

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza společnosti Siemens, s.r.o.

Financial Analysis of the Company Siemens, s.r.o.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Petra Šeráková, Ph.D.

VOKOUNOVÁ

VALERIE

2021

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Vokounová** Jméno: **Valerie** Osobní číslo: **475115**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Ekonomika a management**
Studijní obor: **Řízení a ekonomika průmyslového podniku**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza společnosti Siemens, s.r.o.

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of the Company Siemens, s.r.o.

Pokyny pro vypracování:

Cíl: Cílem této bakalářské práce je pomocí nástroje finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti Siemens, s.r.o. v letech 2015 až 2019 a doporučit vhodná opatření ke zlepšení či uchování současného stavu
Přínos: Přínosem této bakalářské práce bude zhodnocení finanční situace společnosti a případné návrhy pro zlepšení
Osnova: Úvod; Cíl a metodika; Teoretická část; Analytická část; Závěr

Seznam doporučené literatury:

RŮČKOVÁ, Petra, 2019. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:


Ing. Petra Šeráková, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **25.01.2021**

Termín odevzdání bakalářské práce: **29.04.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: **19.09.2022**


Ing. Petra Šeráková, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce


Mgr. František Hřebík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústředí/katedry


prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Studentka bere na vědomí, že je povinna vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

VOKOUNOVÁ, Valerie. *Finanční analýza společnosti Siemens, s.r.o.*. Praha: ČVUT 2021. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne:

Podpis:

Poděkování

Ráda bych poděkovala paní doktorce Petře Šerákové za cenné rady při psaní mé bakalářské práce. Dále bych také ráda poděkovala společnosti Siemens, s.r.o. za možnost psaní práce o společnosti. Na závěr bych ráda poděkovala své rodině a partnerovi za podporu v průběhu psaní bakalářské práce.

Abstrakt

Bakalářská práce se věnuje posouzení finanční situace společnosti Siemens, s.r.o. prostřednictvím finanční analýzy. Práce je rozdělena do tří částí. První část je teoretická a charakterizuje finanční analýzu, její zdroje, uživatele a metody. V analytické části je na základě dostupných údajů firmy provedena finanční analýza za období pěti let (2015 - 2019). Cílem práce je komplexně zhodnotit finanční zdraví podniku. Výsledky finanční analýzy ukazují, že podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu, je rentabilní a v prvních čtyřech letech sledovaného období byl dle výsledků souhrnného ukazatele IN05 finančně zdravý. Nicméně v průběhu sledovaného období se jeho finanční situace zhoršuje podobně jako jeho zisk.

Klíčová slova

Finanční analýza, Siemens, s.r.o., společnost, riziko, kapitál, rozvaha, aktiva, bankrotní modely, bonitní modely, ekonomická přidaná hodnota, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele

Abstract

This bachelor thesis is focused on the assessment of financial situation of the company Siemens, s.r.o. by means of financial analysis. The thesis is divided into three parts. The first part is theoretical and it sets forth financial analysis, its sources, users and methods. In the analytical part the financial analysis is executed for a five-year period (2015 - 2019). The aim of this thesis is to evaluate the financial health of the company. The results of the financial analysis show that the company creates economic added value, is profitable and according to the bankruptcy indicator IN05 it had been financially healthy in the first four years of the assessment period. However company's financial health has worsened during the observed period, similarly to its profit.

Key words

Financial analysis, Siemens, s.r.o., company, risk, capital, balance sheet, assets, bankruptcy models, creditworthiness models, economic added value, absolute indicators, difference indicators, ratio indicators

Obsah

Úvod	5
Cíl a metodika.....	5
1 Finanční analýza	7
1.1 Představení finanční analýzy	7
1.2 Zdroje finanční analýzy	7
1.2.1 Rozvaha	7
1.2.2 Výkaz zisku a ztrát	10
1.2.3 Výkaz Cashflow.....	11
1.2.4 Provázanost účetních výkazů	11
1.3 Uživatelé finanční analýzy	12
2 Metody finanční analýzy	13
2.1 Absolutní ukazatele	13
2.1.1 Horizontální analýza	13
2.1.2 Vertikální analýza	14
2.1.3 Bilanční pravidla	14
2.2 Poměrové ukazatele	15
2.2.1 Ukazatel rentability	15
2.2.2 Ukazatel aktivity	16
2.2.3 Ukazatel likvidity	17
2.2.4 Ukazatel zadluženosti.....	17
2.2.5 Ukazatel produktivity	18
2.3 Rozdílové ukazatele	19
2.3.1 Pracovní kapitál	19
2.3.2 Obratový cyklus peněz	20
2.4 Souhrnné indexy hodnocení.....	20
2.4.1 Bankrotní model – Index IN05.....	20
2.4.2 Bonitní model – Kralickův Quicktest	21
2.5 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	21
3 Analyzovaná společnost Siemens, s.r.o.	25
3.1 Představení	25

3.2	Historie	25
3.3	Vlastnická a organizační struktura.....	26
4	Aplikace nástrojů finanční analýzy.....	28
4.1	Absolutní ukazatele	28
4.1.1	Horizontální analýza	28
4.1.2	Vertikální analýza	30
4.1.3	Bilanční pravidla	33
4.2	Poměrové ukazatele	36
4.2.1	Ukazatel rentability	36
4.2.2	Ukazatel aktivity	37
4.2.3	Ukazatel likvidity	38
4.2.4	Ukazatel zadluženosti.....	38
4.2.5	Ukazatel produktivity	39
4.3	Rozdílové ukazatele	39
4.3.1	Pracovní kapitál	39
4.3.2	Obratový cyklus peněz	40
4.4	Souhrnné indexy hodnocení.....	40
4.4.1	Index IN05	41
4.4.2	Kralickův Quicktest.....	41
4.5	Ekonomická přidaná hodnota EVA	42
	Závěr	44
	Seznam použitých zdrojů.....	46
	Seznam obrázků.....	48
	Seznam tabulek	49
	Seznam grafů.....	50

Úvod

Tématem této práce je finanční analýza společnosti Siemens, s.r.o., která patří ke klíčovými subjektům elektrotechnického průmyslu v České republice. Finanční analýza nabízí komplexní pohled na finanční zdraví firmy díky ověřeným nástrojům a její výsledky mohou být velmi užitečné jejím čtenářům. Data pro finanční analýzu vychází z veřejně přístupných zdrojů, což usnadňuje jejich dostupnost, potřebných pro její zpracování. Výběr firmy Siemens, s.r.o. pro vlastní analýzu měl několik důvodů. V první řadě se jedná o postavení společnosti na českém trhu – firma je jedním z největších zaměstnavatelů v ČR a je jedním z velkých producentů elektrotechnických produktů. Mezi dalšími důvody lze uvést podporu studentů – firma mj. každoročně pořádá Cenu Wernera von Siemens, a úzkou spolupráci s ČVUT.

Cíl a metodika

Cílem této bakalářské práce je pomocí nástrojů finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti Siemens, s.r.o. v letech 2015 až 2019 a doporučit vhodná opatření ke zlepšení či uchování současného stavu.

Bakalářská práce se skládá ze tří částí – teoretické části, praktické části a závěru. Z hlediska metodiky jsou aplikovány vybrané obecně vědní metody, konkrétně se jedná o literární rešerši, deskripci, analýzu, syntézu a dedukci.

Teoretická část se věnuje tématu finanční analýzy v obecné rovině – pomocí dostupné literatury jsou popsány její nástroje a jejich využití včetně potřebné specifikace.

V praktické části je představena sledovaná společnost Siemens, s.r.o., a poté jsou zpracována dostupná data z výročních zpráv a účetních výkazů pomocí nástrojů finanční analýzy, popsaných v teoretické části.

Na závěr je na základě výsledků provedené finanční analýzy zhodnocena finanční situace podniku a následně jsou předloženy návrhy na zlepšení této situace.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

1.1 Představení finanční analýzy

"Při přijímání zásadních dlouhodobých rozhodnutí finančního i nefinančního charakteru by si měl podnikatel vždy udělat jakousi inventuru své dosavadní činnosti a toho, jak se jeho činnost promítá ve finanční výkonnosti a zdraví podniku – tzv. finanční analýzu." (Scholleová, 2017, s. 164)

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, především z účetních výkazů, a rozbor vztahů mezi jednotlivými položkami účetních výkazů a vývojových tendencí. Finanční analýzu lze využít k identifikaci slabin ve finančním zdraví společnosti, které by mohly v budoucnu vést k problémům, a silných stránek souvisejících s možným budoucím zhodnocením majetku firmy. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 77)

Finanční analýza by měla být prováděna průběžně a důkladně vyhodnocována alespoň jednou ročně vzhledem k tomu, že se ve firmě dělají závažná rozhodnutí dlouhodobého dopadu velmi často. (Scholleová, 2017, s. 164)

1.2 Zdroje finanční analýzy

Schoellová (Scholleová, 2017, s. 164) za základní zdroje finanční analýzy označuje především účetní výkazy společnosti zahrnující rozvahu, výkaz zisku a ztrát a výkaz cashflow. Dalším pramenem může být auditorská zpráva, obsahující informace týkající se vlastníků, produktů, technologií, dodavatelů, odběratelů, struktury společnosti a počtu zaměstnanců.

Jako doplňující zdroje mohou sloužit státem či odbornými organizacemi zpracované statistiky (například z kanálů Ministerstva průmyslu a obchodu ČR) a celkové zprávy o situaci na trhu týkající se financí, práce, produktů a materiálů. (Scholleová, 2017, s. 164)

1.2.1 Rozvaha

Synek (Synek, 2011, s. 61) píše, že rozvaha je písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu. Nejčastěji je sestavována ve tvaru bilance T, kdy jsou na jedné straně položky aktiv a na druhé straně položky pasiv. Aktiva jsou hodnota všech položek, do kterých podnik investoval. Pasiva jsou všechny zdroje, ze kterých byla aktiva pořízena. (Synek, 2011, s. 62)

1.2.1.1 Strana aktiv

Aktiva jsou v širším pojetí celková výše ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém okamžiku. Měla by v budoucnu přinášet ekonomický prospěch podniku, a to buď přímo (schopnost položky přeměnit se na hotovost) nebo nepřímo (zapojení položky do výrobní činnosti podniku). Struktura rozvahy na straně aktiv je uvedena v Tabulce 1 s názvem Struktura strany aktiv. (Růčková, 2019, s. 25)

Tabulka 1: Struktura strany aktiv

	Stav v běžném účetním období			Stav v minulém účetním období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
Aktiva celkem				
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B. Stálá aktiva				
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III. Dlouhodobý finanční majetek				
C. Oběžná aktiva				
C.I. Zásoby				
C.II. Pohledávky				
C.III. Krátkodobý finanční majetek				
C.IV. Peněžní prostředky				
D. Časové rozlišení aktiv				

Zdroj: (Růčková, 2019, s. 25)

V tabulce Struktura strany aktiv jsou aktiva rozdělena do čtyř kategorií – pohledávky za upsaný vlastní kapitál, stálá aktiva, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv.

Stálá aktiva jsou taková, jejichž přeměna na hotovostní prostředky trvá déle než jeden rok. Nespotřebovávají se najednou, ale postupně, obvykle ve formě odpisů. Ne všechny položky se odepisují, neodepisují se například pozemky, umělecké sbírky a díla. Stálá aktiva se dělí na dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu a ekonomický prospěch je odvozen z různých práv spojených s tímto majetkem. Jedná se například o patenty, licence, goodwill, ochranné známky nebo software. Dlouhodobý hmotný majetek je takový, který má fyzickou povahu a je pořízován za účelem zajištění činnosti podniku. Přechází do nákladů firmy pomocí odpisů. Dlouhodobý finanční majetek jsou položky, které jsou pořízovány za účelem získání dlouhodobě přiměřeného výnosu. (Růčková, 2019, s. 26)

Oběžná aktiva jsou krátkodobý majetek – peněžní prostředky a věcné položky majetku, u nichž lze předpokládat, že se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku. Struktura je rozdělena na zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. (Růčková, 2019, s. 26) Ostatní aktiva obsahují především zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštího období, například předem placené nájemné, příjmy příštích období. Obvykle představují tak malý podíl na zbylých aktivech, že jsou z analytického hlediska nepodstatná. (Růčková, 2019, s. 26)

1.2.1.2 Strana pasiv

Pasiva jsou zdroje financování firmy. Strana pasiv slouží k hodnocení finanční struktury analyzované firmy. Struktura pasiv v rozvaze je uvedena v Tabulce 2 Struktura strany pasiv rozvahy. (Růčková, 2019, s. 27)

Tabulka 2: Struktura strany pasiv rozvahy

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
Pasiva		
A. Vlastní kapitál		
A. I. Základní kapitál		
A. II. Ážio a kapitálové fondy		
A. III. Fondy ze zisku		
A. IV. Výsledek hospodaření minulých let		
A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období		
A. VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku		
B.+ C. Cizí zdroje		
B. Rezervy		
C. Závazky		
C.I. Dlouhodobé závazky		
C.II. Krátkodobé závazky		
D. Časové rozlišení pasiv		

Zdroj: (Růčková, 2019, s. 27)

Pasiva se člení z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Člení se tedy na vlastní zdroje a cizí zdroje. (Růčková, 2019, s. 28)

Vlastní zdroje obsahují základní kapitál, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období a položku rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku. Základní kapitál představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti. Jeho výše je zapsána v obchodním rejstříku. Kapitálové fondy představují emisní ážio, dary, dotace a oceňovací rozdíly z přecenění majetku. Fondy ze zisku zahrnují rezervní fond a ostatní fondy. Výsledek hospodaření minulých let obsahuje nerozdělený zisk nebo nerozdělenou ztrátu z minulých období. Výsledek hospodaření běžného účetního období je vykázáný zisk nebo ztráta z uzavíraného účetního období. (Růčková, 2019, s. 28)

Cizí zdroje představují dluh společnosti, který musí být v určitém časovém horizontu uhrazen. Za tyto zdroje obvykle firma platí úroky a ostatní náklady spojené se získáváním tohoto kapitálu. Rozlišuje se na krátkodobé (splatnost kratší než 1 rok) a dlouhodobé závazky (splatnost delší než 1 rok), přičemž krátkodobé závazky bývají levnější než dlouhodobé. (Růčková, 2019, s. 28)

Součástí cizích zdrojů jsou také rezervy. Rezervy jsou určeny k financování nepředvídatelných výdajů v budoucnosti a kryje se jimi riziko podnikání. Jsou vytvářeny na vrub nákladům nikoliv ze zisku. Synek (2011) uvádí i pojem tiché rezervy, kdy se jedná o nižší ocenění aktiv a vyšší ocenění dluhů než jejich skutečná cena (v rámci stanovených předpisů), ale tyto tiché rezervy nelze vyčíst z rozvahy. (Synek, 2011, s. 55-56)

Ostatní pasiva představují časové rozlišení, tj. výdaje a výnosy příštích období. Z analytického hlediska mají pro účely finanční analýzy zanedbatelný význam. (Růčková, 2019, s. 28)

1.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát tvoří položky výnosů, nákladů a výsledek hospodaření. Tento výkaz může být sestaven buď v druhovém, nebo účelovém členění. Druhové členění se řídí podle povahy nákladů – jaké druhy nákladů byly vynaloženy. Příkladem druhového členění je spotřeba materiálu nebo mzdové náklady. Účelové členění sleduje příčinu vzniku nákladu – na co byly vynaloženy. Příkladem jsou správní náklady. (Knápková et al., 2017, s. 41)

Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané období bez ohledu na to, zda už došlo k zaplacení za danou činnost. Náklady jsou peněžní částky, které podnik účelně vynaložil v daném účetním období na získání výnosů bez ohledu na to, zda byly skutečně zaplacené. (Knápková et al., 2017, s. 40)

Rozdíl mezi výnosy a náklady je výsledek hospodaření, který může být buď v podobě zisku, nebo ztráty. Ve výkazu zisku a ztrát je možno nalézt několik stupňů výsledku hospodaření – tj. provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření z finančních operací, výsledek hospodaření za běžnou činnost, výsledek hospodaření před zdaněním a výsledek hospodaření za účetní období. (Růčková, 2019, s. 33)

Výsledky hospodaření jsou často popsány pomocí anglických zkratk, které Schoellová (2017) uvádí v Tabulce 3 s názvem Často používané zkratky charakterizující výsledky hospodaření podniku. (Scholleová, 2017, s. 22)

Tabulka 3: Často používané zkratky charakterizující výsledky hospodaření podniku

Zkratka	Plné znění	Český překlad	Způsob zjištění
EAT	Earning after Tax	zisk po zdanění (čistý zisk)	výsledek hospodaření za účetní období
EBT	Earning before Tax	zisk před zdaněním	výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT	Earning before Interest and Tax	zisk před úroky a zdaněním	EBT + nákladové úroky
EBITDA	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	zisk před úroky, zdaněním a odpisy	EBIT + odpisy
NOPAT	Net Operating Profit After Tax	provozní zisk po zdanění	nejlepší odhad EBIT x (1-t), kde t je daňová sazba

Zdroj: (Scholleová, 2017, s. 22)

Aktuální uspořádání a označování položek k výkazu zisku a ztráty v podobě druhového členění je ustanoveno v příloze č. 2 k vyhlášce č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 536/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. (Zákon o účetnictví, 2002)

1.2.3 Výkaz Cashflow

Výkaz Cashflow neboli přehled o peněžních tocích podniku je dalším z výkazů, ze kterého mohou být čerpána data pro finanční analýzu. Cashflow je důležité pro finanční řízení a zajišťování likvidity podniku. Tento výkaz obsahuje přehled o peněžních příjmech a výdajích podniku, sleduje změnu stavu peněžních prostředků. Za peněžní prostředky se považují peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu a peníze na cestě. (Knápková et al., 2017, s. 51-52)

Existují dvě metody sestavení cashflow – přímá a nepřímá. Přímá metoda obsahuje zachycení příjmů a výdajů a jejich rozdílů. Nepřímá metoda je založena na korekci hospodářského výsledku a výpočet je uveden v následující tabulce. (Scholleová, 2017, s. 27–29)

Tabulka 4: Výpočet Cashflow

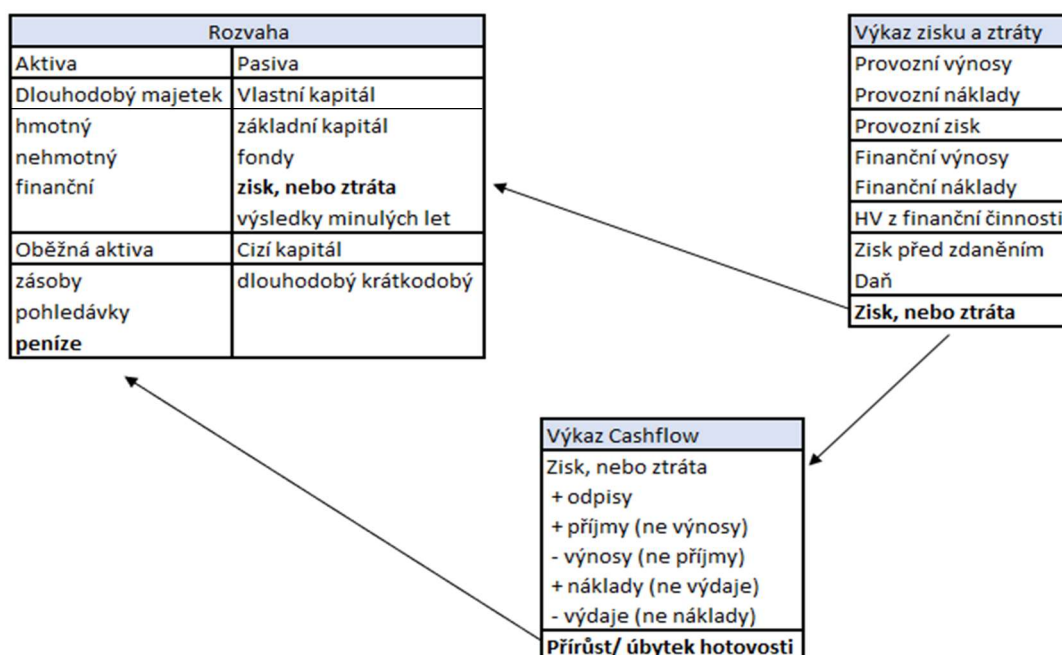
Čistý zisk
+ příjmy, které nebyly výnosy
– výnosy, které nebyly příjmy
– výdaje, které nebyly náklady
+ náklady, které nebyly výdaji
=Cashflow za období

Zdroj: (Scholleová, 2017, s. 29)

1.2.4 Provázanost účetních výkazů

Rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cashflow jsou mezi sebou provázané. Na obrázku číslo 1 s názvem provázanost účetních výkazů je vidět, které položky mezi sebou souvisí. Hodnota zisku (případně ztráty) se přenáší do rozvahy pod vlastní kapitál a zároveň slouží jako základ pro výpočet Cashflow nepřímou metodou. (Scholleová, 2017, s. 39)

Obrázek 1: Provázanost účetních výkazů



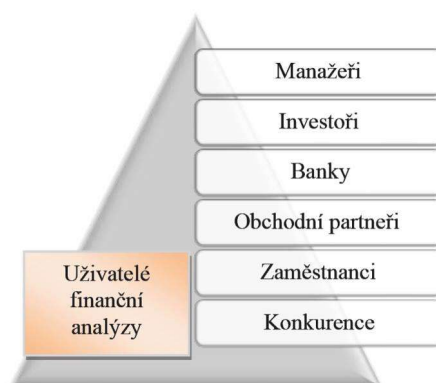
Zdroj: Vlastní zpracování na základě Scholleové, 2017, s. 39

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Dle Růčkové (Růčková, 2019, s. 11-12) jsou cílovými uživateli finanční analýzy v první řadě vlastníci společnosti, management a věřitelé. Vlastníky zajímá výnosnost akcií, ziskovost a tržní ukazatele. Věřitele (dodavatele, banky, zaměstnance) zajímá likvidita a zadluženost, hlavně kvůli schopnosti společnosti dostát svým závazkům. Pro management je důležitá informace o platební schopnosti podniku, ziskovost, likvidita a finanční nezávislost. (Růčková, 2019, s. 11-12)

Nejběžnější uživatele finanční analýzy zobrazují Růčková a Roubíčková na obrázku číslo 2 s názvem Uživatelé finanční analýzy.

Obrázek 2: Uživatelé finanční analýzy

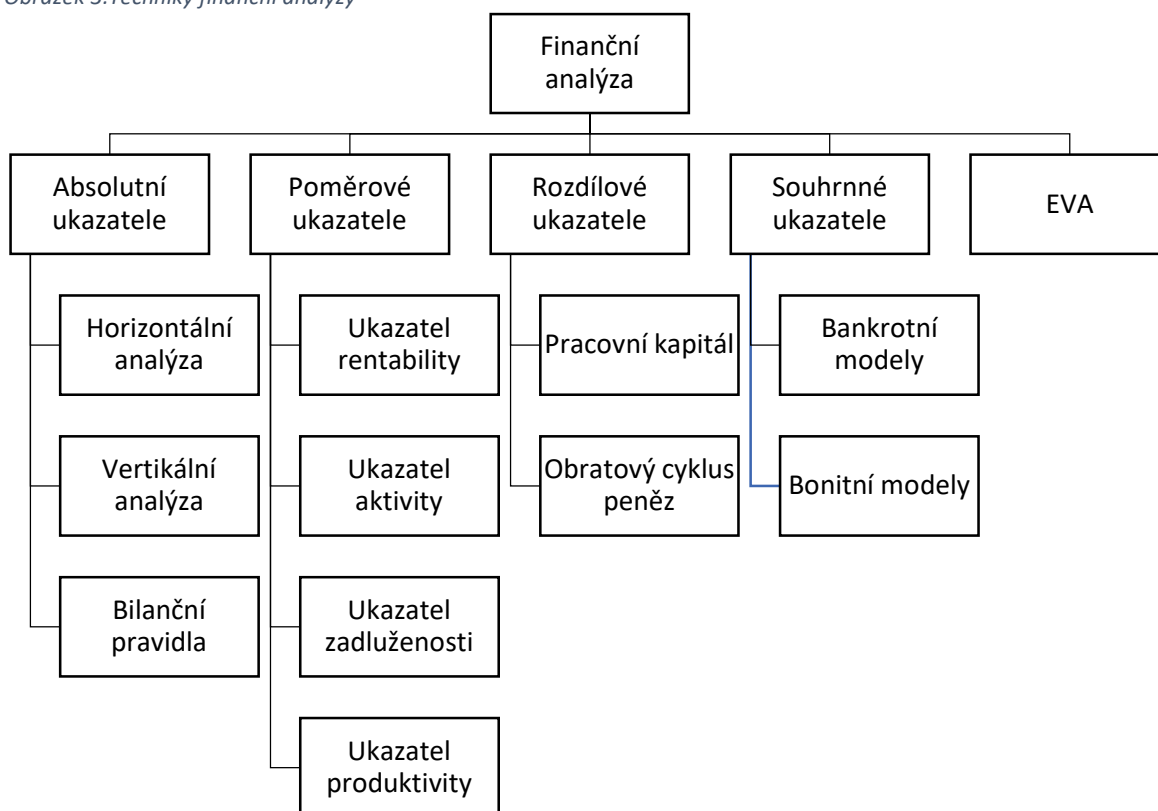


Zdroj: Růčková a Roubíčková (2012, str. 79)

2 Metody finanční analýzy

Mezi základní metody finanční analýzy patří např. rozbor absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů, rozdílových ukazatelů, souhrnných ukazatelů a ukazatel EVA (Economic Value Added, neboli Ekonomická přidaná hodnota). Podrobná struktura je uvedena v Obrázku 3 s názvem Techniky finanční analýzy.

Obrázek 3:Techniky finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě informací od Schoellové (Scholleová, 2017, s. 163-207)

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele vycházejí z posuzování hodnot jednotlivých účetních výkazů, tedy rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Mezi absolutní ukazatele patří především horizontální a vertikální analýza. (Růčková, 2019, s. 44)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, hodnotí stabilitu a sílu vývoje. Odpovídá na otázku "Jak se mění příslušná položka v čase?". Rozbor se zpracovává za několik účetních období, které se mezi sebou porovnávají. Horizontální analýza se dá provádět buď podílovou anebo rozdílovou metodou. Podílová metoda je vhodnější pro velké podniky na rozdíl od rozdílové, a proto jsou v analytické části práce data zpracována právě pomocí této konkrétní techniky. Při podílové metodě se sleduje relativní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku

a ztrát, poměruje se hodnota v období n k hodnotě v předcházejícím období ($n-1$). (Scholleová, 2017, s. 167)

Růčková tuto analýzu označuje za analýzu trendů. U této analýzy je nutné uvažovat v širším kontextu. Je nutné brát v potaz prostředí, ve kterém firma funguje a také sledovat vývoj v čase, aby nedošlo k nepřesné interpretaci výsledků. (Růčková, 2019, s. 46)

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje proporcionalitu položek účetních výkazů oproti základní veličině. Odpovídá na otázky "Mění se při vývoji firmy vzájemné proporce jednotlivých položek?" a "Je struktura majetku, kapitálu a tvorby zisku stabilní nebo dochází k nějakému vývoji?". Cílem této analýzy je určit jednotlivý podíl majetkových složek na celkových aktivech, určit podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech a určit podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztrát na tržbách. (Scholleová, 2017, s. 167)

Růčková tuto analýzu nazývá také procentním rozbořem nebo analýzou komponent, která se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. (Růčková, 2019, s. 46)

Při vertikální analýze rozvahy se provádí analýza aktiv i pasiv. Analýza aktiv má za úkol informovat o tom, do čeho byl investován kapitál a do jaké míry byla zohledňována výnosnost (dlouhodobější položky představují výnosnější aktivum než krátkodobé položky). Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Firma by měla rozložit své zdroje podle toho, jak jsou drahé a rizikové. (Růčková, 2019, s. 46-47)

2.1.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla slouží jako doplněk k horizontální a vertikální analýze. Slouží ke sledování vzájemné vazby mezi majetkem a jeho financováním. Bilanční pravidla jsou pouze doporučení, která nejsou aplikovatelná na všechny typy a velikosti společností. Mezi bilanční pravidla patří zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo. (Scholleová, 2017, s. 167)

2.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo porovnává dlouhodobý majetek a dlouhodobé zdroje zahrnující vlastní a dlouhodobý cizí kapitál. Ideální stav je vyrovnanost těchto dvou veličin. Doporučuje se, aby byl dlouhodobý majetek financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji. V případě, že poměr mezi dlouhodobým majetkem a dlouhodobými zdroji není vyrovnaný, tak se to v případě nadbytku dlouhodobého majetku nazývá agresivním financováním, které je levnější, než v případě, kdy je nadbytek dlouhodobých zdrojů nazývaný konzervativním financováním. (Scholleová, 2017, s. 172)

2.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Ve společnostech se doporučuje využívání vlastních i cizích zdrojů, ale vlastní zdroje by měly převyšovat zdroje cizí. Toto pravidlo bývá snadněji splnitelné pro velké výrobní společnosti, které mají velký podíl dlouhodobého majetku ve výrobních prostředcích a díky jejich velikosti je pro ně snadnější řízení oběhu zásob a pohledávek. (Scholleová, 2017, s. 173)

Toto pravidlo je v literatuře označováno i jako pravidlo vertikální kapitálové struktury. Synek (2011) uvádí, že poměr vlastního a cizího kapitálu by měl být 1:1 (v přísnější podobě by vlastní zdroje měly být vyšší), poměr 1:2 označuje za ucházející a poměr 1:3 za přípustný. (Synek, 2011, s. 353)

2.1.3.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo je pravidlem, které zpřesňuje kritérium zlatého bilančního pravidla. Pari pravidlo doporučuje, aby podnik používal méně vlastního kapitálu, než může uložit do dlouhodobého majetku. Toto doporučení směřuje k vytvoření prostoru pro financování dlouhodobými cizími zdroji. (Scholleová, 2017, s. 174)

2.1.3.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo je pravidlo porovnávající růst investic s růstem tržeb za období po sobě jdoucí. Doporučení plynoucí z tohoto pravidla je takové, že by růst tržeb měl být větší než růst investic. Je doporučeno jej sledovat z dlouhodobého hlediska. (Scholleová, 2017, s. 76)

2.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele umožňují získat rychlý přehled o finanční situaci podniku. Patří mezi ně hlavně ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, kapitálového trhu, produktivity. (Knápková et al., 2017, s. 87)

Tyto ukazatele slouží k analýze vzájemných vazeb a souvislostí mezi ukazateli. Jednotlivé ukazatele se dávají do vzájemných poměrů. Všechny skupiny ukazatelů jsou považovány za stejně důležité a jsou rovnocenné. (Scholleová, 2017, s. 176)

2.2.1 Ukazatel rentability

Ukazatele rentability ukazují schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Tyto ukazatele poměřují výsledek efektu dosaženého činností podniku ke zvolené srovnávací základně. Čím vyšší rentabilita podniku je, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem. Mezi tyto ukazatele patří ROA, ROE, ROCE a ROS. (Scholleová, 2017, s. 177)

Vychází se ze dvou základních účetních výkazů – z výkazu zisku a ztrát a z rozvahy, kdy VZZ má větší význam. Tyto ukazatele nejvíce zajímají akcionáře a investory. Všechny ukazatele v této skupině by měly mít rostoucí tendenci, ale je také důležité jejich růst a pokles porovnávat oproti růstu a poklesu ekonomiky. (Růčková, 2019, s. 61)

ROA znamená rentabilita celkového kapitálu, což je poměr mezi EBIT a aktivy. Měří výkonnost podniku. (Knápková et al., 2017, s. 100)

Růčková (2019) uvádí, že o ROA je též možné hovořit jako o hodnocení minulé výkonnosti řídicích pracovníků. Finanční struktura u tohoto ukazatele není relevantní, hodnotní se schopnost reprodukce kapitálu. (Růčková, 2019, s. 62)

$$ROA = EBIT/aktiva$$

ROE je rentabilita vlastního kapitálu a rovná se poměru čistého zisku a vlastního kapitálu. Tímto ukazatelem je vyjádřena výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. (Scholleová, 2017, s. 177)

Tento ukazatel by měl být vyšší než výnosnost bezrizikových cenných papírů. Rozdíl mezi ROE a úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů se pak nazývá riziková prémie. (Růčková, 2019, s. 63)

$$ROE = EAT/vlastní kapitál$$

ROCE je ukazatel rentability úplatného kapitálu, jedná se o poměr mezi ziskem a úplatným kapitálem (VK +krátkodobé a dlouhodobé CZ nesoucí úrok). (Knápková et al., 2017, s. 105)

Růčková (2019) o ukazateli ROCE píše, že vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. (Růčková, 2019, s. 63)

$$ROCE = Zisk / (VK + krátkodobé a dlouhodobé CZ nesoucí úrok)$$

ROS ukazuje rentabilitu tržeb, je to poměr mezi ziskem a tržbami. Jedná se o takzvanou ziskovou marži. (Knápková et al., 2017, s. 101)

$$ROS = EAT/(tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží)$$

2.2.2 Ukazatel aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze zjistit, zda podnik využívá efektivně své prostředky. Ukazatele aktivity je možné vyjádřit pomocí obratu jednotlivých položek aktiv. (Knápková et al., 2017, s. 107)

U ukazatelů, které počítají dobu obratu, je uvedeno číslo 360, což představuje počet dní ekonomického roku. (Scholleová, 2017, s. 181)

Jedná se například o obrat aktiv, což je poměr mezi tržbami a aktivy. Čím větší hodnota, tím lepší. Minimální doporučená hodnota se rovná jedné. (Knápková et al., 2017, s. 107)

$$obrat aktiv = tržby/aktiva$$

Dalším ukazatelem je obrat dlouhodobého majetku, což je poměr mezi tržbami a dlouhodobým majetkem. (Knápková et al., 2017, s. 108)

$$obrat DM = tržby/DM$$

Mezi ukazatele aktivity patří také doba obratu zásob, což se rovná průměrnému stavu zásob děleno tržbami a vynásobeno 360. (Knápková et al., 2017, s. 108)

$$doba obratu zásob = průměrný stav zásob/tržby \times 360$$

Doba obratu krátkodobých pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě krátkodobých pohledávek a rovná se průměrnému stavu pohledávek děleno tržbami a vynásobeno 360. (Knápková et al., 2017, s. 108)

$$\text{doba obratu krátkodobých pohledávek} = \text{průměrný stav pohledávek} / \text{tržby} \times 360$$

Doba obratu krátkodobých závazků je poměr mezi krátkodobými závazky z obchodních vztahů a ostatních a tržeb a vynásobeno 360. (Knápková et al., 2017, s. 109)

$$\text{doba obratu krátkodobých závazků} = \text{průměrný stav krátkodobých závazků} / \text{tržby} \times 360$$

2.2.3 Ukazatel likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Ukazatele likvidity jsou tři – běžná likvidita, pohotová likvidita a hotovostní likvidita. Poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je potřeba zaplatit. (Knápková et al., 2017, s. 93)

Běžná likvidita se rovná podílu mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 1,5–2,5. Nižší hodnota může být pro podnik riziková, avšak záleží na lhůtě splatnosti pohledávek. (Knápková et al., 2017, s. 94)

$$\text{běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Pohotová likvidita vyjadřuje podíl mezi krátkodobými pohledávkami, krátkodobým finančním majetkem a peněžními prostředky v čitateli a krátkodobými závazky ve jmenovateli. Tato hodnota by měla nabývat hodnot od 1 do 1,5. Při menším poměru musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. (Knápková et al., 2017, s. 95)

$$\text{pohotová likvidita} = (\text{krát. pohledávky} + \text{krát. fin. majetek} + \text{peněž. prostředky}) / \text{KZ}$$

Hotovostní likvidita je poměr mezi krátkodobým finančním majetkem a peněžními prostředky v čitateli a krátkodobými závazky ve jmenovateli. Hodnota tohoto ukazatele by se měla nacházet mezi 0,2 a 0,5. Vysoké hodnoty značí neefektivnost využívání finančních prostředků. (Knápková et al., 2017, s. 95)

$$\text{hotovostní likvidita} = (\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}) / \text{KZ}$$

2.2.4 Ukazatel zadluženosti

"Ukazatel zadluženosti slouží jako indikátor výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů." píše Knápková et al. (2017, str. 87).

Podnik musí být schopen své závazky splácet, z čehož vyplývá, že čím vyšší má podnik zadluženost, tím je i vyšší riziko. Určitá zadluženost je obvykle pro podnik výhodná, protože cizí zdro-

je jsou levnější než vlastní. To se děje z důvodu, že úrok z cizího kapitálu je náklad, a tím pádem snižuje daňové zatížení podniku, jelikož snižuje zisk. Jedná se o takzvaný daňový efekt nebo daňový štít. Cena kapitálu je dále ovlivněna rizikem, které investor podstupuje. Pro podnik je vlastní kapitál nejméně rizikový, ale zároveň nejdražší, protože jeho splatnost je neomezená. Každý podnik by měl usilovat o optimální finanční strukturu, což je co nejvýhodnější poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů. (Knápková et al., 2017, s. 87)

Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány čtyřmi faktory – daněmi, rizikem, typem aktiv a stupněm finanční volnosti podniku. (Scholleová, 2017, s. 183)

Základní ukazatel je celková zadluženost, jedná se o poměr cizích zdrojů a celkových aktiv. Doporučená hodnota je mezi 30–60%, záleží však na odvětví a schopnosti podniku splácet úroky plynoucí z dluhů. (Knápková et al., 2017, s. 88)

$$\text{celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva}$$

Další ukazatel je míra zadluženosti, což je poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. U tohoto ukazatele je důležitý vývoj v čase, aby bylo vidět, jak se poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem liší. (Knápková et al., 2017, s. 89)

$$\text{míra zadluženosti} = \text{cizí zdroje} / \text{VK}$$

Dále je třeba sledovat, k jaké struktuře zdroje z hlediska splatnosti patří. Jeden z ukazatelů je podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu. Druhý je podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích. (Knápková et al., 2017, s. 89)

Posledním zvoleným ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí, což je podíl EBIT na nákladových úrocích. Doporučená hodnota úrokového krytí je vyšší než pět. (Knápková et al., 2017, s. 89)

Schoellová (2017) píše, že tento ukazatel říká, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku. (Scholleová, 2017, s. 183)

$$\text{úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

2.2.5 Ukazatel produktivity

Schoellová (2017, str. 185) píše, že ukazatele produktivity práce sledují výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců, případně ve vztahu k nákladům na jejich mzdy (jde o celkové náklady zaměstnavatele v souvislosti se zaměstnanci). Ukazatele jsou sledovány tři: osobní náklady z přidané hodnoty, produktivita práce z přidané hodnoty a průměrná mzda. Výpočty probíhají následovně:

$$\text{osobní náklady z přidané hodnoty} = \text{osobní náklady} / \text{přidaná hodnota}$$

$$\text{produktivita práce z přidané hodnoty} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet pracovníků}$$

$$\text{průměrná mzda} = \text{osobní náklady} / \text{počet pracovníků}$$

Tyto ukazatele pomáhají sledovat výkonnost na jednu vyplácenou korunu, výkonnost zaměstnanců a efekt ze zaměstnanců. (Scholleová, 2017, s. 186)

2.3 Rozdílové ukazatele

Dle Knápkové et al. (2017) slouží rozdílové ukazatele k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál neboli NWC (Net Working Capital). (Knápková et al., 2017, s. 85)

2.3.1 Pracovní kapitál

Schoellová (2017) uvádí tři varianty pojmu pracovní kapitál – pracovní kapitál, čistý pracovní kapitál a nefinanční pracovní kapitál. Pracovní kapitál neboli Working Capital (WC) se rovná oběžným aktivům. Pracovní kapitál označuje potřebný majetek pro provoz podniku. Čistý pracovní kapitál neboli Net Working Capital (NWC) je počítán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Jedná se o oběžný majetek, který není pokryt z krátkodobých zdrojů. Nefinanční pracovní kapitál neboli Noncash Working Capital (NCWC) se rovná rozdílu zásob doplněných o pohledávky a závazky. NCWC je nefinanční majetek potřebný pro provoz. Tabulka 5 s názvem Druhy pracovního kapitálu ukazuje rozložení pracovních kapitálů v rozvaze. (Scholleová, 2017, s. 91-92)

Schoellová (2017) píše, že optimalizace pracovního kapitálu závisí i na velikosti podniku, jeho postavení na trhu a na vyjednávacím postavení. (Scholleová, 2017, s. 106)

Tabulka 5: Druhy pracovního kapitálu

		Aktiva	Pasiva
		Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
			Dlouhodobý cizí kapitál
Pracovní kapitál	Čistý pracovní kapitál	Zásoby	
		Pohledávky	Krátkodobé závazky
		Finanční majetek	

Zdroj: (Scholleová, 2017, str. 92)

Analýza čistého pracovního kapitálu se provádí pomocí poměrových ukazatelů. Jedním z nich je ukazatel podílu NWC na aktivech, jehož hodnota se pro výrobní podniky doporučuje 10–15 %. Dalším ukazatelem je podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách, který by se neměl příliš zvět-

šovat. Růst tohoto podílu signalizuje špatné řízení čistého pracovního kapitálu. (Scholleová, 2017, s. 188)

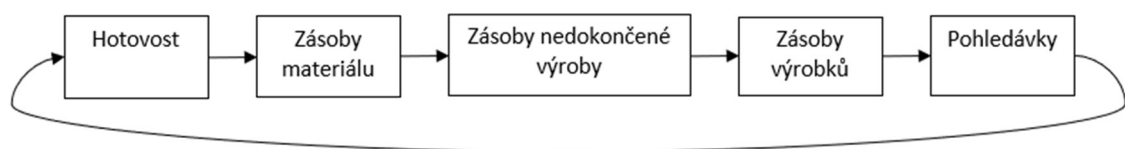
2.3.2 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz je podnikový koloběh, kdy se peníze mění v materiál, zásoby, hotové výrobky a ty se následně proměňují ve větší peníze. Obratový cyklus peněz je obvykle stanoven:

$$OCP = \text{doba vázanosti zásob} + \text{doba inkasa pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

Cyklus odpovídá na otázky, kolik a na jak dlouho je třeba investovat do výroby, aby bylo možné realizovat zakázku. V případě řešení této otázky na úrovni celého podniku a jeho krátkodobé pracovní stability se jedná o řízení pracovního kapitálu. (Scholleová, 2017, s. 88-89) Tento cyklus je znázorněn na Obrázku 4 Hotovostní cyklus.

Obrázek 4: Hotovostní cyklus



Zdroj: (Scholleová, 2017, s. 88)

2.4 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení mají vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně – ekonomické situace pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídající schopnost je nižší, slouží tedy pro rychlé a globální srovnání řady podniků a jako orientační podklad pro další hodnocení. (Scholleová, 2017, s. 191)

Existují dva typy těchto indikátorů – bankrotní a bonitní. Bankrotní indikátory slouží především věřitelům, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům. Bonitní indikátory ukazují míru kvality firmy podle její výkonnosti, jsou orientovány na vlastníky a investory. (Scholleová, 2017, s. 191)

2.4.1 Bankrotní model – Index IN05

Index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a bere v potaz i hledisko vlastníka. Pomocí tohoto ukazatele lze předpokládat vývoj poměrně přesně. Index IN05 se počítá podle následujícího vzorce:

$$IN05 = 0,13 \times A/CZ + 0,4 \times EBIT/\text{nákladové úroky} + 3,97 \times EBIT/A + 0,21 \times \text{výnosy}/A + 0,09 \times OA/CZ$$

V případě, že výsledek IN05 je menší než 0,9, tak společnost spěje k bankrotu s pravděpodobností 86 %. V případě, že je IN05 větší než 1,6, tak podnik tvoří hodnotu. Hodnoty mezi 0,9 a 1,6 spadají do šedé zóny, kdy nelze jednoznačně určit, zda podnik tvoří hodnotu. (Scholleová, 2017, s. 192-193)

2.4.2 Bonitní model – Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest hodnotí situaci podniku na základě čtyř rovnic. Rovnice jsou označeny R1 až R4. Dvě rovnice (R1 a R2) hodnotí finanční stabilitu firmy a další dvě rovnice (R3 a R4) hodnotí výnosovou situaci firmy. Rovnice jsou sestaveny následovně:

$$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva celkem}$$

$$R2 = (\text{Cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}) / \text{provozní cashflow}$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem}$$

$$R4 = \text{provozní cashflow} / \text{výkony}$$

Výsledkům jsou přiřazeny bodové hodnoty, které Růčková (2019) uvádí v tabulce s názvem Bodování Kralickova Quicktestu. Zdroj: (Růčková, 2019, s. 89)

Tabulka 6: Bodování Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0–0,1	0,1–0,2	0,2–0,3	> 0,3
R2	< 3	3–5	5–12	12–30	> 30
R3	< 0	0–0,08	0,08–0,12	0,12–0,15	> 0,15
R4	< 0	0–0,05	0,05–0,08	0,08–0,1	> 0,1

Zdroj: (Růčková, 2019, s. 89)

Hodnocení podniku se poté provádí ve třech krocích. Hodnotí se finanční stabilita firmy – součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený dvěma, výnosová situace – součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený dvěma a celková situace – součet bodové hodnoty finanční stability firmy a výnosové situace dělený dvěma. (Růčková, 2019, s. 89)

Interpretace výsledku probíhá následujícím způsobem – hodnoty nad úrovní tři ukazují, že je firma bonitní; v intervalu 1–3 se jedná o šedou zónu a hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření podniku. (Růčková, 2019, s. 89 – 90)

2.5 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

EVA (zkratka z anglického Economic Value Added) vychází z myšlenky, že očekávaný výnos musí pokrýt náklady na cizí kapitál i náklady na vlastní kapitál. Jedná se o číselné vyjádření cíle podniků, které uplatňuje management založený na hodnotě. Oproti běžné koncepci účetního zisku počítá i náklady na vlastní kapitál a odčítá je od účetního zisku. Výpočet se provádí tak, že se od NOPAT (Net Operating Profit After Taxes / Čistý provozní zisk po zdanění) odečtou veškeré náklady na investovaný kapitál. Náklady na investovaný kapitál se zjišťují pomocí ukazatele WACC (Weighted Average Cost of Capital / Průměrné náklady na kapitál). EVA se tedy počítá následovně:

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

C je celkový použitý kapitál a WACC jsou průměrné náklady na kapitál. (Synek, 2011, s. 354-356) Úspěšný podnik by měl mít kladnou hodnotu EVA, čím větší je, tím lépe. (Scholleová, 2017, s. 195)

Schoellová uvádí metodu výpočtu WACC pomocí ratingového neboli stavebnicového modelu, který byl vytvořen, protože se malým a středním podnikům špatně odhadovaly náklady na vlastní kapitál. Výpočet se provádí následovně:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS},$$

kde r_f – bezriziková výnosová míra,

r_{LA} – přírážka za malou velikost firmy,

r_{PS} – přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu,

r_{FS} – přírážka za možnou nižší finanční stabilitu. (Scholleová, 2017, s. 68)

Bezriziková úroková míra se odhaduje pomocí výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů (na stránkách ČNB). Průměr v dlouhodobém časovém horizontu je okolo 2,5 %.

Přírážka za velikost firmy je závislá na velikosti celkového zpoplatněného kapitálu–

je-li $C > 3$ mld. Kč, je $r_{LA} = 0$,

je-li $C < 100$ mil., je $r_{LA} = 5\%$,

je-li C mezi 100 mil. a 3 mld. CZK, tak se používá vzorec: $r_{LA} = \frac{(3-C)^2}{168,2}$ (hodnota C se vyjadřuje

v miliardách Kč). (Scholleová, 2017, s. 68-69)

Přírážka za podnikatelskou stabilitu se určuje podle poměru EBIT/aktiva.

Je-li EBIT/aktiva < 0 , pak je $r_{PS} = 0\%$,

je-li EBIT/aktiva $> r_d \times C/A$, pak je r_{PS} minimální hodnota v odvětví (dostupné na stránkách MPO),

je-li EBIT/aktiva, pak se využívá vzorec $r_{PS} = \left(\frac{r_d \times C - E}{r_d \times C} \right) \times 0,1$. (Scholleová, 2017, s. 69)

Přírážka za finanční stabilitu je závislá na celkové likviditě, jedná se o velikost poměru L, který se rovná podílu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Sleduje se, zda likvidita L daného podniku spadá do rozmezí mezi XL1 a XL2. XL1 je nejnižší hranice, která se může rovnat 1. XL2 je nejvyšší hranice, která se může rovnat 2,5. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR uvádí, že je k těmto hranicím nutno přistupovat s ohledem na odvětví a velikost podniku.

Je-li $L < XL1$, pak se $r_{FS} = 10\%$,

je-li $L > XL2$, pak se $r_{FS} = 0\%$,

je-li $XL1 < L < XL2$, pak se k výpočtu použije vzorec $r_{FS} = \left(\frac{XL2 - \frac{OA}{KZ}}{XL2 - X} \right) \times 0,1$. (Scholleová, 2017, s. 69)

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Analyzovaná společnost Siemens, s.r.o.

3.1 Představení

Společnost Siemens, s.r.o. je společnost s ručením omezením. Sídlo firmy je na adrese Praha 13, Siemensova 1, PSČ 15500, DIČ je 00268577. Společnost Siemens, s.r.o. má výši základního kapitálu 571 080 000 Kč a jejím stoprocentním vlastníkem je Siemens Aktiengesellschaft Österreich. Statutární orgán podniku představují dva jednatele – Chief Executive Officer a Chief Financial Officer, kteří zastupují podnik společně.

Společnost se zabývá elektrotechnikou, mezi předměty podnikání patří slévárství, modelářství; nástrojářství, zámečnictví; obráběčství; vodoinstalatérství, topenářství; výroba, instalace, opravy elektrických přístrojů a strojů, elektronických a komunikačních zařízení; projektová činnost ve výstavbě; provádění staveb, jejich změn a odstraňování a zprostředkování zaměstnání. (Siemens, s.r.o., 2021)

Strategie společnosti Vision 2020 určuje tři klíčové oblasti působnosti – elektrifikace, automatizace a digitalizace. Tato strategie má být odpovědí na současné trendy ovlivňující globální ekonomiku. Za současné trendy jsou označovány urbanizace, demografické a klimatické změny a digitální transformace. Záměrem společnosti je nabízet inovativní a vysoce kvalitní výrobky a řešení. (Výroční zpráva 2015, 2016)

Základním pilířem této strategie je výzkum a vývoj. V rámci této oblasti Siemens, s.r.o. investuje do inovací a navazuje partnerství s vysokými školami a výzkumnými institucemi. (Výroční zpráva 2016, 2017)

Součástí strategie je také ochrana klimatu, snaha o minimalizaci odpadu a podpora získávání energie z obnovitelných zdrojů. Jedním z cílů Siemens, s.r.o. je dosáhnout v roce 2030 uhlíkové neutrality. Již nyní veškerá nakoupená energie pochází z obnovitelných zdrojů a emise se podařilo snížit mezi lety 2014 až 2019 o více než 75%. (Siemens- Slavíme 130 let, 2020)

Siemens, s.r.o. je jedním z velkých zaměstnavatelů v České republice. Společnost dlouhodobě usiluje o status atraktivního zaměstnavatele se silnou firemní kulturou. Firma rovněž investuje do vzdělávacích a rozvojových programů. (Výroční zpráva 2015, 2016)

3.2 Historie

Na území českých zemí začala společnost působit již roku 1890, kdy bylo otevřeno její obchodní zastoupení v Praze a Brně. Zakázky na tomto území už měla od roku 1869, kdy se podílela na modernizaci Harrachovských skláren či osvětlení Stavovského divadla. Podílela se také na elektrifikaci spousty českých měst a na stavbě tramvajových tratí. Po vzniku Československa bylo založeno několik závodů vyrábějících především elektromotory, generátory, telefony, silnoproudá zařízení a elektro spotřebiče. V Mohelnici například vznikla společnost Siemens Elektrotechnika, jejíž pokračovatel Siemens Elektromotory Mohelnice je dnes největší závod na výrobu nízkonapěťových asynchronních elektromotorů v Evropě. (Siemens- Slavíme 130 let, 2020)

Po druhé světové válce byl veškerý majetek, včetně patentů a nalezišť surovin, na území Československa znárodněn. Siemens se na území Československa vrátil už roku 1971 v podobě technic-

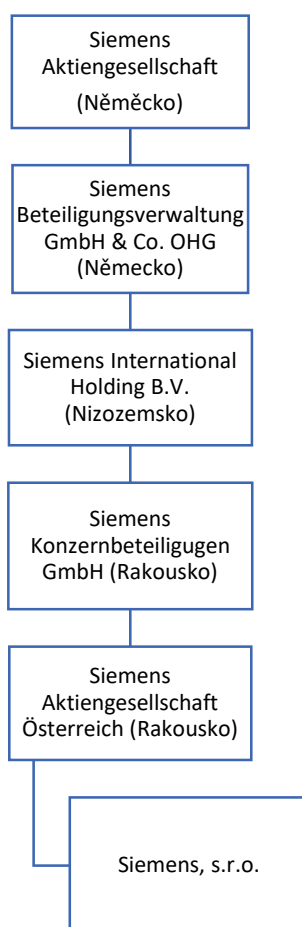
ko – poradenské kanceláře. V 1978 dodal první počítačový tomograf na území ČSSR do Fakultní nemocnice Hradec Králové. (Siemens- Slavnosti 130 let, 2020)

Stálé zastoupení bylo obnoveno hned v roce 1990, kdy byla zapsána společnost Siemens, s.r.o. do obchodního rejstříku. V roce 1991 provedla digitalizaci celé české telekomunikační sítě. Během devadesátých let uvedla na trh bezšňůrové telefony, první mobilní telefon s českým displejem a vybudovala telekomunikační síť pro operátora Pegas (dnešní T-Mobile). Výroba pod značkou Siemens byla obnovena v roce 1993 v závodě v Trutnově, kde se vyrábí nízkonapěťová spínací technika. Poté byla obnovena výroba elektromotorů v Mohelnici, byla převzata výroba elektromotorů ve Frenštátě pod Radhoštěm, v Drásově (elektromotory a generátory), v Brně (parní turbíny) a nakonec v roce 2007 v Letohradě (OEZ – pův. Orlické elektrotechnické závody). V oblasti dopravní techniky zanechal Siemens významnější stopu v roce 2000, kdy začaly v pražském metru na lince C jezdit soupravy dodané ve spolupráci Siemens, AEG a ČKD. (Siemens- Slavnosti 130 let, 2020)

3.3 Vlastnická a organizační struktura

Vlastnická struktura společnosti Siemens, s.r.o. je znázorněna na obrázku s názvem Vlastnická struktura Siemens, s.r.o. Mateřská společnost Siemens Aktiengesellschaft má sídlo v Berlíně a Mnichově. Siemens Aktiengesellschaft je akciovou společností, která byla založena v roce 1847 a její akcie jsou veřejně obchodovány na burze ve Frankfurtu. (Výroční zpráva 2019, 2020)

Obrázek 5: Vlastnická struktura Siemens, s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Co se týče organizační struktury Siemens, s.r.o., tak ta byla za dobu působení v České republice změněna mnohokrát, já se budu v následujících odstavcích zabývat současností a obdobím, pro které je prováděna finanční analýza, tedy roky 2015–2019.

Na počátku hospodářského roku 2015 se firma skládala z 10 závodů, 9 divizí, finančního úseku a servisních oddělení. Dne 1.10.2015 byl prodán závod Metals Technologies dceřiné společnosti Siemens Metals Technologies, s.r.o.. (Výroční zpráva 2015, 2016)

V roce 2016 byla společností prodána divize Healthcare nové společnosti Siemens Healthcare, s.r.o.. Poté se firma skládala z 9 odštěpných závodů, 8 divizí, finančního úseku a servisních oddělení. (Výroční zpráva 2016, 2017)

V roce 2017 došlo k dalším změnám – byl prodán závod Wind Power and Renewable energies společnosti Siemens Wind Power GmbH. (Výroční zpráva 2017, 2017)

V roce 2019 dochází k několika změnám. První je prodej závodu Mechanical Drives spřízněné osobě Flender GmbH. Poté dochází k odštěpení divize a závodu Mobility, ze kterých vzniká samostatná společnost Siemens Mobility, s.r.o.. V tomto roce také vzniká aktuální organizační struktura dle programu Víze 2020+. (Výroční zpráva 2019, 2020)

Na počátku 2020 dochází k odštěpení brněnského závodu Siemens Industrial Turbomachinery a závodu Paper Industry Maintenance, a tím vzniká společnost Siemens Energy, s.r.o.. (Siemens-Slavíme 130 let, 2020)

Aktuální organizační struktura vznikla v rámci programu Víze 2020+. Nyní se společnost skládá ze 3 operativních společností, 3 servisních společností, 6 Corporate Development, 7 Business partnerů a 4 oddělení se speciální odpovědností. Její součástí jsou také 4 odštěpné závody: Nízkonapěťová spínací technika v Trutnově, Elektromotory Mohelnice, Elektromotory Frenštát a Busbar Trunking Systems v Mohelnici. (Výroční zpráva 2019, 2020)

4 Aplikace nástrojů finanční analýzy

Finanční analýza vychází z veřejně dostupných dat, která jsou k dispozici na portálu justice.cz. Data jsou dostupná v podobě výročních zpráv společnosti Siemens, s.r.o., správnost finančních údajů je potvrzena auditory ze společnosti Ernst & Young, s.r.o., kteří prováděli auditorskou zprávu. Za hospodářský neboli fiskální rok se ve společnosti rozumí období od 1. října do 30. září daného roku, které budu v této praktické části označovat jako "rok". (Sbírka listin Siemens, s.r.o., 2021)

Data z výročních zpráv jsou zpracována do přehledu rozvaha a výkaz zisku a ztrát, který je k dispozici v přílohách s názvem Rozvaha společnosti Siemens, s.r.o. za roky 2015–2019 (příloha č. 1) a Výkaz zisku a ztrát společnosti Siemens, s.r.o. za roky 2015–2019 (příloha č. 2). Další důležité údaje pro finanční analýzu jsou uvedeny v tabulce s názvem Počet zaměstnanců společnosti Siemens, s.r.o. 2015–2019.

Dalším důležitým faktem pro zpracování finanční analýzy je způsob operací s peněžními prostředky v rámci skupiny Siemens, ve výročních zprávách je na str. 18 uvedeno: "V rámci skupiny Siemens byl zaveden systém využívání volných peněžních prostředků jednotlivých společností skupiny v rámci tzv. „Cash pool“. Prostředky vložené do tohoto systému nebo využívané z tohoto systému k datu účetní uzávěrky jsou v rozvaze vykázány v položkách „Krátkodobé pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba“, případně „Krátkodobé závazky – ovládaná nebo ovládající osoba“ a změna stavu těchto prostředků je vykázána v přehledu o peněžních tocích v položce „Poskytnuté půjčky a úvěry“." (Výroční zpráva 2016, 2017, s. 18)

Tabulka 7: Počet zaměstnanců společnosti Siemens, s.r.o. 2015–2019

rok	2015	2016	2017	2018	2019
počet zaměstnanců	6 738	6 927	7 516	8 462	8 133

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

4.1 Absolutní ukazatele

V kapitole s názvem Absolutní ukazatele jsou rozebrány jednotlivé účetní výkazy společnosti Siemens, s.r.o. pomocí horizontální a vertikální analýzy. Dále jsou zde rozebrána jednotlivá bilanční pravidla, která byla zmíněna v teoretické části (kapitola 2.1.3). Pomocí nich je sledována struktura majetku a růst či pokles určitých položek.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza rozvahy ukazuje vývoj položek v čase, jak již bylo uvedeno v teoretické části. V analýze je zvolena podílová metoda, která porovnává období mezi sebou. Období je v tabulkách označeno čísly 1 až 5, tato čísla představují roky 2015 – 2019.

V tabulce Horizontální analýza rozvahy – aktiva je vidět, že celková aktiva v průběhu let meziročně klesala mezi obdobími 2015 – 2016 a také mezi obdobími 2018 – 2019. Mezi lety 2016 až 2018 celková aktiva stoupala. Položka Oběžných aktiv meziročně rostla v období 2016 až 2019.

Tabulka 8: Horizontální analýza rozvahy – aktiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2/1	3/2	4/3	5/4
AKTIVA CELKEM	94%	102%	109%	99%
B. Stálá aktiva	91%	98%	102%	98%
C. Oběžná aktiva	98%	105%	116%	101%
D. Časové rozlišení aktiv	133%	319%	95%	73%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Tabulka Horizontální analýza rozvahy – pasiva ukazuje, že v prvních třech meziročních porovnáních vlastní kapitál klesal, ale v posledním období začal růst. Položka rezerv i dlouhodobých závazků je v průběhu let proměnlivá, ale položka krátkodobých závazků má od třetího období stoupající tendenci.

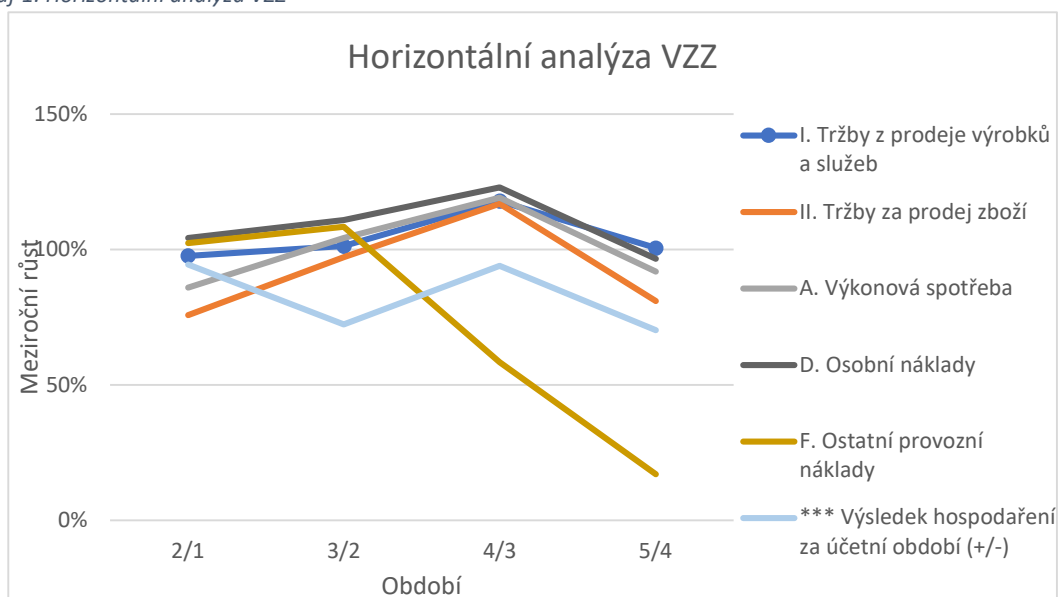
Tabulka 9: Horizontální analýza rozvahy – pasiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2/1	3/2	4/3	5/4
PASIVA CELKEM	94%	102%	109%	99%
A. Vlastní kapitál	93%	89%	89%	109%
B. Rezervy	96%	109%	94%	83%
C.I. Dlouhodobé závazky	86%	38%	160%	104%
C.II. Krátkodobé závazky	93%	110%	118%	102%
D. Časové rozlišení pasiv	107%	51%	95%	71%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

V grafu s názvem Horizontální analýza VZZ je vidět vývoj největších a nejvýznamnějších položek výkazu zisku a ztráty. Tržby rostly a klesaly společně s výkonovou spotřebou a osobními náklady velmi podobně. Nejvyšší meziroční růst byl v roce 2018. Výsledek hospodaření oproti tomu růst nezaznamenal a ve většině sledovaného období byl pod 100 %, jak je vidět v tabulce Horizontální analýza rozvahy – pasiva.

Graf 1: Horizontální analýza VZZ



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Tabulka 10: Horizontální analýza VZZ

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2/1	3/2	4/3	5/4
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	98%	101%	118%	101%
II. Tržby za prodej zboží	76%	97%	117%	81%
A. Výkonová spotřeba	86%	104%	119%	92%
D. Osobní náklady	104%	111%	123%	97%
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	92%	98%	104%	97%
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	104%	72%	94%	70%
* Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	91%	102%	109%	87%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.1.2 Vertikální analýza

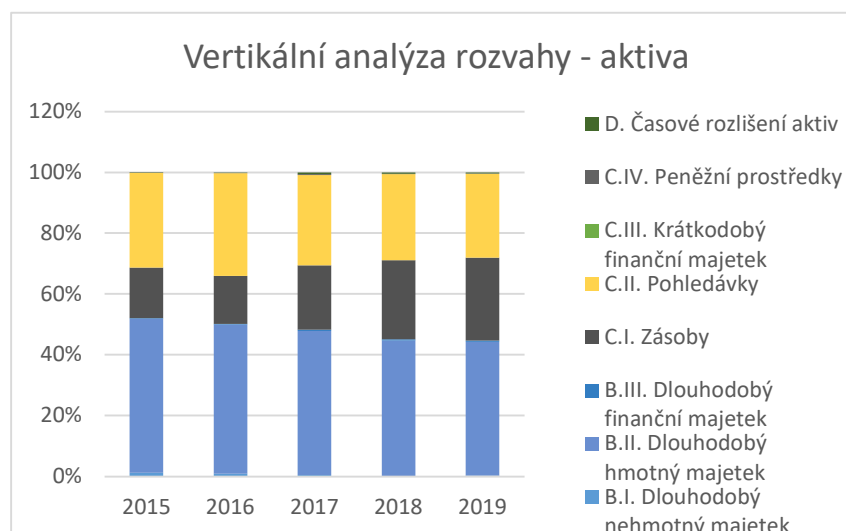
Vertikální analýza rozvahy sleduje proporcionalitu jednotlivých položek aktiv a pasiv na celkových aktivech a pasivech, jak bylo uvedeno v kapitole 2.1.2 Vertikální analýza. V tabulce s názvem Vertikální analýza rozvahy – aktiva můžeme vidět proporcionalní rozložení aktiv ve společnosti Siemens, s.r.o.. V průběhu let 2015–2019 stálá aktiva postupně ztrácí většinový podíl na celkových aktivech oproti podílu oběžných aktiv na celkových aktivech. V grafu Vertikální analýza rozvahy – aktiva je patrné rozložení jednotlivých položek stálých aktiv a oběžných aktiv. Z grafu je zřejmé, že největší podíl na aktivech má dlouhodobý hmotný majetek, krátkodobé pohledávky a zásoby. Právě položka zásob v průběhu let roste na úkor dlouhodobého hmotného majetku a krátkodobých pohledávek.

Tabulka 11: Vertikální analýza rozvahy – aktiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%
B. Stálá aktiva	52%	50%	48%	45%	45%
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	1%	1%	0%	0%	0%
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	51%	49%	47%	45%	44%
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
C. Oběžná aktiva	48%	50%	51%	54%	55%
C.I. Zásoby	17%	16%	21%	26%	27%
C.II. Pohledávky	31%	34%	30%	28%	28%
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	2%	2%	2%	1%	1%
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	29%	32%	28%	27%	26%
C.III. Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
C.IV. Peněžní prostředky	0%	0%	0%	0%	0%
D. Časové rozlišení aktiv	0%	0%	1%	0%	0%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Graf 2: Vertikální analýza rozvahy – aktiva



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

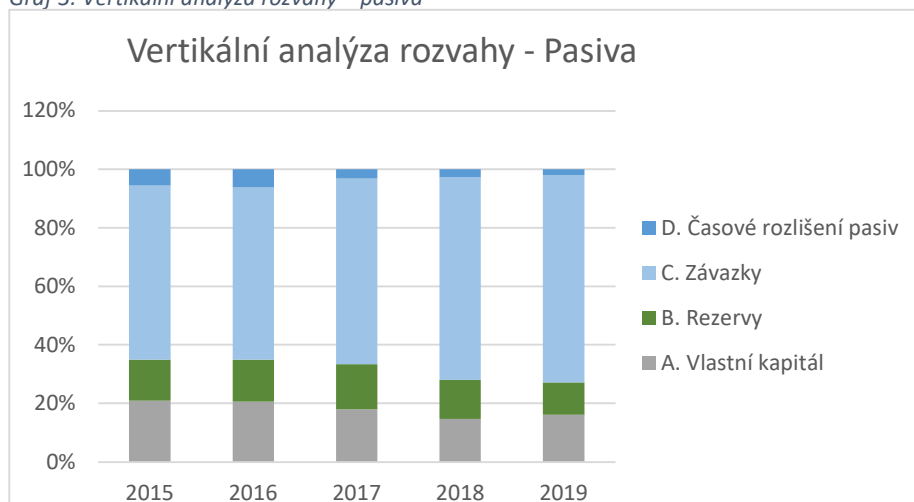
V tabulce Vertikální analýza rozvahy – pasiva můžeme vidět rozložení kapitálu ve společnosti. Podíl vlastního kapitálu se v průběhu let postupně snižuje a oproti tomu rostou závazky. Zvyšuje se hlavně položka krátkodobých závazků, která vzrostla o 12 %. Vše je zobrazeno v grafu Vertikální analýza rozvahy – pasiva, kde je jasně vidět klesající podíl vlastního kapitálu na úkor závazků. Výsledné údaje v tabulce jsou zaokrouhleny na celá procenta, čímž může dojít k drobným odchylkám.

Tabulka 12: Vertikální analýza rozvahy – pasiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
A. Vlastní kapitál	21%	21%	18%	15%	16%
A.I. Základní kapitál	4%	4%	4%	4%	4%
A.II. Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	1%	0%	0%
A.III. Fondy ze zisku	7%	5%	5%	5%	4%
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0%	2%	1%	0%	4%
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	10%	10%	7%	6%	4%
A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0%	0%	0%	0%	0%
B.+C. Cizí zdroje	74%	73%	79%	83%	82%
B. Rezervy	14%	14%	15%	13%	11%
C. Závazky	60%	59%	64%	69%	71%
C.I. Dlouhodobé závazky	1%	0%	0%	0%	0%
C.II. Krátkodobé závazky	59%	58%	63%	69%	71%
D. Časové rozlišení pasiv	6%	6%	3%	3%	2%

Zdroj: Vlastní zpracování autorky na základě účetních výkazů uvedených v příloze

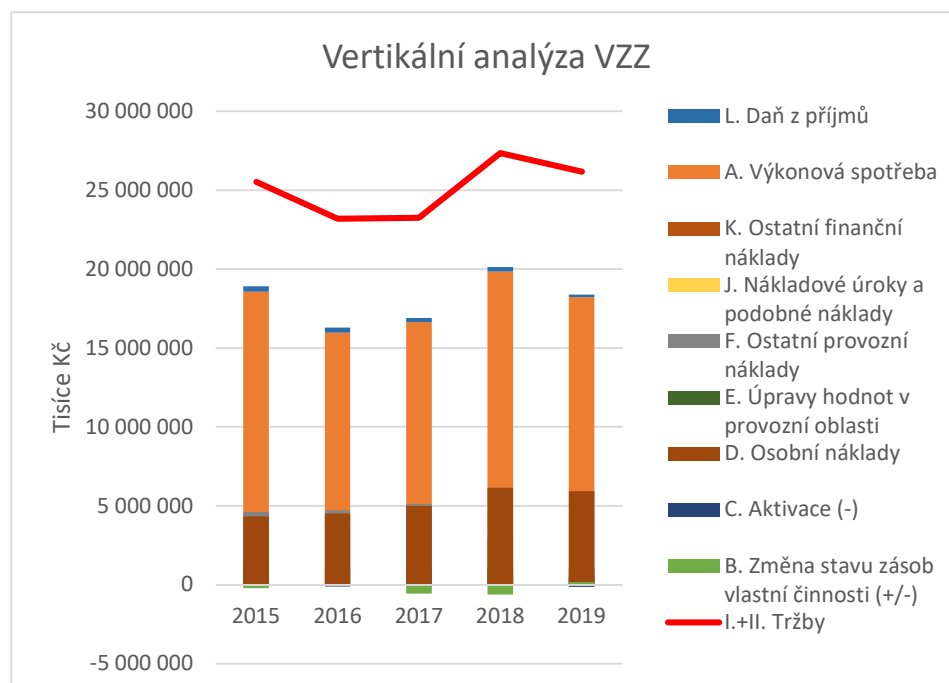
Graf 3: Vertikální analýza rozvahy – pasiva



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ukazuje podíl nákladů na tržbách. Z grafu Vertikální analýza VZZ lze vyčíst několik skutečností. Společnost je celou dobu v zisku, náklady v žádném roce nepřevýšily tržby. Výše tržeb a nákladů roste a klesá podobným tempem. Většina nákladů je spojená s výkonem – hlavní složkou je výkonová spotřeba následovaná osobními náklady.

Graf 4: Vertikální analýza VZZ



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.1.3 Bilanční pravidla

V této části jsou aplikována bilanční pravidla z kapitoly 2.1.3 na data společnosti Siemens, s.r.o.. Jsou zde rozebrány především zdroje společnosti a jejich vývoj.

4.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

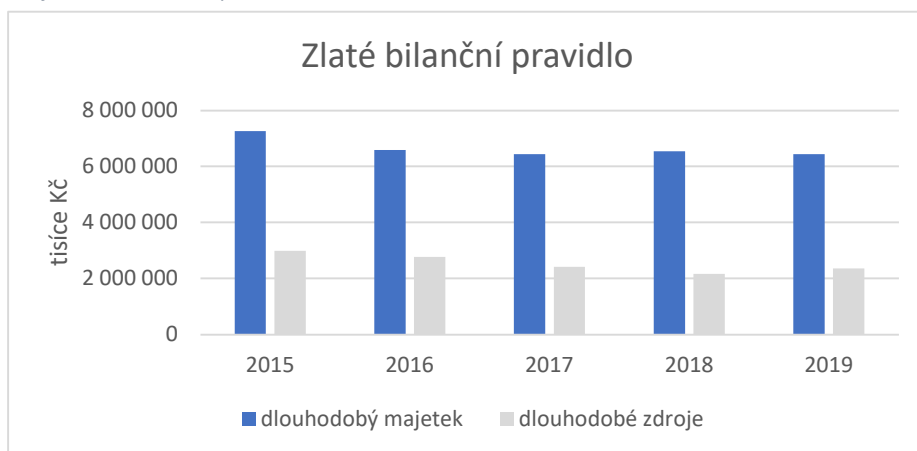
Zlaté bilanční pravidlo porovnává dlouhodobý majetek a dlouhodobé zdroje. Doporučení je financovat dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji, jak je uvedeno v kapitole 2.1.3. Bilanční pravidla. Společnost Siemens, s.r.o. toto doporučení nedodrží a volí cestu nazývanou agresivní financování, jak je vidět v grafu s názvem Zlaté bilanční pravidlo. Rozdíl mezi dlouhodobými zdroji financování a dlouhodobým majetkem v průběhu let kolísá na úrovni zhruba 4 mld. Kč, jak je vidět v tabulce Zlaté bilanční pravidlo.

Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo	2015	2016	2017	2018	2019
dlouhodobý majetek	7 257 029	6 589 763	6 442 365	6 543 968	6 438 902
dlouhodobé zdroje	2 990 957	2 767 475	2 417 732	2 163 207	2 356 212
převis kapitálu	-4 266 072	-3 822 288	-4 024 633	-4 380 761	-4 082 690

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Graf 3: Zlaté bilanční pravidlo

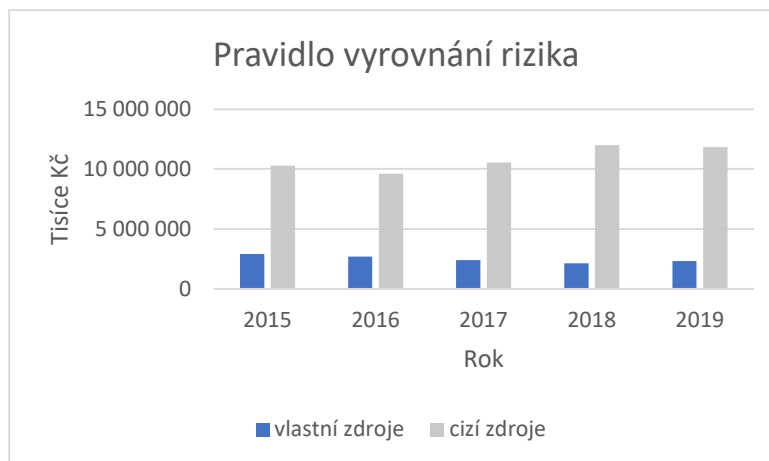


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

V kapitole 2.1.3. Bilanční pravidla je uvedeno, že pro financování podniku by měly být používány vlastní i cizí zdroje, avšak vlastní zdroje by neměly převyšovat cizí zdroje. V mnou zkoumané společnosti cizí zdroje převyšují několikanásobně vlastní zdroje, znázorněno v grafu Pravidlo vyrovnání rizika. V takovém případě záleží na míře rizika a nákladovosti cizích zdrojů. Společnost financuje převážně krátkodobými závazky, jak je vidět v grafu s názvem rozložení cizích zdrojů, které jsou levnější a méně rizikové oproti dlouhodobým závazkům.

Graf 4: Pravidlo vyrovnání rizika

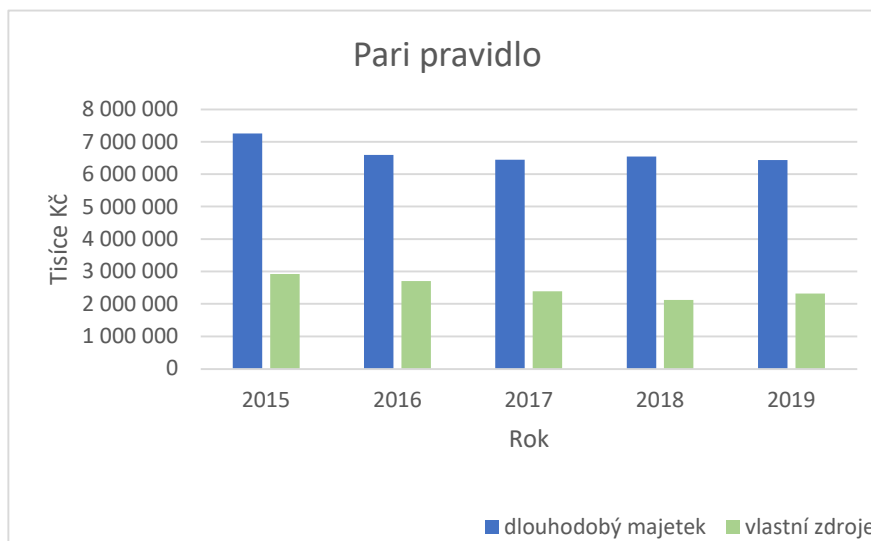


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.1.3.3 *Pari pravidlo*

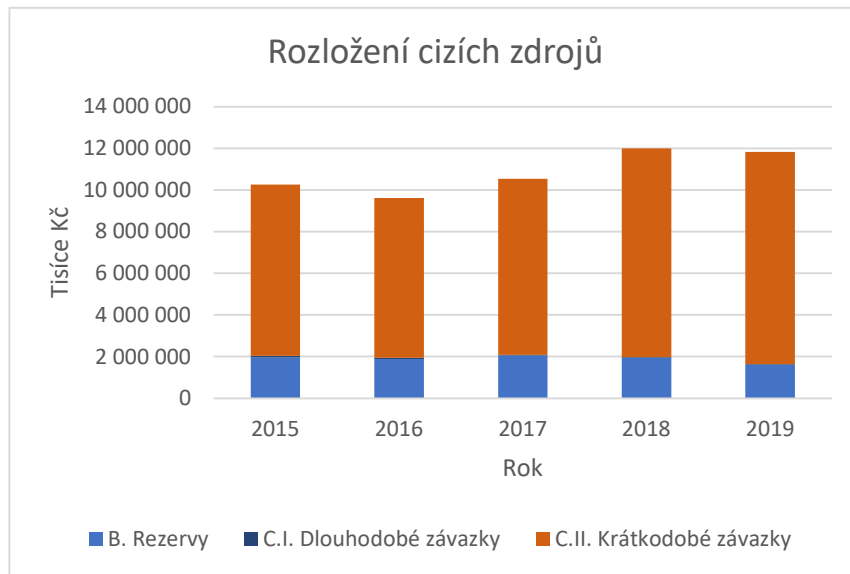
V grafu s názvem *Pari pravidlo* je vidět, že společnost používá méně vlastního kapitálu, než může uložit do dlouhodobého majetku, takže *Pari pravidlo* společnost splňuje. Tento prostor k financování dlouhodobého majetku by měl být využit k financování dlouhodobými cizími zdroji, což se ale ve společnosti neděje (viz graf *Rozložení cizích zdrojů*).

Graf 5: *Pari pravidlo*



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Graf 6: Rozložení cizích zdrojů

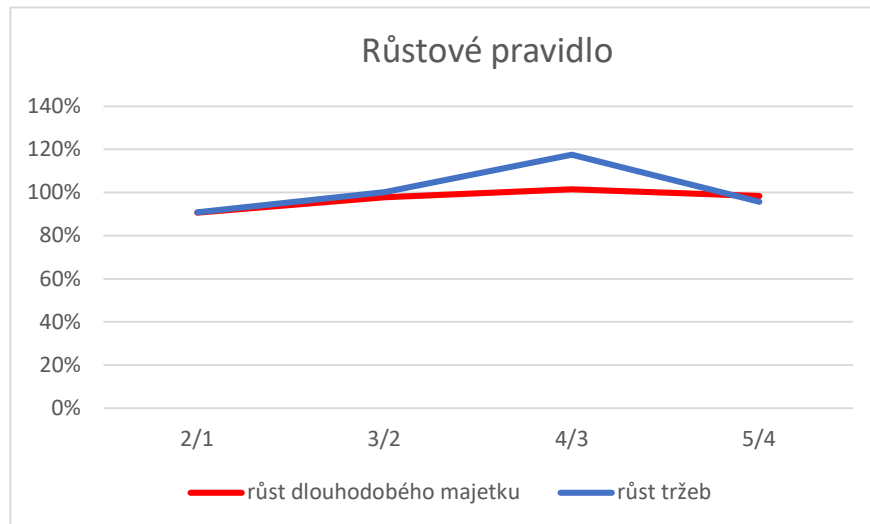


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.1.3.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo porovnává růst tržeb a investic, jak bylo uvedeno v teoretické části. V grafu s názvem Růstové pravidlo je znázorněn růst investic (dlouhodobého majetku) a růst tržeb během let 2015 až 2019. V grafu lze vidět, že růst tržeb je stejný nebo vyšší než růst investic až do roku 2018. Mezi lety 2017 a 2018 začal růst tržeb výrazně klesat a mezi lety 2018 a 2019 byl dokonce nižší než růst investic.

Graf 7: Růstové pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.2 Poměrové ukazatele

Tato kapitola s názvem Poměrové ukazatele obsahuje ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a produktivity společnosti Siemens, s.r.o. během let 2015–2019. Všechny tyto ukazatele jsou popsány v kapitole 2.2, ze které čerpám teoretický základ.

4.2.1 Ukazatel rentability

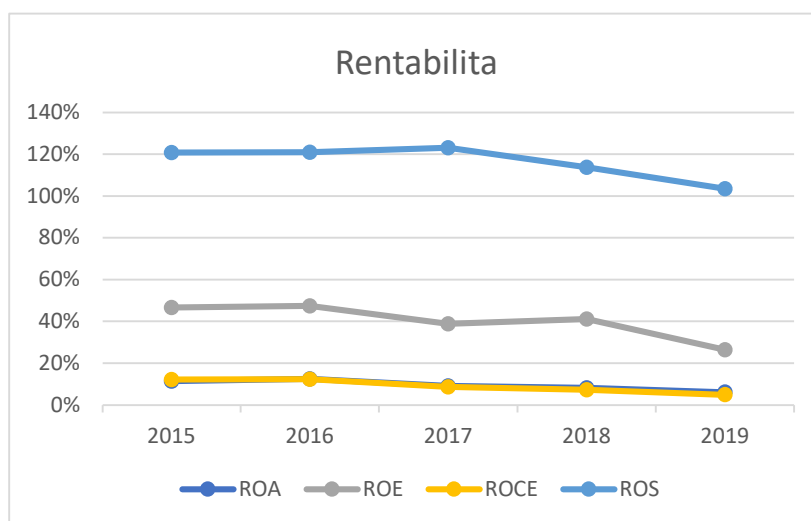
Ukazatele rentability pro společnost Siemens, s.r.o. jsou uvedeny v tabulce Ukazatele rentability. Z této tabulky lze vyčíst, že celkově je rentabilita společnosti dobrá. Všechny ukazatele mezi lety 2015 a 2019 poklesly, ale kromě ROE se jednalo pouze o mírný pokles. U ukazatele ROE můžeme vidět, že se nám výtěžnost vlastního kapitálu snížila během pěti let o polovinu, což je poměrně dost, ale stále se udržuje na dobré míře, kdy je vyšší než ROA. Ukazatel ROS nám ukazuje, že z každé koruny tržeb se utvoří více než koruna zisku, což je dobrý výsledek. V grafu s názvem Ukazatele rentability je znázorněno, jak se výše jednotlivých ukazatelů pohybuje v souvislosti s ostatními. Lze vidět, že ukazatele ROA a ROCE se pohybují velmi podobně, nejvýrazněji poklesl ukazatel ROE a ukazatel ROS je nejvyšší.

Tabulka 14: Ukazatele rentability

Rentabilita	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	11%	12%	9%	8%	6%
ROE	47%	47%	39%	41%	26%
ROCE	12%	12%	9%	7%	5%
ROS	121%	121%	123%	114%	104%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Graf 8: Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.2.2 Ukazatel aktivity

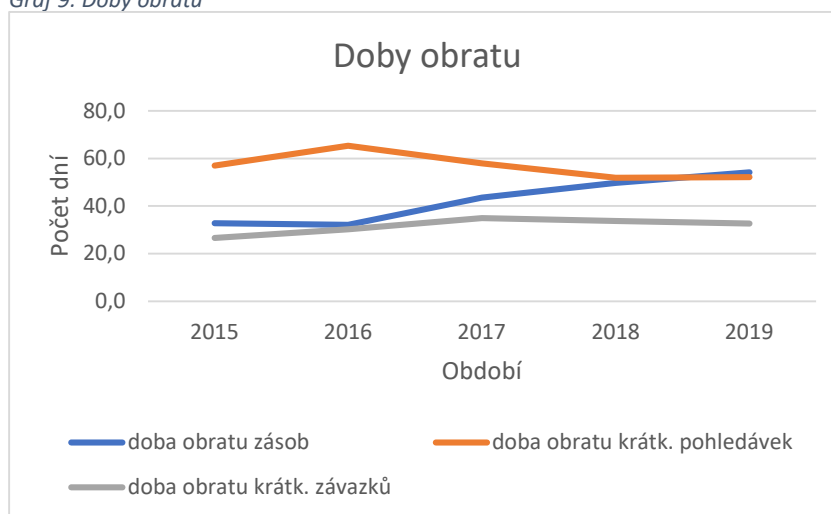
Hodnoty ukazatelů aktivity jsou uvedeny v tabulce s názvem Ukazatele aktivity, které jsou zvoleny dle kapitoly 2.2.2 z teoretické části. Jak je v teoretické části uvedeno, tak u obratu by se hodnota měla pohybovat nad hranicí 1, což je splněno. Obrat aktiv se během let téměř nemění a je stabilní. Obrat dlouhodobého majetku se oproti tomu mírně zvyšuje. V grafu s názvem Doby obratu jsou znázorněny křivky doby obratu zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. Doba obratu zásob v průběhu let roste, což může být ovlivněno tím, že se společnost v průběhu let orientovala na výrobu různých produktů a došlo k prodeji různých závodů, jak je uvedeno v kapitole 3. Doba obratu pohledávek se od roku 2015 do 2018 snížila o 5 dní a tím se snížil rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou krátkodobých závazků, která je stále nižší. Nejvyšší podíl na pohledávkách jsou pohledávky z obchodních vztahů a pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba, což jsou volné peněžní prostředky využívané v rámci skupiny Siemens (systém Cash pool). Část pohledávek – ovládaná nebo ovládající osoba společnost neohrožuje a doba obratu krátkodobých pohledávek by bez této položky byla nižší a srovnatelná s dobou obratu krátkodobých závazků.

Tabulka 15: Ukazatele aktivity

Aktivita	2015	2016	2017	2018	2019
obrat aktiv	1,8	1,8	1,7	1,9	1,8
obrat dlouhodobého majetku	3,5	3,5	3,6	4,2	4,1
doba obratu zásob	32,8	32,1	43,6	49,7	54,3
doba obratu krátk. pohledávek	57,0	65,3	57,9	51,9	52,1
doba obratu krátk. závazků	26,7	30,2	35,0	33,7	32,7
doba obratu krátk. pohledávek bez položky ovládaná, ovládající osoba	25,6	31,18	34,48	40,27	40,5

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Graf 9: Doby obratu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.2.3 Ukazatel likvidity

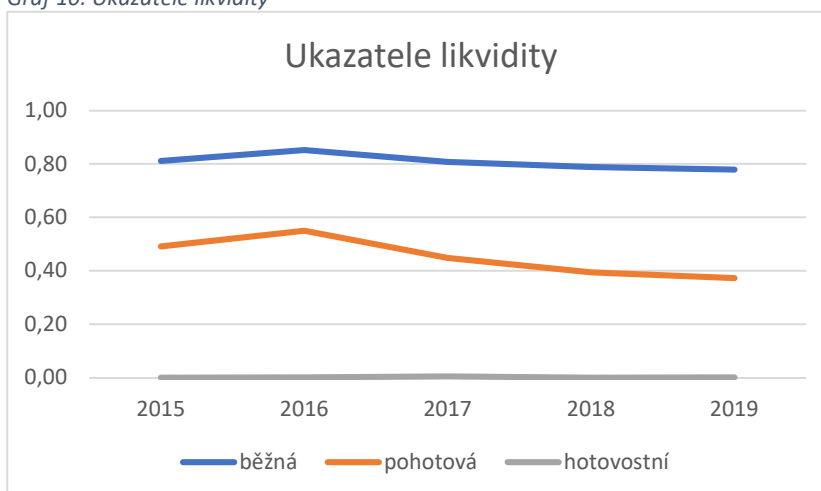
Hodnoty ukazatelů likvidity jsou uvedeny v tabulce s názvem Ukazatele likvidity, jejich vývoj je také znázorněn v grafu se stejným názvem. Běžná likvidita se pohybuje okolo hodnoty 0,8, což je výrazně menší úroveň než doporučená hodnota 1,8–2,5, kterou uvádí Schoellová. (Schoellová, 2017, s. 179) Z tohoto lze vyčíst, že společnost nezadržuje moc majetku. Pohotová likvidita je také pod doporučenou hodnotou, což by mohlo společnost ohrozit, protože na základě pohotových prostředků by byla schopna uspokojit své krátkodobé závazky pouze méně než z poloviny. Hotovostní likvidita je téměř na hodnotě nula, což ale může být ovlivněno tím, že společnost využívá systém s názvem Cash pool, který je vysvětlen v úvodu kapitoly 4. Celkově by se likvidita společnosti dala zhodnotit jako poměrně nízká, což může způsobit problém s nedostatkem prostředků na zaplacení závazků. Společnost by se musela případně spoléhat na prodej zásob.

Tabulka 16: Ukazatele likvidity

Likvidita	2015	2016	2017	2018	2019
běžná	0,81	0,85	0,81	0,79	0,78
pohotová	0,49	0,55	0,45	0,39	0,37
hotovostní	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Graf 10: Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.2.4 Ukazatel zadluženosti

V tabulce s názvem Ukazatele zadluženosti jsou uvedeny vybrané ukazatele zadluženosti a jejich hodnota v letech 2015 – 2019. Na první pohled se může zdát, že je zadluženost poměrně vysoká, ale jedná se převážně o krátkodobé závazky. Dlouhodobá zadluženost se pohybuje okolo 1 až 2 % a podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu je velmi malý. Míra zadluženosti ukazuje, že se podíl cizích zdrojů zvyšuje, jedná se převážně o krátkodobé závazky. Hodnota úro-

kového krytí je velmi dobrá a výrazně převyšuje doporučenou hodnotu (okolo 3), takže společnost by neměla být ohrožena splácením úroků.

Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti

Zadluženost	2015	2016	2017	2018	2019
celková zadluženost	74%	73%	79%	83%	82%
dlouhodobá zadluženost podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu	2%	2%	1%	2%	2%
míra zadluženosti	352%	355%	440%	565%	511%
úrokové krytí	138,66	155,55	115,21	58,01	94,5
podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích	1%	1%	0%	0%	0%
krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	40%	41%	37%	32%	36%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.2.5 Ukazatel produktivity

Průměrná mzda ve společnosti je vyšší než průměrná mzda v rámci České republiky. (Mzdy a náklady práce, 2021)

Z ukazatelů vyplývá, že efekt ze zaměstnanců se v průběhu let snižuje a produktivita práce klesá.

Tabulka 18: Ukazatele produktivity

Produktivita práce	2015	2016	2017	2018	2019
produktivita práce z přidané hodnoty	1080,33	1056,47	967,75	971,80	974,01
osobní náklady z přidané hodnoty	0,59	0,62	0,69	0,75	0,75
průměrná mzda (rok, Kč)	642444	651270	665219	726567	729737

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.3 Rozdílové ukazatele

Kapitola 4.3 s názvem Rozdílové ukazatele obsahuje rozbor pracovního kapitálu a obrátového cyklu peněz společnosti Siemens, s.r.o. během let 2015–2019. Teoretický základ je popsán v kapitole 2.3., ze které budu v následující kapitole čerpat.

4.3.1 Pracovní kapitál

Výše pracovního kapitálu mezi lety 2015 až 2019 je uvedena v tabulce s názvem Pracovní kapitál. Uveden je pracovní kapitál (WC), čistý pracovní kapitál (NWC) a nefinanční pracovní kapitál (NCWC). Výše jednotlivých pracovních kapitálů se v průběhu let měnila. Čistý pracovní kapitál je záporný, což znamená, že jde o agresivní financování, což ji bylo vidět při výpočtu Zlatého bilančního pravidla v kapitole 4.1.4. Společnost Siemens, s.r.o. má ale stabilní postavení na trhu, jedná

se o velký podnik s velkou vyjednávací silou, takže by jej záporný čistý pracovní kapitál neměl nijak ohrozit.

Podíl čistého kapitálu na aktivech i tržbách v průběhu let mírně klesá, což je pravděpodobně ovlivněno změnou struktury podniku, kdy ubývají výrobní závody.

Tabulka 19: Pracovní kapitál

Pracovní kapitál	2015	2016	2017	2018	2019
WC	6 683 797	6 526 748	6 827 344	7 897 483	7 941 038
NWC	-1 548 499	-1 132 610	-1 623 560	-2 113 008	-2 251 903
NCWC	-1 862 507	-1 371 621	-1 853 596	-2 287 767	-2 445 722

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Tabulka 20: Ukazatele pracovního kapitálu

Ukazatele prac. kapitálu	2015	2016	2017	2018	2019
NWC/T	-6%	-5%	-7%	-8%	-9%
NCWC/T	-7%	-6%	-8%	-7%	-5%
NWC/A	-11%	-9%	-12%	-15%	-16%
NCWC/A	-13%	-10%	-14%	-16%	-17%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.3.2 Obratový cyklus peněz

Délka obratového cyklu peněz se ve společnosti během let zvýšila ze 63 dní na 73 dní, jak je vidět v tabulce s názvem Obratový cyklus peněz. Obratový cyklus peněz je poměrně vysoký vzhledem k tomu, že se jedná o velkou společnost a dá se předpokládat, že má velkou vyjednávací sílu.

Tabulka 21: Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz	2015	2016	2017	2018	2019
doba obratu zásob	32,76977	32,14992	43,58062314	49,676358	54,269762
doba obratu pohledávek	57,0092	65,31953	57,89733445	51,895536	52,082429
doba obratu závazků	26,69303	30,20312	34,98446102	33,715051	32,670168
obratový cyklus peněz	63,08595	67,26633	66,49349657	67,856843	73,682023

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.4 Souhrnné indexy hodnocení

V této části jsou aplikovány bankrotní a bonitní modely, které by měly pomoci zajistit komplexnější pohled na finanční zdraví společnosti.

4.4.1 Index IN05

Pro ilustraci finanční situace podniku pomocí bankrotního modelu byl využit Index IN05, který byl představen v teoretické části. Index IN05 se během let velmi snížil – viz tabulka Index IN05. Během let 2015 až 2018 se hodnota pohybovala nad hranicí 1,6, která říká, že podnik tvoří hodnotu. V roce 2019 hodnota klesla do rozmezí 0,9 – 1,6, kde je takzvaná "šedá zóna" a nelze bezpečně určit, zda podnik spěje k bankrotu nebo tvoří hodnotu.

Tabulka 22: Index IN05

IN05	2015	2016	2017	2018	2019	váha
X1: aktiva / cizí zdroje	0,18	0,18	0,16	0,16	0,16	0,13
X2: EBIT / nákladové úroky	5,55	6,22	4,61	2,32	0,38	0,04
X3: EBIT / aktiva	0,45	0,49	0,36	0,32	0,24	3,97
X4: výnosy / aktiva	0,46	0,45	0,45	0,45	0,39	0,21
X5: oběžná aktiva / krátk. závazky	0,07	0,08	0,07	0,07	0,07	0,09
IN05	6,71	7,42	5,65	3,32	1,24	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.4.2 Kralickův Quicktest

Jako bonitní model je aplikován Kralickův Quicktest, který finanční situaci zhodnocuje pomocí výnosnosti, stability, a poté celkově. Výsledky testu jsou uvedeny v tabulce s názvem Kralickův Quicktest. Z výsledků lze vyčíst, že jasnou pozitivní výnosovou situaci podnik vykazoval pouze v roce 2016 a v ostatních letech se pohyboval v takzvané šedé zóně. Finanční stabilita se během celého sledovaného období pohybuje v šedé zóně a nelze tak určit výsledek. Přesné zhodnocení celkového finančního hospodaření také nelze určit, protože hodnoty jsou během celého sledovaného období v šedé zóně.

Tabulka 23: Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest	2015	2016	2017	2018	2019
R1	0,21	0,21	0,18	0,15	0,16
body R1	3	3	2	2	2
R2	4,53	5,15	3,93	5,23	8,05
body R2	1	2	1	2	2
R3	0,11	0,12	0,09	0,08	0,06
body R3	2	3	2	2	1
R4	0,13	0,11	0,16	0,12	0,07
body R4	4	4	4	4	2
Finanční stabilita	2	2,5	1,5	2	2
Výnosová situace	3	3,5	3	3	1,5
Finanční hospodaření	2,5	3	2,25	2,5	1,75

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

4.5 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Tato kapitola se věnuje rozboru ekonomické přidané hodnoty EVA, která je vypočtena dle vzorce $EVA = NOPAT - C \times WACC$. Pro výpočet WACC je využita metodika Ministerstva průmyslu a obchodu ČR (MPO) – ratingový model WACC. Hodnoty pro výpočet ratingového modelu WACC vychází ze stránek MPO a Finančních analýz podnikové sféry za roky 2015–2019.

Hodnota WACC se v průběhu let mění, jak je vidět v tabulce s názvem WACC. Tato změna vážných průměrných nákladů na kapitál je ovlivněna změnou bezrizikové výnosové míry a přírážky za podnikovou stabilitu, která ovlivnila celé odvětví.

Tabulka 24: WACC

WACC	2015	2016	2017	2018	2019
r _f	0,58%	0,43%	0,98%	1,98%	1,55%
r _{LA}	0%	0%	0%	0%	0%
r _{PS}	2,84%	3,25%	2,89%	2,87%	3,31%
r _{FS}	3%	3%	4%	2%	1%
WACC	6,53%	6,51%	7,53%	6,96%	6,24%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze a dat z Finančních analýz podnikové sféry MPO

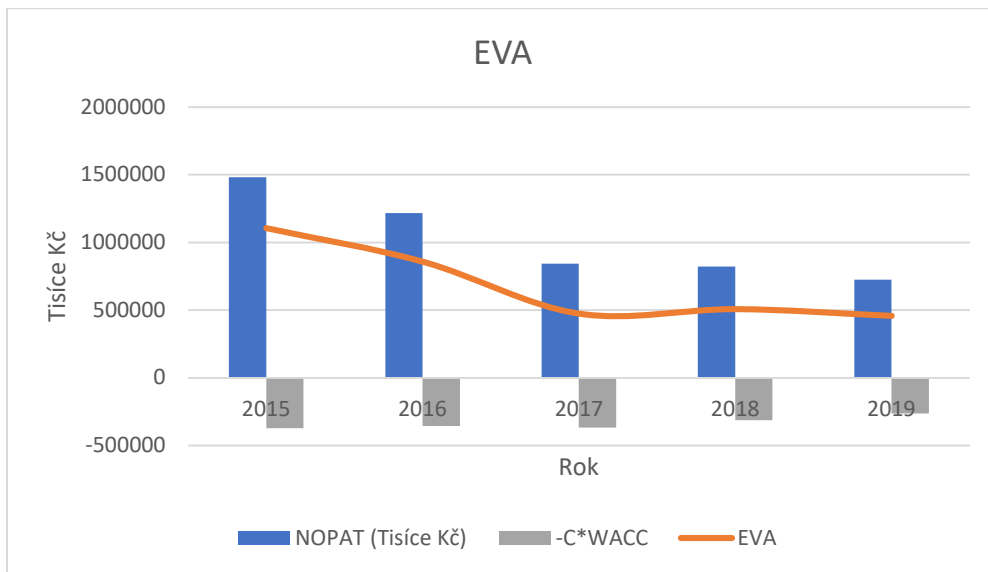
Podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu v průběhu celého sledovaného období. Hodnota ukazatele ekonomické přidané hodnoty se v průběhu let snížila na méně než polovinu hodnoty z roku 2015 (viz tabulka EVA). Tento pokles byl nejvíce ovlivněn výší výsledku hospodaření, která se v průběhu let snižovala (také cca o polovinu – 2015 vs 2019). V grafu s názvem EVA je vidět, že pokles hodnoty EVA je ovlivněn výší NOPAT, zatímco náklady na zpoplatněný kapitál zůstávají v průběhu let skoro stejně vysoké.

Tabulka 25: EVA

EVA	2015	2016	2017	2018	2019
NOPAT (tisíce Kč)	1480713	1215656	842168	821050	723570
WACC	6,53%	6,51%	7,53%	6,96%	6,24%
C (tisíce Kč)	5 726 275	5 480 768	4 894 028	4 502 454	4 239 037
EVA	1107050,005	859035,27	473825,6	507768,4	459163,9

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Graf 11: EVA



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů uvedených v příloze

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo pomocí nástrojů finanční analýzy zhodnotit finanční situaci společnosti Siemens, s.r.o. v letech 2015 až 2019 a doporučit vhodná opatření ke zlepšení či uchování současného stavu. Použité nástroje finanční analýzy byly vysvětleny v teoretické části, jejíž podklady byly převzaty z odborné literatury. V analytické části je provedena aplikace těchto nástrojů, kde jsou pro lepší představu dosažené výsledky znázorněny pomocí tabulek a grafů. Analýza byla provedena pouze z veřejně dostupných dat bez jakýchkoliv interních zdrojů či informací.

Při prvním pohledu na účetní výkazy je vidět, že výsledek hospodaření se od roku 2015 do 2019 snížil téměř na polovinu, což ovlivnilo jednotlivé ukazatele.

Výsledky společnosti a jednotlivé ukazatele také mohou být ovlivněny částečnou změnou portfolia výrobků a aktivit společnosti. V průběhu let 2015–2019 došlo k prodeji tří závodů a odštěpení dvou společností, jak je uvedeno na začátku praktické části.

Rozvaha a výkaz zisku a ztrát a rozložení hodnot v jednotlivých položkách těchto výkazů je hodnoceno pomocí absolutních ukazatelů. Horizontální analýza rozvahy ukázala, že zatímco strana aktiv zůstávala v průběhu let stabilní a nijak výrazně se neměnila, tak na straně pasiv byly výraznější změny týkající se především dlouhodobých závazků. Co se týče horizontální analýzy VZZ, tak největší meziroční růst byl mezi 2017 a 2018, kdy rostla většina položek kromě výsledku hospodaření. Vertikální analýza ukázala změnu skladby jednotlivých výkazů. Společnost v průběhu let začala zvyšovat své zásoby a zmenšila dlouhodobý majetek. Řízení zásob mohlo být ovlivněno změnou struktury portfolia výrobků, ke které došlo v důsledku prodeje závodů. V průběhu let také rostl podíl krátkodobých závazků a podíl vlastního kapitálu se zmenšil. Struktura VZZ zůstala skoro neměnná a růst tržeb byl přímo úměrný růstu nákladů.

Společnost v průběhu let volí cestu agresivního financování a při financování cizími zdroji se soustředí převážně na krátkodobé cizí zdroje. Dlouhodobý majetek je z vlastních zdrojů financován pouze částečně. Ukazatel dlouhodobé zadluženosti je malý (1–2 %) a úrokové krytí vysoké. Společnost by tedy neměla být ohrožena splácením svých dlouhodobých závazků ani náklady na ně.

Rentabilita společnosti je celkově dobrá, avšak v průběhu let zaznamenala pokles. Rentabilita vlastního kapitálu klesla skoro o polovinu, podobně jako rentabilita aktiv. Celkový vývoj těchto ukazatelů má klesající tendenci a může naznačovat potíže do budoucna. Ukazatele likvidity naznačují, že společnost zadržuje prostředky pouze v malé míře, a tak jsou hodnoty jednotlivých ukazatelů pod doporučenými hodnotami.

Průměrná mzda zaměstnanců společnosti Siemens, s.r.o. převyšuje průměrnou mzdu na území ČR a v průběhu sledovaného období byly mzdy zvyšovány v meziročním srovnání. Ukazatel osobní náklady z přidané hodnoty se v průběhu let zvyšoval, což ukazuje, že efekt ze zaměstnanců se zmenšoval.

Ukazatele hodnotící celkové finanční zdraví ukázaly zhoršení finančního zdraví společnosti. Bankrotní Index IN05 ukazoval v letech 2015 až 2018, že společnost je finančně zdravá, ale průběžně klesal, kdy roku 2019 dosáhl hodnoty, při které již nelze určit, zda je podnik finančně zdravý. Bonitní model neukázal, že by společnost byla bonitní, ale ani to, že by byly potíže ve finančním řízení firmy.

Podnik v průběhu sledovaného období tvoří ekonomickou hodnotu, ale hodnota má klesající tendenci. Nejvíce je ovlivněna snížením provozního zisku.

Ve výročních zprávách společnosti jsou výsledky společnosti částečně vysvětlovány zpomalováním ekonomiky, jak na území ČR, tak v Německu, kde sídlí mateřská společnost. Jako další důvod je uváděn Brexit, vztahy na globálních trzích ovlivněné sankcemi proti Rusku, komplikovanými vztahy mezi USA s Čínou a bezpečnostní situace na Blízkém východě. Společnost je globálním exportérem, a tak ji tyto skutečnosti podstatně ovlivňují.

Celkové zhodnocení společnosti na základně použitých metod je tedy takové, že finanční zdraví společnosti se zhoršuje. Zisk klesl v průběhu let o polovinu, což bylo hodně ovlivněno zvyšujícími se osobními náklady. Společnost je ale nadále rentabilní, tvoří ekonomickou hodnotu, co se týče zdrojů financování, tak jejich složení se v průběhu let významně nemění, společnost nezadržuje prostředky.

Mé doporučení by bylo lepší řízení v oblasti osobních nákladů, které jsou aktuálně položkou, kvůli které se finanční zdraví společnosti zhoršuje. Osobní náklady rostou neúměrně tržbám a zhoršují provozní zisk, který má vliv na mnoho ukazatelů.

Seznam použitých zdrojů

1. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978–80–271–0563–2.
2. SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978–80–271–0413–0.
3. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978–80–247–4047–8.
4. RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978–80–271–2028–4.
5. SYNEK, Miloslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978–80–247–3494–1.
6. Siemens [online], 1996 – 2021. Praha: Siemens Česká republika [cit. 2021–02–13]. Dostupné z: <https://new.siemens.com/cz/cs.html>
7. Výroční zpráva 2017, 2017. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 30.09.2017 [cit. 2021–02–13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=52317641&subjektId=704168&spis=91126>
8. Výroční zpráva 2019, 2020. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 21.1.2020 [cit. 2021–02–13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=60517703&subjektId=704168&spis=91126>
9. Výroční zpráva 2018, 2019. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 30.9.2018 [cit. 2021–02–13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=56871664&subjektId=704168&spis=91126>
10. Výroční zpráva 2016, 2017. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 30.9.2016 [cit. 2021–02–13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=47671921&subjektId=704168&spis=91126>
11. Výroční zpráva 2015, 2016. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 31.12.2015 [cit. 2021–02–13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=42699990&subjektId=704168&spis=91126>
12. Siemens– *Slavíme 130 let* [online], 2020. Praha: Siemens Česká republika [cit. 2021–02–13]. Dostupné z: <https://www.siemens130let.cz/>
13. Siemens, s.r.o., 2021. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti [cit. 2021–02–13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=704168&typ=PLATNY>
14. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019, 2020. *Ministersvto průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministersvto průmyslu a obchodu, květen 2020 [cit. 2021–04–02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2020/6/FA2019.pdf>
15. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018, 2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, září 2019 [cit. 2021–04–02]. Dostupné

- z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2019/9/FA4Q2018.pdf>
16. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016, 2017. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, květen 2017 [cit. 2021-04-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q16.pdf>
 17. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017, 2018. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, Květen 2018 [cit. 2021-04-02]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2018/6/FA2017.pdf>
 18. Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015, 2017. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, květen 2017 [cit. 2021-04-02]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q15_akt.pdf
 19. *Zákon o účetnictví: Vyhláška č. 500/2002 Sb.*, 2002. In: . ČR: Ministerstvo financí, ročník 2002, číslo 500.
 20. Mzdy a náklady práce, 2021. *Český statistický úřad* [online]. Praha: Český statistický úřad, 8.3.2021 [cit. 2021-04-05]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/prace_a_mzdy_prace
 21. Sbíрка listin Siemens, s.r.o., 2021. Veřejný rejstřík a Sbíрка listin [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR [cit. 2021-04-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=704168>

Seznam obrázků

Obrázek 1: Provázanost účetních výkazů.....	11
Obrázek 2:Uživatelé finanční analýzy	12
Obrázek 3:Techniky finanční analýzy	13
Obrázek 4: Hotovostní cyklus.....	20
Obrázek 5: Vlastnická struktura Siemens, s.r.o.....	26

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura strany aktiv	8
Tabulka 2: Struktura strany pasiv rozvahy	9
Tabulka 3: Často používané zkratky charakterizující výsledky hospodaření podniku.....	10
Tabulka 4: Výpočet Cashflow	11
Tabulka 5: Druhy pracovního kapitálu	19
Tabulka 6: Bodování Kralicova Quicktestu.....	21
Tabulka 7: Počet zaměstnanců společnosti Siemens, s.r.o. 2015–2019.....	28
Tabulka 8: Horizontální analýza rozvahy – aktiva	29
Tabulka 9: Horizontální analýza rozvahy – pasiva.....	29
Tabulka 10: Horizontální analýza VZZ	30
Tabulka 11: Vertikální analýza rozvahy – aktiva	30
Tabulka 12: Vertikální analýza rozvahy – pasiva.....	31
Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo	33
Tabulka 14: Ukazatele rentability	36
Tabulka 15: Ukazatele aktivity	37
Tabulka 16: Ukazatele likvidity.....	38
Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti.....	39
Tabulka 18: Ukazatele produktivity	39
Tabulka 19: Pracovní kapitál	40
Tabulka 20: Ukazatele pracovního kapitálu.....	40
Tabulka 21: Obratový cyklus peněz.....	40
Tabulka 22: Index IN05.....	41
Tabulka 23: Kralickův Quicktest	41
Tabulka 24: WACC.....	42
Tabulka 25: EVA	42

Seznam grafů

Graf 1: Horizontální analýza VZZ	29
Graf 2: Vertikální analýza rozvahy – aktiva	31
Graf 5: Zlaté bilanční pravidlo	33
Graf 6: Pravidlo vyrovnání rizika	34
Graf 7: Pari pravidlo	34
Graf 8: Rozložení cizích zdrojů	35
Graf 9: Růstové pravidlo	35
Graf 10: Ukazatele rentability	36
Graf 11: Doby obratu	37
Graf 12: Ukazatele likvidity	38
Graf 13: EVA	43

Seznam použitých zkratek

A	Aktiva
AEГ	Zkratka německé společnosti Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft
C	Celkový zpoplatněný kapitál
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
ČKD	Pův. Českomoravská–Kolben–Daněk
ČNB	Česká národní banka
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Earning after Tax / Zisk po zdanění
EBIT	Earning before Interest and Tax / Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation / Zisk před odpisy, úroky a zdaněním
EBT	Earning before Tax / Zisk po zdanění
EVA	Economic Value Added / Ekonomická přidaná hodnota
FY	Fiscal year / Obchodní rok
KZ	Krátkodobé závazky
L	Likvidita
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR
NCWC	Noncash Working Capital / Nefinanční pracovní kapitál
NOPAT	Net Operating Profit After Tax / Čistý provozní zisk po zdanění
NWC	Net Working Capital / Čistý pracovní kapitál
OA	Oběžná aktiva
OCP	Obratový cyklus peněz
OEZ	Pův. Orlické elektrotechnické závody
r_d	Rate of debt / Náklady dluhu
ROA	Return on Assets / Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Return on Capital Employed / Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Return on Equity / Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return on Sales / Rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WACC	Weighted Average Cost of Capital / Průměrné náklady na kapitál
WC	Working Capital / Pracovní kapitál

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Siemens, s.r.o. za roky 2015–2019

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti Siemens, s.r.o. za roky 2015–2019

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Siemens, s.r.o. za roky 2015–2019

ROZVAHA (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	13 958 571	13 140 126	13 344 932	14 512 945	14 431 978
B. Stálá aktiva	7 257 029	6 589 763	6 442 365	6 543 968	6 438 902
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	163 461	108 082	54 188	16 675	27 250
Software	15 448	11 463	9 701	12 101	17 897
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	146 493	95 186	43 174	359	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 520	1 433	1 313	4 215	9 353
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	7 067 253	6 455 366	6 333 184	6 472 300	6 356 659
Pozemky	40 930	40 927	40 927	40 912	40 912
Stavby	1 649 069	1 588 823	1 568 173	1 536 996	1 740 593
Hmotné movité věci a jejich soubory	2 220 965	1 884 481	1 941 676	2 221 012	2 230 291
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	2 853 198	2 540 232	2 257 684	1 975 136	1 692 291
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	14 041	10 788	3 079	1 862	9 910
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	289 050	399 825	521 645	696 382	642 662
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	26 315	26 315	54 993	54 993	54 993
Jiný dlouhodobý finanční majetek	26 315	26 315	54 993	54 993	54 993
C. Oběžná aktiva	6 683 797	6 526 748	6 827 344	7 897 483	7 941 038
C.I. Zásoby	2 323 392	2 071 875	2 814 299	3 774 092	3 945 609
Materiál	722 502	704 665	934 892	1 394 383	1 732 631
Nedokončená výroba a polotovary	1 356 726	1 205 209	1 732 188	2 209 681	2 059 465
Výrobky	49 308	49 681	62 895	107 450	82 469
Zboží	156 403	57 909	59 683	10 333	12 200
Poskytnuté zálohy na zásoby	38 453	54 411	24 641	52 245	58 844
C.II. Pohledávky	4 355 987	4 448 474	3 968 863	4 117 450	3 980 401
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	314 008	239 011	230 036	174 759	193 819
Pohledávky z obchodních vztahů	87 933	13 724	13 541	20 606	35 387
Odložená daňová pohledávka	214 400	214 679	209 349	150 966	132 506
Jiné pohledávky	11 675	10 608	7 146	3 187	25 926
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	4 041 979	4 209 463	3 738 827	3 942 691	3 786 582
Pohledávky z obchodních vztahů	1 304 318	1 204 863	1 254 134	2 195 353	2 075 645
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	1 946 791	2 200 030	1 511 828	882 925	842 727
Stát – daňové pohledávky	99 927	83 513	92 932	150 977	79 078
Krátkodobé poskytnuté zálohy	557 622	648 633	602 607	621 752	698 621
Dohadné účty aktivní	97 881	15 460	6 492	32 694	26 687
Jiné pohledávky	35 440	56 964	270 834	58 990	63 824
C.IV. Peněžní prostředky	4 418	6 399	44 182	5 941	15 028
Peněžní prostředky v pokladně	55	98	49	45	91
Peněžní prostředky na účtech	4 363	6 301	44 133	5 896	14 937
D. Časové rozlišení aktiv	17 745	23 615	75 223	71 494	52 038
Náklady příštích období	12 678	10 876	11 089	24 984	17 884
Komplexní náklady příštích období	0	12 115	61 254	45 939	34 154
Příjmy příštích období	5 067	624	2 880	571	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

PASIVA CELKEM	13 958 571	13 140 126	13 344 932	14 512 945	14 431 978
A. Vlastní kapitál	2 917 343	2 703 972	2 393 312	2 124 054	2 315 409
A.I. Základní kapitál	571 080	571 080	571 080	571 080	571 080
Základní kapitál	571 080	571 080	571 080	571 080	571 080
A.II. Ážio a kapitálové fondy	-58 919	-45 838	120 553	-29 542	-914
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-58 919	-45 838	120 553	-29 542	-914
A.III. Fondy ze zisku	1 043 487	698 725	698 725	698 725	590 657
Ostatní rezervní fondy	57 108	57 108	57 108	57 108	57 108
Statutární a ostatní fondy	986 379	641 617	641 617	641 617	533 549
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	3 801	197 497	75 638	12 416	542 484
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	3 801	197 497	75 638	12 416	542 484
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 357 894	1 282 508	927 316	871 375	612 102
A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
B.+C. Cizí zdroje	10 266 999	9 611 332	10 532 589	11 992 236	11 836 426
B. Rezervy	1 961 089	1 888 471	2 057 265	1 942 592	1 602 682
Ostatní rezervy	1 961 089	1 888 471	2 057 265	1 942 592	1 602 682
C. Závazky	8 305 910	7 722 861	8 475 324	10 049 644	10 233 744
C.I. Dlouhodobé závazky	73 614	63 503	24 420	39 153	40 803
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	21 641	21 641
Závazky z obchodních vztahů	17 581	21 328	6 300	3 389	3 088
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	8 611	9 774	9 904	8 865	10 528
Jiné závazky	47 422	32 401	8 216	5 258	5 546
C.II. Krátkodobé závazky	8 232 296	7 659 358	8 450 904	10 010 491	10 192 941
Krátkodobé přijaté zálohy	963 424	1 020 078	1 391 087	1 119 352	934 711
Závazky z obchodních vztahů	1 495 478	1 436 541	1 777 006	2 059 892	1 867 854
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	4 407 000	3 900 000	3 887 859	5 178 148	5 695 903
Závazky k zaměstnancům	193 680	205 491	235 517	271 928	259 349
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	104 991	113 951	129 817	150 778	148 494
Stát – daňové závazky a dotace	98 399	190 432	116 846	78 856	99 543
Dohadné účty pasivní	721 583	710 461	856 991	1 042 706	1 096 262
Jiné závazky	247 741	82 404	55 781	108 831	90 825
D. Časové rozlišení pasiv	774 229	824 822	419 031	396 655	280 143
Výdaje příštích období	0	0	0	0	12
Výnosy příštích období	774 229	824 822	419 031	396 655	280 131

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti Siemens, s.r.o. za roky 2015–2019

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	17 621 468	17 211 008	17 429 694	20 549 069	20 665 057
II. Tržby za prodej zboží	7 902 700	5 988 893	5 817 969	6 801 429	5 508 252
A. Výkonová spotřeba	18 564 556	15 959 914	16 638 670	19 834 351	18 212 597
Náklady vynaložené na prodané zboží	6 425 174	4 552 107	4 696 699	5 374 096	4 115 229
Spotřeba materiálu a energie	8 203 529	7 906 886	8 208 499	10 307 006	10 238 237
Služby	3 935 853	3 500 921	3 733 472	4 153 249	3 859 131
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-214 416	30 972	-555 384	-629 699	174 114
C. Aktivace (-)	-105 212	-109 159	-109 198	-77 489	-135 048
D. Osobní náklady	4 328 788	4 511 348	4 999 787	6 148 206	5 934 948
Mzdové náklady	3 128 785	3 252 810	3 603 452	4 424 060	4 220 989
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 017 464	1 067 508	1 245 303	1 449 561	1 374 537
Ostatní náklady	182 539	191 030	151 032	274 585	339 422
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 167 605	1 068 940	1 042 319	1 084 560	1 047 832
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	1 167 605	1 068 940	1 024 359	1 084 290	1 089 086
Úpravy hodnot zásob	0	0	4 578	72 749	-29 982
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	13 382	-72 479	-11 272
III. Ostatní provozní výnosy	4 651 012	4 474 500	4 914 073	3 002 976	464 079
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	9 723	4 905	3 525	5 616	7 564
Tržby z prodaného materiálu	219 936	191 305	252 028	346 687	308 663
Jiné provozní výnosy	4 421 353	4 278 290	4 658 520	2 650 673	147 852
F. Ostatní provozní náklady	4 605 818	4 711 576	5 105 829	2 979 903	509 649
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	3 710	1 993	1 210	1 396	4 880
Prodaný materiál	203 666	205 835	238 362	327 827	294 856
Daně a poplatky	15 691	11 683	12 538	17 761	15 967
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-184 595	94 343	119 655	-99 358	-716
Jiné provozní náklady	4 567 346	4 397 722	4 734 064	2 732 277	194 662
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	1 828 041	1 500 810	1 039 713	1 013 642	893 296
IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	129 955	0	0	0	0
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládaná osoba	129 955	0	0	0	0
G. Náklady vynaložené na prodané podíly	106 119	0	0	0	0
V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	179 148	289 879	12 844	14 460	11 440
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	166 207	280 549	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	12 941	9 330	12 844	14 460	11 440

H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	406 424	128 893	0	0	0
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	9 197	17 687	50 565	8 539	5 146
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba			45 219	8 266	3 838
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy			5 346	273	1 308
I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti			-28 678	0	0
J. Nákladové úroky a podobné náklady	11 432	10 495	10 427	20 354	92 727
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	11 432	10 495	10 427	20 354	92 727
VII. Ostatní finanční výnosy	330 093	81 577	409 381	745 116	438 661
K. Ostatní finanční náklady	378 775	128 603	339 935	601 090	471 878
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-254 357	121 152	151 106	146 671	-109 358
** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	1 573 684	1 621 962	1 190 819	1 160 313	783 938
L. Daň z příjmů	339 752	339 454	263 503	288 938	171 836
Daň z příjmů splatná	325 288	376 024	297 203	195 853	159 586
Daň z příjmů odložená (+/-)	14 464	-36 570	-33 700	93 085	12 250
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	1 233 932	1 282 508	927 316	871 375	612 102
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 357 894	1 282 508	927 316	871 375	612 102
* Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	30 823 573	28 063 544	28 634 526	31 121 589	27 092 635

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

