



ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

Masarykův ústav vyšších studií

Katedra inženýrské pedagogiky

Finanční analýza v průmyslovém podniku

Financial analysis in industrial company

Bakalářská práce

Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku
Vedoucí práce: Jakub Křehla

Jakub Křehla

Praha 2015



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

studijní program: Ekonomika a management

studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku

akademický rok: 2014/2015

Jméno a příjmení studenta: Jakub Křehla

Zadávací katedra: Katedra inženýrské pedagogiky

Téma bakalářské práce: Finanční analýza průmyslového podniku

Téma bakalářské práce

v anglickém jazyce: Financial analysis in industrial company

Zásady pro vypracování:

- Teoreticky zpracujte současný stav dané problematiky finanční analýzy v průmyslovém podniku včetně obvyklých řešení
- Proved'te finanční analýzu ve vybrané organizaci a navrhněte vhodné řešení modelu a zdůvodněte
- Zpracujte a vyhodno'te data získaná finanční analýzou a vyhodno'te analyzované výsledky
- Porovnejte výsledky teoretické analýzy s výsledky průzkumu nebo s praktickými přístupy
- Navrhněte konkrétní doporučení ve vybrané organizaci a ve finanční oblasti.

Rozsah grafických prací: Dle potřeby a pokynů vedoucího bakalářské práce

Rozsah práce bez příloh: Dle předpokladu cca 30-50 stran

Základní odborná literatura:

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

MACÍK, Karel. *Účetnictví: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 2., přeprac. Praha: Vydavatelství ČVUT, 2003, 244 s. ISBN 80-010-2683-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 264 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4702-6.


Vedoucí bakalářské práce: Doc. Ing. Theodor Beran, Ph.D.

Podpis vedoucího bakalářské práce:


.....

Termín zadání práce: 5. prosince 2014

Termín odevzdání práce: 5. května 2015

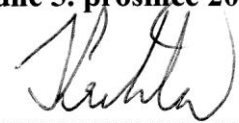

.....
Ing. Bc. Pavel Andres, Ph.D.
vedoucí katedry inženýrské pedagogiky

L.S.


.....
Prof. Ing. Vladimír Kučera, DrSc., Dr.h.c.
ředitel ústavu

V Praze dne 5. prosince 2014

Podpis studenta stvrzující přijetí zadání práce:


.....

Vzor citačního záznamu

Křehla, Jakub. *Finanční analýza průmyslového podniku*. Praha: ČVUT 2014. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií, Katedra inženýrské pedagogiky.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval 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 16. 10. 2014

podpis:

Poděkování

Chtěl bych poděkovat vedoucímu mé práce, panu Doc. Ing. Theodoru Beranovi, Ph.D. za cenné rady, praktické připomínky a vstřícné jednání během celé doby vypracování mé bakalářské práce.

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou skupiny ŠKODA AUTO s hlavním sídlem společnosti v České republice, v Mladé Boleslavi. Finanční analýza bude zpracována na období čtyř let. Od roku 2010 do roku 2013.

Práce je rozdělena na dvě části, v první části bude rozebrána teoretická část a nastíněny podklad pro druhou část. V druhé části bude rozebrána praktická část a podklady z teoretické části budou aplikovány v praxi.

Cílem práce je zjištění výsledků a návrh určitých opatření.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash-flow, horizontální analýza, vertikální analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele.

Abstract

This bachelor thesis is going to financially analyses group of SKODA AUTO with main headquarters in Czech republic, Mladá Boleslav. The financial analysis will processed for a period of four years. Since 2010 to 2013.

Thesis will be divided into two parts, the first part will discusse theoretical section and outlines background for the second part.

The second part will be discussed practical part and informations from the theoretical part will be applied in practice.

Aim is to determine results and proposed certain measures.

Key words

Financial analysis, balance sheet, profit and loss, cash-flow, horizontal analysis, vertical analysis, differential indicators, financial ratios.

Obsah

I.	Teoretická část	11
1.	Předmět a účel finanční analýzy	11
1.1.	Uživatelé finanční analýzy.....	12
1.2.	Analýza podniků a společností	13
2.	Zdroje informací pro finanční analýzu	14
2.1.	Rozvaha	15
2.2.	Výkaz zisku a ztráty.....	17
2.3.	Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (cash-flow)	18
3.	Metody finanční analýzy	20
3.1.	Základní přístupy finanční analýzy.....	20
3.2.	Elementární metody	21
3.2.1.	Analýza absolutních ukazatelů	22
3.2.1.1	Horizontální analýza.....	22
3.2.1.2	Vertikální analýza.....	23
3.2.2.	Analýza rozdílových ukazatelů.....	23
3.2.3.	Analýza poměrových ukazatelů.....	24
3.2.3.1.	Ukazatele likvidity.....	25
3.2.3.2.	Ukazatele rentability.....	26
3.2.3.3.	Ukazatele zadluženosti	29
3.2.3.4.	Ukazatele aktivity	31
II.	Praktická část	33
4.	Základní informace o skupině Škoda Auto	33
4.1.	Historie Škoda auto	33
4.1.1.	Základní informace skupině ŠKODA AUTO	34
4.1.2.	SWOT analýza ŠKODA AUTO.....	36
5.	Finanční analýza	37
5.1.	Analýza absolutních ukazatelů.....	37
5.1.1.	Analýza rozvahy	37
5.1.2.	Horizontální analýza rozvahy.....	37
5.1.3.	Vertikální analýza rozvahy.....	42
5.2.	Analýza výkazu zisku a ztráty	46
5.2.1.	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	46
5.3.	Analýza výkazu cash-flow	49
5.4.	Analýza rozdílových ukazatelů	50

5.5.	Analýza poměrových ukazatelů	52
5.5.1.	Ukazatele likvidity.....	52
5.5.2.	Ukazatele rentability.....	54
5.5.3.	Ukazatele zadluženosti	56
5.5.4.	Ukazatele aktivity	58
6.	Diskuze výsledků	60
6.1.	Návrhy opatření	61
7.	Závěr	62
	Bibliografie	63
	Internetové zdroje	64
	Seznam grafů, obrázků, tabulek.....	65
	Seznam příloh	66

ÚVOD

Pro výběr tématu finanční analýzy průmyslového podniku hovořilo od začátku hned několik pozitiv. Nebyl určený přesný podnik, na který je nutné danou analýzu zpracovat a to se mi líbilo, ta svoboda volby. Posléze jsem přemýšlel, jaký podnik by byl vhodný. Pomohl mi k tomu chystaný výlet, který jsme v prvním semestru měli v rámci jednoho předmětu naplánovaný. A tedy výlet do mlado boleslavské ŠKODA AUTO a.s. Dalším z plusových bodů, vybrat právě tento podnik byl podnět od přítelkyně, která v minulosti studovala na ŠKODA AUTO Vysoká škola v Mladé Boleslavi a mohla mi tedy v lecčem podat pomocnou ruku. Všechny informace a podklady potřebné pro dostatečné zpracování bakalářské práce na toto téma, má skupina ŠKODA AUTO každoročně vyvěšené na svých webových stránkách, ve svých výročních zprávách.

Finanční analýza je nástroj, který slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Proto je důležité ji brát jako nedílnou součást finančního řízení. Podnik by jí měl brát, jako zdroj pro své další jednání a rozhodování. Slouží všem, kteří s daným podnikem, ve kterém je finanční analýza prováděna, spolupracují, či v něm samotným pracují. Pro kvalitně zpracovanou finanční analýzu, je nutné znát potřebné informace o daném podniku, které se dají získat buď z účetních výkazů, nebo výročních zpráv aj.

Mým hlavním cílem bakalářské práce je tedy posoudit účetní výkazy a výroční zprávy skupiny ŠKODA AUTO na základě rozboru jednotlivých výkazů a zpráv, sestavit finanční analýzu podniku, dále ji zhodnotit a navrhnout vhodná opatření pro zlepšení stavu skupiny v takových oblastech, které se budou zdát problémové. Čerpám z účetních výkazů a výročních zpráv skupiny v letech 2010 – 2013. Práce by měla vést k proniknutí do tématu problematiky finanční analýzy a posléze jí uplatnit v praxi.

Na konci své bakalářské práce budu hodnotit všechny zpracované výsledky finanční analýzy a budu hledat vhodná doporučení a opatření pro zlepšení situace v podniku.

I. Teoretická část

1. Předmět a účel finanční analýzy

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Smysl finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodnutí o fungování podniku. Existuje zde velmi zřejmá spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním podniku. Účetnictví nám předkládá přesné hodnoty peněžních údajů. Proto, aby mohla být tato data využita v hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.

(RŮČKOVÁ, 2011, str.9)

Mezi základní zdroje informací pro finanční analýzu patří účetní výkazy podniku – tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash-flow a příloha k účetní závěrce. Dále můžeme čerpat zejména z výročních zpráv či ze zpráv od samotného vrcholového vedení podniku.

(KNÁPKOVÁ, a další, 2010, str. 15)

Finanční analýza systematicky hodnotí získaná data z účetních výkazů. Především minulost firmy, současnost a podle těchto výsledků lze předpokládat vývoj budoucnosti finančních prostředků firmy.

Autorka Růčková napsala (RŮČKOVÁ, 2011, str. 10): „ K základním cílům finančního řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- Schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál – toto kritérium je obecně považované za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového. Každý vstupuje do podnikání s myšlenkou zhodnocování peněz, respektive rozšíření vlastního bohatství.
- Zajištění platební schopnosti podniku – je to sice na první pohled druhotný cíl, nicméně je potřeba si uvědomit, že bez platební schopnosti většinou neexistuje možnost nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti firmy.“

1.1. Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu využívají hlavně manažeři, investoři bank, odběratelé a dodavatelé, zaměstnanci, stát a konkurenční podniky. Všeobecně si můžeme tyto uživatele rozdělit do dvou skupin, na uživatele externí a na uživatele interní.

- *Externí finanční analýza* – v tomto případě vychází finanční analýza ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních a účetních informací. Základem je analýza účetních výkazů, provádějí jí externí příjemci a uživatelé obsažení v účetní uzávěrce.

Mezi externí uživatele patří potenciaální investoři, věřitelé, odběratelé, dodavatelé, zaměstnanci, stát a konkurence. Tyto uživatelé mají hlavně zájem těžit ze získaných informací.

Investoři – investují do podniku proto, aby zhodnotili své finanční vklady, proto mají zájem využít informace o firmě.

Akcionáři – zohledňují hlavně míru rizika vloženého kapitálu a soustředí se na míru výnosnosti.

Banky – pro banky je velmi důležité vědět o finanční situaci svých věřitelů, proto se maximálně zajímají o finanční stav potenciaálního dlužníka, aby mohly rozhodnout, zda mu poskytnou nebo neposkytnou úvěr, či nezmění podmínky pro jeho využití.

Odběratelé – pro ty je důležité, aby podnik dostal svých závazků a v případě problémů se nedostal do potíží se zajištěním výroby.

Dodavatelé – jejich hlavní zájem je v tom, aby včas dostali zaplacené své pohledávky, tedy si hlídají, aby podnik včas uhradil své závazky.

Stát – pro stát je důležité, aby věděl, zda podniky správně odvádí daně, popřípadě získává informace pro účetní a finanční statistiku, pro získání lepšího přehledu o využití státních zakázek nebo pro rozhodnutí o výpomoci, co se týče financí.

Konkurenční podniky – ty mohou z finanční analýzy vyčíst, jakým způsobem daný podnik hospodaří a pokusit se jeho model nějakým způsobem okopírovat, aby se mohl ubírat směrem úspěchu. Popřípadě z finančních analýz porovnávají finanční výsledky.

(HOLEČKOVÁ, a další, 2007)

- *Interní finanční analýza* – analytik vychází z veškerých informací z hospodaření podniku. Uživatelé interní finanční analýzy jsou manažeři, vedoucí pracovníci, vlastníci podniku a také zaměstnanci.

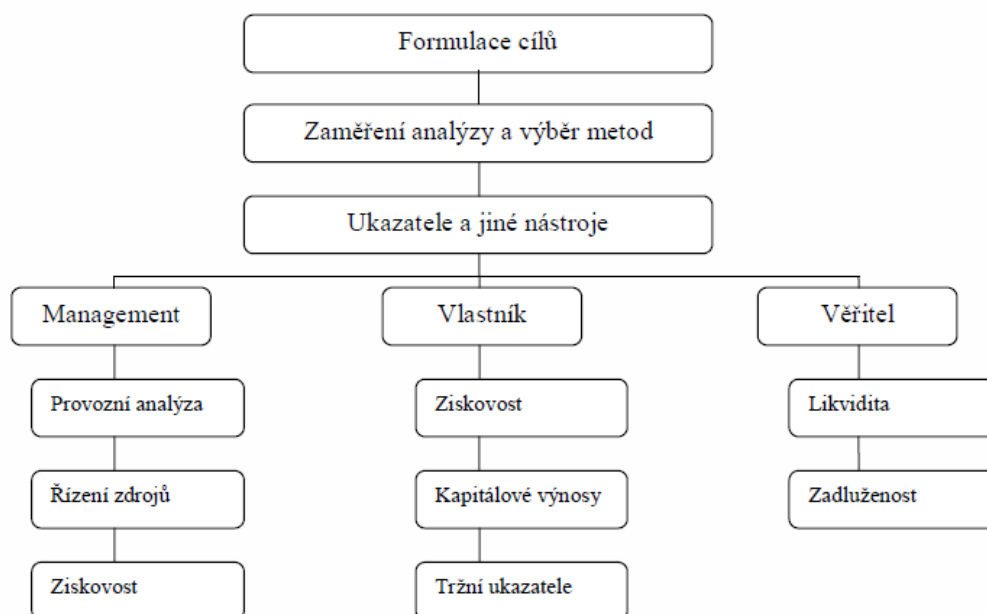
Manažeři – využívají informace pro strategické a operativní finanční řízení podniku.

Zaměstnanci – Mohou ovlivnit chod podniku pomocí odborů, sledují hospodaření podniku, které souvisí s jejich budoucností. Záleží jim přirozeně na zachování pracovních míst a mzdových podmínek. (HOLEČKOVÁ, a další, 2007)

(ZLÁMAL, 2002)

Uživatelé finanční analýzy

Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy a jejich zaměření



(RŮČKOVÁ, 2011 str. 11)

1.2. Analýza podniků a společností

Analýza společnosti se soustřeďuje na stav společnosti a na její předpokládaný vývoj, provádí se jak analýza kvalitativní, která však nevyhází z finančních informací firmy, ale z image společnosti, kvality managementu a úrovně řízení, vlastnické struktury, likvidity akcií na kapitálovém trhu a ekologie, tak analýza kvantitativní, která vychází z účetních výkazů dané společnosti.

Pro analýzu podniku či odvětví, si budeme muset uvědomit, že nejpodstatnější úlohu při analýze sehrávají faktory uvedené jako faktory konkurenční síly.

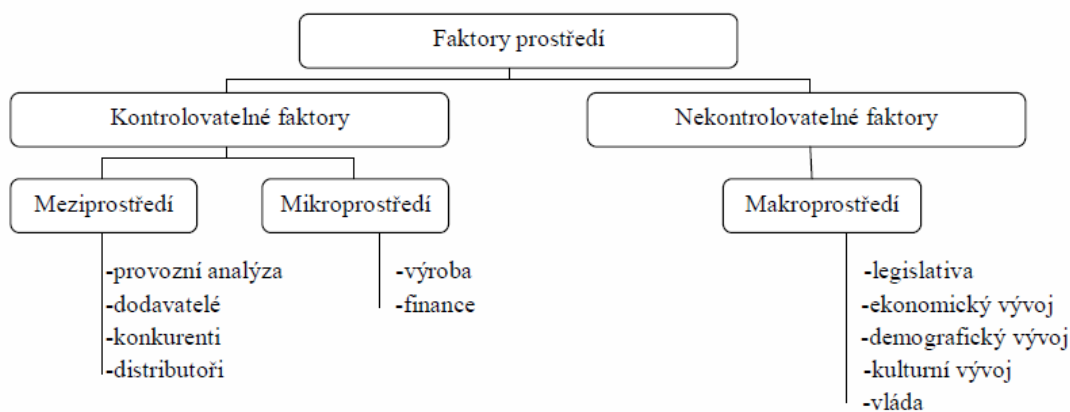
Můžeme tyto faktory rozdělit z pohledu ovlivňování fungování firmy v ekonomickém prostředí do dvou skupin:

- První skupinu tvoří kontrolovatelné faktory.
- Druhou skupinu tvoří nekontrolovatelné faktory.

Existuje také určité mikroprostředí, kde se faktory v nich nedají striktně rozdělit do jedné či druhé skupiny. Vše je vykresleno na obrázku níže, od autorky Růčkové.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 16-17)

Obrázek 2: Faktory ovlivňující firmu v různých prostředích



(RŮČKOVÁ, 2011)

Finanční analýza nám bude vždy vycházet z různých informačních zdrojů. Mají odlišnou dostupnost, ale obecně je dělíme na interní a externí. Ty interní se bezprostředně dotýkají analyzované firmy, nejsou však vždy veřejně dostupné. K veřejně dostupným informacím, patří zpravidla účetní uzávěrka. Účetní uzávěrka zahrnuje podle zákona o účetnictví rozvahu (bilanci), výkaz zisku a ztráty a přílohu, ve které je zahrnut přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 17 - 18)

2. Zdroje informací pro finanční analýzu

V dnešní době má již analytik více možností čerpání informací, než tomu bylo dříve a je tedy schopen nalézt více problematických aspektů. Přesto však zůstává podstata stále stejná, a tedy že nejčastějším typem odkud jsou data čerpána, jsou účetní výkazy.

Účetní výkazy můžeme rozdělit do dvou částí:

- Účetní výkazy finanční – jsou zpravidla výkazy externími, neboť poskytují informace zejména externím uživatelům. Jde o veřejně dostupné informace, které má povinnost firma jedenkrát ročně zveřejňovat.
- Vnitropodnikové účetní výkazy – nemají žádnou právní normu a využívají informací zevnitř firmy. Pomáhají k přesnějšimu a důslednějšimu výsledku finanční analýzy.

Vycházíme-li z finanční analýzy, její hlavní úkol spočívá v tom, ověřit obchodní zdatnost podniku a udržet tím majetkovou a finanční stabilitu. Pro úspěšné zpracování finanční analýzy budeme potřebovat zejména tyto tři základní účetní výkazy:

- Rozvahu
- Výkaz zisku a ztrát
- Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (neboli cash-flow)

2.1. Rozvaha

„Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Zpravidla se sestavuje k poslednímu dni každého roku, nebo kratších období.“ (RŮČKOVÁ, 2011)

V rozvaze nám jde hlavně o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech – tedy majetkové situaci v podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. V první oblasti, majetkové situaci podniku, zjišťujeme, jak bylo během roku zacházeno s firemním majetkem. To znamená v jakých konkrétních druzích je majetek vázán, jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku atd. V druhé oblasti, ve zdrojích financování, se zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Poslední oblast, ne však svým významem chudší, pojednává o finanční situaci podniku. Jakého dosáhl zisku, jak ho rozdělil, kde figurují informace, zda podnik dostává svých závazků apod.

Z výše uvedených informací pak jednoznačně vyplývá, že v analýze rozvahy sledujeme hlavně:

- Stav a vývoj bilanční sumy;
- Strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek;

- Strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů;
- Relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.

(RŮČKOVÁ, 2011 str. 22-23)

Aktiva – majetek firmy

Na straně aktiv v rozvaze, se nachází položky, které jsou majetkem firmy. V celkové výši jimi rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku.

Do struktury aktiv v rozvaze patří:

- A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál
- B. Dlouhodobý majetek
 - B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek
 - B.II. Dlouhodobý hmotný majetek
 - B.III. Finanční investice
- C. Krátkodobý majetek
 - C.I. Zásoby
 - C.II. Dlouhodobé pohledávky
 - C.III. Krátkodobé pohledávky
- C. IV. Finanční majetek
- D. Ostatní aktiva
 - D.I. Časové rozlišení
 - D.II. Dohadné účty aktivní

Dlouhodobý majetek – doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok, spotřebovává se postupně ve formě odpisů.

Krátkodobý majetek – doba přeměny na peněžní prostředky je kratší než jeden rok.

Ostatní aktiva - zachycují zůstatky účtu časového rozlišení nákladů příštích období: předem placené nájemné, příjmy příštích období (nevyúčtované práce, kurzové rozdíly atd.)

Pasiva – zdroje financování firmy

V praxi označováno za stranu zdrojů financování firmy. Není prioritně členěna podle času, jako je tomu u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování.

Do struktury pasiv v rozvaze patří:

- A. Vlastní kapitál
- I. Základní kapitál
- II. Kapitálové fondy
- III. Fondy ze zisku
- IV. Výsledek hospodaření minulých let
- V. Výsledek hospodaření běžného období
- B. Cizí kapitál
- I. Rezervy
- II. Dlouhodobé závazky
- III. Krátkodobé závazky
- IV. Bankovní úvěry a výpomoci
- C. Osobní pasiva
- I. Časové rozlišení
- II. Dohadné účty pasivní

Vlastní kapitál – položka, která obsahuje základní kapitál, který představuje především souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníků do společnosti.

Cizí kapitál – nám ukazuje dluh společnosti, který by měl být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen.

Ostatní pasiva – obsahují časové rozlišení – výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty. (RŮČKOVÁ, 2011 str. 24 - 26)

Pro obě strany rozvahy platí bilanční rovnice. Kdy strana Aktiv = strana Pasiv.

2.2. Výkaz zisku a ztráty

Dle autorky Růčkové (RŮČKOVÁ, 2011 str. 31): „Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů, nikoliv pohyb příjmů a výdajů!“

Výsledek hospodaření členíme tak, jak je uvedeno níže:

Výsledek hospodaření

- >VH provozní
- >VH z finančních operací
- >VH za běžnou činnost
- >VH mimořádný
- >VH za účetní období
- >VH před zdaněním

Nejdůležitější položkou je položka výsledek hospodaření z provozní činnosti, jelikož nám dává obraz o tom, jak je podnik schopen vytvářet kladný výsledek hospodaření ve své hlavní činnosti. Skládá se z dílčích výsledků:

- Z prodeje zboží – obchodní marže – tržby z prodeje se porovnávají s pořizovací cenou prodávaných zásob
- Výsledek z prodeje investičního majetku a materiálu
- Výsledek z ostatní provozní činnosti.

Tabulka 1: Výkaz zisku a ztráty

Tržby za prodané zboží - náklady na prodané zboží Obchodní marže + výkony - výkonová spotřeba Přidaná hodnota + ostatní provozní výnosy - ostatní provozní náklady PROVOZNÍ ZISK
Finanční výnosy - finanční náklady FINANČNÍ ZISK
- daň z příjmu z běžné činnosti ZISK ZA BĚŽNOU ČINNOST
Mimořádné výnosy - mimořádné náklady - daň z příjmu z mimořádné činnosti MIMOŘÁDNÝ ZISK
ČISTÝ ZISK
HV za účetní období
HV před zdaněním
HV po zdanění

(MULAČ, a další, 2012)

2.3. Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (cash-flow)

Podává informaci o peněžních tocích během účetního období. Peněžními toky se rozumí přírůstky peněz (příjmy) a úbytky peněz (výdaje).

Výkaz je možné rozdělit na tři části:

- > provozní činnost
- > investiční činnost
- > finanční činnost

Provozní činnost je nejdůležitější částí tohoto výkazu. Ukazuje nám totiž, do jaké míry výsledek hospodaření dosahuje reálné výše skutečně vydělaných peněz a jakým způsobem je ovlivněna produkce změnami pracovního kapitálu a jeho složkami.

V **investiční činnosti** sledujeme výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů. Ovšem sledujeme také rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je v tomto výkazu vykazován. Zde je již vidět bližší provázanost účetních výkazů, kdy během horizontální analýzy rozvahy zjistíme, že proběhly významné změny v oblasti dlouhodobého majetku, můžeme v návaznosti na cash-flow a jeho analýzu lépe interpretovat zjištěné údaje z rozvahy.

Ve **finanční činnosti** hodnotíme vnější financování, zejména však pohyb dlouhodobého kapitálu – splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžních toků souvisejících s pohybem vlastního jmění (např. výplata dividend apod.).

Z hlediska jevů, může mít tento výkaz dvě formy. Bilanční formu a sloupcové pojetí. V zásadě kvantifikujeme cash-flow dvěma způsoby:

- Přímou – kdy sledujeme příjmy a výdaje za dané období
- Nepřímou – pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků.

Nejčastěji se využívá metoda nepřímá.

(RŮČKOVÁ, 2011 str. 33 – 36)

Tabulka 2: Výkaz cash-flow

Počáteční stav peněžních prostředků
Čistý zisk
+ odpisy
- přírůstek pohledávek
- přírůstek zásob
- přírůstek kr. finančního majetku mimo peněz
+ přírůstek krátkodobých závazků
PROVOZNÍ CF
Investiční příjmy
- investiční výdaje
INVESTIČNÍ CF
Finanční příjmy
- finanční výdaje
FINANČNÍ CF
CF celkem
Konečný stav peněžních prostředků

(MULAČ, a další, 2012)

3. Metody finanční analýzy

Vzhledem k rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd, můžeme v rámci zkoumání finančního zdraví firmy použít hned několik metod finanční analýzy a úspěšně je aplikovat. Vždy musíme dbát na přiměřenost volby metod analýzy a především musí být volba analýzy učiněna vždy s ohledem na:

Účelnost – vždy musí analýza odpovídat předem zadanému cíli. Analytik, který analýzu provádí, pracuje vždy na zakázku a musí si tedy uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Pro každou firmu se hodí jiná konkrétní metoda. Interpretace musí být vždy provedena citlivě, s důrazem na možná rizika, jež mohou z chybného použití analýzy nastat.

Nákladnost – analýza vyžaduje svůj čas a kvalifikovanou práci, což sebou bohužel nese zvýšení nákladů, které by měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů.

Spolehlivost - vše záleží na tom, čím budou spolehlivější vstupní informace, tím spolehlivější by měly výsledky z analýzy být. (RŮČKOVÁ, 2011, str. 40)

3.1. Základní přístupy finanční analýzy

Obvykle se rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi fundamentální analýza a analýza technická. Jak uvádí autorka Růčková (RŮČKOVÁ, 2011, str. 41): „Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů.“

Fundamentální analýza je obvykle založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Dále pak na zkušenostech odborníků. Fundamentální analýza používá velké množství kvalitativních údajů a když využije kvantitativní informaci, odvozuje ji zpravidla bez použití algoritmizovaných postupů. Následně z fundamentální analýzy vychází identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází.

Hlavně analyzuje vliv:

- Vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku
- Právě probíhající fáze života podniku
- Charakteru podnikových cílů.

Metodou analýzy je komparativní analýza založená zvláště na verbálním hodnocení. Mezi to patří např. SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, Argentiho model, BCG matice nebo metoda balance scorecard (BSC). (SEDLÁČEK, 2011, str. 7)

Naproti tomu, podle Růčkové (RŮČKOVÁ, 2011, str. 41): „Technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska.“

Postup analýzy obvykle zahrnuje následující etapy:

1. Charakteristika prostředí a zdrojů dat
 - a. Výběr srovnatelných podniků – podobnost podniků, tj. např. oboru podnikání, vstupů do výrobního procesu atd.
 - b. Příprava dat a ukazatelů – mají velmi široký rozsah a jsou velmi těžko popsitelnou množinou.
 - c. Sběr dat a ověření použitelnosti ukazatelů.
2. Výběr metody a základní zpracování dat
 - a. Volba vhodné metody analýzy a výběr ukazatelů.
 - b. Výpočet ukazatelů.
 - c. Hodnocení relativní pozice podniku.
3. Pokročilé zpracování dat
 - a. Identifikace modelu dynamiky – analýza vývoje ukazatelů v čase.
 - b. Kauzální analýza hodnotící vztahy mezi ukazateli (pyramidální rozklady).
 - c. Korekce a zjištění odchylek.
4. Návrhy na dosažení cílového stavu
 - a. Variantní návrhy opatření.
 - b. Odhady rizik variantních řešení.
 - c. Výběr doporučené varianty. (SEDLÁČEK, 2011, str. 9-10)

3.2. Elementární metody

Jak již bylo řečeno, nejdůležitější roli u finančních analýz sehrává časové hledisko. Z tohoto důvodu je důležité rozlišovat mezi stavovými a tokovými veličinami. Stavové se vztahují k určitému časovému okamžiku (data rozvahy) a tokové se vztahují k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisku a ztráty). Z hlediska analytického, je důležité

vytváření časových řad, protože jen kvalitně vedená časová řada, respektive hodnocení založené na této řadě, může dát objektivní výsledky. (RŮČKOVÁ, 2011 str. 42)

Rozdělení elementárních metod se dělí tímto způsobem:

- **Analýza stavových (absolutních ukazatelů)**
 - Vertikální analýza
 - Horizontální analýza
- **Analýza rozdílových ukazatelů**
 - Čistý pracovní kapitál
 - Čisté pohotové prostředky
 - Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy
- **Analýza poměrových ukazatelů**
 - Ukazatele rentability
 - Ukazatele aktivity
 - Ukazatele zadluženosti
 - Ukazatele likvidity
- **Analýza soustav ukazatelů**
 - Pyramidový rozklad
 - Bonitní a bankrotní modely

(SEDLÁČEK, 2011, str. 10)

3.2.1. Analýza absolutních ukazatelů

Skládá se z horizontální a vertikální analýzy. Stavové veličiny jsou odrazem základního účetnictví.

3.2.1.1. Horizontální analýza

Přejímá přímo data, která jsou získávána z účetních výkazů (rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty podniku), popřípadě z výročních zpráv. Sleduje nejen absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let), ale také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Jednotlivé změny jsou sledovány po řádcích, horizontálně, proto se tato metoda nazývá horizontální analýza absolutních dat.

Výpočet je následující:

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} * 100 (\%) \quad ^2$$

(KNÁPKOVÁ, a další, 2010)

Hledáme odpovědi na otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase? (absolutní změna)
- O kolik % se změnila příslušná položka v čase ? (procentní rozbor)

(HOLEČKOVÁ, a další, 2002)

3.2.1.2. Vertikální analýza

Při metodě vertikální analýzy se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Z této struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. Na vytváření a udržování rovnovážného stavu majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku. Označení vertikální vzniklo z toho důvodu, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponentů postupuje v jednotlivých letech od shora dolů (ve sloupcích) a nikoliv napříč jednotlivými roky. Pro procentní vyjádření se bere ve výkazu Z/Z obvykle velikost tržeb (= 100 %) a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku. Nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnat výsledky analýz z více různých let. Používá se tedy ke srovnávání v čase (časových vývojových trendů v podniku za více let) i v prostoru (srovnávání různých firem navzájem).

(SEDLÁČEK, 2011, str. 17)

3.2.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Zabývá se analýzou základních účetních výkazů. Tedy primárně těch, které nesou tokové položky. Zejména výkaz zisku a ztráty a výkaz cash-flow, nicméně stranou nezůstává ani rozvaha.

Dále pak autorka Růčková (2011, str. 44) píše: „Analýza fondů finančních prostředků patří k metodám s využitím rozdílových ukazatelů. Je zaměřena především na již zmiňovaný čistý pracovní kapitál. Ten slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové přiměřené výše.“

K rozdílovým ukazatelům tedy patří:

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Čistý pracovní kapitál

ČPK = OBĚŽNÁ AKTIVA (OA) – CELKOVÉ KRÁTKODOBÉ DLUHY (CKkr)

Jeden z nejčastěji používaných ukazatelů. Pro výpočet se používá jako základ rozvaha. Čistý pracovní kapitál je tvořen zásobami, pohledávkami a finančním majetkem, odečtením závazků podniku, které je nutné do jednoho roku splatit.

(SEDLÁČEK, 2011, str. 35)

Čisté pohotové prostředky

ČPP = pohotové peněžní prostředky – okamžité splatné závazky

Fond pro sledování okamžité likvidity, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity má pouze ten fond, který zahrnuje do pohotových peněžních prostředků pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Tento ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami, ale je velmi snadno zmanipulovatelný přesunem plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity.

(SEDLÁČEK, 2011, str. 38)

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

ČPM = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobé závazky

Představuje střední cestu mezi oběma již zmíněnými ukazateli likvidity. Pro výpočet odečteme od všech položek oběžných aktiv zásoby i nelikvidní pohledávky a ještě krátkodobé závazky. (SEDLÁČEK, 2011, str. 38-39)

3.2.3. Analýza poměrových ukazatelů

Vychází primárně z údajů základních účetních výkazů a využívá tedy veřejné informace, které jsou dostupné a má k nim přístup i externí finanční analytik. Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 47)

Poměrové ukazatele tedy budeme dělit z hlediska zaměření na:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele tržní hodnoty
- Ukazatele cash flow

Podrobně si v mojí bakářské práci probereme první čtyři, jelikož jsou v praxi nejčastěji využívány. (RŮČKOVÁ, 2011, str. 48)

3.2.3.1. Ukazatele likvidity

Likvidita podniku je důležitým vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky. Dle literatury, při nedostatku likvidity, není schopen podnik využít ziskových příležitostí, které se na trhu při podnikání objeví, není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit až v platební neschopnost a tedy bankrot. Existuje tedy přímá souvislost mezi likviditou a solventností, neměli bychom však tyto pojmy zaměňovat. Je důležité tedy udržovat likviditu v takové výši, aby podnik byl dostatečně likvidní a mohl dostát svých závazků. Jenže na druhou stranu, příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku. Neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech a nepracují ve prospěch zhodnocování finančních prostředků, tím pádem „ukrajují“ z rentability. Je třeba tedy hledat vyváženou míru likvidity, která zajistí dostatečné zhodnocení prostředků a zároveň bude podnik schopen dostát svých závazků. Obecně se používají tři základní ukazatele likvidity:

- *Okamžitá likvidita = pohotové platební prostředky/dluhy s okamžitou splatností*
- *Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby)/krátkodobé dluhy*
- *Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé dluhy*

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 48-49)

Okamžitá likvidita

Bývá označována jako likvidita 1. stupně nebo také jako cash ratio, představuje to nejužší vymezení likvidity. Mezi pohotové platební prostředky řadíme peníze na běžných účtech, jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Mezi krátkodobé dluhy bereme i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Pro okamžitou likviditu platí, že by měla dosahovat hodnot od 0,9 – 1,1. Toto je ale interval z americké literatury. Pro Českou republiku se toto pásmo ve spodní hranici

snižuje až na 0,2. To je však již míra kritická a to i z psychologického hlediska. Pokud podnik nedosahuje předepsaných hodnot, nemusí to za každou cenu znamenat, že má firma finanční problémy. (RŮČKOVÁ, 2011, str. 49 - 50)

Pohotová likvidita

V literatuře označovaná jako likvidita 2. stupně nebo také acid test. Platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel. Tedy poměr by měl být 1:1 či až 1:1,5. Z uvedených hodnot je patrné, že podnik je schopen dostát svých závazků a nemusí tedy prodávat své zásoby, pokud by byly hodnoty nižší než 1, měl by o prodeji uvažovat. Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, ne však pro akcionáře a vedení podniku.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 50)

Běžná likvidita

Je likviditou 3. stupně nebo také current ratio. Ukazuje nám, jak by byl podnik schopný uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čítele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5; někdy je uváděna jen hodnota 2, z důvodu existence celé řady nástrojů financování.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 50)

Doporučené hodnoty jsou stanoveny pro všechny tři skupiny ukazatelů likvidity, avšak důležité je podotknout, že chceme-li získat dostatečně objektivní náhledy na likviditu podniku, musíme jí sledovat v delší časové řadě, která umožní lepší chápání situace v podniku.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 50)

3.2.3.2. Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost vloženého kapitálu, nám měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Vychází se ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisků a ztráty a z rozvahy. Důraz klademe na výkaz zisků a ztrát. Ukazatele rentability nám slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Obecně je rentabilita vyjadřována jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Můžeme se však setkat s různým výkladem jak vloženého kapitálu, tak výkladu zisku. Zisk je kategorie, která je sama o sobě velmi široká.

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tyto tři kategorie zisku:

- **1) EBIT** (zisk před odečtením úroků a daní)

Ve finanční analýze se využívá tam, kde je nutné mezifiremní srovnání.

- **2) EAT** (zisk po zdanění nebo také čistý zisk – net profit/NP/)

Ve výkazu zisku a ztráty jej nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období.

- **3) EBT** (zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého nebyly odečteny daně)

Pro zjištění rentability jsou nejčastěji v praxi využívány nejvíce tyto ukazatele:

- Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu;
- Ukazatel rentability vlastního kapitálu;
- Rentabilita odbytu;
- Rentabilita nákladů.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 51-52)

Ukazatel rentability vloženého kapitálu ROI (ukazatel míry zisku, return on investment)

$$ROI = \frac{\text{Zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Čítec zlomku není jednoznačně definován a může na jeho místo být dosazeno každé ze tří zmíněných kategorií zisku. (SEDLÁČEK, 2011, str. 56-57)

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv ROA (míry výnosu na aktiva, návratnosti aktiv, return on assets)

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

„Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Je-li do čitatele dosazen EBIT (který odpovídá v účetní metodice zhruba provoznímu zisku), potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Je užitečný při porovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různými podíly dluhu ve finančních zdrojích.“

(SEDLÁČEK, 2011, str. 57)

„Dosadíme-li do čitatele čistý zisk (po zdanění) zvýšený o zdaněné úroky, znamená to, že požadujeme, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Fiktivní zdanění úroků pak

vyjadřuje skutečnou cenu cizího kapitálu (CK). Zahrnutí úroku do nákladů vede ke snížení vykázaného zisku, a tím k nižší dani z příjmu. A právě o takto ušetřenou částku daně je cena cizího kapitálu nižší. Podrobnějším zkoumáním čitatele i jmenovatele a užitím vhodných rozkladů lze odhalit slabiny podniku a stanovit účinné formy nápravy“.

(SEDLÁČEK, 2011, str. 57)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE (výnosnosti vlastního kapitálu, návratnosti vlastního kapitálu, return on common equity)

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Díky tomuto ukazateli zjišťují vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři), zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou právě odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel na jiné formě investování (např. z obligací, terminovaného vkladu, cenných papírů apod.). Tento požadavek je opodstatněný, protože investor na sebe bere vysoké riziko (pokud bude podnik špatně hospodařit, či dokonce dojde k bankrotu, investor přijde o celý svůj investovaný kapitál).

Proto by měla být hodnota VK placená ve formě dividend či podílu ze zisku dlouhodobě vyšší než je cena CK, placená ve formě úroku. Pokud ovšem nebude dlouhodobě hodnota ROE vyšší než výnosnosti u státem garantovaných cenných papírů (pokladniční poukázky, státní obligace apod.), podnik bude odsouzen k zániku, investor půjde a zainvestuje výnosnějším způsobem.

(SEDLÁČEK, 2011, str. 57)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů ROCE (výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu, return on capital employed)

$$ROCE = \text{čistý zisk} + \text{úroky} / \text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}$$

Slouží k prostorovému srovnání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (jako jsou např. vodárny, telekomunikace apod.)

(SEDLÁČEK, 2011, str. 58)

Ukazatel rentability tržeb (return on sales)

$$ROS = \text{zisk} / \text{tržby}$$

Charakterizuje nám zisk vztažený k tržbám. Ve jmenovateli nám tržby představují tržní hodnocení výkonu podniku za určité období (tj. rok, měsíc, týden, den). Do rovnice můžeme dosadit do čitatele čistý zisk po zdanění, avšak někdy je vhodnější, zejména při cenové kalkulaci, použít zisk před zdaněním.

(SEDLÁČEK, 2011, str. 59)

Ukazatel ziskové marže PMOS (ziskové rozpětí, profit margin on sales)

$$PMOS = \text{čistý zisk/tržby}$$

Tento ukazatel nám ukazuje zisk na korunu obratu, který je udávaný v haléřích. Jde o modifikaci ukazatele ROS, avšak v čitateli používáme čistý zisk po zdanění. Pokud se nachází zisková marže pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké nebo že jsou náklady příliš vysoké. (SEDLÁČEK, 2011, str. 59)

Ukazatel nákladovosti 1 - ROS (nákladovost tržeb)

$$1 - ROS = 1 - \text{zisk/tržby}$$

V tomto pojetí jsou celkové náklady odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku. Tento ukazatel lze vypočítat přímo jako podíl nákladů a tržeb, a to i pro různé nákladové druhy.

(SEDLÁČEK, 2011, str. 59)

3.2.3.3. Ukazatele zadluženosti

Jak nám již sám název napovídá, pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik pro své potřeby využívá cizí zdroje, tedy financování na dluh. V dnešní době již neexistuje podnik, který by fungoval výhradně z vlastních zdrojů, proto nemusí zadluženost znamenat nic špatného, na druhou stranu podnik nemůže fungovat výhradně z cizích zdrojů, nedovoluje mu to zákon.

Kapitálová struktura podniku, bývá v různých pramenech finančních teorií definována jako struktura dlouhodobého kapitálu, ze kterého je financován dlouhodobý majetek. Pro hodnocení kapitálové struktury je však nejpodstatnější, že hodnotíme poměr mezi vlastními zdroji financování a cizími zdroji financování. Na kapitálovou strukturu existují různé pohledy, podle zainteresovanosti, nicméně hlavními pohledy jsou pohledy věřitelů a akcionářů. Pro věřitele platí, že čím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu, tím vyšší je riziko s tím spojené. Pokud si podnik stále více půjčuje, narůstá tím riziko neplnění svých závazků a věřitel by měl chtít po takovéto firmě zvýšení úrokové sazby. Pokud to vezmeme pohledem akcionáře, tak jeho pohled je také velmi důležitý, neboť nese riziko spojené rozsahem dluhového financování. Čím vyšší je podíl dluhového financování, tím vyšší je rizikovost akcií. Nicméně musíme však připomenout, že při nalezení rovnováhy financování, jak už cizím či vlastním kapitálem, je možnost dosáhnout vyšší výnosnosti. (RŮČKOVÁ, 2011, str. 58)

Zadluženost opět pracuje s několika ukazateli zadluženosti, ty nejvýznamnější představím níže.

Celková zadluženost (koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika, debt ratio)

Počítá se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Věřitelé proto preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci zase na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$$

(SEDLÁČEK, 2011, str. 64)

Kvóta vlastního kapitálu (vybavenost vlastním kapitálem, finanční nezávislost, equity ratio)

Doplňek k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje nezávislost podniku.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

(SEDLÁČEK, 2011, str. 64)

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti, debt to equity ratio)

Vypovídací hodnota stejná jako u celkové zadluženosti. Rostou oba s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Celková zadluženost roste lineárně (až do 100%), koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k nekonečnu.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál}$$

(SEDLÁČEK, 2011, str. 64)

Ukazatel úrokového krytí (interest coverage)

Udává nám, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Dále také ukazuje jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. V zahraničí se udává za doporučenou hodnotu trojnásobek nebo více. Je to dáno díky tomu, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 59)

3.2.3.4. Ukazatele aktivity

Měří schopnost podniku, jak efektivně hospodaří se svými aktivy. Podnik jich má buď více, čímž si snižuje zisk, nebo nedostatek, čímž zase přichází o potenciální výhodné podnikatelské příležitosti a tedy přichází i o výnosy, které by mohl získat.

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)

Udává počet obrátek za daný časový interval (rok).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{roční tržby/aktiva}$$

Obrat stálých aktiv (fixed assets turnover)

Využívá se při rozhodování o tom, zda má podnik nakoupit další produkční dlouhodobý majetek.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{roční tržby/stálá aktiva}$$

Obrat zásob (inventory turnover ratio)

Udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a zase uskladněna. Pokud ukazatel vychází v porovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že podnik nemá zbytečně nelikvidní zásoby. Naopak pokud je hodnota nižší, znamená to, že podnik má pravděpodobně zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než oficiálně uvedená v účetních výkazech.

$$\text{Obrat zásob} = \text{roční tržby/zásoby}$$

Doba obratu zásob (inventory turnover, stock turnover ratio)

Udává průměrný počet dní, po který jsou zásoby vázány do jejich spotřeby, či do jejich prodeje. U výrobků a zboží jde rovněž o indikátor likvidity, protože udává počet dnů, než se ze zásoby stane hotovost, či pohledávka.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{průměrná zásoba/denní spotřeba}$$

Doba obratu pohledávek (průměrná doba splatnosti pohledávek, average collection period, debtor days ratio)

Používá se pro vypočítání průměrné doby obratu pohledávek, kdy podnik po tuto dobu průměrně čeká, než za provedené tržby dostane podnik zaplacen. Je dobré tuto hodnotu srovnat s běžnou platební podmínkou. Je-li doba delší než běžná doba splatnosti, měl by podnik uvažovat o zrychlení inkasa svých pohledávek, protože partneři neplatí své účty včas.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{obchodní pohledávky/denní tržby na fakturu}$$

Doba obratu závazků (průměrná doba odkladu plateb, doba provozního úvěru, payables turnover ratio)

Tento ukazatel poskytuje odpověď na otázku, jaká je platební morálka podniku vůči dodavatelům. Výhodné pro firmu je, aby měla dobu obratu závazků delší, než dobu obratu pohledávek, zaručuje to finanční stabilitu ve firmě.

Doba obratu krátkodobých závazků = závazky vůči dodavatelům/denní tržby na fakturu

(SEDLÁČEK, 2011, str. 60 - 63)

II. Praktická část

4. Základní informace o skupině Škoda Auto

4.1. Historie Škoda auto

Historie škoda auto sahá až do konce 19. století. Jedná se tedy o jednu z nejstarších celosvětově fungujících automobilových výrobců, s nejbohatší tradicí. Za vznikem společnosti stojí dva její zakladatelé, Václav Laurin a Václav Klement, kteří ji před 120 lety založili ve městě Jungbunzlau v Čechách, tedy v dnešní Mladé Boleslavi. Za vše mohla Klementova nespokojenost se zpracováním svého nového jízdního kola. Po nevstřícné odpovědi, které se mu dostalo na jeho dopis od výrobce, se rozhodl, že započne s jeho vlastní opravárenskou činností, zaměřenou na jízdní kola. Za tímto účelem se v roce 1895 spojil s vyučeným strojním zámečníkem Václavem Laurinem. V prvních letech vyráběli a opravovali jízdní kola pod obchodní značkou SLAVIA. Náhle na to, po čtyřech letech výroby, představili své první jízdní kolo s přídatným motorem, tzv. motocykletto. Po několika závodních oceněních a vzrůstající popularitě, představili v roce 1905 svůj první automobil. Nesl název „Voiturette A.“. Úspěch vozu zajistil stabilní pozici na stále více se rozvíjejícím mezinárodním automobilovém trhu. Produkce záhy překročila rámec rodinného podniku, a tak v roce 1907 uskutečnili zakladatelé podniku přeměnu na akciovou společnost. V roce 1925 došlo ke sloučení společnosti se Škodovými závody v Plzni, což znamenalo konec značky Laurin a Klement. Již v roce 1930 se v rámci koncernu Škoda opět vydělila samostatná Akciová společnost pro automobilový průmysl (ASAP). Po odeznění světové hospodářské krize se podařilo Škodě uspět na mezinárodním automobilovém trhu modelem Škoda Popular. Během německé okupace, se výrobní program výrazně omezil a výroba se soustředila především na potřeby Německa. Což představuje výrazný mezník v historii podniku. Po 2. světové válce se v rámci socializace přeměnil podnik na národní podnik s označením AZNP Škoda. Československé hospodářství poválečné doby si drželo poměrně slušný standart, což překazil až nástup nových technologií na západě na konci šedesátých let. To znamenalo určitou stagnaci, která byla přerušena až v roce 1987, kdy výroba zaznamenala průlom uvedením na trh modelové řady Škoda Favorit. Po politickém převratu v roce 1989 začala vláda Československé republiky a vedení firmy hledat silného zahraničního partnera, který by zajistil mezinárodní konkurenceschopnost. A tak se vláda na konci roku 1990 rozhodla pro

spolupráci s německým koncernem Volkswagen. Dnes je již ŠKODA brána jako jedna z nejúspěšnějších automobilových značek se širokou nabídkou modelových řad a s přítomností ve více než 100 zemích světa. (Škoda auto)

4.1.1 Základní informace skupině ŠKODA AUTO

ŠKODA AUTO patří v České republice mezi nejvýznamnější průmyslové podniky. Jak jsem již napsal výše, její historie sahá až do 19. století, kdy byly položeny základy pro více než stoletou tradici výroby českých automobilů. V dnešní době zaměstnává přes 25 750 osob. Již 20 let patří do koncernu Volkswagen, během této doby působení v koncernu se objem dodávek podstatně zvýšil a produktové portfolio výrazně rozšířilo. Předmětem podnikatelské činnosti je hlavně vývoj, výroba a prodej automobilů, komponentů, originálních dílů a příslušenství značky ŠKODA a poskytování servisních služeb. Od 28. června 2014 je jediným akcionářem společnosti ŠKODA AUTO a.s. společnost VOLKSWAGEN FINANCE LUXEMBURG S.A. se sídlem v Luxemburgu ve Velkovévodství lucemburském. ŠKODA AUTO má své výrobní závody v České republice. Vozy ŠKODA se vyrábějí ale také v Číně, Rusku, Indii, na Slovensku, Ukrajině a Kazachstánu. Tato silná základna dodává podmínky k tomu, aby v příštích letech ŠKODA AUTO dosáhla plánovaného růstu. (ŠKODA AUTO, 2014, str. 8)

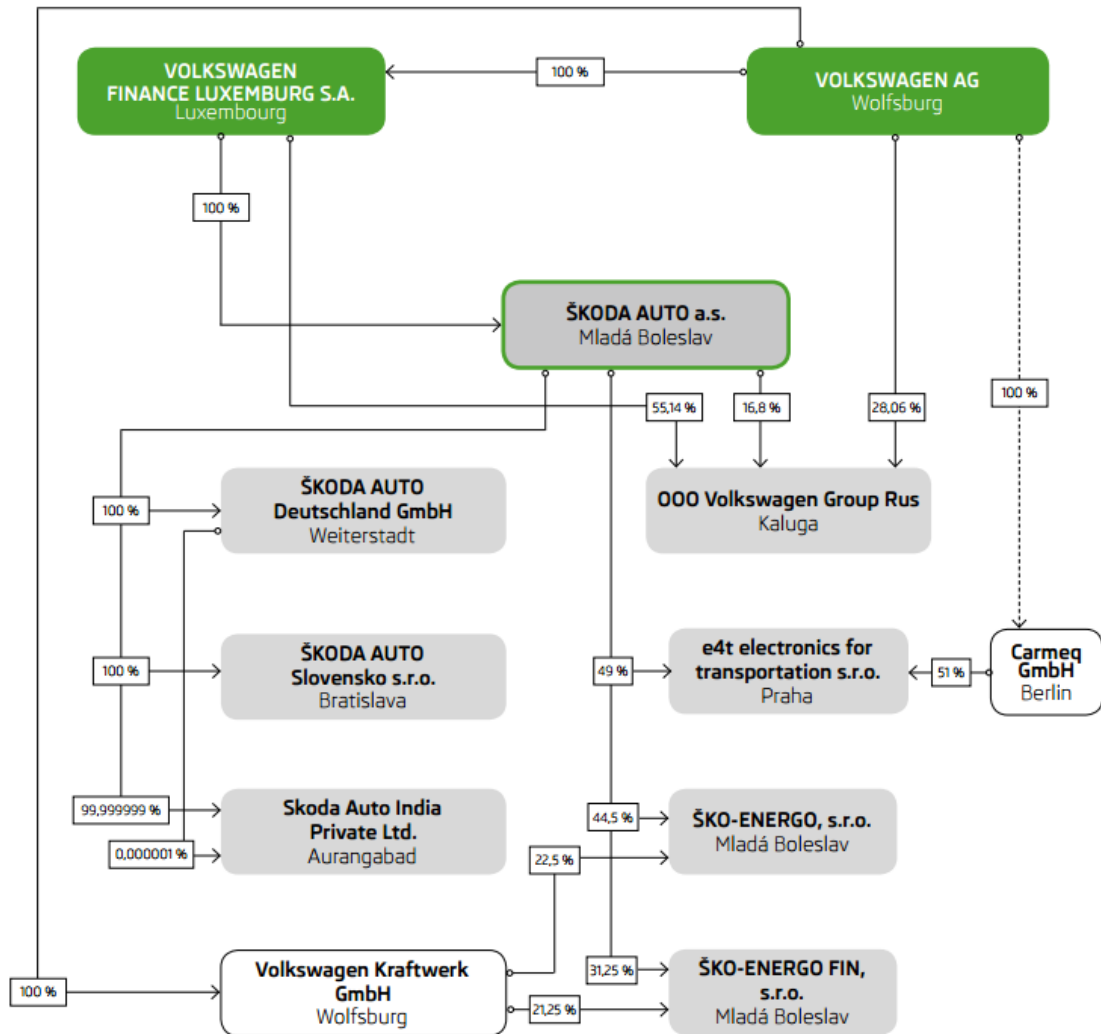
Společnost ŠKODA AUTO a.s. byla zřízena 20. listopadu 1990 jako právnická osoba ve formě akciové společnosti. Sídlo má v Mladé Boleslavi, Tř. Václava Klimenta 869, PSČ 293 60. Společnost je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 332, pod spisovou značkou Rg, B 332.

Organizační struktura společnosti se člení na následující hlavní oblasti:

- Oblast centrálního řízení
- Technický vývoj
- Výroba a logistika
- Prodej a marketing
- Oblast ekonomie
- Řízení lidských zdrojů
- Nákup

Kromě závodu v Mladé Boleslavi, který je hlavním, má společnost dva pobočné výrobní závody ještě ve Vrchlabí a v Kvasinách. (ŠKODA AUTO, 2014, str. 52)

Obrázek 3: Vlastnická struktura ŠKODA AUTO a přidružených společností



(ŠKODA AUTO, 2014, str. 116)

4.1.2 SWOT analýza ŠKODA AUTO

Silné stránky

- Dlouholetá tradice na trhu v automobilovém průmyslu
- Největší automobilový výrobce na českém trhu
- Kvalitní vedení společnosti – součást koncernu Volkswagen
- Rozvíjející se tržní podíl v zahraničí
- Kvalitní služby zákazníkům – spokojení zákazníci
- Kvalitní výrobky a služby s tím spojené
- Inovace – každý ½ rok nový model
- Kvalitní zázemí pro zaměstnance

Slabé stránky

- Závislost na koncernu Volkswagen
- Zákaz konkurence v koncernu
- Nízký podíl na některých zahraničních trzích
- Horší konkurenční postavení vůči asijským výrobcům
- Výroba pouze osobních vozů

Příležitosti

- Možnost rozvoje na zahraničních trzích
- Vývoj nových modelů vozů
- Investice do nových závodů, technologií
- Možnost rozšíření motorové řady
- Rozšíření podnikání do nových oblastí

Hrozby

- Silné konkurenční prostředí
- Změna kurzů cizích měn
- Omezení legislativou
- Ekonomická krize
- Omezení situací na některých trzích (Ukrajina, Rusko)
- Růst některých surovin
- Ekologická omezení

(Vlastní tvorba, 201

5. Finanční analýza

Nyní aplikuji popsanou teorii z předchozích stránek na konkrétní firmu, a to na skupinu ŠKODA AUTO, která má své největší sídlo u nás v Mladé Boleslavi.

Pro zdroj této analýzy budu vycházet z výročních zpráv skupiny za roky 2010 až 2013, které jsou dostupné z internetových stránek. Budu analyzovat finanční situaci skupiny ŠKODA AUTO jako celku – do této skupiny patří i přidružené společnosti:

- ŠKODA AUTO a.s.
- ŠKODA AUTO Deutschland GmbH
- ŠKODA AUTO Slovensko s.r.o.
- SKODA Auto India Private Ltd.
- OOO VOLKSWAGEN Group Rus

ŠKODA AUTO pracuje se svými finančními výsledky podle IFRS, ve znění přijatém EU. Jde o účetní uzávěrku v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví.

5.1. Analýza absolutních ukazatelů

5.1.1. Analýza rozvahy

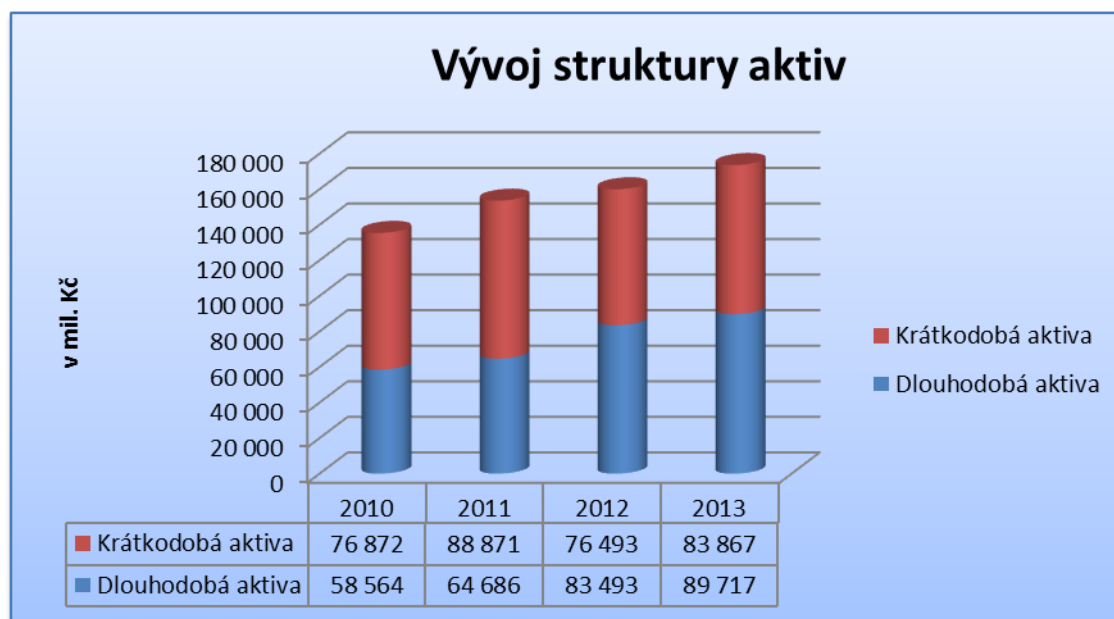
Z rozvahy získáme věrný obraz o třech základních oblastech podnik u – majetkové situaci, zdrojích financování a finanční situaci podniku. Porovnáváme stranu aktiv a pasiv, které se v konečném výsledku musí rovnat. Pro analýzu rozvahy budeme využívat horizontální a vertikální analýzu. Kompletní rozvahu skupiny ŠKODA AUTO za roky 2010 – 2013 si můžete prohlédnout v příloze bakalářské práci. Bude se jednat o přílohu 1.

5.1.2 Horizontální analýza rozvahy

V horizontální analýze budeme hledat odpovědi na otázky: o kolik se změnil jednotlivé položky finančních výkazů v čase anebo o kolik % se změnil jednotlivé položky v čase. Naším cílem je absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek. Výsledky analýzy můžete vidět na přiložených grafech a tabulkách.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 109)

Graf 1: Vývoj struktury aktiv



(Vlastní tvorba, 2015)

Z výše uvedeného grafu vyplývá, že se postupně situace krátkodobých a dlouhodobých aktiv měnila. Můžeme si všimnout neustálého nárůstu u položky dlouhodobých aktiv, zejména z důvodů nárůstu položek u nehmotného majetku a pozemků, budov a zařízení. Položka pozemků budov a zařízení rostla průběžně během čtyř let až o 56 %, z čehož vyplývá, že škoda auto rozšiřuje své pole působnosti. Investovala do rozšíření existujících kapacit Technologického a vývojového centra. Otevřela také nové Motorové centrum společnosti. Největší rozdíl přišel mezi roky 2011 a 2012, kdy ŠKODA AUTO zvýšila svůj hmotný majetek o 10 mld. Kč, což odpovídalo 22 % nárůstu. U krátkodobých aktiv je hodnota kolísavá. Největší nárůst přišel v roce 2011, kdy se oproti původní hodnotě zvýšila 12 mld. Kč, za což především mohou krátkodobé peněžní investice, úložky, obchodní pohledávky a zásoby, odpovídalo to nárůstu o 16%. V roce 2013 rostly poměrně krátkodobé aktiva, zejména díky reklasifikaci mezi krátkodobými a dlouhodobými pohledávkami, kvůli snížení zbytkové splatnosti došlo k výraznému navýšení ostatních krátkodobých pohledávek.

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv

v mil. Kč	Změna 11/10		Změna 12/11		Změna 13/12	
	Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%
Dlouhodobý nehmotný majetek	685	5,28	5 128	37,56	2 816	14,99
Dlouhodobý hmotný majetek	3 906	9,22	10 023	21,66	6 097	10,83
Podíly v dceřiných společnostech	x	x	x	x	0	0,00
Podíly v přidružených společnostech	278	42	1 260	134	431	19,59
Ostatní pohledávky a finanční a.	-388	-25,08	3 037	262	-3 324	-79,22
Odložené daňové pohledávky	1 341	101,1	-641	-24,03	204	10,06
Dlouhodobá aktiva	5 822	9,89	18 807	29,07	6 224	7,45
Zásoby	1 653	11,47	2 558	15,93	-691	-3,71
Pohl. z obchodních vztahů	2 395	21,72	-1 408	-10,49	228	1,90
Pohl. ze splatných daní z příjmů	-29	-32,58	387	645	-167	-37,36
Ostatní pohledávky a finanční a.	-4 735	-13,16	9 216	29,49	5 844	118,18
Peněžní hotovost	12 715	82,77	-23 131	-82,39	2 160	5,34
Krátkodobá aktiva	11 999	15,61	-12 378	-13,93	7 374	9,64
Aktiva celkem	17 821	13,13	6 429	4,19	13 598	8,50

(Vlastní tvorba, 2015)

Horizontální analýza aktiv byla provedena ve výše uvedené tabulce. V tabulce jsou znázorněny ukazatele za sebou jdoucí mezi roky 2010 – 2013. Rozdíly v jednotlivých položkách jsou vyjádřeny nejdříve v absolutních hodnotách vlevo a poté v procentuálních hodnotách vpravo. K dosažení absolutní změny jsem postupoval tak, že jsem hodnotu v běžném období odečetl od hodnoty v předchozím období. K dosažení procentuální změny jsem od běžného období odečetl předchozí období, děleno položkou předchozího období a vynásobenou stem.

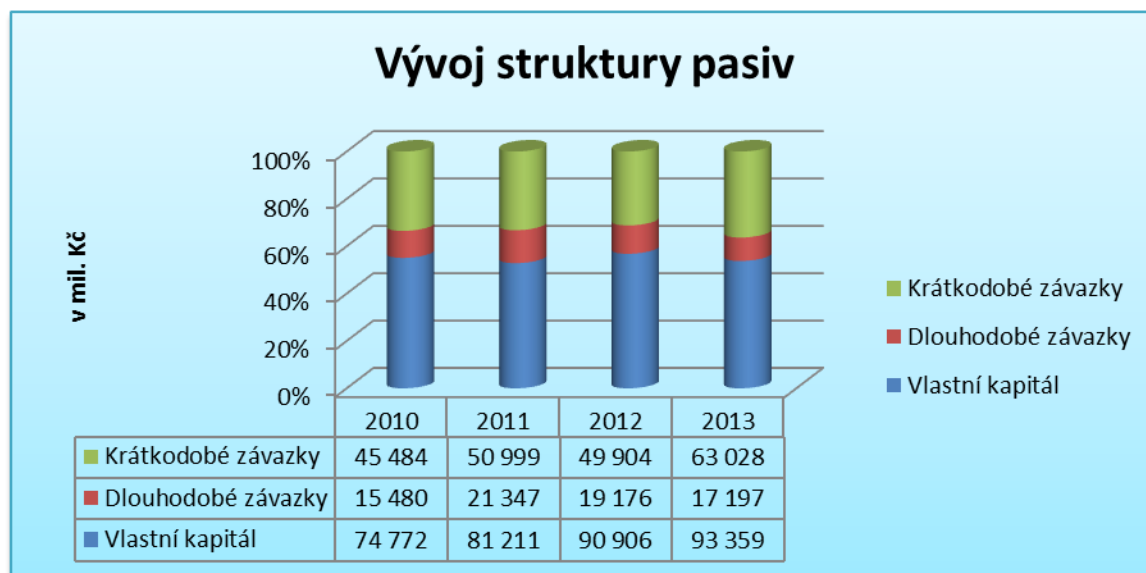
Z tabulky výše, můžeme vyčíst, že se celková aktiva po čtyři roky zvyšovala. V roce 2011 dosáhla ŠKODA AUTO druhého nejvyššího nárůstu celkových aktiv za sledované roky. Bylo to zapříčiněno zejména zvýšením krátkodobých aktiv, konkrétně na položce ostatních pohledávek a finančních aktivit o skoro 83 %. U dlouhodobých aktiv došlo taky k růstu, a to konkrétně o 9,98 %. Hlavní zásluhu na tom měli věcné investice (pozemky, budovy, zařízení) s nárůstem 3,9 mld. Kč, tedy 9,22 %. Důsledek toho byl

rozvoj výrobní sítě. K tomu velmi pomohla i tvorba odložených daňových pohledávek, která narostla dokonce o 101,1 %, v korunách 1,3 mld. Kč.

Rok 2012 patřil opět k těm rostoucím, ŠKODA druhý rok po sobě překonala historický rekord v obratu skupiny a zároveň nejvíce prodaných aut za jeden rok. Hlavní růstovou položkou byly opět přírůstky u dlouhodobých aktiv, konkrétně u hmotných aktiv (pozemky, budovy, zařízení), kde s nárůstem 10 mld. Kč (+ 21,7 %) si skupina výrazně polepšila. Za zmínku stojí ještě nárůst podílů v přidružených společnostech o 134 % a ostatních dlouhodobých pohledávek o 262 %. Dohromady skoro 5 mld. Kč. Největší položkou, která znamenala pokles, byla krátkodobá aktiva, kde se o 23,13 mld. Kč snížila hodnota ostatních pohledávek a finančních aktivit. V roce 2012 investovala ŠKODA AUTO na 21,1 mld. Kč, čímž překonala o téměř 7 mld. hodnotu z roku 2011.

Rok 2013 byl opět rokem, který znamenal růst v celé naší horizontální analýze. Dlouhodobá aktiva narostla o 7,5 %, oproti předešlému roku. Dosáhla hranice 89,7 mld. Kč. Nehmotný a hmotný majetek se velmi přičinily o nárůst u dlouhodobých aktiv. Celkem šlo o nárůst o 8,9 mld. Kč (11,9 %). K výraznému navýšení došlo u krátkodobých pohledávek, které s nárůstem 118 %, tedy 5,8 mld. Kč, značily nejvyšší nárůst roku.

Graf 2: Vývoj struktury pasiv



(Vlastní tvorba, 2015)

Z grafu výše, se může zdát, že data se během let nikterak výrazně neměnila v celkovém součtu, jenže opak je pravdou. Nejnižší hodnoty vykazuje hned první

zkoumaný rok, a to rok 2010. Ovšem rok 2010 byl počátkem nastolení nového trendu ve skupině ŠKODA AUTO, proto můžeme očekávat, že v dalších letech se situace změní. Je to vidět již hned v dalším roce na položce vlastního kapitálu, kde můžeme vidět nárůst přes 6 mld. Kč. Tuto tendenci růstovou má vlastní kapitál po celou dobu zkoumaného období, kdy se zvýší za čtyři roky zkoumání skoro o třetinu a přesáhne 90 mld. Kč. Krátkodobé závazky, ale i dlouhodobé závazky se zdají být docela vyrovnané, až na rok 2013, kdy dlouhodobé závazky klesly skoro o 2 mld. Kč. Dalším úkazem je vyrovnaná statistika krátkodobých závazků, která byla porušena v roce 2013, kdy krátkodobé závazky vzrostly o 13 mld. Kč, díky již zmíněné reklasifikaci mezi krátkodobými a dlouhodobými finančními závazky. Ta byla provedena hlavně kvůli snížení zbytkové splatnosti.

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv

v mil. Kč	Změna 11/10		Změna 12/11		Změna 13/12	
	Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Emisní ážio	0	0	0	0	0	0
Nerozdělený zisk	0	0	72 511	72 511	5 203	7,18
Fondy	6 477	11,5	-62 676	-99,83	-2 750	-2546,30
Vlastní kapitál	6 439	8,61	9 695	11,94	2 453	2,70
Dlouhodobé finanční závazky	0	0	0	0	-3 000	-100,00
Dlouhodobé rezervy	1 930	21,21	-337	-3,06	794	7,43
Ostatní dlouhodobé závazky	3 937	116,48	-1 834	-25,06	794	7,43
Dlouhodobé závazky	5 867	37,9	-2 171	-10,17	212	3,87
Krátkodobé finanční závazky	-87	-38,16	-34	-24,11	-1 979	-10,32
Závazky z obchodních vztahů	2 208	7,91	702	2,33	3 000	2803,74
Ostatní krátkodobé závazky	1 492	31,3	-325	-5,19	5 980	19,41
Závazky ze splatných daní z příjmů	-188	-13,38	-1 146	-94,17	1 619	27,29
Krátkodobé rezervy	2 090	18,68	-292	-2,2	34	47,89
Krátkodobé závazky	5 515	12,13	-1 095	-2,15	2 491	19,18
PASIVA CELKEM	17 821	13,13	6 429	4,19	13 124	26,30

(Vlastní tvorba, 2015)

Horizontální analýza pasiv byla provedena ve výše uvedené tabulce. V tabulce jsou znázorněny ukazatele za sebou jdoucí mezi roky 2010 – 2013. Rozdíly v jednotlivých položkách jsou vyjádřeny nejdříve v absolutních hodnotách vlevo a poté v procentuálních hodnotách vpravo. K dosažení absolutní změny jsem postupoval tak, že jsem hodnotu v běžném období odečetl od hodnoty v předchozím období. K dosažení procentuální změny jsem od běžného období odečetl předchozí období, děleno položkou předchozího období a vynásobenou stem.

Skupina ŠKODA AUTO navyšovala svůj vlastní kapitál každý rok. Jak můžeme vidět z horizontální analýzy pasiv, vlastní kapitál v letech svého růstu rostl o 8,61 % v roce 2011 až do 2,7 % v roce 2013. Což v prvním případě znamenalo růst o 6,4 mld. Kč a v roce 2013 o 2,45 mld. Kč. Nejvýše však vlastní kapitál rostl v roce 2012, když to bylo dokonce o 11,94 %, tedy 9,695 mld. Kč.

V roce 2011 se struktura vlastního kapitálu lehce změnila, meziročně se však zvýšila o 6,5 mld. Kč, což znamenalo 8,61 % přírůstku. Krátkodobé závazky v roce 2011 také rostly, a to o 5,5 mld. Kč, respektive o 12,13 %, podobně na tom byly i dlouhodobé závazky, které rostly o 5,86 mld. Kč, což bylo oproti minulému roku o 37,9 % více. Na dividendách v tomto roce odteklo celkem 4,7 mld. Kč.

Rok 2012, byl opět rokem růstu u vlastního kapitálu, ne však u dlouhodobých závazků a krátkodobých závazků. Vlastní kapitál se zvýšil o slušných 9,695 mld. Kč, resp. o 11,94 %, což znamenalo nejvyšší nárůst v námi sledovaném období. Veliký přesun změn jsme mohli zaznamenat u hodnot nerozděleného zisku a fondů, šlo však pouze o to, že Skupina uváděla své údaje v nerozděleném zisku, místo fondů. V tomto sledovaném období však klesly hodnoty u krátkodobých závazků o 1,1 mld. Kč, resp. o 2,1 %, dlouhodobé závazky klesly o skoro 2,2 mld. Kč, což odpovídalo poklesu až 10,17 %. Tento rok bylo vyplaceno na dividendách dokonce 7,1 mld. Kč.

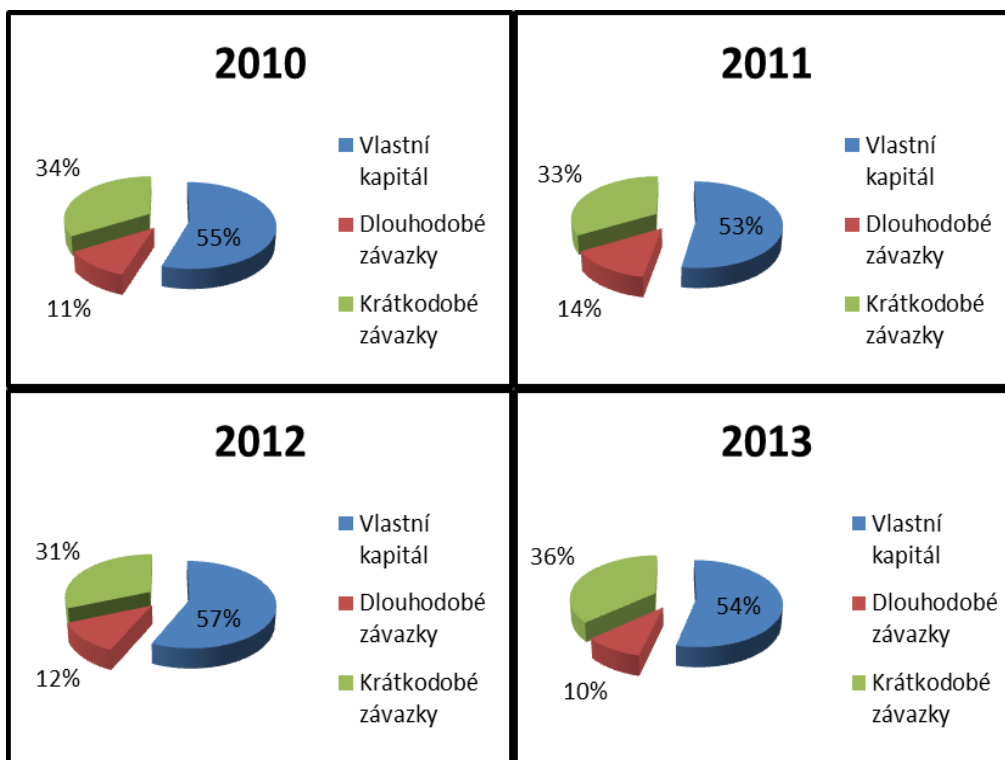
Pro rok 2013 by se dalo říct, že nejvýraznější položkou růstu byly krátkodobé závazky. Kapitálová struktura se meziročně lehce změnila v neprospěch vlastního kapitálu, vlastní kapitál sice rostl, o 2,5 mld. Kč (+2,7 %). Položky, které nejvíce v tomto roce klesaly, byly fondy (-2500 %), dlouhodobé finanční závazky (-100 %) a krátkodobé finanční závazky (-10 %). V tomto roce došlo ve Skupině k reklasifikaci mezi krátkodobými finančními závazky a dlouhodobými finančními závazky, důvodem byla snaha snížit zbytkovou splatnost. Výplatou dividend odteklo ze skupiny na 6,6 mld. Kč.

5.1.3. Vertikální analýza rozvahy

Podle autorky Růčkové (2011, str. 104): „ Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cílem je zjistit, jak se jednotlivé části podílely na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia.

Vertikální analýzou budeme nejprve zkoumat pasiva rozvahy, posléze aktiva. Jedná se o doporučený postup, kdy nejprve vyhodnotíme zdroje financování a dále do jakých složek aktiv jsou investovány.

Graf 3: Vertikální analýza pasiv



Tabulka 5: Hodnoty finanční struktury v oboru „výroba motorových vozidel“

v %	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál	44,55	41,85	44,3	47,71
Dlouhodobé závazky	26,62	28,48	26,74	22,29
Krátkodobé závazky	26,87	28,65	28,69	28,15
Přechodné účty	1,96	1,02	0,27	1,85

(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2010-2014)

Výsledky z vertikální analýzy z grafů a tabulky výše můžeme říct, že skupina ŠKODA AUTO lehce vybočuje, co se týče oborových hodnot, a to během celého sledovaného období. Je to dáno tím, že skupina má vyšší vlastní kapitál, zejména díky vysokému nerozdělenému zisku a základnímu kapitálu. Dlouhodobé závazky jsou vysoko pod oborovým průměrem, právě proto, že ŠKODA řeší své potřeby hlavně krátkodobými závazky, či půjčkami v koncernu. Nejbližší oborovým hodnotám se pohybuje položka

krátkodobých závazků, kterých využívá skupina dost. Je to pozitivum pro rychlou nutnost kapitálu pro investice a jiné finanční potřeby.

Tabulka 6: Vertikální analýza pasiv

Rozvaha pasiv (v mil. Kč)	2010	2011	2012	2013
Základní kapitál	12,31	10,88	10,44	9,63
Emisní ážio	1,16	1,03	0,99	0,91
Nerozdělený zisk	0,00	0,00	45,32	44,77
Fondy	41,48	40,89	0,07	-1,52
Vlastní kapitál	55,09	52,89	56,82	53,78
Dlouhodobé finanční závazky	2,21	1,95	1,88	0,00
Ostatní závazky ze splatných daní z příjmů	0,00	0,00	0,00	0,01
Dlouhodobé rezervy	6,70	7,18	6,68	6,62
Ostatní dlouhodobé závazky	2,49	4,77	3,43	3,28
Dlouhodobé závazky	11,40	13,90	11,99	9,91
Krátkodobé finanční závazky	0,17	0,09	0,07	1,79
Závazky z obchodních vztahů	20,55	19,61	19,26	21,19
Ostatní krátkodobé závazky	3,51	4,08	3,71	4,35
Splatné daně z příjmů	1,04	0,79	0,04	0,06
Krátkodobé rezervy	8,24	8,65	8,12	8,92
Krátkodobé závazky	33,51	33,21	31,19	36,31
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00

(Vlastní tvorba, 2015)

Vypočtené výsledky z tabulky 7, byly dosaženy procentuálním podílem každé položky a celkových pasiv. Každá položka udává, jakou část zaujímá ze 100 % pasiv.

Z výsledků v tabulce můžeme vidět, že se podíl vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků a krátkodobých závazků během let výrazně neměnil. Největší položkou pasiv je po celé sledované období položka vlastního kapitálu. Největší podíl měl vlastní kapitál v roce 2012, kdy dosáhl 56,82 % z celkových pasiv. Hlavní položkou vlastního kapitálu byla položka nerozděleného zisku.

Pokud se podíváme na hodnoty cizích zdrojů, tedy dlouhodobých závazků a krátkodobých závazků, vidíme, že firma více využívala těch krátkodobých. Zejména z důvodů položky závazky z obchodních vztahů, která byla po celé sledované období nejvyšší. Dlouhodobé závazky byly využívány méně a během celé doby se výrazně

nezměnily. Za jedinou výjimku může být považován rok 2013, kdy dlouhodobé závazky činily pouze 9,91 % z celkových pasiv.

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv

Rozvaha aktiv (v mil. Kč)	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý nehmotný majetek	9,55	8,89	11,74	12,44
Pozemky, budovy a zařízení (Dl. Hm. M.)	31,21	30,13	35,18	35,94
Podíly v dceřiných společnostech	0,00	0,00	0,00	0,00
Podíly v přidružených společnostech	0,49	0,61	1,38	1,52
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	1,14	0,75	2,62	0,50
Odložená daňová pohledávka	0,98	1,74	1,27	1,29
Dlouhodobá aktiva	43,37	42,13	52,19	51,69
Zásoby	10,61	10,46	11,64	10,33
Pohledávky z obchodních vztahů	8,12	8,74	7,51	7,05
Pohledávky ze splatných daní z příjmů	0,07	0,04	0,28	0,16
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	11,32	18,28	3,09	6,22
Peníze	26,51	20,35	25,29	24,56
Krátkodobá aktiva	56,63	57,87	47,81	48,31
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00

(Vlastní tvorba, 2015)

K výsledkům vertikální analýzy aktiv jsem opět došel díky podílu jednotlivých položek vůči celkovým aktivům. Každá položka udává ve svém roce, kolik činí podíl z celkových aktiv.

Během sledovaného období můžeme vidět, že se role dlouhodobých aktiv a krátkodobých aktiv vystřídala. Ze začátku sledovaného období zabírala větší část krátkodobá aktiva, hlavně díky vysokým částkám u peněz a u ostatních pohledávek a finančních aktivit. To se však během let měnilo a postupně se krátkodobá aktiva snižovala. Až na hodnotu 48,31 %, kterou měla v roce 2013. Naopak dlouhodobá aktiva ze začátku období měla hodnotu 43,37, hlavně díky dlouhodobému hmotnému majetku. Ten však během roků rostl, stejně tak i dlouhodobý nehmotný majetek, což mělo za následek, že v roce 2013 byla hodnota dlouhodobých aktiv ustálena na 51,69 %.

Za zajímavý skok můžeme považovat úbytek mezi roky 2011 a 2012 u ostatních pohledávek a finančních aktivit, kterých se skupina zbavila a z hodnoty 18,28% v roce 2011, se stala hodnota 3,09 % v roce 2012. Důsledkem mohou být veliké investice, které

se v roce 2012 ve skupině udály, ty činily 21,1 mld. Kč. Jejich největší část směřovala do produktových investic, které jsou spojené s náběhem nových modelů a agregátů.

5.2. Analýza výkazu zisku a ztráty

Po horizontálním a vertikálním rozboru rozvahy, se pustíme do rozboru výkazu zisku a ztráty. Jde o písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Důležité je, v rámci analýzy výkazu zisku a ztráty vyhledat odpověď na otázku, jak jednotlivé položky ovlivňují nebo spíše ovlivňovaly výsledek hospodaření. Informace z výkazu nám dodávají důležité informace, při zjišťování firemní ziskovosti.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 114)

Pro výpočet analýzy výkazu zisku a ztráty použijí horizontální analýzu, jak píše autorka Růčková (2011, str. 114): „U výkazu zisku a ztráty se zpracovává zpravidla pouze horizontální analýza, neboť vertikální analýza (tedy procentní rozložení nákladů, výnosů, příjmů a výdajů) má význam pouze zpravidla jako zpřesňování u interní analýzy“.

5.2.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V horizontální analýze se budu zabývat zejména všemi kategoriemi výsledku hospodaření a souměrností tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb s výkonovou spotřebou, jedná se o první krok k analýze rentability tržeb. (RŮČKOVÁ, 2011, str. 116)

Graf 4: Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření skupiny ŠKODA AUTO



(Vlastní tvorba, 2015)

Podle hodnot v grafu č. 4 můžeme vidět, že hodnoty, až na finanční výsledek měly poměrně kolísavou tendenci s rapidními skoky v roce 2011. Šlo o rok jdoucí po slabším roku, kdy se skupině tolik nedařilo. V roce 2010 snížily zisk investice a nástup nového růstového programu, ovšem v porovnání s předchozím rokem, tedy po-krizovém 2009 šlo o nárůst 155,3 %. Celkově rok 2009 byl pro ŠKODA AUTO zkouškou ohněm. V roce 2013 šlo o vyšší zatížení odpisy a nižších dodávek, která odrážela situaci na trzích a postupný náběh nové generace modelu ŠKODA Octavia.

Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

v mil. Kč	Změna 11/10		Změna 12/11		Změna 13/12	
	Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%
Tržby	33 108	15,09	10 087	3,99	5 851	2,23
Náklady na prodané výrobky, zboží, služby	25 722	13,52	5 795	2,68	6 708	3,03
Hrubý zisk	7 386	25,28	4 292	11,72	-857	-2,10
Odbytové náklady	3 040	20,95	1 630	9,29	-692	-3,61
Správní náklady	867	16,50	732	11,95	587	8,56
Ostatní provozní výnosy	2 184	27,80	82	0,82	-1 935	-19,12
Ostatní provozní náklady	-1 278	-21,32	2 352	49,86	1 691	23,92
Provozní výsledek	6 941	61,34	-340	-1,86	-4 378	-24,43
Finanční výnosy	1 645	147,93	-1 068	-38,74	16	0,95
Finanční náklady	472	31,59	978	49,75	-1 128	-38,32
Finanční výsledek	1 173	-307,07	-2 046	-258,66	-1 366	-91,16
Podíl na zisku (+) / ztrátě (-) přídr. Spol.	575	-165,23	1 045	460,35	-760	-59,75
Zisk před zdaněním	8 689	82,08	-1 341	-6,96	-3 994	-22,27
Daň z příjmu	1 453	83,17	-620	-19,38	-472	-18,29
Zisk po zdanění	7 236	81,86	-721	-4,49	-3 522	-22,94

(Vlastní tvorba, 2015)

Výsledky v tabulce č. 9 jsou znázorněny v absolutních hodnotách a také v procentuálních hodnotách. K absolutním hodnotám jsem došel postupem rozdílu v aktuálním období proti minulému období. K procentuálním hodnotám jsem došel postupem, kdy jsem absolutní číslo podělil hodnotou minulého období a vynásobil 100, abychom dostali formát procent.

Během sledovaného období, od roku 2010 do roku 2013, došlo k poměrně velkým výkyvům u všech hlavních položek analýzy. Například u hodnoty tržeb, kdy jsme v roce 2011 mohli vidět 15 % nárůst, přišel v roce 2012 nárůst pouze 3,99 % a v roce 2013 dokonce můžeme pozorovat růst jen o 2,23 %.

V roce 2010 se Skupině oproti minulému roku výrazně dařilo. Tržby narostly až na skoro 220 mld. Kč. Především díky zvýšenému objemu prodaných vozů a vyššímu objemu

dodávek komponentů do společností koncernu Volkswagen. Vzrostly také náklady na prodané výrobky, zboží a služby, díky zvýšení prodejů aut. Náklady celkem činily 190 mld. Kč, což znamenalo nárůst 12,5% oproti roku předešlému. Hrubý zisk dosáhl hodnoty skoro 30 mld. Kč, hrubá marže činila 14 %. Hrubou marži získáme poměrem hrubého zisku k tržbám. Finanční výsledek se vyvíjel také pozitivně, tudíž došlo také ke snížení celkové ztráty, za hlavní příčinu lze označit snížení kurzových ztrát z peněžních prostředků. Provozní zisk dosáhl také vyšší hodnoty než v minulém roce, a to na hodnotu 11,3 mld. Kč. Konsolidovaný zisk dosáhl hodnoty 10,5 mld. Kč. Čistý zisk z toho Skupina získala ve výši 8,8 mld. Kč, což znamenalo nárůst 155,3 %.

V roce 2011 skupina ŠKODA AUTO dosáhla dalších výrazných výsledků oproti předešlému roku. Tržby stouply poměrně vysoko, a to o 15%, resp. 33 mld. Kč. Což vyplývalo hlavně z počtu dodaných aut zákazníkům, které se zastavilo těsně pod hranicí 900 tis. dodaných vozů. Náklady na výrobky vyskočily také o hodnotu větší než deset procent, a to konkrétně o 13,52 %, resp. 25,7 mld. Kč. Největší nárůst zaznamenaly materiálové náklady. Provozní výsledek stoupl o 61 % a finanční výsledek dokonce o 307 %. Což znamenalo nárůst skoro 7 mld. Kč u provozního výsledku a skoro 1,2 mld. Kč u finančního výsledku. Hrubá marže se zvedla o 1,2 procentního bodu na 14,5 %. Zejména díky lepšímu modelovému mixu, pozitivnímu vývoji v oblasti originálních náhradních dílů, příslušenství a celkové optimalizaci výroby. Velký skok zaznamenal konsolidovaný zisk před zdaněním, který vyskočil o 82 %, to bylo 8,6 mld. Kč. Čistý zisk činil 16 mld. Kč, což překonalo rok předešlý o 81,86 %.

V roce 2012 se v některých oblastech situace vyvíjela pozitivně a v jiných lehce negativně. Pozitivní růst nastal v tržbách, které opět zaznamenaly růst, o 10 mld. Kč a 4 %. Hrubý zisk také poskočil, a to o 4 mld. Kč, tedy skoro 12 %. Naopak negativní výsledek přišel v provozním zisku, finančním výsledku i samotném zisku před a po zdanění. Aut sice bylo dodáno větší množství než v předešlém roce, ale zisk se nepodařilo navýšit. Důsledek můžeme najít hlavně ve zvýšených odbytových nákladech a ostatních provozních nákladech, obě hodnoty dohromady znamenaly skoro 4 mld. nárůst. Další položky, které mají svůj podíl na snížení, jsou finanční výsledky, které spadly skoro o 260 %, tedy 2,05 mld. Kč. Zisk před zdaněním klesl na hodnotu 17,9 mld. Kč, šlo o pokles o 7 %, tedy 1,3 mld. Kč. Čistý zisk činil 15,4 mld. Kč. Znamenalo to snížení o 721 mil. Kč (-4,5%).

Rok 2013 přinesl poněkud lehký propad, oproti minulým rokům. Snížili se všechny položky, kromě finančního výsledku. Tržby se zvýšily na 268,5 mld. Kč. Přesněji o 2,23 %. Zvýšení bylo zapříčiněno především efektem kurzových přepočtů. Náklady na prodané

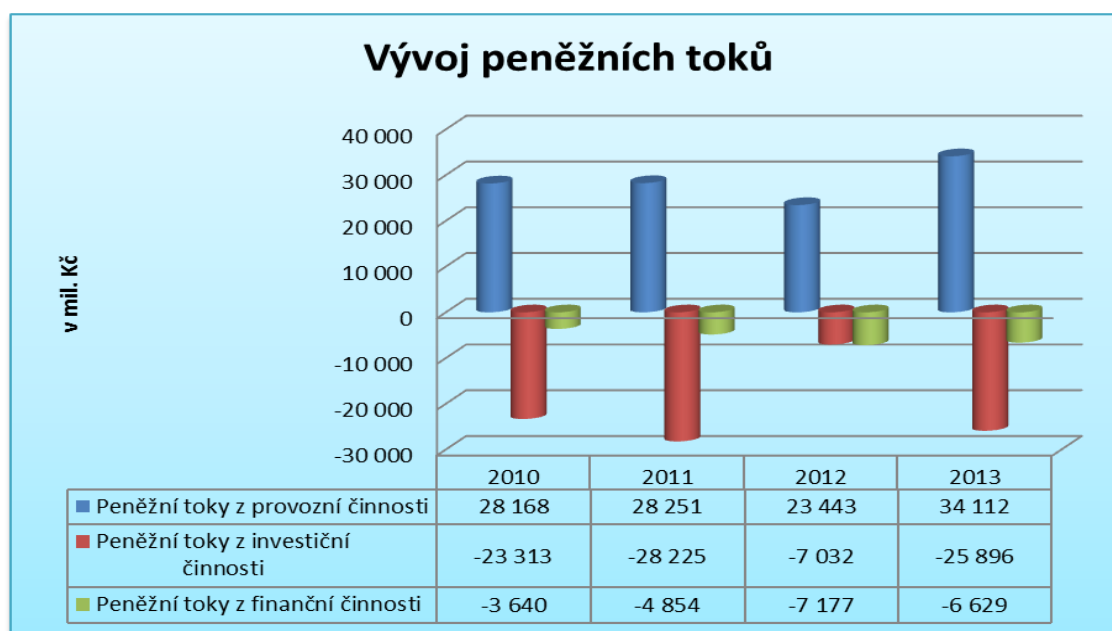
výrobky, zboží, služby se meziročně zvýšily o 3% na hodnotu 228,5 mld. Kč. Největší růst tvořily odpisy a materiálové náklady, které činily přes tři čtvrtiny celkových nákladů Skupiny. Hrubý zisk poklesnul o 2,1 %, resp. o 857 mil. Kč a dosáhl hodnoty 40 mld. Kč. Hrubá marže se snížila na 14,9 %, oproti minulému roku došlo ke zhoršení o 0,7 procentního bodu. Provozní výsledek skupiny poměrně výrazně poklesl a to o 24,4 % (-4,3 mld. Kč) na hodnotu 13,5 mld. Kč, což je důsledkem vyššího zatížení odpisy a nižších dodávek, která odrážela složitou situaci na trhu a postupný náběh nové generace ŠKODA Octavia. Celkový finanční výsledek skupiny se zlepšil, ztráta byla snížena na hodnotu 0,1 mld. Kč. Zisk před zdaněním poklesl o 22% na hodnotu 13,9 mld. Kč, přičemž zisk po zdanění znamenal snížení o 3,5 mld. Kč. (-22,3 %). Dosáhl úrovně 11,8 mld. Kč.

5.3. Analýza výkazu cash-flow

Výkaz cash-flow neboli výkaz peněžních toků skupiny, bychom měli provádět velmi obezřetně, neboť víme, že stav konta se zvláště v tak velkém podniku jako je skupina ŠKODA AUTO mění každým dnem. Tento výkaz podléhá tedy velmi rychlému stárnutí a má smysl ho ve finanční analýze používat tehdy, pokud k němu máme přístup více krát než jen jednou za půl roku. Jde o uzávěrku k určitému datu, což znamená, že situace může být další den diametrálně odlišná. Zaměřit bychom se měli v analýze peněžních toků zvláště na oblast provozního cash-flow, protože pokud v této oblasti převažují ve firmě příjmy nad výdaji, je způsob hospodaření nastaven uspokojivým způsobem.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 118)

Graf 5: Vývoj peněžních toků skupina ŠKODA AUTO



(Vlastní tvorba, 2015)

Tabulka 9: Analýza výkazu peněžních toků

v mil. Kč	2010	2011	2012	2013
Stav peněžních prostředků na startu období	34 809	35 986	31 251	40 467
Peněžní toky z provozní činnosti	28 168	28 251	23 443	34 112
Peněžní toky z investiční činnosti	-23 313	-28 225	-7 032	-25 896
Peněžní toky z finanční činnosti	-3 640	-4 854	-7 177	-6 629
Čisté snížení / zvýšení peněžních prostředků	1 215	-4 828	9 234	1 587
Stav peněžních prostředků na konci období	35 986	31 251	40 467	42 627

(Vlastní tvorba, 2015)

Z výše uvedené tabulky 10 a grafu číslo 5, můžeme vidět data sledovaného období, od roku 2010 do roku 2013. Kompletní tabulka pro výkaz zisku a ztráty je uvedena v příloze na konci bakalářské práce. Hodnoty se během let výrazně neměnily, výjimkou však je rok 2012, kdy hlavně toky z investiční činnosti poskočily oproti minulému roku o 21 mld. Kč. Hlavním důvodem vysoké změny bylo snížení krátkodobých úložek, kterých se skupina ŠKODA AUTO v roce 2012 zbavila a tím se její peněžní toky z investiční činnosti zvýšily. Ovšem na druhou stranu, se v roce 2012 snížily peněžní toky z provozní činnosti a to o necelých 5 mld. Kč (- 17%). Zvýšily se výdaje na toky z finanční činnosti, hlavně díky vypláceným dividendám, které činily 7,1 mld. Kč. Dosáhly tak nejvyšší hranice ve sledovaném období. V roce 2011 došlo díky navýšení výdajů spojených s nabytím dlouhodobých aktiv a navýšením krátkodobých úložek ke snížení peněžních prostředků na konci období a to o 4 mld. Kč. Což znamenalo horší výchozí pozici do dalších let, kterou se však v letech 2012 i 2013 podařilo vylepšit a celkem skupina ŠKODA AUTO zakončila rok 2013 s hodnotou peněžních prostředků na čísle 42,6 mld. Kč. V roce 2013 se tak dělo hlavně díky zvýšení toků z provozní činnosti, které vyskočily oproti roku 2012 o 45,5 %, resp. o skoro 11 mld. Kč. ŠKODA AUTO během sledovaného období výrazně investovala, částky převyšovaly hodnotu 10 mld. Kč, kdy největší investice skupina udělala v roce 2012, a to 21,1 mld. Kč. Největší část investice směřovala do produktových investic v souvislosti s náběhem nových modelů a agregátů. Druhou největší investici v jednom roce skupina udělala v roce 2013, kdy investovala částku 19,6 mld. Kč a to do stejné oblasti jako v roce 2012.

5.4 Analýza rozdílových ukazatelů

V této analýze by měly být správně zahrnuty tři ukazatelé, jenže díky hlavnímu zdroji informací, kterým je účetní uzávěrka, si dopodrobna rozebereme jen čistý pracovní kapitál. Pro další dva ukazatele nemůžeme z účetní uzávěrky získat dostatečné množství

informací, u pohotových prostředků o okamžitě splatných závazcích, a u čistých peněžně-pohledávkových fondů o velikosti nelikvidních pohledávek.

Tabulka 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu

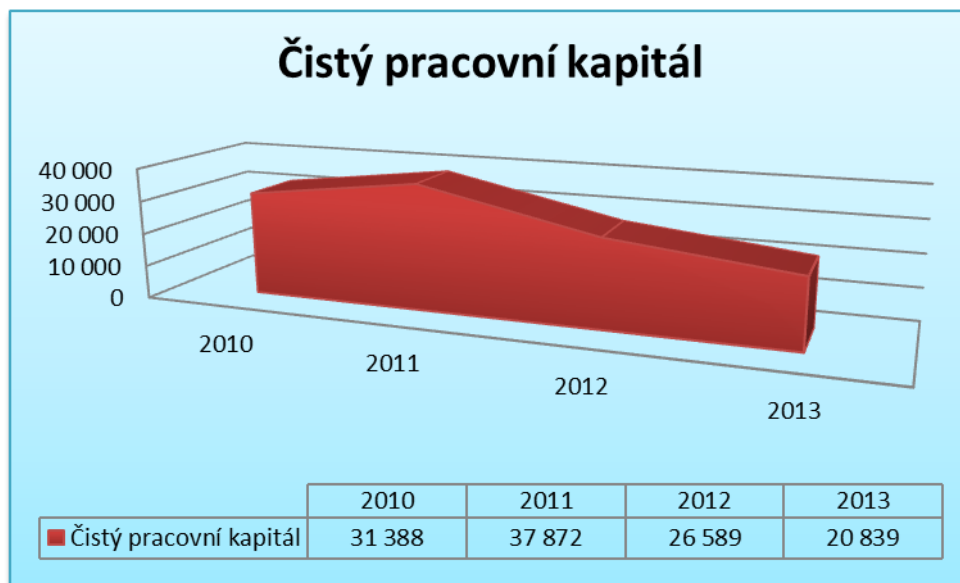
v mil. Kč	2010	2011	2012	2013
Krátkodobá aktiva	76 872	88 871	76 493	83 867
Krátkodobé závazky	45 484	50 999	49 904	63 028
Čistý pracovní kapitál	31 388	37 872	26 589	20 839
Podíl ČPK na OA /v %/	40,83	42,61	34,76	24,85

(Vlastní tvorba, 2015)

K čistému pracovnímu kapitálu jsem došel podílem krátkodobých aktiv a krátkodobých závazků, které jsem vyčetl z rozvahy, která je umístěna v příloze, na konci práce. K podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, jsem došel díky podílu čistého pracovního kapitálu a krátkodobých aktiv, následně jsem hodnotu vynásobil stem, abych dostal příslušné číslo v procentech. Je vidět, že se čistý pracovní kapitál během let zvyšoval a následně snižoval.

Z tabulky 11, je vidět, že se velikost čistého kapitálu a tudíž podíl na oběžných aktivech v letech poměrně značně měnil. Vždy však platilo, že jsou krátkodobá aktiva, která jsou zdrojem financování krátkodobých závazků vyšší než krátkodobé závazky, což svědčí o dobré solventnosti podniku. To znamená, že je podnik schopen kdykoliv splatit své závazky, dané vlastnictvím potřebné sumy peněz. Nelze obecně říci, jaká je ideální výše čistého pracovního kapitálu, či podílu na oběžných aktivech. Pokud však podnik je takto dobře solventní, zbývají mu peníze na další chod firmy a investice, můžeme říct, že je čistý pracovní kapitál na dobré úrovni. Během sledovaného období se podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech pohyboval v rozmezí 24,85 – 42,61 %.

Graf 6: Čistý pracovní kapitál ve sledovaném období



(Vlastní tvorba, 2015)

Po prvním roce 2010, se čistý pracovní kapitál v roce 2011 zvýšil. Od té doby však přišel dva roky po sobě útlum a hodnota čistého pracovního kapitálu se snižovala. Je to dáno stále se tenčícím rozdílem mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými závazky.

5.5. Analýza poměrových ukazatelů

Pro analýzy poměrových ukazatelů budeme opět čerpat informace z rozvahy, která je uvedena v příloze na konci práce. Analyzovat budeme poměrové ukazatele, konkrétně ty nejvyužívanější. Jsou to ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

5.5.1. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity podhalují schopnost podniku splácet krátkodobé závazky, protože platební schopnost podniku je základní podmínka pro úspěšné fungování podniku. Budeme zjišťovat okamžitou likviditu, pohotovou likviditu, běžnou likviditu a porovnávat s doporučenými hodnotami. U okamžité likvidity ale také platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě neznamená finanční problémy firmy.

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 119)

Připomeneme si vzorečky, které budeme pro výpočet používat:

- *Okamžitá likvidita = pohotové platební prostředky/dluhy s okamžitou splatností*
- *Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby)/krátkodobé dluhy*
- *Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé dluhy*

Tabulka 11: Ukazatele likvidity

Sloupec1	Vzorec	2010	2011	2012	2013	Dop. hodnoty
Okamžitá likvidita	Pl.Pr./KZ	1,13	1,16	0,91	0,85	0,2-1,1
Pohotová likvidita	(OA-Zás)/KZ	1,37	1,43	1,16	1,05	1-1,5
Běžná likvidita	OA/KZ	1,69	1,74	1,53	1,33	1,5-2,5

(Vlastní tvorba, 2015)

K vypočítání výše uvedené tabulky, jsem použil údaje z rozvahy společnosti, která je uvedena na konci této práce.

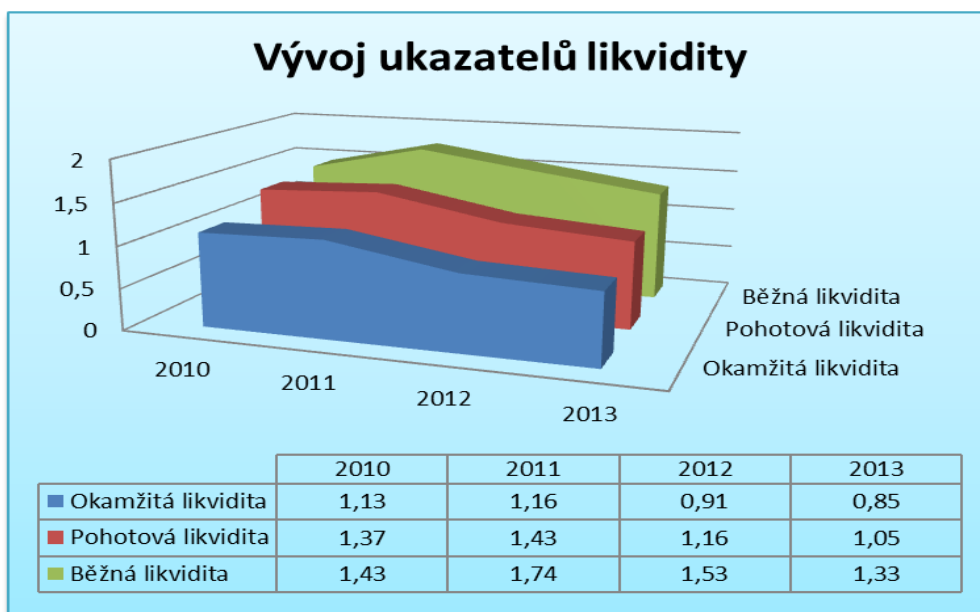
U okamžité likvidity se hodnoty do doporučených hodnot vešly hned ve všech sledovaných letech. I když opět s růstovo-klesající tendencí. Jak jsme již mohli vidět u čistého pracovního kapitálu, či předešlých analýz. Pro výpočet jsem použil hodnotu platebních prostředků a podělil jí krátkodobými závazky. Mezi platební prostředky jsem zahrnul peněžní prostředky dohromady s ostatními pohledávkami a finančními aktivy.

U pohotové likvidity jsem od sebe oddělil oběžné aktiva, tedy krátkodobé aktiva a zásoby, jejich výsledek vydělil opět krátkodobými závazky. U pohotové likvidity je doporučeno, aby se hodnota rovnala jedné, protože to znamená, že podnik je schopen vyrovnat se se svými závazky, aniž by musel prodat zásoby. Hodnoty během sledovaných let se hodnotě jedné blížily, či jí přesahovaly, což bylo příznivější pro věřitele, ne však pro akcionáře a vedení podniku.

U běžné likvidity jsem mezi sebou vydělil oběžné aktiva a krátkodobé závazky. Hodnoty doporučené se pohybují od 1,5 – 2,5 bodu, takže se běžná likvidita v námi sledovaných letech vešla do hodnot ve třech případech ze čtyř. Znamená to, že je tedy podnik schopný případně uspokojit své věřitele, protože podnik je schopen případně proměnit své oběžná akvita na hotovost. Čím vyšší je hodnota, tím vyšší je pravděpodobnější zachování platební schopnosti.

Celkově můžeme říct, že skupina ŠKODA AUTO je ve velmi dobré kondici, co se týče všech likvidit. Je schopná krýt své závazky, vyplatit věřitele a být platebně schopná.

Graf 7: Vývoj ukazatelů aktivity



(Vlastní tvorba, 2015)

5.5.2. Ukazatele rentability

Je formou pro vyjádření míry zisku, která je hlavním kritériem alokace kapitálu. Rentabilita neboli výnosnost v sobě zahrnuje ukazatele poměřující zisk s jinými veličinami. Potřeba si je uvědomit, že je rentabilita dlouhodobě spojena s likviditou, proto by měly být tyto dvě části spolu neustále interpretovány. Vypočítal jsem čtyři nejdůležitější ukazatele rentability, a to:

- Rentabilitu vloženého kapitálu
- Rentabilitu celkových vložených aktiv
- Rentabilitu vlastního kapitálu
- Rentabilitu tržeb

(RŮČKOVÁ, 2011, str. 121)

Tabulka 12: Ukazatelé rentability

v %	vzorec	2010	2011	2012	2013
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	EAT/CK	6,51	10,47	9,60	6,82
Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)	EBIT/A	7,80	12,55	11,21	8,03
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	EAT/VK	11,82	19,79	16,89	12,67
Rentabilita tržeb (ROS)	EAT/T	4,03	6,36	5,85	4,41

(Vlastní tvorba, 2015)

Pro výsledky v tabulce jsem využil hodnot z výkazu zisku a ztráty a rozvahy na konci bakalářské práce. U rentability vloženého kapitálu jsem se rozhodl pro využití hodnoty EAT, tedy zisku po zdanění, neboli očištěný zisk lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí. EBIT znamená zisk před úhradou úroků a daně z příjmu.

Z tabulky můžeme vyčíst, že nejnižší hodnoty rentability dosáhly nejnižších hodnot ve dvou letech, a to v roce 2010 a v roce 2013. Nejnižší hodnoty vůbec mohly být viděny v roce 2010. Bylo to zapříčiněno především nízkými tržbami, vysokými náklady, a ziskem před zdaněním, který dosáhl nejnižší hodnoty ze všech sledovaných let.

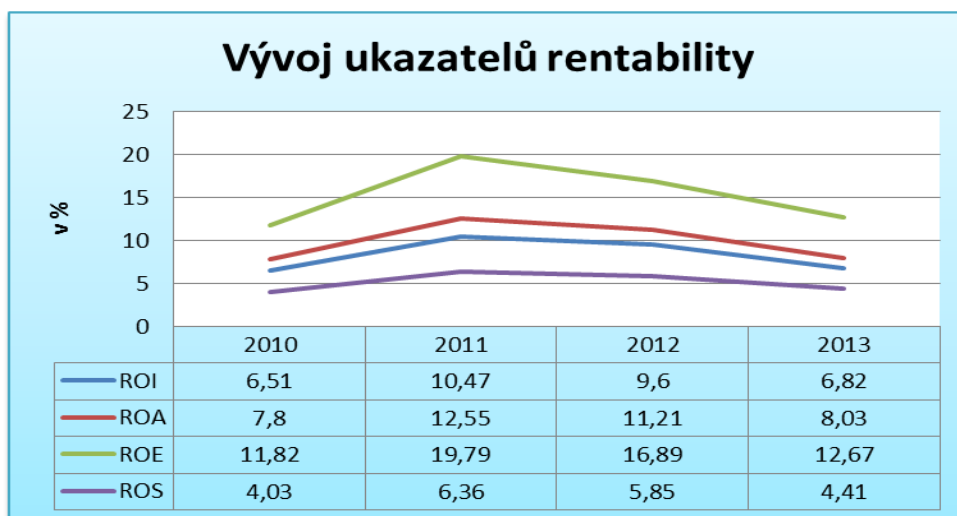
V roce 2011 se již hodnoty rentability vzchopily a dosáhly oproti roku 2010 růstu. Nejvyšší skok zaznamenal ukazatel ROE a to o skoro 8 %. Rok 2011 byl vůbec ze všech roků pro skupinu nejúspěšnější, jelikož se povedlo zvýšit poměrně výrazně tržby, náklady šly nahoru sice také, ale v přiměřené míře a skupina dokázala vytvořit čistý zisk přes 16 mld. Kč. Šlo také o jediný rok s pozitivním finančním výsledkem.

Rok 2012 znamenal jen lehký skok dolů. Nejvyšší pád zaznamenal ukazatel ROE, o 3%. Zvýšily se tržby a hrubý zisk, ovšem díky zvýšeným nákladům se nepodařilo překonat rok 2011. Finanční výsledek klesnul o skoro 2 mld. Kč zpět pod nulovou hranici a čistý zisk v tomto roce dosáhl 15,3 mld. Kč.

Rok 2013, znamenal bohužel další propad a jednalo se o druhý nejhorší rok, co se týče výsledků ukazatelů rentability, námi sledovaného čtyř ročního období. Propadly se všechny ukazatele, nejvýrazněji opět ROE a to o 6 %. Druhý nejvyšší pád zaznamenal ukazatel ROA. A to 3,2 %. Podařilo se sice zvýšit tržby, takže ty měly během let stoupající tendenci, ale zvýšené náklady na prodané výrobky, zboží a služby bohužel přinesly horší zisk před i po zdanění. Čistý zisk po zdanění dosáhl hodnoty 11,8 mld. Kč.

Níže se podíváme na vývoje jednotlivých ukazatelů v grafické podobě.

Graf 8: Vývoje ukazatelů rentability



(Vlastní tvorba, 2015)

5.5.3. Ukazatele zadluženosti

Posuzují finanční strukturu firmy z dlouhodobého hlediska. Jedná se o indikátor rizika, které firma podstupuje. Ukazatele zadluženosti ukazují firmám, v jakém rozsahu jsou aktiva dané společnosti financována cizími zdroji. Nelze všeobecně určit jednoznačné kritérium optimální hodnoty. (RŮČKOVÁ, 2011, str. 123)

Vypočítal jsem čtyři ukazatele zadluženosti:

- Celkovou zadluženost
- Kvóta vlastního kapitálu
- Míru zadluženosti
- Úrokové krytí

Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti

v %	vzorec	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	CK/CA	44,91	47,11	43,18	46,22
Kvóta vlastního kapitálu	VK/CA	55,09	52,89	56,82	53,78
Míra zadluženosti	CK/VK	81,53	89,08	75,99	85,93
Úrokové krytí	EBIT/úroky	23,11	36,30	29,21	26,65

(Vlastní tvorba, 2015)

Pro výpočty v tabulce jsem opět použil hodnoty z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a z výkazu cash-flow. Všechny celkové tabulky jsou k nalezení na konci této práce.

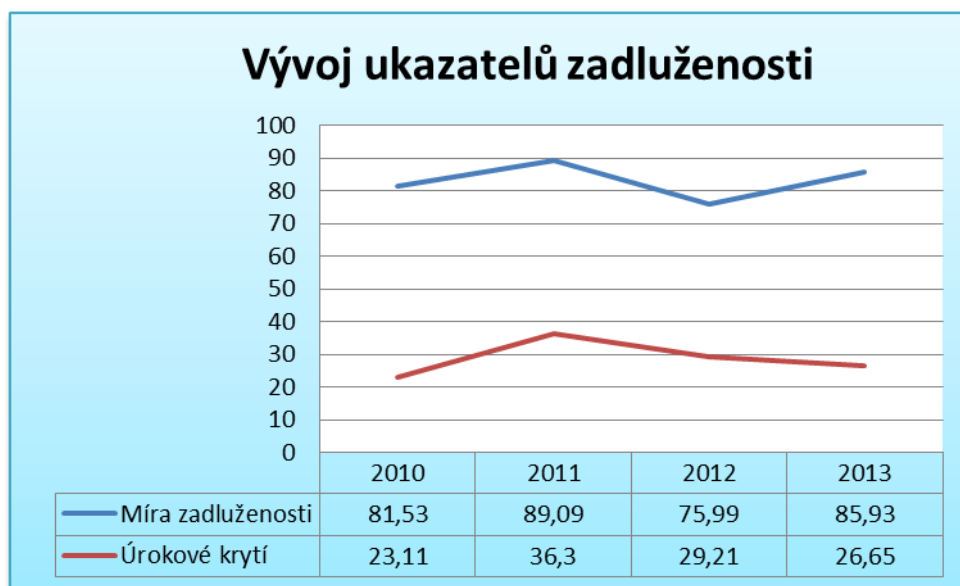
EBIT je zisk před zdaněním, CK je cizí kapitál, CA jsou celková aktiva, VK je vlastní kapitál a úroky jsou přebrané z výkazu cash-flow, jako placené úroky.

Celková zadluženost během sledovaných let dosahovala konstantních výsledků, v průměru činila hodnota 45,36 %. Věřitelé vidí nejrady hodnotu zadluženosti co nejnižší, to znamená, že by podíl vlastního kapitálu měl být co nejvyšší. Podíl vlastního kapitálu můžeme vidět u ukazatele kvóty vlastního kapitálu, který v součtu s celkovou zadlužeností je roven 1. Je vidět, že během sledovaného období měla skupina závazky kryty z větší části vlastními zdroji, proti cizím zdrojům. Konkrétně v poměru 54,64 % pro vlastní kapitál a 45,36 % pro cizí kapitál.

Míra zadluženosti během sledovaného období vykazovala hodnoty mezi 75 % - 89 %. Vypovídací hodnotu má míra zadluženosti v podstatě stejnou jako celková zadluženost. Roste s tím, jak roste proporce dluhů. Hodnota nikdy nepřesáhla hranice 100 %, je tedy pro banky spolehlivým klientem.

Ukazatel úrokového krytí dává informaci, kolikrát je schopen podnik ze svého zisku krýt úroky. Hodnoty během let byly poměrně vysoké. Nejnižší hodnota, a to 23 v roce 2011 vypovídala, že je podnik schopen splatit úroky 23x. Nejvyšší hodnotu a to 36, mělo úrokové krytí v další roce, což znamenalo, že skupina byla schopna splatit úroky 36x.

Graf 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti



(Vlastní tvorba, 2015)

V grafu můžeme vidět grafický vývoj míry zadluženosti a úrokového krytí během sledovaného období.

5.5.4. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak je podnik schopný využít zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Zabývají se především aktivy oběžnými a krátkodobými závazky, což znamená, že vyhodnocujeme dobu obratu zásob, pohledávek a závazků. Důležité je, aby hodnota obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek, jinak by docházelo k platební neschopnosti. Spočítal jsem šest ukazatelů, a to:

- Obrat celkových aktiv
- Obrat stálých aktiv
- Obrat zásob
- Doba obratu zásob
- Doba obratu pohledávek
- Doba obratu závazků

Tabulka 14: Ukazatele aktivity

	vzorec	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv (xkrát)	T/A	1,62	1,64	1,64	1,55
Obrat stálých aktiv (xkrát)	T/DA	3,73	3,90	3,15	2,99
Obrat zásob (xkrát)	T/Z	15,23	15,73	14,11	14,98
Doba obratu zásob (dny)	(Zás/T)*360	23,64	22,89	25,52	24,04
Doba obratu pohledávek (dny)	(Pohl./T)*360	48,15	64,69	32,39	35,42
Doba obratu závazků (dny)	(Kr.Z./T)*360	74,61	72,69	68,40	84,51

(Vlastní tvorba, 2015)

Hodnoty v tabulce jsem vypočítal pomocí vzorečků v tabulce, lehce jsem pozměnil pořadí hodnot, aby se mi lépe počítalo. Hodnoty jsou přebrané z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, které jsou k nalezení na konci této bakalářské práce. T je pro tržby, A pro aktiva, DA pro dlouhodobá aktiva. Kr.z. pro krátkodobé závazky. 360 značí jeden kalendářní rok.

Pohledem do tabulky zjistíme, že hodnoty obratu celkových aktiv se během sledovaného období výrazně nelišily. Nejvyšší hodnotu jsme mohli zaznamenat v roce 2011 a 2012, a to 1,64. Nejnižší hodnota byla vypočítána naopak v roce 2013.

U položky obratu stálých aktiv, si můžeme povšimnout, že hodnoty přesahovaly po celou dobu číslo 3. To znamená, že skupina byla schopná až 3xkrát zaplatit dlouhodobá aktiva tržbami. Nejvyšší hodnota v roce 2011 činila 3,9 a nejnižší v roce 2013 2,99.

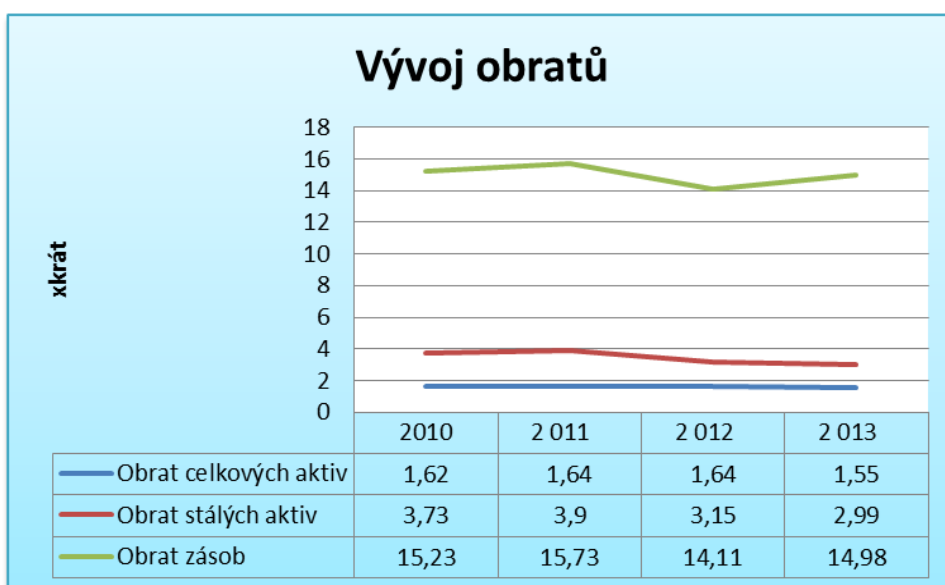
Obrat zásob udává, kolikrát jsou v průběhu roku zásoby prodány a znovu uskladněny. U skupiny ŠKODA AUTO to bylo během sledovaného období v průměru 15,01.

Doba obratu zásob nám ukazuje průměrnou dobu vázání zásob v podnikání do jejich spotřeby. Ve sledovaném období to bylo průměrně 24 dní.

U obratu pohledávek si můžeme všimnout velkého skoku mezi roky 2010 a 2011, bylo to zapříčiněno vysokou hodnotou u hodnoty pohledávek. Průměrná hodnota během sledovaných let byla 45 dní.

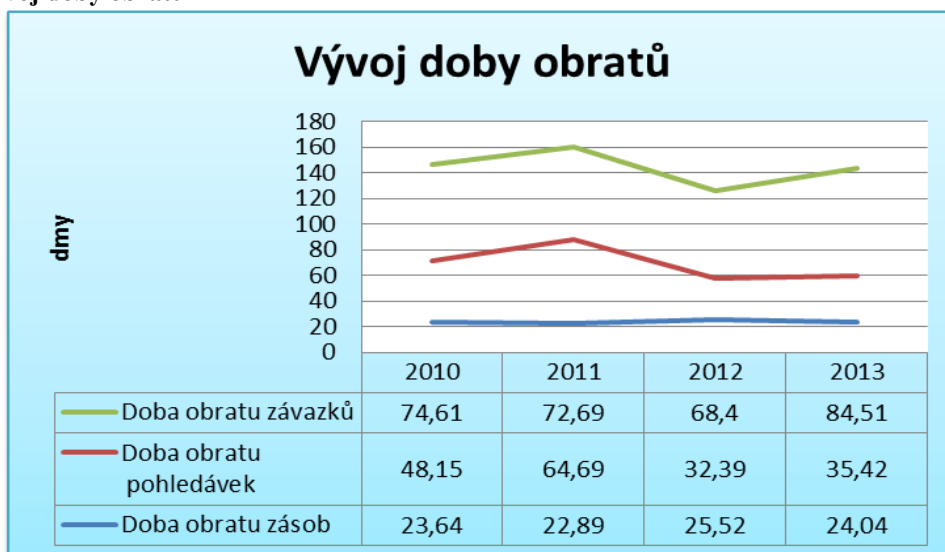
Doba obratu závazků dosahovala poměrně dlouhých období, v průměru 75 dní, což je ovšem dobře, protože skupina ŠKODA AUTO po celé čtyři roky dosahovala vyšších dob obratu závazků než dob obratu pohledávek, což znamená, že byla velmi platebně schopná.

Graf 10: Vývoj obratů



(Vlastní tvorba, 2015)

Graf 11: Vývoj doby obratů



(Vlastní tvorba, 2015)

6. Diskuze výsledků

Skupina ŠKODA AUTO za sledované období vykázala výborné výsledky. Podnik neprošel žádnou razantní proměnou. V roce 2010 ŠKODA nastavila růstovou strategii, kterou od té doby plně naplňuje.

Z výsledků horizontálních a vertikálních analýz jsem zjistil, že celková aktiva během sledovaného období rostla, hlavně díky přírůstku krátkodobých aktiv v roce 2011 a dlouhodobých aktiv v roce 2012. Stejně na tom byl po celou dobu sledovaných let i vlastní kapitál, který každým rokem rostl, až dosáhl na hodnotu 54 % z celkové sumy.

Na druhou stranu, abychom jen neoplývali samými superlativy. ŠKODA AUTO všeobecně oproti oborovým hodnotám využívá vlastního kapitálu až moc, mohla by ho nahradit kapitálem cizím, což by vedlo ke zvýšení výkonnosti, což by znamenalo pro vlastníky vyšší užitek. Vyvozují tak z vertikální analýzy pasiv a s oborovým srovnáním.

Z výkazu zisku a ztráty jsme mohli vyčíst, že jsou všechny hodnoty po celé sledované období v rostoucí tendenci. Nejvýše rostly tržby, které rostly každý rok, stejně tak jako hrubý zisk. Skupina zažila dva velice dobré roky a dva horší roky, co se týče čistého profitu, ale celkově můžeme říct, že je nasměrována dobrých směrem.

V analýze cash-flow jsme zjistili, že hodnota peněz měla kolísavou tendenci. Zakončit čtyřleté období se však opět podařilo skupině ve vyšších číslech, než jsme sledování začali. Hlavně díky zvýšeným tokům z provozní činnosti, což značí, že ŠKODA AUTO prodávala stále více vozů, což potvrzuje růstový trend nastavený v roce 2010.

Z analýzy ČPK jsme zjistili, že je Skupina schopna pokrýt své krátkodobé závazky, krátkodobými aktivy. Pro Skupinu to je dobrá zpráva, protože je podnik solventní.

Z další části práce, analýzy poměrových ukazatelů, můžeme říci, že se ukazatelé likvidity v našem sledovaném období, vešly do doporučených hodnot, což značí jedinečnou dobrou kondici, kdy je Skupina schopna krýt své závazky a vyplatit případně věřitele. Z ukazatelů rentability můžeme říci, že Skupina zažila dva slabší roky a dva silnější roky. Šlo o rok 2010 a 2013, kdy ŠKODA zaváděla nové strategie a investovala v souvislosti s náběhem nových modelů. Z ukazatelů zadluženosti jsme vyčetli, že si Skupina z větší části financuje z vlastních zdrojů investice aj., a pokud si vezme úvěr, je spolehlivým plátcem.

Z analýzy ukazatelů aktivity jsme zjistili hlavní poznatek, že celková doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek, takže se Skupina mohla pyšnit dobrou platební schopností po celé čtyři roky.

Celkově můžeme říct, že je ŠKODA AUTO společnost se zdravým finančním zázemím, dobře nastavená, rychle rostoucí, perspektivní společnost, která v budoucnu ještě zvýší svou produkci a bude se nadále rozvíjet. Ve vztahu k bankám, investorům je Skupina velice příjemným a spolehlivým místem, kde se o své peníze nemusí investoři bát a mohou zde klidně investovat své volné prostředky.

6.1. Návrhy opatření

Jak bylo napsáno výše, v diskuzi výsledků, Skupina je velice finančně zdravá, takže je velmi těžké navrhnout konkrétní opatření, která by výrazně změnila chod společnosti.

Skupině se daří na výbornou, v některých oborech dokonce převyšuje oborový průměr, či doporučené hodnoty. V žádné situaci během sledovaného období nenastala situace, kdy by byla ŠKODA AUTO v krizi, či by dokonce hrozil zánik. Podnik si je vědom své síly, a pokud se dopustí nějaké chyby, či je nějaký rok výsledkově slabší, je schopen se z chyb poučit a v příštích letech výsledkové hodnoty o dost zlepšit.

Samozřejmě i zde je prostor pro nějaké zlepšení či změny. Jedno z možností jak zefektivnit chod firmy je využít o něco více cizího kapitálu, který by otevřel dveře pro lepší výsledky rentability vlastního kapitálu. Což by určitě potěšilo vlastníky Skupiny.

Dalším z možných doporučení či návrhů opatření je snížení nákladů na prodané výrobky, zboží a služby. Nemusel by se tak opakovat rok 2013, kdy se zvýšily tržby, ale zisk po zdanění byl nižší než v předcházejícím roce. Snižovat náklady se dá na jakékoliv pozici, přes nákup materiálů, mzdové náklady, či zbytečný luxus vedení společnosti. Nejde jen naplánovat co největší prodej, ale nechat náklady nadále růst.

Určitě důležitý bude v budoucnu rozvoj na potenciálně nevyužitých trzích, zvláště v Číně a v Indii, takže doporučuji výrazně zaměřit snahu tímto směrem, protože Evropa se do budoucna pro růstový plán ŠKODY takovým způsobem nehodí, bylo by dobré pro lepší expanzi do této části světa zainvestovat do lidské síly, továren a snažit se v této části světa opravdu co nejvíce uspět.

Na závěr bych chtěl jen říct, či doporučit, že by ŠKODA měla nadále udržovat takovou image společnosti, která jí dopomohla k úspěchu dnes a pokusit se stavět na stejných hodnotách jako doposud, to znamená kvalitní výrobky, vynikající zákaznický servis, přijatelné ceny.

Doufám a věřím, že se skupině ŠKODA AUTO bude dařit i nadále a splní všechny své naplánované vize, či je překoná a bude dělat čest zemi, ve které vznikla, tedy naší České republice.

7. Závěr

Ve své bakalářské práci jsem si za cíl stanovil provést finanční analýzy skupiny ŠKODA AUTO.

Za úkol jsem měl sepsat teoretické znalosti o problematice finanční analýzy a posléze na ně navázat přímou aplikací na určený podnik. Aplikoval jsem je na průmyslový podnik Skupina ŠKODA AUTO, a to za období od roku 2010 do roku 2013. Informace použité pro zpracování finanční analýzy jsem převzal z výročních zpráv Skupiny, které jsou k nalezení na jejich internetových stránkách.

Tato bakalářská práce byla rozdělena na dvě části. Nejprve jsem v teoretické části probral finanční analýzu jako takovou, probral jsem pro koho je finanční analýza určená. Z jakých podkladů finanční analýza čerpá. Následně sepsal metody, kterými je možné finanční analýzu provést. Sepsal jsem ukazatele, které budu analyzovat. Horizontální a vertikální analýzu, kterou jsem aplikoval na finanční výkazy a poté sepsal a připravil jednotlivé ukazatele pro praktickou část.

V druhé, praktické části, jsem aplikoval informace z teoretické části na Skupinu ŠKODA AUTO. Nejprve jsem představil zvolený podnik, zapsal kus z jeho historie, představil vlastníky. Provedl jsem SWOT analýzu Skupiny. Postupně jsem vše z teoretické části aplikoval přímo na ŠKODU AUTO.

Následně jsem prodiskutoval výsledky a pokusil se navrhnout určitá opatření.

Na závěr mohu říci, že jsem rád, že jsem mohl proniknout do hloubky finančních možností Skupiny ŠKODA AUTO.

Troufám si tvrdit, že jsem cíle, které jsem si nastavil, také splnil.

Bibliografie

HOLEČKOVÁ, J a GRÜNWARD, R. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha : Ekopress, 2007. 978-80-86929-26-2.

— . **2002.** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha : Oeconomica, 2002. str. 186. 80-245-0422-7.

KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* Praha : Grada, 2010. str. 205. 978-80-247-3349-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra a ŠTEKER, Karel. 2013. *Finanční analýza, Komplexní průvodce s příklady 2.rozšířené vydání.* Praha : Grada, 2013. str. 240. 978-80-247-4456-8.

MACÍK, Karel. 2003. *Účetnictví: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha : ČVUT, 2003. str. 244. 80-0-010-2683-3.

Marek, Petr a kolektiv. 2009. *Studijní průvodce financemi podniku.* Praha : Ekopress, 2009. 978-80-86929-49-1.

MULAČ, P., a VOCHOZKA, M. 2012. *Podniková ekonomika.* Praha : Grada, 2012. 978-80-247-4372-1.

Neumaierová, Inka. 2005. *Řízení hodnoty podniku aneb Nedělejme z podniku záhadu.* Praha : Profess Consulting, 2005. 80-7259-022-7.

RŮČKOVÁ, Petra. 2011. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha : Grada, 2011. str. 144. 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku.* Brno : Computer Press, 2011. str. 149. 978-80-251-3386-6.

ŠTEKER, Karel a OTRUSOVÁ, Milana. 2013. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví.* Praha : Grada, 2013. str. 264. 978-80-247-4702-6.

ZLÁMAL, J. 2002. *Podnikové finance 1.vyd.* Olomouc : Univerzita Palackého, 2002. str. 133. 80-244-0541-7..

Internetové zdroje

Ministerstvo průmyslu a obchodu. 2010-2014. www.mpo.cz. *Ministerstvo průmyslu a obchodu.* [Online] 2010-2014. [Citace: 15. 4 2015.]
<http://www.mpo.cz/dokument89407.html>;
<http://www.mpo.cz/dokument105732.html>;
<http://www.mpo.cz/dokument141226.html>;
<http://www.mpo.cz/dokument157262.html>.

ŠKODA AUTO. Historie společnosti. *Škoda auto.* [Online] [Citace: 15. Březen 2015.]
<https://media.skoda-auto.com/cs/Pages/history-new.aspx>.

—. **2015.** ŠKODA AUTO. *ŠKODA AUTO - TISKOVÉ ZPRÁVY.* [Online] 13. 4. 2015.
[Citace: 15. 4 2015.] <http://www.skoda-auto.cz/news/2015-04-13-prodeje-brezen>.

—. **2014.** Výroční zprávy ŠKODA AUTO. *ŠKODA AUTO.* [Online] 31. 12. 2014. [Citace: 25. 3 2015.] <http://cs.skoda-auto.com/company/investors/annual-reports>.

Vlastní tvorba. 2015. Vlastní tvorba. Praha : Jakub Křehla, 2015.

Seznam grafů, obrázků, tabulek

Graf 1: Vývoj struktury aktiv.....	38
Graf 2: Vývoj struktury pasiv	40
Graf 3: Vertikální analýza pasiv	43
Graf 4: Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření firmy ŠKODA AUTO.....	46
Graf 5: Vývoj peněžních toků skupina ŠKODA AUTO	49
Graf 6: Čistý pracovní kapitál ve sledovaném období.....	52
Graf 7: Vývoj ukazatelů aktivity	54
Graf 8: Vývoje ukazatelů rentability	56
Graf 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti.....	57
Graf 10: Vývoj obrátů.....	59
Graf 11: Vývoj doby obrátů.....	59
Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy a jejich zaměření.....	13
Obrázek 2: Faktory ovlivňující firmu v různých prostředích	14
Obrázek 7: Vlastnická struktura ŠKODA AUTO a přidružených společností.....	35
Tabulka 1: Výkaz zisku a ztráty	18
Tabulka 2: Výkaz cash-flow	19
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv	39
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv	41
Tabulka 6: Hodnoty finanční struktury v oboru „výroba motorových vozidel“	43
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv	44
Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv	45
Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	47
Tabulka 10: Analýza výkazu peněžních toků	50
Tabulka 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu	51
Tabulka 12: Ukazatele likvidity.....	53
Tabulka 13: Ukazatele rentability	54
Tabulka 14: Ukazatele zadluženosti	56
Tabulka 15: Ukazatele aktivity	58

Seznam příloh

Příloha 1: ROZVAHA	67
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty	68
Příloha 3: Výkaz cash-flow.....	69

Příloha 1: ROZVAHA

Rozvaha aktiv (v mil. Kč)	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý nehmotný majetek	12 969	13 654	18 782	21 598
Pozemky, budovy a zařízení (Dl. Hm. M.)	42 359	46 265	56 288	62 385
Podíly v dceřiných společnostech	0	0	0	
Podíly v přidružených společnostech	662	940	2 200	2 631
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	1 547	1 159	4 196	872
Odložená daňová pohledávka	1 327	2 668	2 027	2 231
Dlouhodobá aktiva	58 864	64 686	83 493	89 717
Zásoby	14 408	16 061	18 619	17 928
Pohledávky z obchodních vztahů	11 028	13 423	12 015	12 243
Pohledávky ze splatných daní z příjmů	89	60	447	280
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	15 361	28 076	4 945	10 789
Peníze	35 986	31 251	40 467	42 627
Krátkodobá aktiva	76 872	88 871	76 493	83 867
AKTIVA CELKEM	135 736	153 557	159 986	173 584

Rozvaha pasiv (v mil. Kč)	2010	2011	2012	2013
Základní kapitál	16 709	16 709	16 709	16 709
Emisní ážio	1 578	1 578	1 578	1 578
Nerozdělený zisk	0	0	72 511	77 714
Fondy	56 307	62 784	108	-2 642
Vlastní kapitál	74 772	81 211	90 906	93 359
Dlouhodobé finanční závazky	3 000	3 000	3 000	0
Ostatní závazky ze splatných daní z příjmů	0	0	0	15
Dlouhodobé rezervy	9 100	11 030	10 693	11 487
Ostatní dlouhodobé závazky	3 380	7 317	5 483	5 695
Dlouhodobé závazky	15 480	21 347	19 176	17 197
Krátkodobé finanční závazky	228	141	107	3 107
Závazky z obchodních vztahů	27 897	30 105	30 807	36 787
Ostatní krátkodobé závazky	4 766	6 258	5 933	7 552
Splatné daně z příjmů	1 405	1 217	71	105
Krátkodobé rezervy	11 188	13 278	12 986	15 477
Krátkodobé závazky	45 484	50 999	49 904	63 028
PASIVA CELKEM	135 736	153 557	159 986	173 584

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v mil. Kč)	2010	2011	2012	2013
Tržby	219 454	252 562	262 649	268 500
Náklady na prodané výrobky, zboží, služby	190 234	215 956	221 751	228 459
Hrubý zisk	29 220	36 606	40 898	40 041
Odbytové náklady	14 509	17 549	19 179	18 487
Správní náklady	5 256	6 123	6 855	7 442
Ostatní provozní výnosy	7 856	10 040	10 122	8 187
Ostatní provozní náklady	5 995	4 717	7 069	8 760
Provozní výsledek	11 316	18 257	17 917	13 539
Finanční výnosy	1 112	2 757	1 689	1 705
Finanční náklady	1 494	1 966	2 944	1 816
Finanční výsledek	-382	791	-1 255	-111
Podíl na zisku(+) / ztrátě (-) přidr. spol.	-348	227	1 272	512
Zisk před zdaněním	10 586	19 275	17 934	13 940
Daň z příjmů	1 747	3 200	2 580	2 108
Zisk po zdanění	8 839	16 075	15 354	11 832

Příloha 3: Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow v mil. Kč	2010	2011	2012	2013
Stav peněz a peněžních ekvivalentů k 1.1.	34 809	35 986	31 251	40 467
Zisk před zdaněním	10 586	19 275	17 934	13 940
Odpisy a znehodnocení dlouhodobých aktiv	14 820	12 746	11 932	14 893
Změna stavu rezerv	3 244	3 875	-910	2 329
Zisk z prodeje dlouhodobých aktiv	-1	-11	-10	-9
Čistý úrokový výnos (-ú) / náklad (+)	40	53	251	538
Změna stavu zásob	-2 847	-1 937	-3 747	1 541
Změna stavu pohledávek	-3 831	-3 701	1 623	-853
Změna stavu závazků	7 947	2 355	1 219	6 034
Zaplacená daň z příjmů z provozní činnosti	-2 294	-3 561	-4 068	-1 393
Úroky placené	-458	-531	-614	-523
Úroky přijaté	490	652	694	228
Podíl na zisku (-) přidružených společností	348	-227	-1 272	-512
Výnosy z ostatních účastí	0	-125	-84	-79
Nerealizované zisky (-) a ztráty (+) z derivátů a ostatní úpravy o nepeněžní operace	124	-612	715	-2 022
Zisk (-)/ztráta (+) z prodeje dceřiné společnosti	0	0	-220	0
Peněžní toky z provozní činnosti	28 168	28 251	23 443	34 112
Výdaje spojené s nabytím dlouhodobých aktiv	-9 763	-13 558	-18 921	-20 163
Přírůstky aktivovaných vývojových nákladů	-3 093	-3 306	-6 104	-4 326
Přírůstky finančních investic	-530	0	0	0
Navýšení poskytnutých půjček	-10 016	0	0	0
Snížení poskytnutých půjček	0	0	0	0
Navýšení (-) /snížení (+) krátkodobých úložek	0	-11 500	21 533	-1 500
Navýšení dlouhodobých úložek	0	0	-3 033	0
Příjmy z prodeje dlouhodobých aktiv	18	14	44	14
Příjmy z ostatních účastí	71	125	84	79
Čistý peněžní přítok (+)/ odtok (-) z prodeje dceřiné společnosti	0	0	-635	0
Peněžní toky z investiční činnosti	-23 313	-28 225	-7 032	-25 896
Peněžní toky netto (z provozní a investiční činnosti)	4 855	26	16 411	8 216
Vyplacené dividendy	-1 662	-4 767	-7 144	-6 629
Splátky dluhopisů	-2 000	-	0	0
Přijaté úvěry	121	33	0	0
Splátky úvěrů	-99	-120	-33	0
Peněžní toky z finanční činnosti	-3 640	-4 854	-7 177	-6 629
Změna stavu peněz a peněžních ekvivalentů	1 215	-4 828	9 234	1 587
Kurzové ztráty (-)/kurzové zisky (+) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-38	93	-18	573
Stav peněz a peněžních ekvivalentů k 31.12.	35 986	31 251	40 467	42 627