Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta managementu v Jindřichově Hradci

Bakalářská práce

Jan Janků
2016

Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta managementu v Jindřichově Hradci

Katedra managementu

Značka jako nehmotné aktivum firmy

Autor bakalářské práce: Jan Janků
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Bc. Monika Harantová
Rok obhajoby: 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma

„Značka jako nehmotné aktivum firmy“

jsem vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v přiloženém seznamu.

V Jindřichově Hradci dne 18. května 2016

.....

podpis

Vysoká škola ekonomická v Praze
Katedra managementu

Fakulta managementu
Akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Zpracovatel : **Jan Janků**

Studijní program: Ekonomika a management

Obor: Management

Název tématu: **Značka jako nehmotné aktivum firmy**

Zásady pro vypracování:

1. Teoretické aspekty brand managementu.
2. Metody ocenění značky jako nehmotného aktiva.
3. Výběr firmy pro výzkum značky.
4. Ocenění značky pomocí adekvátních metod.

Rozsah práce: 45

Seznam odborné literatury:

1. ČADA, K. *Oceňování nehmotného majetku.* Praha: Oeconomica, 2007. ISBN 978-80-245-1187-0.
2. ELLIOTT, R. – PERCY, L. *Strategic brand management.* Oxford: Oxford University Press, 2007. ISBN 978-0-19-926000-3.
3. JUREČKA, J. *Oceňování ochranné známky jako součásti nehmotného majetku.* 1. vyd. Praha: Nakladatelství Oeconomica, 2006. 73 s. ISBN 80-245-1074-X.
4. KOTLER, P. – KELLER, K L. *Marketing management.* Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4150-5.
5. TAYLOR, D. *Brand management : budování značky od vize k cíli.* Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1818-4.

Datum zadání bakalářské práce: říjen 2014

Termín odevzdání bakalářské práce: červen 2016

Jan Janků
Řešitel

Bc. Ing. Monika Harantová
Vedoucí práce

Ing. Jiří Dvořák, Ph.D.
Vedoucí ústavu

doc. Ing. Vladislav Bína, Ph.D.
Děkan FMJH VŠE

Abstrakt:

Bakalářská práce oceňuje značku jako nehmotné aktivum firmy. Cílem práce je stanovení hodnoty ochranné známky M&M reality holding, a. s. podle oceňovacích metod, které poskytuje česká literatura. Hodnota je stanovena pomocí dvou metod - metoda reziduálních zisků a metoda licenční analogie. V práci je teoreticky vysvětlena problematika významu značky a popsány základní metody sloužící ke stanovení hodnoty konkrétní značky na základě veřejně dostupných zdrojů. Výstupem této práce je analýza a stanovení hodnoty značky M&M reality holding, a. s.

Klíčová slova:

- metoda licenční analogie
- metoda reziduálních zisků
- M&M reality holding, a. s.
- ochranná známka
- značka

Abstract:

Trademark as an intangible asset of a company

This bachelor thesis is focused on valuation of trademark as an intangible asset of a company. The purpose of this thesis is to determine the value of M&M reality holding, a. s. trademark according to valuation methods. Theoretical part thus explains the brand issues and describes basic methods used for valuation of trademark, based on public records. Theoretical knowledge is applied in practical part which analyses and determines the value of M&M reality holding, a. s. trademark.

Keywords:

- licence analogy method
- residual income method
- M&M reality holding, a. s.
- trademark
- brand

Poděkování

Za cenné rady, připomínky a celkové vedení při psaní práce děkuji vedoucí bakalářské práce

Ing. Bc. Monice Harantové

Z Vysoké školy ekonomické v Praze

Fakulty managementu v Jindřichově Hradci

Za zásadní informace a ochotu spolupracovat a odpovídat na dotazy děkuji

Tomáši Štěpničkovi

Regionálnímu řediteli M&M reality holding, a. s.

Obsah

Úvod **8**
1 Značka **9**
1.1 Historie značky 9
1.2 Definice značky 9
1.3 Prvky značky 10
1.4 Značka vs. Brand 14
1.5 Funkce značky 15
1.6 Funkce značky pro spotřebitele 15
1.7 Funkce značky pro firmu 15
1.8 Positioning značky 16
1.9 Hodnota značky 16
2 Brand management **18**
3 Oceňovací metody **20**
3.1 Nákladová metoda 20
3.2 Výnosová metoda 20
3.3 Metoda licenční analogie 21
3.4 Metoda podílu na zisku 21
3.5 Metoda ziskové prémie 22
3.6 Metoda reziduálních zisků 22
3.7 Metoda podle zákona č. 151/1997 Sb. 23
3.8 Porovnávací metoda 23
4 Charakteristika M&M reality holding, a. s. **25**
5 Výpočet hodnoty značky M&M reality holding, a. s. **27**
5.1 Metoda reziduálních zisků 27
5.2 Provozní výsledek hospodaření 28
5.3 Provozně nutný majetek společnosti 29
5.4 Výnosnost aktiv v účetnictví 30
5.5 Reziduální zisk pro neevidovaný nehmotný majetek 31
5.6 Odhad podílu na reziduálním zisku pro ochrannou známku 31
5.7 Ocenění dle metody reziduálních zisků 32
5.8 Metoda licenční analogie 33
5.9 Rekapitulace výsledků 36
Závěr **37**
Seznam literatury **39**
Přílohy **43**

Úvod

Cílem bakalářské práce je stanovit hodnotu ochranné známky M&M reality holding, a. s. a na základě rešerše odborné literatury sumarizovat teoretické znalosti z oblasti brand managementu s důrazem na ocenění hodnoty značky. Práce nabízí odlišný pohled na hodnocení firmy na rozdíl od klasické finanční analýzy. Zároveň přináší i srovnání konkurenčních realitních kanceláří na základě hodnoty ochranné známky na území České republiky.

Teoretická část bakalářské práce bude zaměřena na vysvětlení pojmu značka, prvky značky, její historii, ale především na její význam z pohledu spotřebitele a společnosti. Dále na teoretické aspekty brand managementu, jeho historii a také na porovnání pojmu značka a brand. Poslední kapitola bude zaměřena na ochrannou známku jako nehmotné aktivum firmy a také na základní metody a postupy při stanovení hodnoty značky.

Praktická část bude cílit na společnost M&M reality holding, a.s., která se zabývá především prodejem nemovitostí, ale poskytuje i široké právní a finanční poradenství. Tuto firmu jsem si vybral, protože v ní pracuji, a díky tomu mohu získat dostatek potřebných a důležitých informací pro stanovení hodnoty značky společnosti M&M reality holding, a.s. Dále také proto, že se chci v této společnosti i nadále kariérně rozvíjet a je k mému prospěchu také znát hodnotu značky této firmy. Svou značku společnost úspěšně využívá k tomu, aby se odlišila od jiných, menších a často méně úspěšných i méně profesionálních realitních kanceláří. Vytvořila z ní tak symbol velké a úspěšné realitní společnosti, která staví spokojenost klientů a vysoce profesionální servis bez kompromisů na první místo ve své práci. Makléři používají značku od první chvíle, kdy kontaktují klienta telefonicky a již při prvním telefonátu zdůrazňují, že klient je kontaktován právě touto společností – nikoliv obecně realitní kanceláří. Značka je používána na výrazně označených automobilech, označení makléřů závěsnými ID kartami, dále nášivkami na firemním oblečení, odznacích, spisových deskách, psacích potřebách a drobných dárcích, jako například baloncích, bonbonech či lízátkách.

Na začátku praktické části bude krátce charakterizována společnost M&M reality holding, a.s. a poté zanalyzovány účetní závěrky pro potřebu ocenění hodnoty značky společnosti jako nehmotného aktiva firmy. Výstupem praktické části bude stanovení hodnoty značky společnosti M&M reality holding, a.s. Bakalářská práce může čtenářům pomoci pochopit jednotlivé metody používané v České republice k oceňování hodnoty značky. Vždyť právě značka je považována za jedno z nejhodnotnějších nehmotných aktiv ve společnosti.

1 Značka

Jak uvádí Chernatony (2009) ve své knize, John Stuart, bývalý prezident společnosti QuakerOats řekl*: „Pokud by se měl tento podnik rozdělit, vzal bych si raději značky, ochranné známky a dobré jméno společnosti a vy byste si mohli nechat všechny ostatní hmotné věci – a já bych dopadl lépe než vy.“*(Chernatony, 2009, str. 7). Z toho vyplívá, že s kvalitní značkou je snadné navázat na předchozí obchodní činnost, kdežto začít podnikat s rozsáhlým majetkem bez značky je velmi náročné.

Značka spadá do takzvaného průmyslového práva, který je jednou z forem nehmotného majetku. Řadí se k němu například vynálezy, užitné vzory, odrůdy rostlin, biotechnické vynálezy, zlepšovací návrhy a ochranné známky. Další formou nehmotného majetku je mimo jiné obchodní firma a know-how.

1.1 Historie značky

První zmínky o značce jsou uváděny již při značkování zvěře nebo vinných amfor, aby bylo jasně rozpoznatelné, komu patří (Healey, 2008). Dále, jak uvádí Moore (2008), byly značkovány středověké cechy, které pobízely řemeslníky k tomu, aby se pomocí značek odlišovali od ostatních a chránili tak zákazníky před nízkou kvalitou. Zároveň, jak se vyvíjela společnost, vyvíjelo se i chápání pojmu značky. V dnešní době si můžeme pod tímto pojmem představit nejen věci spojené s každodenním životem, ale i věci spojené s marketingem.

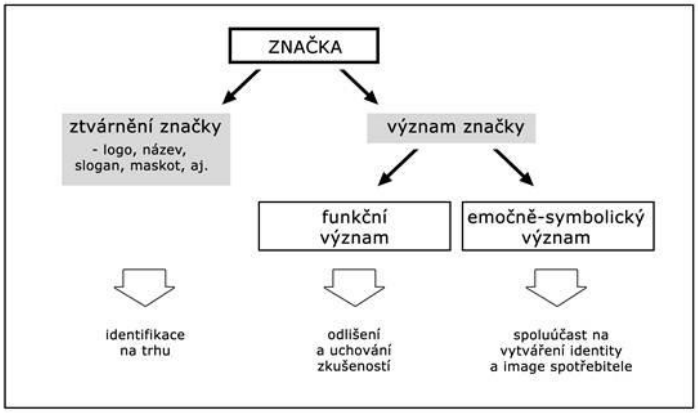
1.2 Definice značky

V současné době neexistuje v literatuře jednotná definice toho, co to značka vlastně je. Každý autor definuje pojem svými slovy a na základě svého vlastního názoru.

Podle AMA (American Marketing Association) je definicí značky: *„název, výraz, znak, symbol nebo design či jejich společnou kombinaci, které mají schopnost identifikovat zboží nebo služby jednoho nebo skupiny prodejců a odlišit je od konkurenčních“*(Kotler, 2013, str. 280). Kdykoli tak marketér vytvoří nové jméno, logo či symbol nového produktu, vytváří tak značku (Kotler, Keller, 2007).

Takováto definice se ale autorům odborné literatury jeví jako nedostačující. Podle všeobecně sdíleného názoru je značka více než jen označení produktu, to znamená, že zahrnuje vše, co je se značkou spojováno. V souvislosti s tímto rozdílem můžeme tedy mluvit o značce s malým „z“ a značce s velkým „Z“, jak je zmiňována v praxi – tedy „značka versus Značka“ neboli brandu (Keller, 2007).

Obrázek 1: Definice značky, propojení definic Kellera a Elliota



Zdroj: Jindra, 2011, str. 19

Na značku lze nahlížet z mnoha různých úhlů pohledu – marketingově, právně či finančně. *„Finančním pojetím značky se rozumí schopnost zaujmout výlučné místo v myslích většího počtu spotřebitelů, což vede s určitou pravděpodobností k nákupům“* (Příbová, 2000, str. 19).

Budování značky od vize k cíli definuje značku jako *„jméno a symbol spojený se známou zkušeností a důvěrou, jež jsou přitažlivé pro hlavu i srdce“*(Taylor, 2007, str. 72).

1.3 Prvky značky

Obecně je za prvky značky považováno vše, co pomáhá k identifikaci a odlišení značky. Mezi hlavní prvky značky řadíme jméno, logo, symboly, představitele, mluvčí, slogany, znělky, balení a nápisy.

Prvky můžeme rozdělit na budující (zapamatovatelnost, smysluplnost a obliba) a ochraňující (přenosnost, adaptabilita, možnost ochrany – jak můžeme hodnotu značky využít a ochránit v souvislosti s možnostmi a omezeními (Keller, 2007).

Jméno

Je nejdůležitější volbou, neboť zachycuje hlavní téma. Je to složka, se kterou spotřebitel přijde do styku jako první a kterou si také zapíše do paměti. Jméno je totiž v myslích spotřebitelů úzce spjato s produktem. Jména by měla být jednoduchá, snadno vyslovitelná, smysluplná, odlišující a neobvyklá. Díky jménu můžeme o značce hovořit a je tedy velmi obtížné tuto složku změnit, neboť tímto krokem společnost riskuje ztrátu dlouhodobých zákazníků a hodnoty značky, která byla vytvořena. Podle Igor (2012) existují 4 typy jmen – funkční (popisná), vymyšlená,

empirická a evokativní. Všechna tato jména vyjadřují, podle čeho jsou názvy značek tvořeny, na co se zaměřují nebo co výrobek či služba nabízí.

URL

Jedná se o internetovou doménu, kam se musí zaregistrovat a zaplatit si za jméno a službu každý, kdo chce nějakou vlastnit. URL slouží ke specifikaci umístění na internetových stránkách (Keller, 2007).

Logo

Logo má několik funkcí, které by mělo podle Hendersona a Coteho splňovat:

- pomocí vzpomínky urychlit rozpoznání značky,
- příznivě ovlivnit rozhodnutí o výběru značky,
- dát vzniknout poznání o známém souboru asociací spojených se správnou značkou.

Tabulka 1: Různé interpretace značky

Interpretace založené na vstupu	Interpretace založené na výstupu
logo	image
právní nástroj	vztahy
společnost	X
informační zkratka	X
snížení rizik	interpretace založené na čase
vytváření pozice	rozvíjející se entita
personifikace	X
soubor hodnot	X
vize	X
přidávání hodnoty	X
identita	X

Zdroj: Chernatony, 2009

Existuje několik druhů log, která se píší různými způsoby (názvy firem či obchodních značek) až po různá abstraktní loga, takzvané symboly (například fajfka Nike, olympijské kruhy, …).

Přesto, že nejdůležitějším prvkem značky je jméno, tak důležitou roli v budování hodnoty značky hraje většinou logo, především kvůli povědomí o značce. Změnit logo není tak obtížné jako změnit jméno značky. Hlavní funkcí loga je identifikace

služby nebo zboží daného prodejce, a tím možnost odlišení od konkurence. Jako příklady je možné uvést Coca-Colu, Apple, McDonald's nebo například Playboy).

Zastávám názor, že čím je logo jednodušší, tím je lepší. Protože je velmi jednoduché si takové logo zapamatovat, a tím si i oblíbit danou značku.

Obrázek 2: Vývoj značky Fiat

Zdroj: CzechExotics, 2008

Představitel

Představitelem společnosti bývá nejčastěji nějaká postava (figurka), která má lidské nebo životné vlastnosti. Jsou obvykle používáni v reklamě a mohou hrát důležitou roli v reklamních kampaních a designu balení. Postavy mohou být animované (například Raiffeisen bank či máslo Perla) nebo živé (kovboj firmy Marlboro). Představitele je potřeba aktualizovat, aby šel stále s dobou.

Příkladem je představitel Českomoravské stavební spořitelny, kterého vídáme již více než 20 let v televizních reklamách a na různých reklamních předmětech ČMSS.

Obrázek 3: Představitel společnosti Českomoravská stavební spořitelna

Zdroj: bankovnipoplatky.com 2015

Slogan

Slogan je krátká fráze, která sděluje informaci o značce. Objevuje se v reklamách a může být i na obalech. Slogan by měl být krátký, informativní, výstižný, snadno zapamatovatelný a měl by se spojovat se jménem společnosti. Zpočátku má slogan budující funkci (při zavádění nové značky) a poté se jeho funkce mění na připomínající. Stejně jako představitele je potřeba aktualizovat i slogan, protože se po určité době oposlouchá, což může mít negativní dopad na celou značku (Příbová, 2000).

Takovými příklady známých sloganů mohou být: „I muži mají své dny“ (Fernet), „M&M reality, prodáme i Vaši nemovitost“ (M&M reality holding), „Hledejte tam, kde hledají Vás“ (práce.cz), „Když máš hlad, jdi do Snickers“ (Snickers).

Znělka

Jedná se o prvek značky, který může být chápán jako zhudebněný slogan nebo písnička. Má být chytlavá a používá se především k propagaci značky v médiích. Příkladem by mohla být například znělka známá z televize jako reklama na žvýkačky Airwaves „Jsi připraven na sílu Airwaves? Ochutnej a uvidíš, co dokáže. Airwaves: Máš na to!“.

Obal

Balení může svým designem ovlivnit koupi daného výrobku a musí tedy plnit několik funkcí (Keller, 2007):

- Identifikovat značku,
- Sdělovat popisné a přesvědčivé informace,
- Usnadňovat transportaci a ochranu produktu,
- Pomoci při skladování v domácnosti,
- Napomoci konzumaci produktu.

V současném světě obchodu hrají obaly velmi významnou roli a počet druhů obalů se neustále zvyšuje. Existují tzv. měkké obaly (používané v potravinářství) a aktivní obaly (např. obaly pro mikrovlnný ohřev; arašídy balené v ochranné atmosféře; obaly, zvyšující pohodlí zákazníka – indikátory na obalech potravin, např. na láhvi Staropramen Cool – coldedge signalizující správné vychlazení) (Bárta, 2009).

Obrázek 4: Obal Staropramen Cool

Zdroj: Staropramen.cz, 2015

1.4 Značka vs. Brand

Definici pojmu brand lze dostat rozšířením definice značky o představy a obrazy, které si spotřebitelé vytvářejí ve svých myslích (Vysekalová, 2011). Téměř cokoliv může být značkou, ale brandem ne. Brand ze značky vznikne až po určité době fungování (Kneschke, 2007).

Rozdíly odlišující brand od značky (Kneschke, 2007):

- Odlišuje „své“ výrobky od ostatních.
- Je s výrobkem pevně spjatý, lze výrobek, službu nebo člověka snadno rozeznat od ostatních.
- Je jedinečný, zapamatovatelný a srozumitelný.
- Má schopnost dále se rozvíjet.
- Umožňuje dosahovat lepších výsledků i postavení, je lépe viditelný na trhu.
- Oproti značce umožňuje nastavit vyšší cenu (zákazníci preferují výrobky s brandem, jsou ochotni si připlatit za logo).
- Efektivně eliminuje konkurenci a vytváří emocionální pouto k výrobku či službě.

1.5 Funkce značky

Značka má několik funkcí, ale ne všechny musí nezbytně plnit. Pohledy na funkci značky se rozlišují na dva, a to funkce z pohledu spotřebitele a z pohledu firmy (Honzíková, 2011).

1.6 Funkce značky pro spotřebitele

Pro spotřebitele plní značka funkci spojenou s nákupním rozhodováním. Motivací ke koupi výrobku může být záměr člověka být součástí historie či příběhu, který značka vypráví nebo se ztotožňuje s hodnotami společnosti a emocemi, které si se společností spojuje. Důvěryhodná značka pro spotřebitele znamená určitou jistotu kvality (Kotler, 2013).

1.7 Funkce značky pro firmu

Z pohledu výrobce můžeme hovořit o přínosech, které mu značka poskytuje. Jedná se především o následující (Kotler,2007):

- **diferenciace** – značka umožňuje odlišit výrobek od konkurence,
- **diverzifikace** – díky systému značek může firma diverzifikovat portfolio svých produktů např. podle kvality nebo ceny,
- **přehlednost** – značka zjednodušuje manipulaci s produktem a jeho sledování v různých výkazech,
- **zajištění loajálních zákazníků** – značka může představovat jistou úroveň kvality a je-li s ní spotřebitel spokojen, může si v budoucnu značku snadno znovu vybrat,
- **stabilita prodejů** – díky loajálním zákazníkům jsou prodeje značky stabilnější a snáze předvídatelné,
- **bariéra vstupu do odvětví** (výrobek lze napodobit snadno, avšak značku díky jejímu dlouhodobě utvářenému obrazu v mysli spotřebitele nikoliv),
- **dosahování vyšší ceny** – loajální spotřebitelé jsou za značku ochotni zaplatit vyšší cenu, tzv. cenovou prémii, která se může pohybovat často až kolem 20-25 % z ceny,
- **zajištění kontinuity (časové a věcné)** – jednotlivé produkty se mohou měnit, avšak značka zůstává stále stejná,
- **nositel hodnoty** – značka je považována za významné nehmotné aktivum společnosti,
- **zajištění komunikace** – značka je významným marketingovým nástrojem, pomocí něhož může firma komunikovat se spotřebiteli, obchodními partnery i veřejností,

- **poskytnutí právní ochrany** jedinečných aspektů výrobku.

1.8 Positioning značky

„Positioning začíná u produktu. U kusu zboží, služby, společnosti, instituce nebo dokonce osoby… Positioning však není to, co děláte s produktem. Positioning je to, co děláte s myslí potencionálního zákazníka. Znamená to, že umisťujete produkt do jeho mysli."(Managementmania, 2013)

Pojem „positioning" se podle anglicko-českého slovníku dá přeložit jako „umístění". Někdy se tento termín překládá jako „pozice značky" a patří k základním marketingovým koncepcím. Pojem také může být vymezen jako *„proces vytváření vjemu ve vědomí zákazníka, který je spojen s povahou podnikání firmy a nabízeného výrobku či služby"* (Čevelová, 2011).Keller (2007) definuje positioning značky jako *„akt navržení nabídky a image firmy tak, aby měla výhradní a hodnotnou pozici v myslích cílového spotřebitele"* (Keller, 2007, str. 348). Proto positioning, jak říká již slovo samo, zahrnuje nalezení správné pozice v myslích skupiny trhu a segmentu trhu, aby na produkt či službu mohli myslet správným či žádoucím způsobem. Znamená to identifikovat optimální umístění značky a jejich konkurentů v myslích spotřebitelů, aby se maximalizoval potenciální přínos pro firmu. Dobrý positioning značky pomáhá vést marketingovou strategii díky objasnění, co značka znamená, jak jedinečná je, nakolik se podobá konkurenčním značkám a proč by si spotřebitelé měli značku koupit a užívat ji (Keller, 2007).

Při budování pozice značky je potřeba zodpovědět několik otázek (Příbová, 2000):

- **Proč?** – Smysl existence značky
- **Pro koho?** – Cílová skupina spotřebitelů
- **Proti čemu?** – Hlavní konkurenti značky
- **Kdy?** – Časové určení

Teprve po zodpovězení těchto otázek může firma identifikovat přímou či nepřímou konkurenci a tržní segment, na který chce cílit.

1.9 Hodnota značky

Ani v této problematice se odborníci neshodují na jednotné definici. Podívejme se na několik různých definic hodnoty značky, jak je ve své knize Strategické řízení značky uvádí (Keller, 2007, str. 72):

- *„Soubor aktiv a pasiv spojených se značkou, její jméno a symbol, které přidávají či ubírají hodnotu, kterou poskytuje produkt či služba firmě a (nebo) jejím zákazníkům*. (David Aaker)

- *Prodej a zisk, který má firma jako výsledek marketingového úsilí dřívějších let ve srovnání s novou značkou.* (John Brodsky)
- *Soustava asociací a chování spotřebitelů jedné značky, distributorů a mateřské korporace, které umožňují značce vydělávat větší množství či větší marže, než by vynášela bez značkového jména, a které dávají značce silnou, udržitelnou a význačnou výhodu oproti konkurenci.* (Marketing Science Institute)."

Z uvedeného vyplývá, že na hodnotu značky můžeme nahlížet ze dvou základních úhlů pohledu – **finančního a marketingového**. Ať už se však na problematiku díváme z kteréhokoli pohledu, vždy by kladná hodnota značky měla znamenat nárůst budoucích příjmů .Finanční přístup považuje značku za jedno z nehmotných aktiv společnosti a snaží se vyčíslit její hodnotu na základě různých finančních ukazatelů (cena akcií firmy, náklady na budování značky, očekávané příjmy ze značky, atd.). Marketingový přístup je založen na vnímání značky zákazníkem.

Obrázek č. 5 popisuje, jak značka může dosáhnout své nejvyšší hodnoty. Musí se skrze nižší úrovně dostat až na samotný vrchol (Kotler, 2013).

- **Charakteristika** – jaké značky zákazníka v kategorii výrobku napadnou
- **Výkon** – jak značka funguje jako výrobek nebo služba ve srovnání s ostatními značkami v kategorii
- **Představa** – do jaké míry si lidé váží a ctí tuto značku
- **Hodnocení** – jaký je celkový názor spotřebitele na tuto značku
- **Pocity** – emocionální asociace se značkou
- **Rezonance** – postoj a ztotožnění zákazníka se značkou

Obrázek 5: Pyramida hodnoty značky z pohledu zákazníka

Zdroj: Kotler, 2013

2 Brand management

„Brand management je strategický a integrovaný systém analytických, plánovacích, rozpočtových a realizačních aktivit, které jsou součástí procesu řízení značky“ (Příbová, 2000, str. 12). Řízení značky (Brand Management) je oblast řízení zaměřující se na značku. Podle Kevina L. Kellera (2007) se zabývá především otázkami, jak vytvořit hodnotu značky, jak jí měřit a jak využít hodnotu značky pro rozvoj podnikání.

Kolébkou strategického řízení značky je USA. Počátky brand managementu se datují do roku 1860. Vznikl jako reakce výrobců, kteří měli potřebu odlišit své výrobky od konkurence a získat tím výhodu na trhu. Výrobci odlišovali své výrobky způsoby, jaké jsou známé a využívají se i dnes – název, symbol, patent na výrobní proces, komunikace s koncovým spotřebitelem atd. V té době se zrodily značky, které lze dnes považovat za světové (Příbová, 2000).

V důsledku turbulentního prostředí a především změny jako vyspělost trhu se spotřebními statky, vyspělejší konkurence, těžší diferenciace výrobků a služeb, klesající věrnost zákazníků, růst obchodních značek, vznik obchodních značek, vznik nových médií atd. ve vnějším prostředí, bylo nutno formulovat moderní pojetí řízení značky (Příbová, 2000).

Značkové myšlení je nový přístup ke značkám, kdy na prvním místě stojí značka a na produkt je nahlíženo až ve značkou vymezeném rámci. Značka tedy přestává být považována za pouhé označení produktu a dostává se do popředí zájmu.

Další definici poskytuje K. L. Keller (2007), který používá termín strategické řízení značky. To podle něj *„zahrnuje design a implementaci marketingových programů a aktivit, které slouží k vybudování, měření a řízení hodnoty značky“*. Definuje čtyři hlavní kroky strategického řízení značky (Keller, 2007, str. 72):

- *„identifikace a stanovení positioningu a hodnot značky,*
- *plánování a implementace marketingových programů značky,*
- *měření a interpretace výkonnosti značky,*
- *zvyšování a udržování hodnoty značky.“*

Značkové strategie

Bárta ve své knize Retail marketing uvažuje šest nejběžnějších značkových strategií, které jsou využívány v praxi. Mezi ty patří rozpínání výrobkové řady, přenášení značky, multiznačky, nové značky, spojené značky, výroba pro maloobchodní řetězce (produkce zboží jak pod vlastní značkou, tak pod privátní maloobchodní značkou). Při rozpínání výrobkové řady se uvádí další druhy výrobků na trh pod stejnou značkou. Přenášení značky znamená přenesení jména značky na výrobek,

který spadá do jiné kategorie. Vytváření multiznaček je uvádění dalších značek na trh ve stejné kategorii. Nové značky je uvádí do jiné kategorie. Při spojování značek jde o posílení preferencí a ovlivnění nákupního chování (Bárta, 2009).

3 Oceňovací metody

Oceňování nehmotného majetku podle Mezinárodních oceňovacích standardů (IVS – International valuation standards) se rozděluje na tři metody, mezi které patří (Jurečka, 2006):

- nákladová metoda,
- výnosová metoda,
- metoda porovnávací.

3.1 Nákladová metoda

Tato metoda je založena na sumě jednotlivých nákladových položek, které musí firma vynaložit k vytvoření ochranné známky. Do těchto položek řadíme výdaje jako poplatek za grafický návrh, náklady na přihlášení ochranné známky, poplatky za právní služby a reklama či propagace spojená s ochrannou známkou (Jurečka, 2006). Jedná se o metodu, která je vhodná k ocenění nově vzniklých ochranných známek nebo známek, které na trhu existují pouze krátkou dobu. U již zavedených ochranných známek nelze tuto metodu použít pro stanovení jejich hodnoty.

Vzorec pro výpočet (Čada, 2007):

Vzorec 1: Nákladová metoda

$$H_{OZ} = \sum_{i=1}^{n} N_i$$

Zdroj: Čada, 2007, str. 51

- H_{OZ} ..... hodnota ochranné známky
- N_i ..... nákladové položky, které jsou spojené s vytvořením dané ochranné známky
- n ..... počet let, na které je právo registrováno

3.2 Výnosová metoda

Tato metoda vychází ze současné hodnoty všech očekávaných přínosů. Rozlišujeme zde dva přístupy, a to diskontovaný peněžní tok a kapitalizaci zisku. Při kapitalizaci zisku se zisk musí převést na současnou hodnotu a následně vydělit tzv. kapitalizační mírou nebo naopak vynásobit výnosovým multiplikátorem. Ziskem se rozumí zisk po zdanění nebo zisk před zdaněním. A zároveň se zde uvažuje o velmi dlouhé nebo nekonečné ekonomické životnosti. Při diskontovaní peněžního toku se odhadují pro jednotlivá období, nejčastěji roky, peněžní příjmy, které se následně musí

diskontovat na současnou hodnotu. Diskontování se oproti kapitalizaci zisku používá pro konečné období, většinou to je doba, po kterou je nehmotný majetek pod právní ochranou (Jurečka, 2006).

V rámci výnosové metody se rozlišuje šest různých technik, pomocí kterých lze stanovit hodnotu značky (Svačina, 2010):

- licenční analogie,
- podíl na zisku,
- ziskové prémie,
- reziduální zisky,
- metoda dle zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku,
- bodová metoda a brand equity.

3.3 Metoda licenční analogie

„Tato metoda je jednou z nejpoužívanějších metod pro oceňování ochranné známky. Hodnota ochranné známky dle metody licenční analogie se počítá jako součet hypotetických úspor z majetkových práv k ochranné známce anebo také ze sumy příjmů, které mohou vlastníkovi ochranné známky plynout z poskytnutí práva užívat ochrannou známku třetím osobám“ (Skříček, 2008, str. 30).

Vzorec 2: Metoda licenční analogie

$$HV = RV * LP * KZ * KK * PM$$

Zdroj: Mařík, 2007, str. 402

- HV ..... roční ocenění nehmotného majetku
- RV ..... roční rozsah výroby ve finančním vyjádření
- LP ..... licenční poplatek
- KZ ..... koeficient zhodnocení (případně zastarání)
- KK ..... koeficient míry kapitalizace
- PM ..... podíl nehmotného majetku na výrobě

3.4 Metoda podílu na zisku

Principem metody podílu na zisku je odhadnout hodnotu nehmotného aktiva jakožto současnou hodnotu podílu na zisku plynoucích z užití tohoto aktiva. Tento podíl na zisku pouze jiným způsobem odhaduje potenciální tržní výši licenčního poplatku, který je v metodě licenční analogie odhadován přímo z čistých tržeb. Tato metoda vychází z dlouholetého historického pravidla, že nabyvatel licence k užití nehmotného aktiva platí poskytovateli licence v průměru 1/4 až 1/3 svého zisku

dosaženého licenční výrobou. V posledních letech se tato metoda prakticky nepoužívá, proto se jí nebudu dále zabývat (Znalec-it.cz, 2015).

3.5 Metoda ziskové prémie

Ziskovou prémií rozumíme prémii měřenou podle ziskových marží. Základním předpokladem srovnatelnosti obou výrobků je stejné množství produkce při srovnatelném průběhu průměrných nákladů (Svačina, 2010).

Vzorec 3: Metoda ziskové prémie

$$HNA = (Tt * (ZMts - ZMtbez) * (Kt * (1 - d))/((1 + i)\hat{}t\ )$$

Znalec-it.cz, 2015

- HNA ..... hodnota nehmotného aktiva
- Tt ..... tržby za výrobky obsahující oceňované nehmotné aktivum
- ZMts ..... zisková marže výroby obsahující oceňované nehmotné aktivum na úrovni provozního VH (EBIT)
- ZMt ..... bezzisková marže výroby bez oceňovaného/srovnatelného nehmotného aktiva
- Kt ..... index zastarání
- i ..... náklady ušlé příležitosti (% p.a.)
- t ..... zbývající doba životnosti nehmotného aktiva
- d ..... sazba daně z příjmu právnických osob
- n ..... životnost nehmotného aktiva

3.6 Metoda reziduálních zisků

Metoda reziduálních zisků stanoví ochrannou známku na základě předpokladu vlastnictví a zároveň pronájmu podnikových aktiv. Metoda je využívána při přeměnách společností, a to na základě Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (Svačina, 2010).

Vzorec 4: Metoda reziduálních zisků

$$H_{OZ} = \sum_{t=1}^{n} \frac{Z - (H_1 * r_1 + H_2 * r_2 + \ldots + H_n * r_n)}{(1 + i)^t}$$

Zdroj: Skříček, 2008, str. 75

- Hoz ..... hodnota ochranné známky,

- Z..... provozní zisk z výroby pod oceňovanou ochrannou známkou,
- H_1…n..... hodnoty ostatních hmotných a nehmotných aktiv,
- r_1…n ..... nájemné požadované z nájmu ostatních aktiv (v %),
- i..... náklady obětované příležitosti,
- n..... počet let, po které bude právo užíváno.

3.7 Metoda podle zákona č. 151/1997 Sb.

Výnosový způsob oceňování podle zákonných pravidel vychází z výnosu z předmětu ocenění skutečně dosahovaného nebo z výnosu, který lze z předmětu ocenění za daných podmínek obvykle očekávat a z kapitalizace tohoto výnosu (úrokové míry) (Znalec-it, 2015).

Vzorec 5: Metoda podle zákona č. 151/1997 Sb.

$$Cv = \sum Zj/((1 + P/100)\hat{}j\ )$$

Zdroj: Znalec-it, 2015

- Cv……hodnota ochranné známky,
- Zj……..čistý výnos vyplývající z užívacího práva za rok,
- j……pořadové číslo roku, ve kterém bude právo užíváno,
- n……..počet let užívání práva.

3.8 Porovnávací metoda

Tato metoda je založena na komparaci transakcí dvou podobných ekonomických subjektů se srovnatelným nehmotným majetkem či akciemi. Subjekty se mohou porovnávat tehdy, pokud operují ve stejném odvětví se stejným ekonomickým vývojem. Zdroji pro tuto metodu jsou například trhy, na kterých se obchoduje s nehmotným majetkem a transakce s nehmotným majetkem, které již proběhly (Jurečka, 2006). V současné době se jedná o metodu, která se v České republice nemůže používat, protože zde neproběhl dostatek transakčních obchodů s nehmotným majetkem.

Vzorec 6: Porovnávací metoda

$$H_{OZ} = \sum_{i=1}^{n} P_i \times \frac{x_i}{y_{OZ}}$$

Zdroj: Skříček, 2008, str. 72

- H_{oz}..... hodnota ochranné známky,
- P_i..... realizované ceny srovnatelných ochranných známek,

- x_i ..... parametry srovnatelných ochranných známek,
- y_{oz} ..... parametry oceňované ochranné známky,
- n..... počet let, po které bude právo užíváno.

4 Charakteristika M&M reality holding, a. s.

Založení společnosti se datuje k 1. 1. 2005. Předmětem činnosti je zprostředkovávání prodeje a pronájmů nemovitostí, které jsou inzerovány na 25ti webech jako sreality.cz, reality.cz, rajrealit.cz a další. Kromě tohoto poskytuje i právní a finanční poradenství vztahující se k nemovitostem. M&M reality holding, a. s. ročně prodá přes 20 000 nemovitostí. Během svého desetiletého působení na trhu s nemovitostmi si společnost vytvořila silné zázemí díky 155 stabilním pobočkám v celé České republice s více než 2 500 aktivními makléři (M&M reality, 2015)

Níže uvádím vybrané charakteristiky M&M reality holding, a. s. (Justice, 2015):

- Obchodní jméno: M & M reality holding a. s.
- Sídlo společnosti: Praha 1 - Nové Město, Krakovská 1675/2, PSČ 11000
- Právní forma: Akciová společnost
- Základní kapitál: 2 000 000,- Kč
- IČ: 27487768
- Statutární orgán: Dalibor Machala - člen představenstva
- Dozorčí rada: Petr Motyka - předseda dozorčí rady
  Josef Pelc - místopředseda dozorčí rady
  Tomáš Štěpnička - člen dozorčí rady
  Josef Dolanský - člen dozorčí rady
  David Mrózek - člen dozorčí rady
- Předmět podnikání: Provádění veřejných dražeb dobrovolných
  Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
  Silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí
  Poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru

M&M reality holding, a. s. vydává vlastní realitní magazíny, které vychází ve 14 mutacích pro každý kraj v České republice. Dále se prezentuje polepenými vozidly makléřů, outdorovými reklamami a chystá televizní reklamy v hlavním vysílacím čase. Společnost klade důraz na profesionalitu makléřů, která je zajištěna školícím programem M&M Univerzita. M&M Univerzita se skládá z dvou základních školení, školení v oblasti práva, obchodní dovednosti a time managementu. Mezi externí spolupracovníky, kteří jsou nejlepšími ve svém oboru, patří například Ladislav Špaček. M&M reality holding, a. s. podporuje dětský domov v Horní Čermné a Příboře,

celoročně organizuje dětské dny, jejichž výtěžky jsou přerozdělovány místním organizacím a přímo podporuje i hokejové mužstvo HC Verva Litvínov, soutěž Zlatou přilbu a dostihové závody Velká Pardubická. V rámci posílení firemní kultury pořádá firemní akce pro makléře, například jednou do roka pořádá festival s názvem M&M Fest. Společnost také organizuje firemní dovolené, poskytuje výhodné tarify, přispívá na polepená auta s reklamou, vyhlašuje nejlepší makléře, kteří vyhrávají hodnotné ceny(M&M reality, 2015).

Obrázek 6: Mapa poboček M&M reality, a. s.

Zdroj: M&M reality, 2015

5 Výpočet hodnoty značky M&M reality holding, a. s.

Hodnotu značky M&M reality holding, a. s. stanovím pomocí metody licenční analogie a metody reziduálních zisků. Tyto výnosové metody volím zejména kvůli porovnání obou výsledků. Dále obě metody poslouží ke kontrole správnosti výpočtů – výsledky by se neměly diametrálně lišit o 90 % a více v procentuálním vyjádření.

Pro stanovení hodnoty značky společnosti vycházím ze získaných účetních závěrek z let 2007 až 2014 včetně. Výchozím rokem pro stanovení hodnoty je rok 2007, a to z důvodu zaregistrování platné ochranné známky společnosti. Jedná se o kombinovanou ochrannou známku, která je registrována od 22. 2. 2007 v databázi Úřadu průmyslového vlastnictví. Známka je vyjádřena níže uvedeným obrázkem č. 7.

Obrázek 7: Znění ochranné známky M&M reality holding, a. s.

Zdroj: Úřad průmyslového vlastnictví, 2014

Prognózované roky, sloužící k výpočtu obou metod, zvažuji v časovém období 2015 až 2022. Pro tyto roky odhadnu tržby (výkony pod značkou) pomocí meziročního přírůstku tržeb. Předpokládám, že firma bude v tomto období působit pouze v České republice.

5.1 Metoda reziduálních zisků

Prvnímetodou sloužící ke stanovení hodnoty ochranné známky je metoda reziduálních zisků. Dle Skříčka (2008, str. 87) *„je založena na hypotéze pronájmu aktiv, které jsou nutné k chodu společnosti“.*

Vzorec 7: Metoda reziduálních zisků

$$H_{OZ} = \sum_{t=1}^{n} \frac{Z - (H_1 * r_1 + H_2 * r_2 + \ldots + H_n * r_n)}{(1+i)^t}$$

Zdroj: Skříček, 2008, str. 75

- H_{oz} ..... hodnota ochranné známky,
- Z ..... provozní zisk z výroby pod oceňovanou ochrannou známkou,
- $H_1 \ldots n$ ..... hodnoty ostatních hmotných a nehmotných aktiv,
- $r_1 \ldots n$ ..... nájemné požadované z nájmu ostatních aktiv (v %),
- i ..... náklady obětované příležitosti,
- n ..... počet let, po které bude právo užíváno.

Při výpočtu budu postupovat podle následujících bodů:

- *„z finančního plánu je převzat plánovaný provozní hospodářský výsledek před zdaněním;*
- *z finančního plánu jsou převzaty účetní hodnoty provozně nutného dlouhodobého majetku a pracovního kapitálu společnosti;*
- *jsou odhadnuty požadované výnosnosti (procento nájemného) dlouhodobého majetku a pracovního kapitálu;*
- *je vypočten reziduální zisk pro celkový nehmotný majetek rozdílem celkového provozního výsledku hospodaření a násobků hodnot dlouhodobého majetku a pracovního kapitálu a požadovaných výnosností;*
- *je vydefinován klíčový nehmotný majetek vlastníka ochranné známky neevidovaný v účetnictví;*
- *reziduální zisk pro celkový nehmotný majetek je rozdělen rovnoměrně mezi vydefinovaný nehmotný majetek*“ (Skříček, 2008, str. 88).

Pro výpočet této metody budu vycházet z následujících předpokladů. Počet let k prognózování je 8 let, sazba daně z příjmů 19 %, diskont 12 % (koeficient míry kapitalizace). Dále se v následujícím textu budou objevovat slova analyzovat a predikovat roky. Analyzovat budu uplynulé roky 2007 - 2014 ze získaných účetních závěrek. Predikovat budu budoucí roky 2015 - 2022 pomocí prostého průměru meziročních změn, které následně přičtu (odečtu) k následujícím rokům.

5.2 Provozní výsledek hospodaření

V prvním kroku, pro stanovení hodnoty značky M&M reality holding, a. s. metodou reziduálních zisků, je potřeba analyzovat (roky 2007 - 2014) a predikovat (roky

2015 - 2022) vývoj poměru provozního výsledku hospodaření a celkových tržeb - PVH/Σ tržby.

Tabulka 2: Vývoj a prognóza provozního výsledku hospodaření a celkových tržeb (v tis. Kč)

Rok	Celkové tržby (výkony)	Provozní HV	PVH/ ∑ tržby
2007	180 788	587	0,3
2008	307 313	-28 532	-9,3
2009	261 729	10 598	4,0
2010	296 839	8 795	3,0
2011	366 256	2 768	0,8
2012	394 541	17 995	4,6
2013	424 891	57 397	13,5
2014	479 941	40 892	8,5
2015	522 677	46 650	8,9
2016	565 413	52 408	9,3
2017	608 149	58 166	9,6
2018	650 885	63 924	9,8
2019	693 621	69 682	10,0
2020	736 357	75 440	10,2
2021	779 093	81 198	10,4
2022	821 829	86 956	10,6

Zdroj: Vlastní

5.3 Provozně nutný majetek společnosti

V druhém kroku, zobrazen v tabulce č. 3, vypočtu objem investovaného kapitálu, který je potřeba pro provoz společnosti. Nejdříve stanovím výši čistého pracovního kapitálu pro analyzované i prognózované roky tak, že od oběžných aktiv odečtu krátkodobá pasiva. Objem investovaného kapitálu vypočtu jako součet dlouhodobého majetku a pracovního kapitálu.

Tabulka 3: Vývoj a prognóza provozně nutného majetku (v. tis Kč)

Rok	DM	PK	Investovaný kapitál provozně nutný
2007	6 430	-17 893	-11 463
2008	8 750	-94 850	-86 100
2009	7 811	-68 612	-60 801
2010	9 702	-60 680	-50 978
2011	9 590	-41 141	-31 551
2012	13 988	-42 319	-28 331
2013	12 221	100 533	112 754
2014	15 073	89 458	104 531
2015	16 308	104 794	121 102
2016	17 543	120 130	137 673
2017	18 778	135 466	154 244
2018	20 013	150 802	170 815
2019	21 248	166 138	187 386
2020	22 483	181 474	203 957
2021	23 718	196 810	220 528
2022	24 953	212 146	237 099

Zdroj: Vlastní

5.4 Výnosnost aktiv v účetnictví

Třetí bod tohoto výpočtu tvoří určení koeficientu nájemného dle následujícího:

- střední hodnota je obvykle stanovena ve výši 13 %,
- odhadovaná výnosnost pro movitý i nemovitý majetek je obvykle 7 %,
- nejnižší hodnota výnosnosti pracovního kapitálu se pohybuje okolo 3,5 %.

Dlouhodobý majetek vynásobím 7 %, pracovní kapitál vynásobím 3,5 %, prognózu nájemného vypočtu jako součet absolutních výší dlouhodobého majetku a pracovního kapitálu.

Tabulka 4: Prognóza výnosnosti aktiv v účetnictví (v tis. Kč)

Rok	DM	Výnosnost	Absolutní výše	PM	Výnosnost	Absolutní výše	Nájemné celkem
2015	16 308	7%	1 142	104 794	3,5%	3 668	4 810
2016	17 543	7%	1 228	120 130	3,5%	4 205	5 433
2017	18 778	7%	1 314	135 466	3,5%	4 741	6 055
2018	20 013	7%	1 401	150 802	3,5%	5 278	6 679
2019	21 248	7%	1 487	166 138	3,5%	5 815	7 302
2020	22 483	7%	1 574	181 474	3,5%	6 352	7 926
2021	23 718	7%	1 660	196 810	3,5%	6 888	8 548
2022	24 953	7%	1 747	212 146	3,5%	7 425	9 172

Zdroj: Vlastní

5.5 Reziduální zisk pro neevidovaný nehmotný majetek

Ve čtvrtém bodu je potřeba odhadnout reziduální zisk pro neevidovaný nehmotný majetek, který získám rozdílem provozního hospodářského výsledku a nájemného.

Tabulka 5: Prognóza reziduálního zisku pro neevidovaného nehmotný majetek (v tis. Kč)

Rok	Provozní HV	Nájemné celkem	Reziduální zisk neevidovaného NM
2015	46 650	4 810	41 840
2016	52 408	5 433	46 975
2017	58 166	6 055	52 111
2018	63 924	6 679	57 245
2019	69 682	7 302	62 380
2020	75 440	7 926	67 514
2021	81 198	8 548	72 650
2022	86 956	9 172	77 784

Zdroj: Vlastní

5.6 Odhad podílu na reziduálním zisku pro ochrannou známku

V předposledním kroku stanovení hodnoty ochranné známky metodou reziduálních zisků, zbývá rozdělit zisk mezi nehmotná aktiva, kterými jsou ochranná známka a know-how (Svačina, 2010). Z důvodu opatrnosti a náročnosti identifikování vý-

znamu jednotlivých nehmotných aktiv, volím 50% podíl know-how a ochranné známky.

Tabulka 6: Prognóza odhadu podílu reziduálního zisku pro ochrannou známku (v tis. Kč)

Rok	Reziduální zisk NM	Reziduální zisk za značku
2015	41 840	20 920
2016	46 975	23 488
2017	52 111	26 056
2018	57 245	28 623
2019	62 380	31 190
2020	67 514	33 757
2021	72 650	36 325
2022	77 784	38 892

Zdroj: Vlastní

5.7 Ocenění dle metody reziduálních zisků

V následující tabulce č. 8 je zobrazena výsledná hodnota ochranné známky M&M reality holding, a. s.

Tabulka 7: Metoda reziduálních zisků (v tis. Kč)

Rok	Reziduální zisk za značku	DPPO	Reziduální zisk po zdanění	KK (12 %)	PV = SH
2015	20 920	19%	16 945	1,00	**16 945**
2016	23 488	19%	19 025	0,89	**16 932**
2017	26 056	19%	21 105	0,80	**16 884**
2018	28 623	19%	23 185	0,71	**16 461**
2019	31 190	19%	25 264	0,64	**16 169**
2020	33 757	19%	27 343	0,57	**15 586**
2021	36 325	19%	29 423	0,51	**15 006**
2022	38 892	19%	31 503	0,45	**14 176**
CELKEM					**128 159**

Zdroj: Vlastní

Současné hodnoty pro jednotlivé predikované roky jsem získal rozdílem reziduálních zisků za značku a daně z příjmu právnických osob, tento rozdíl jsem následně diskontoval 12% sazbou. Hodnotu ochranné známky 128 159 000 Kč jsem získal součtem všech současných hodnot za predikované roky (2015-2022).

5.8 Metoda licenční analogie

Hodnotu značky M&M reality holding, a. s. nejdříve spočítám dle metody licenční analogie, která spočívá v tržním ocenění nehmotného majetku firmy, jakožto ceny, kterou by zaplatil nový uživatel, dá se také říci nabyvatel oprávnění, značky (Mařík, 2007).

Výše uvedená metoda se vypočte pomocí vztahu:

Vzorec 8: Licenční analogie

$$HV = RV * LP * KZ * KK * PM$$

Zdroj: Mařík, 2007, str. 402

- HV ..... roční ocenění nehmotného majetku,
- RV ..... roční rozsah výroby ve finančním vyjádření
- LP ..... licenční poplatek
- KZ ..... koeficient zhodnocení
- KK ..... koeficient míry kapitalizace
- PM ..... podíl nehmotného majetku ve výrobě

Roční rozsah výroby ve finančním vyjádření (RV)

Roční rozsah ocenění nehmotného majetku je vyjádřen čistými tržbami podniku za rok v jednotkách měny (v mém případě české koruny). Hodnota této proměnné je zobrazena v účetní závěrce, konkrétně v dokumentu s názvem výkaz zisku a ztráty u položky výkony.

Licenční poplatek (LP)

Dále je potřeba stanovit hodnotu licenčního poplatku v procentech. Mantinely stanovení poplatku jsou dány následujícími body:

- *„U průměrně zavedené ochranné známky, netýkající se zvláštních oborů podnikání, bývá licenční poplatek nejčastěji kolem 1 % z objemu výrobků nebo služeb, které jsou oceňovaným označením na trhu skutečně označovány (Mařík, 2007, str. 403).“*
- *„U všeobecně známé ochranné známky se licenční poplatky mohou pohybovat v rozpětí 5 až 10 %, pokud je majitel vůbec ochoten licenci poskytnout* (Mařík, 2007, str. 403)*.“*

Na základě výše zmíněných bodů volím licenční poplatek ve výši 5 %, protože se jedná o všeobecně známou značku (firmu) a patří mezi přední realitní kanceláře.

Koeficient zhodnocení (KZ)

V tomto případě se jedná o ocenění práva na označení, jehož koeficient se volí v rozmezí od 1 do 5 % (Hadáčková, 2009). V tomto případě volím nadprůměrnou hodnotu 3 %, protože podnik M&M reality byl založen v roce 2005 a v průběhu let si vydobyl výsadní postavení mezi realitními společnostmi.

Koeficient míry kapitalizace (KK)

Další koeficient reflektuje rizikovost podnikání v určité oblasti. Dle Maříka je nezbytné zabývat se riziky jako *„inflační tendence, ztráty likvidity, riziko nedostatečného odbytu, systematické rizikové faktory spojené s porovnatelnými investicemi a také nesystematické rizikové faktory spojené se zvláštností daného případu“* (Mařík, 2007, str. 404). Koeficient míry kapitalizace se vypočítá podle vztahu:

Vzorec 9: Koeficient míry kapitalizace (KK)

$$KK = \frac{1}{(1+d)^t}$$

Zdroj: Hadáčková, 2009, str. 52

- KK ..... koeficient míry kapitalizace (odúročitel),
- D ..... diskontní míra (sazba míry kapitalizace),
- T..... jednotlivá po sobě jdoucí období.

S odvoláním na přílohu č. 15 k vyhlášce MF č. 540/2002 Sb. Stanovuji koeficient na 12 %.

Počet let užívání

„Lepší ochranné známky zpravidla provázejí dobré a nadprůměrné výrobky běžně po několik desetiletí, někdy i déle než sto let, takže reálné zjišťování doby skutečného budoucího užívání oceňovaného označení je jednak obtížné a jednak nelze předpokládat, že potenciální zájemce by byl ochoten platit i za přínosy, k nimž dojde za velmi dlouhou dobu. Doba v tomto případě obvykle představuje období desetileté, které lze v odůvodněných případech prodloužit, ale pouze tak, aby nepřekročilo 15 až 20 let. U označení, která nebyla vůbec používána nebo jen málo, by mohla být uvažovaná doba zkrácena pod 5 let“ (Mařík, 2007, str. 404).

Společnost M&M reality holding, a. s. na trhu s nemovitostmi působí od roku 2005, ochrannou známku má zapsanou již od roku 2007, pouhé dva roky po zalo-

žení společnosti. Vzhledem k těmto skutečnostem stanovuji počet let užívání na 8 let.

Ocenění dle metody licenční analogie

Pro přehlednost uvádím body, ve kterých jsou shrnuty výše uvedené podkapitoly:

- roční rozsah výroby ve finančním vyjádření (RV) – čisté tržby (výkony),
- licenční poplatek (LP) – 5 %,
- koeficient zhodnocení (KZ) – 3 %,
- koeficient míry kapitalizace (KK) – 12 %,
- počet let užívání – 8 let,
- prognózované tržby na roky 2015 – 2022,
- sazba daně z příjmů právnických osob – 19 %.

Sazbu daně z příjmů pro právnické osoby pro roky 2015 - 2022 volím 19 %, protože je od roku 2010 neměnná.

Tabulka 8: Metoda licenční analogie (v tis. Kč)

Rok	RV	LP (5 %)	DPPO	LP po DPPO	KZ (3 %)	KK (12 %)	PV = SH
2015	522 677	26 134	19%	21 169	1,24	1,00	**26 250**
2016	565 413	28 271	19%	22 900	1,27	0,89	**25 884**
2017	608 149	30 407	19%	24 630	1,30	0,80	**25 615**
2018	650 885	32 544	19%	26 361	1,33	0,71	**24 893**
2019	693 621	34 681	19%	28 092	1,36	0,64	**24 451**
2020	736 357	36 818	19%	29 823	1,39	0,57	**23 629**
2021	779 093	38 955	19%	31 554	1,42	0,51	**22 851**
2022	821 829	41 091	19%	33 284	1,45	0,45	**21 718**
CELKEM							**195 291**

Zdroj: Vlastní

K současné hodnotě za predikovaný rok jsem došel tak, že nejprve jsem vypočítal licenční poplatek, který jsem získal vynásobením tržeb a koeficientem 5 % a následně ho zdanil. V dalším kroku jsem zdaněný licenční poplatek vynásobil koeficientem zhodnocení 3 % a diskontem 12 %. Hodnotu ochranné známky dle metody licenční analogie 195 291 000 Kč jsem opět získal součtem všech současných hodnot za predikované roky (2015-2022).

5.9 Rekapitulace výsledků

Tabulka č. 9 shrnuje výsledky získané z obou metod pro stanovení hodnoty ochranné známky M&M reality holding, a. s.

Tabulka 9: Výsledky ocenění ochranné známky dle jednotlivých metod (v tis. Kč)

Použitá metoda ocenění	Hodnota
Licenční analogie	195 291
Reziduální zisky	128 159

Zdroj: Vlastní

Výsledná hodnota ochranné známky se pohybuje v rozmezí 128 159 000 - 195 291 000 Kč, rozdíl mezi metodami je 67 132 000Kč, v relativním vyjádření 34,3 %.

Konečnou hodnotu ochranné značky volím podle licenční analogie, protože bere v úvahu pravidla licenčních obchodů. Dále je spolu s nákladovou metodou v současné době nejpoužívanější metodou pro ocenění ochranné známky. Nákladová metoda není vhodná pro společnosti s dlouholetou působností na trhu, ale pro společnosti nově založené.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo vypočítat hodnotu ochranné známky M&M reality holding, a. s. a poskytnout tak čtenáři jiný pohled na hodnotu firmy, která je často vyjadřována pouze součtem aktiv. V práci byly shrnuty teoretické znalosti o značce, hodnotě značky, nehmotném majetku a oceňovacích metodách hodnotící nehmotný majetek.

Teoretická část dala základ celé práci, neboť v úvodu byla definována značka hned od několika autorů. Značkou se autoři zabývají poměrně krátkou dobu, tudíž zatím neexistuje jednotná definice. Celá tato část poskytla náhled na značku z mnoha aspektů. Na čem se ale autoři shodují, jsou prvky značky, které náleží téměř každé značce. Krátce byl nastíněn i rozdíl mezi značkou a brandem. V souvislosti s brandem se práce dotkla i problematiky brand managementu. Na konci první části bylo teoreticky vysvětleno, jaký význam má značka pro firmu, pro spotřebitele a jak značka odlišuje firmu od konkurence v myslích zákazníků. Na závěr celé části bylo uvedeno rozdělení oceňovacích přístupů nehmotného majetku.

Praktická část se věnovala ocenění ochranné známky realitní kanceláře M&M reality holding, a. s., která na českém trhu s nemovitostmi působí 10 let a řadí se do pozice přední české realitní kanceláře. Praktická část se věnovala ocenění hodnoty značky pomocí dvou metod: **metoda reziduálních zisků** a **metoda licenční analogie**. Obě zmíněné oceňovací metody se řadí do výnosového přístupu dle Mezinárodních oceňovacích standardů (IVS – International ValuationStandards). Při výpočtech byly využity účetní závěrky společnosti M&M reality holding, a. s. z let 2007 - 2014. Roky 2015 - 2022 byly stanoveny pomocí průměru z předchozích let. Pomocí metody reziduálních zisků byla stanovena hodnota ochranné známky na 128 159 000 Kč a pomocí licenční analogie na 195 291 000 Kč. **Konečná hodnota oceňované ochranné známky byla stanovena na 195 291 000 Kč, p**odle metody licenční analogie, protože bere v úvahu pravidla licenčních obchodů, a současně je jednou z nejužívanějších metod u nás, ale i v zahraničí.

Během 10ti let působení na trhu s nemovitostmi si společnost prošla roky, ve kterých měla i záporný hospodářský výsledek. V posledních čtyřech letech vykazovala společnost již kladný hospodářský výsledek. Zdá se, že společnost je na pomyslném vrcholu - inzeruje na 25ti webech, objem prodejů je přes 20 000 nemovitostí ročně, má 155 stabilních poboček a 2 500 aktivních makléřů, prezentuje se reklamou na autech, v magazínech a nově i televizní reklamou. Stará se nejen o své zákazníky špičkovým servisem, ale i o své makléře speciálními benefity, které podporují jejich výkonnost. Společnosti bych doporučil pokračovat v nastoleném trendu, pečovat o zavedenou značku jejím strategickým řízením a zvýšit počet po-

boček na jihu a východu Čech, aby byla pokryta všechna města nad 15 000 obyvatel. Se zvýšením počtu poboček souvisí i potřeba vyššího počtu makléřů. S tím také souvisí problematika udržení profesionality makléřů, kterou je potřeba zajistit formou odborných školení. V souvislosti s doporučovaným rozšiřováním poboček by společnost měla zvážit i zvýšení nároků na uchazeče při náborových řízeních, čímž by se mohl snížit počet nově přijatých makléřů, kteří své práce zanechají již po několika málo týdnech. Avšak ne proto, že by neměli vytvořeny vyhovující podmínky na pobočkách, nýbrž proto, že pro tuto práci nemají základní předpoklady a do firmy je často vede pouze vidina nadstandartních výdělků. S případným rozšířením pobočkové sítě společnosti je třeba, aby firma stále upřednostňovala spíše kvalitu oproti kvantitě.

Seznam literatury

BÁRTA, Vladimír; PÁTÍK, Ladislav; POSTLER, Milan. 2009. Retail Marketing. 1. vydání. Praha: Management Press. 328 s. ISBN 978-80-7261-207-9.

CZECHEXOTICS [online]. © 2008 [cit. 2015-04-19]. Vývoj znaků automobilek. Dostupné z: http://www.czechexotics.com/forum/viewtopic.php?f=6&t=1915.

ČEVELOVÁ, Magdalena. 2011. Positioning značky. In: Magdalena Čevelová: Marketingová kouzla pro úspěšné podnikání [online]. 22. 10. 2011 [cit. 2015-04-19]. Dostupné z: http://www.cevelova.cz/slovnicek/#linkP.

ČADA, K. *Oceňování nehmotného majetku*, 2. vydání. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, NakladatelstvíOeconomica, Institut oceňování majetku, 2007, ISBN 978-80-245-1187-0

ČESKOMORAVSKÁ STAVEBNÍ SPOŘITELNA [online]. © 2015 [cit. 2016-05-19]. Populární Liška je symbolem stavebního spoření již 40 let. Dostupné z: http://www.bankovnipoplatky.com/popularni-liska-je-symbolem-stavebniho-sporeni-jiz-40-let-31610.

HADÁČKOVÁ, Lenka. 2009. Oceňování značky jako nehmotného majetku firmy. 73 s. Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta managementu Jindřichův Hradec.

HEALEY, Matthew, 2008. Co je branding?. 1. vydání. Praha: Slovart. 256 s. ISBN 978-80-7391-167-6.

HONZÍKOVÁ, Dana. 2011. Brand management vybrané značky. 147 s. Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů.

CHERNATONY, L.: Značka: od vize k vyšším ziskům. Brno. ComputerPress 2009. ISBN 978-80-251-2007-1.

IGOR [online]. © 2012 [cit. 2015-04-19]. NameDevelopment. Dostupné z: http://www.igorinternational.com/process/name-development-product-company.php.

JINDRA, Martin. 2011. Obchodní značka a její symbolický význam: aneb podle čeho se mladí oblékají., s. 19.

JUREČKA, Jan. 2006. Oceňování ochranné známky jako součásti nehmotného majetku. 1. vydání. Praha: Oeconomica. 73 s. ISBN 80-245-1074-X.

KELLER, Kevin L. 2007. Strategické řízení značky. 1. vydání. Praha: Grada-Publishing. Značky a řízení značek, s. 33. ISBN 978-80-247-1481-3.

KNESCHKE, Jana. 2007. Brand není značka. In: Marketingové noviny [online]. 7. 5. 2007 [cit. 2015-04-19]. Dostupné z: http://www.marketingovenoviny.cz/marketing_5161/.

KOTLER, Phillip, KELLER, Kevin. 2007. Marketing management. 12. vyd. Praha: GradaPublishing. 312 s. ISBN 978-80-247-1359-5.

M&M reality [online]. © 2014 [cit. 2015-04-19]. Představení společnosti. Dostupné z: http://disk.mmreality.cz/MMreality2015.pdf.

MANAGEMENT MANIA [online]. © 2011-2013 [cit. 2015-04-19]. Dostupné z: https://managementmania.com

MAŘÍK, Miloš. 2007. Metody oceňování podniku. Proces ocenění – základní metody a postupy. 2. vydání. Praha: Ekopress. 423 s. ISBN 978-80-86929-32-3.

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI [online]. © 2012 - 2014 [cit. 2015-04-19]. Výpis z obchodního rejstříku. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=362607&typ=PLATNY.

MOORE, Karl a Susan REID. 2008. TheBirthof Brand. McGill University: Business History. s. 419-432. ISBN 978-3-656-01989-3.

PŘÍBOVÁ, Marie a MYNÁŘOVÁ, Lenka. Strategické řízení značky, Brand Management. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, 2000. 148 s. ISBN 80-86119-27-0.

Příloha č. 16 k vyhlášce MF č. 3/2008 Sb., míra kapitalizace pro oceňování majetkových práv

SKŘÍČEK, Jan. 2008. Průmyslové vlastnictví jako předmět obchodní transakce. 100 s. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů.

SVAČINA, Pavel. Oceňování nehmotných aktiv. 1. Vyd. Praha, Ekopress, 2010. 214 s. ISBN 978-80-86929-0.

Staropramen [online] 2016 [cit.2016-05-20]. Obal Staropramen Cool. Dostupné z: http://www.staropramen.cz/nase-piva/staropramen-cool/cool-grep/

VYSEKALOVÁ, Jitka a kol. 2011. Chování zákazníka: Jak odkrýt tajemství černé skříňky. 1. vydání. Praha: GradaPublishing. 360 s. ISBN 978-80-247-3528-3.

ZNALEC-IT [online]. © 2004 - 2015 [cit. 2015-04-19]. Metody oceňování nehmotného majetku. Dostupné z: http://www.znalec-it.cz/files/metody%20ocenovani%20nehmotneho%20majetku.pdf.

Seznam obrázků

Obrázek 1: Definice značky, propojení definic Kellera a Elliota 10
Obrázek 2: Vývoj značky Fiat 12
Obrázek 3: Představitel společnosti Českomoravská stavební spořitelna 13
Obrázek 4: Obal Staropramen Cool 14
Obrázek 5: Pyramida hodnoty značky z pohledu zákazníka 17
Obrázek 6: Mapa poboček M&M reality, a. s. 26
Obrázek 7: Znění ochranné známky M&M reality holding, a. s. 27

Seznam tabulek

Tabulka 1: Různé interpretace značky 11
Tabulka 2: Vývoj a prognóza provozního výsledku hospodaření a celkových tržeb (v tis. Kč) 29
Tabulka 3: Vývoj a prognóza provozně nutného majetku (v. tis Kč) 30
Tabulka 4: Prognóza výnosnosti aktiv v účetnictví (v tis. Kč) 31
Tabulka 5: Prognóza reziduálního zisku pro neevidovaného nehmotný majetek (v tis. Kč) 31
Tabulka 6: Prognóza odhadu podílu reziduálního zisku pro ochrannou známku (v tis. Kč) 32
Tabulka 7: Metoda reziduálních zisků (v tis. Kč) 32
Tabulka 8: Metoda licenční analogie (v tis. Kč) 35
Tabulka 9: Výsledky ocenění ochranné známky dle jednotlivých metod (v tis. Kč) 36

Seznam vzorců

Vzorec 1: Nákladová metoda 20
Vzorec 2: Metoda licenční analogie 21
Vzorec 3: Metoda ziskové prémie 22
Vzorec 4: Metoda reziduálních zisků 22
Vzorec 5: Metoda podle zákona č. 151/1997 Sb. 23
Vzorec 6: Porovnávací metoda 23
Vzorec 7: Metoda reziduálních zisků 28
Vzorec 8: Licenční analogie 33
Vzorec 9: Koeficient míry kapitalizace (KK) 34

Přílohy

Příloha 1: Rozvaha M&M reality holding, a. s. 44
Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát M&M reality holding, a. s. 46

Příloha 1: Rozvaha M&M reality holding, a. s.

ROZVAHA (v tis. Kč)								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	112 828	162 936	190 007	272 819	345 006	393 765	679 372	585 049
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	14 804	63 806	52 736	52 239	25 056	47 555	44 581	37 955
Dlouhodobý nehmotný majetek	200	2 137	1 676	457	266	2 077	1 370	1 236
Dlouhodobý hmotný majetek	6 430	8 750	7 811	9 702	9 590	13 988	12 221	15 073
Dlouhodobý finanční majetek	8 174	52 919	43 249	42 080	15 200	31 490	30 990	21 646
Oběžná aktiva	94 390	95 921	134 881	210 609	314 235	322 937	633 621	546 962
Zásoby	2 168	9 019	7 234	12 969	5 572	9 402	9 402	889
Dlouhodobé pohledávky	26 952	41 125	31 598	61 334	164 750	68 655	77 306	164 130
Krátkodobé pohledávky	10 199	15 463	24 804	4 260	10 100	12 228	26 065	18 940
Krátkodobý finanční majetek	55 071	30 314	71 245	132 064	133 813	232 652	520 848	363 003
Časové rozlišení	3 634	3 209	2 390	9 971	5 715	23 273	1 170	132
PASIVA CELKEM	112 828	162 936	190 007	272 819	345 006	393 765	679 372	585 049
Vlastní kapitál	-1 458	-29 740	-14 484	816	-12 331	26 091	75 786	59 024
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	400	400	400	400	400	400	400

Výsledek hospodaření minulých let	-4 109	-3 859	-32 138	-16 884	-1 583	-1 583	10 771	10 771
Výsledek hospodaření běžného účetního období	651	-28 281	-32 388	15 300	-13 148	25 274	62 615	45 853
Cizí zdroje	112 716	191 077	203 632	271 289	355 576	365 506	602 120	525 212
Rezervy	0	0	0	0	250	250	250	250
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	68 782	67 458
Krátkodobé závazky	112 283	190 771	203 493	271 289	355 576	365 256	533 088	457 504
Bankovní úvěry a výpomoci	433	306	139	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	1 570	1 599	859	714	1 761	2 168	1 466	813

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních závěrek 2007 - 2014

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát M&M reality holding, a. s.

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT (v tis. Kč)								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	3 258	5 769	3 487	1 452	12 400	14 209	15 023	35 624
Náklad vynaložené na prodané zboží	2 684	6 065	3 800	1 702	10 119	12 741	13 222	30 585
Obchodní marže	574	-296	-313	-250	2 281	1 468	1 801	5 039
Výkony	180 788	307 313	261 729	296 839	366 256	394 541	424 891	479 941
Výkonová spotřeba	181 859	342 067	256 833	284 129	374 723	389 536	387 394	477 097
Přidaná hodnota	-497	-35 050	4 583	12 460	-6 186	6 473	39 298	7 883
Osobní náklady	1 816	16 127	18 766	17 925	29 158	33 308	43 095	53 910
Daně a poplatky	308	1 896	2 182	2 132	3 519	6 910	8 056	8 057
Odpisy z dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	443	1 643	2 329	3 071	2 281	4 487	5 098	9 885
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	738	704	0	733	407	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	597	827	1 453	1 102	205	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	0	35	2 377	1 915	1 053	53	49
Ostatní provozní výnosy	3 815	26 582	30 134	39 477	48 494	58 942	78 962	108 564
Ostatní provozní náklady	164	691	714	16 310	1 758	1 864	4 561	3 654

Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	587	-28 532	10 598	8 795	2 768	17 995	57 397	40 892
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	2 500	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	304	0	0	2 500	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	25 380	0	0	0
Výnosové úroky	237	223	5 109	5 319	4 358	8 249	6 246	5 481
Nákladové úroky	0	180	64	28	39	53	39	24
Ostatní finanční výnosy	0	461	217	1 704	1 536	2	32	52
Ostatní finanční náklady	173	253	302	485	749	919	1 021	548
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0

Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	64	251	4 656	6 510	-20 274	7 279	5 218	4 961
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	5	0	6	4	5
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	651	-28 281	15 254	15 300	-17 506	25 268	62 611	45 848
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0	0	0
Daň z přijmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	651	-28 281	15 254	15 300	-17 506	25 268	62 611	45 848
Výsledek hospodaření před zdaněním	651	-28 281	15 254	15 305	-17 506	25 274	62 615	45 853

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních závěrek 2007 - 2014