

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA, O.P.S.

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R163 Podniková ekonomika a finanční management

FINANČNÍ ANALÝZA PORSCHE INTER AUTO CZ

Dominika LIGIEROVÁ

Vedoucí práce: Bc. Ing. Karina Tatek Benetti Ph.D.

Tento list vyjměte a nahrad'te zadáním bakalářské práce

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury pod odborným vedením vedoucího práce.

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

V Mladé Boleslavi dne

Vlastnoruční podpis

Děkuji Bc. Ing. Karině Tatek Benetti Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce, poskytování rad a informačních podkladů, a své rodině za podporu po celou dobu psaní bakalářské práce.

Obsah

Úvod	7
1 Úvod do finanční analýzy podniku	9
1.1 Uživatelé finanční analýzy podniku	9
1.2 Zdroje finanční analýzy	10
1.3 Horizontální analýza a vertikální analýza	11
1.4 Poměrová analýza.....	11
1.5 Bonitní a bankrotní modely.....	17
1.6 DuPontův rozklad rentability.....	19
2 Finanční analýza Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o.	21
2.1 Profil Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o.	21
2.2 Finanční analýza období 2006–2010	22
2.3 Finanční analýza období 2010–2016	34
3 Návrh na zlepšení okamžité likvidity podniku.....	47
3.1 Cashpooling	Chyba! Záložka není definována.
3.2 Financování nákupu vozidel	Chyba! Záložka není definována.
Závěr	48
Seznam literatury	52
Seznam obrázků a tabulek.....	55
Seznam příloh	57

Seznam použitých zkratk a symbolů

PIA CZ	Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o.
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROA	rentabilita aktiv
ROS	rentabilita tržeb
EBIT	výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
EAT	výsledek hospodaření po zdanění
EBT	výsledek hospodaření před zdaněním
VK	vlastní kapitál
A	aktiva
SA	stálá aktiva
OA	oběžná aktiva
DO	doba obratu

Úvod

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o. (dále jen PIA CZ), u které autorka práce absolvovala povinnou odbornou praxi v rámci studia a momentálně zde již pracuje na plný pracovní úvazek. To byl také důvod pro vybrání tohoto tématu pro bakalářskou práci, protože jedním z uživatelů finanční analýzy může být i zaměstnanec dané společnosti.

U finanční analýzy podniku platí, že čím více let analyzujeme, tím větší vypovídací hodnotu mají výsledky finanční analýzy (Růčková 2010 str. 10). Společnost PIA CZ působí na českém trhu od roku 1992 (PIA CZ ©2016). Období patnácti let lze považovat za dostatečný čas pro etablování na daném trhu a prokázání určité konkurenceschopnosti. Toho důvodu bylo pro tuto finanční analýzu vybráno desetileté období 2007–2016.

Úvodní část bakalářské práce se věnuje teoretickému vymezení finanční analýzy. První kapitoly se zaměřují na možné uživatele a zdroje finanční analýzy. Následující kapitoly pak teoreticky vymezují všechny použité metody finanční analýzy. Nejprve byly popsány ty nezákladnější metody – horizontální a vertikální analýza. Nedílnou součástí finanční analýzy, které prohlubují poznatky, je poměrová analýza. Jako první byly popsány vybrané ukazatele rentability – vlastního kapitálu, tržeb a celkových aktiv. Následují ukazatele zaměřené na aktivitu podniku. Z ukazatelů likvidity byl pro účely bakalářské práce vybrán ukazatel tzv. věřitelského rizika. Posledními ukazateli byly ukazatele likvidity, které jsou reprezentovány okamžitou, pohotovou a běžnou likviditou. Další pohled na finanční situaci podniku nabízejí bonitní a bankrotní modely, jejichž výběr závisí na typu podniku. V této bakalářské práci byly použity tyto modely – Kralickův Quicktest, model ZETA 83, Altmanův model pro české podmínky a Tafflerův index. Modely byly vybrány jedna proto, že odpovídaly potřebám této finanční analýzy, a především byla známa potřebná data za všechna období. Na závěr teoretické části byl představen DuPontův rozklad rentability, který je za jednotlivé roky součástí příloh bakalářské práce.

Pro účely finanční analýzy musí být analyzované účetní výkazy konzistentní. Musí tedy zobrazovat stejné období. Jelikož účetní období společnosti od roku 2007 do roku 2010 trvalo od 1. dubna jednoho roku do 31. března roku následujícího a od roku 2010 již společnost používala klasické účetní období trvající od 1. ledna do 31.

prosince téhož roku, musela být praktická část bakalářské práce rozdělena do dvou částí.

Navíc společnost PIA CZ do roku 2015 nesestavovala přehled o finančních tocích (tzv. cash flow). V roce 2016 však ze zákona výkaz cash flow sestavit musela. Pouhou sběžnou kontrolou však byly zjištěny rozdíly ohledně konečného stavu finančních prostředků uvedeného v rozvaze a ve výkazu cash flow. Z toho důvodu byly sestaveny výkazy cash flow i za předešlé roky, na základě kterých vplynuly rozdíly konečného stavu finančních prostředků v rozvaze a cash flow ve všech letech. Proto byly sestaveny rozvahy za jednotlivé roky s upravenými hodnotami oběžných a celkových aktiv, které změna hodnoty finančních prostředků ovlivnila. Pro všechny výpočty tak byly použity jak původní hodnoty uvedené v rozvaze, tak hodnoty z upravené rozvahy na základě výsledků z cash flow. V průběhu a zejména v závěru práce bude vliv těchto rozdílů na výsledky jednotlivých metod finanční analýzy okomentován. V každé finanční analýze jsou tedy uvedeny a okomentovány výsledky jednotlivých metod finanční analýzy, které jsou řazeny stejným způsobem jako tomu bylo v teoretické části. Na základě zjištěných nedostatků v jednotlivých ukazatelích následuje po praktické části kapitola věnující se návrhu na zlepšení problematických hodnot. V závěru bakalářské práce budou komplexně zhodnoceny výsledky finanční analýzy.

1 Úvod do finanční analýzy podniku

V současném vysocekonkurenčním tržním prostředí může být každé podnikové rozhodnutí klíčové. Z tohoto důvodu musí mít ti, kteří se na rozhodování podílejí, přesné a objektivní informace nejen o vnějším prostředí podniku, ale rovněž o vnitřní situaci. Pro stanovení možného budoucího vývoje je nutné znát současný stav, ve kterém se podnik nachází. Rozhodujícím faktorem je rozhodně finanční situace podniku. Ta rozhoduje o tzv. bytí a nebytí podniku. Pokud se podnik nenachází ve finančně stabilní situaci, těžko může top management přemýšlet např. o rozšíření výroby. To, v jakém stavu se nachází tzv. finanční zdraví podniku, lze zjistit pomocí finanční analýzy podniku. Finanční analýza podniku představuje (Růčková 2010) systematický rozbor dat obsažených v účetních výkazech. V rámci finanční analýzy je hodnocena nejenom firemní minulost a současnost, ale součástí je i předpověď budoucí finanční situace. Kvalitní podklady připravené pomocí finanční analýzy jsou pak základem pro správné rozhodování o fungování podniku. Finanční analýza tedy představuje metodický nástroj umožňující zhodnocení finančního zdraví podniku. Vedle tohoto hlavního cíle existují i alternativní cíle, které (Kalouda 2016) jsou zaměřeny na rozpoznání silných a slabých stránek podniku, celkový rozbor finanční situace a na uvědomění si finanční tísně podniku.

1.1 Uživatelé finanční analýzy podniku

Jak uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2010, str. 17), informace získané z finanční analýzy podniku jsou důležité nejen pro vlastníky, případně manažery podniku (tzv. interní uživatelé), ale i pro uživatele, kteří jsou na podnik obchodně nebo finančně navázáni (tzv. externí uživatelé). Každý uživatel využívá výsledky finanční analýzy pro jiný typ rozhodování, podle čehož se liší i preferované informace. **Manažeři** by se bez výsledků finanční analýzy neobešli při rozhodování o řízení podniku v krátkodobém či dlouhodobém horizontu. Finanční analýza je pro tuto skupinu uživatelů nezbytná nejen pro zhodnocení finanční pozice podniku, ale i pro rozhodování v oblasti investic nebo pro posouzení vhodné kapitálové struktury. Na druhé straně **vlastníci** využívají výsledky finanční analýzy zejména pro zjištění návratnosti vloženého kapitálu. Z kategorie externích uživatelů stojí za zmínku **věřitelé**, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, a tak se zaměří především na ukazatele likvidity. Finanční situace podniku zajímá také **obchodní**

partnery, kteří hledají finančně stabilního partnera. A to jak v případě dodavatele, tak i odbvřratele. Rovněž **konkurenti** mohou díky finanční analýze získat podrobnější informace zejména o úspěšných podnikách a získat tak možnou inspiraci pro vlastní zlepšení. Vedle těchto výše uvedených uživatelů výsledků finanční analýzy samozřejmě existují další, neméně významní. Jedná se například o zaměstnance, státní instituce, odbornou veřejnost nebo auditory.

1.2 Zdroje finanční analýzy

Jak uvádí Máče (2005), prvotním zdrojem pro finanční analýzu je finanční účetnictví, a tedy všechny výkazy, které obsahuje. Z finančního účetnictví můžeme získat přehled jak o minulosti, tak o současném stavu podniku. Dle Dluhošové (2010, str. 72) lze považovat výkazy finančního účetnictví za externí zdroje, protože jsou veřejně dostupné, a tak je využívají pro zhodnocení finanční situace zejména externí uživatelé. Výhodou těchto výkazu je dle Růčkové (2010, str. 21) skutečnost, že je *„jejich struktura závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí uzávěrky v soustavě podvojného účetnictví.“* Základním výkazem je rozvaha, díky které zjistíme strukturu a stav majetku na straně aktiv a způsob jejich financování na straně pasiv, a to vždy ke konkrétnímu datu (Růčková 2010). Díky tomu získáme srovnatelná data za několik období. Dalším důležitým zdrojem je výkaz zisku a ztráty, který zachycuje stav výnosů, nákladů a výsledku hospodaření za jednotlivé období. Dle Růčkové (2010, str. 33) je však spojeno s analýzou výkazu zisku a ztráty několik problémů. Jedním z nich je fakt, že je tento výkaz tvořen také tokovými veličinami, jejichž změny nemusí být stejnoměrné. Z toho důvodu je vhodné zahrnout do finanční analýzy také výkaz o peněžních tocích (tzv. cashflow). Od roku 2016 jsou všechny společnosti s uzávěrkou ověřenou auditem povinny dle zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví sestavovat výkaz o peněžních tocích. Jak uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2010, str. 48), je pro některé podniky důležitější stav finančních prostředků než samotná ziskovost. Nedostatek finančních prostředků totiž může, na rozdíl od nedosažení zisku, ohrozit samotnou existenci podniku. Analýza výkazu cashflow je tak rovněž významnou součástí hodnocení finančního zdraví podniku.

Dalšími důležitými zdroji pro finanční analýzu jsou výroční zprávy nebo zápisy ze setkání valné hromady. Výroční zprávy obsahují vedle účetních výkazů rovněž

informace o obchodních vztazích, možných rizicích a o předpokládaném vývoji společnosti.

1.3 Horizontální analýza a vertikální analýza

Dle Dluhošové (2010, str. 72) lze horizontální analýzu nazvat také jako analýzu vývojových trendů. Z tohoto pojmenování přímo vyplývá, čím se tento elementární typ analýzy zabývá – sledováním vývoje jednotlivých položek účetních výkazů, jejich změn a pozorováním dlouhodobých trendů. Horizontální analýza vychází z dat, získaných přímo z účetních výkazů, a lze ji rozdělit (Sedláček 2011) na analýzu změn absolutních hodnot a na relativní (tj. procentní) změnu ukazatelů. Pro účely této bakalářské práce byla použita druhá forma horizontální analýzy, tedy procentuální změna (tj. index), která se vypočítá jako podíl rozdílu běžného s předchozím obdobím a předchozího období (Mautz, Angell 2006) – viz (1).

$$index = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100 \quad (1)$$

Vertikální analýza neboli analýza struktury (Dluhošová 2010), je určena k posouzení podílu jednotlivých dílčích položek účetních výkazů v souhrnném absolutním ukazateli – viz (2). Jak uvádí Růčková (2010, str. 105) je nutné, aby byly výsledky rozboru strany aktiv a strany pasiv interpretovány odděleně. Každá strana rozvahy se totiž vztahuje k jiné problematice. Dle Sedláčka (2011, str. 17) získáme z výsledků vertikální analýzy cenné informace o struktuře hospodářských prostředků nezbytných pro činnost podniku, jak výrobní, tak obchodní. Zároveň nám vertikální analýza pomůže zjistit, jakými zdroji byly financovány. Pomyslná rovnováha mezi majetkem a kapitálem předurčuje ekonomickou stabilitu podniku.

$$index = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{hodnota souhrného ukazatele}} * 100 \quad (2)$$

1.4 Poměrová analýza

Dalším prostředkem hodnocení finančního zdraví podniku je poměrová analýza, která v sobě ukrývá řadu ukazatelů. Jejím prostřednictvím získáme opět o něco ucelenější pohled na finanční situaci podniku. Jak píše Kislingerová a Hnilica (2005,

str. 31), v rámci horizontální a vertikální analýzy sledujeme každou položku zvlášť, zatímco poměrová analýza poměří položky navzájem. Anthony a Reece (1995, str. 686) popisují poměrový ukazatel jako „jedno číslo, které je vyjádřeno pomocí jiného“. Dle Sedláčka (2011) se využívání poměrových ukazatelů rozšířilo hned z několika důvodů. Poměrové ukazatele „umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu), jsou vhodným nástrojem prostorové a komparativní analýzy více firem a mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj“ (Sedláček 2011, str. 55). Na druhé straně nedokážou vysvětlit různé jevy. Podle Růčkové (2010) lze poměrové ukazatele rozdělit do několika kategorií, a to podle toho na jaký typ účetního výkazu se zaměřují. Jedna skupina ukazatelů, zabývajících se strukturou majetku a kapitálu, využívá data získaná z rozvahy. Z výkazu zisku a ztráty čerpají ukazatele zabývajících se tvorbou výsledku hospodaření, skladbou nákladů a výnosu. Poslední kategorií jsou ukazatele analyzující tok finančních prostředků, a pro své potřeby tak využívají data z výkazu cashflow.

1.4.1 Ukazatele rentability

Nejčastějšími uživateli této skupiny ukazatelů jsou podle Brabce (2011, str. 25) akcionáři, věřitelé a manažeři. Prostřednictvím rentability neboli ziskovosti, získáme informace o tom, jak je podnik schopný produkovat nové zdroje, především zisk. Ten může být vyjádřen např. jako zisk před úroky a zdaněním (tzv. EBIT – earnings before interest and taxes), zisk po zdanění (tzv. EAT – earnings after taxes) nebo součet zisku po zdanění a nákladové úroky. Kislingerová s Hnilicou (2005, str. 31) považují ukazatele rentability za jedny z nejsledovanějších kvůli jejich schopnosti vyjádřit efekt vloženého kapitálu.

Prvním z ukazatelů je **tzv. ROE – rentabilita vlastního kapitálu**, který nám podává informace o tom, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Prostřednictvím ukazatele ROE si dle Sedláčka (2011, str. 57) vlastníci ověřují, zda jejich vložené zdroje (tj. kapitál) vytvoří dostatečný výnos, který by odpovídal investičnímu riziku, který podstoupili. Rozhodující pro investora je výše ukazatele oproti úrokům z jiného typu investování (cenné papíry, obligace apod.). V případě, že by hodnota ukazatele byla v dlouhodobém horizontu na nižší úrovni než výnosnost jiných investic, investor by zcela jistě přesunul svůj kapitál jinam a

podniku by v nejhorším případě hrozil i zánik. Obecně by hodnota tohoto ukazatele neměla klesnout pod 10 %. Rentabilita vlastního kapitálu je dána podílem čistého zisku (v tomto případě EAT) a vlastního kapitálu – viz (3).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (3)$$

Dalším a neméně důležitým ukazatelem je **tzv. ROA – rentabilita celkových aktiv**, který dle Růčkové (2010 str. 52) měří efektivitu tvorby zisku bez ohledu na jeho zdroje. Pro výpočet rentability celkových aktiv je potřeba znát EBIT. Dle Knapové, Krabce a Roubíčkové (2011) je velice problematické použít jako EBIT provozní výsledek hospodaření z českého výkazu zisku a ztráty. Pojem EBIT totiž pochází z anglosaského prostředí a není tak srovnatelný s provozním výsledkem hospodaření tak, jak ho známe z výkazů českých firem. Na druhé straně Růčková (2010 str. 52) však k využití hodnoty provozního výsledku hospodaření jako hodnoty EBIT nabádá. Zdůvodňuje to tím, že se tato hodnota pak lépe hodí k mezipodnikovému srovnávání. Lze předpokládat, že všechny firmy v českém prostředí budou mít stejné daňové zatížení, avšak odlišnou hodnotu úroků, která by ovlivnila výsledek hospodaření v provozní, tj. hlavní činnosti. Hodnota ukazatele ROA by neměla klesnout pod 8 %. Jak uvádí Sedláček (2011 str. 57), rentabilitu celkových aktiv získáme poměrem zisku s celkovými aktivy – viz (4).

$$ROA = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření (EBIT)}}{\text{aktiva}} * 100 \quad (4)$$

Posledním sledovaným ukazatelem je **tzv. ROS – rentabilita tržeb**, který lze definovat jako zisk, který připadá na 1 Kč tržeb. Jak uvádí Růčková (2010 str. 56), dá se tento ukazatel tzv. ziskového rozpětí modifikovat, a to podle toho, jestli budeme ve jmenovateli počítat s čistými tržbami nebo s celkovými výnosy. Celkové výnosy by se ve jmenovateli objevily v případě, že bychom v čitateli namísto provozního výsledku hospodaření použily čistý zisk po zdanění. V tomto případě se v čitateli objeví provozní výsledek hospodaření, který tak budeme poměřovat s tržbami tvořící právě provozní výsledek hospodaření. Dle Sedláčka (2011 str. 58) lze ukazatel ROS interpretovat jako míra využití prostředků podniků k vytvoření

hodnot. Optimální hodnota velmi závisí na odvětví, ve kterém podnik působí. Obecně by se však hodnota měla pohybovat okolo 10 %. Hodnotu ukazatel ROS zjistíme podílem provozního výsledku hospodaření a tržeb – viz (5).

$$ROS = \frac{\text{provozní výsledek hospodaření (EBIT)}}{\text{tržby}} * 100 \quad (5)$$

1.4.2 Ukazatele aktivity

Poměrová analýza zaměřená na ukazatele aktivity, informuje o efektivitě využití podnikových aktiv. Jak Brabec (2011, str. 26) uvádí ve své publikaci, jedná se vlastně o analýzu provozního cyklu, protože stěžejní je jak doba obratu dané položky aktiv, tak i rychlost obratu. Dle Růčkové (2010 str. 60) lze na základě ukazatelů aktivity zjistit efektivitu hospodaření podniku a jeho vliv na likviditu a výnosnost. Doba obratu by měla být co nejkratší a rychlost obratu co nejvyšší, ovšem opět záleží na odvětví. Konkrétně však u pohledávek by doba jejich obratu měla odpovídat běžné době splatnosti. Ta se obecně pohybuje v rozmezí 30 až 90 dní. To samé, akorát z druhé strany podniku, platí pro dobu obratu závazků, která vypovídá o rychlosti splácení závazků podniku. Pokud však tyto dva ukazatele porovnáme, pro zajištění finanční rovnováhy by měla být doba obratu závazků delší. Pro hodnocení byly použity pouze doby obratu vybraných rozvahových položek. Dalším ukazatelem aktivity je také obratový cyklus peněz, prostřednictvím kterého zjistíme, jaká doba uplyne od platby za nákup zásob do přijetí úhrady za jejich prodej ve formě zboží. Pro výpočty byl kalendářní rok definován jako 365 dní – viz (6).

$$\text{doba obratu} = \frac{\text{zvolená položka aktiv nebo pasiv}}{\frac{\text{roční tržby}}{365}} \quad (6)$$

Z rovnice (6) vychází rovněž obrat celkových aktiv, díky kterému zjistíme, jak často se aktiva tzv. obrátí. Optimálně by se hodnoty měly pohybovat v intervalu 1–1,5. Jedinou změnou je, že se tržby nedělí počtem dní.

1.4.3 Ukazatel zadluženosti

Kislingerová a Hnilica (2005, str. 34) doslova tvrdí, že „*ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji*“. Brabec (2011, str. 26) pak uvádí, že „*se zabývají především dlouhodobou platební schopností podniku*“. Výsledkem by měla být finanční struktura zajišťující dostatečnou výnosnost s optimální úrovní likvidity za přiměřeného rizika. Dle Růčkové (2010, str. 57) by pro podniky bylo velmi problematické, pokud by k financování svých aktiv používaly výhradně vlastní kapitál nebo naopak pouze cizí zdroje. V prvním případě by se snížila výnosnost vlastního kapitálu. V případě financování aktiv cizími zdroji by nastal problém při jejich získávání. V reálné ekonomice však nic takového nehrozí, neboť je zákonem vyžadována minimální hodnota vlastního kapitálu.

Hlavním cílem analýzy zadluženosti je najít nejvhodnější strukturu zdrojů pro financování činnosti, která je základem zdravého rozvoje podniku. Jedním ze základních způsobů, jak zhodnotit zadluženost podniku, je zjistit podíl cizích zdrojů na celkové bilanční sumě aktiv – viz (7). Jak uvádí Růčková (2010 str. 58), čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší je věřitelské riziko. Pokud však podnik dosahuje vyšší výnosnosti, než jsou zaplacené úroky z cizích zdrojů, nemusí být vysoká hodnota ukazatele problematická. V současnosti podniky obecně více preferují krátkodobé cizí zdroje, které z pohledu věřitelů nepředstavují tak rizikovou formu financování. Na druhé straně však financování krátkodobými zdroji může narušit finanční stabilitu podniku.

$$\text{ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí zdroj}}{\text{aktiva}} * 100 \quad (7)$$

1.4.4 Ukazatele likvidity

Obecně lze ukazatele likvidity charakterizovat jako schopnost podniku plnit své závazky. Jak uvádí Sedláček (2011 str. 66), představuje likvidita soubor všech prostředků, kterými by podnik mohl uhradit své závazky. Dle Růčkové (2010 str. 48) likvidita konkrétního prostředku vyjadřuje jeho schopnost se co nejrychle tzv. proměnit ve finanční prostředky. Z toho je odvozena likvidita podniku, která vypovídá o tom, jak je daný podnik schopný dostát svým závazkům. S likviditou jde ruku v ruce i solventnost. Pod tímto pojmem se rozumí jakási připravenost podniku plnit své závazky. Jak Brabec (2011, str. 27) uvádí, v rámci ukazatele proti sobě

stojí to, co je potřeba uhradit a to, čím je možné platit. Dostatečná míra likvidity je základem pro další existenci podniku, neboť nedostatečná likvidita může v nejhorších případech vést až k zániku podniku. Každý z uživatelů finanční analýzy se na hodnoty likvidity dívá z jiného pohledu. Vyšší hodnotu likvidity podniku budou upřednostňovat jeho věřitelé a dodavatelé, pro které bude vysoká hodnota ujištěním, že podnik bude schopný splácet své závazky vůči nim. Na druhé straně pak stojí vlastníci, kteří naopak požadují spíše nižší hodnoty likvidity tak, aby nebyly krátkodobé zdroje neefektivně vázány a nesnižovala se tím výnosnost vlastního kapitálu. Vysokou míru likvidity lze totiž dle Máče (2005 str. 34) považovat za protipól vysoké rentability.

Likviditu můžeme rozdělit (Kislingerová, Hnilica, 2005) na celkovou, běžnou a likviditu společnosti. Pro účely této finanční analýzy však bude použito dělení likvidity (Brabec, 2011) na běžnou, pohotovou a okamžitou. Stejné rozdělení používají ve svých publikacích rovněž Sedláček (2011) a Růčková (2010).

Klasické dělení likvidit lze dle Růčkové (2010 str. 49) specifikovat podle míry likvidity prostředků, které do nich vstupují. Prvním stupněm je **okamžitá likvidita**, která počítá s těmi nejlíkvidnějšími prostředky v rozvaze – platební prostředky. Tyto platební prostředky v sobě ukrývají nejenom peníze na účtech v bankách a hotovost, ale rovněž volně obchodovatelné cenné papíry nebo šeky. Finanční prostředky porovnáujeme s krátkodobými závazky – viz (8). Optimální hodnoty se liší dle odvětví, ve kterém podnik působí. Růčková (2010 str. 49) a Sedláček (2011 str. 67) se však shodují, že by se hodnota měla pohybovat v rozmezí 0,2–0,6 v českých podmínkách.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky a ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Likviditou druhého stupně dle Růčkové (2010 str. 50) rozumíme **pohotovou likviditu**, pro kterou platí, že by měl být v ideálním případě číselný poměr ke jmenovateli v poměru 1:1 nebo 1,5:1. Pokud tedy hodnota ukazatele neklesne pod 1, měl by být podnik schopen dostát svým závazkům bez nutnosti prodat své zásoby, které jsou z oběžných aktiv pro účely výpočtu pohotovosti likvidity vyřazeny – viz (9).

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Posledním zmíněným typem likvidity je **běžná likvidita**, jejíž hodnotu ovlivňuje dle Sedláčka (2011 str. 66) z hlediska zásob jejich struktura a reálné oceňování a z hlediska pohledávek jejich případná nedobytnost. Zásoby mohou být většinou problematické kvůli jejich dlouhé přeměně na peněžní prostředky. Pokud tedy bereme v úvahu klasický výrobní cyklus, v němž se nejdříve musí zásoby přeměnit na výrobky. Ty se následně prodají odběrateli, od kterého můžeme čekat na zaplacení i několik týdnů. Jak uvádí Růčková (2010 str. 50), lze s hodnotou ukazatele záměrně manipulovat, pokud podnik odloží k rozvahovému dni nákup výrobních prostředků. Jak uvádí Růčková (2010 str. 50), běžná likvidita „ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku“ – viz (10). Její hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5–2,5.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

1.5 Bonitní a bankrotní modely

Jak uvádí Růčková (2010, str. 72) bonitní modely jsou využívány k ohodnocení finančního zdraví firmy, zatímco prostřednictvím bankrotních modelů je zjišťováno, zda není podnik ohrožen bankrotem. Bonitní modely jsou zastoupeny Kralickovým Quicktestem, zatímco bankrotní modely byly pro tuto finanční analýzu využity hned tři. Nejprve je společnost podrobena testem tzv. modelu ZETA 83, který je doplněn o jeho modifikaci pro české podmínky. Posledním bankrotním modelem je tzv. Tafflerův index.

1.5.1 Kralickův Quicktest

Kralickův Quick test používá k hodnocení čtyři ukazatele, na základě jejichž výsledných hodnot se stanoví body. Mezi ukazatele patří (Kislingerová, Hnilica, 2005) kvóta vlastního kapitálu – viz (11), doba splácení dluhu z cash flow – viz (12), rentabilita celkového kapitálu – viz (13) a poměr cashflow k výkonům – viz (14). Kvóta vlastní kapitálu informuje o finanční síle firmy. Doba splácení dluhu z cash flow, jak už název napovídá, ukazuje, jak dlouho by podniku trvalo splatit veškeré dluhy v případě každoročně stejného cash flow. Rentabilita celkového kapitálu představuje výdělečnou schopnost podniku. Hodnocení finanční stability, do které spadají první dva ukazatelé, se vypočítá jako průměr bodů získaných právě u těchto ukazatelů. Podobný postup funguje i u hodnocení výnosové situace podniku, akorát

se použije bodový zisk zbylých dvou ukazatelů. Celkové hodnocení je průměr hodnot získaných z hodnocení finanční stability a výnosové situace. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 3, lze podnik označit jako bonitní. Rozmezí 1–3 bodů představuje tzv. šedou zónu. Pokud je výsledná hodnota menší než 1, podnik má potíže ve finančním hospodaření.

$$\textit{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{aktiva}} \quad (11)$$

$$\textit{doba splácení dluhu z cashflow} = \frac{\textit{(cizí zdroje-pe řní prostředky a ekvivalenty)}}{\textit{provozní cashflow}} \quad (12)$$

$$\textit{rentabilita tržeb} = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{aktiva}} \quad (13)$$

$$\textit{cash flow k výkonům} = \frac{\textit{provozní cash flow}}{\textit{výkony}} \quad (14)$$

1.5.2 ZETA 83

ZETA 83 představuje Altmanovu formuli bankrotu – viz (15). Podle Kaloudy (2016, str. 73) je názor, že je tento model vhodný zejména pro společnosti s ručením omezeným, nepřesný. Opět je na základě výsledku modelu zhodnocena podniková situace. Pokud je skóre větší než 2,9, lze považovat finanční situaci podniku za uspokojivou. Šedá zóna se nachází v rozmezí od 1,2 do 2,9. Bankrotem ohrožené firmy jsou ty, jejichž skóre nedosáhlo hodnoty 1,2.

$$A83 = 0,717 * \frac{\textit{ČPK}}{\textit{A}} + 0,847 * \frac{\textit{NZ}}{\textit{A}} + 3,107 * \frac{\textit{EBIT}}{\textit{A}} + 0,420 * \frac{\textit{ÚVČJ}}{\textit{CZ}} + 0,998 * \frac{\textit{T}}{\textit{A}} \quad (15)$$

ČPK	čistý pracovní kapitál ¹
A	aktiva
NZ	nerozdělený zisk
EBIT	provozní výsledek hospodaření
ÚVČJ	vlastní kapitál
CZ	cizí zdroje
T	tržby

1.5.3 Altmanův model pro české podmínky

Jak uvádí Kalouda (2016, str. 74) úpravu klasického Altmanova modelu pro akciové společnosti udělali manželé Neumaierovi, kteří jsou rovněž autory svých vlastních

¹ Čistý pracovní kapitál se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jak uvádí Dluhošová (2010 str. 85), pod pojmem čistý pracovní kapitál rozumíme tu část oběžných aktiv, která se transformuje během roku na pohotové finanční zdroje a po zaplacení krátkodobých závazků ji může podnik použít pro svou další činnost. Je to tedy ta část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými cizími závazky.

bankrotních modelů. Při porovnání obou vzorců zjistíme, že se neliší pouze v koeficientech jednotlivých komponentů, ale do modelu pro české podmínky byl zakomponována navíc položka zahrnující poměr závazků po splatnosti s tržbami – viz (16).

$$Z = 1,2 * \frac{\check{C}PK}{A} + 1,4 * \frac{NZ}{A} + 3,3 * \frac{EBIT}{A} + 0,6 * \frac{VJ}{A} + 1,00 * \frac{T}{A} + 1,00 * \frac{ZLS}{T} \quad (16)$$

ČPK	čistý pracovní kapitál
A	aktiva
NZ	nerozdělený zisk
EBIT	provozní výsledek hospodaření
VJ	vlastní kapitál
CZ	cizí zdroje
T	tržby
ZLS	závazky po splatnosti

1.5.4 Tafflerův index

Jak uvádí Sedláček (2011, str. 113), Tafflerův bankrotní model vznikl prostřednictvím spolupráce dvou britských ekonomů – Tafflera a Tisshawa v roce 1977 jako reakce na Altmanovu analýzu. Tafflerův index je tvořen čtyřmi poměrovými ukazateli s rozdílnými koeficienty – viz (17). Podle výsledku výpočtu lze rozhodnout, zda se jedná o podnik bonitní, bankrotní nebo podnik nacházející se v šedé zóně. Výsledek v intervalu od 0,3 do nekonečna znamená bonitní podnik. Do nejmenšího intervalu od 0,2 do 0,3 včetně patří podniky nacházející se v šedé zóně. Poslední interval $(-\infty; 0,2)$ představuje výsledky bankrotních podniků.

$$T_2 = 0,53 * \frac{Z}{KZ} + 0,13 \frac{OA}{CK} + 0,18 \frac{KZ}{A} + 0,16 \frac{T}{A} \quad (17)$$

Z	zisk (výsledek hospodaření za běžné období)
KZ	krátkodobé závazky
OA	oběžná aktiva
CK	cizí kapitál
A	aktiva
T	tržby

1.6 DuPontův rozklad rentability

Dle Růčkové (2010 str. 71) můžeme pomocí DuPontova rozkladu vidět, jaké všechny položky vstupují do ukazatele rentability vlastního kapitálu a jak ho

ovlivňují. DuPontův rozklad rentability za jednotlivé roky nalezneme v Přílohách č. 8–11 a 19–24.

2 Finanční analýza Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o.

Abychom získali lepší obraz vývoje společnosti do současnosti a zároveň tak mohli lépe odhadnout budoucí situaci podniku, byla finanční analýza provedena za období deseti let (tzn. od roku 2007 do roku 2016). Účetní období společnosti PIA CZ trvalo do roku 2010 od 1. dubna do 31. března následujícího roku a tedy odpovídalo hospodářskému roku. Právě v roce 2010 se však podnik rozhodl své účetní období změnit na klasické období trvající od 1. ledna do 31. prosince téhož roku. Pro potřeby finanční analýzy je nezbytné, aby byla analyzovaná období konzistentní a hodnoty z účetních výkazů tak byly srovnatelné. Z tohoto důvodu byla finanční analýza společnosti rozdělena do dvou částí – období 2007–2010 a období 2010–2016.

Dalším lehkým úskalím této finanční analýzy byla skutečnost, že společnost netvořila do roku 2016 přehled o finančních tocích, neboť to nebyla ze zákona její povinnost. Pokud bychom vynechali bonitní model Kralickův Quicktest, ani bychom výkaz cashflow pro účely této finanční analýzy nepotřebovali. Na druhou stranu, při bližším pohledu na výkaz cashflow za rok 2016, kdy už podnik měl jeho sestavení ze zákona povinné, zjistíme, že stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období neodpovídá hodnotě, která je uvedena v rozvaze. Proto byly sestaveny přehledy o finančních tocích i za předchozí roky. Výsledné hodnoty (konečný stav peněžních prostředků) těchto cashflow rovněž neodpovídaly hodnotám uvedeným v rozvaze. Z tohoto důvodu byla vytvořena druhá varianta strany aktiv v rozvaze, a to již s upravenými hodnotami položek krátkodobého finančního majetku, oběžných aktiv a celkových aktiv. Ve všech výpočtech finanční analýzy tak byly použity jak původní, tak nové hodnoty. Bude tak velmi zajímavé sledovat, jak velké rozdíly se objeví ve výsledcích jednotlivých ukazatelů.

2.1 Profil Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o.

Na českém trhu působí Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o. již od roku 1992. Jedná se o 100% dceřinou společnost rakouské firmy Porsche Inter Auto GmbH, sídlící v rakouském Salzburgu. Porsche Inter Auto CZ má na území České republiky celkem jedenáct provozoven, ve kterých pracuje více než 900 zaměstnanců. Provozovny jsou umístěny do poloviny krajských měst – tři v Praze, dvě v Plzni a

po jedné v Brně, Olomouci, Hradci Králové, Českých Budějovicích, Ostravě a Opavě. Její ekonomická činnost je zaměřena na prodej nových i ojetých automobilů.

Co se týče prodeje nových vozů, patří do jejího portfolia přední koncernové značky – Volkswagen osobní vozy, Volkswagen užitkové vozy, Audi, Škoda a Seat. Společnost je rovněž oficiálním prodejním a servisním zástupcem luxusních vozů značek Bentley a Lamborghini a je výhradním importérem vozů značky Porsche v České republice. Díky svému objemu prodeje (22 000 nových a ojetých automobilů ročně) patří společnost k největším prodejcům automobilů v České republice. (Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o., ©2016)

2.2 Finanční analýza období 2006–2010

Jak již bylo zmíněno v úvodu kapitoly č. 2, bude finanční analýza společnosti PIA CZ rozdělena do dvou částí z důvodu konzistentnosti sledovaných období. První analyzované období tedy bude od roku 2006 do roku 2010. V těchto letech trvalo účetní období společnosti od 1. dubna jednoho roku do 31. března roku následujícího. V tomto případě hovoříme o tzv. hospodářském roku (tj. fiskální).

2.2.1 Horizontální a vertikální analýza

Díky horizontální analýze účetních výkazů lze zjistit, jak se meziročně změnil jednotlivé položky účetních výkazů – viz subkapitola 1.3. Naproti tomu z vertikální analýzy nám vyplývá, jak se jednotlivé položky podílí na souhrnné položce daného výkazu.

Hodnoty, uvedené v příloze č. 4, tedy ukazují meziroční změny položek rozvahy od roku 2007 do roku 2010, kdy hodnoty roku 2007 představují tzv. rok nula. Jak lze vidět, pokles případně růst celkových aktiv je úzce spojen s poklesem či případným růstem oběžných aktiv, které se nejvíce podílí na celkové sumě aktiv – viz příloha č. 5. V případě dlouhodobého nehmotného majetku, který je tvořen pouze nedokončeným dlouhodobým nehmotným majetkem, znamenají meziroční úbytky jeho dokončení. Vývoj hodnoty oběžných aktiv souvisí v období 2007–2009 se změnami hodnot zásob, které v tomto období tvořily více jak polovinu hodnoty celkových aktiv (viz příloha č. 5), a tedy se na hodnotě oběžných aktivech podílí největší měrou. Změna však nastala v roce 2010, kdy hodnota krátkodobých pohledávek vzrostla o více jak 200 % (viz příloha č. 4) a v porovnání se zásobami

se podílela na celkových aktivech o necelých 6 % více. Z výroční zprávy za rok 2010 (PIA CZ 2010) vyplývá, že se rapidně zvýšily pohledávky za společností Porsche Corporate Finance GmbH, které na konci roku 2009 (v tomto případě 31. března 2009) činily 31 249 tisíc Kč a na konci roku 2010 to již bylo 368 666 tisíc Kč. Společnost Porsche Corporate Finance GmbH je spojenou osobou s PIA CZ.

Podstatou rozvahy a rovněž jedním z pravidel účetnictví je rovnost bilanční sumy aktiv a pasiv, kvůli čemuž je meziroční změna celkových pasiv stejná jako celkových aktiv. Jak se na celkových aktivech podílí nejvíce oběžná aktiva, popř. zásoby, tak je tomu u celkových pasiv s cizími zdroji, konkrétně s krátkodobými závazky – viz příloha č. 5. Meziroční změny celkových pasiv tak nejvíce závisí na meziročním vývoji krátkodobých závazků, u nichž lze pozorovat kolísavý trend. V příloze č. 4 je vidět, jak nejprve v roce 2008 vzrostly oproti roku 2007 o 29,6 %, následující rok klesly o více jak 31 %, aby opět zvýšily svou hodnoty o více jak polovinu. Nejvýznamnější položkou krátkodobých závazků jsou závazky z obchodních vztahů (PIA CZ 2007, 2008, 2009, 2010). Ty pravděpodobně představují závazky vůči dodavatelům nových vozů. Za zmínku stojí rovněž vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období v souvislosti s vývojem tržeb. V příloze č. 5 vidíme, jak v roce 2008 klesla hodnota výsledku hospodaření (dále jen VH) o 12,5 %, zatímco tržby za prodej zboží vzrostly o 15,2 %. V roce 2009 byla situace opačná, VH vzrostl, naopak tržby zaznamenaly pokles. Následující rok se opakovala situace z roku 2008, VH klesal, zatímco tržby rostly. Tento trend, kdy roste obrát podniku a čistý zisk naopak klesá, není neobvyklý, protože s rostoucími tržbami rostou samozřejmě i náklady. Otázkou však je, jaký je vývoj nákladů oproti tržbám. A pokud se podniku podaří zvýšit v jenom roce svou obchodní marži i přes menší tržby, dojde k odlišnému vývoji VH a tržeb za prodej za zboží.

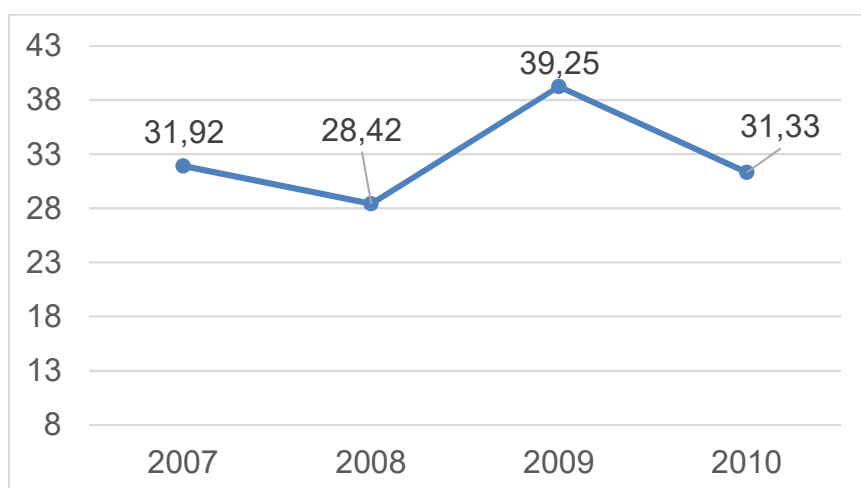
Přesně k této situaci došlo v roce 2009 (viz příloha č. 6). Ačkoli náklady klesly o 6 %, tržby zaznamenaly pokles pouze o 4,2 %, díky čemuž obchodní marže vzrostla oproti roku 2008 o více jak 10 %. Tuto situaci dokládá rovněž vývoj provozního výsledku hospodaření, který meziročně vzrostl pouze v roce 2009. Základní hodnotou výkazu zisku a ztráty, ke které vztahujeme podíl ostatních položek ve vertikální analýze, jsou tržby za prodej zboží. Jak je z přílohy č. 7 patrné a z podstaty výkazu zisku a ztráty samozřejmé, nejvíce se na tržbách za prodané zboží podílí náklady s tím spojené. Celkové náklady jsou tvořeny například osobními náklady

(výplaty zaměstnanců), spotřebou materiálu nebo odpisy dlouhodobého majetku, které v tomto případě nevykazují razantní meziroční změny a pohybují se každý rok v rozmezí od 71 milionů Kč do 82 milionů Kč (PIA CZ 2007, 2008, 2009, 2010).

2.2.2 Poměrová analýza

Ukazatele rentability

Prvním ze sledovaných ukazatelů rentability je tzv. **ROE** – rentabilita vlastního kapitálu, prostřednictvím kterého zjistíme, zda se nám optimálně zhodnocuje vlastní kapitál – viz subkapitola 1.4.1. Hodnota tohoto ukazatele by dlouhodobě neměla klesnout pod 10 %. Jak můžeme vidět na obrázku č. 2 hodnoty, ROE u společnosti PIA CZ se drží bezpečně nad touto kritickou hranicí. Pokud bychom chtěli hodnoty interpretovat, lze říci, že pro rok 2010 připadl na 1 Kč investovaného kapitálu 0,3133 Kč čistého zisku. Výsledky za celé období tedy můžeme hodnotit jako uspokojivé.

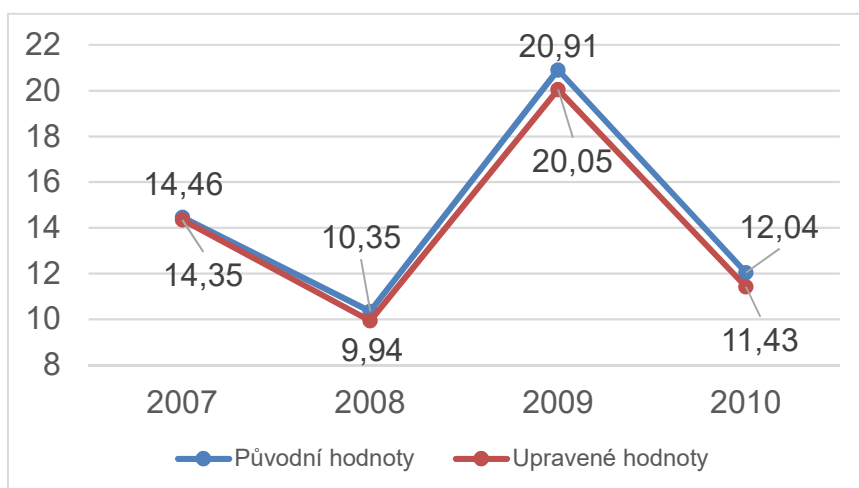


Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

Obr. 1 Rentabilita vlastního kapitálu v období 2007–2010

Pokud bychom se chtěli zaměřit na efektivitu tvorby zisku bez ohledu na jeho zdroje, využijeme ukazatel **ROA**, tedy rentabilitu celkových aktiv, které se věnuje subkapitola 1.4.1 Pro výpočet tohoto ukazatele je potřeba znát hodnotu EBIT (zisk před zdaněním a úroky), za který se v českém prostředí považuje provozní výsledek hospodaření, ačkoli je tato interpretace z odborného hlediska nepřesná. Z českých účetních výkazů však není možnost EBIT vypočítat, takže i pro účely této bakalářské práce byl použit provozní výsledek hospodaření. Opět je stanovena minimální

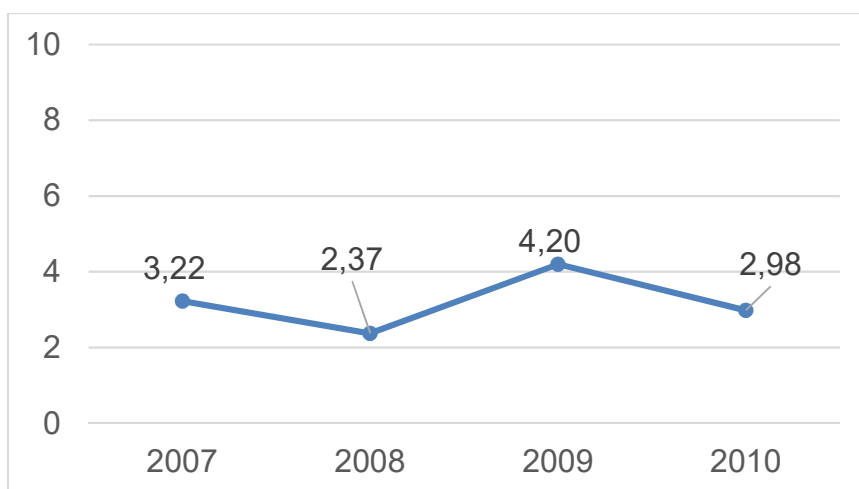
hodnota, pod kterou by hodnota ukazatele ROA neměla klesnout, pokud chceme hovořit o finančně zdravém podniku. Tou hodnotou je 8 % a stejně jako u předchozího ukazatele je z obrázku č. 2 patrné, že i tento ukazatel hovoří kladně pro PIA CZ. Nadprůměrný nárůst ukazatele v roce 2009 je zcela jistě spojen s problematikou, které jsme se věnovali v předchozí kapitole, kdy v roce 2009 došlo k meziročnímu nárůstu výsledku hospodaření, ačkoli tržby meziročně klesly. V tomto roce totiž klesla i celková suma aktiv. Provozní výsledek hospodaření ovlivňuje výsledek hospodaření za běžné období, tudíž není překvapující, že se tento fakt projevil i v ukazateli ROA. Kvůli změně hodnoty aktiv na základě hodnoty finančních prostředků zjištěných z cash flow jsou v grafu zaznamenány rovněž hodnoty ukazatele, vypočtené s upravenou hodnotou.



Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

Obr. 2 Rentabilita vlastních aktiv 2007–2010

Posledním sledovaným ukazatelem rentability byla rentabilita tržeb, tedy jak podnik využívá prostředky k vytvoření hodnot – viz subkapitola 1.4.1. Optimální hodnota je velmi závislá na typu odvětví, avšak obecně by se měla pohybovat okolo 10 %. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybují pod optimální úrovní, avšak tento trend je způsoben vysokými náklady a tedy nižší marží, která je pro automobilové odvětví typická. Nejlepšího výsledku dosáhla společnost v roce 2009, kdy byla právě přidaná hodnota na nejvyšší úrovni.



Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

Obr. 3 Rentabilita tržeb 2007–2010

Ukazatele aktivity

Prostřednictvím jednotlivých ukazatelů aktivity lze zjistit, jak efektivně podnik hospodaří. Z tohoto pohledu lze sledovat buď obrat jednotlivých položek rozvahy nebo dobu jejich obratu – viz subkapitola 1.4.2. Jednoduše řečeno se dozvíme, kolikrát se jednotlivé položky za rok obrátí a jak dlouho trvá jejich jeden jejich obrat. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 1. V případě obratu aktiv, tedy efektivnosti využívání celkových aktiv, by hodnota neměla být menší než 1. U společnosti PIA CZ hodnota tohoto ukazatele kromě jediného případu neklesla pod 4. Výjimkou je rok 2010, konkrétně v případě upravené hodnoty sumy aktiv na základě cashflow, kdy se aktiva obrátila 3,8317krát za rok.

Doba obratu zásob se v tomto období pohybovala v rozmezí 35 až 46 dnů. Zásoby jsou tvořeny jak naskladněnými vozy, tak různými součástkami nezbytnými k servisu vozidel, na který se společnost také zaměřuje. Ty však s ohledem na svoji hodnotu budou tvořit spíše menší část hodnoty zásob. Výsledné hodnoty tak představují průměrnou dobu od naskladnění vozů do jejich předání zákazníkům. Doba obratu pohledávek i závazků by měla odpovídat klasické splatnosti faktur, která je nejčastěji 30 až 90 dní. V tomto odvětví však není neobvyklá doba splatnosti 14 dní. Pro výpočty byly použity hodnoty krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. V období od roku 2007 do roku 2009 byly pohledávky průměrně spláceny za 12 až 16 dní. Zlom však nastal v roce 2010, kdy se celkový objem pohledávek

více jak ztrojnásobil, což ovlivnilo výslednou hodnotu doby obratu pohledávek, která v tomto roce činila 40 dnů. Při sledování hodnot doby obratu závazků je zřejmé, že hodnoty měly stejný vývoj jako doba obratu pohledávek. Pokud se zvyšovala doba inkasa pohledávek, rovněž své závazky společnost splácela v delší lhůtě. U těchto dvou ukazatelů je důležité podívat se i na pohledávky, resp. závazky po splatnosti v jednotlivých letech. V roce 2007 činily pohledávky po splatnosti 27 175 tisíc Kč a závazky 1 480 tisíc Kč, což s ohledem na jejich celkovou hodnotu nepředstavuje nějaké velké riziko. Navíc v případě pohledávek je téměř polovina do 30 dnů od jejich splatnosti (PIA CZ 2007). O rok později se suma pohledávek po splatnosti zvýšila na 85 369 tisíc Kč a závazky splatnosti dosahovaly 9 911 tisíc Kč. Současně se však zvýšila i celková hodnota těchto položek. Dvě třetiny pohledávek jsou nesplacené méně jak 30 dnů. Stejná situace je i u závazků po splatnosti (PIA CZ 2008). V roce 2009 se celková suma pohledávek i závazků zmenšila. Tento trend můžeme sledovat také u pohledávek po splatnosti, které činily 31 930 tisíc K

Naopak závazky po splatnosti vzrostly na 11 583 tisíc Kč (viz PIA CZ 2009). V posledním sledovaném roce opět narostly hodnoty jak pohledávek po splatnosti, tak závazků po splatnosti. Zároveň však společnost ve svém účetnictví evidovala více krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. Jak již bylo zmíněno, krátkodobé pohledávky se meziročně téměř ztrojnásobily, zatímco ty po splatnosti se zvýšily pouze o třetinu na 43 248 tisíc Kč (PIA CZ 2010). Z výše uvedených výsledků lze konstatovat, že společnost nemá výraznější problém s vymáháním svých pohledávek na jedné straně a se splácením svých závazků na straně druhé, protože doba splatnosti závazků je delší než doba inkasa pohledávek. Tento vztah je základem pro finanční stabilitu podniku. Nízká vymahatelnost pohledávek totiž může v nejhorších případech vést až k zániku podniku, protože ten poté nemá dostatek finančních prostředků na splácení svých závazků.

Posledním ze sledovaných ukazatelů aktivity je obratový cyklus peněz, který se skládá z doby obratu zásob, pohledávek a závazků a představuje tak dobu mezi platbou za náku zásob a přijetím úhrady za jejich prodej ve formě výrobků. V roce 2007 trval obratový cyklus peněz 22 dní – viz tabulka 1. Delší dobu pak trval pouze v roce 2009, konkrétně 28 dní. Nejpříznivější situace byla v roce 2010, kdy obratový cyklus peněz trval pouze 14 dní.

Tab. 1 Hodnoty ukazatelů aktivity 2007–2010

UKAZATELE AKTIVITY	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv (T/A)	4,4880	4,3619	4,9801	4,0378
Doba inkasa pohledávek	15	16	13	40
Doba obratu zásob	44	46	44	35
Doba obratu závazků	37	45	28	61
Obratový cyklus peněz	22	17	28	14
Upravené hodnoty				
Obrat aktiv (T/A)	4,4525	4,1900	4,7750	3,8317

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

Ukazatel zadluženosti

Ukazatel zadluženosti pomáhá sledovat vztah mezi cizími a vlastními zdroji neboli platební schopnost podniku – viz subkapitola 1.4.3. Čím vyšší by byla hodnota tohoto ukazatele, tím větší by bylo riziko. V následující tabulce vidíme výsledné hodnoty ukazatele zadluženosti za jednotlivé roky, a to jak s původními hodnotami aktiv, tak s hodnotami upravenými dle cashflow. Z důvodu, že objem finančních prostředků vypočtený ve výkazu cashflow byl větší než ten uvedený v rozvaze a tím pádem se zvětšila také hodnota celkových aktiv, jsou výsledky s upravenými hodnotami vždy menší než ty s původními hodnotami. V roce 2007 se bylo více jak 65 % aktiv kryto cizími zdroji. V následujícím roce se tento podíl ještě zvětšil a to na 71,5442 %, resp. 68,7247 %. V roce 2009 se z důvodu poklesu krátkodobých závazků podílely cizí zdroje na financování aktiv necelými 60 %. V posledním sledovaném roce se hodnota ukazatele téměř vrátila na úroveň z roku 2007. Společnost si tedy dlouhodobě udržovala přibližně stejný vlastní kapitál, který v jednotlivých letech tvořil 30–40 %. S ohledem na odvětví, ve kterém podnik působí, kdy se pod většinou krátkodobých závazků skrývají faktury od dodavatelů nových vozů a zásoby, mající největší podíl na celkových aktivech, představují vozy na skladě, lze tuto strukturu financování aktiv považovat za vhodnou.

Tab. 2 Hodnoty ukazatele zadluženosti 2007–2010

UKAZATEL ZADLUŽENOSTI	2007	2008	2009	2010
Cizí zdroje/Aktiva	65,6973 %	71,5442 %	59,6710 %	69,0386 %
Upravené hodnoty				
Cizí zdroje/Aktiva	65,1776 %	68,7247 %	57,2139 %	65,5149 %

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

Ukazatele likvidity

Výsledky jednotlivých ukazatelů vypovídají o schopnosti podniku dostát svým závazkům, pokud by přeměnil svá oběžná aktiva nebo jejich jejich konkrétní položky na finanční prostředky – viz subkapitola 1.4.4. **Okamžitá likvidita** se zabývá pouze těmi nejlikvidnějšími prostředky – peněžními prostředky a jejich ekvivalenty, a sleduje tak, jestli má podnik dostatečné prostředky na bankovních účtech nebo v hotovosti na pokrytí svých závazků. V českých podmínkách by se hodnota okamžité likvidity měla ideálně pohybovat v rozmezí 0,2–0,6. U společnosti PIA CZ jsou hodnoty okamžité likvidity hluboce pod touto úrovní – viz tab. 3. Pouze v roce 2009 v případě upravených hodnot na základě výsledku cashflow, kdy je výsledná hodnota 0,1532 lze hovořit o jakémisi přiblížení k optimální hodnotám. Pokud se na tuto problematiku u PIA CZ podíváme podrobněji, zjistíme několik ovlivňujících faktorů. Společnost je stoprocentně vlastněná rakouskou společností Porsche Inter Auto GmbH, které každoročně posílá převážnou část případného zisku. Navíc používá tzv. cashpooling, v „rámci kterého dochází k vzájemnému poskytování peněžních prostředků mezi společnostmi začleněnými v koncernu“ za účelem zajištění finančních prostředků a zároveň výhodného úročení“ (Sochor 2015). Společnost tak s největší pravděpodobností má tzv. propojený účet se svou mateřskou společností. Této problematice se bude podrobněji věnovat subkapitola 3.1. Druhým faktorem může být způsob nákupu vozů od dodavatele. Této problematice se podrobněji bude věnovat subkapitola 2.4.

Dalším sledovaným ukazatelem byla **pohotová likvidita**, jejíž hodnota by se měla optimálně pohybovat v intervalu 1–1,5. Jelikož nás v tomto případě zajímá, jestli by podnik dokázal dostát svým závazkům, pokud by použil kromě finančních prostředků navíc i krátkodobé a dlouhodobé pohledávky, výsledky jsou stejně neuspokojivé jako v předchozím případě. Hodnoty jsou ovlivněny nízkým objemem

finančních prostředků a krátkodobých, resp. dlouhodobých pohledávek, oproti vysoké hodnotě krátkodobých cizích zdrojů. Hodnoty pohotové likvidity se tak od roku 2007 do roku 2009 pohybují v rozmezí 0,3–0,4. Pouze v roce 2010 se hodnota lehce přibližuje k optimální úrovni. V tomto roce se totiž ztrojnásobila hodnota krátkodobých pohledávek, zatímco krátkodobé závazky se oproti předchozímu roku zvětšily přibližně o polovinu.

Neuspokojivé výsledky částečně napravují výsledné hodnoty běžné likvidity, která ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Výsledky za jednotlivé roky, počítané s původními hodnotami nebo upravenými, sice také nespádají do rozmezí 1,5–2 (ideální hodnoty), ale tentokrát opravdu jen o několik setinek v případě roku 2008 a 2009, a desetinek ve zbylých dvou letech.

Tab. 3 Hodnoty ukazatelů likvidity 2007–2010

UKAZATELE LIKVIDITY	2007	2008	2009	2010
Okamžitá	0,0215	0,0211	0,0310	0,0184
Pohotová	0,3010	0,3913	0,3598	0,6983
Běžná	1,1533	1,4075	1,4180	1,2752
Upravené hodnoty				
Okamžitá	0,0340	0,0974	0,1532	0,0690
Pohotová	0,3136	0,4675	0,4361	0,7784
Běžná	1,1659	1,4838	1,4943	1,3554

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

2.2.3 Bonitní a bankrotní modely

Kralickův Quicktest

Bonitní modely jsou v této finanční analýze zastoupeny Kralickovým Quicktestem (viz subkapitola 1.5.1), který hodnotí stav finančního hospodaření podniku. Je složen ze čtyř ukazatelů, jejichž výsledné hodnoty získají bodové ohodnocení, jehož kombinací zjistíme stav podniku – viz tabulka 4.

Tab. 4 Bodové ohodnocení výsledků jednotlivých ukazatelů Kralickova Quicktestu

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

Zdroj: Růčková (2010 str. 81)

V následující tabulce 5 lze vidět výsledky Kralickova Quicktestu za jednotlivé roky. Aby mohl být podnik označen za finančně stabilní, musí být výsledné hodnoty větší než 3. V rozmezí výsledných hodnot 1–3 se podnik nachází v tzv. šedé zóně a samozřejmě je lepší, pokud se spíše blíží horní hranici. Pokud hodnoty klesnou pod 1, hrozí podniku bankrot. Hodnoty, uvedené ve sloupcích s 2 za konkrétním rokem, jsou vypočtené na základě vlastního výkazu cash flow. Nejlépe pro PIA CZ vyznívá rok 2009, kdy v obou případech vyšla výsledná hodnota testu 3,75. Jak je z tabulky patrné, hlavním rozdílem jsou výsledky za ukazatele doby splácení dluhu z cashflow a rentability tržeb. První rozdílový ukazatel je ovlivněn zejména nízkou hodnotou provozního cash flow oproti ostatním rokům, které v tomto případě činilo 44 703 tisíc, zatímco v ostatních letech byly jeho hodnoty vždy nad 140 000 tisíc – viz příloha č. 3. Co se týče ukazatele rentability tržeb, největší vliv měl EBIT (provozní výsledek hospodaření), který v tomto roce dosáhl hodnoty 232 072. V ostatních letech se pohyboval v rozmezí od 135 000 tisíc do 175 000 tisíc. Hodnota aktiv se meziročně nijak rapidně neměnila. Výše zmínění ukazatelé ovlivnily také výsledku za rok 2008, ovšem s opačným výsledkem, jelikož v tomto roce byly zaznamenány nejhorší konečné výsledky – 2,5 bodů. Ukazatel doby splácení dluhu z cash flow vykazoval nízké hodnoty i v ostatních letech (2007 a 2010). Nízké bodové ohodnocení je způsobeno vysokou hodnotou provozního cash flow. Změna však nastává u ukazatele rentability tržeb, který v roce 2008 dosáhl hodnoty 2. Jak byl kladný výsledek v roce 2009 ovlivněn vysokou hodnotou provozního výsledku hospodaření, v roce 2008 má právě nízká hodnota této položky cash flow za následek i nízké bodové ohodnocení v rámci Quicktestu. Proto se v tomto roce společnost nacházela v tzv. šedé zóně. Souhrnně však lze označit PIA CZ za bonitní podnik, jelikož se výsledné hodnoty za jednotlivé roky pohybovaly buď nad hodnotou 3, která je mezní úrovní pro kladné hodnocení, nebo v její blízkosti.

Tab. 5 Výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu 2007–2010

	2007	2007 (2)	2008	2008 (2)	2009	2009 (2)	2010	2010 (2)
kvóta vlastního kapitálu	4	4	3	3	4	4	4	3
doba splácení dluhu z cashflow	1	1	1	1	3	3	2	1
rentabilita tržeb	3	3	2	2	4	4	3	3
cash flow k výkonům	4	4	4	4	4	4	4	4
výsledná hodnota	3	3	2,5	2,5	3,75	3,75	3,25	2,75

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

ZETA 83

Altmanova formule bankrotu neboli bankrotní model ZETA 83 hodnotí finanční stabilitu podniku – viz subkapitola 1.5.2. Ve svém výpočtu zohledňuje čistý pracovní kapitál, který se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých a dlouhodobých závazků. Každému podílu konkrétních položek je přiřazen koeficient. V tomto případě měl největší vliv na výsledek poslední člen vzorce, tedy podíl celkových tržeb a celkových aktiv – viz (15). Mezní hodnotou, která rozhoduje o tom, zda je podnik finančně stabilní či se nenachází v úplně dobré kondici, je 2,9. Jak lze z tabulky č. 6 vidět, společnost PIA CZ je finančně stabilní podnik, jelikož se výsledné hodnoty pohybují dostatečně vysoko nad touto hodnotou. Zajímavostí může být, že výsledky na základě výpočtu s upravenými hodnotami jednotlivých komponentů jsou nižší než ty vypočítané s původními hodnotami. To je způsobeno větším jmenovatelem v podobě upravených aktiv – viz příloha 2.

Tab. 6 Výsledné hodnoty modelu ZETA 83 2007–2010

ZETA 83	2007	2007 (2)	2008	2008 (2)	2009	2009 (2)	2010	2010 (2)
výsledná hodnota	5,2281	5,1942	4,9004	4,7423	6,103	5,8936	4,7611	4,5646

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

Altmanův model pro české podmínky

Altmanův model pro české podmínky představuje jakou modifikaci předchozího bankrotního modelu, která se neliší pouze koeficienty u členů vzorce, ale i zakomponováním dalších členů – viz (16). Tento bankrotní model totiž zohledňuje mimojiné závazky po lhůtě splatnosti, které však u společnosti PIA CZ nedosahují vysokých hodnot, a tak tento komponent výrazně neovlivňuje celkový výsledek (PIA CZ 2007, 2008, 2009, 2010). Ovšem stejně jako u předchozího modelu je i v tomto případě tzv. hranicí úspěchu a neúspěchu hodnota 2,9, kterou splňují všechny výsledné hodnoty. Společnost PIA CZ je možné i na základě výsledků tohoto modelu označit za finančně stabilní. Nižší hodnoty u výsledků vypočítaných z upravených hodnot jsou opět ovlivněny vyšší hodnotou aktiv.

Tab. 7 Výsledné hodnoty Altmanova modelu pro české podmínky 2007–2010

Altmanův model pro ČR	2007	2007 (2)	2008	2008 (2)	2009	2009 (2)	2010	2010 (2)
výsledná hodnota	5,293	5,2606	4,9653	4,817	6,2189	6,0123	4,8985	4,7099

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

Tafflerův index

Posledním použitým bankrotním modelem je Tafflerův index, skládající se ze čtyř poměrových ukazatelů s různými koeficienty – viz (17), subkapitola 1.5.4. Na základě výsledných hodnot rozhodujeme, zda je podnik bonitní nebo se nachází v tzv. šedé zóně anebo je ohrožen bankrotem, a to následovně – interval od 0,3 do nekonečna znamená bonitní podnik, od 0,2 do 0,3 je šedá zóna a interval $(-\infty; 0,2)$ představuje bankrotem ohrožené podniky. Jak je z následující tabulky patrné, společnost PIA CZ lze i na základě výsledků tohoto modelu označit za bonitní podnik, čímž jen potvrzujeme předešlé výsledky. Výsledné hodnoty se totiž jen ve dvou případech klesnou pod hodnotu 1 – v roce 2008 a 2010, v případě upravených hodnot.

Tab. 8 Výsledné hodnoty Tafflerova indexu 2007–2010

Tafflerův index	2007	2007 (2)	2008	2008 (2)	2009	2009 (2)	2010	2010 (2)
výsledná hodnota	1,0682	1,0632	1,022	0,997	1,2211	1,1934	1,0046	0,9756

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2007–2010)

2.3 Finanční analýza období 2010–2016

Druhým sledovaným obdobím bylo od roku 2010 do roku 2016. Ačkoli výsledky za jednotlivá analyzovaná období nelze z pohledu finanční analýzy srovnávat, byly použity stejné metody jako v předchozím sledovaném období. Metody byly vybrány podle toho, zda byla pro jejich analýzu dostupná data za jednotlivé roky. Základním rokem byl stanoven rok 2010, konkrétně účetní období trvající od 1. ledna do 31. prosince 2010. Výsledky za toto období totiž nebylo možné srovnat s předchozím obdobím. PIA CZ ve své výroční zprávě za tento rok srovnává data za tento rok s daty z období od 1. dubna 2009 do 31. března 2010. Toto srovnání však není přesné.

2.3.1 Horizontální a vertikální analýza

Po sestavení horizontální analýzy za období 2010–2016 se lépe objevily některé razantní meziroční změny v jednotlivých položkách rozvahy či výkazu zisku a ztráty. Tzv. rokem nula je v tomto případě rok 2010. V přílohách č. 15 a 16 jsou uvedeny i výsledky horizontální a vertikální analýzy s upravenými daty dle sestaveného cash flow, avšak komentovány budou původní hodnoty. Rozdílné hodnoty krátkodobého finančního majetku byly zohledněny i v hodnotě oběžných aktiv a celkové sumě aktiv, tudíž se hodnoty meziročních změn těchto položek zásadně neliší. Odlišný vývoj však samozřejmě zaznamenaly krátkodobé finanční prostředky. Dle horizontální analýzy z dat uvedených v rozvaze měly finanční prostředky kolísavý trend. Největší nárůst byl v roce 2014, kdy se jejich hodnota oproti roku 2013 zvýšila o 114,6 %. Hned rok na to však jejich hodnota klesla o 53,5 %, aby v roce 2016 opět narostla o 79 % na konečných 9 676 tisíc. Naproti tomu v horizontální analýze rozvahy s upravenými daty je patrný rostoucí trend finančního majetku, což potvrzuje i přehled o peněžních tocích za toto období (viz příloha 14). Pouze v roce 2016 klesla hodnota peněžních prostředků oproti roku 2015 o 16,6 %.

Co se týče celkové sumy aktiv, do roku 2014 nelze hovořit o výraznějších změnách. Rapidní meziroční nárůst přišel v roce 2015, kdy se celková hodnota aktiv oproti roku 2014 zvýšila o 54 % - viz příloha č. 15. Na tomto nárůstu se podílelo hned několik faktorů, ať s menším či větším vlivem. V roce 2015 se zvýšila hodnota dlouhodobého nehmotného majetku o 2141,9 %. Dlouhodobý nehmotný majetek je tvořen pouze software, z čehož lze usuzovat, že byl v tomto roce zastaralý software vyměněn za nový. Tato změna však nebyla tou nejzásadnější pro změnu hodnoty aktiv, neboť jak je zřejmé z vertikální analýzy rozvahy (příloha č. 16), software se podílí na celkové sumě aktiv pouhými 0,04 %. Ty nejdůležitější změny se odehrály v oblasti oběžných aktiv, která zaznamenala meziroční nárůst o 66 %. Nejzásadnější vliv měl v tomto případě nárůst jak zásob, tak krátkodobých pohledávek, které tvoří valnou většinu hodnoty celkových aktiv. Podobný vývoj můžeme sledovat i celkových tržeb za prodej zboží, které se zvýšily oproti roku 2014 o 54,2 %. Pro společnost PIA CZ byl tedy rok 2015 zlomovým rokem a znamenal, alespoň co se týče tržeb, obrovský úspěch.

S ohledem na odvětví, ve kterém společnost působí, je samozřejmé, že rovněž musela zvýšit množství zásob a zvýšil se i objem krátkodobých pohledávek. Tím, že svým způsobem hodnotíme stav na konci roku těchto položek rozvahy, hodně záleží, kolik je v tomto momentu nepředaných zákaznických vozů na skladě, a kolik jich je například vyfakturováno zákazníkovi, avšak zákazníkem neuhrazeno. Tento fakt dokazuje následující rok, kdy opět rostly hodnoty aktiv i tržeb, ale hodnota krátkodobých pohledávek klesla o 34,4 %. Skokový nárůst aktiv, resp. tržeb se odrazil i na obrovským zvýšením cizích zdrojů, konkrétně krátkodobých závazků, které tvoří většinu cizích zdrojů. Z výroční zprávy za rok 2015 zjistíme, že valná část krátkodobých závazků patří společnosti ŠkoFIN s.r.o., která představuje jakéhosi prostředníka při nákupu vozů od dodavatele.

Významným ukazatelem, kterému se budeme podrobněji věnovat v kapitole 2.3.2 je podíl vlastního kapitálu na pasivech, na základě kterého hodnotíme vhodnost kapitálové struktury podniku. Hodnota vlastního kapitálu se podílela na celkové sumě pasiv v roce 2010 36,02 %. Poté následovalo období čtyř let, kdy se tento podíl pohyboval kolem 40 %. V roce 2015 však hodnota klesla na 27,1 % a v roce 2016 opět vzrostla na 30,87 %. Situace posledních dvou let je ovlivněna zejména

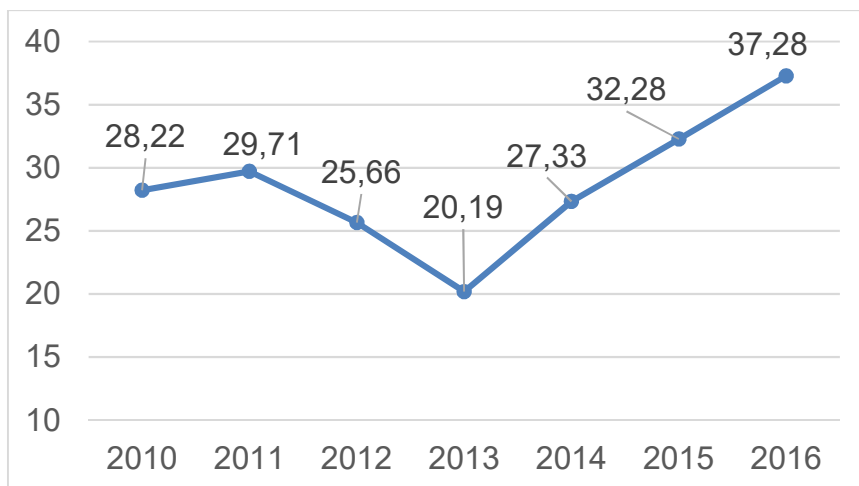
nárůstem cizích zdrojů, protože hodnota vlastního kapitálu nezaznamenala v tomto období výraznější změny.

Důležitou položkou pro vlastníky je výsledek hospodaření běžného období, který v tomto případě vykazuje od roku 2014 každoročně meziroční nárůst. Snížení výsledku hospodaření v roce 2013 je způsobeno poklesem tržeb. Naopak v roce 2012 tržby na rozdíl od výsledku hospodaření meziročně vzrostly. Pokles hodnoty výsledku hospodaření je způsoben tím, že náklady meziročně vzrostly o 0,2 % víc než tržby. Tím se nám opakuje situace z finanční analýzy za období 2007–2010. Další důležitým ukazatelem je obchodní marže. Ta od počátku sledovaného období až do roku 2014 tvořila vždy přibližně 10 % tržeb. Od roku 2015 však obchodní marže představuje 8,8 %, resp. 7,5 % v roce 2016. V obou těchto obdobích se zvýšil podíl nákladů na tržbách na 91,2 %, resp. 92,5 % oproti předchozím přibližně 90 %. Z pohledu spotřeby materiálu a energie je zajímavý rok 2016, kdy se hodnota tržeb zvětšila o 10,2 %, avšak hodnota těchto nákladů klesla oproti roku 2015 o 23,3 %.

2.3.2 Poměrová analýza

Ukazatele rentability

Prvním ze sledovaných ukazatelů byla rentabilita vlastního kapitálu (ROE), prostřednictvím kterého zjistíme výnosnost vlastního kapitálu – viz subkapitola 1.4.1. Hodnota ukazatele by v dlouhodobém horizontu neměla klesnout pod 10 %. Z obrázku č. 4 je zřejmé, že od roku 2011 do roku 2013 hodnota ukazatele klesala až na nejnižší hodnotu sledovaného období 20,19 %. Jak vyplývá z horizontální analýzy vlastního kapitálu a výsledku hospodaření za účetní období, je pokles v roce 2012 a 2013 způsoben snížením hodnoty výsledku hospodaření, protože vlastní kapitál se v roce 2012 oproti roku 2011 téměř nezměnil a v roce 2013 se sice vlastní kapitál snížil, avšak ne stejnou měrou jako výsledek hospodaření. Navíc pokud by se hodnota výsledku hospodaření nesnížila, snížení hodnoty vlastního kapitálu by vedla ke zlepšení ukazatele. V rámci srovnání s výsledky za období 2007–2010 (viz. obrázek 1) se hodnota ukazatele ROE dlouhodobě drží na podobné úrovni. Společnost tedy může být spokojena s výnosností svého kapitálu.

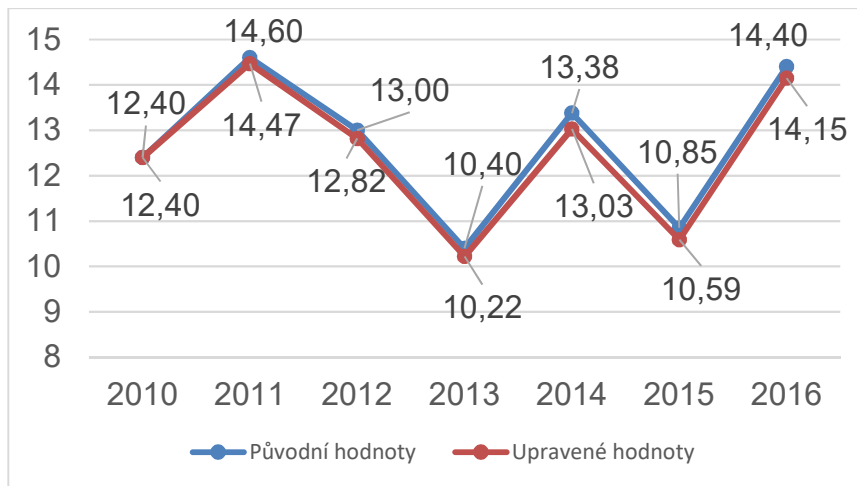


Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010a–2016)

Obr. 4 Rentabilita vlastního kapitálu 2010–2016

Rentabilita aktiv

Tento ukazatel sleduje míru efektivity tvorby zisku bez ohledu na jeho zdroje a jeho hodnota by neměla klesnout pod 8 % (viz subkapitola 1.4.1). Stejně jako u období 2007–2010 jsou v grafu vyznačeny jak výsledky výpočtů s původními hodnotami, tak s těmi upravenými. U tohoto ukazatele zaznamenáváme ve sledovaném období v obou případech kolísavý trend. Nejvyšších hodnot dosáhl ukazatel v letech 2011 a 2016. V roce 2011 tomu pomohl pokles aktiv oproti předchozím roku a zároveň zvýšení hodnoty provozního výsledku hospodaření (PIA CZ 2011). V roce 2016 zapříčinil vyšší hodnotu ukazatele pouze skokový nárůst výsledku hospodaření, který se meziročně zvýšil o 35,9 %. Ačkoli se nejnižší hodnoty pohybovaly na úrovni 10 % (2013, 2015), jedná se z dlouhodobého hlediska spíše o výjimky. Souhrnně tedy výsledky ukazatele rentability aktiv můžeme hodnotit kladně.

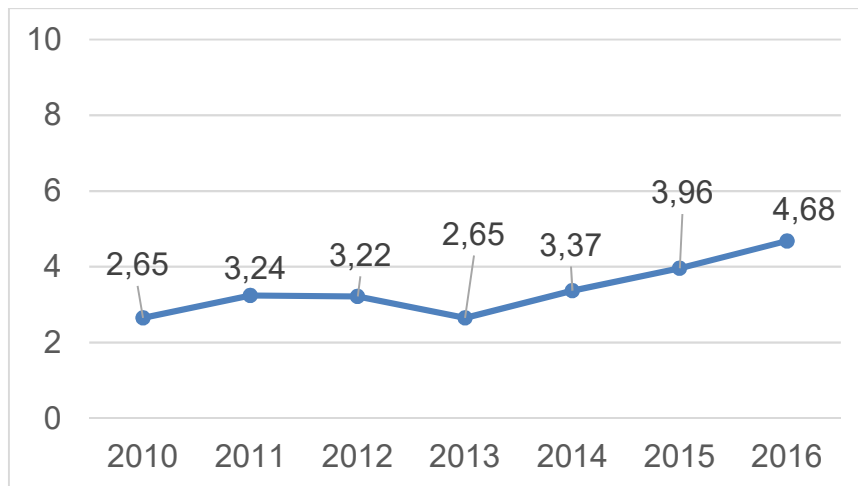


Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010a–2016)

Obr. 5 Rentabilita aktiv 2010–2016

Rentabilita tržeb

O tom, jak společnost využívá své prostředky k vytvoření hodnot, informuje poslední sledovaný ukazatel rentability – tzv. ROS (rentabilita tržeb, subkapitola 1.4.1). Při stanovení optimální hodnoty je velmi důležité odvětví, ve kterém podnik působí. Jak lze vidět na následujícím grafu, potvrdily se hodnoty ukazatele z předchozího období, kdy se rentabilita tržeb pohybuje pod optimální hranicí 10 %. Výsledky jsou jednoznačně ovlivněny vysokým podílem nákladů na tržbách. Důvodem nízké hodnoty rentability tržeb je způsob podnikání společnosti. Jinak řečeno dealer prodávající nová auta pouze vozy přeprodává, jejich hodnotu zcela minimálně zhodnocuje oproti výrobním podnikům. Ty zhodnocují zásoby po celou dobu výrobního cyklu. Dalším důvodem je stejná nákupní cena od dodavatele pro všechny prodejce nových vozů. Společnosti tak mají minimální prostor pro cenovou politiku v konkurenčním boji a musejí tak udržovat marži na určité hranici. Pokud by se totiž zaměřily na co nejvyšší marži, zvedla by se samozřejmě i prodejní cena vozu a zákazníci by tak raději kupovali vozy u konkurence. Na druhou stranu cílená nízká obchodní marže by mohla vést až k finančním problémům podniku.



Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010a–2016)

Obr. 6 Rentabilita tržeb 2001–2016

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nás informují o efektivitě využití podnikových aktiv a důležitá je jak rychlost obratu jednotlivé položky aktiv, tak i doba tohoto obratu (viz subkapitola 1.4.2). V tabulce 9 jsou obsaženy výsledky jednotlivých ukazatelů aktivity. U obratu aktiv jsou uvedeny i hodnoty vypočítané na základě upravených dat rozvahy. Prvním sledovaným ukazatelem byl obrat aktiv, prostřednictvím kterého lze zjistit, jak jsou aktiva využívána k dosažení tržeb. Hodnota by neměla klesnout pod 1. To hodnoty obratu aktiv u společnosti PIA CZ splňují v obou verzích výpočtů. Navíc je zde patrný rostoucí trend, tudíž společnost každým rokem o něco intenzivněji využívá svá aktiva k dosažení tržeb.

Doba inkasa pohledávek a doba obratu závazků jsou na sebe těsně navázané. V ideálním případě by doba obratu závazků měla být delší než doba inkasa pohledávek, a to z prostého důvodu. Podnik většinou nemá takové finanční prostředky, aby své závazky mohl splácet bez ohledu na inkasování plateb od odběratelů. Doby obratu obou položek by měly odpovídat obecné lhůtě splatnosti, která se pohybuje v rozmezí 30–90 dnů. Co se týče doby obratu pohledávek, je pozitivní jejich klesající doba obratu z 62 dnů v roce 2010 na 18 dnů v roce 2016. Z výročních zpráv však zjistíme, že roste suma pohledávek po splatnosti. Například v roce 2011 činily pohledávky po splatnosti 46 374 tisíc Kč a v roce 2016 je to už 213 174 tisíc Kč (PIA CZ 2011, 2016). Nejistíme však, jestli jsou po splatnosti do

nebo nad 30 dnů. Doba obratu závazků se kromě roku 2010 pohybuje kolem 55 dnů a v každém roce byla delší než doba obratu pohledávek. Navíc závazky po splatnosti nedosahují takových hodnot jako pohledávky. Nikdy nepřesáhly hodnotu 50 000 tisíc Kč a v roce 2016 dokonce klesly na 13 679 tisíc Kč z 33 500 tisíc Kč v z roku 2015.

Jak bylo zmíněno v analýze období 2007–2010, zásoby jsou tvořeny nejen skladovými vozy, ale i různými součástky na opravu vozidel, které se však vzhledem k ceně vozů budou na zásobách podílet spíše menší měrou. Proto doba obratu zásob by měla představovat dobu od naskladnění vozu po jeho předání zákazníkovi. Společnost si zajisté udržuje i vlastní zásobu skladových vozů, které si zákazník může odvést téměř hned, pokud odpovídají jeho požadavkům. Takže konečnou hodnotu doby obratu zásob ovlivňují jak skladové vozy (prodloužení doby), tak zákaznické vozy (zkrácení doby).

Posledním z ukazatelů aktivity je obratový cyklus peněz, skrze který zjistíme, jak dlouho trvá, než se nám vrátí (odběratel zaplatí) finanční prostředky vynaložené na nákup zboží či materiálu. Z toho vyplývá, že čím kratší je obratový cyklus peněz, tím pro podnik lépe. V tomto ohledu se situace PIA CZ rok od roku zlepšuje. Například v roce 2010 trval obratový cyklus peněz 32 dní, v roce 2013 26 dní a v roce 2016 už jenom 12 dní.

Tab. 9 Hodnoty ukazatelů aktivity 2010–2016

UKAZATELE AKTIVITY	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv (T/A)	2,6510	3,6906	3,8574	3,9256	4,1424	4,0961	4,4480
Doba inkasa pohledávek	62	44	46	39	32	31	18
Doba obratu zásob	56	42	35	41	38	46	49
Doba obratu závazků	86	58	54	53	51	56	55
Obratový cyklus peněz	32	28	27	26	19	21	12
Upravené hodnoty							
Obrat aktiv (T/A)	2,6510	3,6583	3,8056	3,8586	4,0350	3,9979	4,3690

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010a–2016)

Ukazatel zadluženosti

Prostřednictvím vybraného ukazatele zadluženosti zjistíme, jak vyváženou má společnost finanční strukturu neboli vztah mezi cizími zdroji a aktivy. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko platební neschopnosti podniku. V tabulce č. 10 jsou uvedeny hodnoty ukazatele zadluženosti. Opět byly výpočty provedeny dvakrát, jednou s původní hodnotou aktiv, podruhé s jejich upravenou hodnotou získanou na základě sestaveného cash flow. Od roku 2010 do roku 2014 se hodnoty pohybovaly na úrovni 60 %. V roce 2015 však hodnota vzrostla na 72,73 %, resp. 70,99 %. To bylo způsobeno téměř zdvojnásobením krátkodobých zdrojů, ačkoli celková suma aktiv nezaznamenala takový nárůst. V následujícím roce však hodnota ukazatele opět klesla na 69,07 %, resp. 67,84 %. Pokud by podíl cizích zdrojů na aktivech neustále narůstal, společnost by pravděpodobně musela začít přemýšlet o jiné struktuře svého financování, přestože je to v tomto odvětví podnikání s ohledem na způsob financování nákupu nových vozů od dodavatele problematické. Hodnoty vypočtené s upravenou hodnotou aktiv vycházejí pozitivněji než ty s původní hodnotou, což je však samozřejmé s ohledem na výsledky sestavených cash flow za jednotlivé roky (viz příloha č. 14).

Tab. 10 Hodnoty ukazatele zadluženosti 2010–2016

UKAZATEL ZADLUŽENOSTI	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cizí zdroje/Aktiva	63,80 %	59,51 %	58,11 %	58,74 %	60,19 %	72,73 %	69,07 %
Upravené hodnoty							
Cizí zdroje/Aktiva	63,80 %	58,99 %	57,33 %	57,74 %	58,63 %	70,99 %	67,84 %

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010a–2016)

Ukazatele likvidity

Důležitou součástí finanční analýzy jsou ukazatele likvidity, které vypovídají o schopnosti podniku plnit své závazky (viz kapitola 1.4.4). V rámci těchto ukazatelů zkoumáme, jak rychle by byla společnost proměnit jednotlivé položky rozvahy na finanční prostředky. Okamžitá likvidita se zabývá pouze těmi nejlikvidnějšími položkami – peníze na účtech v bankách, hotovost nebo volně obchodovatelné cenné papíry. Ideální hodnota ukazatele velmi závisí na odvětví, ve kterém podnik působí, avšak mezi odborníky panuje shoda, že by se hodnota měla pohybovat

v rozmezí 0,2–0,6. Dle hodnot uvedených v následující tabulce se potvrdily výsledky za období 2006–2010. Hodnoty okamžité likvidity se pohybují hluboko pod ideální úrovní, a jak již bylo zmíněno v kapitole věnující se ukazatelům likvidity za období 2006–2010, budou tyto neuspokojivé výsledky obsahem samostatné analýzy. Díky té zjistíme, zda jsou tyto hodnoty pro automobilové prostředí typické.

Co se týče pohotovosti likvidity, která ve svých výpočtech zohledňuje také krátkodobé a dlouhodobé pohledávky, neměly by její hodnoty klesnout pod 1. Rovněž pohotovost likvidity negativně ovlivňuje malý objem finančních prostředků. Pouze v roce 2012 lze hovořit o přiblížení v optimální hodnotě, a to v případě konečného stavu finančních prostředků ze sestaveného cash flow. Naopak nejhorších výsledků dosáhla pohotovost likvidity v roce 2016, kdy klesla téměř na polovinu. To bylo způsobeno poklesem hodnoty celkových oběžných aktiv, kdy se však zvýšil objem zásob. Krátkodobé závazky totiž v porovnání s rokem 2015 poklesly (PIA CZ 2016).

Posledním z ukazatelů likvidity je tzv. běžná likvidita, která hodnotí likviditu celkových oběžných aktiv a její hodnota by se v ideálním případě měla pohybovat v rozmezí 1,5–2,5. V tomto ohledu společnost vykazuje již přívětivé hodnoty, které dokonce v období 2011–2013 pohybují v tomto rozmezí. Opět je však problematický rok 2016, kdy byla hodnota pohotovosti likvidity na nejnižší úrovni za sledované období – 1,2558. Do krátkodobých závazků se pro výpočty běžné likvidity nezahrnují závazky vůči ovládané nebo ovládající osobě, což představuje důvod zhoršené hodnoty v roce 2016. Oproti předchozímu roku totiž v roce 2016 společnost ve svém účetnictví neevidovala žádné takové závazky, a tak vstoupila do výpočtu plná výše krátkodobých závazků (PIA CZ 2016). Pokud běžnou likviditu zhodnotíme za celé období, nevykazuje rozhodně tak problematické hodnoty jako okamžitá a víceméně se po celou dobu pohybuje kolem optimální hranice.

Tab. 11 Hodnoty ukazatelů likvidity 2010–2016

UKAZATELE LIKVIDITY	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Okamžitá	0,0049	0,0074	0,0051	0,0059	0,0119	0,0033	0,0054
Pohotová	0,7275	0,7794	0,8751	0,7488	0,6469	0,5614	0,3360
Běžná	1,3806	1,4993	1,5237	1,5162	1,3917	1,3870	1,2290
Upravené hodnoty							
Okamžitá	0,0049	0,0224	0,0294	0,0365	0,0580	0,0426	0,0322
Pohotová	0,7275	0,7945	0,9121	0,7794	0,6930	0,6007	0,3628
Běžná	1,3806	1,5143	1,5702	1,5467	1,4377	1,4263	1,2558

Zdroje: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010a–2016)

2.3.3 Bonitní a bankrotní modely

Kralickův Quicktest

Stejně jako v předchozím sledovaném období bude finanční stabilita podniku analyzována na základě Kralickova Quicktestu, který sleduje čtyři ukazatele. Na základě výsledků jsou jim přiřazeno bodové ohodnocení. Na základě jeho zprůměrování dosáhneme konečného výsledku (viz tabulka č. 4). Na rozdíl od předchozího sledovaného období je v tabulce č. 12 uvedeny pouze jedna sada hodnot, jelikož bodové hodnocení výsledků na základě původních a upravených hodnot jsou totožné. Pokud celkové bodové hodnocení přesáhne hranici 3, lze podnik označit za bonitní. Tuto podmínku splňují roky 2011, 2012, 2014 a 2016. Ve zbývajících dvou letech byla výsledná hodnota 2,75 a podnik se tak sice nacházel v tzv. šedé zóně, avšak na její horní hranici. Obecně však podnik nezískal dobré hodnocení v ukazateli doby splácení dluhu z cashflow, což je však způsobeno vysokou hodnotou krátkodobých závazků.

Tab. 12 Výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu 2001–2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
kvóta vlastního kapitálu	4	4	4	4	3	4
doba splácení dluhu z cashflow	2	1	1	1	2	2
rentabilita tržeb	3	3	2	3	2	3
cash flow k výkonům	4	4	4	4	4	3
výsledná hodnota	3,25	3	2,75	3	2,75	3

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010–2016)

ZETA 83

Dalším prostředkem pro zhodnocení podnikové situace je formule bankrotu ZETA 83. Za bonitní můžeme označit podnik, pokud se výsledné hodnoty modelu pohybují nad hranicí 2,9 – viz kapitola 1.5.2. V následující tabulce jsou opět uvedeny u každého roku dvě hodnoty. Ty v závorce představují výpočty s upravenými hodnotami. Z tabulky je patrné, že podnik pomyslnou hranici přesahuje v každém roce a výsledné hodnoty se kromě roku 2010 vždy pohybují kolem 5. Společnost PIA CZ tak lze na základě tohoto bankrotního modelu považovat za bonitní.

Tab. 13 Výsledné hodnoty modelu ZETA 83 2010–2016

ZETA 83	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
výsledná hodnota	3,538	4,7520 (4,7192)	4,9087 (4,8566)	4,8819 (4,8159)	5,1065 (5,0000)	4,7756 (4,6821)	5,2799 (5,2023)

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010–2016)

Altmanův model pro české podmínky

Další možností, jak zhodnotit finanční situaci podniku, je použití Altmanova modelu pro české podmínky, který je modifikací Altmanova modelu pro akciové společnosti – viz kapitola 1.5.3. Optimální výsledná hodnota však zůstává stejná jako u modelu ZETA 83, tedy 2,9. A stejně jako u předchozího modelu jsou výsledné hodnoty vysoko nad touto hranicí. Pro rok 2010 nebylo možné tento model použít, neboť za rok 2010 nebyly ve výroční zprávě uvedeny závazky po splatnosti.

Tab. 14 Výsledné hodnoty Altmanova modelu pro české podmínky 2010–2016

Altmanův model pro ČR	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
výsledná hodnota	x	4,9558 (4,9229)	5,1238 (5,0712)	5,0931 (5,0267)	5,2809 (5,1752)	4,9660 (4,8764)	5,4447 (5,3693)

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010–2016)

Tafflerův index

Posledním bankrotním modelem využitým pro účely této analýzy je Tafflerův index, který je složen ze čtyř poměrových ukazatelů – viz subkapitola 1.5.4. Na základě výpočtu poté sledujeme, do jakého rozmezí výsledné hodnoty spadají a dle toho rozhodneme, zda je či není podnik bonitní. Hodnoty uvedené v tabulce č. 15 patří do intervalu od 0,3 do nekonečna, které představuje tzv. zónu bonitního podniku. Kromě roku 2010 se všechny hodnoty pohybují okolo hranice 1. Horší výsledek v roce 2010 je způsoben dvěma faktory – nižším ziskem a nižšími tržbami oproti následujícímu roku 2011, kdy už výsledná hodnota odpovídala dlouhodobému průměru.

Tab. 15 Výsledné hodnoty Tafflerova indexu 2010–2016

Tafflerův index	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
výsledná hodnota	0,7994	0,9959 (0,9917)	1,0135 (1,0069)	0,9980 (0,9894)	1,0403 (1,0262)	1,0037 (0,9893)	1,0797 (1,0683)

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2010–2016)

2.4 Analýza hodnoty okamžité likvidity

Na základě provedené finanční analýzy byla zjištěna problematická hodnota okamžité a pohotové likvidity, které spolu úzce souvisí. Nejhorších výsledků však společnost dosahovala právě v okamžité likviditě, kterou se budeme v této kapitole blíže zabývat. Pro analýzu problematiky nízké hodnoty okamžité likvidity budou použity srovnávací výpočty této likvidity u vybraných podniků, zabývajících se stejným druhem podnikáním, tedy prodejem a servisem nových a ojetých vozů. Společnost PIA CZ se zaměřuje na prodej vozů značek spadajících do koncernu Volkswagen. Pro potřeby této analýzy tak budou vybrány nejenom podniky se stejným zaměřením, ale rovněž podniky prodávající nekonzernové vozy, v tomto případě vozy BMW, Mercedes, Ford a Hyundai. Prodejci konzernových vozů jsou zastoupeny společnostmi PIA CZ, AUTO JAROV a Autosalon Klokočka. Společnost Hoffman a Žižák se specializuje na prodej vozů značky Mercedes, stejně jako podnik Mercedes Benz Česká republika. Prodejce vozů Ford reprezentuje AUTOBOND GROUP a na prodej vozů Hyundai se zaměřuje společnost Hyundai Centrum Praha.

V tabulce č. 16 jsou uvedeny hodnoty okamžité likvidity v letech 2015 a 2016 za jednotlivé podniky. Optimální hodnota okamžité likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 0,2–0,6 (Růčková 2010, str. 49). Tyto hodnoty splňují pouze dva podniky – Mercedes-Benz a Hoffman a Žižák v roce 2015. U obou firem došlo v roce 2016 k výraznému poklesu finančních prostředků, čímž je tedy způsobena nízká hodnota okamžité likvidity v tomto roce. K optimálním hodnotám se přibližuje ještě společnost Hyundai Centrum Praha, zejména tedy v roce 2015. Z uvedených výsledků je zřejmé, že nelze jednoznačně tvrdit, že by špatné hodnoty okamžité likvidity byly typické pro toto odvětví. Z výročních zpráv bylo zřejmé, že není tím hlavním faktorem hodnota krátkodobých závazků, ale zejména objem finančních prostředků. Například společnost Mercedes-Benz měla v obou letech srovnatelné krátkodobé závazky jako PIA CZ, avšak konkrétně v roce 2015 disponovala většími peněžními prostředky. Zpočátku tedy nebylo jasné, zda je důvodem nízkých hodnot okamžité likvidity společnosti PIA CZ fakt, že valná většina závazků je vůči společnosti ŠkoFIN, prostřednictvím které financuje nákup nových vozidel od dodavatelů, nebo malý objem finančních prostředků, způsobený cash poolingem. Tato analýza však potvrdila, že hlavním důvodem je právě využívání cash pooling. K hlubší analýze této problematiky by pravděpodobně bylo zapotřebí prozkoumat okamžité likvidity více firem, ale taková analýza by svým rozsahem představovala téma další bakalářské práce.

Tab. 16 Hodnoty okamžité likvidity vybraných firem 2015–2016

Okamžitá likvidita	2016	2015
PIA CZ	0,0033	0,0054
AUTO JAROV	0,1141	0,0331
Autosalon Klokočka	0,0846	0,2022
Mercedes Benz ČR	0,0120	0,4222
Hoffman a Žižák	0,0846	0,2022
Hyundai Centrum Praha	0,1261	0,1840
AUTOBOND GROUP	0,0491	0,0444

Zdroj: vlastní výpočty dle PIA CZ (2016), AUTO JAROV (2016), Autosalon Klokočka (2016), Mercedes-Benz (2016), Hoffman a Žižák (2016), Hyundai Centrum Praha (2016), AUTOBOND GROUP (2016)

3 Návrh na zlepšení okamžité likvidity podniku

Společnost PIA CZ využívá služeb cash poolingů vůči své mateřské společnosti Porsche Inter Auto GmbH. Jak uvádí Miloš Sochor (2015), cash pooling podniky využívají k zajištění a úročení finančních zdrojů. Spojené společnosti si tak prostřednictvím cash poolingů poskytují vzájemně peněžní prostředky. Navíc tak díky jejich konsolidaci dosáhnou lepšího úročení. Dle Karla Pospíšilíka (2009) se prostřednictvím cash poolingů všechny zůstatky převádějí na tzv. master účet, ze kterého se kalkulují úroky. Společnostem tak odpadá zatížení v podobě úroků z kontokorentních úvěrů. Další nespornou výhodou je okamžitá a kvalitní kontrola nad cash flow za společnost nebo za celou skupinu. Na druhé straně však existuje určité riziko kumulace většiny finančních prostředků na jeden bankovní účet. Pravděpodobnost rizika poté závisí například na tom, v jaké zemi je hlavní účet veden s ohledem na politickou či ekonomickou situaci. Dále se může dostat do finančních problémů pobočka banky v daném státě. Posledním možným rizikem může být náhlé ekonomické problémy mateřské společnosti, která vlastně disponuje veškerými finančními prostředky. V případě PIA CZ nelze očekávat ani jednu z těchto možností, avšak vždy je potřeba kalkulovat se všemi výhodami i nevýhodami. Pro zlepšení hodnot okamžité likvidity by tedy bylo potřeba, aby PIA CZ nevyužívala služeb cash poolingů a všechny své finanční prostředky si nechávala na svém účtu. Nebo aby alespoň nevyužívala cash poolingů do takové míry, kdy ve svých účetních výkazech vykazuje v položce krátkodobé finanční prostředky nedostatečnou hodnotu pro částečné pokrytí svých závazků. Poté by bez ohledu na výši krátkodobých závazků dosahovala v oblasti okamžité likvidity uspokojivých výsledků.

Závěr

Tato bakalářská práce byla zaměřena na zhodnocení finanční situace společnosti PIA CZ prostřednictvím finanční analýzy. Práce byla rozdělena na tři hlavní celky. Nejprve byly všechny použité metody finanční analýzy teoreticky vymezeny, a to od těch nejzákladnějších po ty složitější. Následovně byly metody aplikovány na konkrétní případ společnosti PIA CZ a na základě zjištěných nedostatků byl vytvořen návrh na zlepšení hodnoty okamžité likvidity.

První dvě kapitoly se věnovaly uživatelům a zdrojům finanční analýzy. V následující kapitole byly popsány horizontální a vertikální analýza. V dalších kapitolách byly teoreticky vymezeny jednotlivé poměrové ukazatele, které byly využity v praktické části – ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Pro posouzení bonity podniku jsou nezbytné bonitní a bankrotní modely, kterým se věnovala další kapitola. Poslední kapitolou teoretické části bylo přiblížení problematiky DuPontova rozkladu rentability.

V praktické části pak přišla na řadu realizace finanční analýzy na případu společnosti PIA CZ. Ta však musela být kvůli rozdílným účetním obdobím v letech 2007–2010 a 2010–2016 rozdělena na dvě samostatné části.

Prostřednictvím horizontální analýzy lze zjistit, jak se meziročně měnily jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Na druhé straně vertikální analýza vypovídá o tom, jak se jednotlivé položky těchto účetních výkazů podílí na celkové sumě aktiv, resp. tržeb. V prvním sledovaném období došlo k několika významným meziročním změnám jednotlivých položek, které následně odrazily na výsledcích vertikální analýzy. V roce 2010 například došlo k výraznému navýšení hodnoty krátkodobých pohledávek, které se tak poprvé podílely na oběžných aktivech větší měrou než zásoby, které do té doby tvořily více jak jejich polovinu. Meziroční změny celkové sumy aktiv tak v prvním sledovaném období nejvíce ovlivnily změny zásob. Stejný vztah, jako mají zásoby k oběžným aktivům, mají na druhé straně rozvahy také krátkodobé závazky vůči celkové hodnotě cizích zdrojů, které tvoří jejich majoritní část. Důvodem vysoké míry krátkodobých závazků je způsob financování nákupu nových vozidel od dodavatele. Krátkodobé závazky tak představují nezaplacené faktury od dodavatele. K možnému zkreslení může dojít, pokud na konci roku dojde k dodání většího množství vozidel, a tím pádem i k navýšení počtu

nezaplacených faktur. Proto by větší vypovídací hodnotu mělo sledování vývoje krátkodobých závazků během roku, jestli si neustále udržují podobnou úroveň nebo jestli právě na konci roku dojde k jejich skokovému nárůstu. Nicméně pokud srovnáme vývoj krátkodobých závazků a tržeb, zjistíme, že krátkodobé závazky téměř úměrně rostou s tržbami. Stejný trend můžeme sledovat i ve druhém sledovaném období, kdy v roce 2015 došlo k rapidnímu nárůstu krátkodobých závazků na straně jedné a tržeb na straně druhé. Prostřednictvím horizontální analýzy lze také přesně určit rok, kdy byl zastaralý používaný software vyměněn za nový, a to dle razantní meziroční změny jeho hodnoty. K tomu došlo konkrétně v roce 2015. Od roku 2007 až do roku 2014 vykazovaly všechny hlavní položky účetních výkazů spíše pozvolné změny. Zlomovým rokem byl až rok 2015, kdy společnost téměř zdvojnásobila tržby oproti předchozímu roku. Jak už bylo zmíněno, stejný vývoj lze sledovat i u krátkodobých závazků. V roce 2016 se tržby opět meziročně zvýšily, a to tentokrát o 10 %. Bude tedy zajímavé sledovat, zda se společnosti tento nastolený trend podaří udržet a potvrdí tím svojí významnou pozici na trhu prodeje nových a ojetých vozů.

Pokud se podrobněji zaměříme na ukazatel rentability vlastního kapitálu, zjistíme, že vykazoval vyšší hodnoty v prvním období než ve druhém, ačkoli hospodářsky bylo úspěšnější zcela jasně druhé období. Nejlepších výsledků dosáhla společnost v roce 2009, kdy byla rentabilita vlastního kapitálu na úrovni 39 %. Této hodnotě se přiblížil rok 2016 (37,28 %). V obou případech byl nárůst způsoben zejména vyšší hodnotou výsledku hospodaření. To, že byl rok 2010 v prvním období hospodářsky nejúspěšnější, dokazují i další ukazatele rentability, které v tomto roce rovněž dosahují nejvyšších hodnot. Naopak v roce 2016 dosáhla společnost nejlepší výnosnosti vlastního kapitálu, avšak rentabilita tržeb byla na minimu za sledované období. Obecně rentabilita tržeb zaznamenala v období 2011–2016 klesající trend až na úroveň 8,15 %, kdy hodnota 8 % je minimální hodnota, pod kterou by tento ukazatel neměl dlouhodobě klesnout. Ukazatele aktivity sledují, jak dlouho trvá vybraným položkám, než se tzv. obrátí. V případě doby obratu zásob, která představuje dobu od naskladnění po vyskladnění zásob, lze pozorovat v obou obdobích podobné hodnoty, lišící se opravdu v několika dnech. Co se týče doby obratu pohledávek, můžeme označit za klíčový rok 2010. Do roku 2010 se totiž doba obratu pohledávek neustále prodlužovala. Od roku 2010 se začala doba obratu

zkracovat až na konečných 18 dnů. To při obecné splatnosti faktur 30 až 60 dnů představuje skvělý výsledek. Rovněž doba obratu závazků byla nejdelší v roce 2010, v ostatních letech se pohybuje kolem 50 dnů. Určitě by tato hodnota mohla být nižší, zejména tedy z pohledu věřitelů. Nicméně je důležité, že podnik dodržuje zásadu, aby doba obratu pohledávek byla kratší než doba obratu závazků. Tím si společnost zabezpečuje platební schopnost. Tou se zabývá i ukazatel zadluženosti, který sleduje vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Hodnota ukazatele za celé sledované období nikdy nepřesáhla hranici 75 %. Ačkoli došlo v posledních dvou letech k navýšení tohoto ukazatele, stále můžeme hodnotit finanční strukturu podniku za vhodnou. Pokud by však ukazatel v rostoucím trendu pokračoval, musela by společnost přistoupit ke změnám. Velice problematickou oblastí byla u PIA CZ likvidita, konkrétně ukazatele okamžité a pohotové likvidity. Jelikož okamžitá likvidita sleduje likviditu pouze finančních prostředků a jejich ekvivalentů, byla analýza nízkých hodnot zaměřena pouze na tento typ okamžité likvidity. Na první pohled bylo totiž patrné, že hlavním důvodem nízkých hodnot u ostatních typů likvidit byla právě hodnota finančních prostředků.

Před samotnou analýzou problematických hodnot okamžité likvidity byla finanční situace společnosti ověřena bonitními a bankrotními modely. Ze všech modelů vycházela společnost jako bonitní podnik, ačkoli v prvním sledovaném období byly výsledné hodnoty nižší než u druhého sledovaného období. Pro účely Kralickova Quicktestu je nutné znát hodnotu provozního cashflow. Přehled o finančních tocích byl však sestaven pouze pro rok 2016 a to kvůli zákonné povinnosti. Na první pohled však nesouhlasil konečný stav peněžních prostředků uvedený právě ve výkazu cash flow a hodnota uvedená v rozvaze. To byl impuls pro sestavení cash flow i za ostatní roky, na základě kterých byly opět zjištěny rozdílné konečné stavy finančních prostředků. Kvůli tomu tak byly nejenom bonitní a bankrotní modely počítány jak s původními, tak upravenými hodnotami, ale rovněž se upravené hodnoty promítly i do poměrových ukazatelů, horizontální a vertikální analýzy. Samozřejmě největší vliv měly odlišné hodnoty finančních prostředků právě na okamžitou likviditu, která se stala cílem podrobnější analýzy. Pro účely této analýzy byly vypočteny okamžité likvidity podniků se stejným oborem podnikání, avšak rozdílnými značkami aut, na jejichž prodej se specializují. Do okamžité likvidity totiž vedle finančních prostředků vstupují také krátkodobé závazky a zpočátku byly ony považovány za hlavní důvod

nízké likvidity. Na základě provedené analýzy však vyšlo najevo, že důvodem byla naopak nízká hodnota finančních prostředků, která je způsobena využíváním cash poolingů vůči mateřské společnosti. Východiskem by tedy bylo omezení nebo naprosté zrušení služeb cash poolingů, které však kvůli jeho finanční výhodnosti není pravděpodobné. Prostřednictvím cash poolingů se všechny zůstatky převádějí na jeden tzv. master účet, kde se poté výhodněji úročí. V tomto případě jsou navíc rizika spojená s cash poolingem nepravděpodobná a neexistuje zatím reálný důvod ke změně. Celkově tedy společnost PIA CZ můžeme hodnotit jako podnik s vhodnou kapitálovou strukturou a stabilní hospodářskou situací, která odpovídá pozici podniku na trhu. Navíc je společnost vlastněna 100 % silnou mateřskou společností, jejíž historie sahá hluboko do minulého století.

Seznam literatury

ANTHONY, Robert N., REECE, James S., 1995. *Accounting principles*. 7. vyd. Irwin. ISBN 978-02-561-2401-9.

AUTO JAROV, a.s., 2016. Výroční zpráva 2016. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50723121&subjektId=692380&spis=84262>.

AUTOBOND GROUP a.s., 2016. Výroční zpráva 2016. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49891362&subjektId=323424&spis=82132>.

BRABEC, Zdeněk, 2011. *Účetní informace a vypovídací schopnost účetních výkazů a finanční analýzy*. Technická univerzita v Liberci. ISBN 978-80-737-2778-9.

Hoffman a Žižák spol. s r.o., 2016. Výroční zpráva 2016. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50092932&subjektId=478441&spis=129951>.

Hyundai Centrum Praha s.r.o., 2016. Výroční zpráva 2016. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50152317&subjektId=104946&spis=280038>.

KALOUDA, F., 2017. *Finanční analýza a řízení podniku, 3. vydání*. Plzeň: Aleš Čeněk, s.r.o.. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J., 2008. *Finanční analýza krok za krokem.: + CD*. 2. vyd. Praha: C.H.BECK. ISBN 978-80-7179-5.

Klokočka Auto Plus s.r.o., 2016. Výroční zpráva 2016. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50007578&subjektId=383887&spis=128479>.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-4456-8.

KNAPOVÁ, B., KRABEC, T., ROUBÍČKOVÁ, J., 2011. EBIT Criterion: Financial Analysis' Issues. In: *International Journal of Mathematical Models and Methods in Applied Sciences* [online, cit. 2017-11-12]. Dostupné z: <http://www.naun.org/journals/m3as/>.

MÁČE, M., 2005. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada Publishing. ISBN 987-80-247-6119-0.

MAUTZ, R.D., ANGELL, R.J., 2006. Understanding the Basics of Financial Statement Analysis. In: *Commercial Lending Review*. ISSN 0886-8204.

Mercedes-Benz Česká republika s.r.o., 2016. Výroční zpráva 2016. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50000823&subjektId=693064&spis=103584>.

PIA CZ spol. s r.o., 2006. Výroční zpráva 2006. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2007. Výroční zpráva 2007. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2008. Výroční zpráva 2008. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2009. Výroční zpráva 2009. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2010. Výroční zpráva 2010. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2010a. Výroční zpráva 2010. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2011. Výroční zpráva 2011. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2012. Výroční zpráva 2012. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2013. Výroční zpráva 2013. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2014. Výroční zpráva 2014. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2015. Výroční zpráva 2015. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

PIA CZ spol. s r.o., 2016. Výroční zpráva 2016. In: *Obchodní rejstřík* [online, cit. 2017-05-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=14362>.

Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o., ©2016. *Vítejte v síti Porsche Inter Auto CZ* [online, cit. 2017-05-21]. Dostupné z: <http://online.anyflip.com/sdth/yqwg/mobile/index.html#p=1>.

POSPÍŠILÍK, Karel, 2009. Cash pooling – chytrý systém s více účty. In: *firemfinance.cz* [online, cit. 2017-11-01]. Dostupné z: <https://firmy.finance.cz/zpravy/finance/215008-cash-pooling-chytry-system-s-vice-ucty/>.

RŮČKOVÁ, P., 2010. *Finanční analýza.: Metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: GRADA Publishing. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.

SOCHOR, Miloš, 2015. Cash Pooling a související povinnosti vůči České národní bance. In: *epravo.cz* [online, cit. 2017-11-19]. Dostupné z: <https://www.epravo.cz/top/clanky/cash-pooling-a-souvisejici-povinnosti-vuci-ceske-narodni-bance-96652.html>

Zákon č. 563/1991 Sb. O účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Portál veřejné správy* [online, cit. 2017-11-22]. Dostupné z: <https://portal.gov.cz/app/zakony/zakonDownload.jsp?idBiblio=39611&nr=563~2F1991&rpp=15#local-content>

Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obr. 1 Rentabilita vlastního kapitálu v období 2007–2010	24
Obr. 2 Rentabilita vlastních aktiv 2007–2010	25
Obr. 3 Rentabilita tržeb 2007–2010.....	26
Obr. 4 Rentabilita vlastního kapitálu 2010–2016.....	37
Obr. 5 Rentabilita aktiv 2010–2016	38
Obr. 6 Rentabilita tržeb 2001–2016.....	39

Seznam tabulek

Tab. 1 Hodnoty ukazatelů aktivity 2007–2010.....	28
Tab. 2 Hodnoty ukazatele zadluženosti 2007–2010.....	29
Tab. 3 Hodnoty ukazatelů likvidity 2007–2010	30
Tab. 4 Bodové ohodnocení výsledků jednotlivých ukazatelů Kralickova Quicktestu 31	
Tab. 5 Výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu 2007–2010	32
Tab. 6 Výsledné hodnoty modelu ZETA 83 2007–2010	32
Tab. 7 Výsledné hodnoty Altmanova modelu pro české podmínky 2007–2010 ...	33
Tab. 8 Výsledné hodnoty Tafflerova indexu 2007–2010	34
Tab. 9 Hodnoty ukazatelů aktivity 2010–2016.....	40
Tab. 10 Hodnoty ukazatele zadluženosti 2010–2016.....	41
Tab. 11 Hodnoty ukazatelů likvidity 2010–2016	43
Tab. 12 Výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu 2001–2016.....	43
Tab. 13 Výsledné hodnoty modelu ZETA 83 2010–2016	44
Tab. 14 Výsledné hodnoty Altmanova modelu pro české podmínky 2010–2016 .	44
Tab. 15 Výsledné hodnoty Tafflerova indexu 2010–2016	45

Tab. 16 Hodnoty okamžité likvidity vybraných firem 2015–2016	46
--	----

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha 2007–2010 – strana aktiv (původní hodnoty)	58
Příloha č. 2 Rozvaha 2007–2010 – strana aktiv (upravené hodnoty)	59
Příloha č. 3 Výkaz cash flow 2007–2010	60
Příloha č. 4 Horizontální analýza rozvahy 2007–2010	61
Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy 2007–2010	62
Příloha č. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2007–2010	63
Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2007–2010	64
Příloha č. 8 DuPontův rozklad rentability 2007	65
Příloha č. 9 DuPontův rozklad rentability 2008	66
Příloha č. 10 DuPontův rozklad rentability 2009	67
Příloha č. 11 DuPontův rozklad rentability 2010 (1. 4. 2009 – 31. 3. 2010)	68
Příloha č. 12 Rozvaha 2010–2016 – strana aktiv (původní hodnoty)	69
Příloha č. 13 Rozvaha 2010–2016 – strana aktiv (upravené hodnoty)	70
Příloha č. 14 Výkaz cash flow 2010–2016	71
Příloha č. 15 Horizontální analýza rozvahy 2010–2016	72
Příloha č. 16 Vertikální analýza rozvahy 2010–2016	73
Příloha č. 17 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2010–2016	74
Příloha č. 18 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2010–2016	75
Příloha č. 19 DuPontův rozklad rentability 2010 (1. 1. 2010 – 31. 12. 2010)	76
Příloha č. 20 DuPontův rozklad rentability 2011	77
Příloha č. 21 DuPontův rozklad rentability 2012	78
Příloha č. 22 DuPontův rozklad rentability 2013	79
Příloha č. 22 DuPontův rozklad rentability 2014	80
Příloha č. 23 DuPontův rozklad rentability 2015	81
Příloha č. 24 DuPontův rozklad rentability 2016	81

Příloha č. 1 Rozvaha 2007–2010 – strana aktiv (původní hodnoty)

AKTIVA	stav k 31. 3. 2010			stav k 31. 3. 2009	stav k 31. 3. 2008	stav k 31. 3. 2007	stav k 31. 3. 2006
	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4	Netto 5	Netto 6	Netto 7
AKTIVA CELKEM	1 820 520	-373 248	1 447 272	1 109 885	1 310 959	1 106 456	1 004 555
Dlouhodobý majetek	484 489	-279 366	205 123	221 778	315 939	295 487	299 777
Dlouhodobý nehmotný majetek	7 657	-7 407	250	709	949	1 766	2 116
Software	0	0	0	0	0	0	1 751
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	7 657	-7 407	250	709	949	1 766	365
Dlouhodobý hmotný majetek	476 832	271 959	204 873	221 069	314 990	293 721	297 661
Stavby	24 418	8 384	16 034	16 067	16 305	22 098	18 160
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	451 965	263 575	188 390	203 627	294 720	268 005	274 332
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	405	0	405	748	3 965	61	1 804
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	44	0	44	627	0	536	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	3 021	3 365
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	1 332 660	93 882	1 238 778	885 780	993 168	808 916	702 741
Zásoby	639 527	79 066	560 461	661 007	717 057	597 791	548 503
Nedokončená výroba a polotovary	8 253	0	8 253	7 262	3 309	735	4 183
Zboží	628 518	79 066	549 452	653 347	713 032	595 217	544 320
Poskytnuté zálohy na zásoby	2 756	0	2 756	398	716	1 839	0
Dlouhodobé pohledávky	18 943	0	18 943	14 089	9 616	61	62
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	138	0	138	61	59	61	62
Odložená daňová pohledávka	18 805	0	18 805	14 028	9 557	0	0
Krátkodobé pohledávky	656 314	14 816	641 498	191 330	251 579	196 008	144 432
Pohledávky z obchodních vztahů	214 614	11 816	202 798	121 322	225 053	165 349	130 358
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	368 666	0	368 666	31 249	0	15 818	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	6 552	0	6 552	0	0	0	23
Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 689	0	4 689	2 803	2 331	1 925	3 481
Dohadné účty aktivní	57 621	0	57 621	35 103	23 206	2 860	3 417
Jiné pohledávky	4 172	3 000	1 172	853	989	10 056	7 153
Krátkodobý finanční majetek	17 876	0	17 876	19 354	14 916	15 056	9 744
Peníze	17 835	0	17 835	19 346	14 916	15 056	8 753
Účty v bankách	41	0	41	8	0	0	991
Časové rozlišení	3 371	0	3 371	2 327	1 852	2 053	2 037
Náklady příštích období	2 362	0	2 362	1 496	1 371	1 464	1 340
Příjmy příštích období	1 009	0	1 009	831	481	589	697

Příloha č. 2 Rozvaha 2007–2010 – strana aktiv (upravené hodnoty)

AKTIVA	stav k 31. 3. 2010			stav k 31. 3. 2009	stav k 31. 3. 2008	stav k 31. 3. 2007	stav k 31. 3. 2006
	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4	Netto 5	Netto 6	Netto 7
AKTIVA CELKEM	1 898 361	-373 248	1 525 113	1 157 549	1 364 742	1 115 279	1 004 555
Dlouhodobý majetek	484 489	-279 366	205 123	221 778	315 939	295 487	299 777
Dlouhodobý nehmotný majetek	7 657	-7 407	250	709	949	1 766	2 116
Software	7 657	-7 407	250	709	949	1 766	1 751
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	365
Dlouhodobý hmotný majetek	476 832	271 959	204 873	221 069	314 990	293 721	297 661
Stavby	24 418	8 384	16 034	16 067	16 305	22 098	18 160
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	451 965	263 575	188 390	203 627	294 720	268 005	274 332
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	405	0	405	748	3 965	61	1 804
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	44	0	44	627	0	536	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	3 021	3 365
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	1 410 501	93 882	1 316 619	933 444	1 046 951	817 739	702 741
Zásoby	639 527	79 066	560 461	661 007	717 057	597 791	548 503
Nedokončená výroba a polotovary	8 253	0	8 253	7 262	3 309	735	4 183
Zboží	628 518	79 066	549 452	653 347	713 032	595 217	544 320
Poskytnuté zálohy na zásoby	2 756	0	2 756	398	716	1 839	0
Dlouhodobé pohledávky	18 943	0	18 943	14 089	9 616	61	62
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	138	0	138	61	59	61	62
Odložená daňová pohledávka	18 805	0	18 805	14 028	9 557	0	0
Krátkodobé pohledávky	656 314	14 816	641 498	191 330	251 579	196 008	144 432
Pohledávky z obchodních vztahů	214 614	11 816	202 798	121 322	225 053	165 349	130 358
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	368 666	0	368 666	31 249	0	15 818	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	6 552	0	6 552	0	0	0	23
Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 689	0	4 689	2 803	2 331	1 925	3 481
Dohadné účty aktivní	57 621	0	57 621	35 103	23 206	2 860	3 417
Jiné pohledávky	4 172	3 000	1 172	853	989	10 056	7 153
Krátkodobý finanční majetek	95 717	0	95 717	67 018	68 699	23 879	9 744
Peníze	95 676	0	96 676	67 010	68 699	23 879	8 753
Účty v bankách	41	0	41	8	0	0	991
Časové rozlišení	3 371	0	3 371	2 327	1 852	2 053	2 037
Náklady příštích období	2 362	0	2 362	1 496	1 371	1 464	1 340
Příjmy příštích období	1 009	0	1 009	831	481	589	697

Příloha č. 3 Výkaz cash flow 2007–2010

		stav k 31. 3. 2010	stav k 31. 3. 2009	stav k 31. 3. 2008	stav k 31. 3. 2007
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období		67 018	68 699	23 879	9 744
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	173 240	221 102	134 366	158 893
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	62 056	51 704	73 061	40 088
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	71 854	80 821	82 030	79 731
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	20 322	2 697	47 935	8 762
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-29 927	-40 276	-60 854	-50 085
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	-193	8 462	3 950	1 680
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0
A. *	Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	235 296	272 806	207 427	198 981
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-8 619	-174 238	23 679	-11 623
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-456 066	55 301	-64 925	-51 591
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	346 901	-285 589	207 870	89 256
A. 2 3	Změna stavu zásob	100 546	56 050	-119 266	-49 288
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	226 677	98 568	231 106	187 358
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-163	-8 462	-4 024	-1 720
A. 4	Přijaté úroky	356	0	74	40
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-32 899	-45 403	-28 662	-38 022
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0	0	0	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	193 971	44 703	198 494	147 656
Peněžní toky z investiční činnosti					
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-55 199	13 340	-102 482	-75 441
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	29 927	40 276	60 854	50 085
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-25 272	53 616	-41 628	-25 356
Peněžní toky z finančních činností					
C. 1	Dopady změn dlouhodobých závazků	0	0	-131	-865
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-140 000	-100 000	-111 915	-107 300
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	0	0	0	0
C. 2 2	Výplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0	0	585	6 200
C. 2 6	Výplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-140 000	-100 000	-112 500	-113 500
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-140 000	-100 000	-112 046	-108 165
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	28 699	-1 681	44 820	14 135
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	95 717	67 018	68 699	23 879

Příloha č. 4 Horizontální analýza rozvahy 2007–2010

Aktiva celkem	30,4%	-15,3%	18,5%
Dlouhodobý majetek	-7,5%	-29,8%	6,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-64,7%	-25,3%	-46,3%
Dlouhodobý hmotný majetek	-7,3%	-29,8%	7,2%
Dlouhodobý finanční majetek			
Oběžná aktiva	39,9%	-10,8%	22,8%
Zásoby	-15,2%	-7,8%	20,0%
Dlouhodobé pohledávky	34,5%	46,5%	15663,9%
Krátkodobé pohledávky	235,3%	-23,9%	27,1%
Krátkodobý finanční majetek	-7,6%	29,8%	-0,9%
Časové rozlišení	44,9%	25,6%	-9,8%
Upravené hodnoty			
Rozvaha	2010	2009	2008
Aktiva celkem	31,8%	-15,2%	22,4%
Dlouhodobý majetek	-7,5%	-29,8%	6,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-64,7%	-25,3%	-46,3%
Dlouhodobý hmotný majetek	-7,3%	-29,8%	7,2%
Dlouhodobý finanční majetek			
Oběžná aktiva	41,0%	-10,8%	28,0%
Zásoby	-15,2%	-7,8%	20,0%
Dlouhodobé pohledávky	34,5%	46,5%	15663,9%
Krátkodobé pohledávky	235,3%	-23,9%	27,1%
Krátkodobý finanční majetek	-30,0%	-2,4%	187,7%
Časové rozlišení	44,9%	25,6%	-9,8%
Pasiva celkem	30,4%	-15,3%	18,5%
Vlastní kapitál	0,1%	20,4%	-1,8%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy			
Rezerv. fondy, nedělit.fond a ost.fondy ze zisku	0,0%	0,0%	2,6%
Výsledek hospodaření minulých let	200,6%	47,2%	181,0%
Výsledek hospodaření běžného účet. období	-20,1%	66,2%	-12,5%
Cizí zdroje	50,9%	-29,4%	29,0%
Rezervy	-26,7%	30,6%	13,5%
Dlouhodobé závazky			
Krátkodobé závazky	55,5%	-31,3%	29,6%
Bankovní úvěry a výpomoci			
Časové rozlišení	1071,4%	-98,8%	34,6%

Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy 2007–2010

Rozvaha	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	14,17%	19,98%	24,10%	26,71%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,02%	0,06%	0,07%	0,16%
Dlouhodobý hmotný majetek	14,16%	19,92%	24,03%	26,55%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	85,59%	79,81%	75,76%	73,11%
Zásoby	38,73%	59,56%	54,70%	54,03%
Dlouhodobé pohledávky	1,31%	1,27%	0,73%	0,01%
Krátkodobé pohledávky	44,32%	17,24%	19,19%	17,90%
Krátkodobý finanční majetek	1,24%	1,74%	1,14%	1,36%
Časové rozlišení	0,23%	0,21%	0,14%	0,19%
Upravené hodnoty				
Rozvaha	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	13,45%	19,16%	23,15%	26,49%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,02%	0,06%	0,07%	0,16%
Dlouhodobý hmotný majetek	13,43%	19,10%	23,08%	26,34%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	86,33%	80,64%	76,71%	73,32%
Zásoby	36,75%	57,10%	52,54%	53,60%
Dlouhodobé pohledávky	1,24%	1,22%	0,70%	0,01%
Krátkodobé pohledávky	42,06%	16,53%	18,43%	17,75%
Krátkodobý finanční majetek	4,39%	8,27%	5,03%	2,14%
Časové rozlišení	0,22%	0,20%	0,14%	0,18%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	30,95%	40,33%	28,37%	34,23%
Základní kapitál	15,96%	20,81%	17,62%	20,88%
Kapitálové fondy				
Rezerv. fondy, nedělit.fond a ost.fondy ze zisku	1,60%	2,08%	1,76%	2,03%
Výsledek hospodaření minulých let	3,70%	1,60%	0,92%	0,39%
Výsledek hospodaření běžného účet. období	9,70%	15,83%	8,06%	10,92%
Cizí zdroje	69,04%	59,67%	71,54%	65,70%
Rezervy	1,91%	3,39%	2,20%	2,29%
Dlouhodobé závazky				
Krátkodobé závazky	67,12%	56,28%	69,35%	63,39%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,01%	0,00%	0,09%	0,08%

Příloha č. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2007–2010

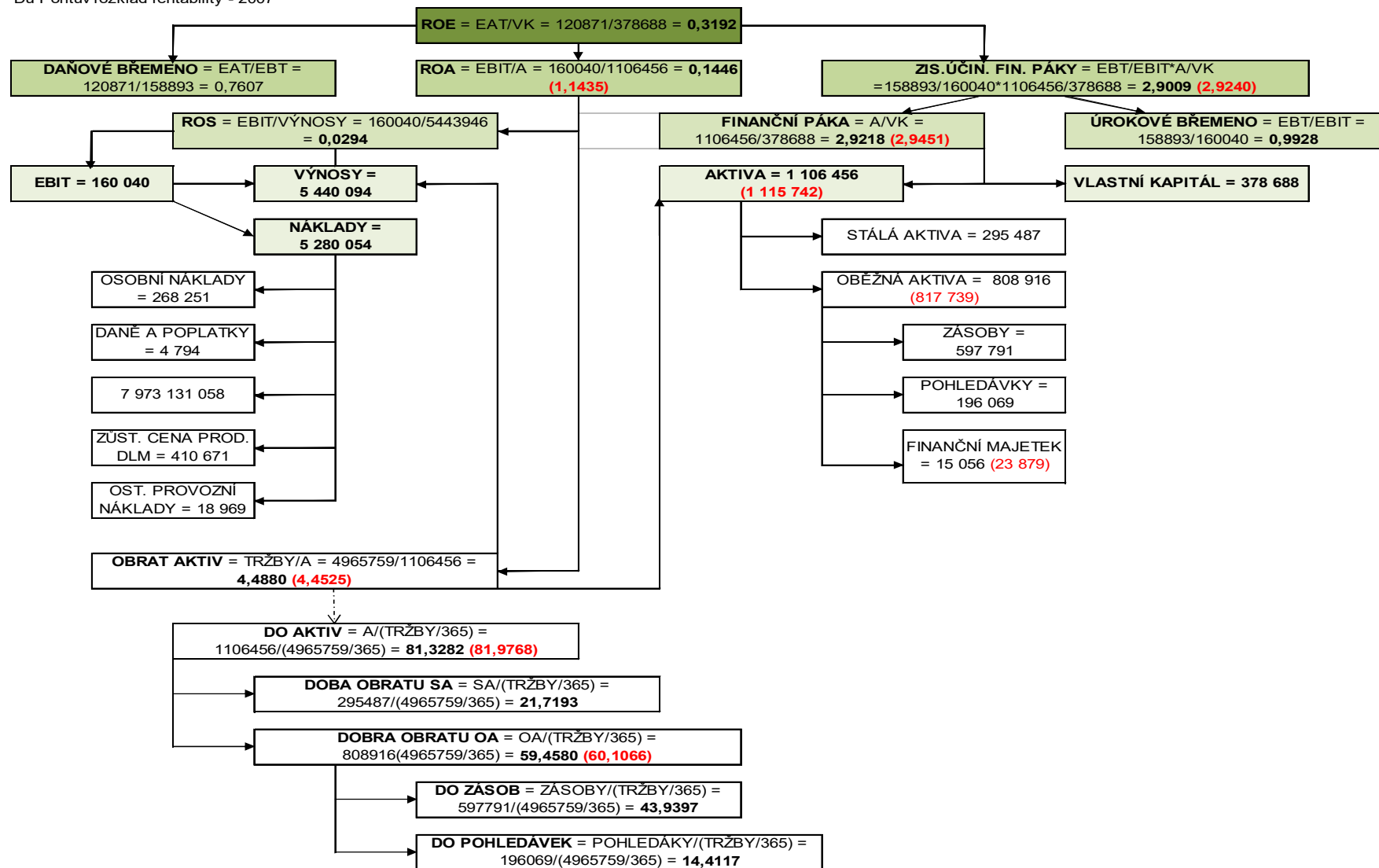
Výkaz zisku a ztráty	2010	2009	2008
Tržby za prodej zboží	5,5%	-4,2%	15,2%
Náklady vynaložené na prodané zboží	6,8%	-6,0%	15,3%
Obchodní marže	-3,3%	10,8%	14,7%
Výkony	8,8%	13,6%	13,6%
Výkonová spotřeba	8,7%	4,8%	10,5%
Spotřeba materiálu a energie	11,1%	4,7%	20,7%
Služby	8,1%	4,8%	8,2%
Přidaná hodnota	-3,7%	15,5%	16,7%
Osobní náklady	5,0%	7,7%	24,3%
Daně a poplatky	-11,5%	-13,8%	1,7%
Odpisy	-11,1%	-1,5%	2,9%
Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu	-9,2%	-11,8%	0,3%
Zůstatk. cena prodaného dlouh.maj. a materiálu	-7,3%	-8,5%	-2,2%
Jiné provozní výnosy	2,0%	-17,3%	7,0%
Jiné provozní náklady	-17,0%	-4,2%	0,3%
Provozní výsledek hospodaření	-24,9%	71,0%	-15,2%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			
Prodané cenné papíry a podíly			
Výnosové úroky			
Nákladové úroky	-98,1%	110,3%	134,0%
Jiné finanční výnosy	-24,7%	7,0%	100,4%
Jiné finanční náklady	-31,0%	111,9%	53,7%
Finanční výsledek hospodaření	90,7%	-710,8%	-18,0%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-27,5%	58,4%	-24,6%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-20,1%	66,2%	-12,5%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti			
Mimořádný výsledek hospodaření			
Výsledek hospodaření za účetní období	-20,1%	66,2%	-12,5%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-21,7%	64,6%	-15,4%

Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2007–2010

Výkaz zisku a ztráty	2010	2009	2008	2007
Tržby za prodej zboží	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Náklady vynaložené na prodané zboží	88,5%	87,4%	89,1%	89,1%
Obchodní marže	11,5%	12,6%	10,9%	10,9%
Výkony	6,1%	5,9%	5,0%	5,0%
Výkonová spotřeba	6,5%	6,3%	5,7%	6,0%
Spotřeba materiálu a energie	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%
Služby	5,2%	5,0%	4,6%	4,9%
Přidaná hodnota	11,1%	12,2%	10,1%	10,0%
Osobní náklady	6,8%	6,9%	6,1%	5,7%
Daně a poplatky	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Odpisy	1,3%	1,5%	1,5%	1,7%
Tržby z prodeje dlouhodob. majetku a materiálu	6,7%	7,8%	8,5%	9,7%
Zůstatk. cena prodaného dlouh.maj. a materiálu	6,2%	7,0%	7,4%	8,7%
Jiné provozní výnosy	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%
Jiné provozní náklady	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%
Provozní výsledek hospodaření	3,2%	4,4%	2,5%	3,4%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
Prodané cenné papíry a podíly	0,0%		0,0%	
Výnosové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nákladové úroky	0,0%	0,2%	0,1%	0,0%
Jiné finanční výnosy	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
Jiné finanční náklady	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
Finanční výsledek hospodaření	0,0%	-0,2%	0,0%	0,0%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,6%	0,9%	0,5%	0,8%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2,5%	3,4%	1,9%	2,6%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti				
Mimořádný výsledek hospodaření				
Výsledek hospodaření za účetní období	2,5%	3,4%	1,9%	2,6%
Výsledek hospodaření před zdaněním	3,1%	4,2%	2,5%	3,4%

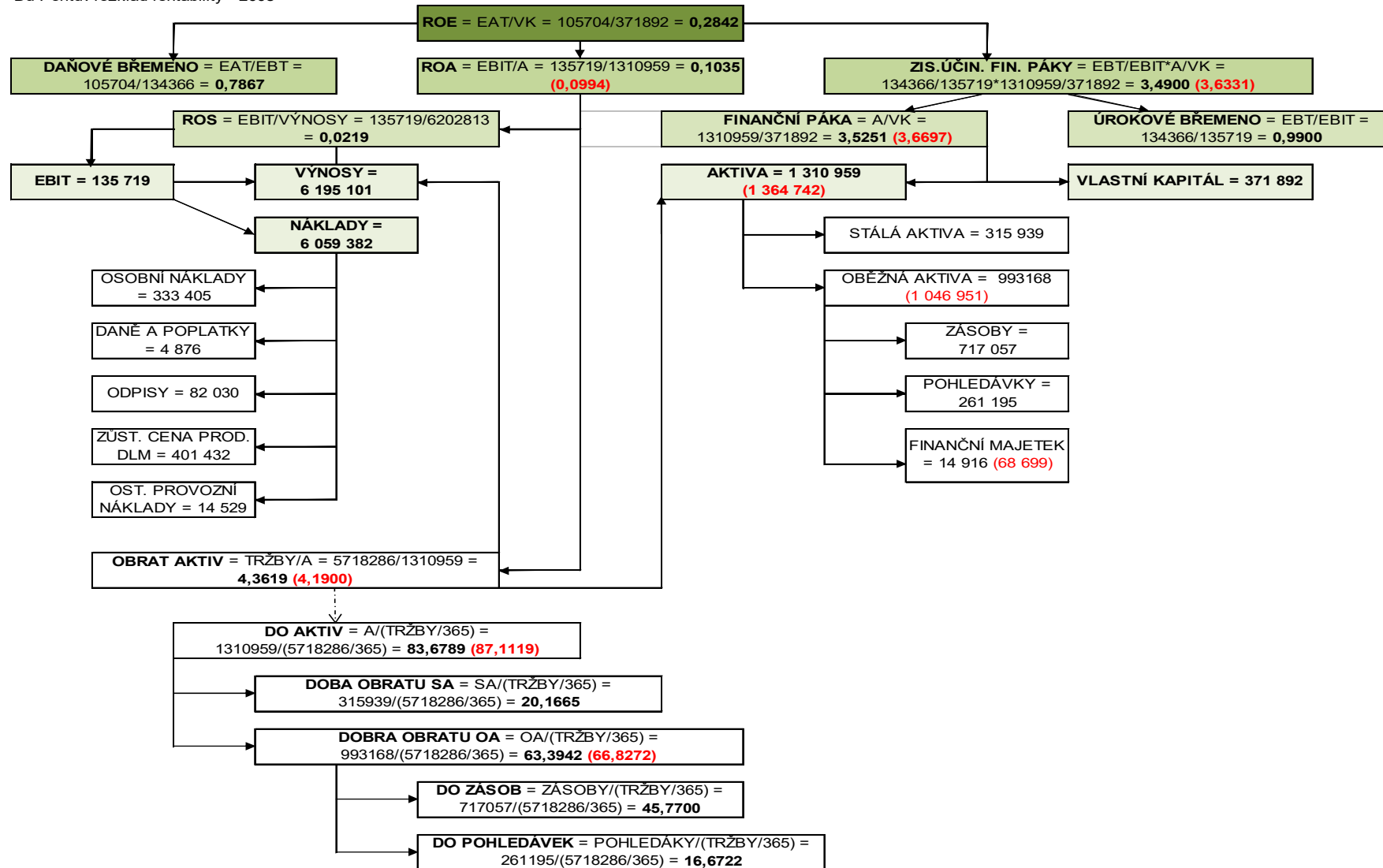
Příloha č. 8 DuPontův rozklad rentability 2007

Du Pontův rozklad rentability - 2007



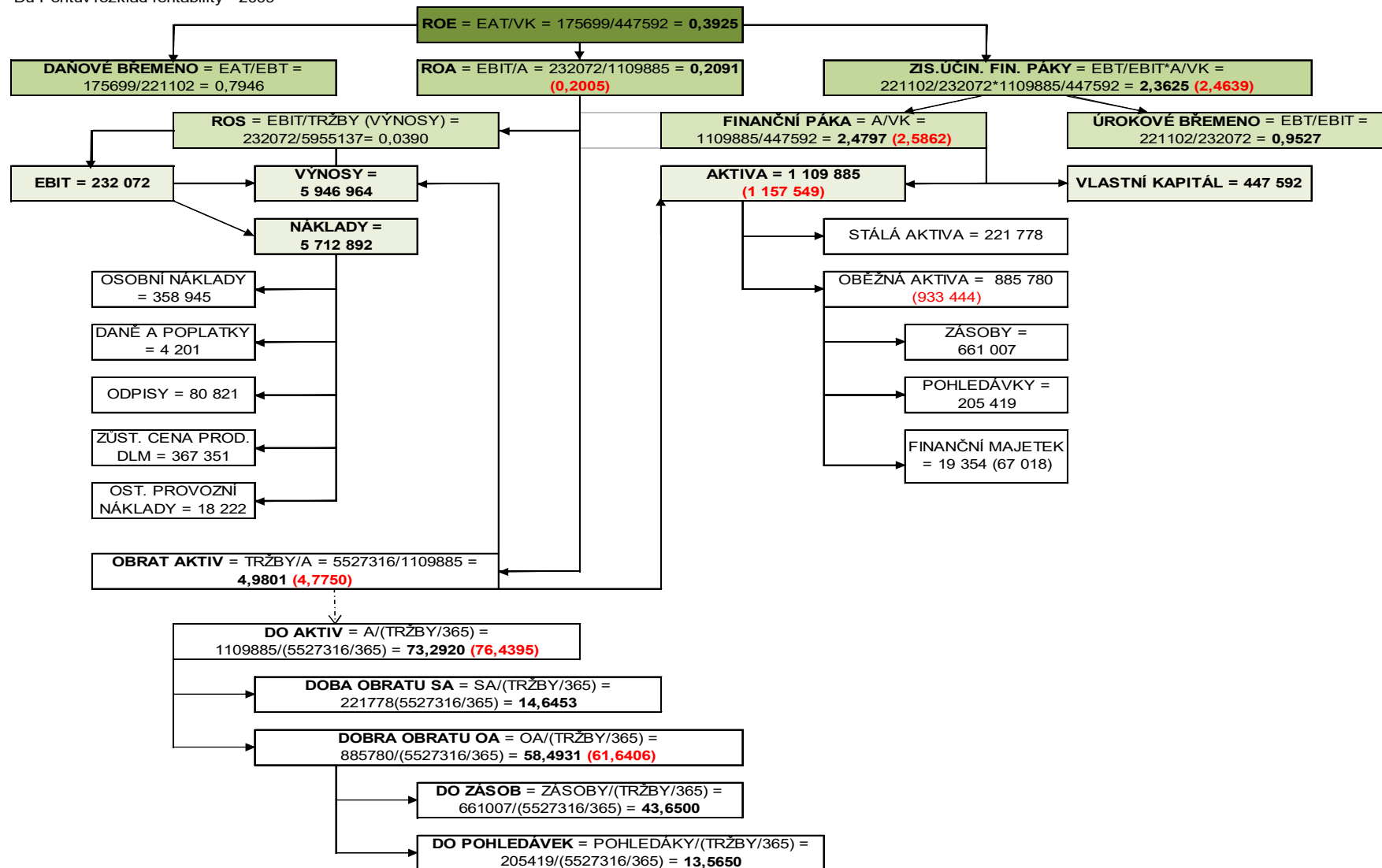
Příloha č. 9 DuPontův rozklad rentability 2008

Du Pontův rozklad rentability - 2008



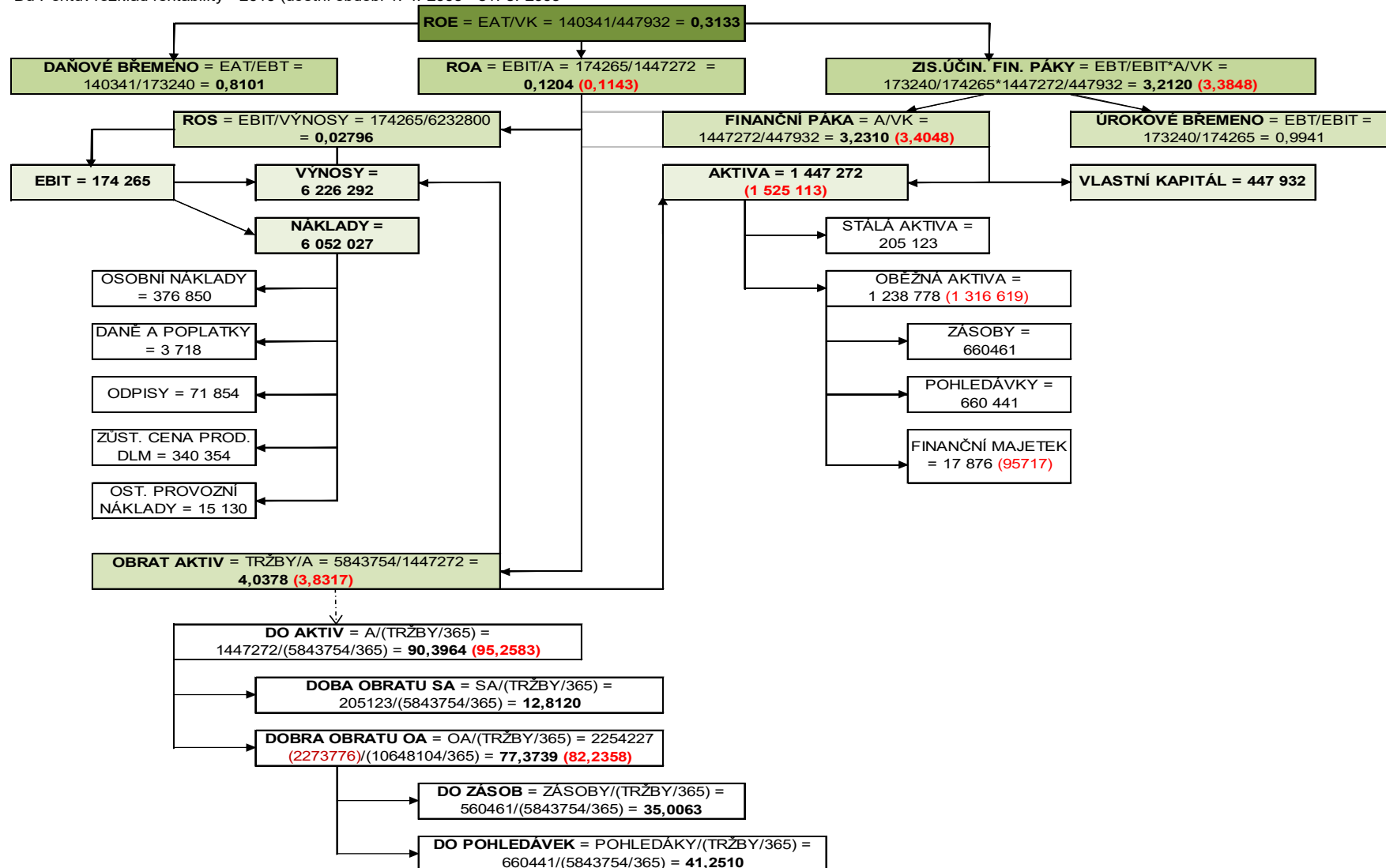
Příloha č. 10 DuPontův rozklad rentability 2009

Du Pontův rozklad rentability - 2009



Příloha č. 11 DuPontův rozklad rentability 2010 (1. 4. 2009 – 31. 3. 2010)

Du Pontův rozklad rentability - 2010 (účetní období 1. 4. 2009 - 31. 3. 2009)



Příloha č. 12 Rozvaha 2010–2016 – strana aktiv (původní hodnoty)

AKTIVA	stav k 31. 12. 2016			stav k 31. 12. 2015	stav k 31. 12. 2014	stav k 31. 12. 2013	stav k 31. 12. 2012	stav k 31. 12. 2011	stav k 31. 12. 2010
	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4	Netto 5	Netto 6	Netto 7	Netto 9	Netto 10
AKTIVA CELKEM	3 191 375	529 413	2 661 962	2 599 557	1 688 067	1 605 240	1 683 248	1 727 057	1 732 359
Dlouhodobý majetek	863 201	413 824	449 377	343 549	326 889	220 302	218 878	211 729	230 405
Dlouhodobý nehmotný majetek	10 711	10 354	357	964	43	166	252	403	254
Software	10 711	10 354	357	964	43	166	252	403	254
Dlouhodobý hmotný majetek	852 490	403 470	449 020	342 585	217 114	216 124	218 626	211 326	230 151
Stavby	39 221	18 344	20 877	17 508	12 879	13 236	14 030	14 428	15 316
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	751 892	374 053	377 839	277 131	202 741	197 442	204 064	194 080	212 600
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 727	0	6 727	3 387	1 494	5 446	532	2 818	2 235
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3 542	0	3 542	1 117	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	51 108	11 073	40 035	43 442	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	109 732	4 012	0	0	0
Podíly - ovládaná osoba	0	0	0	0	109 732	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	4 012	0	0	0
Oběžná aktiva	2 324 382	115 589	2 208 793	2 254 227	1 358 356	1 383 406	1 462 569	1 513 230	1 500 005
Zásoby	1 699 126	94 157	1 604 969	1 341 869	726 888	700 127	622 622	726 565	709 553
Nedokončená výroba a polotovary	17 920	0	17 920	9 289	6 941	7 200	5 467	8 128	9 729
Zboží	1 681 206	94 157	1 587 049	1 332 580	719 947	692 927	617 155	718 437	699 824
Dlouhodobé pohledávky	11 896	0	11 896	14 735	13 245	10 541	9 547	7 892	11 257
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	60	60	66	149
Odložená daňová pohledávka	11 896	0	11 896	14 735	13 245	10 481	9 487	7 826	11 108
Krátkodobé pohledávky	603 684	21 432	582 252	892 217	606 604	667 323	825 518	771 298	773 892
Pohledávky z obchodních vztahů	397 560	21 432	376 128	688 579	393 506	248 657	182 575	180 393	162 347
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	30 074	0	30 074	0	26 212	239 551	457 349	426 766	484 514
Pohledávky - podstatný vliv							0	0	0
Stát - daňové pohledávky				0	0	9 859	0	592	13 058
Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 866	0	5 866	4 238	12 004	8 970	8 217	7 672	6 025
Dohadné účty aktivní	166 614	0	166 614	196 039	171 882	160 057	177 289	155 572	107 798
Jiné pohledávky	3 570	0	3 570	3 361	3 000	229	88	303	150
Krátkodobý finanční majetek	9 676	0	9 676	5 406	11 619	5 415	4 882	7 475	5 303
Peníze	3 816	0	3 816	4 124	3 698	3 898	4 882	7 475	5 303
Účty v bankách	5 860	0	5 860	1 282	7 921	1 517	0	0	0
Časové rozlišení	3 792	0	3 792	1 781	2 822	1 532	1 801	2 098	1 949
Náklady příštích období	3 423	0	3 423	1 692	2 659	1 406	1 632	1 846	1 733
Příjmy příštích období	369	0	369	89	163	126	169	252	216

Příloha č. 13 Rozvaha 2010–2016 – strana aktiv (upravené hodnoty)

AKTIVA	stav k 31. 12. 2016			stav k 31. 12. 2015	stav k 31. 12. 2014	stav k 31. 12. 2013	stav k 31. 12. 2012	stav k 31. 12. 2011	stav k 31. 12. 2010
	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4	Netto 5	Netto 6	Netto 7	Netto 9	Netto 10
AKTIVA CELKEM	3 239 491	529 413	2 710 078	2 663 440	1 733 014	1 633 127	1 706 148	1 742 326	1 732 359
Dlouhodobý majetek	863 201	413 824	449 377	343 549	326 889	220 302	218 878	211 729	230 405
Dlouhodobý nehmotný majetek	10 711	10 354	357	964	43	166	252	403	254
Software	10 711	10 354	357	964	43	166	252	403	254
Dlouhodobý hmotný majetek	852 490	403 470	449 020	342 585	217 114	216 124	218 626	211 326	230 151
Stavby	39 221	18 344	20 877	17 508	12 879	13 236	14 030	14 428	15 316
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	751 892	374 053	377 839	277 131	202 741	197 442	204 064	194 080	212 600
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 727	0	6 727	3 387	1 494	5 446	532	2 818	2 235
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3 542	0	3 542	1 117	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	51 108	11 073	40 035	43 442	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	109 732	4 012	0	0	0
Podíly - ovládaná osoba	0	0	0	0	109 732	0	0	0	0
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	4 012	0	0	0
Oběžná aktiva	2 372 498	115 589	2 256 909	2 318 110	1 403 303	1 411 293	1 485 469	1 528 499	1 500 005
Zásoby	1 699 126	94 157	1 604 969	1 341 869	726 888	700 127	622 622	726 565	709 553
Nedokončená výroba a polotovary	17 920	0	17 920	9 289	6 941	7 200	5 467	8 128	9 729
Zboží	1 681 206	94 157	1 587 049	1 332 580	719 947	692 927	617 155	718 437	699 824
Dlouhodobé pohledávky	11 896	0	11 896	14 735	13 245	10 541	9 547	7 982	11 257
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	60	60	66	149
Odložená daňová pohledávka	11 896	0	11 896	14 735	13 245	10 481	9 487	7 826	11 108
Krátkodobé pohledávky	603 684	21 432	582 252	892 217	606 604	667 323	825 518	771 298	773 892
Pohledávky z obchodních vztahů	397 560	21 432	376 128	688 579	393 506	248 657	182 575	180 393	162 347
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	30 074	0	30 074	0	26 212	239 551	457 349	426 766	484 514
Pohledávky - podstatný vliv							0	0	0
Stát - daňové pohledávky				0	0	9 859	0	592	13 058
Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 866	0	5 866	4 238	12 004	8 970	8 217	7 672	6 025
Dohadné účty aktivní	166 614	0	166 614	196 039	171 882	160 057	177 289	155 572	107 798
Jiné pohledávky	3 570	0	3 570	3 361	3 000	229	88	303	150
Krátkodobý finanční majetek	57 792	0	57 792	69 289	56 566	33 302	27 782	22 654	5 303
Peníze	51 932	0	51 932	68 007	48 645	31 785	27 782	22 654	5 303
Účty v bankách	5 860	0	5 860	1 282	7 921	1 517	0	0	0
Časové rozlišení	3 792	0	3 792	1 781	2 822	1 532	1 801	2 098	1 949
Náklady příštích období	3 423	0	3 423	1 692	2 659	1 406	1 632	1 846	1 733
Příjmy příštích období	369	0	369	89	163	126	169	252	216

Příloha č. 14 Výkaz cash flow 2010–2016

		stav k 31. 12. 2016	stav k 31. 12. 2015	stav k 31. 12. 2014	stav k 31. 12. 2013	stav k 31. 12. 2012	stav k 31. 12. 2011
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období		69 289	56 566	33 302	27 782	22 654	5 303
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)							
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	380 795	280 198	222 735	160 346	217 882	250 390
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	14 286	65 936	36 340	29 236	19 888	18 246
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	31 295	37 678	27 494	31 058	34 971	35 954
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	-8 634	57 268	24 588	3 535	7 331	-3 652
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-6 745	-28 397	-15 566	-5 209	-23 503	-15 892
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0	0
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	-1 630	-613	-176	-148	1 089	1 836
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0	0
A. *	Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	395 081	346 134	259 075	189 582	237 770	268 636
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-10 965	-36 754	87 381	51 824	1 195	-74 414
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	310 793	-286 062	56 725	157 470	-55 488	5 720
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-58 668	864 289	57 417	-28 141	-47 260	-78 432
A. 2 3	Změna stavu zásob	-263 090	-614 981	-26 761	-77 505	103 943	-17 012
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0	0	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	384 116	309 380	346 456	241 406	238 965	194 222
A. 3	Výplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-1 648	-619	-196	-183	-22	-1
A. 4	Přijaté úroky	18	6	20	35	1 111	1 837
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-74 430	-52 753	-39 351	-28 562	-39 979	-43 165
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0	0	0	0	0	-371
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	308 056	256 014	306 929	212 696	200 075	152 522
Peněžní toky z investiční činnosti							
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-137 123	-54 338	-134 081	-32 482	-42 120	-17 278
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	6 745	28 397	15 566	5 209	23 503	15 892
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0
## ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-130 378	-25 941	-118 515	-27 273	-18 617	-1 386
Peněžní toky z finančních činností							
C. 1	Dopady změn dlouhodobých závazků	0	0	0	0	0	0
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-189 175	-217 350	-165 150	-179 903	-176 330	-133 785
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního áža atd.	0	0	0	0	0	0
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníkům a akcionářům	0	0	0	0	0	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0	-23 100	0	0	0	0
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-189 175	-194 250	-165 150	-179 903	-176 330	-133 785
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-189 175	-217 350	-165 150	-179 903	-176 330	-133 785
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-11 497	12 723	23 264	5 520	5 128	17 351
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	57 792	69 289	56 566	33 302	27 782	22 654

Příloha č. 15 Horizontální analýza rozvahy 2010–2016

Rozvaha	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Aktiva celkem	2,4%	54,0%	5,2%	-4,6%	-2,5%	-0,3%
Dlouhodobý majetek	-23,5%	5,1%	48,4%	0,7%	3,4%	-8,1%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-63,0%	2141,9%	-74,1%	-34,1%	-37,5%	58,7%
Dlouhodobý hmotný majetek	31,1%	57,8%	0,5%	-1,1%	3,5%	-8,2%
Dlouhodobý finanční majetek		-100,0%	2635,1%	-100,0%		
Oběžná aktiva	-2,0%	66,0%	-1,8%	-5,4%	-3,3%	0,9%
Zásoby	19,6%	84,6%	3,8%	12,4%	-14,3%	2,4%
Dlouhodobé pohledávky	-19,5%	11,2%	25,7%	10,4%	19,6%	-29,1%
Krátkodobé pohledávky	-34,4%	47,1%	-9,1%	-19,2%	7,0%	-0,3%
Krátkodobý finanční majetek	79,0%	-53,5%	114,6%	10,9%	-34,7%	41,0%
Časové rozlišení	112,9%	-36,9%	84,2%	-14,9%	-14,2%	7,6%
Upravené hodnoty						
Aktiva celkem	1,8%	53,7%	6,1%	-4,3%	-2,1%	0,6%
Dlouhodobý majetek	-23,5%	5,1%	48,4%	0,7%	3,4%	-8,1%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-63,0%	2141,9%	-74,1%	-34,1%	-37,5%	58,7%
Dlouhodobý hmotný majetek	31,1%	57,8%	0,5%	-1,1%	3,5%	-8,2%
Dlouhodobý finanční majetek		-100,0%	2635,1%	-100,0%		
Oběžná aktiva	-2,6%	65,2%	-0,6%	-5,0%	-2,8%	1,9%
Zásoby	-16,4%	84,6%	3,8%	12,4%	-14,3%	2,4%
Dlouhodobé pohledávky	-19,5%	11,2%	25,7%	10,4%	19,6%	-29,1%
Krátkodobé pohledávky	-34,4%	47,1%	-9,1%	-19,2%	7,0%	-0,3%
Krátkodobý finanční majetek	-16,6%	22,5%	69,9%	19,9%	22,6%	327,2%
Časové rozlišení	112,9%	-36,9%	84,2%	-14,9%	-14,2%	7,6%
Pasiva celkem	2,4%	54,0%	5,2%	-4,6%	-2,5%	-0,3%
Vlastní kapitál	16,6%	5,0%	2,8%	-6,9%	0,5%	11,8%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy						
Rezerv. fondy, nedělit.fond a ost.fondy ze zisku		-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření minulých let	15,6%	5,4%	-12,5%	0,0%	13,1%	21,8%
Výsledek hospodaření běžného účet. období	34,7%	24,0%	39,2%	-26,7%	-13,2%	17,7%
Cizí zdroje	-2,8%	86,1%	7,8%	-3,6%	-4,8%	-7,0%
Rezervy	10,3%	61,4%	39,9%	-9,0%	-0,6%	-1,6%
Dlouhodobé závazky						
Krátkodobé závazky	-2,8%	86,4%	7,1%	-3,5%	-4,9%	-7,1%
Bankovní úvěry a výpomoci	-100,0%	2431,9%	1914,3%	40,0%	-37,5%	0,0%
Časové rozlišení	-62,0%	323,5%	-89,4%	133,7%	116,9%	-40,7%

Příloha č. 16 Vertikální analýza rozvahy 2010–2016

Rozvaha	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	12,91%	17,29%	19,36%	13,72%	13,00%	12,26%	13,30%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,04%	0,00%	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%
Dlouhodobý hmotný majetek	16,87%	13,18%	12,86%	13,46%	12,99%	12,24%	13,29%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	6,50%	0,25%			
Oběžná aktiva	82,98%	86,72%	80,47%	86,18%	86,89%	87,62%	86,59%
Zásoby	60,29%	51,62%	43,06%	43,62%	36,99%	42,07%	40,96%
Dlouhodobé pohledávky	0,45%	0,57%	0,78%	0,66%	0,57%	0,46%	0,65%
Krátkodobé pohledávky	21,99%	34,32%	35,93%	41,57%	49,04%	44,66%	44,67%
Krátkodobý finanční majetek	0,36%	0,21%	0,69%	0,34%	0,29%	0,43%	0,31%
Časové rozlišení	0,14%	0,07%	0,17%	0,10%	0,11%	0,12%	0,11%
Upravené hodnoty							
Rozvaha	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	12,68%	16,87%	18,86%	13,49%	12,83%	12,15%	13,30%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,04%	0,00%	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%
Dlouhodobý hmotný majetek	16,57%	12,86%	12,53%	13,23%	12,81%	12,13%	13,29%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	6,33%	0,25%			
Oběžná aktiva	85,54%	84,74%	80,97%	86,42%	87,07%	87,72%	86,59%
Zásoby	59,22%	50,38%	41,94%	42,87%	36,49%	41,70%	40,96%
Dlouhodobé pohledávky	0,44%	0,55%	0,76%	0,65%	0,56%	0,46%	0,65%
Krátkodobé pohledávky	21,60%	33,50%	35,00%	40,86%	48,38%	44,27%	44,67%
Krátkodobý finanční majetek	2,13%	2,60%	3,26%	2,04%	1,63%	1,30%	0,31%
Časové rozlišení	0,14%	0,07%	0,16%	0,09%	0,11%	0,12%	0,11%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	30,87%	27,10%	39,75%	40,67%	41,65%	40,38%	36,02%
Základní kaitál	8,68%	8,89%	13,68%	14,39%	13,72%	13,38%	13,33%
Kapitálové fondy							
Rezerv. fondy, nedělit.fond a ost.fondy ze zisku	0,00%	0,00%	1,37%	1,44%	1,37%	1,34%	1,33%
Výsledek hospodaření minulých let	10,68%	9,47%	13,84%	16,63%	15,86%	13,67%	11,19%
Výsledek hospodaření běžného účet. období	11,51%	8,75%	10,86%	8,21%	10,69%	12,00%	10,16%
Cizí zdroje	69,07%	72,73%	60,19%	58,74%	58,11%	59,51%	63,80%
Rezervy	1,56%	1,44%	1,38%	1,04%	1,09%	1,07%	1,08%
Dlouhodobé závazky							
Krátkodobé závazky	67,51%	71,15%	58,77%	57,70%	57,02%	58,44%	62,72%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,14%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,06%	0,16%	0,06%	0,59%	0,24%	0,11%	0,18%

Příloha č. 17 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2010–2016

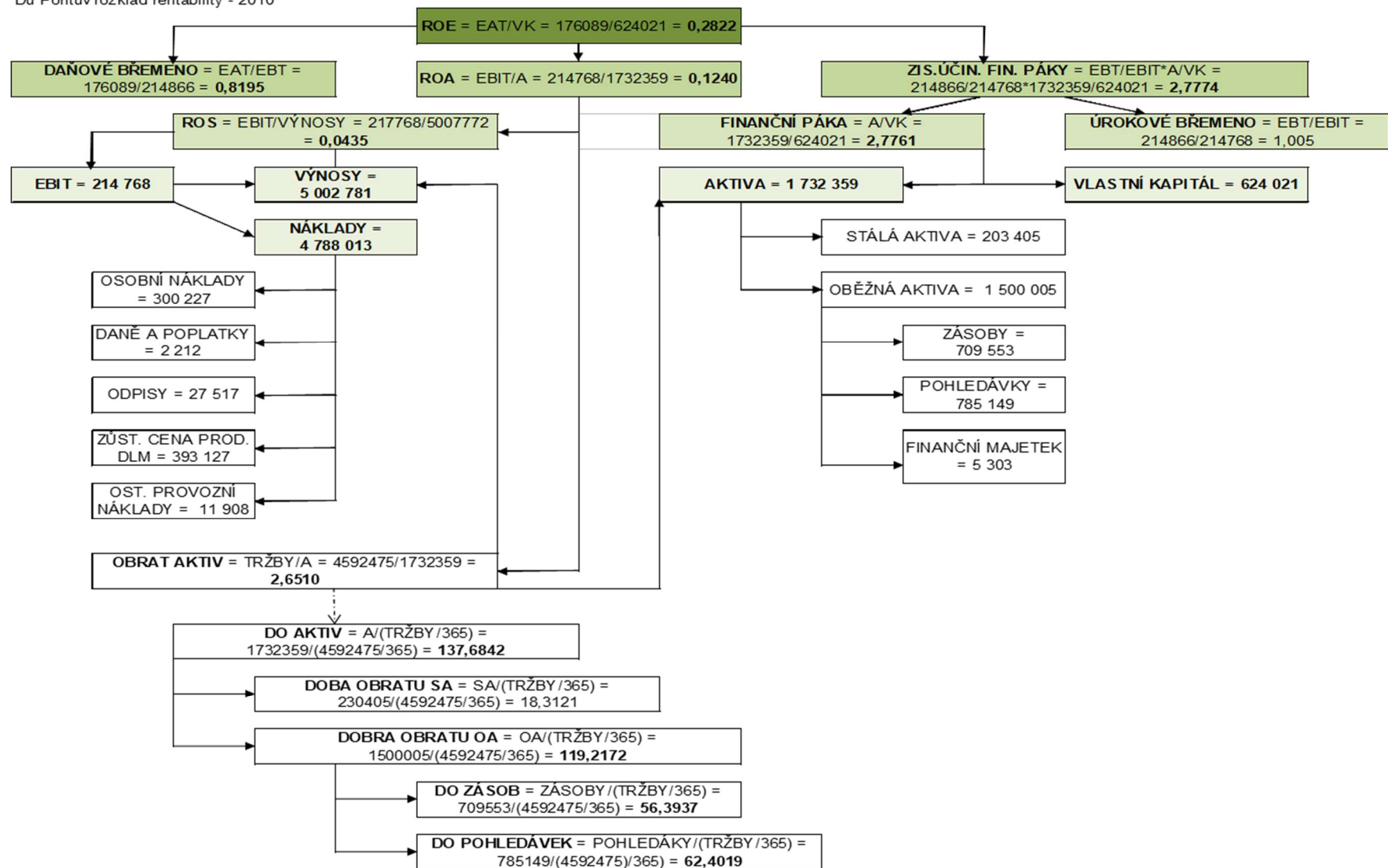
Výkaz zisku a ztráty	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Tržby za prodej zboží	10,2%	54,2%	11,8%	-3,2%	2,1%	38,6%
Náklady vynaložené na prodané zboží	11,7%	56,4%	11,8%	-2,6%	2,3%	38,9%
Obchodní marže	-5,8%	34,6%	12,1%	-8,2%	0,4%	36,6%
Výkony	34,2%	18,5%	-2,4%	1,5%	-1,9%	41,0%
Výkonová spotřeba	1,6%	26,3%	1,8%	0,9%	1,8%	32,2%
Spotřeba materiálu a energie	-23,3%	32,2%	4,0%	-11,4%	2,7%	33,9%
Služby	6,2%	25,2%	1,4%	3,3%	1,6%	31,9%
Přidaná hodnota	10,7%	30,1%	9,1%	-7,6%	-1,6%	41,6%
Osobní náklady	7,9%	28,9%	-0,4%	-2,2%	3,7%	34,0%
Daně a poplatky	5,7%	18,2%	6,4%	-2,8%	-3,2%	42,5%
Odpisy	-16,9%	37,0%	-11,5%	-11,2%	-2,7%	30,7%
Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu	5,0%	41,3%	10,2%	-9,8%	-7,1%	48,7%
Zůstatk. cena prodaného dlouh.maj. a materiálu	8,1%	40,1%	8,2%	-6,7%	-8,6%	47,4%
Jiné provozní výnosy	12,2%	65,2%	-11,5%	0,4%	-23,5%	73,5%
Jiné provozní náklady	14,5%	36,4%	0,3%	-1,6%	11,2%	42,5%
Provozní výsledek hospodaření	35,9%	25,0%	35,2%	-23,7%	-13,2%	17,4%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů						
Prodané cenné papíry a podíly						
Výnosové úroky	200,0%	-70,0%	-42,9%	-96,8%	-39,5%	7,6%
Nákladové úroky	166,2%	215,8%	7,1%	731,8%	2100,0%	-96,0%
Jiné finanční výnosy	-54,2%	64,0%	-27,2%	-22,9%	41,8%	13,4%
Jiné finanční náklady	-49,3%	6,3%	-44,4%	45,5%	4,9%	41,9%
Finanční výsledek hospodaření	-29,4%	35,7%	53,6%	-658,3%	35,2%	-1473,5%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,0%	34,1%	37,8%	-24,8%	-12,0%	11,3%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	34,7%	24,0%	39,2%	-26,7%	-13,3%	17,9%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti						
Mimořádný výsledek hospodaření						
Výsledek hospodaření za účetní období	34,7%	24,0%	39,2%	-26,7%	-13,2%	17,7%
Výsledek hospodaření před zdaněním	35,9%	25,8%	38,9%	-26,4%	-13,0%	16,5%

Příloha č. 18 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2010–2016

Výkaz zisku a ztráty	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Tržby za prodej zboží	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Náklady vynaložené na prodané zboží	92,5%	91,2%	89,9%	90,0%	89,4%	89,3%	89,1%
Obchodní marže	7,5%	8,8%	10,1%	10,0%	10,6%	10,7%	10,9%
Výkony	5,3%	4,4%	5,7%	6,5%	6,2%	6,5%	6,4%
Výkonová spotřeba	4,2%	4,6%	5,6%	6,2%	5,9%	5,9%	6,2%
Spotřeba materiálu a energie	0,5%	0,7%	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%
Služby	3,7%	3,9%	4,8%	5,3%	4,9%	5,0%	5,2%
Přidaná hodnota	8,6%	8,6%	10,1%	10,4%	10,9%	11,3%	11,1%
Osobní náklady	5,0%	5,1%	6,1%	6,9%	6,8%	6,7%	7,0%
Daně a poplatky	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%
Odписы	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%
Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu	7,3%	7,6%	8,3%	8,4%	9,1%	9,9%	9,3%
Zůstatk. cena prodaného dlouh.maj. a materiálu	7,2%	7,3%	8,1%	8,4%	8,7%	9,7%	9,1%
Jiné provozní výnosy	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%
Jiné provozní náklady	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Provozní výsledek hospodaření	3,4%	2,8%	3,4%	2,8%	3,6%	4,2%	5,0%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů							
Prodané cenné papíry a podíly							
Výnosové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nákladové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jiné finanční výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Jiné finanční náklady	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Finanční výsledek hospodaření	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%	0,6%	0,7%	0,9%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2,7%	2,2%	2,8%	2,2%	2,9%	3,5%	4,1%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti							
Mimořádný výsledek hospodaření							
Výsledek hospodaření za účetní období	2,7%	2,2%	2,8%	2,2%	2,9%	3,5%	4,1%
Výsledek hospodaření před zdaněním	3,4%	2,7%	3,4%	2,7%	3,6%	4,2%	5,0%

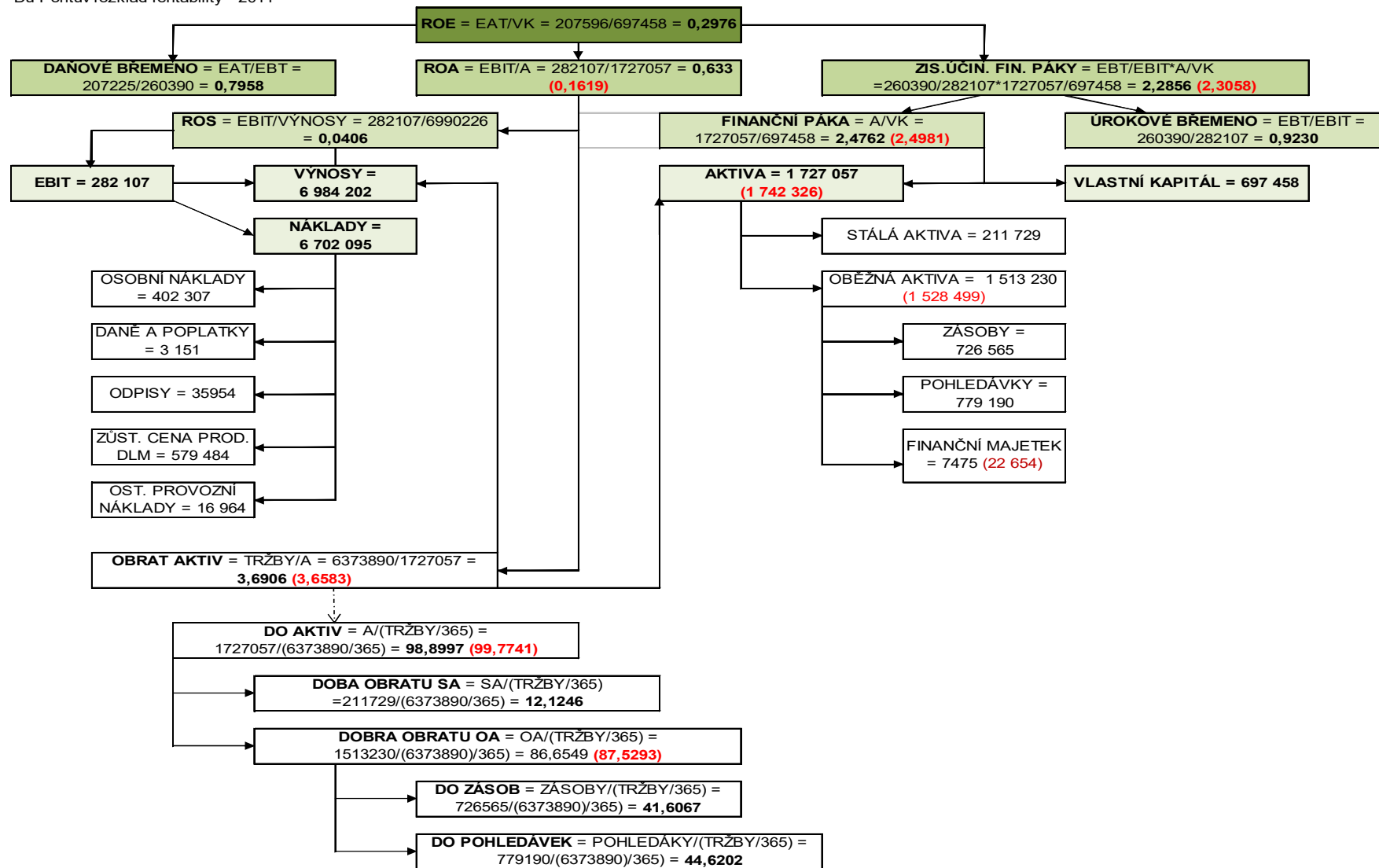
Příloha č. 19 DuPontův rozklad rentability 2010 (1. 1. 2010 – 31. 12. 2010)

Du Pontův rozklad rentability - 2010



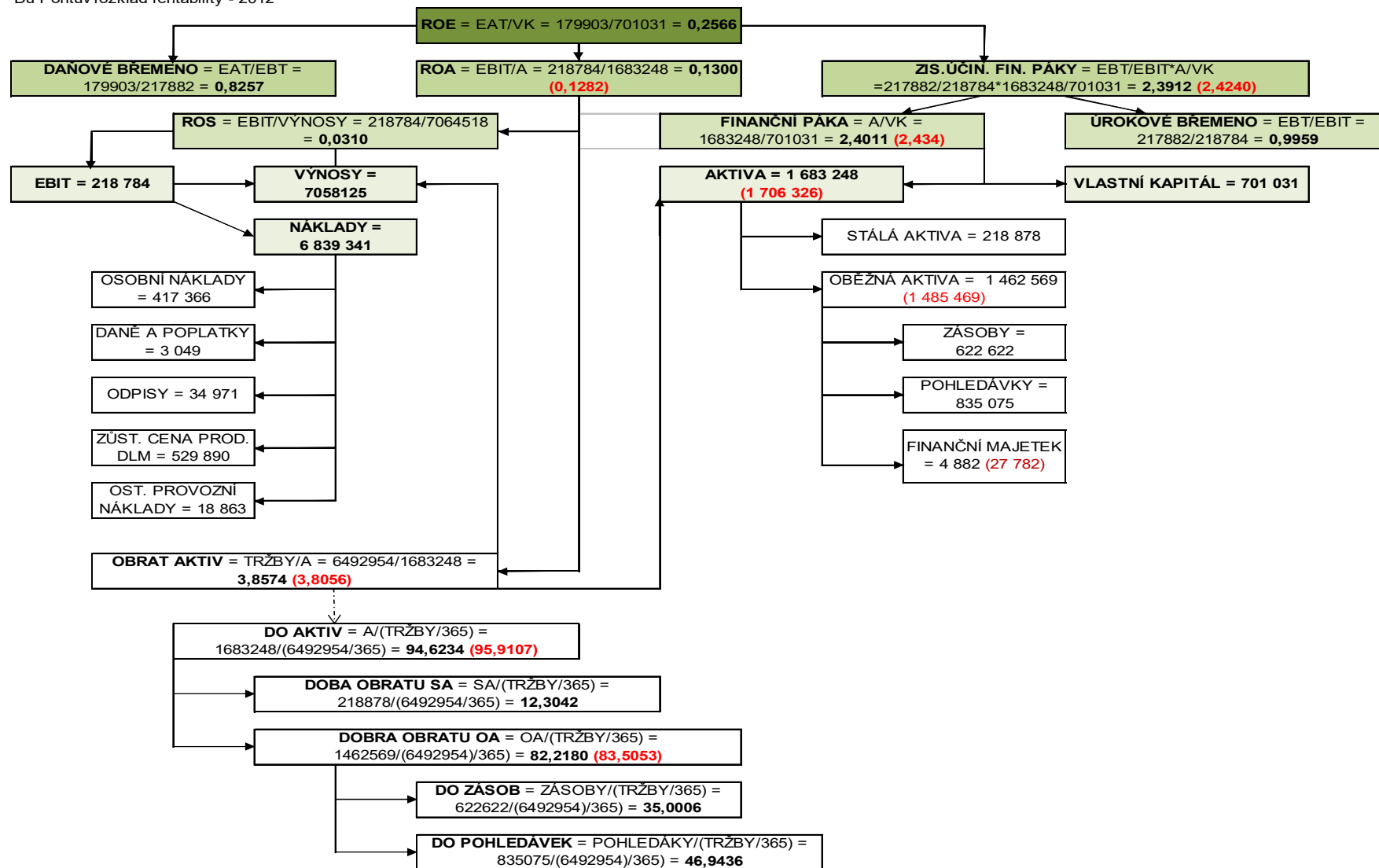
Příloha č. 20 DuPontův rozklad rentability 2011

Du Pontův rozklad rentability - 2011



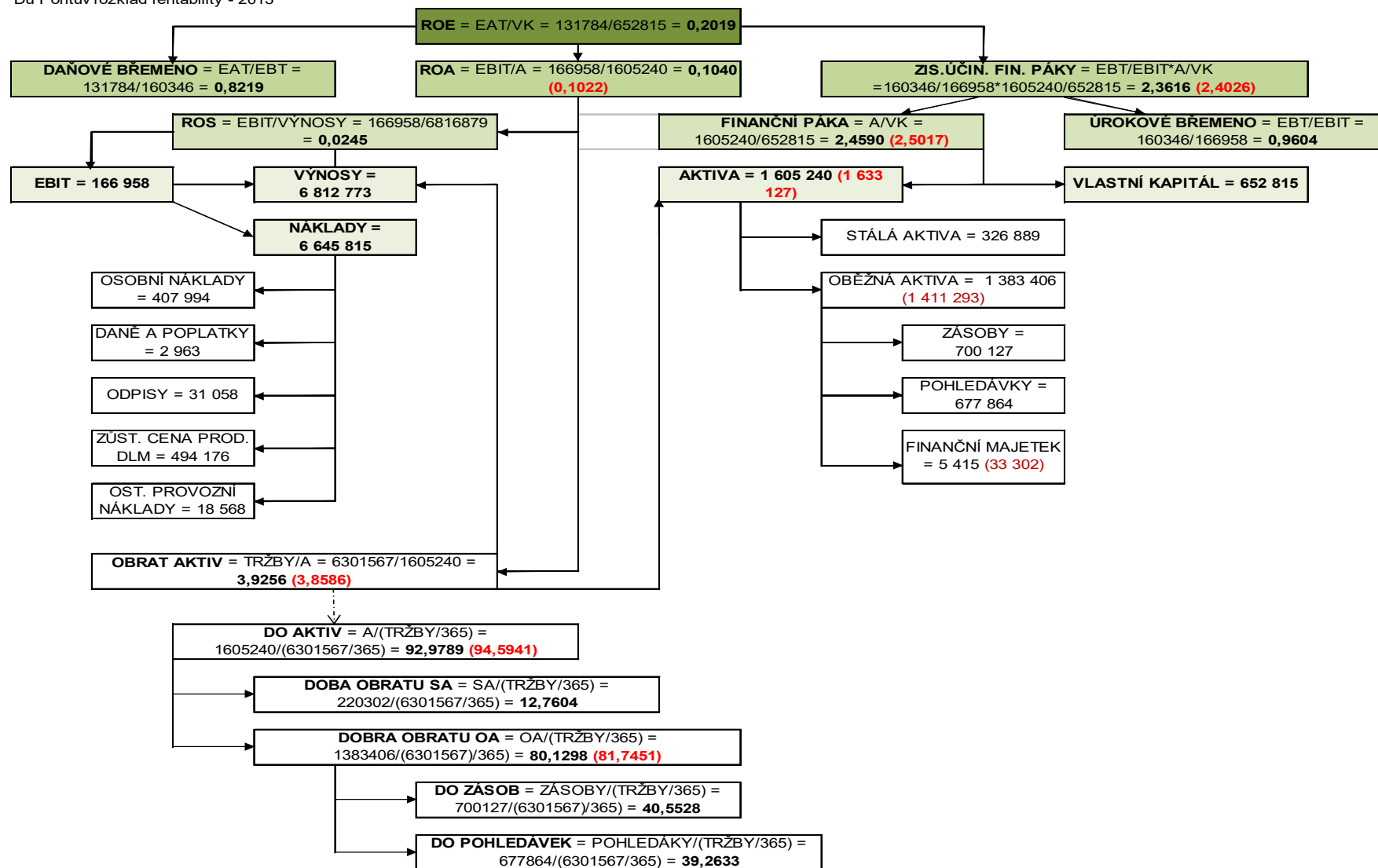
Příloha č. 21 DuPontův rozklad rentability 2012

Du Pontův rozklad rentability - 2012



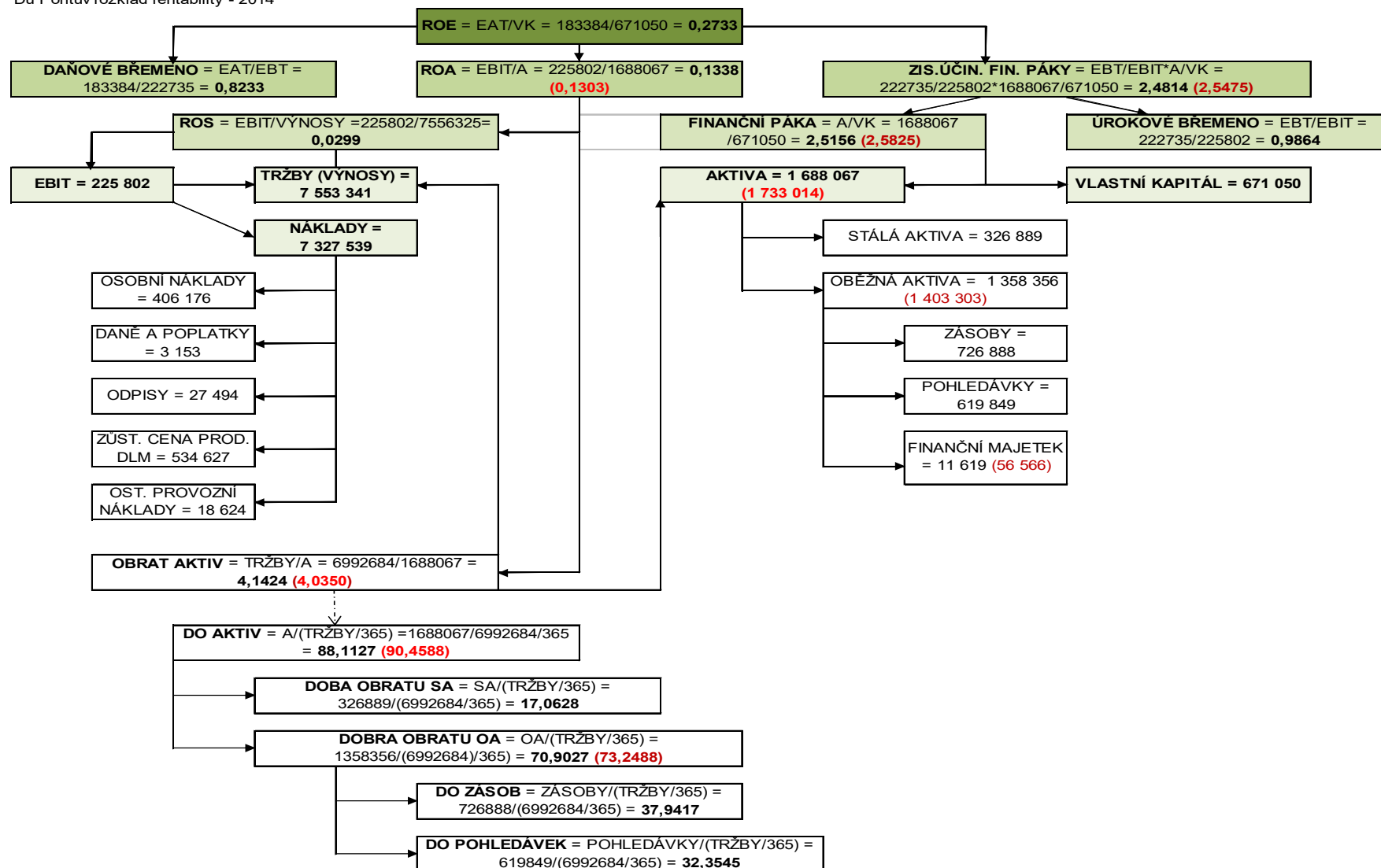
Příloha č. 22 DuPontův rozklad rentability 2013

Du Pontův rozklad rentability - 2013



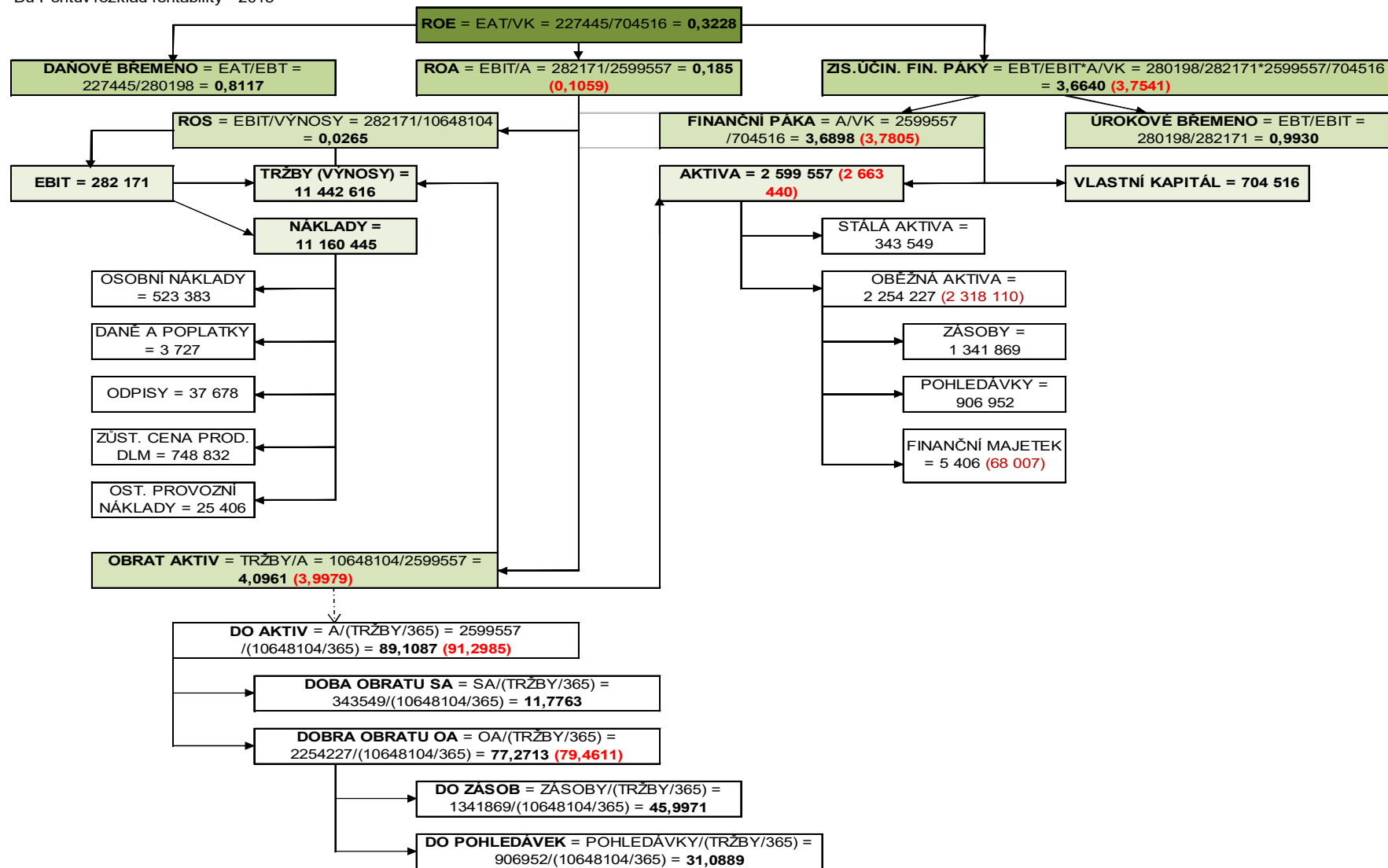
Příloha č. 22 DuPontův rozklad rentability 2014

Du Pontův rozklad rentability - 2014



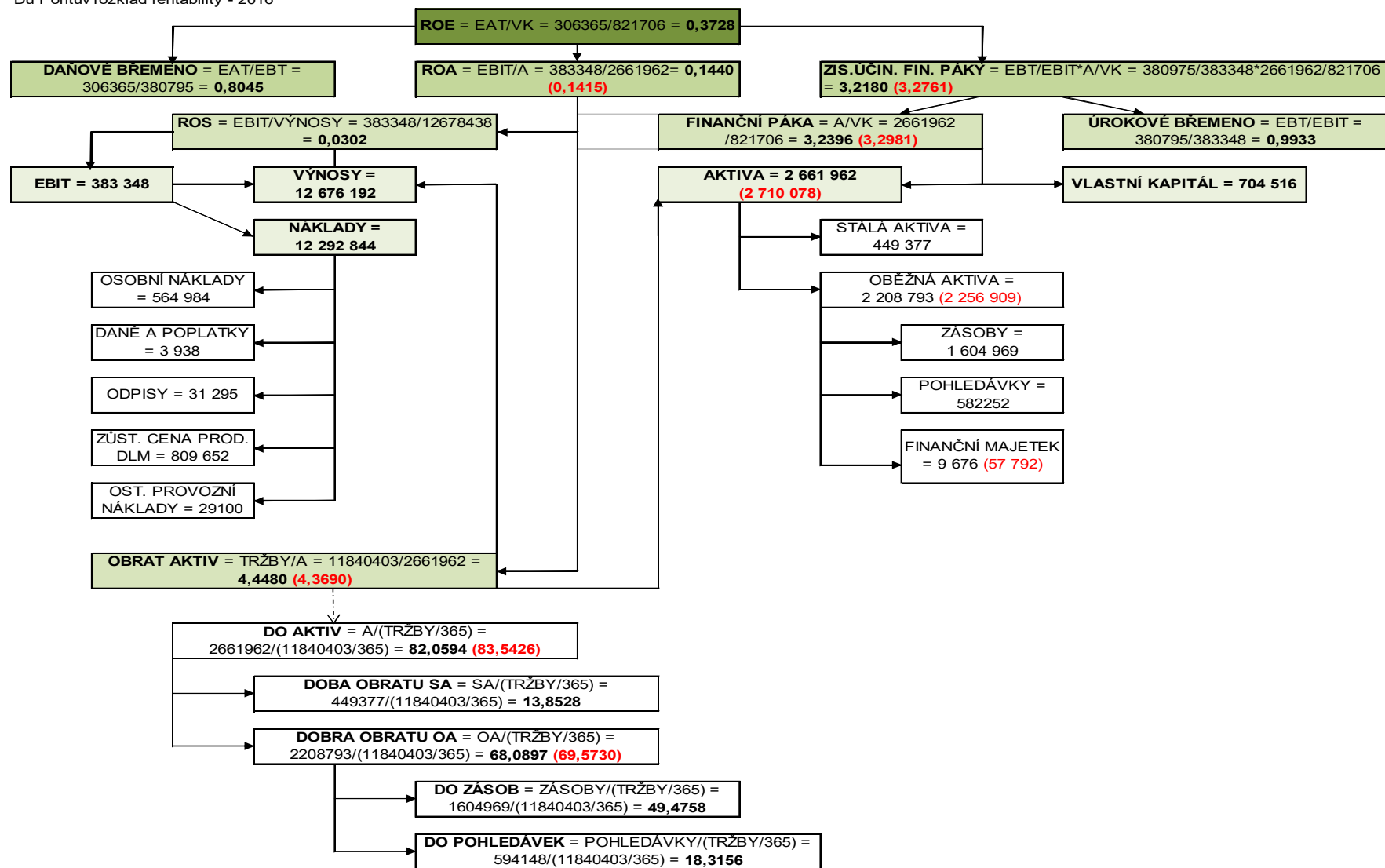
Příloha č. 23 DuPontův rozklad rentability 2015

Du Pontův rozklad rentability - 2015



Příloha č. 24 DuPontův rozklad rentability 2016

Du Pontův rozklad rentability - 2016



ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Dominika Ligierová		
STUDIJNÍ OBOR	6208R163 Podniková ekonomika a finanční management		
NÁZEV PRÁCE	Finanční analýza Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o.		
VEDOUCÍ PRÁCE	Bc. Ing. Karin Tatek Benetti Ph.D.		
KATEDRA	KFMU - Katedra finančního a manažerského účetnictví	ROK ODEVZDÁNÍ	2017
POČET STRAN	82		
POČET OBRÁZKŮ	6		
POČET TABULEK	16		
POČET PŘÍLOH	24		
STRUČNÝ POPIS	<p>Cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti Porsche Inter Auto CZ prostřednictvím jednotlivých metod finanční analýzy za období 2007–2016.</p> <p>V první části bakalářské práce jsou teoreticky vymezeny použité metody finanční analýzy. V praktické části jsou vybrané ukazatele aplikovány na data společnosti.</p> <p>Na základě výsledků finanční analýzy společnosti byly zjištěny nedostatečné hodnoty okamžité likvidity. Výsledky okamžité likvidity byly srovnány s ostatními společnostmi, působícími ve stejném odvětví. Na základě této analýzy byl vytvořen návrh na zlepšení.</p>		
KLÍČOVÁ SLOVA	Finanční analýza, podnik, účetní výkazy, vertikální analýza, horizontální analýza, poměrové ukazatele, bonitní modely, bankrotní modely, DuPontův roklad		
PRÁCE OBSAHUJE UTAJENÉ ČÁSTI: Ne			

ANNOTATION

AUTHOR	Dominika Ligierová		
FIELD	6208R163 Business Management and Finance		
THESIS TITLE	Financial Analysis of Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o.		
SUPERVISOR	Bc. Ing. Karin Tatek Benetti Ph.D.		
DEPARTMENT	KFMU - Department of Financial and Managerial Accounting	YEAR	2017
NUMBER OF PAGES	82		
NUMBER OF PICTURES	6		
NUMBER OF TABLES	16		
NUMBER OF APPENDICES	24		
SUMMARY	<p>The object of this bachelor thesis is an evaluation of financial health of company Porsche Inter Auto CZ by way of component methods of financial analysis for the period 2007–2016.</p> <p>In the first part of this thesis used methods are theoretically defined. In the practical part chosen methods are applied to the data of the company.</p> <p>On the basis of results of financial analysis of the company fail values of the cash position ratio were found out. The results of cash position ratio were compared with other companies which do business in the same branch. On the basis of this analysis a proposal for improvement was created.</p>		
KEY WORDS	Financial analysis, company, accounting statements, vertical analysis, horizontal analysis, ratio indexes, bankruptcy formula, creditworthiness formula, DuPont analysis		
THESIS INCLUDES UNDISCLOSED PARTS: No			