

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**  
**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Stanovení hodnoty firmy na základě jejího  
strategického plánu rozvoje**

**Determination of Value of the Firm Based on Strategic  
Plan of Development**

Bc. Miroslav Hajný

Plzeň 2013



## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*„Stanovení hodnoty firmy na základě jejího strategického plánu rozvoje“*

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne 26. dubna 2013

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Za vstřícný přístup, cenné rady a inspirativní myšlenky při zpracovávání děkuji vedoucímu diplomové práce Doc. Ing. Emilu Vacíkovi, Ph.D.

Děkuji také Ing. Stanislavu Kormundovi ze společnosti ŠKODA MACHINE TOOL, a.s. za poskytnutí potřebných podkladů.

Dále děkuji mé rodině za jejich neutuchající podporu při studiiích.

Speciální poděkování patří i Františkovi Frolíkovi.

# OBSAH

Úvod.....	7
1 Formulace strategie podniku.....	9
1.1 Základní údaje.....	9
1.2 Poslání a vize.....	10
1.3 Dlouhodobé strategické cíle.....	12
1.4 Strategie podniku .....	13
2 Analýza prostředí strategického záměru.....	14
2.1 Externí analýza.....	14
2.1.1 Analýza makroprostředí.....	14
2.1.2 Analýza mezoprostředí .....	19
2.1.3 Hodnocení výsledků externí analýzy – matice EFE .....	24
2.2 Interní analýza.....	26
2.2.1 Management.....	26
2.2.2 Marketing.....	30
2.2.3 Finanční analýza .....	34
2.2.4 Hodnocení výsledků interní analýzy – matice IFE.....	42
3 Stanovení finančního plánu podniku .....	44
3.1 Výkaz zisku a ztráty .....	44
3.1.1 Stanovení výnosů.....	44
3.1.2 Stanovení nákladů.....	46
3.2 Rozvaha.....	50
3.2.1 Stanovení aktiv .....	50
3.2.2 Stanovení pasiv .....	53
3.3 Plán cash-flow .....	56
3.4 Analýza finančního plánu .....	57
3.5 Riziko a rozpracování plánu do jednotlivých scénářů .....	60
3.5.1 Identifikace rizikových faktorů.....	60
3.5.2 Stanovení významnosti faktorů rizika .....	60
3.5.3 Analýza citlivosti .....	62
3.5.4 Strategické scénáře .....	65

4	Stanovení hodnoty firmy .....	69
4.1	Jednotlivé používané metody .....	72
4.2	Podpůrný program EVALENT .....	72
4.3	Náklady kapitálu .....	73
4.3.1	Náklady vlastního kapitálu .....	73
4.3.2	Náklady cizího kapitálu .....	76
4.3.3	Průměrné vážené náklady kapitálu .....	76
4.4	Výpočet hodnoty firmy .....	77
4.4.1	Metoda volného peněžního toku pro věřitele a akcionáře .....	77
4.4.2	Metoda ekonomické přidané hodnoty.....	80
4.5	Porovnání dle použitých metod a vliv klíčových rizik na hodnotu firmy.....	83
	Závěr .....	86
	Seznam tabulek .....	88
	Seznam obrázků.....	91
	Seznam použitých zkratk .....	92
	Seznam použité literatury .....	95
	Bibliografie .....	95
	Elektronické zdroje .....	96
	Seznam příloh .....	98
	Abstrakt.....	109
	Abstract.....	110

# ÚVOD

Pro zpracování diplomové práce bylo zvoleno téma Stanovení hodnoty firmy na základě jejího strategického plánu rozvoje. Cílem diplomové práce je stanovení očekávané hodnoty společnosti ŠKODA MACHINE TOOL, a.s. pomocí výnosových metod ocenění podniku. Dílčím cílem je stanovení strategického plánu rozvoje společnosti s uvažováním dopadu rizika.

Stanovení hodnoty firmy má několik důležitých funkcí. Tato činnost se provádí např. při fúzích společností, při akviziční činnosti nebo při likvidaci společnosti. Zároveň je to důležitá informace pro vlastníky společnosti a je potřebná pro správné řízení společnosti. Zvláště v České republice je toto téma stále poměrně nové, jelikož se ohodnocování společností v tržním prostředí začalo provádět až po roce 1989. Samotná problematika procesu oceňování má dlouholetou tradici a v ČR se tento proces snaží přibližovat zvyklostem v zahraničí. Rozhodně se jedná o proces, který se stále vyvíjí.

První kapitola je zaměřena na základní představení společnosti. Dále je formulována vize a poslání podniku a jsou stanoveny dlouhodobé cíle. Také je krátce popsána strategie společnosti. Strategický plán rozvoje je zaměřen na období 2013 až 2017. V této kapitole jsou využity veřejně dostupné informace a informace získané přímo v podniku.

Druhá kapitola se zaměřuje na analýzu prostředí strategického záměru pomocí SWOT analýzy. V rámci externí analýzy je podrobně prozkoumáno makroprostředí podniku a mezoprostředí podniku. V rámci interní analýzy se pak práce zaměřuje na oblast managementu, marketingu a finanční analýzu. Výsledky jsou poté zpracovány pomocí matic EFE a IFE.

Ve třetí kapitole je stanoven finanční plán společnosti a je provedena jeho finanční analýza. Finanční plán obsahuje výkaz zisků a ztrát, rozvahu a plán cash-flow. Finanční plán společnosti je dále zkoumán s ohledem na možná rizika. Jsou stanoveny jednotlivé rizikové faktory, které jsou následně expertně ohodnoceny. Je provedena analýza citlivosti, následně je finanční plán rozpracován také do jednotlivých strategických scénářů.

V úvodu čtvrté kapitoly jsou popsány základní teoretická východiska procesu oceňování podniků. Dále je krátce představen software EVALENT, který je v práci použit. V této

kapitole je poté proveden samotný výpočet očekávané hodnoty firmy. Jsou použity dvě výnosové metody, konkrétně Metoda volného peněžního toku pro věřitele a akcionáře a Metoda ekonomické přidané hodnoty. Před samotným výpočtem jsou stanoveny vážené průměrné náklady kapitálu, přičemž náklady vlastního kapitálu jsou stanoveny komplexní stavebnicovou metodou. Veškeré výpočty jsou provedeny za pomoci softwaru EVALENT. Hodnota firmy je vypočtena i pro jednotlivé strategické scénáře a vypočtené hodnoty jsou v závěru práce porovnány.



# 1 FORMULACE STRATEGIE PODNIKU

Model strategického managementu představuje proces formulace, implementace a hodnocení strategie pro dosažení požadovaných cílů. Přestože tento přístup negarantuje úspěch, představuje ale jasný a praktický přístup k organizování a řízení všech složek podniku. Při procesu tvorby strategického plánu je potřeba zodpovědět tyto tři důležité otázky:

- Kde se podnik nachází nyní?
- Kam chce podnik směřovat?
- Jaké pro to podnik využije prostředky?

Pro zodpovězení těchto otázek používá model strategického managementu identifikaci vize, poslání, cílů a strategie pro jejich dosažení. Identifikace těchto čtyř složek je vhodným startovacím bodem. Zároveň popis současné situace pomůže předběžně určit určité vhodné strategie, a dokonce i budoucí kroky podniku. Proces strategického managementu je dynamický, průběžný, a proto změna každého důležitého komponentu může znamenat potřebu změny i všech ostatních komponent. Díky tomu by formulace, implementace a hodnocení měly probíhat na pravidelné bázi (SOLOMON, 2006).

## 1.1 Základní údaje

Název společnosti:	ŠKODA MACHINE TOOL, a.s.
Právní forma:	akciová společnost
Sídlo společnosti:	Štefánikova 110/41, Brno – Ponava 602 00
IČ:	292 53 462
Rejstříkový soud:	Krajský soud v Brně, oddíl B, vložka 6252
Datum vzniku:	25. 11. 2010
Základní kapitál:	360.000.000 Kč

Společnost ŠKODA MACHINE TOOL, a.s. je součástí skupiny ALTA, a.s. a společně s TOS Kuřim – OS, a.s. a ČKD Blansko – OS, a.s. tvoří silnou skupinu výrobců těžkých obráběcích strojů. Společnost je předním světovým podnikem s výrobou a montáží

především těžkých horizontálních frézovacích a vyvrtávacích strojů, těžkých soustruhů a otočných stolů včetně specializovaného příslušenství. Celkem zde pracuje okolo 400 zaměstnanců. První výroba obráběcích strojů se datuje k roku 1911, tyto stroje byly vyrobeny pro strojírenskou divizi podniku ŠKODA. Výroba pro tuzemské zákazníky a vývoz strojů začal po 1. světové válce.

V roce 2011 prošla společnost fúzí sloučením se společností TOS NOVA, a.s. a k 1. 4. 2011 byla začleněna do skupiny ALTA, a.s. pod původním názvem ŠKODA MACHINE TOOL, a.s.. Začleněním do této skupiny dochází k synergickému efektu služeb, výroby, vývoje, nákupu i obchodu. Toto uspořádání také posiluje rychlou spolupráci podniků ve skupině, umožňuje rychlou reakci na měnící se podmínky na trzích a posiluje pozici především na světových trzích, jelikož většina výroby směřuje mimo ČR. Mezi hlavní exportní destinace patří Německo, Čína, Jižní Korea, Japonsko, Nizozemsko, Ukrajina a Rusko

ŠMT disponuje špičkovým výzkumným, vývojovým a konstrukčně-technologickým potenciálem. Při konstrukci jsou využívány nejmodernější počítačové metody jak pro vlastní návrh jednotlivých částí, tak pro jejich pevnostní a deformační ověření ještě před vlastní výrobou. Od května 1998 je ŠMT držitelem certifikátu systému kvality ISO 9001, upravující rozsah činností a služeb – návrh, výroba, prodej, instalace, servis, generální opravy, modernizace vysoce výkonných obráběcích strojů.

Základní kapitál činí 360 000 tis. Kč a tvoří ho 360 000 tis. ks akcií vydaných na jméno ve jmenovité hodnotě jedné akcie 1 tis. Kč.

## **1.2 Poslání a vize**

Poslání je obecně širší pojem než vize společnosti. Poslání musí zohledňovat historie společnosti, její schopnosti a vlivy prostředí. Správně definované poslání je základem pro efektivní stanovení cílů a formulaci strategie. Poslání může být definováno jako vymezení dvou klíčových otázek:

- Proč firma existuje?
- Co je jejím businessem?

Odpovědi na tyto otázky musí obsahovat každé správně stanovené poslání (FOTR, 2012).

Posláním společnosti Škoda Machine Tool, a.s. je poskytovat zákazníkům své vlastní obráběcí stroje. ŠMT klade velký důraz na trvalý technický rozvoj, konstrukce a výzkum stále hledají nové cesty ke zlepšení jednotlivých částí strojů za účelem udržení nejvyššího technického standardu do budoucnosti.

Vize pak představuje činnosti zaměřující se na stanovování cílů podniku a na určení způsobů, jak těchto cílů dosáhnout. Vize zároveň musí mít požadovanou hloubku a šířku pro poskytnutí dostatečných alternativních zdrojů pro dlouhodobé cíle. Také odráží požadavky a postoje zainteresovaných stran (stakeholders). Z toho důvodu je vize vždy obsáhlejší než samotné poslání (ŠULÁK, 2005b).

Vize se sestavuje na období 5 let, tedy 2013 až 2017 a je zaměřena na tyto komponenty:

- Zákaznické hledisko – Během let 2013 až 2017 chce společnost získat nové zákazníky a současně udržovat a rozvíjet stávající vztahy s odběrateli již realizovaných projektů. Mezi cílovou skupinu budou patřit velké průmyslové podniky především v zahraničí. Hlavní orientace bude zaměřena na střední a východní Evropu a na Asii. Zákazníky chce oslovit špičkovými výrobky vysoké kvality a technické vyspělosti, zkušeností, tradicí a spolehlivostí. Společnost chce být také spolehlivým partnerem v rámci skupiny ALTA.
- Trh a jeho segmenty – Společnost chce využít významného postavení skupiny ALTA na trhu střední a východní Evropy, kam bude směřovat třetinu své produkce. Tyto trhy představují velký potenciál, jelikož jde o rychle rozvíjející se regiony, které požadují špičkové výrobky. Využívat bude jak svého současného obchodního zastoupení v Rusku, tak i nových obchodních partnerů získaných díky začlenění do skupiny ALTA. Druhou hlavní oblastí zájmu bude Asie, především pak Čína, Indie a Korea. I zde bude firma využívat svého obchodního zastoupení v Číně, ale také i dceřiné společnosti EASTERN SKODA (SHENYANG) MACHINE TOOL MODERNIZATION CO., Ltd. (Čína, Shenyang), která vyrábí a montuje nové stroje ŠKODA FCW. Společnost zajišťuje servisní činnosti a dodávky náhradních dílů v Číně.
- Technické, technologické a užité přednosti produktu – výrobní program se zaměří na:

- Horizontální frézovací a vyvrtávací stroje Škoda FCW
- Horizontální frézovací a vyvrtávací stroje Škoda HCW
- Univerzální hrotové soustruhy Škoda SR

Společnost poskytuje výrobky technicky vyspělé, spolehlivé a s možností dodání originálních náhradních dílů. Zároveň společnost zajišťuje modernizaci a generální opravy, které zvyšují produktivitu obráběcího procesu zvýšením parametrů strojů, či přestavbou na CNC řízení dle přání zákazníka, přičemž dochází k poskytnutí stejné záruky jako u nových strojů.

- Strategie záměru - Záměrem je zvyšovat tržby na současných trzích. Tržby budou zvyšovány pomocí rostoucích objemů produkce díky produktům, které jsou neustále modernizovány pomocí vlastního výzkumu a vývoje. Pro vlastní výzkum chce společnost trvale vytvářet adekvátní hmotné a personální podmínky tak, aby výzkum neustále mohl plynule reagovat na požadavky zákazníků a přirozeně tak posilovat postavení společnosti na trhu. Firma chce také dlouhodobě stabilizovat svoji finanční situaci a optimalizovat kapitálovou strukturu.
- Veřejná image a sociální koncepce - Firma chce být vnímána nejen jako odpovědná firma vůči svým zákazníkům, ale i vůči svým zaměstnancům a životnímu prostředí. V rámci zodpovědné politiky vůči zaměstnancům bude firma využívat systém řízení Bezpečný podnik na základě akreditace od Státního úřadu inspekce práce. V rámci řízení jakosti v oblasti ochrany životního prostředí a vztahů se zákazníky bude firma využívat certifikát ISO 9001:2008, který se firma zavazuje pravidelně obhajovat.

### **1.3 Dlouhodobé strategické cíle**

Cíle vycházejí ze stanovené vize podniku a vyjadřují předsevzetí, kterých chce firma v budoucnosti dosáhnout. Při formulaci dlouhodobých strategických cílů musí být splněny následující podmínky, jejich specifická, měřitelnost, dosažitelnost a dále také musí být realistické – orientované na výsledek a časově vymezené.

Společnost si na období 2013 – 2017 stanovuje následující strategické cíle:

1. Zvýšit tržby během pěti let o celkem 20%
2. Snížit zadlužení společnosti na hodnotu ukazatele 0,5 do roku 2017

3. Investovat do dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku dle plánu investice (viz kapitola 3.2.1. Stanovení aktiv)

## 1.4 Strategie podniku

Aby firma mohla dosáhnout svých dlouhodobých cílů, je nutné, aby přijala jednotnou a jasnou strategii. Pouze dokonale formulovaná strategie, její úspěšná implementace a správná kontrola může zajistit naplňování již vyjádřených dlouhodobých cílů. Jelikož jsou stanovení cíle růstové, kdy cílem je zvýšení tržeb, tak i strategie pro jejich dosažení musí být růstová. Za tímto účelem je možné zvolit jednu z intenzivních strategií. Jelikož chce firma realizovat zvyšování tržeb především většími objemy a na současných trzích, je vhodnou strategií **penetrace trhu**, kde se tržní podíly zvyšují stávajícími výrobky za pomoci marketingových sil, např. posílením prodeje či propagace. Přesto firma nezapomíná na neustálý rozvoj výrobků, protože pouze kvalitní výrobky umožňují udržení stávajících zákazníků, ale hlavně získávání nových (ŠULÁK, 2005b).

## **2 ANALÝZA PROSTŘEDÍ STRATEGICKÉHO ZÁMĚRU**

Tato analýza slouží k otestování vnitřního a vnějšího prostředí podniku. Díky této analýze můžeme zjistit, čím je podnik ohrožován a čím je také ovlivňován. Má dvě samostatné části, externí a interní analýzu, z kterých jsou vyvozeny konkrétní výsledky.

### **2.1 Externí analýza**

Externí analýza se skládá z analýzy makroprostředí a analýzy mezoprostředí. Makroprostředí je prostředí, které existuje nezávisle na existenci podniku. Skládá se z takových faktorů, které nemůže podnik ovlivnit, jsou tedy na podniku nezávislé. Mezoprostředí si liší tím, že jej může podnik ovlivnit různými marketingovými nástroji. Výsledkem externích analýz je seznam příležitostí a hrozeb.

#### **2.1.1 Analýza makroprostředí**

V této části je podrobně rozebráno makroprostředí, které významně ovlivňují fungování podniku, konkrétně legislativa, ekonomika, technologie, ekologie a politika.

##### **Legislativa**

Zde se zjišťuje vliv platných zákonů a nařízení, které mají vliv na podnikatelský záměr. Mezi základní právní normy, které je společnost povinna dodržovat, patří Obchodní zákoník, který identifikuje její právní formu podnikání a její činnost. Mezi další patří daňové zákony, zákoník práce a různé ekologické zákony. Firma se musí také řídit směnicemi Evropské unie. Firma sestavuje účetní uzávěrku, která je v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví (IFRS). Jelikož výrobní program je tvořen především kusovou výrobou a modernizací těžkých obráběcích strojů s relativně dlouhou průběžnou dobou výroby (řádově 10 až 18 měsíců dle typu stroje), má větší vypovídací schopnost vykazování účetnictví dle IFRS. Důvodem je skutečnost, že dle IFRS jsou výnosy (a poté tedy i zisk) přiznávány postupně dle stupně rozpracovanosti jednotlivých zakázek s ohledem na budoucí předpokládaný zisk. Pokud obchodní případ splňuje podmínky pro identifikaci daného projektu jako dlouhodobé smlouvy (definované dle IAS 11), účtuje společnost o zisku již v případě, že rozpracovanost projektu přesáhne 25 %. Dle CAS je ale zisk tvořen pouze v návaznosti na vystavení

faktury, což zde vede k velkým meziročním výkyvům provozního hospodářského výsledku. Společnost sice sestavovala interní uzávěrku i dle CAS, jelikož závěrky dle CAS byly potřeba při přípravě fúze společnosti, nicméně z výše uvedených důvodů je nyní účetní uzávěrka pravidelně sestavována i auditovaná dle IFRS. Zároveň i finanční plánování podniku je vedeno s ohledem na IFRS.

Dalším důležitým faktorem jsou daňové sazby. V roce 2012 byly sazby DPH ve výši 14% a 20%, přičemž situaci komplikoval fakt, že na rok 2013 byly sazby velice nejasné. Původně byl schválen návrh sjednocující sazbu DPH ve výši 17,5%. Nicméně vládou byl přijat zákon upravující sazby na 15% snížená a 21% zvýšená. Nebylo jasné, zda tento zákon bude schválen i senátem a podepsán prezidentem před koncem roku a to zvyšovalo napětí mezi podniky. Nakonec k podpisu prezidentem došlo a v roce 2013 budou tedy sazby DPH 15%, resp. 21%.

Budoucí tendencí v EU je, že se legislativa bude více řídit dle nařízení Evropské unie. V rámci její kompetence se jednotlivé zákony budou harmonizovat tak, aby jejich znění bylo platné v celé EU. Tímto postupně dochází k zjednodušení podmínek k podnikání a obchodu. Tím dochází i ke snížení nákladů, jelikož už nebude potřeba předem analyzovat tolik různých zákonů v jednotlivých zemích.

## **Ekonomika**

Nejdůležitějšími ukazateli vývoje ekonomiky lze považovat vývoj hrubého domácího produktu (HDP), inflaci, měnový kurz CZK/EUR a úrokové sazby. V celosvětovém měřítku došlo v posledních letech ke dvěma krizím. První krize známá jako finanční či bankovní, která začala v USA pádem velkých bankovních ústavů a byla způsobena bublinou na trhu s realitami. Ta se poté přelila do Evropy a způsobila recesi v mnoha zemích a utlumení investičních aktivit. Druhá krize přišla nedávno, je označována jako dluhová a týká se především Evropy. Začala finančními problémy Řecka a posléze v menší míře i dalších zemí jižního křídla EU. Tato krize stále ještě probíhá. Proto je dnes těžší přesně stanovit vývoj všech makroekonomických ukazatelů. Hlavní ukazatele jsou predikovány různými instituty. Pro účel této práce jsem využil údaje Ministerstva financí ČR, které poslední predikci poskytlo v listopadu 2012. Fiskální výhled ČR je Ministerstvem financí poskytován pravidelně v pololetních intervalech. Sloupec pro rok 2011 uvádí skutečné hodnoty, sloupce 2012 až 2015 uvádí současný výhled a prognózu.

**Tabulka 1: Ekonomické údaje a fiskální výhled České republiky**

	2011	2012	2013	2014	2015
HDP (%)	1,7	-1,0	0,7	1,9	2,6
Inflace (%)	1,9	3,3	2,1	2,3	2,0
Měnový kurz CZK/EUR	24,6	25,1	24,9	24,7	24,5
Dlouhodobé úrok. sazby (% p.a.)	3,7	2,9	2,7	3,0	3,3

*Zdroj: Ministerstvo financí ČR, upraveno, 2013*

Hrubý domácí produkt je považován za základní makroekonomický ukazatel. Jeho vývoj odráží ziskovost firem na domácím trhu. Čím je jeho růst větší, tím je situace příznivější a naopak. V roce 2010 došlo k oživení a růst dosáhl 2.3%, poté jeho tempo růstu klesalo až do roku 2012, kdy ČR dokonce vstoupila do recese (stav, kdy dojde k poklesu HDP ve dvou po sobě jdoucích čtvrtletí). Riziko pro predikované hodnoty leží především ve vnějším prostředí. Malou otevřenou českou ekonomiku může ovlivnit situace s vládními dluhopisy některých zemí eurozóny, jelikož jejich narůstající výnos zdražuje financování dluhové služby a neúměrně tak „zdražuje“ financování provozu států. Tato situace se týká především Španělska, Portugalska, Itálie a v menší míře i Francie. Pokud by se naplnil krizový scénář a úrokové sazby dále rostly, je možné že se krize přelije i do bankovního sektoru. Důvod pro propad v roce 2012 lze také spatřovat ve snaze vlády o konsolidaci veřejných financí, v jejímž důsledku se snížila vládní spotřeba. Společně s poklesem spotřeby domácností, která byla dříve stabilizující složkou HDP, došlo k jeho propadu. Společně s dalším růstem daní, především DPH, nelze předpokládat změnu. Scénář růstu tak počítá především s obnovením investičních aktivit firem (Moody's Corporation, 2013).

Inflace představuje další významný ukazatel. V ČR se o inflaci stará především ČNB, která stanovuje inflační cíle a připravuje pravidelné prognózy jejího vývoje. V roce 2010 byla inflace 1,5%, v roce 2012 1,9%. V roce 2012 se podle údajů za první tři čtvrtletí a předpokladu v posledním čtvrtletí předpokládá inflace 3,3%. K tomuto skokovému navýšení došlo v důsledku změny nepřímých daní, především pak DPH. Pro rok 2013 předpokládá MF ČR inflaci ve výši 2,1%, v roce 2014 pak 2,3% a v roce 2015



2%. ČNB se dlouhodobě daří plnit své inflační cíle a vyznačuje se vysokou kredibilitou, ČR lze díky tomu dlouhodobě charakterizovat jako nízkoinflační ekonomiku.

Jelikož většina tržeb firmy je realizována na zahraničních trzích, je pro firmu důležitý i měnový kurz. Pokud by došlo k radikálnímu posilování české koruny vůči euru, může to znamenat snížení velké tržeb. Náklady přitom jsou většinou vedeny v korunách, proto by v tomto případě ani nedošlo k jejich velkému snížení. Za měnovou politiku je opět zodpovědná ČNB, kurz CZK / EUR v roce 2010 byl 25,3 a v roce 2011 24,6. Z Tabulky č. 1 je patrné, že v následujících letech by měl měnový kurz velmi stabilní a neměl by ohrožovat aktivity podniku.

Nízké úrokové sazby snižují náklady na investice a podporují firmy k úvěrům a to má pozitivní dopad pro firmy, protože mají k dispozici více volných prostředků k investování, naopak vysoké sazby úroků zvyšují náklady na investice a způsobují zamrznutí úvěrového trhu. Úrokové sazby jsou v současné době rekordně nízké, jelikož se centrální banky po celém světě snaží obnovit investiční aktivitu. Rizikem dlouhodobě nízkých úrokových sazeb je roztočení inflační spirály a rychlý růst inflace. Přesto výhled MF ČR počítá s dalším poklesem dlouhodobých 10-ti letých úrokových sazeb. Ty byly v roce 2011 ve výši 3,7% a měly dále klesat (Ministerstvo financí ČR, 2013).

### **Technologie**

Současné světové technologie se velice rychle mění. Prim hrají především informační a komunikační technologie. Rozvoj zažívá tzv. networking, což jsou obecně mobilní komunikační technologie. Vše směřuje k efektivní a rychlé komunikaci, která umožňuje sdílení dat a řešení problémů v reálném čase. Ve výrobní sféře se uplatňují výrobní procesy řízené počítačem. Do budoucna bude největší výzvou bezpečnost informačních systémů a automatizovaných systémů. Selhání těchto systémů může snadno znamenat závažný problém. Důležitá je také otázka ukládání dat, jelikož firmy disponují velkou řadou údajů o zákaznících, výrobcích, zaměstnancích, vývoji a výzkumu a dalších oblastech. V případě interních dat mohou tyto informace představovat i velice cennou složku know-how.

Další oblastí, která je v současnosti aktuální a v budoucnu bude hrát podstatnou roli, jsou energetické zdroje, především pak elektrická energie. Firma samozřejmě využívá elektrickou energii ve velkém, jelikož má velké množství výrobních hal a také administrativních budov. Ceny elektrické energie dlouhodobě rostou, dle údajů Českého

statistického úřadu byl průměrný růst cen elektrické energie v ČR v roce 2011 4,8% a v roce 2012 4,2%. Za tímto nárůstem stojí i prudký rozvoj solárních elektráren v předcházejících letech a dotací, které musí odběratelé doplácet. Tato částka neustále roste, v roce 2012 činila celková podpora obnovitelných zdrojů přibližně 36 miliard Kč. Tato částka má nadále růst, v roce 2013 má dosáhnout částky 44 miliard Kč. Zároveň má klesnout podpora, kterou vyplácí Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, z částky 11,7 miliardy Kč na 9,7 miliardy Kč. Díky tomu se pravděpodobně budou ceny v ČR i nadále zvyšovat. Z uvedených údajů a s přihlédnutím k předcházejícímu vývoji lze očekávat nárůst okolo 5% ročně (Energetický regulační úřad, 2013).

Dále je v budoucnu možné očekávat budování vědecko-výzkumných center, především pak ve spolupráci akademické a soukromé sféry. Tyto mohou představovat významný zdroj nových technologií, výrobních postupů a inovací. Zároveň mohou být spolufinancována i dotačními programy a umožňují vykazovat zajímavé výsledky při menších nákladech. Již v současné době firma využívá dotačních programů EU. Kooperace s akademickou sférou umožňuje zároveň navazovat kontakty s nadanými studenty již v průběhu jejich studií. Ti nejlepší se mohou účastnit stáží v podniku a získat i granty na svůj výzkum. Tímto je možné si tyto perspektivní potenciální zaměstnance zavázat daleko dříve, ještě před dokončením jejich studií.

## **Ekologie**

V současné době je velký tlak na ochranu životního prostředí. Jednotlivé vlády i mezinárodní společenství zpřísňují legislativu a firmy musí dodržovat např. limity na vypouštění oxidu uhličitého, kontrolují se emise apod. Zároveň dochází k pobídkám, aby firmy využívaly např. alternativní zdroje energie. Společnost dodržuje veškerou platnou legislativu týkající se ochrany životního prostředí. Pro její naplnění jsou ve firmě stanoveny jednotlivé směrnice. Mezi hlavní patří směrnice číslo S 3-34 o Hospodaření s energiemi a médii, směrnice číslo S 3-33 o Nakládání s odpady a směrnice číslo S 3-25 o Nakládání s nebezpečnými chemickými látkami a směsmi. Tyto směrnice jsou pravidelně aktualizovány tak, aby byl zajištěn soulad s aktuálními požadavky.

## **Politika**

Politická stabilita je důležitým aspektem, jelikož uzavírané kontrakty jsou často dlouhodobé a ve velkém finančním objemu. Většina dodávek také směřuje do zahraničí. Mezi hlavní partnery patří země EU, mimo EU pak Rusko, Čína a Jižní Korea. Politická situace, i přes turbulence v posledních letech, zůstává stabilní a přímo neohrožuje aktivity společnosti. Vývoj v Číně byl v posledních letech sice pozitivní, jelikož se tento trh postupně otevírá a stává se přístupnější zahraničním firmám, nicméně se stále jedná o trh, který skýtá určitá rizika. Může například dojít k zavedení protekcionistických opatření nebo jiných legislativních opatření, která mohou podnikání velmi ovlivnit. Také může dojít k zavedení cel ve snaze ochránit tamní trh. Pokud by k takovým opatřením došlo, mohlo by to ohrozit naplnění strategického plánu. Také by to mohlo zmařit investici v podobě tamější dceřiné firmy. Každá zahraniční investice, především v rozvojových ekonomikách, skýtá riziko. Příkladem může být investice společnosti ČEZ v Albánii, kde jí tamější regulátor odebral licenci na distribuci elektřiny a firma tak pravděpodobně bude muset celou investici odepsat. Proto by se měla situace v těchto zemích pravidelně monitorovat a sledovat, zda v budoucnu nehrozí politické riziko, které by mohlo investici zmařit.

### **2.1.2 Analýza mezoprostředí**

Mezoprostředí je blízké okolí podniku, které ale může podnik sám o sobě alespoň částečně ovlivnit.

## **Zákazníci**

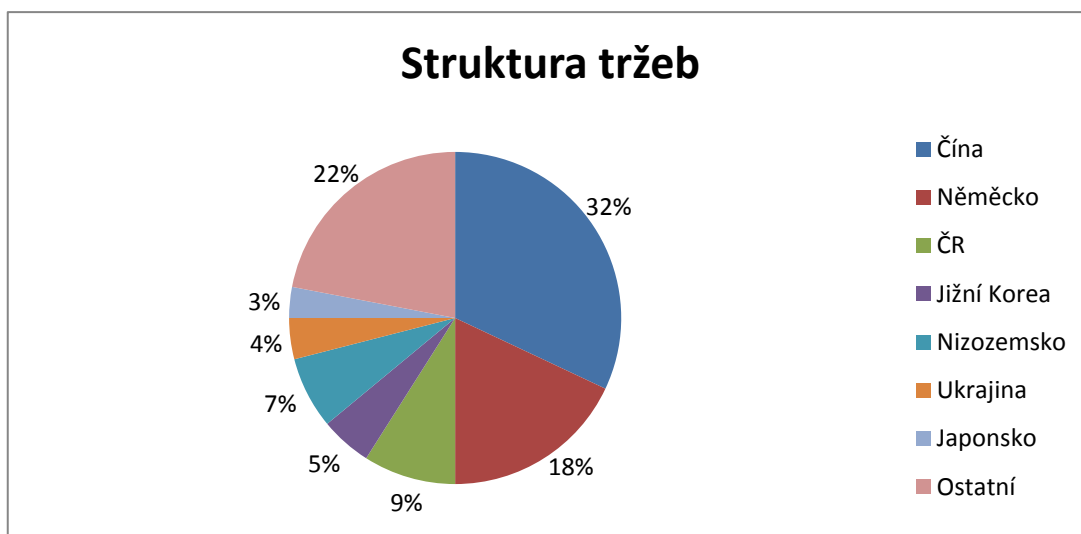
Pro společnost je zásadní export, jelikož český trh není dostatečně velký. Zákazníky jsou především velké strojírenské firmy, často i nadnárodní. Společnost se snaží o diverzifikaci portfolia zákazníků. Existují tři velké geografické skupiny zákazníků. První skupiny tvoří trhy v Asii, kam patří především Čína, Japonsko, Korea a Indie. Druhou oblastí je Rusko a třetí je Evropa, kde prim hraje především Německo a další německy mluvící země. Tyto tři teritoriální oblasti se podílí víceméně rovnoměrně na celkových tržbách. Mezi nejvýznamnější realizované projekty patří:

- Alstom, Německo, USA, Polsko

- Baosteel Group, Čína
- BHEL Hardwar, Indie
- Doosan, Korea
- Engel, Rakousko
- Japan Steel Works, Japonsko
- Liebherr, Německo
- Machinefabriek Amersfoort, Holandsko
- Mitsubishi Heavy, Japonsko
- MKMZ, Ukrajina
- OMZ, Ruská federace
- Shanghai Electric, Čína
- Siemens, Německo, USA, Česká republika
- Wärtsilä, Holandsko

Společnost si za cíl klade zvýšit své tržby. Toto chce realizovat především díky rostoucímu podílu svých výrobků, především pak v zahraničí. Jako nejperspektivnější se jeví trhy v Asii, kde poptávka po produktech společnosti roste a je zde velký potenciál, ale také Rusko, kde je zase možné využít dobrého postavení skupiny Alta. Z toho důvodu již otevřela v Moskvě zastupitelskou kancelář, která má pomoci navázat obchodní kontakty a pomoci při uzavírání kontraktů. Druhou zastupitelskou kancelář má společnost otevřenou v Číně v Pekingu. V následných pěti letech tak poroste podíl na celkových tržbách z tržeb z Asie a Ruska. Předpokládaný meziroční růst tržeb v oblasti Asie je 2,5%, v Rusku pak 2%. Jako výhoda se jeví možnost otevření dalších zastupitelských kanceláří po vzoru Ruska a Číny. Tyto kanceláře by měly být otevřeny v důležitých zemích jako je Japonsko, Korea nebo Indie, kde firma již v současné době realizuje důležité a velké projekty. Tyto kanceláře mohou rozšířit současnou spolupráci se stávajícími klienty, ale především pomoci referencí navázat kontakty nové. Přímé jednání se zákazníky je zejména v cizině velice důležité a hraje významnou roli při získávání kontraktů. Stálé zastoupení umožní i lepší přípravu na tamější pravidelné veletrhy, které se konají každý rok (ALTA, a.s., 2013).

**Obrázek 1: Struktura tržeb**



*Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013*

### **Konkurence v oboru a profily konkurentů**

Společnost má v ČR pouze 9% celkových tržeb, takže pro ni zde působící společnosti nepředstavují takovou hrozbu. Zároveň má společnost velkou konkurenční výhodu ve svém vlastním vývojovém programu, který jí poskytuje technickou výhodu nad ostatními firmami. Její nabídka také obsahuje činnosti, kterými je unikátní. Poskytování příslušenství a výroba originálních náhradních dílů je činnost, která umožňuje být vždy o krok před ostatními. Důležitou výhodou je také fakt, že společnost umožňuje provádět generální opravy a modernizace, kdy jde možné využít starých základů se všemi stávajícími stavebními prvky (lze použít stávající lože a spodek stojanu starého stroje). Tento postup umožňuje ušetřit investorovi kolem 3 – 5 milionů korun. Tímto není firma závislá pouze na výrobním programu a umožňuje také snadněji si udržet dlouhodobé zákazníky.

Pro zpracování informací o konkurentech se používají tzv. profily konkurentů. Tyto profily představují stručné charakteristiky o konkurenčních firmách v zadaném formátu. Informace v nich obsažené umožňují získat lepší přehled o postavení firmy (FOTR, 2012).

Pro přehlednost uvádím v Tabulce č. 2 hlavní firmy, které se v ČR zabývají podobnou činností. Jedná se pouze o firmy, které mají v ČR výrobu. V ČR existují i další firmy, které pouze dodávají obráběcí stroje, ale ty jsou vyráběny v zahraničí. Jednou

z takovýchto firem je např. společnost CNC – INAXES, s.r.o., která dodává obráběcí stroje vyráběné na Taiwanu a má pro jejich distribuci v ČR exkluzivitu. Nicméně tyto společnosti nepovažujeme za přímé konkurenty, jelikož nedisponují vlastním know-how a vlastní výrobou umístěnou v ČR. V tabulce jsou uvedeny výrobní programy jednotlivých společností a také krátké charakteristiky včetně hodnoty tržeb za rok 2011. Tyto údaje jsem získal z výročních zpráv jednotlivých podniků, které jsou dostupné na Obchodním rejstříku (Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2013).

Z údajů je patrné, že zde existuje několik dobře zavedených podniků. Trh je tak rozdělen a není zde jednoznačný vůdce, který by ovládal většinu trhu. Toto prostředí nutí firmy k neustálému zlepšování svých výrobků, efektivnímu používání marketingových sil a v konečném důsledku může vést ke snižování koncových cen u zákazníka. Pokud by se konkurenční boj vyostřil a některé firmy by začaly masivně snižovat ceny za účelem ovládnutí trhu, může to vést k poklesu rentability celého oboru.

**Tabulka 2: Konkurenční firmy v ČR a jejich profily**

Název společnosti	Výrobní program	Charakteristika a strategie	Tržby
<b>TOS VARNSDORF a.s.</b>	Obráběcí stroje se specializací na horizontální frézovací a vyvrtávací stroje a obráběcí centra	Tradice od roku 1903. Hlavní trhy tuzemsko, západní a východní Evropa. Strategie diferenciací.	1,8 mld Kč
<b>KOVOSVIT MAS a.s.</b>	Obráběcí centra, CNC soustruhy a soustružnická centra, multifunkční soustružnicko-frézovací centra	Širší výrobní program, vlastní značka strojů MAS, 70-ti letá tradice, strategie vůdce na trhu.	1,3 mld Kč
<b>FERMAT Group a.s.</b>	Horizontální vyvrtávačky	Firma má vlastní výrobní a výzkumný program, inovátor na trhu. Široká diverzifikace tržeb – EU, USA, Kanada, Asie, Rusko	0,9 mld Kč

a východní Evropa. Nižší  
ziskovost, užší výrobní program.  
Strategie úzké specializace.

*Zdroj: Obchodní rejstřík, upraveno, 2013*

### **Potenciální noví konkurenti**

Společnost si je vědoma své převahy v oblasti vývoje a výzkumu a snaží se využívat této strategické bariéry na maximum. Tímto se snaží ochránit svoji oblast před případným vstupem nového konkurenta. Obecně v tomto segmentu ale existují i bariéry strukturální, které samy o sobě ztěžují vstup nové firmy na trh. Jedná se především o velmi vysoké náklady na zařízení, postavení výrobní haly a pořízení strojů. Toto vše zároveň trvá poměrně delší dobu. Konkurenční výhoda v tomto oboru je tvořena především ojedinělými technologiemi a způsoby výroby. Toto vše je velmi finančně nákladné. V kombinaci se snižující se obchodní marží není tento segment pro nové konkurenty příliš zajímavý. Celkový odhad je takový, že v následujících třech letech je vstup nového konkurenta téměř vyloučen.

### **Substituční výrobky**

V oblasti obráběcích strojů v podstatě neexistují substituční výrobky. Sice je možné diskutovat o tom, že si jednotlivé řady výrobků mohou teoreticky konkurovat mezi sebou, ale rozhodně nelze obráběcí stroje nahradit něčím jiným.

### **Dodavatelé**

V současné době společnost spolupracuje se svojí mateřskou firmou a také s ostatními společnostmi ve skupině. Zároveň společnost vlastní firmu SEDRA – TOOLS, s.r.o., která vznikla v roce 2011 sloučením společností EXURO, s.r.o. a SEDRA – TOOLS, s.r.o. s tím, že nástupnickou společností se stala společnost SEDRA – TOOLS, s.r.o.. Obě tyto společnosti byly historicky prvními dodavateli firmy. Cílem jejich nákupu bylo zajistit pro podnik spolehlivé dodávky potřebných drobných strojírenských dílů, které obě společnosti vyráběly. Bylo potřeba zajistit jejich požadovanou kvalitu, včasné dodávky a rozumnou cenu. Nákupem těchto společností podnikem ŠMT a poté jejich sloučením v jednu společnost došlo k výhodnému propojení výrobní základny a k úspoře režijních nákladů. Mezi další významné partnery patří již zmíněné společnosti ze

skupiny Alta, především pak společnosti TOS Kuřim – OS, a.s. a ČKD Blansko – OS, a.s., které jsou svým zaměřením společnosti ŠMT nejbližší.

### **2.1.3 Hodnocení výsledků externí analýzy – matice EFE**

Na základě výsledků externí analýzy lze stanovit hlavní příležitosti (Opportunities) a hrozby (Threats) pro společnost. Příležitostí je pro firmu takový externí faktor, který pro ni znamená zlepšení celkové pozice. Hrozbou je naproti tomu každá nepříznivá situace, která pozici firmy destabilizuje a ohrožuje.

Příležitosti:

- **Zjednodušení legislativy v EU vede k podpoře obchodních aktivit** – jelikož dochází k harmonizaci legislativy v rámci EU, zlehčuje to společnosti možnosti při exportování výrobků v rámci EU. Zároveň to snižuje případné náklady spojené s analyzováním rozdílných legislativních podmínek, tím se stává firma i konkurenceschopnější. Toto podporuje naplňování strategického cíle zvyšování tržeb.
- **Rozvoj výzkumné činnosti ve spolupráci s akademickou půdou** – tento cíl pomůže snížit náklady na výzkumnou činnost a zároveň může vést i k lepším výsledkům. Díky tomu může firma ušetřit a snižovat své zadlužení, inovativní výrobky udržují konkurenceschopnost firmy a pomáhají k naplnění cíle zvyšování tržeb.
- **Otevření nových obchodních kanceláří na exportních trzích** – otevření nového stálého zastoupení především v Asii pomůže navázat další nové kontakty a získávat nové kontrakty. Také pomůže k rozvoji vztahů se současnými zákazníky. Tato skutečnost podporuje naplnění strategického cíle zvýšení tržeb.

Hrozby:

- **Růst cen elektrické energie** – růst cen elektrické energie v ČR může zvýšit výrobní a provozní náklady společnosti a tím snížit její plánovaný hospodářský výsledek. To může ovlivnit naplnění cíle snížení zadluženosti, jelikož nebude moci být převeden předpokládaný hospodářský výsledek do fondu nerozděleného zisku.



- **Pokračování hospodářské krize snižuje poptávku** – společnost je svým zaměřením závislá na investiční činnosti ostatních, především podnikatelských subjektů. Toto zaměření způsobuje, že pokud nechtějí ostatní společnosti rozvíjet své podnikatelské činnosti, ubývá zakázek a snižují se tržby. Pokud by krize pokračovala a prohlubovala se, tak je ohrožena investiční činnost podniků, které by odkládaly tyto výdaje na pozdější dobu a potom by také mohlo dojít k ohrožení naplnění strategického plánu.
- **Cenová válka napříč trhem** – Na trhu působí několik firem s významným tržním podílem. Pokud některé firmy začnou mezi sebou cenově válčit s cílem ovládnout trh a poté vytlačit konkurenty, došlo by zásadním způsobem ke snížení obchodní marže a tak i hospodářského výsledku. To může ovlivnit naplnění cíle snížení zadluženosti, jelikož nebude moci být převeden předpokládaný hospodářský výsledek do fondu nerozděleného zisku.

Pro potřeby strategické analýzy je nutné výsledky externí analýzy kvantifikovat, pro účely diplomové práce je použita matice EFE. Nejprve jsou stanoveny 3 příležitosti a 3 hrozby (externí faktory), každému faktoru je poté podle důležitosti přiřazena váha v rozsahu 0 až 1, suma všech vah O a T se rovná 1. Dále je každý faktor ohodnocen stupněm vlivu na strategii podle (ŠULÁK, 2005b) takto:

4 – nejvyšší

3 – nadprůměrný

2 – střední

1 – nízký vliv

**Tabulka 3: Hodnocení matice EFE**

	Váhy	Míra vlivu	Vážený průměr
<b>Příležitost</b>			
Jednodušší legislativa	0,1	4	0,4
Rozvoj výzkumu	0,2	2	0,4
Vstup na nové trhy	0,2	2	0,4
<b>Hrozby</b>			

Růst cen elektrické energie	0,2	4	0,8
Pokračování hospod. krize	0,1	2	0,2
Cenová válka na trhu	0,2	3	0,6
<b>Celkem</b>	<b>1</b>		<b>2,8</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Celkový vážený průměr činí 2,8, což představuje střední pozici firmy v externím prostředí.

## **2.2 Interní analýza**

Interní analýza se zabývá vnitřním prostředím podniku. Výsledkem této analýzy je souhrn silných a slabých stránek.

### **2.2.1 Management**

#### **Organizační struktura a personalistika**

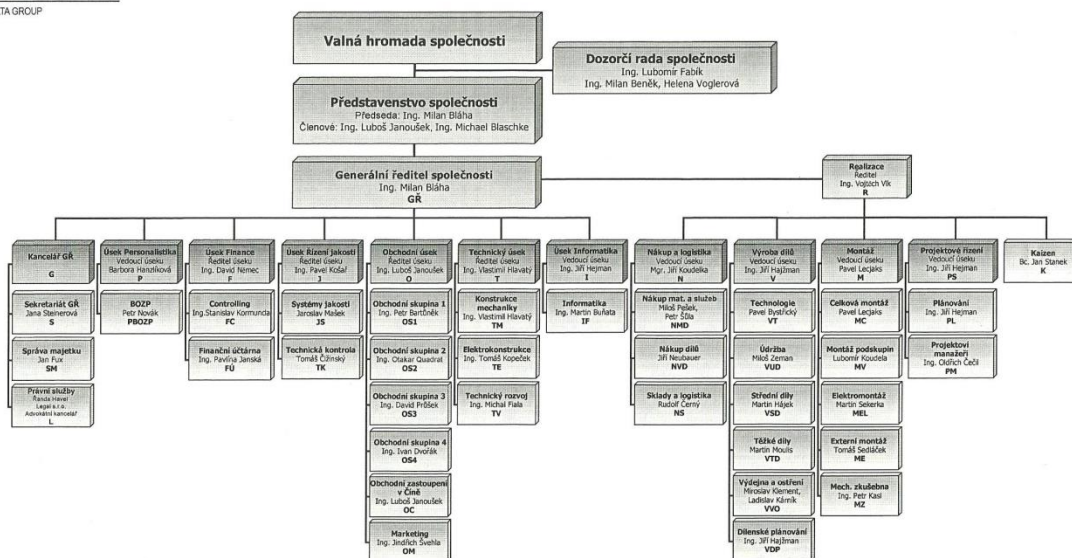
Organizačně je ŠMT členěna na 10 samostatných útvarů:

- informatika a plánování
- finance
- nákup a logistika
- řízení jakosti
- obchodní úsek
- technický úsek
- úsek strategie a rozvoje
- výroba dílů
- montáž
- kancelář generálního ředitele

**Obrázek 2: Organizační struktura podniku**



**ORGANIZAČNÍ SCHÉMA SPOLEČNOSTI ŠKODA MACHINE TOOL a.s.**



Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013

Od začátku roku 2012 došlo k plnému začlenění společnosti v rámci skupiny ALTA do projektu s interním názvem TOS NOVA. Tento projekt sdružuje všechny společnosti skupiny v oboru strojírenství a jeho cílem je maximální využití synergického efektu ve skupině pomocí vhodných organizačních opatření, vzájemnou úzkou spoluprací a společných komplexních řešení. Prvním konkrétním krokem bylo propojení společností na všech stupních organizační struktury s platností od 1. 1. 2012. Dále došlo ke sjednocení informačního systému, kdy všechny společnosti fungují na informačním systému SAP, a tak je umožněno maximální možné sjednocení procesů kontrolního systému ve společnostech. Organizační struktura je připravena po všech stránkách na naplňování strategického plánu. Její struktura je adekvátní a klíčové posty jsou obsazeny pracovníky, kteří mají dlouhodobé zkušenosti z obdobných pozic.

Cílem společnosti je být žádaným a atraktivním zaměstnavatelem, zaměřeným na kvalifikovanou a odpovědnou pracovní sílu. V rámci této politiky je systematicky podporováno dlouhodobé zvyšování kvalifikace všech pracovníků v závislosti na jejich pracovním zařazení. Především se pak pozornost soustředila na zlepšení jazykové vybavenosti, rozvoj manažerských a komunikačních dovedností u perspektivních pracovníků a na prohloubení znalostí v oblasti konstrukce a výroby těžkých obráběcích strojů. Součástí personálního řízení jsou pravidelná školení a certifikace zaměstnanců,

kteře vyplývají z obecně závazných předpisů a vyhlášek. V rámci personální politiky je realizována i koncepce politiky Bezpečný podnik, což je systém řízení, který má podnik právo užívat na základě osvědčení od Státního úřadu inspekce práce a při uplatnění požadavků ILO – OSH 2001 a OHSAS 18001:2007. Na konci roku 2012 měla společnost 405 zaměstnanců, což je pokles o 2 pracovníky oproti předcházejícímu roku.

### **Informační systémy**

Společnost v současné době využívá jako základní informační systém SAP. V současné době probíhá projekt slučování informačních systémů tak, aby bylo možné je propojit se skupinou ALTA. Tento projekt má za cíl sjednotit používané moduly, např. oblasti personalistiky, účetnictví, evidenci majetku a zásob, tržeb atd. Tento proces stále ještě není dokončen. Projekt byl zahájen v roce 2011 s termínem dokončení do konce roku 2012, nicméně stále ještě probíhá. Mimo to se stále ještě rozvíjí i samotný systém, kdy se rozvíjejí manažerské reporty a aplikace. Také probíhá projekt propojení se skupinou ALTA pomocí telekonferencí a videokonferencí. K tomu byl zaveden projekt plošného pokrytí závodu signálem WiFi, i tento projekt je stále ještě v běhu s termínem dokončení v roce 2013. Vznikl i intranet, který obsahuje interní dokumenty, jako jsou směrnice a nařízení. Sem se postupně veškeré interní dokumenty převádějí. V roce 2013 bude vyhodnocen projekt obnovy serverů a zajištění jejich zabezpečení. Na to naváže projekt realizace doporučených opatření, která z tohoto projektu vzejdou. Předpokládá se, že bude muset být část serverů obměněna.

Současná situace ohledně IT se nachází ve fázi přechodu, bude trvat ještě minimálně jeden rok, než dosáhne potřebné a plánované úrovně. Současná situace neohrožuje bezprostředně fungování podniku. Přesto je plánování a controlling obtížnější, jelikož se jednotlivé systémy stále vyvíjejí a zároveň harmonizují pro spolupráci ve skupině ALTA. Proto je potřeba dotáhnout rozběhnuté projekty do konce a věnovat této oblasti dostatečnou pozornost, aby v budoucnu mohly být reakce rychlejší, zpracovávání informací přesnější a také vynaložené náklady nižší.

### **Řízení jakosti a ochrana životního prostředí**

Firma je držitelem mezinárodního certifikátu řízení jakosti ISO 9001:2008, který v listopadu 2012 obhájila. Systém řízení jakosti je pak pravidelně prověřován a certifikován auditorskou společností DNV. Samotná politika jakosti vychází ze stanovených strategických záměrů a je vnímána jako jeden z významných nástrojů

vedoucích k naplnění stanovených plánů. Vedení zpracovává záměry pro jednotlivé oblasti politiky, která se zaměřuje na následující oblasti:

- Zákazník
- Dodavatelé
- Zdroje
- Efektivnost
- Technická úroveň
- Životní prostředí a BOZP

Cíle pro tyto oblasti jsou pak rozpracovány pro jednotlivé úseky dle organizační struktury podniku, tyto cíle jsou vyhlášovány ročně, vždy s uvedením přesného zadání a kvantifikovaných kritérií splnění, časového harmonogramu a odpovědných pracovníků, kteří mají zodpovědnost za splnění cíle.

### **Výzkum a vývoj**

ŠMT systematicky vytváří předpoklady pro neustálý vývoj svých výrobků. Předpokladem pro to je vlastní výzkumná a vývojová činnost, kterou podnik považuje za svoje klíčové know-how. Jak bylo již zmíněno v předcházejícím textu, podnik si tímto zajišťuje konkurenceschopnost a reaguje také na přání zákazníků. V současné době se výzkum zaměřuje na tyto hlavní oblasti:

- Inovace horizontek řady HCW (konkrétně zvýšení parametrů jednotlivých typů strojů, snížení výrobních nákladů a zvýšení konkurenceschopnosti)
- Zvýšení technických parametrů smykadla FCW a návrh připojení na rám stroje HCW1
- Návrh nového horizontálního frézovacího a vyvrtávacího stroje s koaxiálním hlavním pohonem vřetena
- Modernizace a modifikace frézovacích hlav typu IFVW

Tento výzkum nemá za cíl radikálně změnit produktové portfolio, ale postupně a systematicky zlepšovat výrobky tak, aby odpovídaly potřebám zákazníků. Díky těmto produktům může společnost naplňovat svůj strategický plán a zvyšovat objem prodeje.

## **Výroba**

Samotná konstrukce využívá nejmodernější počítačové metody a to jak pro vlastní návrh jednotlivých částí výrobku, tak i pro jejich pevnostní a deformační ověření před samotnou výrobou. Společnost využívá CAD systémy u všech konstrukčních operací a díky tomu dochází k podstatnému zlepšení kvality u výrobní a technické dokumentace a také k rychlé modifikaci strojů podle individuálních požadavků klienta. Výpočtové metody umožňují správné dimenzování a optimalizaci konstrukce, což se projevuje v příznivých výrobních nákladech a tím i v příznivé ceně. Všechny stroje splňují předpisy EU, případně i jiné předpisy platné v konkrétních zemích.

Výrobní haly jsou umístěny ve výrobním závodě v Plzni. Toto je jediné místo, kde probíhá výroba. To zlepšuje logistiku, kdy není potřeba převážet materiál a nedokončené výrobky z jednoho místa na druhé. Nicméně v případě, že by došlo např. v důsledku živelné katastrofy k uzavření závodu, nemá společnost možnost vyrábět své výrobky jinde.

### **2.2.2 Marketing**

#### **Produkt**

##### Horizontální frézovací a vyvrtávací stroje Škoda HCW

Stroje řady ŠKODA HCW představují nejdokonalejší a technicky nejvyspělejší vyvrtávačky dosavadní produkce ŠKODA. Tyto stroje využívají špičkovou technologii a vysokou produktivitu. Svým pracovním rozsahem, vysokým instalovaným výkonem a přesností jsou určeny pro výkonné a přesné obrábění těžkých a rozměrných obrobků frézováním, vrtáním a vyvrtáváním. Tyto stroje umožňují výstavbu speciálních pracovišť pro opracování rotorů turbogenerátorů, těžkých klikových hřídelů a dalších těžkých a tvarově náročných obrobků.

##### Horizontální frézovací a vyvrtávací stroje Škoda FCW

Nejlehčí řada nové koncepce s vřeteníkem ve smykadlovém provedení představující ve své velikosti nejmodernější koncepci. Stavebnicová koncepce umožňuje flexibilní konfigurace pracovišť.

### Univerzální hrotové soustruhy Škoda SR

Řada těžkých horizontálních hrotových soustruhů ŠKODA SR představuje stroje moderní koncepce pro efektivní a přesné opracování rotačních obrobků vybavené NC řízením. Konstrukční řešení umožňuje vysokou variabilitu při sestavování optimální konfigurace. K těmto strojům je dodáván široký sortiment příslušenství a přídavných zařízení (frézovací, brousící a vyvrtávací) pro speciální operace a komplexní opracování obrobku.

### Otočné stoly ŠKODA TDV

Otočné stoly ŠKODA TDV slouží pro rozšíření technologických možností horizontkových pracovišť. Ve spojení s horizontálními frézovacími a vyvrtávacími stroji ŠKODA vytvářejí moderní vysoce produktivní pracoviště pro opracování velmi složitých a komplikovaných obrobků skříňového a deskovitého tvaru.

### Příslušenství

Ke svým strojům dodává ŠMT rozsáhlý sortiment příslušenství, který podstatnou měrou rozšiřuje jejich technologické možnosti a zvyšuje produktivitu práce.

### Speciály

Součástí nabídky služeb ŠMT je i technická pomoc při sestavení optimálního pracoviště přesně podle představ zákazníka nebo podle technologických požadavků na opracování zadaných obrobků. Projektanti řeší i složité technologické problémy a hledají optimální řešení s ohledem na vysokou produktivitu a minimální investiční náklady.

### MODERNIZACE A GENERÁLNÍ OPRAVY

Vždy existuje kombinace cenové výhodnosti generální opravy a investice do nového stroje. Tato alternativa umožňuje opětovné použití základu se všemi existujícími stavebními prvky s použitím stávajícího lože a spodku stojanu starého stroje, zákazník se tak vyhne obtížím spojeným se stavbou nového základu, využití starého základu přinese úsporu 3 až 5 mil. Kč. Prakticky se jedná o postavení nového stojanu s vřeteníkem HCW na upravený stávající spodek stojanu starého stroje. U tohoto řešení ŠMT garantuje všechny vlastnosti, zejména výkon, přesnost a spolehlivost jako u nového stroje řady HCW. Základ, lože a stroj tvoří po realizaci projektu kompletní moderní výrobní systém se všemi znaky úplně nového stroje, včetně možnosti

využívání moderního technologického příslušenství. Významné je i zkrácení doby výpadku kapacity, protože nové skupiny stroje se vyrábí při současné práci starého stroje.

### Náhradní díly

ŠMT dodává originální náhradní díly (ŠKODA MACHINE TOOL, a.s., 2013).

### **Cena**

V podniku se rozlišují následující typy kalkulací:

- Nabídková kalkulace
- Limitní kalkulace
- Operativní kalkulace
- Skutečnost
- Výhled

Nabídková kalkulace je tvořena mimo SAP obchodníkem ve fázi nabídkového řízení, tj. jednání se zákazníkem. I přesto nabídková kalkulace čerpá většinu důležitých položek z informačního systému SAP (resp. ceník jednotlivých komponent, ze kterého se nabídková kalkulace sestavuje, vychází ze skutečností v informačním systému SAP), které jsou následně obchodníkem upravovány o další nákladové položky související s realizací projektu. Limitní kalkulace důsledně navazuje na náklady stanovené v rámci nabídkové kalkulace.

Limitní kalkulace slouží pro stanovení limitních (nejvýše přípustných) nákladů projektu. Musí být zpracována a odsouhlasena do 20 dní po podpisu příslušného kontraktu. Za sestavení struktury projektu a tedy požadované struktury limitní kalkulace je zodpovědný příslušný projektový manažer, který je zároveň koordinátorem celého procesu. Podkladem pro zpracování limitní kalkulace je technická specifikace stroje a platební a dodací podmínky kontraktu obchodního případu specifikované zakázkovým listem a navrženou strukturou projektu v SAP. Projektový manažer předá hotovou limitní kalkulaci k podpisu obchodnímu řediteli a finančnímu řediteli společnosti, kteří v případě nesouhlasu s dosaženou hrubou marží inicializují projednání limitní kalkulace ve vedení společnosti. Projektový manažer archivuje podepsanou limitní kalkulaci, pokud je odsouhlasená, tak nejsou přípustné žádné změny.



Operativní kalkulace slouží pro porovnání očekávaných nákladů ze skutečného konstrukčního a technologického zpracování stroje (tj. z kmenových dat) s náklady stanovenými limitní kalkulací. Operativní kalkulaci z kmenových dat zpracovává projektový manažer. Podkladem pro zpracování jsou kmenová data konstrukčního a technologického vydání strojních částí a skupin. Data nevýrobního charakteru jsou přenesena z limitní kalkulace.

Výhled slouží pro odhad očekávané hrubé marže projektu v průběhu jeho realizace. Výhled nákladů projektu je každý měsíc pravidelně aktualizován, a to vždy nejpozději do 10-tého dne v měsíci. Výhled nákladů je ve formě hlášení o stavu projektu prezentován jednou měsíčně vedení společnosti.

Výslednou skutečnost vyhodnocuje projektový manažer analýzou skutečně naběhlých nákladů v SAP. Je zpracována do 30 dnů po konečném vyfakturování příslušného projektu. Podkladem pro zpracování výsledné kalkulace jsou veškeré skutečně naběhlé náklady a výnosy na projekt po uzavření všech prvků projektu kromě případné reklamace. Výsledná kalkulace je přílohou závěrečné zprávy projektu.

## **Distribuce**

Distribuce probíhá buď přímo, nebo nepřímo. Přímá distribuce znamená prodej koncovému zákazníkovi, kterému se vyrobí stroj, probíhá zde servis a přímo jemu se i fakturuje. Tento způsob prodeje je zajištěn především pomocí účasti v různých vyhledávaných tendrech a také účastí na veletrzích. Mezi pravidelné veletrhy patří Veletrh obráběcích strojů EMO v Hannoveru a Miláně, které se každý rok o pořadatelství pravidelně střídají. Další významný je veletrh CIMT v Pekingu, z tuzemských je to pak Mezinárodní strojírenský veletrh MSV v Brně. Podnik se všech těchto významných akcí pravidelně účastní a získává díky tomu značné množství kontraktů. Kromě těchto třech nejdůležitějších akcí bude společnost v roce 2013 realizovat své expozice na následujících veletrzích:

- IMTEX BANGALORE (IN)
- TECMA SANTA FE (MX)
- FEIMAFE SAO PAULO (BR)
- MSV NITRA (SK)
- METALOOBRABOTKA MOSKVA (RU)

- **STANKOSTROJENIE (RU)**

Pro tento způsob prodeje jsou otevřeny i dvě kanceláře v Moskvě a Pekingu, které sice fungují jako prostředník při uzavírání obchodu, ale dodávka, servis a fakturace funguje přímo mezi podnikem a koncovým zákazníkem. Druhým způsobem je nepřímý prodej pomocí distributorů, kterými jsou většinou další specializované firmy, jako např. Strojimport, a.s. nebo podnik Alta Rus. Tyto distributoři získávají mezi 3% až 5% z hodnoty objednávky. Pomocí těchto distributorů se společnost dostává na trhy, kde ještě nemá tak významné postavení. Zvláštním způsobem je pak prodej pomocí dceřiné společnosti E. S. Machine Tool Modernization Co. Ltd. v Šanghaji. Tato společnost je 100% vlastněna podnikem Škoda Machine Tool, a.s. a funguje jako samostatná jednotka. ŠMT vyrábí pro tuto společnost pouze vysoce specializované a složité díly, jako vřeteníky apod. Tyto pak posílá do Číny, dceřiná společnost udělá zbytek, produkt si smontuje a také samostatně prodá. Pro ŠMT je to levnější, jelikož montáž probíhá přímo v Číně, kde jsou levnější náklady na pracovní sílu. Záruční a pozáruční servis je poté také poskytován přímo dceřinou společností.

### **Komunikace a propagace**

Firma využívá své obchodní sítě, veletrhy a obchodní kanceláře otevřené v Rusku a Číně. Firma prezentuje své produkty a služby i prostřednictvím webových stránek [www.cz-smt.cz](http://www.cz-smt.cz), které jsou vedeny v českém, anglickém, německém, ruském a čínském jazyce. Tyto stránky obsahují i reference současných zákazníků a fotografie z konkrétních míst, kde se používají výrobky společnosti. Propagaci výrobků zajišťuje i v rámci veletrhů, které jsou popsány v předcházejícím odstavci.

### **2.2.3 Finanční analýza**

Finanční hodnocení se provádí na základě podkladů z účetnictví ve formě účetních výkazů jako je rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash-flow. Finanční pozice firmy je silným měřítkem pro konkurenční pozici firmy. K dispozici je několik skupin ukazatelů. Pro následující analýzu jsou využity údaje mezi léty 2008 – 2012. Všechny údaje v tabulkách jsou uvedeny v tisících Kč. Analýza se zaměřuje především na posouzení rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti firmy. Pomocné výpočty nejsou uvedeny, lze je provést z účetních výkazů společnosti, viz příloha G a H. Vzhledem ke

skutečnosti, že výrobní program ŠMT je tvořen kusovou výrobou a modernizacemi těžkých obráběcích strojů s relativně dlouhou průběžnou dobou výroby (10 až 18 měsíců dle typu stroje), má větší vypovídací schopnost vykazování výnosů (a zisku) dle mezinárodních účetních standardů (namísto českých účetních standardů). Dle IFRS, konkrétně dle IAS11, jsou výnosy přiznávány postupně dle % rozpracovanosti jednotlivých projektů s ohledem na budoucí očekávaný zisk projektu, kdežto dle CAS je zisk tvořen pouze v návaznosti na vystavení faktury, což vede k velkým meziročním výkyvům provozního HV. Z toho důvodu je účetní závěrka společnosti dle IFRS pravidelně a dlouhodobě auditovaná a rovněž finanční plánování je připravováno v souladu s IFRS pravidly.

Je potřeba upozornit na významnou skutečnost, která proběhla v roce 2011. K 1. dubnu 2011 byl úspěšně završen proces fúze sloučením. Zanikající společností v rámci této fúze byla společnost ŠKODA MACHINE TOOL, a.s., IČO 483 61 712, nástupnickou společností pak TOS NOVA, a.s., IČO 292 53 462, jakožto jediný akcionář zanikající společnosti. V rámci této fúze pak došlo zároveň k přejmenování nástupnické společnosti na ŠKODA MACHINE TOOL, a.s. Tato fúze byla realizována z důvodu začlenění podniku do struktury skupiny ALTA, a.s. a zjednodušení a zefektivnění spolupráce v rámci skupiny. V rámci tohoto procesu došlo ke změně ve výši vlastního kapitálu, kdy původně byl vlastní kapitál 422 181 tis. Kč, nově je 360 000 tis. Kč. Bylo také usneseno, že nástupnická společnost nevymění své akcie za akcie zanikající společnosti, neboť akcie zanikající společnosti jsou v majetku nástupnické společnosti. V rámci této fúze bylo využito i akvizičního úvěru. Tyto skutečnosti pak mají významný dopad na finanční analýzu. Bližší informace jsou poskytnuty vždy ke konkrétní položce v následujícím textu.

U většiny ukazatelů bylo provedeno i mezioborové srovnání. Údaje jsou dostupné na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, které pravidelně zveřejňuje finanční analýzu podnikové sféry v ČR. Pro porovnání jsou použity údaje z oboru výroba strojů a zařízení. Pro rok 2012 byly použity údaje za první pololetí, jelikož za celý rok ještě nebyly údaje v době zpracování práce k dispozici (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2013).

## Rentabilita

Použijí tři základní ukazatele rentability, kdy každý má svou vlastní konstrukci.

- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) - hodnotí výnosnost kapitálu, který do společnosti vložili vlastníci (čistý zisk po zdanění / VK)
- Rentabilita úhrnných vložených prostředků (ROA) - měří celkovou efektivnost podniku (EBIT / aktiva)
- Rentabilita tržeb (ROS) - měří podíl čistého zisku na tržbách (čistý zisk / tržby)

**Tabulka 4: Hodnota ukazatelů rentability v letech 2008 až 2012 (v %)**

	2008	2009	2010	2011	2012
ROE	19,11	4,47	20,53	25,77	12,44
ROA	9,31	2,60	13,48	9,63	6,25
ROS	5,46	1,98	12,02	7,26	4,65
ROA - průměr	8,08	6,15	7,72	6,35	10,36

*Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013*

Ukazatele rentability vyjadřují míru zhodnocení vložených prostředků. Ukazatel ROE se porovnává s požadovanou výnosností pro vlastníky, většinou však minimálně s výnosností bezrizikových aktiv. Pro tento účet se většinou používá výnosnost např. státních pokladničních poukázek. Zde je výnosnost zcela dostačující. Ukazatel ROA se pak porovnává s oborovými ukazateli.

Z porovnání je zřejmé, že v roce 2009 je ukazatel ROA nižší než průměr v oboru. Celkově byl rok 2009 ovlivněn nepříznivým vývojem kurzu české koruny ze začátku roku. To mělo za následek pokles výnosů, jelikož zisky / ztráty ze zajišťovacích operací jsou součástí IAS výnosů. Celkový vliv kurzových ztrát z titulu zajištění budoucích cash flow byla ztráta ve výši 254 mil. Kč, resp. snížení výnosů dle IAS. I přesto se podniku podařilo dosáhnout zisku. Zároveň je potřeba konstatovat, že některé ze zajišťovacích instrumentů byly posunuty v čase, a tak se výše zrealizované kurzové ztráty ze zajišťovacích operací v roce 2009 kompenzovaly v následujících obdobích. Proto je tato skutečnost pochopitelná a není potřeba se jí znepokojovat. Je potřeba upozornit, že pro rok 2012 je potřeba počkat na finální údaje o rentabilitě za celé srovnávané období,

jelikož použité oborové hodnoty jsou pouze za první polovinu roku 2012. Finální údaje za celý rok nebyly zatím k dispozici. Zároveň společnost v roce 2012 ukončila začleňování do skupiny Alta a také výraznější obnovu svého hmotného majetku. Z těchto důvodů byla nižší rentabilita plánována. V následujících letech by již měla opět překročit oborové průměry.

### **Likvidita**

Ukazatele likvidity se zabývají schopností společnosti hradit své závazky. Rozlišujeme tři základní kategorie ukazatelů likvidity – běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. Ukazatel běžné likvidity by se měl pohybovat mezi 1,5 - 2,5. Pohotová likvidita je přísnějším kritériem a měla by být vyšší než 0,8. Pokud je ale vyšší než 1, je to sice příznivé z hlediska věřitelů, ale naopak snižuje rentabilitu společnosti. Okamžitá likvidita ukazuje schopnost hrazení právě splatných závazků. Její hodnota by měla být vyšší než 0,2 (SYNEK, 2007).

Pro výpočet bylo použito následujících vzorců podle (ŠULÁK, 2005b):

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

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

Okamžitá likvidita = peněžní prostředky / krátkodobé závazky

Z analyzovaných výsledků plyne, že společnost má velice dobré výsledky téměř ve všech podobách likvidity. Jediná hodnota pohotové likvidity v posledních třech letech rostla a v roce 2012 již výrazně překročila hodnotu 1. Toto může indikovat snižování rentability, což se skutečně potvrdilo. Jak již bylo zmíněno, za těmito výsledky stojí dokončení zařazení podniku do skupiny Alta. Tento proces byl náročný a projevilo se to v efektivitě za rok 2012. V následujících letech ale bude firma z tohoto začlenění těžit, jelikož se např. zlepší proces nákupu materiálu a surovin a také přístup k financování.

V rámci oborového srovnání je zřejmé, že firma nemá v žádné oblasti výrazné odchylky od ostatních firem.

**Tabulka 5: Hodnota ukazatelů likvidity v letech 2008 až 2012**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Běžná likvidita</b>	1,04	1,23	1,55	1,5	2,21
<b>BL – oborový průměr</b>	1,31	1,46	1,62	1,62	1,69
<b>Pohotová likvidita</b>	0,74	0,87	1,21	1,22	1,67
<b>PL – oborový průměr</b>	0,76	0,95	1,07	1,06	1,08
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,19	0,24	0,37	0,29	0,3
<b>OL – oborový průměr</b>	0,19	0,37	0,42	0,38	0,36

*Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013*

### **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Ukazatel se počítá jako poměr cizího kapitálu a celkového kapitálu. Celková zadluženost podniku by neměla být vyšší než 0,5, protože poté je poměrně vysoké i finanční riziko. Kromě celkové zadluženosti se zkoumá i ukazatel úrokového krytí, který se počítá jako poměr EBIT ku celkovému úroku. Tento poměr ukazuje, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit, než by se společnost stala neschopnou platit své úrokové náklady.

Ukazatel celkové zadluženosti se výrazně zvýšil v roce 2011 a zůstal vysoký i v roce 2012. Důvodem je fakt, že v roce 2011 proběhla fúze, která byla financována pomocí akvizičního úvěru. Celková expozice úvěru byla přibližně 660 000 tis. Kč. Mezi další položku cizího úročeného kapitálu patří provozní úvěr s maximálním limitem čerpání 300 000 tis. Kč. Poslední úročenou položkou je úvěr TOBLERNIA ve výši 125 000 tis. Kč, toto je úvěr, který byl poskytnut společnosti TOS NOVA, a.s. (v rámci fúze nástupnická společnost přejmenovaná na ŠKODA MACHINE TOOL, a.s.). Jeho splácení se v současné době nepředpokládá. Ostatní položky cizích zdrojů tvoří závazky z obchodních styků, závazky vůči zaměstnancům a rezervy na garanční opravy a odměny. Veškeré úročené položky cizího kapitálu jsou podrobně popsány v kapitole 3.2.2 Plánování pasiv.

Hodnota ukazatele úrokového krytí je pak velice proměnlivá. V roce 2009 hodnota poklesla z již popsanych důvodů, kdy EBIT meziročně výrazně klesl. V letech 2011 a 2012 je pak pokles způsoben vyšším zadlužením spojeným s fúzí. Přesto společnost zůstává schopna své úrokové náklady platit.

Predikce do budoucna počítá se snížením celkového zadlužení na úroveň 0,5, kde jsou cizí a vlastní zdroje v rovnováze. Zároveň by měl růst i ukazatel úrokového krytí. Pokud by přesto došlo k neočekávaným problémům, společnost je nyní začleněna do finančně stabilní skupiny ALTA, která by v případě potřeby mohla pomoci s financováním dluhu. Proto není důvod očekávat problémy, které by mohly ohrozit naplnění strategického plánu, či dokonce existenci podniku.

**Tabulka 6: Hodnota ukazatelů zadluženosti v letech 2008 až 2012**

	2008	2009	2010	2011	2012
Zadluženost	0,77	0,61	0,47	0,8	0,71
Úrokové krytí	9	3,92	26,73	5,02	2,71

*Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013*

### **Ukazatele aktivity**

Pomocí ukazatelů aktivity je hodnocena efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů. Jsou obrazem schopnosti manažerů společnosti využívat majetek. Obrat aktiv by měl být vyšší než 1 a ukazuje míru využití majetku společnosti. Obrat zásob by měl být co nejvyšší, jeho nižší hodnota může znamenat zastaralost zásob. Obratu pohledávek odpovídá to, jak dlouho zůstávají odběratelé dlužní. Čím je hodnota nižší, tím je vyšší riziko dočasné ztráty likvidity. Jelikož se jedná o dlouhé investiční projekty, je potřeba věnovat pozornost při sjednávání platebních podmínek tomu, aby případné pozdější finanční plnění neohrozilo stabilitu společnosti. Obrat závazků pak má být co nejnižší a ukazuje, jak dlouho zůstáváme dlužní svým dodavatelům.

Pro výpočet ukazatelů byly použity tyto vzorce (SYNEK, 2007):

Obrat aktiv = Tržby / Aktiva celkem

Obrat zásob = Tržby / Zásoby

Obrat pohledávek = Tržby / Pohledávky

Obrat závazků = Tržby / Krátkodobé závazky

**Tabulka 7: Hodnota ukazatelů aktivity v letech 2008 až 2012**

	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv	0,81	0,87	0,9	0,7	0,77
Obrat zásob	3,76	4,34	5,94	5,97	5,43
Obrat pohledávek	2,2	2,56	2,5	1,85	2,22
Obrat závazků	1,68	3,13	4,82	3,26	3,91

Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013

### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní se počítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Ukazatel by měl být větší než nula a zobrazuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. Dostatečná výše čistého pracovního kapitálu je potřebná pro zajištění potřebné míry likvidity podniku. Je vidět, že firma se v tomto ohledu chová velice zodpovědně a udržuje tento ukazatel na dostatečně vysokých hodnotách i v porovnání s oborovými průměry.

**Tabulka 8: Hodnota ukazatele ČPK v letech 2008 až 2012 (v mil. Kč)**

	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK	61	235	398	363	472
ČPK – oborový průměr	38	37	49	52	54

Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013



## Index IN05

Jedná se o nejaktuálnější index pro hodnocení finančního postavení podniků. Tento index byl vypracován manžely Neumaierovými a má za úkol hodnocení podniků, především v ČR, pomocí jedné hodnoty. Pokud se hodnota Indexu IN05 pohybuje pod hodnotu 0,9, tak podnik nevytváří hodnotu. V intervalu 0,9 až 1,6 je šedá zóna, kdy někdy podnik hodnotu vytvoří, ale někdy zase ne. Nelze tedy o podniku z hlediska tvorby hodnoty říci jednoznačný soud. Pokud je hodnota vyšší než 1,6, tak podnik hodnotu vytváří. Pro výpočet se používá následující vzorce podle (NEUMAIEROVÁ, 2005):

$$IN05 = 0,13 \times X1 + 0,04 \times X2 + 3,97 \times X3 + 0,21 \times X4 + 0,09 \times X5, \quad (1)$$

kde:

X1 ... jsou aktiva / cizí zdroje,

X2 ... je EBIT / nákladové úroky,

X3 ... je EBIT / aktiva,

X4 ... jsou tržby / aktiva,

X5 ... jsou oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

**Tabulka 9: Hodnota indexu IN05 v letech 2008 až 2012**

	2008	2009	2010	2011	2012
IN05	1,59	1,11	2,77	1,26	1,07

*Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013*

Z výsledků vyplývá, že se od roku 2010 hodnota indexu zřetelně snížila. To indikuje, že firma možná netvoří hodnotu. Hlavní příčinou je nižší hospodářský výsledek a větší zadlužení z titulu fúze. Z důvodu začlenění do skupiny ALTA, a.s., která je silnou a zdravou společností, je nicméně riziko zadlužení menší, než by se mohlo na první pohled zdát.

#### 2.2.4 Hodnocení výsledků interní analýzy – matice IFE

Na základě interní analýzy jsou definovány silné a slabé stránky podniku:

Silné stránky:

- **Spolupráce v rámci skupiny** – začleněním do skupiny ALTA je možné využívat synergetického efektu. Jednak je možné např. efektivněji nakupovat suroviny a optimalizovat i jiné procesy, ale hlavně je možné využít silného postavení skupiny na trzích ve východní Evropě, a tak získávat nové zákazníky a projekty.
- **Rozsáhlá distribuční síť obchodních partnerů a obchodního zastoupení** – díky této rozsáhlé síti je možné efektivně uplatnit marketingové nástroje za účelem zvýšení objemu prodeje. Zároveň diverzifikace tržeb přirozeně stabilizuje firmu a její rozvoj.
- **Moderní produkty** – vlastní výzkumná činnost a kontinuální aplikace na výrobky podporuje jejich snazší distribuci a umožňuje rychle reagovat na měnící se požadavky zákazníků.

Slabé stránky:

- **Nízké hodnocení ukazatelů aktivity** – nízké hodnoty aktivity mohou způsobit tlak vlastníka na lepší využívání zdrojů. Pokud budou vlastníci netrpěliví a budou např. aktivně zasahovat do řízení společnosti, může to ohrozit plynulé fungování podniku a ve svém důsledku i naplnění strategického plánu.
- **Vysoké zadlužení** – pokud by se naskytl zajímavá investiční příležitost, společnost by pravděpodobně již nemohla využít např. dalšího bankovního úvěru. Nyní je tedy v tomto ohledu trochu svázaná.
- **Slabší úroveň informačního systému** – v současnosti probíhá vývoj informačního systému SAP a jeho podpůrných modulů. Současně se systém začleňuje do struktury skupiny ALTA. Tento proces ztěžuje v současné době analyzování dat a kontrolu plánů. To přináší dodatečné náklady, jelikož některé informace se zpracovávají duplicitně. Pokud by tento proces trval delší dobu, ohrožuje to efektivní kontrolu plnění strategického plánu.

Hodnocení výsledků interní analýzy se promítá do matice IFE. Každému faktoru je přiřazena váha v rozsahu 0,00 – 1,00 podle důležitosti silné nebo slabé stránky pro úspěšnost v oboru.

Dále jsou jednotlivé faktory ohodnoceny podle míry vlivu takto:

4 = velké S

3 = malé S

2 = malé W

1 = velké W

**Tabulka 10: Hodnocení matice IFE**

	Váhy	Míra vlivu	Vážený průměr
<b>Silné stránky</b>			
Spolupráce ve skupině	0,3	4	1,2
Distribuční síť	0,1	3	0,3
Moderní produkty	0,2	4	0,8
<b>Slabé stránky</b>			
Nízké ukazatele aktivity	0,1	2	0,2
Vysoké zadlužení	0,1	1	0,1
Slabá IT podpora	0,2	1	0,4
<b>Celkem</b>	<b>1</b>		<b>3</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Znásobením váhy a hodnoty jednotlivých faktorů se dostane vážený poměr a jejich součtem pak celkový vážený poměr. Celkový vážený poměr hodnotí interní pozici podniku nebo strategického záměru. Nejlepší hodnocení = 4, nejhorší = 1, střední = 2,5. Náš výsledek, který má hodnotu 3, svědčí o tom, že strategický záměr se opírá o poměrně silnou interní pozici (ŠULÁK, 2005b).

### **3 STANOVENÍ FINANČNÍHO PLÁNU PODNIKU**

Cílem je stanovení a kvantifikace finančního plánu na období pěti let, tj. mezi léty 2013 – 2017. Mezi plánované výkazy patří výkaz zisků a ztrát a rozvaha. Při plánování se může vycházet z historických trendů, plánovat položky v závislosti na tržbách nebo položky plánovat na základě stanovených cílů společnosti. V rámci této práce je využito všech třech způsobů plánování jednotlivých položek.

#### **3.1 Výkaz zisku a ztráty**

Plánovaný výkaz zisku a ztráty je klíčovou složkou finančního plánu společnosti, vyplývají z něho veškeré výnosy a náklady společnosti a také samozřejmě plánovaný hospodářský výsledek. Jelikož základním cílem každého podnikání je dosahování zisku, je potřeba věnovat tomuto plánu zvýšenou pozornost. Protože se plán sestavuje na časové období pěti let, je věnována pozornost významným položkám a některé menší položky jsou uvedeny agregovaně. Tyto položky ze své podstaty nemohou významně ovlivnit výnosy a ani náklady, takže nemají významný dopad na hospodářský výsledek společnosti (FOTR, 2012).

##### **3.1.1 Stanovení výnosů**

Jelikož se jedná o výrobní podnik, hlavní položkou jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Společnost v roce 2011 dokončila proces fúze a stala se součástí skupiny ALTA. Tento krok byl základním předpokladem pro budoucí vývoj tržeb společnosti. Zároveň byly roky 2011 a 2012 ovlivněny sníženou poptávkou v důsledku celosvětové hospodářské krize. Tato krize se nicméně dotkla nejvíce Evropy a ostatní trhy např. v Asii nechala dotčené mnohem méně. Cílem společnosti je využít větší ekonomické síly těchto oblastí, obnovování hospodářského růstu, synergického efektu působení ve skupině ALTA a svých inovovaných výrobků ke zvyšování tržeb. Pro plánování celkových tržeb byly stanoveny tři klíčové teritoriální oblasti, které budou plánovány samostatně. První skupinu tvoří tržby v Rusku a tuzemské tržby, druhou skupinu tvoří trhy v Asii (především Čína, Japonsko a Indie) a třetí skupinu tvoří ostatní exportní trhy (především pak německy mluvící země). V rámci těchto trhů jsou pak realizovány jednak prodeje nových strojů, generální opravy, ale také pozáruční servis a prodeje náhradních dílů. Podíl těchto složek je v jednotlivých oblastech odlišný. V Asii je podíl poskytovaného servisu nižší, jelikož je často prováděn dceřinou společností,

kteřá působí v Číně. Naopak v Evropě je vyšší podíl generálních oprav, protože zde jsou často již stroje postavené a je možné je modernizovat, což např. v Rusku stále chybí, a proto se zde více prodávají stroje nové. Na celkových tržbách se podílí nejvíce tržby v Asii, přibližně 35%, Rusko a tuzemské prodeje tvoří 31% tržeb a ostatní export pak 34%. Pro rok 2013 můžeme při plánování vyjít i z již uzavřených a předjednaných kontraktů. Plán je navýšit celkové tržby o 15% i díky zavedení inovovaných výrobků v uplynulých dvou letech, které pomohou tento cíl naplnit. V dalších letech se pak bude postupně měnit podíl jednotlivých sektorů na celkových tržbách. Nejvíce porostou tržby v Asii díky lepší hospodářské situaci na tamních trzích, zvyšující se poptávce a také spolupráci s dceřinou společností a obchodní kanceláří v Pekingu. Tempo růstu bude 2,5%. Oblast Ruska a ČR bude také růst, především pak díky exportu do Ruska, kde se projeví pozitivní výhoda sloučení se skupinou Alta, která zde má silné zastoupení. Tempo růstu bude ale trochu pomalejší a bude činit 2% ročně. Ostatní exportní oblasti především v Evropě porostou nejméně, pouze o 1% ročně.

**Tabulka 11: Plán tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Rusko a ČR</b>	<b>411 844</b>	<b>420 081</b>	<b>428 482</b>	<b>437 052</b>	<b>445 793</b>
<i>servis a náhradní díly</i>	32 948	33 606	34 279	34 964	35 663
<i>nové stroje</i>	263 580	268 852	274 229	279 713	285 307
<i>generální opravy</i>	115 316	117 623	119 975	122 375	124 822
<b>Asie</b>	<b>461 265</b>	<b>472 797</b>	<b>484 617</b>	<b>496 732</b>	<b>509 150</b>
<i>servis a náhradní díly</i>	18 451	18 912	19 385	19 869	20 366
<i>nové stroje</i>	322 886	330 958	339 232	347 712	356 405
<i>generální opravy</i>	119 929	122 927	126 000	129 150	132 379
<b>Ostatní export</b>	<b>444 791</b>	<b>449 239</b>	<b>453 732</b>	<b>458 269</b>	<b>462 852</b>
<i>servis a náhradní díly</i>	35 583	35 939	36 299	36 662	37 028
<i>nové stroje</i>	275 771	278 528	281 314	284 127	286 968
<i>generální opravy</i>	133 437	134 772	136 119	137 481	138 855
<b>Celkové tržby</b>	<b>1 317 900</b>	<b>1 342 116</b>	<b>1 366 830</b>	<b>1 392 053</b>	<b>1 417 795</b>

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

Další položkou jsou výnosové úroky. Tato položka je v silné korelaci se stavem peněžních prostředků na účtech a je naplánovaná na základě výkazu Cash-flow v kapitole 3.3 a očekávaných úrokových sazeb.

**Tabulka 12: Plán výnosových úroků (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Výnosové úroky	3 046	2 382	2 194	2 219	2 243

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Dále jsou naplánovány ostatní provozní výnosy, které jsou plánovány v závislosti na tržbách, kdy z finančních výkazů předcházejících let bylo zjištěno, že ostatní provozní výnosy tvoří průměrně 3,5% tržeb. Podpůrné výpočty nejsou uvedeny, jsou snadno vypočitatelné z finančních výkazů. Ostatní provozní výnosy obsahují především zisky z prodeje materiálu a stálých aktiv, dále pak přefakturování energií a nájemného a také výnosy z dotací ze státního rozpočtu a rozpočtu EU.

**Tabulka 13: Plán ostatních provozních výnosů (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Ostatní provozní výnosy	45 644	46 339	47 339	48 213	49 104

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### 3.1.2 Stanovení nákladů

Nejvýraznější položkou je spotřeba materiálu a služeb. Jelikož se jedná o výrobní podnik, tvoří přímé náklady velkou část všech nákladů. Podnik má stanovené normy podílu přímých nákladů. Celková spotřeba materiálu a služeb se plánuje jako součet spotřeby pro jednotlivé kategorie – servis a náhradní díly, výroba strojů a generální opravy. Tyto kategorie mají každá svůj vlastní podíl nákladů v relaci k tržbám. Nejvyšší podíl má výroba strojů (71%), jelikož to je nejsložitější proces a spotřeba je nejvyšší. Naopak při generálních opravách je podíl spotřeby materiálu a služeb nejnižší (66%), jelikož větší položku nákladů tvoří např. mzdy zaměstnanců, kteří generální opravy

provádí. Stejně tak při poskytování pozáručního servisu, kdy spotřeba materiálu tvoří 69% tržeb.

**Tabulka 14: Plán spotřeby materiálu a služeb (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Spotřeba materiálu a služeb</b>	<b>915 535</b>	<b>932 367</b>	<b>949 546</b>	<b>967 077</b>	<b>984 970</b>
<i>servis a náhradní díly</i>	60 017	61 036	62 074	63 132	64 210
<i>nové stroje</i>	612 188	623 620	635 289	647 202	659 363
<i>generální opravy</i>	243 330	247 712	252 183	256 744	261 397

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Další významnou položkou jsou osobní náklady, které tvoří především mzdy, odvody na sociální a zdravotní pojištění, odstupné a bonusy. V minulých letech došlo k relativnímu poklesu této položky, jelikož byla zahájena optimalizace v oblasti pracovních míst a došlo k mírnému poklesu počtu zaměstnanců, kdy v posledních třech letech došlo k poklesu ze 429 zaměstnanců na 405. Tento proces byl již ukončen a následně by mělo docházet k 3% růstu osobních nákladů. Tento růst odpovídá skutečnosti, že se nepředpokládají změny v počtu zaměstnanců a tempu růstu mezd ve výši 3%, které je specifikováno v uzavřené kolektivní smlouvě pro všechny pracovní pozice. Toto tempo by mělo zůstat zachováno po dobu trvání strategického plánu.

**Tabulka 15: Plán osobních nákladů (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Osobní náklady</b>	229 433	236 316	243 405	250 707	258 229

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Dále se plánují odpisy, které tvoří odpisy stávajícího majetku a odpisy nového majetku, který se pořizuje na základě investic dle strategického cíle. Odpisy dlouhodobého

hmotného majetku, který se v současné době v podniku používá, obsahuje jednak stroje, ale také budovy. Odpisy nového majetku jsou vypočteny z hodnot investic a dle politiky odepisování, více o majetkové struktuře v kapitole 3.2.1. Stanovení aktiv. Společnost neplánuje výrazné vyřazování majetku.

**Tabulka 16: Politika odepisování**

	Sazby účetních odpisů
Pozemky	neodepisovány
Budovy	30 nebo 45 let
Stroje a zařízení	6 nebo 12 let
Dopravní prostředky	4 nebo 6 let
Inventář	4 nebo 6 let
Software	3 nebo 5 let
Ocenitelná práva (patenty, know-how)	5 let
Ostatní dlouhodobý majetek (modely)	4 roky
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	3 roky
Drobný DHM	2 roky

*Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013*

**Tabulka 17: Odpisy majetku (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Odpisy současného majetku	55 202	50 813	47 949	35 678	32 397
Odpisy nového majetku	6 250	12 500	19 000	24 500	28 400
Odpisy celkem	61 452	63 313	66 949	60 178	60 797

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Ostatní provozní náklady tvoří průměrně 4% tržeb a tvoří je především daně a poplatky, pojištění, provozní náklady placené finančním institucím, pokuty a penále a platby za ochrannou známku Škoda. Dále se také plánuje položka kurzových zisků nebo ztrát.



V rámci plánování proběhla diskuze s managementem podniku, z níž vyplynulo, že v této oblasti dochází ke změnám. Zásadním faktorem je fakt, že materiál a ostatní služby tvořící podstatnou částku nákladů se začínají čím dál více kupovat v eurech. Tím se zmenšuje i měnové riziko, jelikož většina tržeb je v eurech. V současné době se tak snižuje potřeba zajišťování měnového rizika a používá se spíše jen na méně využívané měnové páry, jako je např. japonský jen. Pro naplánování položky byla využita analýza současného stavu finančních derivátů, současně uzavřených a plánovaných kontraktů na dodávky výrobků a také kontraktů s dodavateli. Na základě toho byla expertně stanovena předpokládaná výše kurzových ztrát pro období 2013 až 2017 jako 0,5% z tržeb.

**Tabulka 18: Plán ostatních provozních nákladů a kurzových ztrát (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Ostatní provozní náklady	53 360	54 341	55 342	56 363	57 405
Kurzové ztráty	6 590	6 711	6 834	6 960	7 089

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Úrokové náklady tvoří především úroky z úvěru, které společnost splácí. Vzhledem k tomu, že na spojení v rámci skupiny Alta byl použit akviziční úvěr, vzrostla významně i tato položka. Kromě akvizičního úvěru se platí i úroky z provozního úvěru a úroky z úvěru TOBLERNIA. Celková výše úvěrů činila na konci roku 2012 přibližně 671 milionů Kč, z toho investiční úvěr použitý při fúzi činil přibližně 470 milionů Kč. Vzhledem k těmto změnám nemůžeme vyjít z historické závislosti na tržbách a je potřeba naplánovat položku individuálně. Pro její stanovení jsem vyšel z již uzavřených úvěrových smluv a průměrně úrokové sazby. Jednotlivé úvěry a výpočty nákladových úroků jsou specifikovány v kapitole 3.2.2 Plánování pasiv.

**Tabulka 19: Plánované úrokové náklady (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Úrokové náklady	28 394	22 583	17 177	14 028	10 782

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Poslední plánovou nákladovou položkou je daň z příjmu, jejíž výše je počítána ze zisku před zdaněním. Jako sazba daně z příjmu právnických osob je použita v současnosti platná sazba ve výši 19%.

**Tabulka 20: Plánovaná daň z příjmu (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
VH před zdaněním	71 826	75 351	77 110	87 171	89 870
Daň z příjmu	13 647	14 317	14 651	16 562	17 075
<b>VH po zdanění</b>	<b>58 179</b>	<b>61 034</b>	<b>62 459</b>	<b>70 608</b>	<b>72 795</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

## 3.2 Rozvaha

Rozvaha má dvě základní části, stranu aktiv, která reprezentuje majetek společnosti, a stranu pasiv, která reprezentuje zdroje financování aktiv.

### 3.2.1 Stanovení aktiv

Aktiva se v zásadě dělí na dlouhodobá a oběžná, v rámci toho základního dělení se pak dlouhodobá aktiva dělí na hmotná, nehmotná a finanční. V rámci hmotných aktiv se jedná především o budovy, stroje a zařízení. V rámci nehmotných aktiv tvoří významné položky software, ocenitelná práva včetně patentů a ochranných známek, know-how a obsahuje také složku goodwill. Goodwill obchodní společnosti je ekonomický pojem označující rozdíl mezi tržní hodnotou firmy a aktivy obchodní společnosti snížené o závazky. Zjednodušeně řečeno se dá hodnota goodwillu vyčíslit rozdílem mezi nákupní cenou a účetní hodnotou kupované společnosti. Jeho vykazání se uplatňuje především při fúzích a akvizicích. V případě ŠMT byl goodwill oceněn při fúzi v roce 2011. Hodnota goodwillu se zobrazuje právě jako nehmotné aktivum, které se dle IFRS neamortizuje, ale každoročně se testuje jeho případné znehodnocení. Dlouhodobý hmotný majetek obsahuje stavby (včetně pozemků), stroje a zařízení a ostatní dlouhodobý majetek, který tvoří především modelovací zařízení. V rámci finančních dlouhodobých aktiv se jedná o podíl ve společnostech SEDRA – TOOLS, s.r.o.

a E.S. Machine Tool, které jsou dceřiné společnosti a ŠMT zde drží 100% vlastnický podíl. Tento podíl je historicky stabilní a nepředpokládají se zde jakékoliv změny.

V plánu dlouhodobých aktiv je zohledněn následující plán investic:

- 2013
  - modernizace strojů v hodnotě 42 mil. Kč (především horizontka s koaxiálním uložením a frézovací a karuselovací centrum)
  - modernizace sociálního zařízení a technické úpravy konstrukční haly za 15 mil. Kč
  - nákup nového softwaru pro zlepšení komunikace v rámci skupiny Alta za 10 mil. Kč
- 2014
  - Pokračování modernizace strojů v hodnotě 42 mil. Kč
  - výměna zastaralých topných těles v halách v hodnotě 15 mil Kč
  - dokončení implementace nového softwaru za 10 mil. Kč
- 2015
  - obměna a udržování strojů za 42 milionů Kč
  - registrace nových patentů a licencí z výzkumné činnosti a jejich aplikace, hodnota 15 mil. Kč (začleněno do ocenitelných práv)
- 2016
  - obměna a udržování strojů za 42 mil. Kč
  - pořízení modelovacího zařízení za 8 mil. Kč
- 2017
  - obměna a udržování strojů za 42 milionů Kč
  - modernizace výzkumného ústavu v hodnotě 8 mil. Kč.

Všechny tyto investice jsou zohledněné v plánovaných aktivech. Pro stanovení výše se vychází ze zůstatkové ceny, tedy rozdílem mezi pořizovací cenou a sumou opravek. Nově pořizovaných majetek je zařazen s pořizovací cenou a začíná se odepisovat dle politiky odepisování, která byla specifikována v předcházejícím textu.

**Tabulka 21: Plán investic a stálých aktiv (tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Plánované investice</b>	<b>67 000</b>	<b>67 000</b>	<b>57 000</b>	<b>50 000</b>	<b>50 000</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>634 448</b>	<b>638 135</b>	<b>628 186</b>	<b>618 008</b>	<b>607 211</b>
<i>Dlouhodobý nehmot. majetek</i>	309 723	308 147	309 218	295 289	281 360
Software	8 647	14 000	10 000	6 000	2 000
Ocenitelná práva	21 000	19 147	29 294	24 441	19 588
Know - how	91 376	86 300	81 224	76 148	71 072
Goodwill	188 700	188 700	188 700	188 700	188 700
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	310 083	315 346	304 326	308 077	311 209
Budovy	121 318	130 950	125 853	121 008	123 997
Stroje a zařízení	164 253	171 458	177 109	181 069	183 212
Ostatní hmotný majetek	24 512	12 938	1 364	6 000	4 000
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	14 642	14 642	14 642	14 642	14 642
Podíly v podnicích	14 642	14 642	14 642	14 642	14 642

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Oběžná aktiva obsahují zásoby, pohledávky z obchodních styků a krátkodobý finanční majetek. Můžou se plánovat buď procentně v relaci k tržbám, nebo se může využít obrátových ukazatelů. Pro stanovení zásob a pohledávek je zvolena metoda obrátových ukazatelů a vychází se z hodnot uvedených v Tabulce č. 7. Tyto hodnoty jsou poté individuálně upraveny pro každý plánovací rok. Vychází se především ze skutečnosti, že společnost v prvních dvou letech implementuje nástroje pro zvýšení kvality systému řízení zásob a také pohledávek. Využije při tom i nově pořízený software, který umožní jednodušší správu.

**Tabulka 22: Plán oběžných aktiv (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat zásob	5,5	5,7	6	6	6
Obrat pohledávek	2,5	2,7	3	3	3
Zásoby	239 618	235 459	227 805	232 009	236 299
Pohledávky	527 160	497 080	455 610	464 018	472 598

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Krátkodobý finanční majetek obsahuje hotovost, peníze na účtech v bankách a jiné peněžní ekvivalenty. Drtivou většinu položky v případě ŠMT tvoří peníze na účtech. Položka je plánována v návaznosti na kapitolu 3.3. Výkaz cash-flow, které dává přehled o peněžních tocích a zůstatcích.

**Tabulka 23: Plán krátkodobého finančního majetku (tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Krátkodobý finanční majetek	203 092	158 780	146 286	147 934	149 515

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### 3.2.2 Stanovení pasiv

Plánování pasiv musí probíhat v úzké koordinaci s plánováním aktiv. Na základě bilančního pravidla platí, že hodnota aktiv se musí rovnat hodnotě pasiv. Pasiva představují zdroje financování aktiv a dělí se na dvě základní části, vlastní a cizí kapitál. Vlastní kapitál u ŠMT pak tvoří především základní kapitál, rezervní fondy a nerozdělený zisk minulých let. Cizí zdroje pak tvoří především zákonné rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Vlastní kapitál společnosti je 360 milionů Kč a zůstává stejný po celou dobu plánu. Rezervní fondy jsou ve výši 72 milionů Kč a také se nebudou měnit. Nerozdělený zisk

je tvořen součtem zisku z běžného roku a nerozděleného zisku z let minulých. Společnost používala část zisku na vyplácení dividend, také částečně pokrýval ztráty z předcházejících let. Nyní se předpokládá, že po celé období strategického plánu dividendy vypláceny nebudou.

**Tabulka 24: Plán vlastního kapitálu (tis. Kč.)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Vlastní kapitál</b>	497 011	558 045	620 504	691 113	763 907
<i>Základní kapitál</i>	360 000	360 000	360 000	360 000	360 000
<i>Rezervní fond</i>	72 000	72 000	72 000	72 000	72 000
<i>Nerozdělený zisk minulých let</i>	6 832	65 011	126 045	188 504	259 113
<i>Hospodářský výsledek</i>	58 179	61 034	62 459	70 608	72 795

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Cizí zdroje tvoří u ŠMT podstatnou část pasiv. Společnost tvoří rezervu na garanční opravy, která je vypočtena na základě historických dat o garančních opravách a zohledňuje současný stav, dále rezervu na ztrátové zakázky a penalizaci, která se počítá na základě odhadu penalizace od odběratelů z titulu zpoždění daného kontraktu. Pro plánování jsem využil podíl na tržbách, jehož průměr je 1,81% za roky 2010 až 2012. Na základě implementace systému řízení kvality v prvních dvou letech plánu se podíl sníží na 1,5%. Krátkodobé závazky obsahují především závazky z obchodních styků a přijaté zálohy, dále pak v menší míře závazky vůči zaměstnancům a ze sociálního zabezpečení. Krátkodobé závazky jsou predikovány pomocí obrátového ukazatele, přičemž jsem vyšel z hodnot v Tabulce č. 7. Tyto hodnoty jsem poté upravil pro každý plánovací rok s tím, že v prvních dvou letech dojde k poklesu obrátu pohledávek, tj. zvýší se průměrná doba, kdy firma hradí své závazky. Toto je z důvodu toho, že firma využije svého silného postavení díky začlenění do skupiny Alta a u svých dodavatelů si vyjedná výhodnější platební podmínky.

Firma využívá následující úvěry:

- Akviziční úvěr do konsorcia Citibank, HSBC Bank a ČSOB, celková expozice byla 26 500 tis. EUR s úrokovou sazbou 3M PRIBOR jako pohyblivá položka a marže 2,9%. Splatnost úvěru je 5 let s předem daným splátkovým kalendářem, společnost má v roce 2013 uhradit splátku 94 milionů Kč, stejně tak v roce 2014 a 2015. V roce 2016 pak má splatit dvojnásobnou částku 188 milionů Kč. Průměrná výše úrokové sazby 3M PRIBOR byla 1,001% v roce 2012, pro následující roky se počítá s tím, že bude mírně růst.
- Úvěr TOBLERNIA ve výši 125 milionů Kč. Toto je úvěr, který byl poskytnut v únoru 2011 společností TOS NOVA a.s. (v rámci fúze nástupnická společnost přejmenovaná na ŠKODA MACHINE TOOL, a.s.). Jeho splácení se v současné době nepředpokládá, úroková míra je stejná jako u akvizičního úvěru.
- Provozní úvěr od stejného konsorcia jako akviziční úvěr s pravidelnými měsíčními splátkami a limitem 300 milionů Kč. Tento úvěr je poskytován pro financování běžných potřeb, funguje tedy jako úvěrová linka. Výše je rozdílná v každém roce, záleží na konkrétní potřebě. Úroková sazba je fixní 3,5%.
- V roce 2012 měla společnost ještě dva další úvěry od VB leasing a ČSOB leasing, ty budou dopláceny v roce 2013, jejich celková výše byla 8 milionů Kč na konci roku 2012.

**Tabulka 25: Plán cizího kapitálu (tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat závazků	3,9	3,7	3,6	3,6	3,6
<b>Cizí kapitál</b>	1 107 307	971 409	837 383	770 855	701 716
<i>Podíl rezerv na tržbách</i>	1,70%	1,60%	1,50%	1,50%	1,50%
<i>Rezervy</i>	22 404	21 474	20 502	20 881	21 267
<i>Krátkodobé závazky</i>	337 923	362 734	379 675	386 681	393 832
<i>Bankovní úvěry</i>	746 980	587 201	437 205	363 293	286 617
z toho: akviziční úvěr	375 000	281 250	187 500	93 750	0
úroková sazba	3,95%	4%	4,1%	4,1%	4,1%
nákladové úroky	14 813	11 250	7 688	3 844	0

úvěr TOBLERNIA	125 000	125 000	125 000	125 000	125 000
úroková sazba	3,95%	4%	4,1%	4,1%	4,1%
nákladové úroky	4 938	5 000	5 125	5 125	5 125
provozní úvěr	246 980	180 951	124 705	144 543	161 617
úroková sazba	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
nákladové úroky	8 644	6 333	4 365	5 059	5 657

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### 3.3 Plán cash-flow

Plánované peněžní toky neboli cash-flow je poslední základní složkou finančního plánu, který zobrazuje příjmy zvyšující peněžní fondy podniku a výdaje, které tyto fondy snižují. Tyto příjmy a výdaje se liší svojí povahou a můžeme je dělit na:

- provozní peněžní toky, které obsahují:
  - úpravy o nepeněžní operace jako odpisy stálých aktiv, změny stavu rezerv
  - změnu stavu oběžných aktiv a krátkodobých pasiv
- investiční peněžní toky, které obsahují
  - výdaje spojené s nabytím stálých aktiv
  - příjmy z vyplacených cenných papírů
  - poskytnuté půjčky a úvěry
  - výnosy z prodeje stálých aktiv
- finanční peněžní toky, které obsahují
  - změny stavu dlouhodobých závazků, úvěrů a výpomocí
  - změny vlastního kapitálu s dopadem na peněžní toky jako např. zvýšení základního kapitálu, výplata dividend a podílů na zisku

Tyto peněžní toky pak ovlivňují snížení či zvýšení peněžních prostředků firmy (FOTR, 2012).



**Tabulka 26: Plán peněžních toků (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Peněžní prostředky na počátku</b>	<b>132 828</b>	<b>203 092</b>	<b>158 779</b>	<b>146 286</b>	<b>147 934</b>
<b>Peněžní toky z provozní činnosti</b>	<b>262 319</b>	<b>104 816</b>	<b>126 421</b>	<b>133 345</b>	<b>133 056</b>
HV po zdanění	58 179	61 034	62 459	70 608	72 795
Odpisy	61 452	63 313	66 949	60 178	60 797
Změna stavu rezerv	-3 596	-930	-971	378	386
Zisk z prodeje stálých aktiv	-11 411	-11 621	-11 835	-12 053	-12 276
Úpravy OA a krátk. pasiv	157 695	-6 979	9 819	14 233	11 354
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>	<b>-55 589</b>	<b>-55 379</b>	<b>-45 165</b>	<b>-37 947</b>	<b>-37 724</b>
Nabytí stálých aktiv	-67 000	-67 000	-57 000	-50 000	-50 000
Výnosy z prodeje stálých aktiv	11 411	11 621	11 835	12 053	12 276
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>	<b>-136 466</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>
Změna stavu dlouhod. závazků	-136 466	-93 750	-93 750	-93 750	-93 750
<b>Peněžní toky celkem</b>	<b>70 264</b>	<b>-44 313</b>	<b>-12 494</b>	<b>1 648</b>	<b>1 582</b>
<b>Peněžní prostředky na konci</b>	<b>203 093</b>	<b>158 780</b>	<b>146 286</b>	<b>147 933</b>	<b>149 515</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### 3.4 Analýza finančního plánu

Pro dopřednou analýzu finančního plánu se využijí stejné ukazatele jako při analýze výsledků let minulých.

#### Rentabilita

Opět se použijí ukazatele ROE, ROA a ROS. Ukazatel ROE postupně klesá, což je důsledek toho, že se výsledek hospodaření ponechává na účtu nerozděleného zisku a tím se postupně zvyšuje vlastní kapitál. Přesto je hodnota ROE ve všech plánovaných letech dostačující. Ukazatel ROA se naopak postupně zvyšuje a ukazuje na zlepšující se využívání aktiv. Především je ale od roku 2014 vyšší než je oborový průměr v letech

2008 až 2011, který pro obor výroba strojů a zařízení činí 7,12% (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2013).

**Tabulka 27: Ukazatele rentability finančního plánu (v %)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ROE</b>	11,71%	10,94%	10,07%	10,22%	9,53%
<b>ROA</b>	6,47%	6,69%	6,79%	7,25%	7,20%
<b>ROS</b>	4,41%	4,55%	4,57%	5,07%	5,13%

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### **Likvidita**

Ukazatel běžné likvidity se oproti minulým letům zlepšil a bez problémů dosahuje požadovaných hodnot vyšších než 1,5. Pohotová likvidita má být větší než 0,8, což plán splňuje. V prvních dvou letech je pohotová likvidita až moc vysoká, mohla by být klidně i nižší, jelikož to může indikovat nižší rentabilitu. Nicméně ta je v pořádku, tedy nehrozí žádné riziko. Okamžitá likvidita také splňuje požadavky na hodnotu vyšší jak 0,2.

**Tabulka 28: Ukazatele likvidity finančního plánu (v %)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Běžná likvidita</b>	2,87	2,46	2,19	2,18	2,18
<b>Pohotová likvidita</b>	2,16	1,81	1,59	1,58	1,58
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,60	0,44	0,39	0,38	0,38

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### **Zadluženost**

Zadlužení podniku bylo na začátku poměrně vysoké a bylo způsobeno již zmíněnou fúzí. V průběhu realizace strategického plánu byl zisk ponecháván na účtu

nerozděleného zisku let minulých a tím docházelo k růstu vlastního kapitálu a snižování zadlužení, což bylo v souladu se strategickým plánem. Konečná hodnota 0,48 znamená, že byl strategický cíl snížení ukazatele zadluženosti alespoň na 0,5 splněn. Ukazatel úrokového krytí má výrazně pozitivní vývoj.

**Tabulka 29: Ukazatel zadluženosti finančního plánu**

	2013	2014	2015	2016	2017
Zadluženost	0,69	0,64	0,57	0,53	0,48
Úrokové krytí	3,65	4,53	5,76	7,55	9,78

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### Čistý pracovní kapitál

Výše čistého pracovního kapitálu je po celou dobu realizace strategické plánu dostačující.

**Tabulka 30: Ukazatel čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
ČPK	631 947	528 585	450 026	457 279	464 581

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### Index IN05

Hodnota v jednotlivých letech nedosahuje hodnoty vyšší než 1,6. Je ale potřeba nehodnotit jenom hodnotu ukazatele, ale také jeho vývoj. A ten je v tomto případě pozitivní, jelikož se ukazatel lepší každým rokem. Ke konci plánovaného období již téměř splňuje požadované hodnoty.

**Tabulka 31: Vývoj hodnoty indexu IN05**

	2013	2014	2015	2016	2017
IN05	1,01	1,04	1,1	1,21	1,32

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

### **3.5 Riziko a rozpracování plánu do jednotlivých scénářů**

#### **3.5.1 Identifikace rizikových faktorů**

Identifikace faktorů rizika spočívá ve stanovení faktorů, které mohou mít negativní dopad na stanovený strategický plán. Při této identifikaci se vychází z již provedené SWOT analýzy.

Jako rizikové faktory společnosti jsou zařazeny:

- A. Růst cen elektrické energie: riziko růstu nákladů
- B. Pokračování hospodářské krize: riziko snížení tržeb
- C. Cenová válka na trhu: riziko snížení zisku
- D. Zhoršení politické situace mimo EU: riziko snížení tržeb
- E. Živelné pohromy: riziko ztráty zákazníků a zakázek
- F. Slabá IT podpora: riziko ztráty konkurenceschopnosti

#### **3.5.2 Stanovení významnosti faktorů rizika**

V této části dochází k analýze již identifikovaných faktorů rizika. Jejich významnost je provedena pomocí expertního ohodnocení, v této metodě se pracuje s dvěma parametry. Prvním je pravděpodobnost výskytu rizika, druhým je intenzita jeho dopadu. Významnost rizika je poté dána součinem těchto dvou hodnot. Hodnocení probíhá podle předem stanovené stupnice.

Stupnice má stejné hodnoty pro oba parametry a je následující:

- 1 – nepatrná pravděpodobnost výskytu a nepatrná intenzita dopadu
- 2 - malá pravděpodobnost výskytu a malá intenzita dopadu
- 3 - střední pravděpodobnost výskytu a střední intenzita dopadu
- 4 - značná pravděpodobnost výskytu a značná intenzita dopadu
- 5 - vysoká pravděpodobnost výskytu a vysoká intenzita dopadu

**Tabulka 32: Expertní hodnocení rizikových faktorů**

Rizikový faktor	Intenzita dopadu	Pravděpodobnost výskytu	Celková hodnota
Růst cen elektrické energie	2	4	8
Pokračování hospodářské krize	3	3	9
Cenová válka na trhu	4	2	8
Zhoršení politické situace mimo EU	3	2	6
Živelné pohromy	4	1	4
Slabá IT podpora	2	2	4

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Následující tabulka zobrazuje matici hodnocení, kde na ose x je zobrazena pravděpodobnost výskytu a na ose y intenzita dopadu. Rizikové faktory odpovídají hodnocení z Tabulky č. 32.

**Tabulka 33: Matice hodnocení**

	5					
	4	E	C			
Intenzita dopadu	3		D	B		
	2		F		A	
	1					
		1	2	3	4	5
		Pravděpodobnost výskytu				

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Na základě této matice a risk appetite jsou identifikovány ty rizikové faktory, které jsou významné. Samotné stanovení risk appetite odpovídá strategickému záměru firmy a konkrétní stanovení je jejím vlastním rozhodnutím.

Jedná se o tyto faktory:

A. Růst cen elektrické energie

B. Pokračování hospodářské krize

C. Cenová válka na trhu

### 3.5.3 Analýza citlivosti

Analýza citlivosti je jednofaktorová analýza, při které se zjišťují dopady izolovaných změn jednotlivých rizik na zvolené finanční kritérium. Jako finanční kritérium je zvolen EBIT (výsledek hospodaření před úroky a daněmi).

Tržby se skládají z prodeje nových strojů, garančních oprav a pozáručního servisu a prodeje náhradních dílů a ostatních výnosů. Prodej nových strojů pak zahrnují prodej dvou klíčových položek – prodej soustruhů a horizontek a ostatních strojů. Jednotlivé tržby jsou pak vypočteny jako násobek objednávek a průměrné ceny objednávky. K celkovým tržbám pak patří ještě ostatní výnosy, které zahrnují především prodej majetku a materiálu a dotace. Náklady jsou pak rozdělené na variabilní náklady a fixní náklady. Toto rozdělení proběhlo na základě diskuze s managementem podniku a bylo stanoveno na základě speciálních kalkulací, které podnik pro toto rozdělení používá. Mezi variabilní náklady patří spotřeba materiálu a služeb a část osobních nákladů. Fixní náklady pak obsahují položky, které přímo nesouvisí s výrobou jednotlivých produktů. Jedná se o odpisy, část osobních nákladů pracovníků, kteří se nepodílí přímo na výrobě (administrativa atd.), spotřebu služeb (nájem, elektřina v administrativních budovách atd.) a ostatní provozní náklady (pojištění, ochranné známky, poplatky atd.). Vzorec podle (vlastní zpracování) pak vypadá následovně:

$$\text{EBIT} = (Q1 \times c1 + Q2 \times c2 + Q3 \times c3 + Q4 \times c4 + \text{Ostatní výnosy}) - (Q1 \times vn1 + Q2 \times vn2 + Q3 \times vn3 + Q4 \times vn4 + \text{FN}),$$

kde:

Q1 ... je množství soustruhů,

Q2 ... je množství horizontek,

Q3 ... je počet kontraktů na generální opravy,

Q4 ... je počet kontraktů na pozáruční servis a prodej náhradních dílů,

c1 až 4 ... je průměrná cena výrobků (služeb) Q1 až Q4,

vn1 až vn4 ... jsou přepočtené variabilní náklady při výrobě výrobků Q1 až Q4,

FN ... fixní náklady.

Pro lepší znázornění jsou jednotlivé hodnoty uvedeny v následující Tabulce.

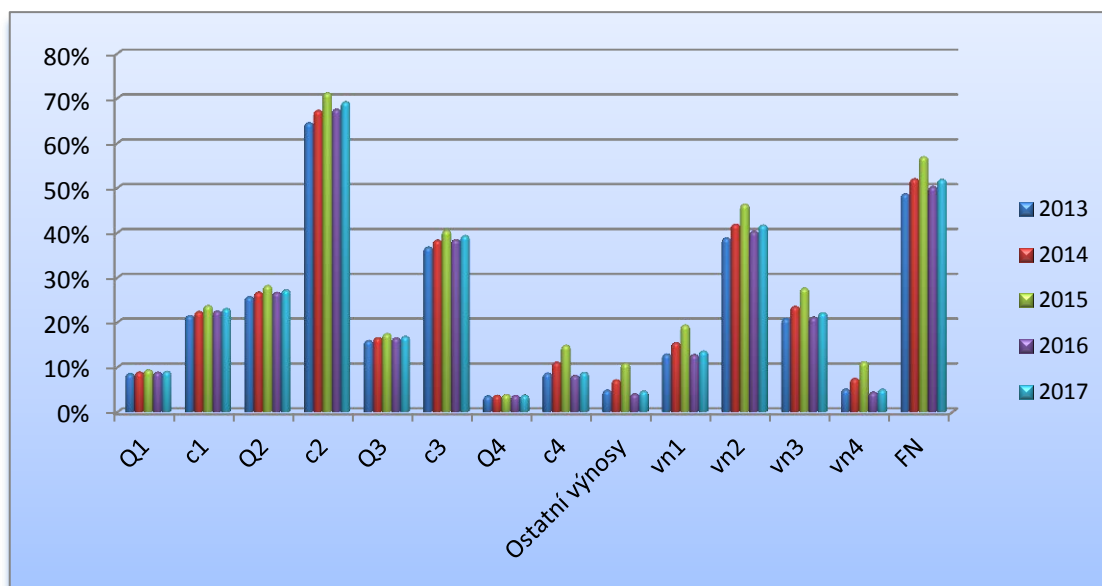
**Tabulka 34: Stanovení položek pro analýzu citlivosti**

	2013	2014	2015	2016	2017
Q1 (ks)	2,11	2,10	2,10	2,10	2,09
c1 (tis. Kč)	102 100	104 448	106 537	108 668	110 841
Q2 (ks)	10,56	10,51	10,50	10,49	10,47
c2 (tis. Kč)	61 260	62 669	63 922	65 201	66 505
Q3 (ks)	12,04	11,98	11,95	11,93	11,91
c3 (tis. Kč)	30 630	31 334	31 961	32 600	33 252
Q4 (ks)	170,38	169,38	168,88	168,39	167,91
c4 (tis. Kč)	511	522	533	543	554
vn1 (tis. Kč)	61 408	62 945	64 332	65 751	67 201
vn2 (tis. Kč)	36 845	37 767	38 599	39 450	40 321
vn3 (tis. Kč)	17 350	17 787	18 181	18 584	18 996
vn4 (tis. Kč)	300	307	314	321	328
FN (tis. Kč)	487 836	498 601	511 351	513 907	524 074
EBIT (tis. Kč)	100 220	97 934	94 287	101 198	100 652

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Nyní je potřeba zatížit každou položku negativně o 10% a sledovat změny na EBIT. Výsledky zobrazuje následující obrázek.

**Obrázek 3: Výsledky analýzy citlivosti – graficky (v %)**



*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Následující tabulka pak zobrazuje číselně změnu EBITu všech zkoumaných položek. Červeně jsou vyznačeny ty, které se jeví jako nejvíce významné. Hranice přijatelnosti byla společností stanovena ve výši 20%.

**Tabulka 35: Výsledky analýzy citlivosti – číselně (v %)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Q1	9%	9%	9%	9%	9%
c1	<b>22%</b>	<b>22%</b>	<b>24%</b>	<b>23%</b>	<b>23%</b>
Q2	<b>26%</b>	<b>27%</b>	<b>28%</b>	<b>27%</b>	<b>27%</b>
c2	<b>65%</b>	<b>67%</b>	<b>71%</b>	<b>68%</b>	<b>69%</b>
Q3	16%	17%	17%	17%	17%
c3	<b>37%</b>	<b>38%</b>	<b>41%</b>	<b>38%</b>	<b>39%</b>
Q4	4%	4%	4%	4%	4%
c4	9%	11%	15%	8%	9%
Ostatní výnosy	5%	7%	11%	4%	5%



vn1	13%	15%	19%	13%	14%
vn2	<b>39%</b>	<b>42%</b>	<b>46%</b>	<b>40%</b>	<b>42%</b>
vn3	<b>21%</b>	<b>24%</b>	<b>28%</b>	<b>21%</b>	<b>22%</b>
vn4	5%	7%	11%	4%	5%
FN	<b>49%</b>	<b>52%</b>	<b>57%</b>	<b>50%</b>	<b>52%</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

K nejvýznamnějším rizikům tedy patří cena soustruhů c1, cena a objem prodeje u horizontek c2 a Q2, cena za generální opravy c3, variabilní náklady u horizontek vn2 a generálních oprav vn3 a fixní náklady.

### 3.5.4 Strategické scénáře

Hlavní rozdílem oproti analýze citlivosti je, že tato metoda je vícefaktorová. Zahrnuje působení více faktorů najednou a snaží se posoudit jejich celkový vliv na podnik. Nejčastěji jsou tvořeny tři scénáře, pesimistický, optimistický a nejpravděpodobnější. Scénáře jsou vhodným nástrojem pro modelaci možností a výsledků, které z těchto možností vyplývají. Platí pravidlo, že každý scénář by měl být uskutečnitelný (FOTR, 2012).

Jako rizikové faktory byly vybrány ty, které byly stanoveny v kapitole 3.5.1. Identifikace rizikových faktorů. U těchto faktorů se pak zkoumá dopad jejich optimistických a pesimistických hodnot na nejvýznamnější rizika, která byla zjištěna v kapitole 3.5.3. Analýza citlivosti. Hodnoty vývoje jednotlivých rizik jsou stanoveny ve spolupráci s managementem podniku a jednotlivými úseky podniku a na základě analýz provedených v kapitole 2. Analýza prostředí strategického záměru.

#### **Pesimistický scénář**

##### Růst cen elektrické energie: riziko růstu nákladů

Růst cen elektrické energie ovlivní riziko variabilních nákladů a fixních nákladů, ostatní rizika zůstávají nedotčená. Z analýz v první kapitole je zřejmé, že může docházet k růstu cen elektřiny. Pesimistický scénář počítá s tím, že růst cen bude větší. Na

základě dostupných údajů z Energetického regulačního úřadu se odhaduje maximální růst ve výši 8%, to je více než původně předpokládaná 3%. Proto dojde ke zvýšení položky variabilních nákladů o 1% (jelikož spotřeba energií není hlavní položkou variabilních nákladů) a také fixních nákladů o 1% (opět spotřeba energie tvoří pouze část celkových fixních nákladů). Tyto hodnoty byly diskutovány s výrobním oddělením, kde bylo řešeno rozdělení jednotlivých nákladů (Energetický regulační úřad, 2013).

#### Pokračování hospodářské krize: riziko snížení tržeb

Pokračující hospodářská krize neovlivňuje ceny ani náklady společnosti, ovlivněn je počet výrobků Q2, tedy horizontek a ostatních produktů. Odhad ČNB ukazuje, že v nejhorším scénáři dojde v následujícím roce k 4% poklesu ekonomiky. Obchodní úsek odhaduje, že v tomto případě dojde k celkové mu poklesu prodeje o 1%, jelikož horizontky tvoří v tržbách nejvýznamnější položku. Ostatní rizika zůstávají nedotčena (Česká národní banka, 2013).

#### Cenová válka na trhu: riziko snížení zisku

Cenová válka ovlivní průměrné ceny výrobků  $c_1$ ,  $c_2$  a  $c_3$ . V důsledku zostřené konkurence musí společnost také reagovat. Z diskuze na obchodním úseku vyplynulo, že společnost by mohla snížit ceny maximálně o 2%. Ostatní rizika zůstávají nezměněná.

### **Optimistický scénář**

#### Růst cen elektrické energie: riziko růstu nákladů

Cena elektrické energie neroste o 5% ročně, ale pouze o 3%. Zároveň společnost díky lepším možnostem optimalizace vztahů s dodavateli elektřiny v rámci fungování ve skupině ALTA dokáže ušetřit další 1,5%. Management podniku odhaduje, že v tomto případě variabilní náklady a fixní náklady poklesnou o 1,5% (náklady na energii tvoří pouze část těchto nákladů). Ostatní rizika nejsou ovlivněna.

#### Pokračování hospodářské krize: riziko snížení tržeb

Odhad ČNB pro pozitivní vývoj ekonomiky ukazuje, že v tom nejlepším případě dojde v roce 2013 k růstu ekonomiky o 8%. Tento růst způsobí rostoucí poptávku. Odhad

obchodního úseku je takový, že v tom případě dojde k celkovému růstu tržeb o 2% (Česká národní banka, 2013).

#### Cenová válka na trhu: riziko snížení zisku

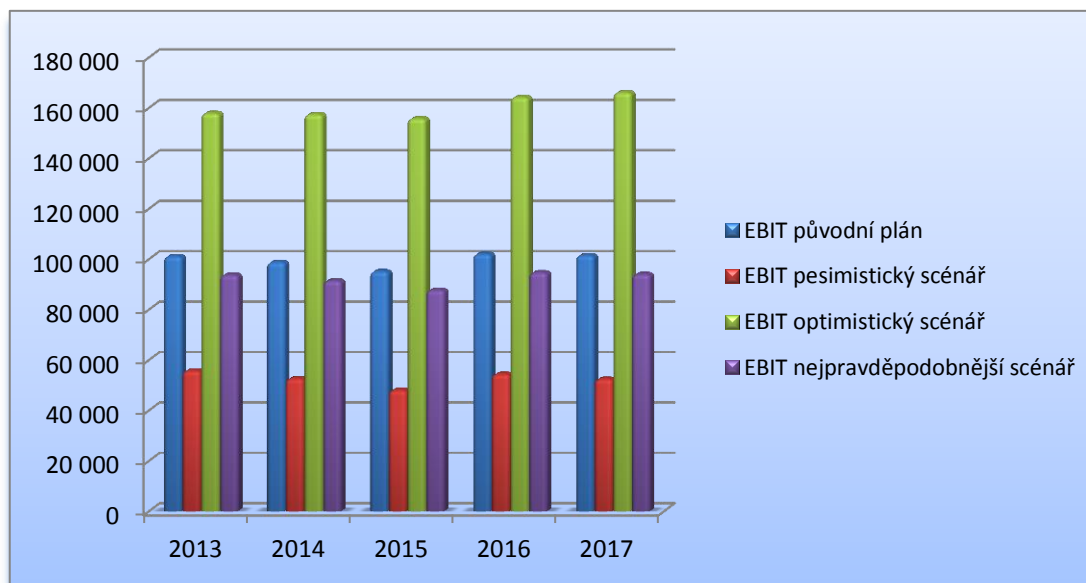
Pokud dojde v oboru k celkovému růstu cen výrobků, je možné je zvýšit i bez ztráty konkurenceschopnosti. Růst cen výrobků ovlivní rizika c1, c2 a c3. Odhad managementu podniku je takový, že ceny mohou, bez vlivu na poptávku, růst maximálně o 2%. Větší růst by znamenal snížení poptávky. Ostatní položky se nemění.

#### **Pravděpodobný scénář**

Tento scénář se netvoří vlivem jednotlivých faktorů, ale pracuje s pravděpodobností pesimistického, optimistického a původního plánu. Pesimistický plán je zastoupen pravděpodobností 35%, optimistický 15% a původní plán tvoří 50%.

Výsledky tvorby scénářů jsou zobrazeny v následujícím grafu, kde jsou porovnány s původním plánovaným EBITem. Pro porovnání bylo potřeba dopočítat některé položky. Podrobné výpočty nejsou uvedeny, vše je možné dopočítat na základě původního finančního plánu uvedeného v příloze, viz příloha A a B.

**Obrázek 4: Porovnání jednotlivých scénářů – graficky (tis. Kč)**



*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Hodnoty pro jednotlivé scénáře jsou pak zobrazeny v následující tabulce.

**Tabulka 36: Hodnoty EBIT pro jednotlivé scénáře (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Původní plán	100 220	97 934	94 287	101 198	100 652
Pesimistický scénář	55 788	52 668	48 081	54 421	52 484
Optimistický scénář	157 935	157 478	155 810	164 259	166 140
Nejpravděpodobnější scénář	93 786	91 474	87 788	94 724	94 049

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

Na závěr je potřeba zdůraznit, že tyto plány slouží spíše manažerům pro snazší identifikování rozporů mezi aktuální situací a modelovou budoucí situací vývoje. Tato brzká identifikace umožňuje včasné navržení konkrétních opatření, které pomůžou dodržet naplnění strategických cílů (FOTR, 2012).

## 4 STANOVENÍ HODNOTY FIRMY

Jelikož základem této práce je stanovení hodnoty podniku, je potřeba nejdříve podnik definovat. Existuje několik různých definic, nicméně pro účely této práce je využit zákon č. 521/1991 Sb., obchodního zákoníku, v pozdějším znění, který v § 5 uvádí, že podnikem se rozumí: „...soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají k tomuto účelu sloužit (Ministerstvo vnitra ČR, 2012).“

V dalším odstavci tohoto zákona lze nalézt i formulaci, že podnik je věc hromadná. Díky tomu musíme při oceňování hledět na podnik jako na soubor věcí a ne na jeho právní stránku. Tyto věci nicméně musí sloužit k provozování podniku. Proto je důležité sledovat i cíl podniku, resp. zda podnik svůj cíl plní. Poslání firmy můžeme opět nalézt v obchodním zákoníku, kdy podnikání představuje soustavnou činnost, která vede k dosažení zisku. Pokud tedy nebude podnik plnit tento předpoklad, může to ovlivnit i jeho ocenění.

V praxi se lze často setkat s požadavkem na stanovení „objektivní“ hodnoty podniku. Nicméně již z podstaty věci vyplývá, že nic takového neexistuje. Důvodem je fakt, že hodnota není skutečnost, ale jedná se o odhad. Hodnotu v ekonomickém pojetí a pro účely oceňování podniku budeme především chápat jako užitek vyjádření v penězích. Proto stanovení hodnoty podniku je chápáno jako stanovení očekávaných budoucích příjmů, které jsou převedeny na současnou hodnotu. Tato hodnota by poté měla odpovídat pravděpodobné ceně, za kterou by případně podnik mohl či měl být prodán.

V současné době v ČR neexistuje zákon, který by konkrétně upravoval proces oceňování podniků, a proto se oceňovatelé řídí především ekonomickou teorií. V ČR se používá Zákon o oceňování majetku č. 151/1997 Sb. a na něj navazující vyhlášky Ministerstva financí ČR, který ale neupravuje oceňování jako celek a je závazný pouze ve speciálních případech jako např. v rámci zákona o konkurzu a vyrovnání. Informace zde obsažené se spíše týkají dílčích majetkových položek. Dále se využívá metodického pokynu České národní banky, který je sice určen speciálně pro oceňovatele podniků, ale pouze pro znalecké posudky, které se předkládají České národní bance. To jsou

především ocenění, kdy se dokládá přiměřenost ceny akcií při povinných nabídkách na odkoupení minoritních podílů či při squeeze-outs.

Dále se používají Mezinárodní oceňovací standardy (IVS – International Valuation Standards), které vydává výbor pro Mezinárodní oceňovací standardy (IVSC – International Valuation Standards Council). Také se používají Evropské oceňovací standardy (EVS – European Valuation Standards), které vydává Evropská skupina odhadcovských asociací (TEGoVA – The European Group of Valuers Associations). Tyto standardy mají charakter doporučení, takže nejsou závazné. Tato doporučení jsou nicméně často mezinárodně uznávaná a i ČR se často při oceňování můžeme setkat s tím, že je ocenění zpracováno na základě těchto standardů.

Důvodů pro oceňování je mnoho a můžou být velmi různorodé. V zásadě vycházejí z potřeb zákazníka, který si ocenění objednává. Základní dělení:

1. Ocenění, když se mění vlastnická struktura:

a) Na základě Zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

- Koupě a prodej na základě smlouvy o prodeji podniku
- Nepeněžitý vklad do obchodní společnosti
- Ocenění v souvislosti s veřejným návrhem na koupi nebo směnu účastnických cenných papírů
- Ocenění v souvislosti s právem výkupu účastnických cenných papírů (tzv. squeeze-out)

b) Na základě Zákona č. 104/2008 Sb., o nabídkách na převzetí

- Ocenění v souvislosti s povinnou nabídkou na převzetí při ovládnutí cílové společnosti

c) Na základě Zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodním společnostmi a družstev

- Ocenění v souvislosti s fúzí
- Ocenění v souvislosti s rozdělením společností

2. Ocenění, když se nemění vlastnická struktura, například:

- a. Změna právní formy
- b. Zastavení obchodního podílu
- c. Ocenění v souvislosti s poskytováním úvěru
- d. Ocenění v souvislosti se sanací podniku

Může existovat i jiné členění a i jiné důvody pro jeho zpracování, nicméně vždy by mělo být jasně specifikováno, z jakého důvodu ocenění vzniklo.

Při oceňování podniku existuje snaha stanovit jakousi hodnotu konkrétního podniku. Hodnota aktiva je pak současná hodnota budoucích příjmů, které z tohoto aktiva vyplynou. To se může vztahovat na podnik jako celek, ale dá se aplikovat i na jednotlivé majetkové položky. Tato definice je základem především výnosových metod oceňování či také při majetkovém ocenění. Nicméně v širším pojetí ji lze aplikovat i pro jiné techniky ocenění, například tržní srovnání. V definici se odráží ekonomická skutečnost, které se říká tzv. časová hodnota. Ta zjednodušeně konstatuje, že kromě výše peněžních příjmů, které podnik získá, je důležitý i okamžik jejich získání, neboli jejich hodnota záleží na okamžiku jejich získání. Obecně lze tedy říci, že příjem získaný dříve má větší hodnotu než příjem získaný později. Důvodem je i to, že pokud peníze získá podnik dříve, může s nimi libovolně disponovat a získat z nich další potenciální výnos. Proto nelze při zjišťování hodnoty aktiva nebo celého podniku budoucí příjmy přímo sčítat, ale musí se převést na jejich současnou hodnotu. Pro účely této práce jsou použity následující termíny:

- Jednotlivá (individuální) částka
- Perpetuita neboli nekonečná řada stejně velkých pravidelných plateb (nekonečná annuita) (MAŘÍK, 2011).

Pro samotný převod na současnou hodnotu se používá tzv. diskontní faktor, pomocí kterého lze mezi současnou a budoucí hodnotou jednoduše převádět. Základní vzorce podle (ŠULÁK, 2012) jsou uvedeny v Tabulce č. 37.

**Tabulka 37: Faktory pro výpočet současné hodnoty**

Výpočet	Vzorce
Současná hodnota jednotlivé částky	$\text{částka} \times \frac{1}{(1+i)^n}$
Současná hodnota perpetuity	$\frac{\text{perpetuita}}{i}$

Zdroj: Vlastní zpracování, 2013

## 4.1 Jednotlivé používané metody

Pro stanovení hodnoty firmy se může využívat několik různých postupů. Obecně se tyto postupy mohou rozdělovat do čtyř základních kategorií:

- Metody oceňování založené na stanových veličinách
- Výnosové metody oceňování
- Kombinované metody oceňování
- Metody relativního oceňování

Metody založené na stanových veličinách se využívají především ve specifických případech, kdy je např. porušen předpoklad fungování podniku (going concern) nebo když investor nemá k dispozici informace o budoucích příjmech podniku, ale pouze o majetku, který je zatížen dluhy. V takových případech se používá metoda likvidační hodnoty, resp. metoda substituční hodnoty. Občas se také využívá metoda účetní hodnoty, která stanovuje účetní hodnotu vlastního a základního jmění.

Výnosové metody obsahují několik základních metod, které budou pro účel této práce dále použity. Využijeme následující metody:

- Metoda diskontovaného peněžního toku pro vlastníky a věřitele
- Metoda ekonomické přidané hodnoty (ŠULÁK, 2007).

## 4.2 Podpůrný program EVALENT

Softwarový program EVALENT slouží pro stanovení tržní hodnoty firmy výnosovými metodami. Tento program byl metodicky sestaven prof. ing. Jiřím Fotrem a ing. Stanislavem Hájkem. Program vychází z běžně používaného softwaru MS Excel a doplňuje ho. Samotný program má čtyři základní moduly:

- Modul I – Finanční plán a historie podniku
- Modul II – Náklady kapitálu
- Modul III – Podpůrné údaje pro výpočty
- Modul IV – Stanovení tržní hodnoty firmy

Program umožňuje celou řadu možností práce. Samotné finanční údaje je možné vkládat ručně, pomocí připraveného souboru v Excelu nebo spoluprací se systémem STRATEX R. To je doplňkový systém pro přípravu a hodnocení podnikatelské strategie



a podnikatelského plánu firmy. Propojení může být jednorázové, tj. jednorázový přenos dat, nebo může být propojení trvalé.

Základní přístup k tržnímu ocenění spočívá v rozčlenění samotného výpočtu do dvou nebo tří fází. První fáze jsou vždy stejné. Sčítá se diskontovaný volný peněžní tok, ekonomická přidaná hodnota a odnímatelný čistý výnos za období zpracovaného finančního plánu. Druhá fáze se počítá tzv. perpetuitou, která představuje součet diskontovaných veličin k počátku druhé fáze, tj. po konec finančního plánu podniku. Tento princip se využívá pro podniky, kde se vychází z předpokladu nepřetržitého fungování firmy. V případě, že tento předpoklad není naplněn, přidává se třetí složka. Rozdíl je v tom, že druhá složka se počítá diskontovaně za předem stanovené období a až třetí fáze se počítá perpetuitou. V našem případě budeme používat první způsob stanovení hodnoty firmy, protože je zde naplněn předpoklad nepřetržitého fungování firmy.

### **4.3 Náklady kapitálu**

Náklady kapitálu se stanovují zvlášť pro náklady vlastního kapitálu a náklady cizího kapitálu. Na závěr se pak vypočítávají průměrné vážené náklady kapitálu.

#### **4.3.1 Náklady vlastního kapitálu**

Přestože používání vlastního kapitálu nenesé přímé náklady, v ekonomické teorii představují náklady vlastního kapitálu náklady ztracené příležitosti, jelikož pokud by kapitál nebyl použit ve firmě, mohl by vydělávat někde jinde. Náklady vlastního kapitálu tedy představují očekávání vlastníků o očekávané výnosnosti. Každopádně by tato míra měla být vyšší než bezriziková investice, za kterou jsou často považovány státní dluhopisy. Náklady vlastního kapitálu lze stanovit pomocí několika základních metod. Pro účel této práce stanovíme náklady vlastního kapitálu pomocí komplexní stovebnicové metody za podpory softwaru EVALENT. Vychází ze základního principu, že náklady vlastního kapitálu jsou součtem výnosnosti bezrizikového aktiva a rizikové prémie podle (ŠULÁK, 2012), tedy:

$$r_e = r_f + RP, \tag{2}$$

kde:

$r_f$  ... je výnosnost 10-ti letých státních dluhopisů,

RP ... rizikové prémie.

V této metodě se oceňuje míra rizika podnikatelské činnosti firmy, kdy se používá následující stupnice rizikovosti:

- 1 – nízká,
- 2 – přiměřená,
- 3 – zvýšená,
- 4 – vysoká.

Takto se ohodnotí předem stanovené faktory, které jsou rozdělené do 6 kategorií – rizika na úrovni oboru, rizika na úrovni trhu, rizika z konkurence, management, výrobní proces a faktory ziskových marží. Druhou skupinou rizik jsou rizikové faktory financování. Pro účel této práce bylo stanoveno a ohodnoceno celkem 32 rizikových faktorů. Pro převod hodnoty rizika na rizikovou přírážku se používá tento vztah podle (ŠULÁK, 2012):

$$RP = r_f \times a^x - r_f, \quad (3)$$

kde:

a ... je konstanta,

x ... je stupeň rizika.

Konstanta a se poté vypočte ze vzorce podle (ŠULÁK, 2012):

$$a = \sqrt[x]{\frac{n_{VK}}{r_f}}. \quad (4)$$

Jednotlivé faktory byly ohodnoceny následovně:

1. Rizika na úrovni oboru
  - a. Dynamika oboru – 2
  - b. Závislost oboru na hospodářském cyklu – 3
  - c. Potenciál inovací v oboru – 2
  - d. Určování trendů v oboru – 1
2. Rizika na úrovni trhu
  - a. Kapacita trhu a možnost expanze – 3
  - b. Rizika dosažení tržeb – 2
  - c. Rizika proniknutí na trhy, cílové trhy – 2

3. Rizika z konkurence
  - a. Intenzita konkurence – 3
  - b. Konkurenceschopnost výrobků – 1
  - c. Cenová politika - 1
  - d. Kvalita a řízení kvality – 2
  - e. Výzkum a vývoj – 1
  - f. Reklama a propagace – 3
  - g. Distribuce a servis – 2
4. Management
  - a. Vize a strategie – 2
  - b. Klíčové osobnosti – 3
  - c. Organizační struktura – 2
5. Výrobní proces
  - a. Struktura výrobků z pohledu výrobních rizik – 2
  - b. Technologické možnosti výroby - 1
  - c. Pracovní síla – 3
  - d. Dodavatelé – 1
6. Faktory ziskových marží
  - a. Úroveň fixních nákladů – 2
  - b. Postavení podniku vůči odběratelům – 3
  - c. Postavení podniku vůči dodavatelům – 2
  - d. Bariéry vstupu do odvětví – 2
7. Faktory rizika financování
  - a. Podíl cizího kapitálu – 4
  - b. Krytí úroků – 2
  - c. Krytí splátek úvěrů z cash-flow – 4
  - d. Čistý pracovní kapitál – 1
  - e. Likvidita – 1
  - f. Inkaso pohledávek – 1
  - g. Doba držení zásob – 2

Jako bezriziková výnosnost je zvolena výnosnost dlouhodobých dluhopisů, konkrétně 10-ti letých. (Patria, 2013)

**Tabulka 38: Náklady vlastního kapitálu (v %)**

<b>R<sub>f</sub></b>	2,01%
<b>RP</b>	2,29%
<b>Náklady VK</b>	4,3%

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

#### 4.3.2 Náklady cizího kapitálu

Pro stanovení nákladů cizího kapitálu vycházíme z kapitoly 3.2.2. Stanovení pasiv, kde jsou uvedené současné bankovní úvěry, které společnost využívá včetně predikovaných úrokových sazeb. Náklady cizího kapitálu jsem vypočetl jako vážený průměr jednotlivých úrokových sazeb všech bankovních úvěrů. Firma bude i po konci období strategického plánu využívat bankovní úvěry, proto se stanovuje i úroková sazba pro druhou fázi.

**Tabulka 39: Náklady cizího kapitálu (v %)**

	2013	2014	2015	2016	2017	Druhá fáze
<b>Náklady CK</b>	3,80%	3,85%	3,93%	3,86%	3,76%	3,76%

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

#### 4.3.3 Průměrné vážené náklady kapitálu

Průměrné vážené náklady kapitálu se počítají pomocí následujícího vzorce podle (ŠULÁK, 2005b):

$$WACC = r_e \times VK/K + (1 - S_{dp}) \times r_u \times CK/K, \quad (5)$$

kde:

$r_e$  ... jsou náklady vlastního kapitálu,

$r_u$  ... jsou náklady cizího kapitálu,

$S_{dp}$  ... je sazba daně z příjmu právnických osob,

VK ... je vlastní kapitál,

CK ... je cizí kapitál,

K ... je celkový investovaný kapitál.

Celkový investovaný kapitál se pak vypočte jako součet vlastního kapitálu a cizího úročeného kapitálu. Výpočet byl proveden pomocí softwaru EVALENT, výsledné hodnoty jsou pak uvedeny v Tabulce č. 40.

**Tabulka 40: Průměrné vážené náklady kapitálu (v %)**

	2013	2014	2015	2016	2017	Druhá fáze
Náklady VK	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%	4,3%
Podíl VK	37,17%	42,67%	52,01%	60,73%	67,81%	70%
Náklady CK	3,80%	3,85%	3,93%	3,86%	3,76%	3,76%
Podíl CK	62,83%	57,33%	47,99%	39,27%	32,19%	30%
$S_{dp}$	19%	19%	19%	19%	19%	19%
WACC	3,53%	3,62%	3,76%	3,84%	3,89%	3,92%

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

## 4.4 Výpočet hodnoty firmy

### 4.4.1 Metoda volného peněžního toku pro věřitele a akcionáře

Základem metody je výpočet budoucího peněžního toku, který bude podnik generovat. V našem případě se jedná o peněžní tok pro věřitele a akcionáře FCFE (Free Cash Flow to the Firm). Metoda při výpočtu peněžního toku vychází z korigovaného provozního výsledku hospodaření, což je v našem případě provozní výsledek hospodaření upravený

o zisk z prodeje stálých aktiv a materiálu. Ten se dále upravuje o nepeněžní operace (odpisy a změna stavu zásob), změnu pracovního kapitálu a investice. Jako diskontní faktor se používají vážené průměrné náklady kapitálu WACC. Proces výpočtu byl proveden s pomocí systému EVALENT. Výslednou hodnotu peněžního toku zobrazuje následující tabulka.

**Tabulka 41: Stanovení FCFF (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Provozní HV	101 501	99 965	96 595	103 572	103 094
Prodej DHM a mater.	11 411	11 621	11 835	12 053	12 276
Sazba daně z příjmu	19%	19%	19%	19%	19%
Odpisy	61 452	63 313	66 949	60 178	60 797
Změna rezerv	-3 694	-926	-967	377	384
Změna prac. kapitálu	-17 850	67 057	73 652	-10 943	-10 534
Investice do SA	-67 000	-67 000	-57 000	-50 000	-50 000
<b>FCFF</b>	<b>45 881</b>	<b>134 003</b>	<b>151 290</b>	<b>73 742</b>	<b>74 210</b>

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

Stanovený finanční tok pro věřitele a akcionáře v čase kolísá. Toto je způsobeno především změnou pracovního kapitálu, tento vliv pak ovlivňuje samotný peněžní tok. Pracovní kapitál se mění díky implementaci systému řízení zásob a pohledávek, kdy jejich hodnota relativně klesla v porovnání s růstem závazků. Díky tomu pracovní kapitál v letech 2014 a 2015 klesl, poté se již jeho výše ustálila. Samotný výpočet tržní hodnoty firmy opět probíhá ve dvou fázích. První fáze se vypočte podle vzorce dle (MARŤÍK, 2011):

$$H_1 = \sum \frac{FCFF_1}{(1+r_i)^i}, \quad (6)$$

kde:

$H_1$  ... je hodnota 1. fáze,

$FCFF_i$  ... je peněžní tok pro akcionáře a věřitele v roce  $i$ ,

$i$  ... jednotlivé roky plánovaného období,

$r$  ... průměrné vážené náklady kapitálu.

Hodnoty pro průměrně vážené náklady kapitálu jsou převzaty z kapitoly 4.3.3. Průměrné vážené náklady kapitálu.

**Tabulka 42: Hodnota 1. fáze metodou FCFF (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
FCFF	45 881	134 003	151 290	73 742	74 210
Diskontní faktor	0,966	0,932	0,898	0,865	0,833
Diskontované FCFF	44 317	124 910	135 912	63 798	61 797
Kumulované FCFF	<b>44 317</b>	<b>169 227</b>	<b>305 139</b>	<b>368 937</b>	<b>430 734</b>

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

Hodnota první fáze je tedy 430 734 tis. Kč. Pro stanovení druhé fáze využijí perpetuitu. Zde se musí stanovit volný peněžní tok v prvním roce druhé fáze a také tempo růstu. Jak již bylo řečeno, velikost peněžního toku v první fázi velice kolísá. Po diskuzi s vedením podniku a analýzou dostupných dat je zřejmé, že objektivně se peněžní tok nezvyšuje. Jeho růst v letech 2014 a 2015 byl způsoben pouze vlivem změny pracovního kapitálu. Proto je pro druhou fázi tento fakt zachován a nepočítá se s růstem peněžního toku, tj. tempo růstu je nulové.

**Tabulka 43: Stanovení hodnoty 2. fáze metodou FCFF (v tis. Kč)**

	2. fáze
FCFF	74 210
WACC	3,92%
Tempo růstu	0%
Hodnota 2. fáze	<b>1 576 187</b>

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

Výsledné hodnoty ocenění jsou vidět v Tabulce č. 44. Zde je potřeba doplnit hodnotu neprovozních aktiv, která se spočítá jako součet uvolněného finančního majetku z titulu minimálně požadované likvidity, stanovené ve výši 20%, a hodnoty nepotřebných provozních aktiv, stanovená po diskuzi s managementem podniku na 5 000 tis. Kč.

**Tabulka 44: Výsledné hodnoty ocenění metodou FCFE (v tis. Kč)**

Hodnota 1. fáze	430 734
Hodnota 2. fáze	1 576 187
<b>Provozní hodnota firmy</b>	<b>2 006 921</b>
Hodnota neprovozních aktiv	56 582
<b>Výsledná hodnota firmy</b>	<b>2 063 503</b>
Cizí úročený kapitál	741 466
<b>Tržní hodnota vlastního kapitálu</b>	<b>1 322 037</b>

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

#### 4.4.2 Metoda ekonomické přidané hodnoty

Poslední použitá metoda vychází z ukazatele EVA (economic value added neboli ekonomická přidaná hodnota). Tento ukazatel výkonosti firmy se používá v současné době stále častěji než klasické soustavy poměrových ukazatelů. Základním principem je výpočet ekonomického zisku (namísto účetního), který firmě zůstane po uhrazení běžných nákladů a také nákladů kapitálu vlastního i cizího. Samotný ukazatel EVA se počítá pomocí vzorce podle (MAŘÍK, 2011):

$$EVA = NOPAT - r \times C, \quad (7)$$

kde:

EVA ... je ekonomická přidaná hodnota,

NOPAT ... je provozní výsledek hospodaření po zdanění,

r ... jsou průměrné vážené náklady kapitálu WACC,



C ... je investovaný kapitál.

**Tabulka 45: Výpočet ukazatele EVA (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
Korigovaný HV	90 090	88 345	84 761	91 519	90 818
Sazba daně z příjmu	19%	19%	19%	19%	19%
Změna rezerv	-3 694	-926	-967	377	384
Investovaný kapitál	1 127 620	1 109 944	1 037 405	996 282	996 153
Min. výnos	39 813	40 190	39 026	38 223	38 784
<b>EVA</b>	<b>30 169</b>	<b>30 619</b>	<b>28 847</b>	<b>36 212</b>	<b>35 090</b>

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

Nyní se stanoví hodnota 1. fáze pomocí diskontování.

**Tabulka 46: Hodnota 1. fáze metodou EVA (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
EVA	30 169	30 619	28 847	36 212	35 090
WACC	3,53%	3,62%	3,76%	3,84%	3,89%
Diskontovaná EVA	29 140	28 542	25 915	31 329	29 221
<b>Kumulovaná EVA</b>	<b>29 140</b>	<b>57 681</b>	<b>83 596</b>	<b>114 925</b>	<b>144 146</b>

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

Hodnota první fáze je tedy 144 146 tis. Kč. Pro stanovení druhé fáze se využije opět perpetuita. Zde se musí stanovit hodnota EVA v prvním roce druhé fáze a také tempo růstu. Hodnota EVA se v průběhu strategického plánu drží na v každém roce na podobné, z tohoto důvodu tempo růstu opět stanoveno jako nulové.

**Tabulka 47: Stanovení hodnoty 2. fáze metodou EVA (v tis. Kč)**

	2. fáze
EVA	35 090
WACC	3,92%
Tempo růstu	0%
<b>Hodnota 2. fáze</b>	<b>745 300</b>

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

Výsledné hodnoty ocenění jsou patrné z Tabulky č. 48. Hodnota neprovozních aktiv je stejná jako u předcházející metody. Dále je nutno doplnit položku investovaného kapitálu.

**Tabulka 48: Výsledné hodnoty ocenění metodou EVA (v tis. Kč)**

Hodnota 1. fáze	143 956
Hodnota 2. fáze	744 002
Počáteční investovaný kapitál	1 114 074
<b>Provozní hodnota firmy</b>	<b>2 003 520</b>
Hodnota neprovozních aktiv	56 582
<b>Výsledná hodnota firmy</b>	<b>2 060 102</b>
Cizí úročený kapitál	741 466
<b>Tržní hodnota vlastního kapitálu</b>	<b>1 318 636</b>

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

## 4.5 Porovnání dle použitých metod a vliv klíčových rizik na hodnotu firmy

### Porovnání výsledků použitých metod

Výsledné hodnoty při použití obou metod jsou velmi podobné. To je ostatně žádané, protože rozdílné výsledky by mohly znamenat chybu při výpočtech hodnot firmy. Obě metody sice používají pro výpočet rozdílné postupy, ale výsledkem jsou vždy tři různé hodnoty firmy – provozní hodnota firmy, která reprezentuje hodnotu firmy bez neprovozních hodnot. K výpočtu této hodnoty používají obě metody rozdílný postup. Metoda EVA používá součet první a druhé fáze a také počátečního investovaného kapitálu. Metoda FCFF sčítá pouze první dvě fáze, jelikož investovaný kapitál je již obsažen ve výpočtu jednotlivých fází. Obě metody pak počítají výslednou hodnotu firmy stejně, když stačí přičíst hodnotu neprovozních aktiv. Tato hodnota reprezentuje hodnotu firmy jako celku. Tržní hodnotu vlastního kapitálu pak lze získat odečtením cizího úročeného kapitálu, opět platí stejný princip pro obě metody. Rozdíl ve výsledné hodnotě firmy při použití Metody EVA a Metody diskontovaného peněžního toku pro věřitele a akcionáře činí pouze 3 401 tis. Kč. Tento rozdíl lze považovat za nemateriální.

**Tabulka 49: Porovnání výsledků v závislosti na použité metodě (v tis. Kč)**

	EVA	FCFF	Rozdíl
Výsledná hodnota firmy	2 060 102	2 063 503	<b>3 401</b>

*Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

### Vliv rizika na očekávanou hodnotu firmy

Hodnota firmy vypočtená v předcházející kapitole byla stanovena na základě finančních výkazů při nejreálnějším scénáři, stanovením v kapitole 3.5.4. Nicméně hodnota firmy v budoucnu se může vyvíjet i jiným směrem, proto je dobré stanovit hodnotu firmy i pro ostatní scénáře, tj. pesimistický a optimistický. Využije se stejných metod a postupů, aby byly výsledky porovnatelné, podrobné výpočty proto nejsou uvedeny. Porovnává se provozní hodnota firmy, tržní hodnota vlastního kapitálu a především výsledná hodnota firmy.

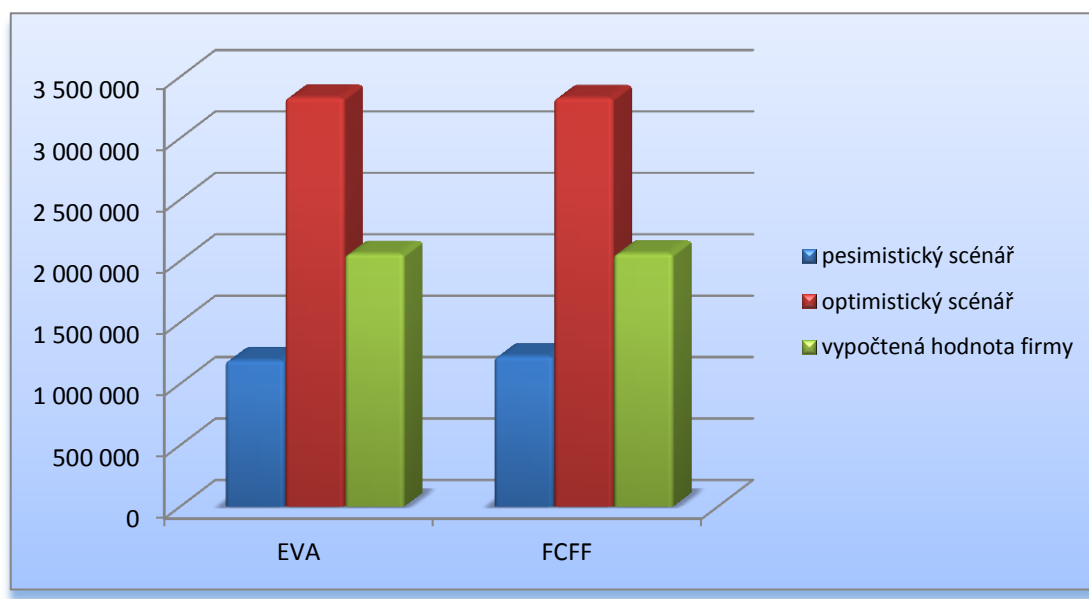
**Tabulka 50: Hodnota firmy v rámci dílčích scénářů (v tis. Kč)**

	EVA	FCFF
<b>Pesimistický scénář</b>		
Provozní hodnota firmy	1 111 730	1 144 539
Výsledná hodnota firmy	1 192 685	1 225 495
Tržní hodnota vlastního kapitálu	451 219	484 029
<b>Optimistický scénář</b>		
Provozní hodnota firmy	3 276 286	3 273 462
Výsledná hodnota firmy	3 332 868	3 330 044
Tržní hodnota vlastního kapitálu	2 591 402	2 588 578

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

Grafické porovnání s původně vypočtenou hodnotou firmy ukazuje značné rozdíly v hodnotě firmy. Obrázek č. 5 ukazuje porovnání výsledné hodnoty firmy, která je klíčovou hodnotou.

**Obrázek 5: Porovnání výsledné hodnoty firmy (v tis. Kč)**



*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

V případě pesimistického scénáře dochází k poklesu hodnoty firmy o 867 417 tis. Kč dle metody EVA, resp. o 838 008 tis. Kč dle metody diskontovaného peněžního toku pro věřitele a akcionáře. To představuje pokles o 57,89%, resp. o 59,39%. Pokles je způsoben především nižší provozním výsledkem hospodaření, který vede v nižší hodnotě ukazatele EVA a nižšímu peněžnímu toku v jednotlivých letech. To způsobuje snížení hodnoty první a především druhé fáze. Pesimistický scénář také způsobuje rozdíl ve struktuře financování, jelikož pro dostatečnou likviditu by bylo potřeba zvýšit čerpání provozního úvěru oproti reálné variantě.

Optimistická varianta vývoje podniku počítá s rozdílem v ocenění o 1 272 766 tis. Kč při variantě ocenění pomocí EVA a o 1 266 451 tis. Kč při variantě ocenění pomocí peněžního toku pro věřitele a akcionáře. To znamená nárůst o 61,78%, resp. o 61,38%. Růst hodnoty podniku je větší než případný pokles, ale nejedná se o velké rozdíly. Důvody pro růst spočívají ve zvýšení hodnoty EVA a peněžního toku. V tomto scénáři není potřeba dodatečně čerpat provozní úvěr, struktura financování zůstává tedy stejná jako v reálné variantě.

**Tabulka 51: Porovnání výslední hodnoty firmy oproti reálné variantě (v tis. Kč)**

	EVA	FCFF
Pesimistický scénář - absolutně	-867 417	-838 008
Pesimistický scénář – relativně	-57,89%	-59,39%
Optimistický scénář - absolutně	1 272 766	1 266 541
Optimistický scénář -relativně	61,78%	61,38%

*Zdroj: Podpora softwaru EVALENT, upraveno, 2013*

Na základě těchto údajů lze konstatovat, že riziko významným způsobem ovlivňuje vývoj očekávané hodnoty firmy. Hodnota firmy kolísá od nejnižší hodnoty 1 111 730 tis. Kč při pesimistickém scénáři až po 3 332 868 tis. Kč při optimistickém scénáři.

## ZÁVĚR

Cílem práce bylo stanovit očekávanou hodnotu společnosti ŠKODA MACHINE TOOL, a.s. na základě jejího strategického plánu rozvoje. Na úvod byla společnost krátce představena a byla zpracována základní koncepce rozvoje. Ta obsahovala stanovení vize a poslání a také strategických cílů, které mají být v letech 2013 až 2017 naplněny. Strategický plán rozvoje je analyzován pomocí SWOT analýzy ve druhé kapitole, kde je podrobně rozebráno makroprostředí a mezoprostředí podniku. Závěry analýzy externího prostředí jsou zpracovány pomocí EFE matice. Dále je analyzováno i interní prostředí záměru, konkrétně je analyzován management a marketing a je provedena finanční analýza společnosti za roky 2008 až 2012. Výsledky jsou poté zobrazeny pomocí IFE matice.

Následně je zpracován podrobný finanční plán, který respektuje stanovené cíle a výsledky provedených analýz. Plán obsahuje výkaz zisků a ztráty, rozvahu a plán cash-flow. Výkaz zisků a ztráty obsahuje především stanovení výnosů a nákladů, mezi ústřední body patří stanovení plánovaných tržeb. Ty jsou stanoveny s ohledem na klíčové výrobky a teritoriální oblasti. Plánovaná rozvaha obsahuje plán aktiv a pasiv. Stálá aktiva vychází především ze stanoveného investičního plánu rozvoje. Stanovená pasiva pak také respektují cíle společnosti. Jednotlivé položky jsou sestaveny individuálně, využívá se plánování v relaci k tržbám nebo plánování pomocí obrátových ukazatelů. Po sestavení těchto finančních výkazů je provedena komplexní finanční analýza pomocí soustavy finančních ukazatelů. Výsledky jsou pak okomentovány a porovnány se stanovenými cíli. Je také provedena analýza rizika, kdy jsou stanoveny jednotlivé rizikové faktory na základě již provedených analýz. Pomocí jejich ohodnocení jsou vybrány klíčové oblasti, které mohou mít významný dopad na finanční plán podniku. Analýza citlivosti pak stanovuje vybrané oblasti s významným dopadem. Hlavním výstupem jsou pak jednotlivé strategické scénáře, které respektují dopad rizika. Pro další zpracování je vytvořen nejpravděpodobnější scénář, který je přiložen v příloze.

Hlavním bodem práce je pak samotné stanovení hodnoty firmy. Je využito programu EVALENT, kde jsou jednotlivé výpočty provedeny. Nejdříve jsou stanoveny náklady vlastního kapitálu pomocí komplexní stavebnicové metody a náklady cizího kapitálu pomocí analýzy jednotlivých složek úročeného cizího kapitálu. Výsledkem je pak

výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu, které slouží ke stanovení při diskontování. Hodnota firmy je poté stanovena pomocí výnosových metod volného peněžního toku pro věřitele a akcionáře a ekonomické přidané hodnoty. V závěru jsou provedeny výpočty očekávané hodnoty firmy také pro optimistický a pesimistický scénář. Jednotlivé výsledky jsou poté porovnány.

Cíle diplomové práce byly naplněny.

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Ekonomické údaje a fiskální výhled České republiky.....	16
Tabulka 2: Konkurenční firmy v ČR a jejich profily.....	22
Tabulka 3: Hodnocení matice EFE .....	25
Tabulka 4: Hodnota ukazatelů rentability v letech 2008 až 2012.....	36
Tabulka 5: Hodnota ukazatelů likvidity v letech 2008 až 2012 .....	38
Tabulka 6: Hodnota ukazatelů zadluženosti v letech 2008 až 2012 .....	39
Tabulka 7: Hodnota ukazatelů aktivity v letech 2008 až 2012.....	40
Tabulka 8: Hodnota ukazatele ČPK v letech 2008 až 2012 (v mil. Kč).....	40
Tabulka 9: Hodnota indexu IN05 v letech 2008 až 2012 .....	41
Tabulka 10: Hodnocení matice IFE .....	43
Tabulka 11: Plán tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (v tis. Kč) .....	45
Tabulka 12: Plán výnosových úroků (v tis. Kč) .....	46
Tabulka 13: Plán ostatních provozních výnosů (v tis. Kč).....	46
Tabulka 14: Plán spotřeby materiálu a služeb (v tis. Kč) .....	47
Tabulka 15: Plán osobních nákladů (v tis. Kč).....	47
Tabulka 16: Politika odepisování .....	48
Tabulka 17: Odpisy majetku (v tis. Kč).....	48
Tabulka 18: Plán ostatních provozních nákladů a kurzových ztrát (v tis. Kč) .....	49
Tabulka 19: Plánované úrokové náklady (v tis. Kč).....	49
Tabulka 20: Plánovaná daň z příjmu (v tis. Kč) .....	50
Tabulka 21: Plán investic a stálých aktiv (tis. Kč) .....	52
Tabulka 22: Plán oběžných aktiv (v tis. Kč).....	53
Tabulka 23: Plán krátkodobého finančního majetku (tis. Kč) .....	53
Tabulka 24: Plán vlastního kapitálu (tis. Kč.) .....	54



Tabulka 25: Plán cizího kapitálu (tis. Kč) .....	55
Tabulka 26: Plán peněžních toků (v tis. Kč).....	57
Tabulka 27: Ukazatele rentability finanční plánu (v %).....	58
Tabulka 28: Ukazatele likvidity finanční plánu (v %).....	58
Tabulka 29: Ukazatel zadluženosti finančního plánu .....	59
Tabulka 30: Ukazatel čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč).....	59
Tabulka 31: Vývoj hodnoty indexu IN05 .....	60
Tabulka 32: Expertní hodnocení rizikových faktorů .....	61
Tabulka 33: Matice hodnocení .....	61
Tabulka 34: Stanovení položek pro analýzu citlivosti.....	63
Tabulka 35: Výsledky analýzy citlivosti – číselně (v %) .....	64
Tabulka 36: Hodnoty EBIT pro jednotlivé scénáře (tis. Kč).....	68
Tabulka 37: Faktory pro výpočet současné hodnoty .....	71
Tabulka 38: Náklady vlastního kapitálu (v %) .....	76
Tabulka 39: Náklady cizího kapitálu (v %).....	76
Tabulka 40: Průměrné vážené náklady kapitálu (v %).....	77
Tabulka 41: Stanovení FCFF (v tis. Kč).....	78
Tabulka 42: Hodnota 1. fáze metodou FCFF (v tis. Kč) .....	79
Tabulka 43: Stanovení hodnoty 2. fáze metodou FCFF (v tis. Kč).....	79
Tabulka 44: Výsledné hodnoty ocenění metodou FCFF (v tis. Kč).....	80
Tabulka 45: Výpočet ukazatele EVA (v tis. Kč) .....	81
Tabulka 46: Hodnota 1. fáze metodou EVA (v tis. Kč) .....	81
Tabulka 47: Stanovení hodnoty 2. fáze metodou EVA (v tis. Kč).....	82
Tabulka 48: Výsledné hodnoty ocenění metodou EVA (v tis. Kč) .....	82
Tabulka 49: Porovnání výsledků v závislosti na použité metodě (v tis. Kč).....	83
Tabulka 50: Hodnota firmy v rámci dílčích scénářů (v tis. Kč) .....	84

Tabulka 51: Porovnání výslední hodnoty firmy oproti reálné variantě (v tis. Kč)..... 85

## **SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1: Struktura tržeb .....	21
Obrázek 2: Organizační struktura podniku .....	27
Obrázek 3: Výsledky analýzy citlivosti – graficky (v %).....	64
Obrázek 4: Porovnání jednotlivých scénářů – graficky (tis. Kč).....	67
Obrázek 5: Porovnání výsledné hodnoty firmy (v tis. Kč).....	84

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

a	Konstanta
a.s.	Akciová společnost
BOZP	Bezpečnost a ochrana zdraví při práci
C	Investovaný kapitál
CAS	České účetní standardy
CK	Cizí kapitál
CZK	Česká koruna
c1 až 4	Průměrná cena výrobků (služeb) Q1 až Q4
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky (Earnings Before Interest and Tax)
EU	Evropská unie
EUR	Euro
EVA	Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
EVS	Evropské oceňovací standardy (European Valuation Standards)
FCFF	Volný peněžní tok pro věřitele a akcionáře (Free Cash Flow to the Firm)
H <sub>1</sub>	Hodnota 1. fáze,
HDP	Hrubý domácí produkt
HV	Hospodářský výsledek
i	Jednotlivé roky plánovaného období,

IFRS	Mezinárodní standardy pro finanční reporting (International Financial Reporting Standards)
NOPAT IAS	Mezinárodní účetní standardy (International Accounting Standards)
ILO – OSH	Certifikace systému managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci (International Occupational Safety and Health Information Centre)
IVS	Mezinárodní oceňovací standardy (International Valuation Standards),
IVSC	Výbor pro Mezinárodní oceňovací standardy (International Valuation Standards Council)
IS	Informační systém
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci (International Organization for Standardization)
IT	Informační technologie
JPY	Japonský jen
MF ČR	Ministerstvo financí ČR
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění (Net Operating Profit After Tax)
OA	Oběžná aktiva
OHSAS	Certifikace systému managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci (Occupational Health & Safety Advisory Services)
Q1	Množství soustruhů
Q2	Množství horizontek
Q3	Počet kontraktů na generální opravy
Q4	Počet kontraktů na pozáruční servis a prodej náhradních dílů
$r_e$	Náklady vlastního kapitálu
$r_f$	Výnosnost 10-ti letých státních dluhopisů,
ROA	Rentabilita vložených prostředků
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
RP	Riziková prémie

$r_{\dot{u}}$	Náklady cizího kapitálu
SA	Stálá aktiva
$S_{dp}$	Sazba daně z příjmu právnických osob
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
SWOT	Analýza silných a slabých stránek a příležitostí a hrozeb (strengths, weaknesses, opportunities and threats)
ŠMT	Škoda Machine Tool, a.s.
TEGoVA	Evropská skupina odhadcovských asociací (The European Group of Valuers Associations)
USA	Spojené státy americké
VK	Vlastní kapitál
WAAC	Vážené průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital Reporting Standards)
x	Stupeň rizika

# SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

## Bibliografie

FOTR, Jiří., VACÍK, Emil., SOUČEK, Ivan., ŠPAČEK, Miroslav., HÁJEK, Stanislav. *Tvorba strategie a strategické plánování*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2012. str. 384. ISBN 978-80-247-3985-4.

FOTR, Jiří., SOUČEK, Ivan. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha : Grada Publishing, 2007. ISBN 80-247-0939-2.

KOTLER, Philip., KELLER, Kevin Lane. *Marketing management*. 12th edition. New Jersey : Prentice Hall, 2005. str. 816. ISBN 0131457578.

MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku*. 3. upravené a rozšířené vydání. Praha : Ekopress, 2011. str. 494. ISBN 978-80-86929-67-5.

MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody Oceňování podniku*. Praha : C. H. BECK, 2011b. ISBN 80-7179-529-1.

NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan. Index IN05: Index IN05. In *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.

SOLOMON, Michael R., MARSHALL, Greg W., STUART, Elnora W. *Marketing: Real people, real choices*. 4th edition. New Jersey : Prentice Hall, 2006. ISBN 0131449680.

SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha : Grada Publishing, 2007. ISBN 97-80-247-1992-4.

ŠULÁK, Milan., VACÍK, Emil. *Měření výkonnosti firem*. Praha : EUPRESS, 2005a. ISBN 80-86754-33-2.

ŠULÁK, Milan., VACÍK, Emil. *Strategické řízení v podnicích a projektech*. 1. vydání. Praha : EUPRESS, 2005b. str. 234. ISBN 80-86754-35-9.

ŠULÁK, Milan., VACÍK, Emil., IRCINGOVÁ, Jarmila. *Teze k přednáškám Řízení podnikatelských projektů*. Plzeň : ZČU, 2007. ISBN 978-80-7043-612-7.

ŠULÁK, Milan., ZAHRADNÍČKOVÁ, Lenka. *Rozbor výkonnosti firem*. Plzeň : Západočeská univerzita, 2012. 978-80-261-0146-8.

## **Elektronické zdroje**

ALTA, a.s. *Profil společnosti* [Online]. alta.cz, 2013 [cit. 2013-4-21]. Dostupné z: <http://www.altacz/spolecnost/profil-spolecnosti/profil-spolecnosti-alta-a-s/>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Globální ekonomický výhled* [Online]. cnb.cz, 2013 [cit. 2013-4-21]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/gev/](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/gev/)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Statistika* [Online]. cnb.cz, 2013 [cit. 2013-4-18]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/statistika/>

ELERGETICKÝ REGULACNÍ ÚŘAD Elektřina [Online] eru.cz, 2013 [cit. 2013-4-21]. Dostupné z: [http://www.eru.cz/diaz-read\\_article.php?articleID=488](http://www.eru.cz/diaz-read_article.php?articleID=488)

MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. *Fiskální výhled České republiky* [Online] mfcr.cz, 2013 [cit. 2013-2-3]. Dostupné z: [http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/FiskalniVyhled\\_2012-05.pdf](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/FiskalniVyhled_2012-05.pdf)

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFÁ* [Online] mpo.cz, 2012 [cit. 2013-3-09]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. *Průmysl a stavebnictví* [Online] mpo.cz, 2012 [cit. 2013-2-17]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/>

MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČR. *Obchodní rejstřík* [Online] portal.justice.cz, 2013 [cit. 2013-3-10]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>.

MINISTERSTVO VNITRA ČR. *Ministerstvo vnitra ČR* [Online] mvcr.cz, 2012 [cit. 2012-11-4]. Dostupné z: [www.mvcr.cz](http://www.mvcr.cz)

MOODY'S CORPORATION [Online] moodys.com, 2012 [cit. 2013-1-20]. Dostupné z: <http://www.moodys.com/>



PATRIA. *Výnosnost českých dluhopisů* [Online] patria.cz, 2013 [cit. 2013-4-20].  
Dostupné z: <http://www.patria.cz/kurzy/online/dluhopisy.html>

ŠKODA MACHINE TOOL. *Výrobky* [Online] cz-smt.cz, 2012 [cit. 2013-1-15].  
Dostupné z: <http://www.cz-smt.cz/vyrobky/>

ŠKODA MACHINE TOOL. *Škoda Machine Tool* [Online] cz-smt.cz, 2012 [cit. 2013-2-02]. Dostupné z: <http://www.cz-smt.cz/>

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha A: Výkaz zisku a ztráty – původní plán na léta 2013 až 2017 (v tis. Kč).....	99
Příloha B: Rozvaha – původní plán na léta 2013 až 2017 (v tis. Kč).....	100
Příloha C: Výkaz cash-flow – původní plán na léta 2013 až 2017 (v tis. Kč).....	102
Příloha D: Výkaz zisku a ztráty – nejpravděpodobnější scénář (v tis. Kč) .....	103
Příloha E: Rozvaha – nejpravděpodobnější scénář (v tis. Kč).....	104
Příloha F: Výkaz cash-flow – nejpravděpodobnější scénář (v tis. Kč).....	105
Příloha G: Výkaz zisku a ztráty – historie (rok 2012 předběžné výsledky, v tis. Kč)..	106
Příloha H: Rozvaha – historie (rok 2012 předběžné výsledky, v tis. Kč).....	107

**Příloha A: Výkaz zisku a ztráty – původní plán na léta 2013 až 2017 (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tržby</b>	<b>1 317 900</b>	<b>1 342 116</b>	<b>1 366 830</b>	<b>1 392 053</b>	<b>1 417 795</b>
Spotřeba materiálu a služeb	915 535	932 367	949 546	967 077	984 970
Osobní náklady	229 433	236 316	243 405	250 707	258 229
Odpisy	61 452	63 313	66 949	60 178	60 797
Ostatní provozní náklady	53 360	54 341	55 342	56 363	57 405
Ostatní provozní výnosy	45 644	46 483	47 339	48 213	49 104
<b>Provozní VH</b>	<b>103 764</b>	<b>102 263</b>	<b>98 928</b>	<b>105 940</b>	<b>105 498</b>
Kurzové ztráty	6 590	6 711	6 834	6 960	7 089
Úrokové náklady	28 394	22 583	17 177	14 028	10 782
Výnosové úroky	3 046	2 382	2 194	2 219	2 243
<b>VH před zdaněním</b>	<b>71 826</b>	<b>75 351</b>	<b>77 110</b>	<b>87 171</b>	<b>89 870</b>
Daň z příjmu	13 647	14 317	14 651	16 562	17 075
<b>VH po zdanění</b>	<b>58 179</b>	<b>61 034</b>	<b>62 459</b>	<b>70 608</b>	<b>72 795</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

**Příloha B: Rozvaha – původní plán na léta 2013 až 2017 (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva</b>	<b>1 604 318</b>	<b>1 529 454</b>	<b>1 457 887</b>	<b>1 461 968</b>	<b>1 465 623</b>
<i>Stálá aktiva</i>	<i>634 448</i>	<i>638 135</i>	<i>628 186</i>	<i>618 008</i>	<i>607 211</i>
<i>DNH</i>	<i>309 723</i>	<i>308 147</i>	<i>309 218</i>	<i>295 289</i>	<i>281 360</i>
Software	8 647	14 000	10 000	6 000	2 000
Ocenitelná práva	21 000	19 147	29 294	24 441	19 588
Know-how	91 376	86 300	81 224	76 148	71 072
Goodwill	188 700	188 700	188 700	188 700	188 700
<i>DHM</i>	<i>310 083</i>	<i>315 346</i>	<i>304 326</i>	<i>308 077</i>	<i>311 209</i>
Budovy	121 318	130 950	125 853	121 008	123 997
Stroje	164 253	171 458	177 109	181 069	183 212
Ostatní	24 512	12 938	1 364	6 000	4 000
<i>DFM</i>	<i>14 642</i>	<i>14 642</i>	<i>14 642</i>	<i>14 642</i>	<i>14 642</i>
Podíly v podnicích	14 642	14 642	14 642	14 642	14 642
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>969 870</i>	<i>891 319</i>	<i>829 701</i>	<i>843 960</i>	<i>858 413</i>
<i>Zásoby</i>	<i>239 618</i>	<i>235 459</i>	<i>227 805</i>	<i>232 009</i>	<i>236 299</i>
<i>Pohledávky</i>	<i>527 160</i>	<i>497 080</i>	<i>455 610</i>	<i>464 018</i>	<i>472 598</i>
<i>Peníze</i>	<i>203 092</i>	<i>158 780</i>	<i>146 286</i>	<i>147 934</i>	<i>149 515</i>
<b>Pasiva</b>	<b>1 604 318</b>	<b>1 529 454</b>	<b>1 457 887</b>	<b>1 461 968</b>	<b>1 465 623</b>
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>497 011</i>	<i>558 045</i>	<i>620 504</i>	<i>691 113</i>	<i>763 907</i>
<i>Základní kapitál</i>	<i>360 000</i>	<i>360 000</i>	<i>360 000</i>	<i>360 000</i>	<i>360 000</i>
<i>Rezervní fond</i>	<i>72 000</i>	<i>72 000</i>	<i>72 000</i>	<i>72 000</i>	<i>72 000</i>
<i>Nerozdělený zisk</i>	<i>6 832</i>	<i>65 011</i>	<i>126 045</i>	<i>188 504</i>	<i>259 113</i>
<i>Zisk běžného roku</i>	<i>58 179</i>	<i>61 034</i>	<i>62 459</i>	<i>70 608</i>	<i>72 795</i>
<i>Cizí zdroje</i>	<i>1 107 307</i>	<i>971 409</i>	<i>837 383</i>	<i>770 855</i>	<i>701 716</i>

<i>Rezervy</i>	<i>22 404</i>	<i>21 474</i>	<i>20 502</i>	<i>20 881</i>	<i>21 267</i>
<i>Závazky</i>	<i>337 923</i>	<i>362 734</i>	<i>379 675</i>	<i>386 681</i>	<i>393 832</i>
<i>Bankovní úvěry</i>	<i>746 980</i>	<i>587 201</i>	<i>437 205</i>	<i>363 293</i>	<i>286 617</i>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

**Příloha C: Výkaz cash-flow – původní plán na léta 2013 až 2017 (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Peněžní prostředky na počátku</b>	<b>132 828</b>	<b>203 092</b>	<b>158 779</b>	<b>146 286</b>	<b>147 934</b>
<b>Peněžní toky z provozní činnosti</b>	<b>262 319</b>	<b>104 816</b>	<b>126 421</b>	<b>133 345</b>	<b>133 056</b>
HV po zdanění	58 179	61 034	62 459	70 608	72 795
Odpisy	61 452	63 313	66 949	60 178	60 797
Změna stavu rezerv	-3 596	-930	-971	378	386
Zisk z prodeje stálých aktiv	-11 411	-11 621	-11 835	-12 053	-12 276
Úpravy OA a krátk. pasiv	157 695	-6 979	9 819	14 233	11 354
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>	<b>-55 589</b>	<b>-55 379</b>	<b>-45 165</b>	<b>-37 947</b>	<b>-37 724</b>
Nabytí stálých aktiv	-67 000	-67 000	-57 000	-50 000	-50 000
Výnosy z prodeje stálých aktiv	11 411	11 621	11 835	12 053	12 276
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>	<b>-136 466</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>
Změna stavu dlouhod. závazků	-136 466	-93 750	-93 750	-93 750	-93 750
<b>Peněžní toky celkem</b>	<b>70 264</b>	<b>-44 313</b>	<b>-12 494</b>	<b>1 648</b>	<b>1 582</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

**Příloha D: Výkaz zisku a ztráty – nejpravděpodobnější scénář (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tržby</b>	<b>1 312 141</b>	<b>1 336 251</b>	<b>1 360 857</b>	<b>1 385 969</b>	<b>1 411 599</b>
Spotřeba materiálu a služeb	912 674	929 453	946 578	964 055	981 892
Osobní náklady	228 831	235 696	242 767	250 050	257 552
Odpisy	61 452	63 313	66 949	60 178	60 797
Ostatní provozní náklady	53 127	54 104	55 100	56 117	57 154
Ostatní provozní výnosy	45 445	46 280	47 132	48 002	48 890
<b>Provozní VH</b>	<b>101 501</b>	<b>99 965</b>	<b>96 595</b>	<b>103 572</b>	<b>103 094</b>
Kurzové ztráty	6 561	6 681	6 804	6 930	7 058
Úrokové náklady	28 394	22 583	17 177	14 028	10 782
Výnosové úroky	3 046	2 349	2 129	2 135	2 118
<b>VH před zdaněním</b>	<b>69 592</b>	<b>73 050</b>	<b>74 743</b>	<b>84 749</b>	<b>87 372</b>
Daň z příjmu	13 223	13 879	14 201	16 102	16 601
<b>VH po zdanění</b>	<b>56 370</b>	<b>59 170</b>	<b>60 542</b>	<b>68 647</b>	<b>70 771</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

**Příloha E: Rozvaha – nejpravděpodobnější scénář (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva</b>	<b>1 600 935</b>	<b>1 524 102</b>	<b>1 450 548</b>	<b>1 452 635</b>	<b>1 454 234</b>
<i>Stálá aktiva</i>	<i>634 448</i>	<i>638 135</i>	<i>628 186</i>	<i>618 008</i>	<i>607 211</i>
<i>DNH</i>	<i>309 723</i>	<i>308 147</i>	<i>309 218</i>	<i>295 289</i>	<i>281 360</i>
Software	8 647	14 000	10 000	6 000	2 000
Ocenitelná práva	21 000	19 147	29 294	24 441	19 588
Know-how	91 376	86 300	81 224	76 148	71 072
Goodwill	188 700	188 700	188 700	188 700	188 700
<i>DHM</i>	<i>310 083</i>	<i>315 346</i>	<i>304 326</i>	<i>308 077</i>	<i>311 209</i>
Budovy	121 318	130 950	125 853	121 008	123 997
Stroje	164 253	171 458	177 109	181 069	183 212
Ostatní	24 512	12 938	1 364	6 000	4 000
<i>DFM</i>	<i>14 642</i>	<i>14 642</i>	<i>14 642</i>	<i>14 642</i>	<i>14 642</i>
Podíly v podnicích	14 642	14 642	14 642	14 642	14 642
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>966 487</i>	<i>885 967</i>	<i>822 362</i>	<i>834 627</i>	<i>847 024</i>
<i>Zásoby</i>	<i>238 571</i>	<i>234 430</i>	<i>226 810</i>	<i>230 995</i>	<i>235 266</i>
<i>Pohledávky</i>	<i>524 856</i>	<i>494 908</i>	<i>453 619</i>	<i>461 990</i>	<i>470 533</i>
<i>Peníze</i>	<i>203 059</i>	<i>156 629</i>	<i>141 933</i>	<i>141 643</i>	<i>141 224</i>
<b>Pasiva</b>	<b>1 600 935</b>	<b>1 524 102</b>	<b>1 450 548</b>	<b>1 452 635</b>	<b>1 454 234</b>
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>495 202</i>	<i>554 372</i>	<i>614 914</i>	<i>683 561</i>	<i>754 332</i>
<i>Základní kapitál</i>	<i>360 000</i>	<i>360 000</i>	<i>360 000</i>	<i>360 000</i>	<i>360 000</i>
<i>Rezervní fond</i>	<i>72 000</i>	<i>72 000</i>	<i>72 000</i>	<i>72 000</i>	<i>72 000</i>
<i>Nerozdělený zisk</i>	<i>6 832</i>	<i>63 202</i>	<i>122 372</i>	<i>182 914</i>	<i>251 561</i>
<i>Zisk běžného roku</i>	<i>56 370</i>	<i>59 170</i>	<i>60 542</i>	<i>68 647</i>	<i>70 771</i>



<i>Cizí zdroje</i>	<b>1 105 733</b>	<b>969 730</b>	<b>835 634</b>	<b>769 074</b>	<b>699 902</b>
<i>Rezervy</i>	22 306	21 380	20 413	20 790	21 174
<i>Závazky</i>	<b>336 446</b>	<b>361 149</b>	<b>378 016</b>	<b>384 992</b>	<b>392 111</b>
<i>Bankovní úvěry</i>	746 980	587 201	437 205	363 293	286 617

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

**Příloha F: Výkaz cash-flow – nejpravděpodobnější scénář (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Peněžní prostředky na počátku</b>	<b>132 828</b>	<b>203 059</b>	<b>156 629</b>	<b>141 933</b>	<b>141 643</b>
<b>Peněžní toky z provozní činnosti</b>	<b>262 286</b>	<b>102 699</b>	<b>124 219</b>	<b>131 406</b>	<b>131 056</b>
HV po zdanění	56 370	59 170	60 542	68 647	70 771
Odpisy	61 452	63 313	66 949	60 178	60 797
Změna stavu rezerv	-3 694	-926	-967	377	384
Zisk z prodeje stálých aktiv	-11 411	-11 621	-11 835	-12 053	-12 276
Úpravy OA a krátk. pasiv	159 569	-7 237	9 530	14 258	11 379
<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>	<b>-55 589</b>	<b>-55 379</b>	<b>-45 165</b>	<b>-37 947</b>	<b>-37 724</b>
Nabytí stálých aktiv	-67 000	-67 000	-57 000	-50 000	-50 000
Výnosy z prodeje stálých aktiv	11 411	11 621	11 835	12 053	12 276
<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>	<b>-136 466</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>	<b>-93 750</b>
Změna stavu dlouhod. závazků	-136 466	-93 750	-93 750	-93 750	-93 750
<b>Peněžní toky celkem</b>	<b>70 231</b>	<b>-46 430</b>	<b>-14 696</b>	<b>-291</b>	<b>-418</b>
<b>Peněžní prostředky na konci</b>	<b>203 059</b>	<b>156 629</b>	<b>141 933</b>	<b>141 643</b>	<b>141 224</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování, 2013*

**Příloha G: Výkaz zisku a ztráty – historie (rok 2012 předběžné výsledky, v tis. Kč)**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Tržby</b>	<b>1 649 182</b>	<b>1 580 158</b>	<b>1 473 711</b>	<b>1 199 545</b>	<b>1 146 000</b>
Spotřeba materiálu a služeb	1 255 757	1 184 700	907 577	734 050	760 195
Změna zásob	-40 196	27 329	-12 130	35 119	-5 529
Osobní náklady	257 429	254 371	253 395	204 942	197 123
Odpisy	42 590	60 935	65 934	70 801	68 123
Ostatní provozní náklady	54 108	49 581	69 159	40 653	53 123
Ostatní provozní výnosy	109 071	43 057	37 233	52 539	45 123
<b>Provozní náklady</b>	<b>1 460 617</b>	<b>1 533 859</b>	<b>1 246 702</b>	<b>1 033 026</b>	<b>1 038 970</b>
<b>Provozní HV</b>	<b>188 565</b>	<b>46 299</b>	<b>227 009</b>	<b>166 519</b>	<b>107 030</b>
Čisté finanční náklady	68 349	687	-6 153	61 244	37 322
<b>HV před zdaněním</b>	<b>120 216</b>	<b>45 612</b>	<b>233 162</b>	<b>105 275</b>	<b>69 708</b>
Daň z příjmu	29 544	14 369	56 365	18 049	16 408
<b>HV po zdanění</b>	<b>90 672</b>	<b>31 243</b>	<b>176 797</b>	<b>87 226</b>	<b>53 300</b>

*Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013*

**Příloha H: Rozvaha – historie (rok 2012 předběžné výsledky, v tis. Kč)**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA</b>	<b>2 046 567</b>	<b>1 818 360</b>	<b>1 697 099</b>	<b>1 729 786</b>	<b>1 507 529</b>
DNM (včetně goodwillu)	20 809	17 015	10 141	311 305	311 305
DHM	400 349	438 953	399 938	303 947	302 953
Finanční investice	88 948	113 102	113 414	15 600	14 642
Odlož. daň. pohledávka	35 302	0	0	0	0
Ostatní dlouh. pohledávky	90	16	1 059	179	0
<b><i>Dlouhodobá aktiva celkem</i></b>	<b><i>545 498</i></b>	<b><i>569 086</i></b>	<b><i>524 552</i></b>	<b><i>631 031</i></b>	<b><i>628 900</i></b>
Peníze a ekvivalenty	264 841	243 938	262 770	212 297	132 828
Pohledávky	764 198	627 101	643 665	662 895	507 718
Daňové pohledávky	14 548	3 651	8 497	18 428	14 427
Zásoby	438 422	363 514	248 594	200 581	221 245
Ostatní oběžná aktiva	19 060	11 070	9 021	4 554	2 411
<b><i>Oběžná aktiva celkem</i></b>	<b><i>1 501 069</i></b>	<b><i>1 249 274</i></b>	<b><i>1 172 547</i></b>	<b><i>1 098 755</i></b>	<b><i>861 791</i></b>
<b>PASIVA</b>	<b>2 046 567</b>	<b>1 818 360</b>	<b>1 697 099</b>	<b>1 729 786</b>	<b>1 507 529</b>
Základní kapitál	422 181	422 181	422 181	360 000	360 000
Kapitálové a ostatní fondy	-107 516	144 693	134 449	24 613	72 000
Nerozdělený zisk	157 066	133 311	306 165	-46 468	6 832
<b><i>Vlastní kapitál</i></b>	<b><i>471 731</i></b>	<b><i>700 185</i></b>	<b><i>862 795</i></b>	<b><i>338 145</i></b>	<b><i>438 832</i></b>
Dlouhodobé úvěry a půjčky	25 806	21 417	7 459	489 026	598 476
Ostat. dlouhodobé závazky	35 079	13 280	5 046	26 858	26 158
Zaměstnanecké požitky	8 837	8 494	7 342	0	0
Odložený daňový závazek	0	23 729	23 467	17 431	11 832
<b><i>Dlouhodobé závazky</i></b>	<b><i>69 722</i></b>	<b><i>66 920</i></b>	<b><i>43 314</i></b>	<b><i>533 315</i></b>	<b><i>636 466</i></b>

Závazky	1 002 912	520 428	364 094	607 149	276 700
Splatná daň z příjmů	21 626	5 421	67 953	0	16 408
Krátkodobé úvěry a půjčky	450 809	501 535	329 888	235 760	105 000
Časové rozlišení	9 919	3 374	15 111	4 688	8 123
Krátkodobé rezervy	19 848	20 497	13 944	10 729	26 000
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>1 505 114</b>	<b>1 051 255</b>	<b>790 990</b>	<b>858 326</b>	<b>432 231</b>

*Zdroj: Škoda Machine Tool, a.s., upraveno, 2013*

## **ABSTRAKT**

HAJNÝ, Miroslav. *Stanovení hodnoty firmy na základě jejího strategického plánu rozvoje*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 110 s., 2013

**Klíčová slova:** vize, poslání, finanční plán, strategie, oceňování podniku, riziko.

Diplomová práce se zaměřuje na stanovení hodnoty společnosti ŠKODA MACHINE TOOL, a.s. na základě jejího strategického plánu rozvoje. V úvodu je podnik krátce představen a je stanovena jeho vize a poslání na období 2013 až 2017. Následně jsou odvozeny strategické cíle podniku a je stanovena strategie pro jejich dosažení. Dále je provedena analýza externího a interního prostředí a stanoven finanční plán, který obsahuje výkaz zisku a ztráty, rozvahu a plán cash-flow. Plán je dále rozpracován do dílčích variant s uvážením možného dopadu rizika. Hodnota firmy je stanovena pomocí výnosových metod oceňování podniku a za podpory softwaru EVALENT. Je využita metoda volného peněžního toku pro věřitele a akcionáře a metoda přidané ekonomické hodnoty. V závěru jsou výsledky porovnány a očekávaná hodnota podniku je zhodnocena.

## **ABSTRACT**

HAJNÝ, Miroslav. *Determination of Value of the Firm Based on Strategic Plan of Development*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 110 s., 2013

**Key words:** vision, mission statement, financial plan, strategy, yield valuation methods, risk.

This thesis is focused on determination of value of ŠKODA MACHINE TOOL, a.s. based on it's strategic plan of development. The beginning concerns with brief description of the firm and determination of vision and mission statement for the period 2013 - 2017. Then strategic goals and strategy for achieving are specified. The analysis of external and internal environment is performed and the financial plan is composed and includes plan of income statement, balance sheet and cash-flow. Different variants are then derived based on risk analysis. The value of the firm is computed based on yield valuation methods and with help of software EVALENT. Method of Free Cash Flow to the Firm and Method of Economic Value Added are used. There is the comparison of results in the end.