

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

DIPLOMOVÁ PRÁCE



MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV DIPLOMOVÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Finanční analýza společnosti Bosch Termotechnika s.r.o. – mezipodnikové srovnání

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

Říjen / 2014

JMÉNO A PŘÍJMENÍ / STUDIJNÍ SKUPINA

Ing. Petr Domagalský / MBA30

JMÉNO VEDOUcíHO DIPLOMOVÉ PRÁCE

Ing. Pavel Kovařík

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou diplomovou práci na uvedené téma vypracoval samostatně a že jsem ke zpracování této diplomové práce použil pouze literární prameny v práci uvedené.

Jsem si vědom skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.

Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř. k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 27. 8. 2014, Praha

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu diplomové práce, za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytl při zpracování mé diplomové práce.

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

| SOUHRN |
|--|
| <p>1. Cíl práce:</p> <p>Vypracovat finanční analýzu podniku Bosch Termotechnika s.r.o. a provést mezipodnikové srovnání s podniky Viessmann, spol. s r.o. a Vaillant Group Czech s.r.o.</p> |
| <p>2. Výzkumné metody:</p> <p>Analýza (poměrové ukazatele finanční analýzy, vertikální a horizontální analýza, pyramidální rozpad DuPont) a mezipodnikové srovnání.</p> |
| <p>3. Výsledky výzkumu/práce:</p> <p>Provedená finanční analýza tří vybraných společností Bosch Termotechnika s.r.o., Viessmann, spol. s r.o. a Vaillant Group Czech s.r.o. na základě veřejně dostupných údajů za období let 2006 – 2012.</p> |
| <p>4. Závěry a doporučení:</p> <p>Doporučení, navržená na základě provedené analýzy, vedoucí k vyšší výkonnosti společnosti Bosch Termotechnika s.r.o.:</p> <ul style="list-style-type: none">- snížit podíl cizího kapitálu a zvýšit obrat aktiv;- snížit podíl krátkodobých závazků na bilanční sumě;- snížit podíl osobních nákladů (mzdovou náročnost tržeb) na celkových tržbách;- snížit výkonovou spotřebu – ověřit možnosti úspor energií, snižování nákladů na služby a zvýšení efektivity výroby;- zvýšit rentabilitu tržeb snižováním nákladů na prodané zboží a tím zvýšení obchodní marže. |
| KLÍČOVÁ SLOVA |
| <p>Finanční analýza, Finanční management, Podnikové finance</p> |

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

1. Main objective:

To develop financial analysis of the company Bosch Termotechnika s.r.o. and perform intercompany comparison with the company Viessmann, spol. s r.o. and the company Vaillant Group Czech s.r.o.

2. Research methods:

Analysis (financial ratios, vertical and horizontal analysis, DuPont analysis) and intercompany comparison.

3. Result of research:

Performed financial analysis of three selected companies – Bosch Termotechnika s.r.o., Viessmann, spol. s r.o. and Vaillant Group Czech s.r.o. based on the publicly available values during the period from 2006 to 2012.

4. Conclusions and recommendation:

Recommendations based on the performed analysis leading to higher performance of the company Bosch Termotechnika s.r.o.:

- decrease portion of foreign capital and increase asset turnover;
- decrease portion of short-term commitments on total balance sheet;
- decrease portion of personal costs (wage costs of sales) on total revenues;
- decrease production consumption – check options concerning energy savings, cost reduction focused on services and increasing efficiency of production;
- increase profitability of revenues by decreasing costs on sold merchandise therefore increasing trading margin.

KEYWORDS

Financial Analysis, Financial Management, Corporate Finance

JEL CLASSIFICATION

G300 - Corporate Finance and Governance: General
G310 - Financing Policy, Financial Risk and Risk Management

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Vysoká škola ekonomie a managementu
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

| | |
|--|---|
| Jméno a příjmení: | Domagalský Petr |
| Studijní program: | Master of Business Administration (MBA) |
| Studijní obor: | Master of Business Administration |
| Studijní skupina: | MBA 30 |
| Téma: | Finanční analýza – mezipodnikové srovnání |
| Zásady pro vypracování (stručná osnova práce): | <ol style="list-style-type: none">1. Finanční analýza jako nástroj pro zvyšování výkonnosti podniku.2. Metody a nástroje finanční analýzy, mezipodnikové srovnávání jako nástroj zlepšování podniku.3. Charakteristika vybraného podniku, trhu a porovnávaných podniků. Porovnání podniků na základě zvolených metod a nástrojů finanční analýzy.4. Vyhodnocení finanční situace vybraného podniku v kontextu provedeného mezipodnikového srovnávání.5. Shrnutí poznatků a závěrů z provedených analýz a formulace doporučení vedoucích k vyšší výkonnosti vybraného podniku. |
| Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje) | <p>KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. <i>Finanční analýza krok za krokem</i>. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 137 s. ISBN 978-80-7179-713-5.</p> <p>KISLINGEROVÁ, E. a kol. <i>Manažerské finance</i>. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.</p> <p>GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. <i>Finanční analýza a plánování podniku</i>. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.</p> <p>BLAHA, S. Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. <i>Jak posoudit finanční zdraví firmy</i>. 3. roz. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.</p> |
| Vedoucí práce: | Ing. Pavel Kovařík |

V Praze dne 1. 2. 2014

Prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor
Podepsal: Milan Žák
Organizace: Vysoká škola
ekonomie a managementu, o.p.s.
Datum podpisu: 31.1.2014

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Obsah

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | Úvod..... | 1 |
| 2 | Teoretická část | 3 |
| 2.1 | Finanční analýza a její účel | 3 |
| 2.1.1 | Uživatelé finanční analýzy..... | 4 |
| 2.2 | Podklady pro vypracování finanční analýzy | 4 |
| 2.2.1 | Rozvaha..... | 5 |
| 2.2.2 | Výkaz zisku a ztráty | 6 |
| 2.2.3 | Výkaz cash flow | 7 |
| 2.2.4 | Příloha účetní závěrky..... | 8 |
| 2.3 | Metody finanční analýzy | 8 |
| 2.3.1 | Horizontální analýza | 8 |
| 2.3.2 | Vertikální analýza | 9 |
| 2.3.3 | Analýza poměrových ukazatelů | 9 |
| 2.3.4 | Pyramidální rozklad - Du Pont..... | 14 |
| 2.3.5 | Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů | 15 |
| 2.4 | Slabiny finanční analýzy | 16 |
| 3 | Praktická část | 17 |
| 3.1 | Výrobci tepelné techniky..... | 17 |
| 3.1.1 | Společnost Bosch Termotechnika | 17 |
| 3.1.2 | Společnost Viessmann | 18 |
| 3.1.3 | Společnost Vaillant | 19 |
| 3.2 | Vývoj odvětví | 20 |
| 3.3 | Analýza rozvahy..... | 23 |
| 3.3.1 | Vertikální analýza rozvahy | 23 |
| 3.3.2 | Horizontální analýza rozvahy | 30 |
| 3.4 | Analýza výkazu zisku a ztráty | 40 |
| 3.4.1 | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty | 41 |
| 3.4.2 | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty | 44 |
| 3.5 | Analýza poměrových ukazatelů | 51 |
| 3.5.1 | Ukazatele rentability | 51 |
| 3.5.2 | Ukazatele likvidity | 54 |
| 3.5.3 | Ukazatele aktivity..... | 57 |
| 3.5.4 | Ukazatele zadluženosti..... | 59 |
| 3.5.5 | Pyramidální rozklad - Du Pont..... | 61 |
| 4 | Závěr | 64 |
| | Literatura | 67 |
| | Přílohy | 69 |

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Seznam zkratk

AKT – aktiva
CZ – cizí zdroje
EAT – zisk po zdanění (čistý zisk)
EBDIT – zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBIT – zisk před zdaněním a úroky
EBT – zisk před zdaněním
FM – finanční majetek
KD – krátkodobé dluhy
KrP – krátkodobá pasiva
KZ – krátkodobé závazky
OAKT – oběžná aktiva
 r_e – náklady vlastního kapitálu
ROA – rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE – rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE – rentabilita vlastního kapitálu
ROS – zisková marže
t – čas
VK – vlastní kapitál
VZZ – výkaz zisku a ztráty

Seznam tabulek

| | |
|--|----|
| Tabulka 1 Index stavební produkce a počet vydaných stavebních povolení | 20 |
| Tabulka 2 Počet prodaných kotlů 2006 - 2012 | 22 |
| Tabulka 3 Bilanční sumy analyzovaných společností 2006-2012 | 23 |
| Tabulka 4 Vertikální analýza aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 23 |
| Tabulka 5 Zkrácený přehled aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 24 |
| Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012 | 25 |
| Tabulka 7 Zkrácený přehled pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 25 |
| Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv Viessmann 2006-2012 | 26 |
| Tabulka 9 Zkrácený přehled aktiv Viessmann 2006-2012 | 26 |
| Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv Viessmann 2006-2012..... | 27 |
| Tabulka 11 Zkrácený přehled pasiv Viessmann 2006-2012 | 27 |
| Tabulka 12 Vertikální analýza aktiv Vaillant 2006-2012 | 28 |
| Tabulka 13 Zkrácený přehled aktiv Vaillant 2006-2012 | 28 |
| Tabulka 14 Vertikální analýza pasiv Vaillant 2006-2012..... | 29 |
| Tabulka 15 Zkrácený přehled pasiv Vaillant 2006-2012..... | 30 |
| Tabulka 16 Horizontální analýza aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 30 |
| Tabulka 17 Horizontální analýza aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 31 |
| Tabulka 18 Horizontální analýza pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012 | 32 |
| Tabulka 19 Horizontální analýza pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012 | 32 |
| Tabulka 20 Horizontální analýza aktiv Viessmann 2006-2012 | 34 |
| Tabulka 21 Horizontální analýza aktiv Viessmann 2006-2012 | 34 |

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

| | |
|---|----|
| Tabulka 22 Horizontální analýza pasiv Viessmann 2006-2012..... | 35 |
| Tabulka 23 Horizontální analýza pasiv Viessmann 2006-2012..... | 36 |
| Tabulka 24 Horizontální analýza aktiv Vaillant 2006-2012..... | 37 |
| Tabulka 25 Horizontální analýza aktiv Vaillant 2006-2012..... | 37 |
| Tabulka 26 Horizontální analýza pasiv Vaillant 2006-2012..... | 39 |
| Tabulka 27 Horizontální analýza pasiv Vaillant 2006-2012..... | 39 |
| Tabulka 28 Vývoj obratu analyzovaných společností 2006 - 2012..... | 40 |
| Tabulka 29 Vertikální analýza VZZ Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 41 |
| Tabulka 30 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Viessmann 2006-2012..... | 42 |
| Tabulka 31 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Vaillant 2006-2012..... | 43 |
| Tabulka 32 Obchodní marže analyzovaných společností 2006-2012..... | 44 |
| Tabulka 33 Horizontální analýza VZZ Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 45 |
| Tabulka 34 Horizontální analýza VZZ Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 46 |
| Tabulka 36 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Viessmann 2006-2012..... | 48 |
| Tabulka 37 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Vaillant 2006-2012..... | 49 |
| Tabulka 38 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Vaillant 2006-2012..... | 50 |
| Tabulka 39 Ukazatele rentability společnosti Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 51 |
| Tabulka 40 Ukazatele rentability Viessmann 2006-2012..... | 52 |
| Tabulka 41 Ukazatele rentability Vaillant 2006-2012..... | 52 |
| Tabulka 42 Ukazatele likvidity Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 54 |
| Tabulka 43 Ukazatele likvidity Viessmann 2006-2012..... | 55 |
| Tabulka 44 Ukazatele likvidity Vaillant 2006-2012..... | 56 |
| Tabulka 45 Ukazatele aktivity Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 57 |
| Tabulka 46 Ukazatele aktivity Viessmann 2006-2012..... | 58 |
| Tabulka 47 Ukazatele aktivity Vaillant 2006-2012..... | 58 |
| Tabulka 48 Ukazatele zadluženosti Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 59 |
| Tabulka 49 Ukazatele zadluženosti Viessmann 2006-2012..... | 60 |
| Tabulka 50 Ukazatele zadluženosti Vaillant 2006-2012..... | 60 |
| Tabulka 51 Du Pont rozklad Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 61 |
| Tabulka 52 Du pont rozklad Viessmann 2006-2012..... | 62 |
| Tabulka 53 Du pont rozklad Vaillant 2006-2012..... | 62 |

Seznam grafů

| | |
|--|----|
| Graf 1 Index stavební produkce 2006 - 2012..... | 21 |
| Graf 2 Počet vydaných stavebních povolení 2006 - 2012..... | 21 |
| Graf 3 Vývoj celkového prodeje zdrojů tepla v ČR 2006 až 2012..... | 22 |
| Graf 4 Vývoj aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 31 |
| Graf 5 Vývoj pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012..... | 33 |
| Graf 6 Vývoj aktiv Viessmann 2006-2012..... | 35 |
| Graf 7 Vývoj pasiv Viessmann 2006-2012..... | 36 |
| Graf 8 Vývoj aktiv Vaillant 2006-2012..... | 38 |
| Graf 9 Vývoj pasiv Vaillant 2006-2012..... | 40 |
| Graf 10 Vývoj obratu analyzovaných společností 2006 - 2012..... | 40 |
| Graf 11 Obchodní marže analyzovaných společností 2006-2012..... | 44 |

Vysoká škola ekonomie a managementu

info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

| | |
|--|----|
| Graf 12 ROA - mezipodnikové srovnání 2006-2012 | 53 |
| Graf 13 ROE - mezipodnikové srovnání 2006-2012 | 54 |
| Graf 14 Běžná likvidita - mezipodnikové srovnání 2006-2012 | 56 |
| Graf 15 Obrat aktiv - mezipodnikové srovnání 2006-2012 | 59 |
| Graf 16 Debt Ratio - mezipodnikové srovnání 2006-2012 | 61 |

Seznam obrázků

| | |
|--|----|
| Obrázek 1 Rozvaha | 5 |
| Obrázek 2 Formy zisku | 6 |
| Obrázek 3 Du Pont pyramidální rozklad..... | 15 |

1 Úvod

Každá organizace, ať už se jedná o malou nebo velkou soukromou firmu, se setkává s otázkami finančního řízení a jeho postavením v činnosti podnikatelského subjektu. Současné konkurenční prostředí zesílené ekonomickými problémy, se kterými se podniky v posledních letech potýkají, klade velké nároky na kvalitní rozhodování o fungování podniků. Nestačí být dobrý jen v obchodních záležitostech, ale je důležité sledovat a analyzovat i finanční situaci podniku a získané informace využít při finančním plánování, rozhodování o financování nových projektů, získávání finančních zdrojů apod.

Jak uvádí Knappek v článku Fuchsové (2012, s. 14), výsledky finanční analýzy by měly být podkladem pro rozhodování manažerů a zlepšování provozní výkonnosti podniku. Jak je v článku uvedeno, často se ale setkáváme se stavem, kdy jsou finančním oddělením podniku vypracovány rozsáhlé zprávy, včetně mnoha grafů a tabulek, nicméně tyto zprávy nikdo dále nevyužívá. Další problém, na který článek upozorňuje, je sledování pouze hlavních ukazatelů, bez zkoumání dalších detailů. Z toho vyplývá omezená informační hodnota takových výstupů. Chybou je i omezený výběr ukazatelů, např. sledování růstu tržeb bez zhodnocení vývoje nákladovosti podniku, nebo nesprávný výpočet nákladů na kapitál. Všechny tyto skutečnosti mohou mít za následek realizaci málo efektivních investic nebo projektů, a v důsledku toho i nízkou výkonnost podniků.

Tyto závěry potvrzují i další odborníci v redakční anketě časopisu Finanční management (2012, s. 13), kde Hovorka zdůrazňuje, že klíčové ukazatele finanční analýzy jsou vstupem pro rozhodovací proces a jsou předpokladem pro správné řízení rizik a strategie podniku. Ve stejné anketě Kislingerová uvádí význam základních faktorů, které ovlivňují finanční výkonnost podniku, jimiž jsou ukazatel rentability tržeb, který má vliv na volný peněžní tok, ukazatel obratu aktiv a ukazatel finanční páky, který řeší otázku struktury a nákladů na kapitál věřitelů.

V článku Fialky (2012, s. 9) jsou zmíněny důvody pro zvyšující se pozornost, kterou podniky přikládají efektivitě, výkonnosti a hodnotě ve svém hospodaření. Jako jednu z chyb, které se podniky při hodnocení výkonnosti dopouštějí, článek uvádí zaměření se pouze na hodnoty získané z výsledovky a podceňování údajů o likviditě a stabilitě podniku získaných z rozvahy. Autor zmiňuje i rozdílný pohled zainteresovaných stran na hodnotu podniku, kdy každý ze stakeholderů může mít jiný zájem. Jako příklad uvádí akcionáře, jejichž zájmem jsou maximální dividendy, ale jiné zájmy mají věřitelé a jiné zaměstnanci podniku. Podle autora je ale klíčové hodnocení podniku vlastníky, kteří nesou největší riziko. Hodnota podniku je pak závislá na jeho finančním výkonu, který je odrazem obchodní a provozní činnosti firmy.

Baš v článku Fuchsové (2013, s. 10) popisuje, jak se změnil pohled manažerů na podnikání v období hospodářské krize. V období před krizí byl hlavním cílem zisk a zvýšení tržeb, dnes se pozornost přesouvá na hodnocení přiměřené zadluženosti a odpovídající vývoj pracovního kapitálu. Jako příklad možných problémů je uvedeno dosahování vysokých zisků, ale za cenu snižování likvidity podniku, což je situace dlouhodobě neudržitelná, a firmě hrozí platební neschopnost. V článku je zdůrazněna

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

důležitost mimo sledování finančních ukazatelů společnosti samotné i pravidelné porovnávání s konkurencí, nejen výše dosahovaného zisku, ale i struktury vlastního a cizího kapitálu a majetku podniku.

Výše uvedené argumenty tak potvrzují význam finanční analýzy podniku a mezipodnikového srovnání jako důležité součásti řízení firmy.

Cíl práce

Hlavním cílem práce je vypracovat finanční analýzu podniku Bosch Termotechnika s.r.o. a provést mezipodnikové srovnání s podniky Viessmann, spol. s r.o. a Vaillant Group Czech s.r.o.

Dílčí cíle jsou:

- shromáždění teoretických poznatků z oblasti finanční analýzy;
- na základě získaných informací stanovení metodiky práce;
- provedení finanční analýzy 3 vybraných podniků;
- vzájemné srovnání vybraných ukazatelů;
- ze získaných informací příprava konkrétních doporučení vedoucích k vyšší výkonnosti společnosti Bosch Termotechnika s.r.o.

Metodika

Teoretické podklady práce byly získány ze sekundárních zdrojů, konkrétně z aktuálně dostupných odborných publikací, článků v časopisech a informací z webových stránek organizací, které se tématem práce odborně zabývají. V práci byly dále použity informace o odvětví tepelné techniky, které byly získány ze zdrojů českého statistického úřadu a oborových profesních organizací.

Praktické podklady práce pak byly získány zpracováním primárních zdrojů, to znamená veřejně dostupných účetních závěrek a výročních zpráv analyzovaných společností za období 2006 až 2012 a informací o společnostech uvedených v obchodním rejstříku. Dalším zdrojem o činnosti analyzovaných subjektů byly webové stránky zkoumaných společností.

Pro vlastní zpracování dat a výpočet ukazatelů byl použit program Microsoft Excel. Nad získanými daty byly provedeny základní metody finanční analýzy: horizontální a vertikální analýza rozvahy, horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty, analýza základních poměrových ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a pyramidální rozklad Du Pont. Výsledky byly zpracovány do tabulek a grafů pro jednotlivé podniky a následně byly porovnány mezi sebou. Na základě provedených analýz pak bylo zpracováno doporučení s využitím poznatků získaných v teoretické části práce.

2 Teoretická část

Otázky, se kterými se podnikatelské subjekty v oblasti finančního řízení potýkají, jsou soustředěny na témata dostatečné ziskovosti, vhodnosti kapitálové struktury, efektivního využívání aktiv, které mají k dispozici, jestli jsou schopny splácet včas své závazky a další. Pro získání příslušných odpovědí využívají podniky nástroje finanční analýzy. Výstupy z analýzy využívá management pro řízení podniku, k rozhodování ve věci získávání a alokace finančních zdrojů, investicích, stanovení optimální finanční struktury apod. Existují i další zájmové skupiny, které finanční analýzu využívají, a to jak uvnitř podniku, tak i mimo podnikatelský subjekt.

2.1 Finanční analýza a její účel

Finanční analýza je nástroj, který je dle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 17) určený ke komplexnímu vyhodnocení situace, ve které se podnik nachází, jaká je jeho ziskovost, je-li dostatečná, jakou má kapitálovou strukturu, jak využívá aktiva, a ukazuje i další důležité finanční parametry. Růčková (2011, s. 9) doplňuje hlavní smysl analýzy, kterým je příprava podkladů pro rozhodování spojené s fungováním podniku.

Sedláček (2011, s. 1) rozděluje finanční analýzu na dvě části, které jsou vzájemně propojené. První část označuje jako analýzu kvalitativní neboli fundamentální, která vychází ze znalostí vzájemných souvislostí mezi jevy ekonomickými a mimoekonomickými a je založena zejména na zkušenostech a subjektivních odhadech pozorovatelů a přímých účastníků ekonomických procesů. Druhou částí pak dle autora je analýza kvantitativní neboli technická, která se zabývá zpracováním ekonomických dat za použití metod z oblasti matematiky, statistiky a poté ekonomickým zhodnocením takto získaných výsledků. Sem autor zařazuje analýzu absolutních dat, tj. horizontální a vertikální analýza, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů rentability, aktivity zadluženosti atd. a analýzu soustav ukazatelů, jako jsou pyramidové rozklady, komparativně analytické metody, matematicko-statistické metody, nebo jejich kombinace.

Pokud se jedná o vypovídací schopnost finanční analýzy, tak podle Grünwalda a Holečkové (2009, s. 22) je možné získat plnohodnotné výsledky u podniků samostatných, které nejsou součástí žádné skupiny. Autoři upozorňují, že výsledky hospodaření u podniků, jako jsou dceřiné společnosti, mohou být ovlivněny formou vlastnictví a mírou samostatnosti ve finanční oblasti. Zejména pak zdůrazňují možné zkreslování zisku podniku vlivem transferových cen, za které mezi sebou matka a dceřiná společnost obchodují, různými službami a také např. nízkými úroky v rámci skupiny.

Cíle finanční analýzy pak shrnuje Sedláček (2011, s. 4) takto:

- zhodnocení, jaký vliv má vnitřní a vnější prostředí;
- analýza dosavadního vývoje firmy;
- porovnání výsledků analýzy v daném oboru;
- analýza vztahů mezi ukazateli;
- formulace podkladů pro rozhodování do budoucnosti;
- posouzení variant budoucího vývoje, výběr vhodné varianty;
- interpretace výsledků a návrhy pro finanční plánování a řízení podniku.

Finanční analýza může být použita jako jeden z nástrojů mezipodnikového srovnání, kde Sedláček (2011, s. 11) zdůrazňuje význam účetních dat podniků. V časové srovnatelnosti je podle autora situace jednodušší, neboť platí obecně uznávaná zásada o stálosti metod používaných v účetnictví. Autor upozorňuje na větší problematičnost prostorového srovnání účetních výkazů, kdy v rámci právní úpravy účetnictví může každý podnik využívat jinak hranice dané touto úpravou. Z hlediska výběru podniků ke srovnání autor poznamenává, že je třeba splnit určitá kritéria, která rozdělují do třech oblastí:

- srovnatelnost z hledisek:
 - oborového;
 - geografického;
 - politického;
 - historického;
 - ekologického;
 - legislativního;
- podobnost podniků;
- homogenita podniků.

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Na otázku, kdo jsou uživatelé finanční analýzy, odpovídá Kislingerová a kol. (2010, s. 48) následujícím výčtem. Autoři dělí uživatele na dvě skupiny, uživatele externí a uživatele interní. Mezi externí uživatele řadí investory, banky a ostatní věřitele, stát resp. státní orgány, obchodní partnery, konkurenci apod. Mezi interní uživatele pak zahrnují manažery, odboráře a zaměstnance podniku. Manažeři, jak uvádí Grünwald a Holečková (2009, s. 27), využívají získané informace pro krátkodobé (operativní) i dlouhodobé finanční řízení. Investoři dle stejného zdroje využívají výstupy finanční analýzy pro rozhodování o budoucích investicích a ke kontrole manažerů podniku, jak hospodaří s majetkem podniku, zajímají se zejména o míru rizika a míru výnosnosti. U odběratelů a dodavatelů je zájem zejména o finanční situaci podniku, zda bude schopen hradit své závazky a bude dlouhodobě stabilní. U věřitelů je dle Růčkové (2011, s. 12), pokud se jedná o banky, hlavním sledovaným ukazatelem dlouhodobá likvidita a ziskovost v dlouhém časovém horizontu. Z pohledu věřitelů krátkodobých je pak důležitá platební schopnost, struktura oběžných aktiv a krátkodobých závazků a cash flow. Autorka upozorňuje i na nutnost posouzení rizika nesplacení investovaných prostředků. Knápková a kol. (2013, s. 17) pak ještě doplňují zájem státu a jeho institucí o schopnost podniku vytvářet zisk a z něho odvádět daně do státního rozpočtu.

2.2 Podklady pro vypracování finanční analýzy

Základním podkladem pro vypracování finanční analýzy je finanční účetnictví jako hlavní zdroj vstupních dat. Jak uvádí Grünwald a Holečková (2009, s. 33), finanční situaci firmy je možné popsat stavem majetku, dluhů, vlastního kapitálu, výší nákladů, výdajů, výnosů a příjmů. Tyto informace lze získat z účetní závěrky. Kislingerová a kol. (2010, s. 50) zmiňují tři základní typy účetních závěrek, řádnou, mimořádnou a mezitímní, kdy jako nejčastější je uvedena řádná účetní závěrka, která je podkladem pro výpočet daně z příjmu podniku za příslušné účetní období. Mimořádnou účetní závěrku autoři popisují jako konečnou účetní závěrku připravovanou v okamžiku, kdy

to okolnosti vyžadují, jako jsou např. likvidace podniku či konkurz. Mezitímní závěrka je pak sestavována v průběhu účetního období u příležitosti například přeměny společnosti. Součástí účetní závěrky tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha poskytuje údaje o stavu majetku a zdrojů podniku k určitému datu, podle Kislingerové a kol. (2010, s. 52) se jedná o stavové tzv. okamžikové ukazatele. Základní složky rozvahy znázorňují autoři na obrázku 1.

Obrázek 1 Rozvaha

| Aktiva (majetek) | Pasiva (kapitál) |
|--------------------|---------------------|
| Dlouhodobý majetek | Vlastní kapitál |
| | Cizí zdroje (dluhy) |
| Oběžná aktiva | Krátkodobé závazky |

Zdroj: Kislingerová a kol (2010, s. 52)

Základní složky rozvahy jsou tvořeny aktivy (majetek) a pasivy (kapitál). Levá strana rozvahy, jak píše Blaha a Jindřichovská (2006, s. 18), zobrazuje aktiva podniku, tedy to, co podnik vlastní, jako je např. hotovost nebo zásoby, a to, co mu ostatní dluží, tj. pohledávky a majetkové účasti. Pravá strana, pasiva, pak zobrazuje, jak jsou aktiva podniku financována, tj. závazky vůči jiným ekonomickým subjektům, jako jsou např. bankovní půjčky, obligace, závazky vůči dodavatelům a vlastní kapitál.

Růčková (2011, s. 22) pak rozděluje rozvahu do tří oblastí. První oblast podává obraz majetkové situace podniku, kdy se zjišťuje konkrétní složení majetku, jeho ocenění, opotřebením, rychlost obracení, je-li optimálně složen apod. Druhou oblast tvoří zdroje financování, ze kterých se majetek pořídil, zejména pak rozdělení mezi vlastní a cizí zdroje a jejich výši. Jako poslední oblast pak autorka uvádí finanční situaci podniku, tedy informace o dosaženém zisku, jeho rozdělení a schopnost podniku dostát svým závazkům.

2.2.1.1 Aktiva podniku

Jak píše Kislingerová a kol. (2010, s. 53), aktiva se skládají ze dvou základních složek, dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, což je podle autorů možné vyjádřit následujícím principem bilanční rovnosti.

$$\text{Aktiva} = \text{Dlouhodobý majetek} + \text{Oběžná aktiva}$$

nebo

$$\text{Aktiva} = \text{Vlastní kapitál} + \text{Cizí kapitál} + \text{Krátkodobé závazky z obchodního styku}$$

Výše uvedený vztah vyjadřuje dle autorů skutečnost, že žádná firma nemůže mít méně zdrojů, než má majetku.

Aktiva je možné rozlišit, jak uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 23), na dlouhodobý majetek, který je tvořen majetkem hmotným, nehmotným a finančním, oběžná aktiva, která lze rozdělit na zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek a časové rozlišení, kam patří náklady a příjmy příštích období.

2.2.1.2 Pasiva podniku

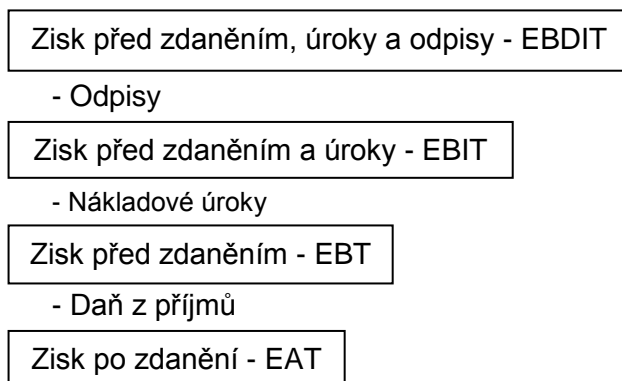
Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 31) charakterizují rozvahu jako obraz finanční struktury podniku, jinými slovy zobrazení zdrojů financování majetku podniku. Rozvaha na straně pasiv, jak uvádí Kislingerová a kol. (2010, s. 56), se člení na dvě základní skupiny zdrojů, vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál je podle autorů tvořen zejména kapitálem základním, dále kapitálovými fondy, oceňovacími rozdíly a rozdíly, které vznikly při přeměně společnosti. Další složky jsou fondy ze zisku, kam patří zákonné rezervy a nedělitelný fond, dále nerozdělený zisk minulých období a hospodářský výsledek běžného období. Cizí zdroje jsou pak podle autorů tvořeny rezervami, dlouhodobými a krátkodobými závazky, bankovními úvěry a finanční výpomocí a stejně jako u aktiv časovým rozlišením. Podle Růčkové (2011, s. 27) je důležité analyzovat zvláště relaci mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji z pohledu optimální finanční struktury podniku.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje vztah mezi výnosy podniku a náklady vynaloženými k jejich vytvoření v určitém období. Kislingerová a kol. (2010, s. 66) považuje za výnosy peněžní částky, které podnik získal za určité účetní období, přičemž nezáleží na tom, jestli podnik tyto peněžní částky skutečně inkasoval. Podobně autoři charakterizují náklady, které podnik na získání výnosů vynaložil, tedy peněžní částky, u kterých opět nezáleží na tom, zda je podnik v daném období skutečně zaplatil, je tedy zřejmé, že náklady a výnosy nejsou obrazem skutečných peněžních toků, a tedy ani výsledný čistý zisk není vyjádřením skutečné čisté hotovosti, kterou podnik hospodařením získal. Jak k tomu dodává Růčková (2011, s. 33), změny veličin výkazu nemusí být rovnoměrně rozloženy v čase, výnosy a související náklady nemusí být dosaženy, resp. vynaloženy ve stejném období.

Ve finanční analýze, jak píše Kislingerová a kol. (2010, s. 67), je možné se setkat s formami zisku, které jsou pro přehlednost uspořádány v následujícím obrázku 2.

Obrázek 2 Formy zisku



Zdroj: vlastní zpracování podle Kislingerová a kol. (2010, s. 67)

Výsledek hospodaření je možné vyjádřit podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 37) podle následujícího vztahu.

$$\text{Výnosy} - \text{Náklady} = \text{Výsledek hospodaření} (+ \text{zisk}, - \text{ztráta})$$

Autoři rozlišují členění výkazu zisků a ztrát na druhové a účelové. Druhové členění je založeno na rozdělení podle druhů nákladů, které byly podnikem vynaloženy, např. materiál, odpisy, mzdy. Účelové členění pak dle autorů zohledňuje příčiny vzniku nákladů, tj. k jakému účelu byly vynaloženy, např. na výrobu, správu, odbyt.

Grünwald a Holečková (2009, s. 42) upozorňují na význam rozhodnutí, jaké složky zisku nebo ztráty budou zahrnuty do výsledku hospodaření, a ukazují dva možné přístupy. V prvním jsou do výsledku hospodaření zahrnuty všechny zisky a ztráty za příslušné období, včetně mimořádných. Druhý přístup zdůrazňuje, že výsledek hospodaření by měl být obrazem schopnosti podniku vytvářet zisk a neměl by obsahovat mimořádné zisky a ztráty. V tomto případě autoři doporučují vyloučit z výsledku položky, u kterých není přímý vztah k nákladům a výnosům, tedy výsledky prodeje aktiv, které nebyly pořízeny za účelem prodeje, škody vzniklé při živelných pohromách u obvykle nepojišťovaných hospodářských prostředků, rezervy, časové rozlišení a opravné položky.

Popisovaný problém zohledňuje Růčková (2011, s. 32), která upřesňuje, jakým způsobem analýza výkazu zisku a ztráty podává informaci o skutečnosti, jak jednotlivé položky výkazu ovlivnily výsledek hospodaření. Autorka uvádí skutečnost členění výkazu na provozní, z finančních operací, za běžnou činnost, mimořádný, za účetní období a před zdaněním. Z těchto údajů je pak možné zpracovat rozbor hospodaření podniku, zejména při výpočtu ukazatelů rentability.

Jak upozorňují Blaha a Jindřichovská (2006, s. 19), analýza výkazu může být zdrojem zjištění důležitých souvislostí, ovšem jen v situaci, že si je ten, kdo analýzu provádí, vědom, jakou spolehlivost mohou získané výsledky mít. Proto doporučují finanční informace získané z výkazů před analýzou upravit a doplnit komentářem, který obsahuje konstatování, tedy přehled nejdůležitějších výsledků, interpretaci, což znamená výklad zjištěných výsledků, doporučení k budoucímu zaměření podniku a závěr plynoucí z analýzy.

2.2.3 Výkaz cash flow

Kislingerová a kol. (2010, s. 73) konstatují, že i když podnik může být podle údajů získaných z výkazů rozvahy a zisků a ztrát ziskový, nemusí být současně schopen platit své závazky, může tedy být platebně neschopný. Tuto informaci je dle autorů možné získat z rozboru výkazu cash flow, který podává přehled o příjmech a výdajích realizovaných podnikem v minulém účetním období, tj. zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků. Podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 48) je podstatou sledování změn, tj. přírůstků a úbytků, ve stavu peněžních prostředků. Jak autoři připomínají, je dostatek peněžních prostředků zejména pro malé a střední podniky většinou důležitější než jejich ziskovost. Nedostatek peněz může mít zásadní vliv na samotnou existenci podniku.

Grünwald a Holečková (2009, s. 46) člení peněžní toky do tří skupin. První skupinu tvoří provozní činnost, kde peněžní toky jsou vyjádřeny jako rozdíl mezi příjmy a výdaji z běžné činnosti podniku. Druhá skupina je dle autorů investiční činnost, tedy peněžní toky vztahující se k dlouhodobému majetku, stálým aktivům. Ve třetí skupině se nachází toky z finanční činnosti spojené se změnami ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

K vyjádření peněžních toků, jak píše Růčková (2011, s. 36), se používají dvě metody, metoda přímá a nepřímá. Přímá metoda spočívá ve vykázání příjmů a výdajů podniku, metoda nepřímá vyčísluje finanční toky za provozní činnost prostřednictvím transformace zisků do pohybů peněžních prostředků.

2.2.4 Příloha účetní závěrky

Účelem tohoto dokumentu je podle Kislingerové a kol. (2010, s. 76) poskytnout informace, které doplňují rozvahu a výkaz zisků a ztrát. Příloha obsahuje kromě obecných údajů upřesnění, jaké byly použity účetní metody, účetní zásady a způsoby oceňování a odepisování, přehled o peněžních tocích a další doplňující informace. Grünwald a Holečková (2009, s. 47) zdůrazňují, že příloha je svým obsahem zaměřena především na externí uživatele, aby mohli správně posoudit výsledky hospodaření a finanční situaci podniku a porovnat je s minulostí a odhadnout vývoj v budoucnosti. Autoři doplňují přehled informací, které jsou obsahem přílohy, o splátky nájemného u dlouhodobého hmotného majetku, podíly v ovládaných a řízených osobách, o údaje o cenných papírech ve vlastnictví podniku, členění pohledávek a závazků na tuzemské a zahraniční, vydaných dluhopisech, rezervách, odměnách členům statutárních orgánů, náklady na výzkum a vývoj a řadu dalších.

2.3 Metody finanční analýzy

Za základní metody ve finanční analýze považují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 61) analýzu stavových ukazatelů, tedy struktury majetku a financí dostupných v rozvaze a výkazu zisku a ztráty, analýzu ukazatelů tokových, mezi které zahrnují výnosy, náklady, zisk a cash flow, analýzu rozdílových ukazatelů, jako je např. čistý pracovní kapitál, analýzu poměrových ukazatelů, mezi které patří likvidita, rentabilita, aktivita, zadluženost a další, analýzu soustav ukazatelů a souhrnné ukazatele hospodaření.

Jako výchozí bod finanční analýzy uvádí Kislingerová s Hnilicou (2005, s. 11) rozbor finančních výkazů firmy. Jak zmiňují autoři, tento rozbor se skládá z analýzy horizontální, kdy jsou sledovány údaje z účetních výkazů a jejich vývoj v čase a analýzy vertikální, která zkoumá strukturu finančních výkazů ve vztahu k vybraným veličinám, které jsou z pohledu analýzy významné.

2.3.1 Horizontální analýza

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 68) popisují horizontální analýzu jako metodu, která se zabývá porovnáváním změn v položkách získaných z účetních výkazů rozvahy a výkazů zisku a ztráty, kdy se sledují změny v čase v absolutních hodnotách i relativní procentní změny. Pro výpočet Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 68) udávají následující vztahy.

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = (\text{Absolutní změna} \times 100) / \text{Ukazatel}_{t-1}$$

Horizontální analýza, jak uvádí Sedláček (2011, s. 13), pracuje s daty obvykle v časovém období 3 až 10 let. Protože, jak autor konstatuje, se změny sledují v horizontálním směru po řádcích, je analýza nazývána horizontální. Výsledky v podobě změn sledovaných hodnot autor doporučuje vyjádřit graficky ve formě sloupcového grafu, případně pro delší časové období ve formě grafu spojnicového, přičemž konstatuje, že zejména zobrazení změn majetku a kapitálu, nákladů a výnosů podniku jsou velmi názorné.

2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 68) je založena na vyjádření procentního podílu jednotlivých položek účetních výkazů k jednomu parametru, který představuje 100%. Při analýze rozvahy je základním parametrem obvykle výše aktiv a při posuzování výkazu zisku a ztráty pak velikost celkových výnosů nebo nákladů. Podle Sedláčka (2011, s. 17) slouží vertikální analýza k posouzení jednotlivých složek majetku a kapitálu, tedy struktury pasiv a aktiv podniku, ze které vyplývá, jaké složení mají hospodářské prostředky potřebné pro aktivity podniku a z jakých zdrojů je podnik pořídil. Autor vysvětluje původ označení vertikální analýza postupem při procentním vyjádření jednotlivých složek, kdy se postupuje shora dolů v jednotlivých sloupcích (letech). Autor potvrzuje, že základním parametrem, ze kterého analýza vychází, je v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku a ve výkazu zisků a ztrát velikost tržeb.

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele popisuje Sedláček (2011, s. 55) jako podíl mezi dvěma nebo více ukazateli absolutními. Podle autora patří poměrové ukazatele k nejrozšířenějším metodám finanční analýzy, protože poskytují rychlý náhled na základní finanční charakteristiky podniku. Jako důvody pro velmi časté používání této metody autor uvádí možnost zpracování analýzy vývoje finanční situace podniku v čase, která zobrazuje trend, je vhodná pro vzájemné porovnání více firem v rámci komparativní analýzy a může být využita jako podklad pro další matematické modelování závislostí jevů, klasifikace stavů nebo předvídání budoucího vývoje.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 61) konstatují, že poměrových ukazatelů je možné vytvořit velké množství, nicméně při praktickém využití se osvědčilo vybrat jen několik ukazatelů základních, které Kislingerová a kol. (2010, s. 97) rozdělují do těchto skupin:

- „rentability;
- likvidity;
- aktivity;
- zadluženosti;
- kapitálového trhu.“

Autoři dále zmiňují možné uspořádání ukazatelů do paralelních a pyramidových soustav, kde v paralelní soustavě jsou měřeny určité parametry finanční situace podniku, jako je např. rentabilita a likvidita, a tyto jsou považovány za rovnocenné, v pyramidové soustavě je pak vybrán jeden ukazatel jako vrcholový, k němuž jsou vztahována působení ostatních činitelů.

2.3.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilitu definuje Růčková (2011, s. 51) jako měřítko, jak je podnik schopen vytvářet nové zdroje a zisk s ohledem na investovaný kapitál. Jako nejčastější výchozí podklady pro analýzu autorka uvádí výkaz zisku a ztráty a rozvahu. Pro potřeby finanční analýzy autorka vyjmenovává jako nejdůležitější následující kategorie zisku. Jako první uvádí EBIT (zisk před odečtením úroků a před zdaněním), který vyjadřuje provozní výsledek hospodaření podniku a využívá se pro mezipodnikové srovnání. Druhým typem zisku je EAT (zisk po zdanění, čistý zisk), který odpovídá výsledku hospodaření za běžné období. Posledním typem zisku je dle autorky EBT (zisk před zdaněním), používá se pro srovnání podniků s rozdílným daňovým zatížením. Rentabilita je pak obecně dána podílem zisku a vloženého kapitálu. Kislingerová a kol. (2010, s. 98) upozorňují, že poměrových ukazatelů existuje velké množství, a doporučují soustředit se pouze na nejdůležitější z nich, v praxi nejvíce používané.

Jako první autoři uvádí ukazatel rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu ROCE, který vyjadřuje, jaký provozní hospodářský výsledek před zdaněním dosáhl podnik z kapitálu investovaného věřiteli a akcionáři. Pro výpočet Kislingerová a kol. (2010, s. 98) uvádí následující vztah:

$$ROCE = EBIT / (Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé rezervy + Bankovní úvěry dlouhodobé)$$

Tento ukazatel je podle Sedláčka (2011, s. 58) vhodný k prostorovému srovnávání podniků, zvláště pak k srovnávání monopolních veřejně prospěšných společností.

Další ukazatel je dle Kislingerové a kol. (2010, s. 98) rentabilita celkových vložených aktiv ROA, která vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, tedy výnosnost kapitálu bez rozlišení, z jakých zdrojů byly aktivity podniku financovány. Pro výpočet autoři uvádí následující vztahy.

$$ROA = Zisk / Celkový vložený kapitál = EBIT / Aktiva = EBIT \times (1 - t) / Aktiva$$

nebo

$$ROA = EAT / Aktiva = EAT + úroky (1 - t) / Aktiva$$

Jak je patrné z výše uvedených vztahů a jak podotýká Růčková (2011, s. 53), je možné při výpočtu ukazatele použít dva druhy zisku, EBIT a EAT, v závislosti na tom, jak bude interpretován výsledek. Při srovnávání podniků s rozdílným zdaněním a úrokovým zatížením se používá EBIT, čímž je možné získat ukazatel porovnatelný s hodnotami příslušného odvětví. Pokud se použije EAT, je výsledek podle autorky nezávislý na charakteru zdrojů kapitálu.

Další používaný typ ukazatele je ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE, který definuje Sedláček (2011, s. 57) jako parametr, podle kterého vlastníci zjišťují, jestli jejich vložený kapitál generuje dostatečné výnosy a jestli je využíván dostatečným způsobem a který vyjadřuje následujícím vztahem.

$$ROE = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál}$$

Investoři podle autora poměřují dosažený výsledek s úroky, které by získali při jiné formě investování. Autor upozorňuje, že cena vlastního kapitálu, který je obvykle spojen s vysokým rizikem pro investora, je vyšší než cena kapitálu cizího, a v této

souvislosti zmiňuje pákový efekt. Z toho odvozuje, že pro investora by měla být hodnota ROE z dlouhodobého hlediska vyšší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, jinak je podnik odsouzen k zániku. S tímto závěrem je ve shodě i Růčková (2011, s. 54) a doplňuje srovnávací kritérium rentability vlastního kapitálu, tedy porovnání s náklady vlastního kapitálu (r_e), a to jak pro jednotlivé podniky, tak i pro vybrané odvětví.

Kislingerová a kol. (2010, s. 99) jako další důležitý ukazatel uvádí rentabilitu tržeb a ziskovou marži ROS, který je základem efektivnosti podniku. Ukazatel je možné vyjádřit dvěma způsoby, v závislosti na druhu zisku, se kterým se počítá, tedy EAT, nebo EBIT. Podle autorů je EBIT vhodné použít v situaci, kdy se porovnávají podniky s různými podmínkami. Při použití EAT se pak jedná o vyjádření ziskové marže, která se velmi liší podle odvětví a charakteru produktů. Pro výpočet ukazatele uvádí Kislingerová a kol. (2010, s. 100) následující vztahy.

$$ROS = EBIT / (\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží})$$

nebo při použití EAT

$$ROS = EAT / (\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží})$$

Sedláček (2011, s. 59) ukazatel ziskové marže označuje jako PMOS a uvádí, že pokud se parametr pohybuje pod průměrem v oboru, jsou ceny výrobků relativně nízké, nebo jsou příliš vysoké náklady.

Stejně jako autoři i Růčková (2011, s. 57) upozorňuje na souvislost s ukazatelem obratu celkových aktiv, který popisuje schopnost podniku zajistit investice do aktiv při dané úrovni tržeb. Vztah mezi těmito ukazateli autorka nazývá Du Pont rovnice a uvádí následující vzorce pro výpočet.

$$ROA = ROS \times \text{Obrat aktiv}$$

$$EBIT/\text{Aktiva} = (EBIT / \text{Tržby}) \times (\text{Tržby} / \text{Aktiva})$$

Autorka dále uvádí, že čím vyšší je rentabilita tržeb podniku, v tím lepší situaci se podnik nachází, v případě, že parametr v čase klesá, je vhodné provést analýzu nákladů, kterými je ROS zejména ovlivněn.

2.3.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita se dle Růčkové (2011, s. 48) projevuje ve dvou formách. Likvidita složky majetku, nazývaná také likvidnost, vyjadřuje její schopnost přeměny na peněžní hotovost. Druhá forma, likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku přeměňovat aktiva na peněžní prostředky a hradit tak včas své závazky a je důležitá z pohledu finanční rovnováhy podniku. Autorka zdůrazňuje, že při nedostatku likvidity není podnik schopen využívat příležitostí, které se v podnikání objevují, při vysoké míře likvidity podnik naopak není schopný výrazně zhodnocovat finanční prostředky, které jsou vázané v aktivech. Podle Kislingerové a kol. (2010, s. 104) je likvidita vyjádřena třemi základními ukazateli: běžnou, pohotovou a hotovostní likviditou.

Běžnou likviditu autoři popisují jako vyjádření vztahu, v jakém poměru jsou oběžná aktiva a krátkodobé závazky, tedy kolikrát je možné uspokojit věřitele, pokud by se všechna oběžná aktiva přeměnila na hotovost. Pro výpočet ukazatele uvádí Kislingerová a kol. (2010, s. 104) následující vztah.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Jako optimální autoři doporučují při průměrné strategii pro řízení kapitálu hodnotu ukazatele v rozmezí 1,6 – 2,5, pro konzervativní strategii hodnotu vyšší než 2,5 a pro agresivní strategii nižší než 1,6, ale minimálně 1.

Pro výpočet dalšího ukazatele, pohotové likvidity, uvádí Kislingerová a kol. (2010, s. 104) následující vztah.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

U tohoto ukazatele doporučují autoři sledovat jeho vývoj v čase a stejně jako u běžné likvidity, uvádí i doporučené hodnoty. Pro konzervativní strategii je to hodnota 1,1 – 1,5, jako optimální se jeví hodnota 0,7 – 1 a u agresivní strategie autoři uvádí hodnotu 0,4 – 0,7.

Hotovostní likviditu Kislingerová a kol. (2010, s. 104) vyjadřují jako poměr všech pohotových prostředků ke krátkodobým závazkům a pro její výpočet uvádí následující vztah.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Pro hotovostní likviditu autoři doporučují pouze jednu hodnotu ukazatele 0,2. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 92) připouští hodnoty v rozmezí 0,2 – 0,5, ale zároveň upozorňují, že vysoké hodnoty parametru ukazují na neefektivní využívání finančních zdrojů.

2.3.3.3 Ukazatele aktivity

Kislingerová a Hnilica (2005, s. 33) popisuje tyto ukazatele jako měřítko, s jakým úspěchem management podniku využívá aktiva celková, dlouhodobá nebo oběžná. Tyto veličiny mohou být dle autorů vyjádřeny dvěma způsoby, jako obrátkovost (rychlost obratu), tedy počet obrátek aktiv za sledované období, nebo doba obratu, tedy čas, který je potřebný k jedné obrátce aktiv. Kislingerové a kol. (2010, s. 107) k tomu dodávají, že ukazatele aktivity jsou jedním ze tří základních činitelů efektivnosti a mají vliv na ROA a ROE.

Obrat aktiv jmenují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 103) jako první ukazatel aktivity. Pro jeho výpočet pak autoři uvádí následující vztah.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Autoři uvádí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je situace lepší. Minimální hodnota, kterou autoři doporučují, je alespoň 1, parametr je ale ovlivněn i odvětvím, ve kterém podnik působí. Tuto skutečnost potvrzuje i Kislingerová a kol. (2010, s. 108). Pokud ukazatel dosahuje nízké hodnoty, ukazuje to podle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, s. 103) na přílišnou majetkovou vybavenost podniku a tím jeho málo efektivní využívání. Autoři připouští možnost místo tržeb dosadit do výše uvedeného vzorce výnosy, ale jak upozorňují, výsledek pak může být ovlivněn různými druhy výnosů, které nesouvisí s hlavní činností podniku.

Další ukazatel je podle Kislingerové a kol. (2010, s. 108) obrat dlouhodobého majetku. Tento ukazatel udává, jak efektivně jsou využívány budovy, stroje, zařízení a další dlouhodobý majetek, tedy kolikrát se obrátí za rok na tržby, a je podkladem pro rozhodování o nových investicích. Autoři upozorňují, že ukazatel může být

ovlivněn odpisy a skutečností, že hodnota majetku je vykazována v pořizovacích cenách a nerespektuje inflaci a další faktory, které mají vliv na reprodukční cenu. Stejný názor mají i Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 104) a dodávají, že pokud podnik využívá ve velké míře leasing pro financování dlouhodobého majetku, tento se neprojeví na straně aktiv a tím je ukazatel obratu velmi nadhodnocen. Pro výpočet autoři uvádí následující vztah.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek}$$

Třetí ukazatel aktivity, jak uvádí Kislingerová a kol. (2010, s. 108), je obrat zásob. Tento parametr udává, kolikrát se položka během roku prodá a znovu naskladní. Blaha a Jindřichovská (2006, s. 59) pak doporučují srovnání s oborovým průměrem, kdy se zjišťuje, jestli podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které potřeba financovat. Autoři také upozorňují na možnost nízké hodnoty obratu zásob, která může ukazovat na skutečnost, že podnik má zastaralé zásoby a jejich reálná hodnota je nižší než vykazovaná. Autoři také poukazují na slabiny ukazatele, kdy tržby jsou obrazem tržních hodnot, ale zásoby jsou vykazovány v cenách nákladových. Další slabina je podle autorů nesoulad mezi tržbami, které jsou výsledkem celoročního hospodaření a zásobami, které poskytují informaci o okamžitém stavu. Proto doporučují používat průměrný stav zásob. Pro výpočet ukazatele nabízí Kislingerová a kol. (2010, s. 108) následující vztah.

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

Další ukazatel doba obratu zásob podle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, s. 103) udává, jak dlouho trvá jeden obrat zásob, tedy jak dlouho trvá, než se peněžní prostředky přes výrobky a zboží znovu přemění v peněžní fondy. Nebo, slovy Růčkové (2011, s. 61), jak dlouho jsou vázána oběžná aktiva v zásobách. Autorka konstatuje, že čím kratší je doba obratu zásob, tím je situace podniku lepší. Zároveň připomíná, že řada firem využívá systém just-in-time vhodný zejména v oblasti zakázkové výroby. Přesto zůstávají obory, kde je určitá míra zásob nezbytná. Pro výpočet ukazatele platí dle Kislingerové a kol. (2010, s. 109) následující vztah.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$$

Doba splatnosti pohledávek je podle autorů dalším ukazatelem, který poskytuje informaci o době, po jakou jsou peníze za tržby blokovány v pohledávkách, tedy jak dlouho podnik čeká na zaplacení za provedené služby a dodané výrobky. Pro výpočet ukazatele platí dle Kislingerové a kol. (2010, s. 109) následující vztah.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$$

Růčková (2011, s. 61) doporučuje jako hodnotu ukazatele běžnou dobu splatnosti faktur. Autorka ale připouští, že v dnešní době je běžné, že firmy za své závazky platí později než ve lhůtě splatnosti, a upozorňuje, že je potřeba při analýze zohlednit velikost analyzovaného podniku, neboť pro malé firmy může být delší doba splatnosti příčinou finančních problémů, zatímco u větších firem je schopnost překlenout delší dobu splatnosti vyšší. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 105) k tomu dodávají, že by hodnota ukazatele měla být porovnávána s průměrem v odvětví, a konstatují, že delší doba splatnosti může znamenat větší potřebu úvěrů a tím i zvyšování nákladů.

Posledním z ukazatelů aktivity je podle Kislingerové a kol. (2010, s. 109) doba splatnosti krátkodobých závazků, který poskytuje informaci o počtu dní, po které podnik využívá bezplatný obchodní úvěr. Pro výpočet uvádí autoři následující vztah:

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 360)$$

Rozdíl v době splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků pak autoři popisují jako dobu, kterou je potřeba pokrýt z finančních zdrojů podniku. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 105) doplňují, že v situaci, kdy je doba splatnosti závazků větší než součet doby obratu zásob a pohledávek, jsou dodavatelskými úvěry financovány pohledávky i zásoby, což je na jednu stranu pro podnik výhodné, ale na druhou stranu se to může projevit v nízké likviditě.

2.3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 84) charakterizují ukazatele zadluženosti jako ukazatele výše rizika, které na sebe podnik vzal při existující struktuře a poměru mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Autoři konstatují, že je jistá míra zadlužení pro podnik užitečná, protože úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku. Za základní ukazatel zadluženosti autoři považují celkovou zadluženost, u které uvádí doporučenou hodnotu ve výši mezi 30 – 60%, v závislosti na konkrétním odvětví. Pro výpočet ukazatele uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 85) následující vztah.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Celková aktiva}$$

Dalším ukazatelem je míra zadluženosti, pro kterou dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, s. 86) platí následující vztah.

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál}$$

Kislingerová a Hnilica (2005, s. 34) upozorňují na důležitost zjištění, jaký objem majetku je v podniku pořízen na leasing, protože tento majetek se neobjevuje v rozvaze, ale pouze v nákladech ve výkazu zisků a ztrát. To podle autorů znamená, že výsledek může být tímto zkreslen a podnik, který se podle ukazatele zadluženosti jeví jako relativně nezadlužený, může být naopak velmi zadlužený a mít velkou část majetku pořízenou na leasing. Autoři doporučují využít i další ukazatele, které poskytují informace o schopnosti podniku splácet náklady na cizí kapitál.

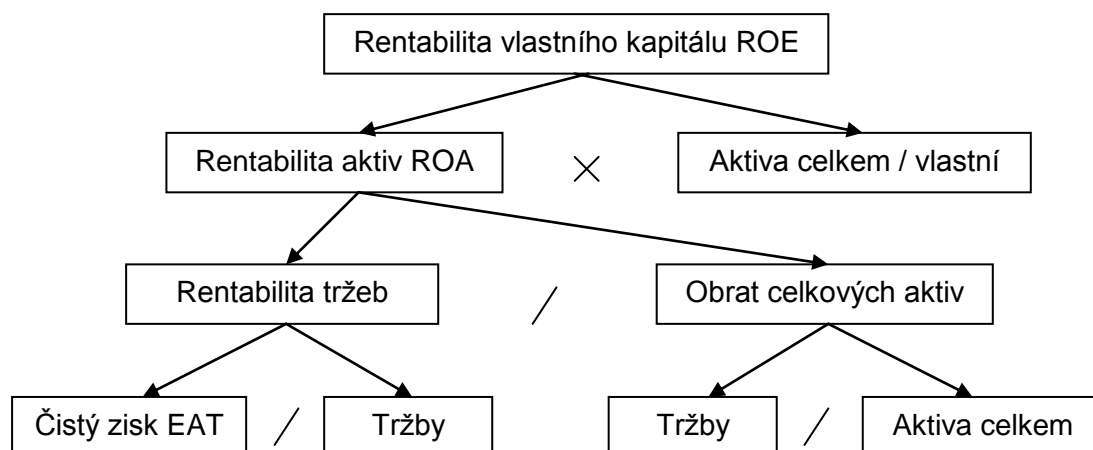
2.3.4 Pyramidální rozklad - Du Pont

Jak píše Sedláček (2011, s. 82) poměrové ukazatele vyjadřují vždy jednu hodnotu stavu nebo vývoje podniku, ale ekonomický proces je možné vyjádřit mnoha různými ukazateli, mezi kterými existují různé souvislosti, závislosti a vztahy. Podle autora je tedy potřebné tento proces analyzovat soustavou ukazatelů, které zobrazují výnosnost na jedné straně a finanční stabilitu na straně druhé. Jednou z často používaných soustav ukazatelů je soustava pyramidová, kdy se jeden vybraný ukazatel umístěný na vrcholu pyramidy dále rozkládá na dílčí ukazatele prostřednictvím matematických nástrojů multiplikativních tj. násobení a dělení nebo aditivních tj. sčítání a odčítání.

Růčková (2011, s. 71) uvádí 2 cíle pyramidálního rozkladu, prvním cílem je popis vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů, druhým cílem je analýzy vazeb mezi ukazateli v rámci pyramidy. Velmi často používaným rozkladem je podle autorky Du Pont rozklad, který získal svůj název od chemické společnosti Du Pont, kde došlo

k jeho prvnímu použití. Tento rozklad je orientován na analýzu rentability vlastního kapitálu ROE (vrchol pyramidy) a na jednotlivé složky, ze kterých je tento ukazatel složen. Schematicky je Du Pont rozklad zjednodušeně znázorněn na následujícím obrázku 3.

Obrázek 3 Du Pont pyramidální rozklad



Zdroj: Růčková (2011, s. 71)

Blaha s Jindřichovskou (2006, s. 80) upřesňují obsah Du Pont diagramu znázorňujícího pyramidu, kde levá část zobrazuje ziskovou marži, v její spodní části se nachází položky nákladů, jejich součet, který představuje celkové náklady, a čistý zisk EAT získaný jako rozdíl tržeb a nákladů a nakonec zisková marže vyjádřená podílem čistého zisku a tržeb. V pravé části jsou podle autorů umístěny položky rozvahy, kde jsou vyčíslena jednotlivá aktiva a následně sečtena a dále zpracována do obratu celkových aktiv. Výsledkem je podle Sedláčka (2011, s. 84) výnos z aktiv, neboli rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA:

$$ROA = \text{Zisková marže} \times \text{Obrat celkových aktiv} = \text{Zisk} / \text{Tržby} \times \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Rentabilitu vlastního kapitálu ROE lze pak podle autora vyjádřit takto:

$$ROE = ROA \times \text{multiplikátor kapitálu akcionářů} = \text{Zisk} / \text{Aktiva} \times \text{Aktiva} / \text{Vlastní kapitál}$$

Podle autora se v hospodaření podniku, pokud je použit cizí kapitál, projeví finanční páka. Tato může při růstu cizího kapitálu zvyšovat hodnotu ROE. Analýza rozkladu ukazatele ROE pak dává směr, kam zaměřit úsilí o zvýšení rentability.

Blaha s Jindřichovskou (2006, s. 81) popisují využití informací z Du Pont diagramu, kdy levá strana je vhodná pro pracovníky marketingu, kteří mohou analyzovat vliv zvýšení nebo snížení ceny produktu na jeho prodej. Pravá strana diagramu dává dle autorů příležitost k nalezení způsobů, jak minimalizovat investice do různých typů aktiv, dále pak cesty k optimálnímu vyvážení mezi cizím a vlastním kapitálem, či využití finanční páky.

2.3.5 Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 122) upozorňují, že i když se při finanční analýze podniku provede výpočet řady ukazatelů, nemusí být výsledek hodnocení podniku jednoznačný. Proto autoři doporučují vzít v úvahu i vzájemné vazby mezi

jednotlivými ukazateli a uvádí přehled nejdůležitějších vztahů. Jako první je to vztah mezi zadlužeností a likviditou, kdy vysoká zadluženost může mít za následek sníženou likviditu podniku. V tomto případě autoři doporučují provést analýzu struktury cizích zdrojů z pohledu doby splatnosti. Při vysokém podílu krátkodobých zdrojů a v porovnání s tím nízkým podílem oběžných aktiv může docházet k problémům v oblasti likvidity. Při vysokém podílu dlouhodobých zdrojů je situace výrazně lepší a k uvedeným problémům podle autorů nemusí dojít.

Další vztah ukazatelů popisuje Sedláček (2011, s. 77) jako vztah mezi aktivitou a rentabilitou. Autor uvádí, že mezi obratem aktiv a rentabilitou podniku existuje přímá úměra. Proto doporučuje sledovat zejména obrat aktiv, která tvoří největší položku.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 122) do výčtu vztahů ukazatelů doplňují další vztah, a to mezi likviditou a rentabilitou. Vysoká likvidita podle autorů ukazuje na dobrou schopnost podniku hradit krátkodobé závazky, způsobenou dostatečným objemem oběžných prostředků (hotovost, běžný účet, zásoby a pohledávky). Proti tomu Sedláček (2011, s. 77) upozorňuje na možnost, kdy podnik má velký objem nedobytných pohledávek nebo nepotřebných zásob, a tím se jeví jako vysoce likvidní. Proto autor doporučuje analyzovat i obrat zásob a pohledávek. Pro vztah mezi likviditou a rentabilitou podle autorů platí vztah nepřímé úměry, tedy při nárůstu likvidity dochází k poklesu rentability.

Zadluženost a rentabilita je dalším v řadě vztahu ukazatelů, které popisují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 123). Jak uvádí, vyšší zadluženost může pomáhat vyšší rentabilitě, ale také ji může snižovat. Sedláček (2011, s. 77) k tomu podotýká, že obecný předpoklad, že cizí kapitál je levnější než vlastní, platí do určitého bodu. Pokud podíl cizího kapitálu překročí určitou úroveň, náklady na tento kapitál rostou, a tím klesá rentabilita podniku. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 123) to vysvětlují působením finanční páky, která má pozitivní vliv v případě, že je kapitálový výnos vyšší než úroková míra. Pokud bude ale úroková míra cizího kapitálu vyšší než rentabilita, bude finanční páka působit negativně. Sedláček (2011, s. 77) pak uvádí, že optimální míra zadluženosti závisí na více faktorech, jako je bonita podniku, makroekonomické podmínky a další.

2.4 Slabiny finanční analýzy

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 139) konstatují, že finanční analýza poskytuje důležité informace o hospodaření podniku, ale přesto má určité slabiny, které je potřeba vzít v úvahu. Mezi tato slabá místa patří omezená vypovídací schopnost účetních výkazů a rozdíly v účetních zvyklostech podniků, kde zdrojem zkreslení je oceňování majetku v historických cenách bez respektování časové hodnoty peněz. Dalším problémem, na který autoři upozorňují, je inflace, která se projevuje hlavně při porovnávání výsledků v různých časových obdobích, vliv má i možná změna v účetní politice podniku a vymezení majetku a kapitálu podniku. Autoři rovněž připomínají možné ovlivnění hospodářského výsledku mimořádnými událostmi, závislostí ukazatelů analýzy na údajích v účetních výkazech, které je potřeba doplnit o řadu dalších informací. Problematické mohou být také výsledky získané výpočtem ukazatelů analýzy, které je potřeba srovnat s jinými podniky, kdy není možné nalézt dva stejné subjekty, získané údaje mohou být nekompletní nebo zkreslené a často chybí i údaje z odvětví. Tyto skutečnosti potvrzuje i Sedláček (2011, s. 11).

3 Praktická část

V praktické části byla provedena finanční analýza 3 vybraných obchodních společností z odvětví tepelné techniky. Tyto podniky splňují v základních rysech předpoklad obecné i časové srovnatelnosti, jak požaduje Sedláček (2011, s. 11). Podniky sice nejsou stejně velké a mírně se liší i ve složení nabízených produktů a služeb, ale tento problém je kompenzován v rámci srovnání podniků pomocí poměrových ukazatelů. Na úvod praktické části byla popsána situace v odvětví, které se týká analyzovaných podniků, výsledky zkoumání byly poté použity při hodnocení výkonnosti jednotlivých společností. Analýza byla provedena za období od roku 2006 do roku 2012, za který byly v době zpracování dostupné podklady.

3.1 Výrobci tepelné techniky

Pro porovnání společností podnikajících v oblasti tepelné techniky budov byly vybrány 3 významné mezinárodní společnosti, výrobci zařízení tepelné techniky, které podnikají na území České republiky prostřednictvím svých dceřiných společností: Bosch Termotechnika, Vaillant a Viessmann. Vzhledem k omezenému okruhu firem, které působí v tomto oboru v České republice, se nepodařilo najít zcela srovnatelné podniky. Zhruba polovinu obrátu společnosti Bosch Termotechnika tvoří tržby za prodej zboží a druhou polovinu tržby za prodej vlastních výrobků. Podnik část produktového portfolia zajišťuje výrobou ve vlastním závodě v České republice, společnosti Vaillant a Viessmann jsou pak společnosti pouze obchodní. Z uvedeného vyplývají i předpokládané rozdíly v některých ukazatelích hospodaření srovnávaných podniků.

3.1.1 Společnost Bosch Termotechnika

Jak uvádí společnost Bosch Termotechnika s.r.o. na svých webových stránkách, firma je jedním z předních výrobců a dodavatelů tepelné techniky. Jak společnost uvádí, nabídka zahrnuje v oblasti tepelné techniky značky Buderus, Junkers, Dakon a Bosch průmyslové kotle. Produktové portfolio firmy tvoří průtokové ohřivače teplé vody, závěsné i stacionární kondenzační kotle, tepelná čerpadla a kogenerační jednotky, solární systémy a nově také sortiment pro průmyslové kotelny, to vše se zaměřením na perspektivní a energeticky účinná řešení slučitelná s životním prostředím. V České republice zajišťuje společnost výrobu tepelných zdrojů pod značkou Dakon ve výrobním závodě v Krnově. Část produkce je určena na export, zejména do zemí východní Evropy.

Společnost Bosch Termotechnika s.r.o. byla založena 17. 10. 1991. V současné době zaměstnává podnik celkem přes 400 pracovníků. Činnost firmy je soustředěna na výrobu a prodej tepelné techniky v České republice prostřednictvím sítě obchodních partnerů, velkoobchodů i montážních firem. Společnost poskytuje v rámci podpory prodeje širokou nabídku služeb včetně servisní podpory, školení pro topenářské firmy, architekty a projektanty i vlastní zaměstnance.

Základní údaje o společnosti uvedené v obchodním rejstříku na webu justice:

Obchodní firma: Bosch Termotechnika s.r.o.
Sídlo: Praha 4, Pod Višňovkou 1661/35, PSČ 140 00
Identifikační číslo: 18953573
Právní forma: Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání: Zámečnictví, nástrojářství

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
Vodoinstalatérství, topenářství
Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
Montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny

Společníci: Bosch Thermotechnik GmbH, Wetzlar, Sophienstrasse 30 - 32, 35576, Spolková republika Německo
Vklad: 25 000,- Kč
Obchodní podíl: 0,5 %
Robert Bosch Investment Nederland B.V., 5280AA Boxtel
Boxtel, Kruisbroeksestraat 1, Nizozemské království
Vklad: 4 975 000,- Kč
Obchodní podíl: 99,5 %

Základní kapitál: 5 000 000,- Kč

3.1.2 Společnost Viessmann

Jak uvádí společnost Viessmann, spol. s r.o. na svých webových stránkách, je rodinná firma Viessmann Group jedním z velkých nadnárodních výrobců systémů tepelné techniky. Společnost byla založena v roce 1917 v Německu. Do skupiny patří 27 výrobních závodů v 11 zemích, prodejní zastoupení má společnost v 74 zemích v celkem 120 pobočkách po celém světě. V současné době zaměstnává celosvětově okolo 11 400 zaměstnanců, celkový dosahovaný obrát je 2,1 miliardy Euro.

V nabídce výrobků společnosti se objevují všechny typy zdrojů tepla, mezi které patří nástěnné kondenzační kotle, stacionární kotle, kogenerační jednotky, solární systémy pro ohřev vody, výrobky a produkty pro podporu vytápění a chlazení budov, speciální kotle a topná zařízení, tepelná čerpadla i fotovoltaické systémy.

Společnost Viessmann, spol. s r.o. byla založena 25. 11. 1992. V současné době zaměstnává podnik celkem 42 pracovníků. Hlavní činnost firmy je soustředěna na prodej tepelné techniky v České republice prostřednictvím sítě odborných montážních firem. Společnost Viessmann poskytuje svým obchodním partnerům obsáhlou paletu služeb, od podpory servisními pracovníky, přes nabídku software pro projektování topných zařízení, podporu prostřednictvím reklamy a prodeje, až po systém informací a objednávek na internetu. Pro podporu prodeje společnost Viessmann dále nabízí obsáhlý program školení pro topenářské firmy, projektanty, architekty, firmy, technické vzdělávací instituce, ale i vlastní zaměstnance.

Základní údaje o společnosti uvedené v obchodním rejstříku na webu justice:

Obchodní firma: Viessmann, spol. s r.o.
Sídlo: Rudná u Prahy, Chrášťany 189, PSČ 252 19
Identifikační číslo: 48948365
Právní forma: Společnost s ručením omezeným

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Předmět podnikání: Činnost technických poradců v oblasti tepelné energie a alternativních zdrojů
Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Montáž, opravy a rekonstrukce chladicích zařízení a tepelných čerpadel
Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
Společníci: Viessmann Holding International GmbH, 35088 Battenberg, Im Birkenried 1, Spolková republika Německo
Vklad: 27 000 000,- Kč
Obchodní podíl: 100%
Základní kapitál: 27 000 000,- Kč

3.1.3 Společnost Vaillant

Vaillant Group Czech s.r.o. uvádí na svých webových stránkách následující informace o společnosti. Vaillant Group je mezinárodní rodinná společnost se sídlem v Německu, která se zabývá podnikáním zejména v oboru tepelné techniky, dále je firma aktivní v oborech klimatizace a ventilace. Vaillant je druhá největší společnost v Evropě a své produkty nabízí pod osmi silnými značkami. Vývoj produktů je soustředěna do Německa, Francie, Velké Británie, Španělska, Itálie, Turecka a Číny, vlastní prodejní síť má společnost ve více jak 20 zemích a do více jak 60 států exportuje.

Společnost Vaillant byla založena v roce 1874 v německém Remschaidu, jako firma na výrobu kotlů. Firma se začala rychle rozvíjet od roku 1905, kdy zahájila výrobu malých plynových ohřivačů, které se vešly přímo do koupelen. V roce 1924 pak firma uvedla na trh kotel pro centrální vytápění a ohřev vody a od roku 1960 společnost rozšířila sortiment o elektrické spotřebiče, zejména o průtokové ohřivače, v roce 1995 o závěsný kondenzační kotel a v roce 1997 začala firma vyrábět solární systémy pro ohřev teplé vody.

Firma Vaillant Group Czech s.r.o. původně společnost Vaillant s. r.o. byla založena v květnu roku 1992. V současné době zaměstnává firma Vaillant celkem 60 pracovníků na pozicích ve vedení společnosti, odbytu, obchodně-technických zástupců, v technicko-servisním oddělení, marketingu a v oddělení logistiky. Hlavní činností firmy je především obchodní činnost, která je podpořena servisní činností a poskytováním školení. Prodej produktů je zajišťován prostřednictvím sítě 45 topenářských velkoobchodů. Servisní síť je tvořena cca 360 smluvními servisními firmami, pro které společnost Vaillant zajišťuje poradenství a technickou podporu. V oblasti školení se firma soustřeďuje na servisní techniky, projektanty a montážní firmy.

Základní údaje o společnosti uvedené v obchodním rejstříku na webu justice:

Obchodní firma: Vaillant Group Czech s.r.o.
Sídlo: Chrástřany 188, okres Praha-západ, PSČ 252 19
Identifikační číslo: 45241881
Právní forma: Společnost s ručením omezeným

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Předmět podnikání: Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny

Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení,

Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3

živnostenského zákona

Společníci:

Vaillant GmbH, 5630 Remscheid, Berghauserstrasse 40,

Spolková republika Německo

Vklad: 3 315 000,- Kč

Obchodní podíl: 51%

Vaillant Netherlands Holdings Limited, Sheffield, Sharrowvale

Road, Westbrook House, Spojené království Velké Británie

a Severního Irsku

Vklad: 3 185 000,- Kč

Obchodní podíl: 49%

Základní kapitál: 6 500 000,- Kč

3.2 Vývoj odvětví

Odvětví tepelné techniky je spojeno zejména se stavební výrobou. Zdroje tepla jsou předmětem dodávek pozemního stavitelství, ať už se jedná o výstavbu rodinných domů, bytových komplexů, kancelářských budov, hotelů, nebo velkých průmyslových závodů. Výsledky společností, které se zabývají prodejem tepelné techniky, jsou tak podstatným způsobem závislé na výsledcích stavebnictví, která zaznamenává v posledních letech trvalý pokles.

Podle informací z analýzy stavebnictví, kterou uveřejnil ČSÚ na svých webových stránkách, inženýrské a pozemní stavebnictví v ČR dosáhlo vrcholu své konjunktury v roce 2008 a od té doby stále klesá. Trend potvrzuje i počet vydaných stavebních povolení, které jsou prvním indikátorem, jaké výsledky lze očekávat v následujícím období. Vývoj pozemního stavitelství v letech 2006 až 2012, jak ho uveřejnil ČSÚ, je znázorněn v tabulce 1.

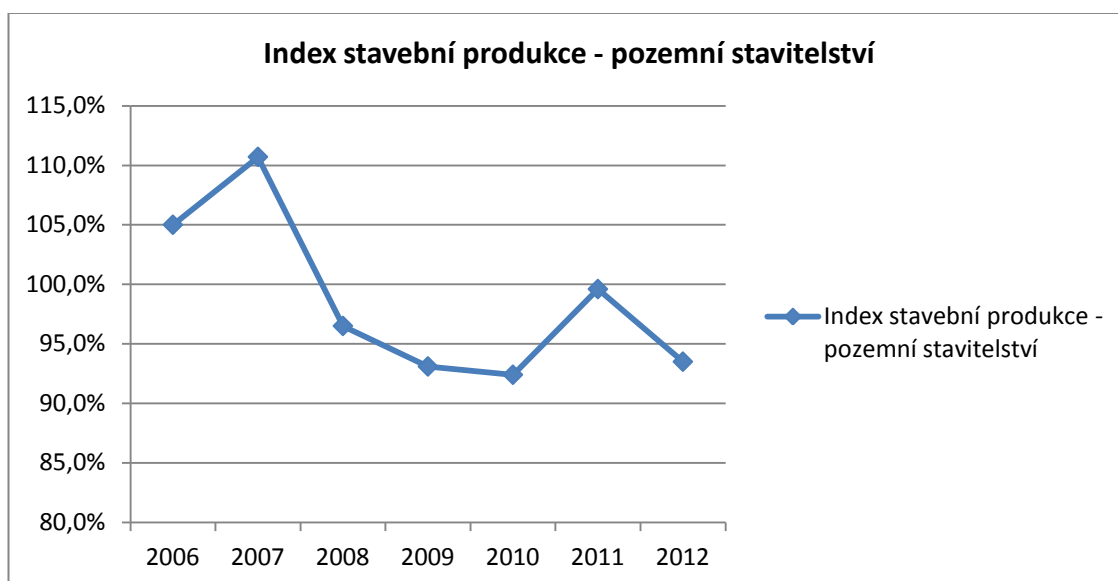
Tabulka 1 Index stavební produkce a počet vydaných stavebních povolení

| Rok | Index stavební produkce - pozemní stavitelství (meziroční) | Změna (meziroční) | Počet vydaných stavebních povolení |
|------|--|-------------------|---------------------------------------|
| 2006 | 105,0% | 5,0% | 135 391 |
| 2007 | 110,7% | 10,7% | 117 384 |
| 2008 | 96,5% | -3,5% | 122 242 |
| 2009 | 93,1% | -6,9% | 112 674 |
| 2010 | 92,4% | -7,6% | 105 743 |
| 2011 | 99,6% | -0,4% | 107 231 |
| 2012 | 93,5% | -6,5% | 97 764 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě informací Českého statistického úřadu

Objem stavební produkce v pozemním stavitelství od roku 2006 zaznamenal nejvyšší hodnotu v roce 2007 a od té doby, s výjimkou roku 2011, je v trvalém sestupu. Grafické znázornění vývoje je uvedeno v grafu 1.

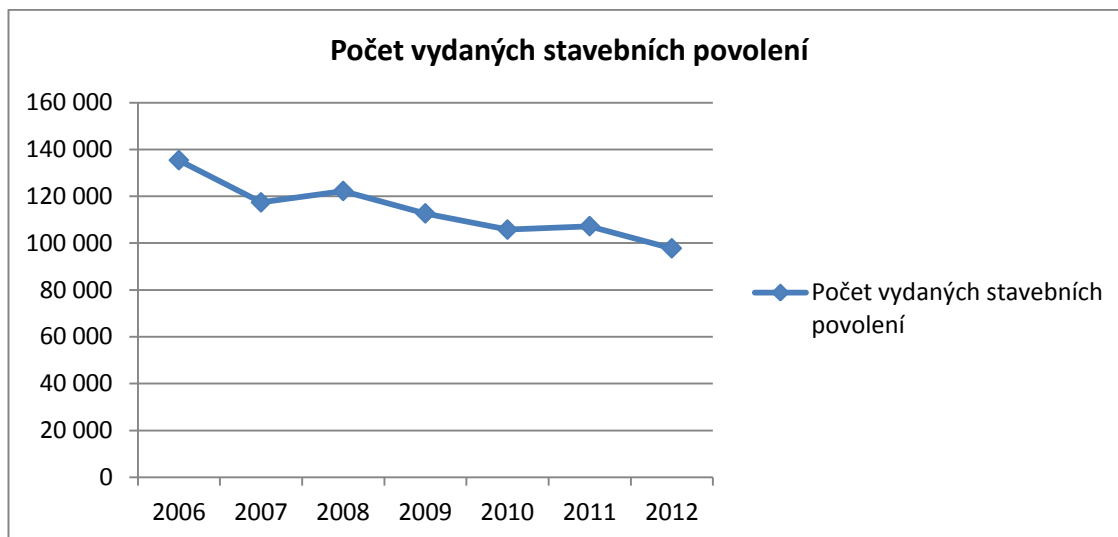
Graf 1 Index stavební produkce 2006 - 2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě informací Českého statistického úřadu

Dalším ukazatelem vývoje stavebnictví je počet vydaných stavebních povolení, který s výjimkou roku 2008 od roku 2006 setrvale klesá. Grafické znázornění je uvedeno v grafu 2.

Graf 2 Počet vydaných stavebních povolení 2006 - 2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě informací Českého statistického úřadu

Negativní vývoj ve stavebnictví má přímý dopad na prodej zdrojů tepla v České republice, který se každým rokem snižuje. Vyplývá to z informací, které byly uveřejněny v článku na webové stránce TZB info na základě dat získaných Asociací podniků topenářské techniky (APTT). Zveřejněné výsledky prodeje zdrojů vytápění vychází z údajů, které asociace získala od výrobců topenářské techniky.

Asociace ve své zprávě zpracovala výsledky prodeje za období od roku 2006 do roku 2012. S výjimkou roku 2006 se prodeje zdrojů tepla na území ČR potýkají s nepřetržitým poklesem. Nejhorší výsledky za období 8 roků, kdy asociace prodeje monitoruje, byly dosaženy v roce 2012, ve kterém dosáhl propad prodeje 3,1%. Autor článku uvádí, že pokud se porovnají výsledky v roce 2006, kdy se prodalo 118 tisíc zdrojů tepla, a v roce 2012, ve kterém bylo prodáno pouze 98 tisíc zdrojů, vychází pokles prodeje ve výši 17%. Autor konstatuje, že meziroční pokles je 20 tisíc kusů kotlů, za příčiny tohoto vývoje považuje hlubokou krizi ve stavebnictví a omezenou spotřebu obyvatel. Přehled počtu prodaných kotlů je uveden v tabulce 2.

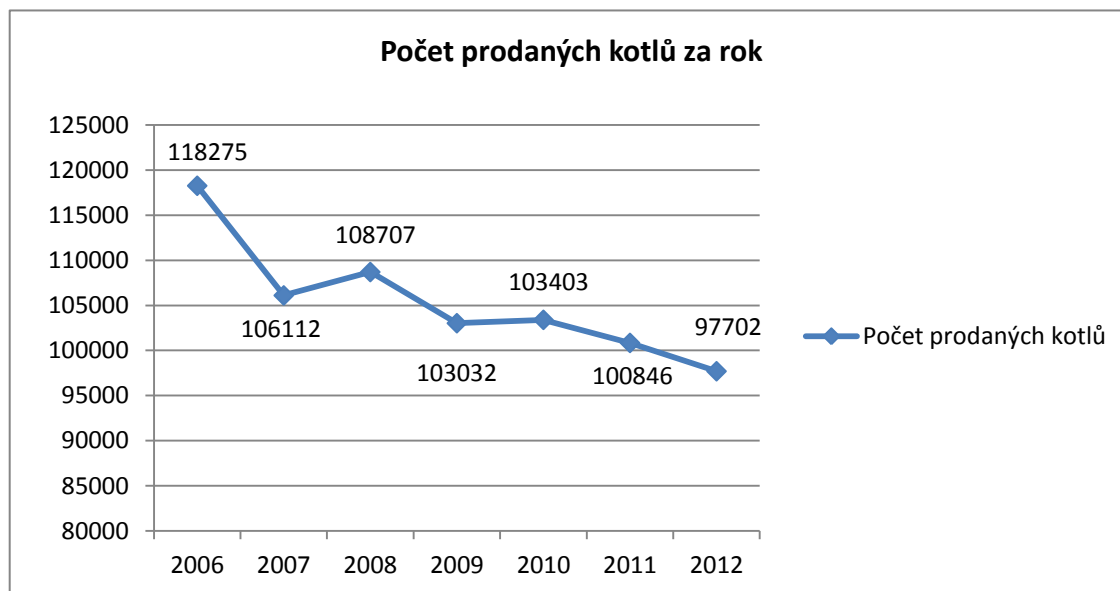
Tabulka 2 Počet prodaných kotlů 2006 - 2012

| Rok | Počet prodaných kotlů | Meziroční změna |
|------|-----------------------|-----------------|
| 2006 | 118 275 | 5,3% |
| 2007 | 106 112 | -10,3% |
| 2008 | 108 707 | 2,4% |
| 2009 | 103 032 | -5,2% |
| 2010 | 103 403 | 0,4% |
| 2011 | 100 846 | -2,5% |
| 2012 | 97 702 | -3,1% |

Zdroj: web TZB info

Vývoj prodeje zdrojů tepla je pro přehlednost znázorněno v následujícím grafu 3.

Graf 3 Vývoj celkového prodeje zdrojů tepla v ČR 2006 až 2012



Zdroj: TZB info

Na základě uvedených skutečností lze předpokládat, že vývoj situace na trhu tepelné techniky bude mít významný vliv na hospodaření společností podnikajících v tomto oboru.

3.3 Analýza rozvahy

Pro základní porovnání velikosti podniků slouží přehled bilančních sum za období od roku 2006 do roku 2012. Hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce 3.

Tabulka 3 Bilanční sumy analyzovaných společností 2006-2012

| Bilanční suma (tis. CZK) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Bosch Termotechnika | 268 667 | 698 964 | 725 069 | 699 582 | 777 297 | 748 958 | 674 518 |
| Vaillant | 80 264 | 170 027 | 169 101 | 198 601 | 180 294 | 193 448 | 188 897 |
| Viessmann | 176 577 | 187 673 | 169 896 | 163 256 | 147 619 | 152 832 | 147 411 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Z přehledu bilančních sum vyplývá, že Bosch Termotechnika je jednoznačně největší dodavatel z analyzovaných společností v odvětví tepelné techniky. Protože v oboru nepůsobí další firma obdobné velikosti, byly pro srovnání vybrány podniky s podobnou skladbou nabízených produktů a služeb. Oba další podniky Vaillant i Viessmann lze považovat za vzájemně srovnatelné. Rozdíl ve velikosti subjektů je možné kompenzovat porovnáním podniků pomocí analýzy poměrových ukazatelů. Podrobné údaje rozvahy jsou uvedeny v příloze. Ve výroční zprávě společnosti Bosch Termotechnika je uvedeno, že v roce 2007 proběhla fúze se společností Buderus, v roce 2011 pak další fúze se společností Kotle Loos. Společnost Viessmann uvádí ve své výroční zprávě změnu logistického systému v roce 2009, kdy byl zrušen lokální sklad v Chrástěanech u Prahy a distribuce zboží byla dále zajišťována z centrálního skladu ve slovenském Senci. Společnost Vaillant ve výroční zprávě uvádí fúzi se společností Protherm, ke které došlo v roce 2007. Uvedené skutečnosti se projeví ve výkazech analyzovaných společností.

3.3.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy vychází z podílů jednotlivých složek majetku a kapitálu na celkové bilanční sumě. Prvním analyzovaným podnikem je společnost Bosch Termotechnika. V tabulce 4 jsou uvedeny hodnoty vertikální analýzy aktiv společnosti.

Tabulka 4 Vertikální analýza aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Aktiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Dlouhodobý majetek | 49% | 39% | 39% | 43% | 49% | 43% | 49% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0% | 2% | 0% | 0% | 0% | 1% | 1% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 49% | 38% | 39% | 42% | 38% | 42% | 49% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0% | 0% | 0% | 0% | 10% | 0% | 0% |
| Oběžná aktiva | 51% | 60% | 58% | 52% | 50% | 57% | 50% |
| Zásoby | 19% | 27% | 28% | 31% | 25% | 26% | 25% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé pohledávky | 31% | 29% | 28% | 21% | 25% | 24% | 25% |
| Krátkodobý finanční majetek | 1% | 4% | 1% | 0% | 0% | 6% | 1% |
| Časové rozlišení | 0% | 0% | 2% | 5% | 2% | 1% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

V následující tabulce 5 je uveden zkrácený přehled aktiv společnosti Bosch Termotechnika pro zkoumané období.

Tabulka 5 Zkrácený přehled aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012

| Hodnoty v tis. CZK | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Aktiva celkem | 268 667 | 698 964 | 725 069 | 699 582 | 777 297 | 748 958 | 674 518 |
| Dlouhodobý majetek | 131 735 | 275 598 | 285 248 | 299 613 | 378 079 | 320 145 | 332 659 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 18 | 13 459 | 3 190 | 2 636 | 2 805 | 4 303 | 4 975 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 131 717 | 262 139 | 282 058 | 296 977 | 296 405 | 315 842 | 327 684 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 78 869 | 0 | 0 |
| Oběžná aktiva | 136 217 | 421 654 | 421 748 | 367 025 | 386 467 | 423 902 | 339 917 |
| Zásoby | 50 164 | 187 289 | 206 433 | 219 935 | 192 252 | 197 771 | 167 890 |
| Dlouhodobé pohledávky | 460 | 4 080 | 7 654 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé pohledávky | 82 061 | 199 803 | 203 316 | 144 785 | 193 173 | 178 687 | 168 623 |
| Krátkodobý finanční majetek | 3 532 | 30 482 | 4 345 | 2 305 | 1 042 | 47 444 | 3 404 |
| Časové rozlišení | 715 | 1 712 | 18 073 | 32 944 | 12 751 | 4 911 | 1 942 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Při pohledu na celkovou bilanční sumu společnosti Bosch Termotechnika je patrná výrazná změna v podílu dlouhodobého majetku podniku, ke které došlo v roce 2007. Tato změna se projevila z velké části v hmotném majetku, kdy do majetku podniku přibýly dle výroční zprávy společnosti Bosch Termotechnika skladové objekty a provozní budova v Praze jako důsledek fúze se společností Buderus. V dalších letech je vývoj podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech rostoucí až do roku 2010. V lednu 2011 proběhla dle výroční zprávy Bosch Termotechnika další fúze se společností Kotle Loos, která měla vliv na změnu dlouhodobého majetku podniku. Aktiva společnosti Bosch Termotechnika jsou z větší části tvořena oběžnými aktivy, jejich podíl na celkových aktivech kolísá od 50 % v letech 2010 a 2012 do 60 % v roce 2007. V rámci oběžných aktiv pak zhruba polovinu objemu zaujímají zásoby a druhou polovinu krátkodobé pohledávky, přičemž vzájemný poměr v jednotlivých letech mírně kolísá. V letech 2007 a 2011 pak k oběžným aktivům přispěl menší částí 4 %, resp. 6 % z celkových aktiv i krátkodobý finanční majetek, který jinak v ostatních letech dosahoval hodnoty 1 % nebo méně. Skladba aktiv je tedy poměrně stabilní.

Druhou část rozvahy tvoří pasiva. Ze získaných dat je patrný výrazný rozdíl ve skladbě pasiv v období před fúzí a po fúzi se společností Buderus, která proběhla v roce 2007. V tomto roce došlo ke snížení podílu základního kapitálu z 28% na 1% z celkové bilanční sumy. Podíl kapitálových fondů poklesl z 18% na nulu. V letech následujících po uskutečněné fúzi je zřejmý dlouhodobý trend ve změně struktury majetku od vysokého podílu vlastního kapitálu, který v roce 2007 tvořil 77 % majetku, k výrazně převažujícímu podílu cizích zdrojů, které dosáhly v roce 2012 hodnoty 86 % z celkové bilanční sumy.

V následující tabulce 6 je uvedena vertikální analýza pasiv společnosti Bosch Termotechnika.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| Pasiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Vlastní kapitál | 53% | 77% | 64% | 54% | 37% | 19% | 14% |
| Základní kapitál | 28% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Kapitálové fondy | 18% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rezervní fondy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Výsledek hospodaření minulých let | 7% | 68% | 65% | 66% | 48% | 35% | 20% |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 0% | 9% | -2% | -12% | -12% | -17% | -7% |
| Cizí zdroje | 47% | 23% | 35% | 46% | 63% | 81% | 86% |
| Rezervy | 1% | 2% | 3% | 7% | 6% | 6% | 5% |
| Dlouhodobé závazky | 4% | 0% | 0% | 0% | 1% | 1% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 41% | 21% | 21% | 39% | 28% | 74% | 80% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 2% | 0% | 11% | 0% | 29% | 0% | 0% |
| Časové rozlišení | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V následující tabulce 7 je uveden zkrácený přehled pasiv společnosti Bosch Termotechnika pro zkoumané období.

Tabulka 7 Zkrácený přehled pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012

| Hodnoty v tis. CZK | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|
| Pasiva celkem | 268 667 | 698 964 | 725 069 | 699 582 | 777 297 | 748 958 | 674 518 |
| Vlastní kapitál | 141 317 | 539 932 | 465 908 | 379 093 | 287 163 | 139 930 | 94 766 |
| Základní kapitál | 74 400 | 5 000 | 5 000 | 5 000 | 5 000 | 5 000 | 5 000 |
| Kapitálové fondy | 47 178 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rezervní fondy | 1 248 | 2 174 | 1 004 | 719 | 548 | 548 | 548 |
| Výsledek hospodaření minulých let | 18 491 | 472 961 | 472 961 | 459 904 | 373 374 | 260 923 | 134 382 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | -39 | 59 797 | -13 057 | -86 530 | -91 759 | -126 541 | -45 164 |
| Cizí zdroje | 127 312 | 158 600 | 257 168 | 320 489 | 489 702 | 608 598 | 579 373 |
| Rezervy | 2 863 | 13 120 | 22 404 | 49 497 | 46 160 | 44 520 | 37 093 |
| Dlouhodobé závazky | 9 759 | 0 | 0 | 0 | 6 265 | 6 265 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 110 089 | 145 480 | 152 550 | 270 992 | 215 269 | 557 813 | 542 280 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 4 601 | 0 | 82 214 | 0 | 222 014 | 0 | 0 |
| Časové rozlišení | 38 | 432 | 1 993 | 0 | 432 | 430 | 379 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Dominantní podíl na cizích zdrojích dlouhodobě zaujímají krátkodobé závazky, s výjimkou roku 2008 a 2010, kdy společnost využila k financování i bankovní úvěry. Tento vývoj je způsoben dlouhodobým trendem záporných hospodářských výsledků, který započal v roce 2008 a až do roku 2011 se zhoršoval. V roce 2012 byl výsledek hospodaření stále ještě záporný, ale lepší než v roce 2011.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Dalším analyzovaným podnikem je společnost Viessmann. Přehled vertikální analýzy aktiv společnosti je uveden v tabulce 8.

Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv Viessmann 2006-2012

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Aktiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Dlouhodobý majetek | 37% | 33% | 35% | 35% | 38% | 35% | 35% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 37% | 33% | 35% | 35% | 38% | 35% | 35% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Oběžná aktiva | 62% | 66% | 64% | 65% | 62% | 65% | 65% |
| Zásoby | 12% | 15% | 15% | 3% | 3% | 4% | 4% |
| Dlouhodobé pohledávky | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Krátkodobé pohledávky | 41% | 40% | 36% | 49% | 33% | 34% | 39% |
| Krátkodobý finanční majetek | 8% | 11% | 12% | 12% | 25% | 26% | 21% |
| Časové rozlišení | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V následující tabulce 9 je uveden zkrácený přehled aktiv společnosti Viessmann pro zkoumané období.

Tabulka 9 Zkrácený přehled aktiv Viessmann 2006-2012

| Hodnoty v tis. CZK | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Aktiva celkem | 176 577 | 187 673 | 169 896 | 163 256 | 147 619 | 152 832 | 147 411 |
| Dlouhodobý majetek | 65 739 | 62 194 | 59 893 | 57 265 | 55 512 | 53 434 | 51 832 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 139 | 73 | 25 | 0 | 0 | 0 | 12 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 65 600 | 62 121 | 59 868 | 57 265 | 55 512 | 53 434 | 51 820 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Oběžná aktiva | 109 001 | 124 094 | 109 168 | 105 433 | 91 777 | 99 000 | 95 400 |
| Zásoby | 20 452 | 27 637 | 25 819 | 5 043 | 4 791 | 5 481 | 5 959 |
| Dlouhodobé pohledávky | 1 415 | 1 314 | 2 257 | 1 234 | 1 463 | 1 174 | 1 282 |
| Krátkodobé pohledávky | 73 074 | 75 198 | 60 815 | 79 832 | 49 146 | 51 983 | 57 620 |
| Krátkodobý finanční majetek | 14 060 | 19 945 | 20 277 | 19 324 | 36 377 | 40 362 | 30 539 |
| Časové rozlišení | 1 837 | 1 385 | 835 | 558 | 330 | 398 | 179 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Aktiva společnosti Viessmann se po počátečním poklesu podílu dlouhodobého majetku v roce 2007 z 37% na 33% v dalších letech ustálila na poměru 35% dlouhodobého majetku a 65% oběžných aktiv. Výjimkou byl pouze rok 2010, kdy podíl dlouhodobého majetku tvořil 38% celkových aktiv. V celém sledovaném období byl pak dlouhodobý majetek tvořen pouze majetkem hmotným. Jiná situace je v případě oběžných aktiv. Do roku 2008 se podíl zásob pohyboval od 12% do 15%, ale v roce 2009 došlo k jejich prudkému poklesu na 3% celkových aktiv a okolo této hodnoty se pohybuje až do roku 2012. Důvodem je změna v systému logistického systému společnosti, kdy byl zrušen lokální distribuční sklad v České republice a dodávky byly od roku 2009 zajišťovány přímo zákazníkům z centrálního skladu ve slovenském Senci. Opačný vývoj

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

pak zaznamenal podíl krátkodobého finančního majetku, jehož podíl od roku 2006 pomalu vzrůstal z 8% na 12% v roce 2009, poté se v následujícím roce zvýšil na 25%, až v roce 2012 skončil na 21%. Krátkodobé pohledávky kolísaly v rozmezí od 33% do 49%.

Druhou částí rozvahy jsou pasiva, jejichž analýza je zachycena v tabulce 10.

Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv Viessmann 2006-2012

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| Pasiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Vlastní kapitál | 39% | 41% | 50% | 52% | 68% | 70% | 71% |
| Základní kapitál | 15% | 14% | 16% | 17% | 18% | 18% | 18% |
| Kapitálové fondy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rezervní fondy | 2% | 1% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Výsledek hospodaření minulých let | 14% | 21% | 28% | 34% | 37% | 46% | 52% |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 8% | 4% | 5% | 0% | 10% | 5% | -2% |
| Cizí zdroje | 61% | 59% | 50% | 48% | 32% | 30% | 29% |
| Rezervy | 5% | 5% | 8% | 6% | 10% | 7% | 5% |
| Dlouhodobé závazky | 4% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 52% | 54% | 42% | 42% | 23% | 23% | 24% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Časové rozlišení | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V následující tabulce 11 je uveden zkrácený přehled pasiv společnosti Viessmann pro zkoumané období.

Tabulka 11 Zkrácený přehled pasiv Viessmann 2006-2012

| Hodnoty v tis. CZK | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Pasiva celkem | 176 577 | 187 673 | 169 896 | 163 256 | 147 619 | 152 832 | 147 411 |
| Vlastní kapitál | 69 354 | 76 845 | 85 189 | 84 589 | 99 820 | 107 145 | 104 569 |
| Základní kapitál | 27 000 | 27 000 | 27 000 | 27 000 | 27 000 | 27 000 | 27 000 |
| Kapitálové fondy | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 |
| Rezervní fondy | 2 778 | 2 778 | 2 778 | 2 778 | 2 778 | 2 778 | 2 778 |
| Výsledek hospodaření minulých let | 25 157 | 39 326 | 46 817 | 55 162 | 54 561 | 69 792 | 77 118 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 14 169 | 7 491 | 8 344 | -601 | 15 231 | 7 325 | -2 577 |
| Cizí zdroje | 107 223 | 110 828 | 84 707 | 78 667 | 47 799 | 45 687 | 42 842 |
| Rezervy | 8 073 | 8 767 | 14 088 | 10 158 | 14 377 | 10 032 | 7 977 |
| Dlouhodobé závazky | 7 750 | 1 550 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 91 400 | 100 511 | 70 619 | 68 509 | 33 422 | 35 655 | 34 865 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Časové rozlišení | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Pasiva podniku se vyznačují trvalým růstem podílu vlastního kapitálu z počátečních 39% až na 71% v roce 2012. Na tento průběh měl největší vliv výsledek hospodaření minulých let, který rostl ze 14% v roce 2006 na 52% celkových pasiv v roce 2012. Podíl základního kapitálu od roku 2006 mírně vzrostl a v roce 2012 činil 18% z celkových pasiv. Na poklesu podílu cizích zdrojů mělo největší vliv snížení objemu krátkodobých závazků. Snížení je důsledkem zrušení lokálního skladu, kdy došlo k omezení vázanosti prostředků ve skladových zásobách. Krátkodobé závazky dosahovaly nejvyšší hodnoty v roce 2006, kdy byl podíl 52%, a nejnižší pak v letech 2010 a 2011, ve kterých se držel na hodnotě 23%, v roce 2012 podíl mírně vzrostl na 24%.

Dalším analyzovaným podnikem je společnost Vaillant. Přehled hodnot vertikální analýzy aktiv je uvedený v tabulce 12.

Tabulka 12 Vertikální analýza aktiv Vaillant 2006-2012

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Aktiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Dlouhodobý majetek | 3% | 32% | 30% | 23% | 24% | 22% | 24% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 3% | 32% | 30% | 23% | 24% | 22% | 24% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Oběžná aktiva | 95% | 67% | 69% | 76% | 75% | 77% | 76% |
| Zásoby | 30% | 21% | 22% | 19% | 21% | 19% | 22% |
| Dlouhodobé pohledávky | 3% | 3% | 3% | 3% | 4% | 3% | 3% |
| Krátkodobé pohledávky | 62% | 43% | 44% | 53% | 50% | 55% | 50% |
| Krátkodobý finanční majetek | 1% | 1% | 1% | 0% | 1% | 1% | 1% |
| Časové rozlišení | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V následující tabulce 13 je uveden zkrácený přehled aktiv společnosti Vaillant pro zkoumané období.

Tabulka 13 Zkrácený přehled aktiv Vaillant 2006-2012

| Hodnoty v tis. CZK | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-----------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Aktiva celkem | 80 264 | 170 027 | 169 101 | 198 601 | 180 294 | 193 448 | 188 897 |
| Dlouhodobý majetek | 2 058 | 54 533 | 50 511 | 46 472 | 43 095 | 42 779 | 44 629 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 5 | 86 | 131 | 20 | 25 | 58 | 106 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 2 053 | 54 447 | 50 380 | 46 452 | 43 070 | 42 741 | 44 523 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Oběžná aktiva | 76 434 | 114 533 | 117 349 | 150 290 | 135 602 | 149 594 | 143 160 |
| Zásoby | 23 884 | 35 445 | 36 499 | 38 309 | 37 810 | 36 135 | 40 815 |
| Dlouhodobé pohledávky | 2 681 | 4 830 | 5 530 | 6 200 | 6 400 | 6 509 | 6 542 |
| Krátkodobé pohledávky | 49 426 | 72 979 | 74 389 | 105 039 | 90 190 | 105 751 | 94 711 |
| Krátkodobý finanční majetek | 443 | 1 279 | 931 | 742 | 1 202 | 1 199 | 1 092 |
| Časové rozlišení | 1 772 | 961 | 1 241 | 1 839 | 1 597 | 1 075 | 1 108 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Celková aktiva společnosti Vaillant zaznamenala výrazný nárůst v roce 2007. Tato změna byla způsobena fúzí se společností Protherm spol. s.r.o. Před fúzí činil podíl dlouhodobého majetku pouhá 3%, po fúzi tvořil dlouhodobý majetek 32% z celkových aktiv, 67% byla aktiva oběžná. Od roku 2007 se postupně podíl oběžných aktiv zvyšoval, až v roce 2012 dosáhl 76%. Největší část oběžných aktiv zaujímají krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se pohybuje kolem 50%, když nejnižší hodnoty 43% dosáhl v roce 2007. Zásoby pak kolísají od 19% do 22% z celkových aktiv s výjimkou období před fúzí, kdy jejich podíl byl 30%. Z dlouhodobého pohledu je pak patrný mírný nárůst podílu oběžných aktiv na úkor dlouhodobého hmotného majetku, jehož hodnota klesala i v absolutních číslech.

Další částí rozvahy společnosti Vaillant jsou pasiva, jejichž analýza je provedena dále a zachycena v tabulce 14.

Tabulka 14 Vertikální analýza pasiv Vaillant 2006-2012

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| Pasiva celkem | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Vlastní kapitál | 29% | 20% | 23% | 21% | 18% | 16% | 16% |
| Základní kapitál | 7% | 4% | 4% | 3% | 4% | 3% | 3% |
| Kapitálové fondy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rezervní fondy | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Výsledek hospodaření minulých let | 0% | 4% | 4% | 3% | 4% | 4% | 4% |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 19% | 12% | 14% | 14% | 10% | 8% | 8% |
| Cizí zdroje | 71% | 79% | 77% | 79% | 82% | 84% | 84% |
| Rezervy | 12% | 17% | 14% | 12% | 14% | 14% | 15% |
| Dlouhodobé závazky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 59% | 63% | 63% | 67% | 68% | 70% | 69% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Časové rozlišení | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Pasiva společnosti Vaillant vykazují od roku 2006 do roku 2012 posun v poměru mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji směrem k navyšování cizího kapitálu. Počáteční podíl vlastního kapitálu ve výši 29% v roce 2006 se snížil na hodnotu 16% v roce 2012. Tento pokles je způsoben poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období, který byl v roce 2007 podpořen poklesem podílu základního kapitálu na celkových pasivech v důsledku uskutečněné fúze. Navýšení podílu cizích zdrojů bylo způsobeno zejména navýšením podílu krátkodobých závazků z 59% v roce 2006 na 69% v roce 2012, když nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2011, a to 70%. Rezervy si zachovaly s drobnými výkyvy přibližně konstantní podíl na celkových pasivech v celém sledovaném období.

V následující tabulce 15 je uveden zkrácený přehled pasiv společnosti Vaillant pro zkoumané období.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 15 Zkrácený přehled pasiv Vaillant 2006-2012

| Hodnoty v tis. CZK | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Pasiva celkem | 80 264 | 170 027 | 169 101 | 198 601 | 180 294 | 193 448 | 188 897 |
| Vlastní kapitál | 23 245 | 34 819 | 38 949 | 41 896 | 32 590 | 31 376 | 29 389 |
| Základní kapitál | 6 000 | 6 500 | 6 500 | 6 500 | 6 500 | 6 500 | 6 500 |
| Kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rezervní fondy | 1 471 | 1 404 | 1 281 | 1 274 | 1 275 | 1 271 | 1 323 |
| Výsledek hospodaření minulých let | 212 | 6 680 | 6 819 | 6 849 | 6 896 | 7 240 | 7 276 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 15 562 | 20 235 | 24 349 | 27 273 | 17 919 | 16 365 | 14 290 |
| Cizí zdroje | 56 958 | 135 090 | 130 133 | 156 584 | 147 690 | 162 026 | 159 486 |
| Rezervy | 9 426 | 28 208 | 22 878 | 23 954 | 25 272 | 27 036 | 28 657 |
| Dlouhodobé závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 47 532 | 106 882 | 107 255 | 132 630 | 122 418 | 134 990 | 130 829 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Časové rozlišení | 61 | 118 | 19 | 121 | 14 | 46 | 22 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

3.3.2 Horizontální analýza rozvahy

V následující části analýzy jsou uvedeny zkrácené tabulky rozvahy pro jednotlivé firmy s komentářem zaměřeným na hlavní prvky majetku a kapitálu.

První analyzovanou firmou je společnost Bosch Termotechnika. Meziroční změny aktiv v rozvaze v procentuálním vyjádření jsou zachyceny v tabulce 16.

Tabulka 16 Horizontální analýza aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Aktiva celkem | 260% | 104% | 96% | 111% | 96% | 90% |
| Dlouhodobý majetek | 209% | 104% | 105% | 126% | 85% | 104% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 74772% | 24% | 83% | 106% | 153% | 116% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 199% | 108% | 105% | 100% | 107% | 104% |
| Oběžná aktiva | 310% | 100% | 87% | 105% | 110% | 80% |
| Zásoby | 373% | 110% | 107% | 87% | 103% | 85% |
| Dlouhodobé pohledávky | 887% | 188% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé pohledávky | 243% | 102% | 71% | 133% | 93% | 94% |
| Krátkodobý finanční majetek | 863% | 14% | 53% | 45% | 4553% | 7% |
| Časové rozlišení | 239% | 1056% | 182% | 39% | 39% | 40% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Meziroční změny aktiv v rozvaze společnosti Bosch Termotechnika v absolutních hodnotách jsou zachyceny v tabulce 17.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

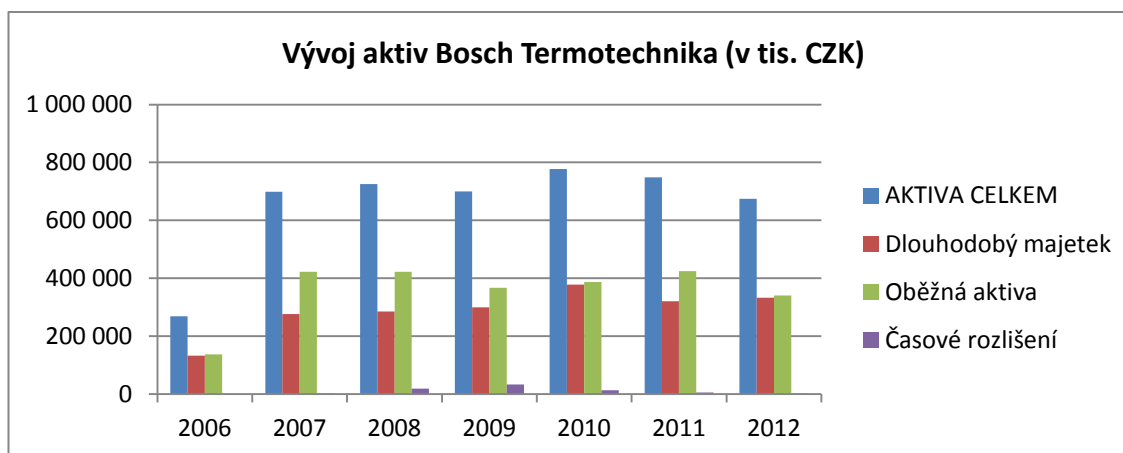
Tabulka 17 Horizontální analýza aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Aktiva celkem | 430 297 | 26 105 | -25 487 | 77 715 | -28 339 | -74 440 |
| Dlouhodobý majetek | 143 863 | 9 650 | 14 365 | 78 466 | -57 934 | 12 514 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 13 441 | -10 269 | -554 | 169 | 1 498 | 672 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 130 422 | 19 919 | 14 919 | -572 | 19 437 | 11 842 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 0 | 78 869 | -78 869 | 0 |
| Oběžná aktiva | 285 437 | 94 | -54 723 | 19 442 | 37 435 | -83 985 |
| Zásoby | 137 125 | 19 144 | 13 502 | -27 683 | 5 519 | -29 881 |
| Dlouhodobé pohledávky | 3 620 | 3 574 | -7 654 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé pohledávky | 117 742 | 3 513 | -58 531 | 48 388 | -14 486 | -10 064 |
| Krátkodobý finanční majetek | 26 950 | -26 137 | -2 040 | -1 263 | 46 402 | -44 040 |
| Časové rozlišení | 997 | 16 361 | 14 871 | -20 193 | -7 840 | -2 969 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Pro přehlednost je vývoj základní struktury aktiv společnosti Bosch Termotechnika zobrazen v následujícím grafu 4.

Graf 4 Vývoj aktiv Bosch Termotechnika 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Při pohledu na celkovou bilanční sumu je zřejmé, že došlo k jejímu významnému navýšení mezi roky 2006 a 2007. Toto navýšení bylo výsledkem fúze společnosti Bosch Termotechnika a společnosti Buderus v roce 2007. V letech následujících po fúzi hodnota celkových aktiv podniku kolísala v rozmezí 4% až 11% ve srovnání s předcházejícím rokem. Největší nárůst nastal v roce 2010, a to o 11%, k největšímu poklesu došlo v roce 2012 o 10%. Na poklesu celkových aktiv se v roce 2009 a 2012 projevil pokles oběžných aktiv, mezi roky 2010 a 2011 pak došlo z důvodu změny dlouhodobého majetku v položce podílu v ovládaných a řízených osobách k výkyvu a tím i ovlivnění celkových aktiv. V detailech dlouhodobý majetek trvale roste, a to zejména ve své největší položce stavby, u kterých dochází ke zhodnocování vlivem rekonstrukcí, druhým důvodem je navýšení podílu v této položce po uskutečněných fúzích. Oběžná aktiva střídají období růstu s obdobími poklesu, kdy zejména

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

v posledních letech mají na výsledek vliv klesající zásoby, přidává se i vliv klesajících krátkodobých pohledávek v letech 2011 a 2012.

Druhou část rozvahy tvoří pasiva, v následující tabulce 18 je uvedena zkrácená skladba pasiv a jejich meziroční změny v %.

Tabulka 18 Horizontální analýza pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Pasiva celkem | 260% | 104% | 96% | 111% | 96% | 90% |
| Vlastní kapitál | 382% | 86% | 81% | 76% | 49% | 68% |
| Základní kapitál | 7% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Kapitálové fondy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 174% | 46% | 72% | 76% | 100% | 100% |
| Výsledek hospodaření minulých let | 2558% | 100% | 97% | 81% | 70% | 52% |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | -153326% | -22% | 663% | 106% | 138% | 36% |
| Cizí zdroje | 125% | 162% | 125% | 153% | 124% | 95% |
| Rezervy | 458% | 171% | 221% | 93% | 96% | 83% |
| Dlouhodobé závazky | 0% | 0% | 0% | 0% | 100% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 132% | 105% | 178% | 79% | 259% | 97% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Časové rozlišení | 1137% | 461% | 0% | 0% | 100% | 88% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V následující tabulce 19 je uvedena zkrácená skladba pasiv společnosti Bosch Termotechnika a jejich meziroční změny v absolutních hodnotách.

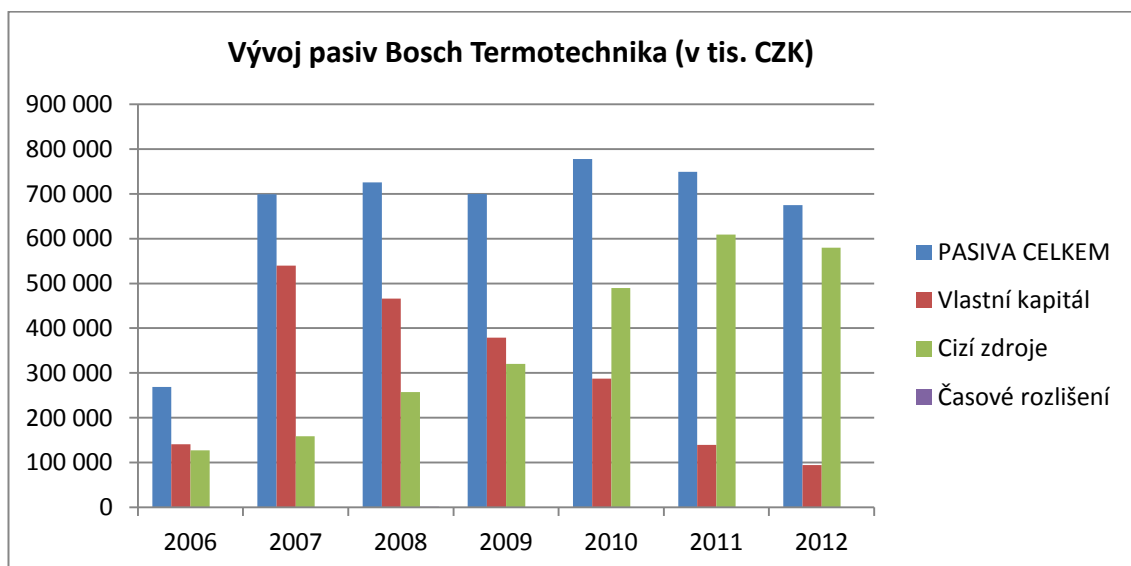
Tabulka 19 Horizontální analýza pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Pasiva celkem | 430 297 | 26 105 | -25 487 | 77 715 | -28 339 | -74 440 |
| Vlastní kapitál | 398 615 | -74 024 | -86 815 | -91 930 | -147 233 | -45 164 |
| Základní kapitál | -69 400 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kapitálové fondy | -47 178 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 926 | -1 170 | -285 | -171 | 0 | 0 |
| Výsledek hospodaření minulých let | 454 470 | 0 | -13 057 | -86 530 | -112 451 | -126 541 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 59 836 | -72 854 | -73 473 | -5 229 | -34 782 | 81 377 |
| Cizí zdroje | 31 288 | 98 568 | 63 321 | 169 213 | 118 896 | -29 225 |
| Rezervy | 10 257 | 9 284 | 27 093 | -3 337 | -1 640 | -7 427 |
| Dlouhodobé závazky | -9 759 | 0 | 0 | 6 265 | 0 | -6 265 |
| Krátkodobé závazky | 35 391 | 7 070 | 118 442 | -55 723 | 342 544 | -15 533 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | -4 601 | 82 214 | -82 214 | 222 014 | -222 014 | 0 |
| Časové rozlišení | 394 | 1 561 | -1 993 | 432 | -2 | -51 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Pro přehlednost je vývoj základní struktury pasiv společnosti Bosch Termotechnika zobrazen v následujícím grafu 5.

Graf 5 Vývoj pasiv Bosch Termotechnika 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Jak již bylo zmíněno při analýze aktiv, celková bilanční suma byla v roce 2007 ovlivněna fúzí společnosti Bosch Termotechnika a společnosti Buderus, kdy vykázala nárůst o 160 % oproti roku 2006. V dalších letech hodnota celkových pasiv podniku kolísala v rozmezí 4 % až 11 %, nejvyšší růst o 11 % nastal v roce 2010, největší pokles o 10 % pak v roce 2012. Při zkoumání jednotlivých složek celkových pasiv je možné pozorovat, s výjimkou roku 2007, trvale klesající hodnotu vlastního kapitálu. Tento výsledek je důsledkem negativních výsledků hospodaření, které započaly v roce 2008 a pokračovaly až do roku 2012. Největší pokles vlastního kapitálu o 51% nastal v roce 2011, což v absolutním vyjádření znamená 147.233.000 CZK. Hodnota cizích zdrojů naopak rostla po celé sledované období až do roku 2011, ke snížení o 5% došlo až v posledním roce 2012. Nárůst hodnoty se pohyboval v rozmezí od 24% v roce 2011 do 62% v roce 2008. Nejvýraznější byl vliv krátkodobých závazků, které nejvíce vzrostly o 159% v roce 2011, naopak v roce 2010 pak poklesly o 21% a v roce 2012 o 3%. Hodnotu cizího kapitálu ovlivnily i bankovní úvěry a výpomoci, významně v roce 2008, kdy byla společnosti poskytnuta krátkodobá finanční výpomoc ve výši 82,2 mil. CZK a ještě více v roce 2010, kdy hodnota výpomoci dosáhla 222 mil. CZK.

Druhým analyzovaným podnikem je společnost Viessmann. Meziroční procentuální změny aktiv v rozvaze jsou zachyceny v tabulce 20.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 20 Horizontální analýza aktiv Viessmann 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Aktiva celkem | 106% | 91% | 96% | 90% | 104% | 96% |
| Dlouhodobý majetek | 95% | 96% | 96% | 97% | 96% | 97% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 53% | 34% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 95% | 96% | 96% | 97% | 96% | 97% |
| Oběžná aktiva | 114% | 88% | 97% | 87% | 108% | 96% |
| Zásoby | 135% | 93% | 20% | 95% | 114% | 109% |
| Dlouhodobé pohledávky | 93% | 172% | 55% | 119% | 80% | 109% |
| Krátkodobé pohledávky | 103% | 81% | 131% | 62% | 106% | 111% |
| Krátkodobý finanční majetek | 142% | 102% | 95% | 188% | 111% | 76% |
| Časové rozlišení | 75% | 60% | 67% | 59% | 121% | 45% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V následující tabulce 21 je uvedena zkrácená skladba aktiv společnosti Viessmann a jejich meziroční změny v absolutních hodnotách.

Tabulka 21 Horizontální analýza aktiv Viessmann 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Aktiva celkem | 11 096 | -17 777 | -6 640 | -15 637 | 5 213 | -5 421 |
| Dlouhodobý majetek | -3 545 | -2 301 | -2 628 | -1 753 | -2 078 | -1 602 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | -66 | -48 | -25 | 0 | 0 | 12 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | -3 479 | -2 253 | -2 603 | -1 753 | -2 078 | -1 614 |
| Oběžná aktiva | 15 093 | -14 926 | -3 735 | -13 656 | 7 223 | -3 600 |
| Zásoby | 7 185 | -1 818 | -20 776 | -252 | 690 | 478 |
| Dlouhodobé pohledávky | -101 | 943 | -1 023 | 229 | -289 | 108 |
| Krátkodobé pohledávky | 2 124 | -14 383 | 19 017 | -30 686 | 2 837 | 5 637 |
| Krátkodobý finanční majetek | 5 885 | 332 | -953 | 17 053 | 3 985 | -9 823 |
| Časové rozlišení | -452 | -550 | -277 | -228 | 68 | -219 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Viessmann s výjimkou roku 2007 a 2011 vykazuje klesající trend v hodnotě celkových aktiv. Na výsledky má převažující vliv hodnota oběžných aktiv, která pouze dvakrát za sledované období rostla, a to v roce 2007 o 14% a v roce 2011 o 8%. Největší pokles zaznamenala oběžná aktiva v roce 2011 o 13 %. Hodnota oběžných aktiv byla ovlivněna v prvních třech letech změnami v hodnotě zásob, kdy v roce 2007 tyto narostly o 135%, aby v dalších letech klesaly nejprve o 7 % v roce 2008 a dále pak o 80% v roce 2009. V dalších letech pak změny v objemu zásob vzhledem ke své výši neměly významný vliv na hodnotu oběžných aktiv. Od roku 2010 převažuje vliv krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, tvořeného zejména majetkem na účtech v bankách. Krátkodobé pohledávky nejvíce poklesly o 38 % v roce 2010, nejvíce naopak vzrostly o 31 % v předchozím roce 2009. Nárůst krátkodobého finančního majetku o 88% v roce 2010 snížil vliv výrazného poklesu krátkodobých pohledávek na hodnotu oběžných aktiv v tomto roce. Dlouhodobý majetek vykazuje

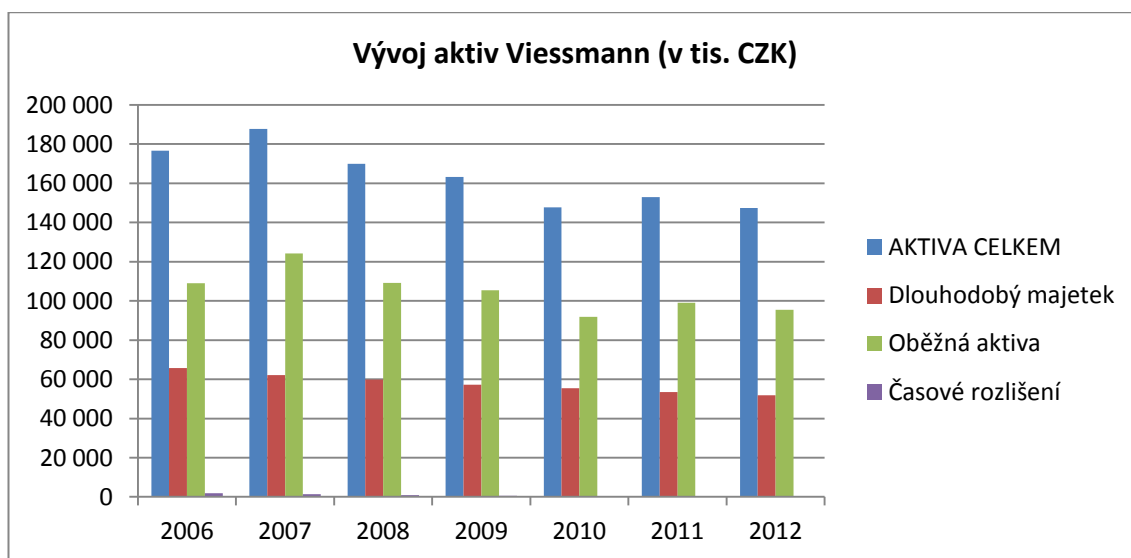
VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

setrvalý pokles o 3 - 4 % ročně. Převážnou tohoto majetku část tvoří položka stavby, pokles hodnoty je tedy způsoben odpisy.

Pro přehlednost je vývoj základní struktury aktiv společnosti Viessmann zobrazen v následujícím grafu 6.

Graf 6 Vývoj aktiv Viessmann 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Druhou část rozvahy tvoří pasiva, v následující tabulce 22 je uvedena zkrácená skladba pasiv a jejich meziroční změny v %.

Tabulka 22 Horizontální analýza pasiv Viessmann 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Pasiva celkem | 106% | 91% | 96% | 90% | 104% | 96% |
| Vlastní kapitál | 111% | 111% | 99% | 118% | 107% | 98% |
| Základní kapitál | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Kapitálové fondy | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Výsledek hospodaření minulých let | 156% | 119% | 118% | 99% | 128% | 110% |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 53% | 111% | -7% | -2534% | 48% | -35% |
| Cizí zdroje | 103% | 76% | 93% | 61% | 96% | 94% |
| Rezervy | 109% | 161% | 72% | 142% | 70% | 80% |
| Dlouhodobé závazky | 20% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 110% | 70% | 97% | 49% | 107% | 98% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Časové rozlišení | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

V následující tabulce 23 je uvedena zkrácená skladba pasiv společnosti Viessmann a jejich meziroční změny v absolutních hodnotách.

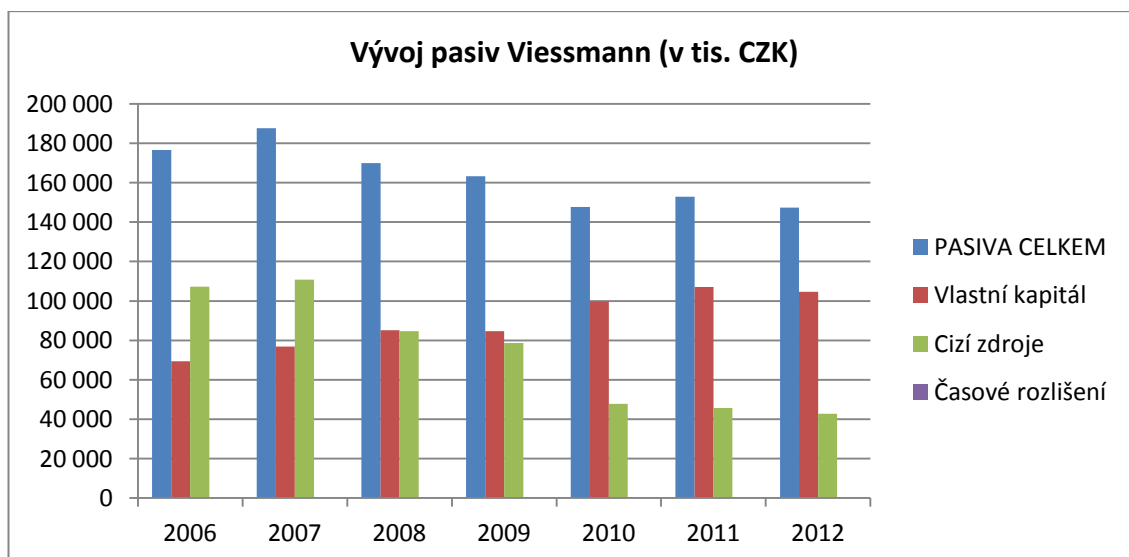
Tabulka 23 Horizontální analýza pasiv Viessmann 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Pasiva celkem | 11 096 | -17 777 | -6 640 | -15 637 | 5 213 | -5 421 |
| Vlastní kapitál | 7 491 | 8 344 | -600 | 15 231 | 7 325 | -2 576 |
| Základní kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Výsledek hospodaření minulých let | 14 169 | 7 491 | 8 345 | -601 | 15 231 | 7 326 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | -6 678 | 853 | -8 945 | 15 832 | -7 906 | -9 902 |
| Cizí zdroje | 3 605 | -26 121 | -6 040 | -30 868 | -2 112 | -2 845 |
| Rezervy | 694 | 5 321 | -3 930 | 4 219 | -4 345 | -2 055 |
| Dlouhodobé závazky | -6 200 | -1 550 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 9 111 | -29 892 | -2 110 | -35 087 | 2 233 | -790 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Časové rozlišení | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Pro přehlednost je vývoj základní struktury pasiv společnosti Viessmann zobrazen v následujícím grafu 7.

Graf 7 Vývoj pasiv Viessmann 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Viessmann z dlouhodobého hlediska vykazuje klesající hodnotu celkových pasiv. Po počátečním růstu o 6% v roce 2007 bilanční suma až do roku 2010 klesá tempem 4% - 10% za rok. V roce 2011 celková pasiva krátkodobě vzrostla o 4%,

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

aby v následujícím roce zaznamenala další pokles o 4%. Přes klesající hodnotu celkových pasiv hodnota vlastního kapitálu ve sledovaném období téměř neustále rostla, nejvíce pak o 18% v roce 2010. V letech 2009 a 2012 zaznamenal vlastní kapitál mírný pokles o 1% a 2%. Základní kapitál zůstával po celou dobu na stejné úrovni. Největší vliv na změny vlastního kapitálu tak měly hodnoty výsledku hospodaření. Cizí zdroje, s výjimkou roku 2007, setrvale klesaly, když k největšímu poklesu došlo v roce 2010, a to o 39%. V dalších letech pak pokles zmírnil tempo na 4% a 6%. Převážnou část cizích zdrojů tvořily zpočátku krátkodobé závazky, které tak měly výrazný vliv na celkovou hodnotu cizích zdrojů, po jejich poklesu o 51% v roce 2010 pak vzrostl podíl rezerv na cizích zdrojích a tím i jejich vliv na změny celkové hodnoty.

Další analyzovanou firmou je společnost Vaillant. Meziroční procentuální změny aktiv v rozvaze jsou zachyceny v tabulkách 24.

Tabulka 24 Horizontální analýza aktiv Vaillant 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Aktiva celkem | 212% | 99% | 117% | 91% | 107% | 98% |
| Dlouhodobý majetek | 2650% | 93% | 92% | 93% | 99% | 104% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 1720% | 152% | 15% | 125% | 232% | 183% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 2652% | 93% | 92% | 93% | 99% | 104% |
| Oběžná aktiva | 150% | 102% | 128% | 90% | 110% | 96% |
| Zásoby | 148% | 103% | 105% | 99% | 96% | 113% |
| Dlouhodobé pohledávky | 180% | 114% | 112% | 103% | 102% | 101% |
| Krátkodobé pohledávky | 148% | 102% | 141% | 86% | 117% | 90% |
| Krátkodobý finanční majetek | 289% | 73% | 80% | 162% | 100% | 91% |
| Časové rozlišení | 54% | 129% | 148% | 87% | 67% | 103% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V následující tabulce 25 je uvedena zkrácená skladba aktiv společnosti Vaillant a jejich meziroční změny v absolutních hodnotách.

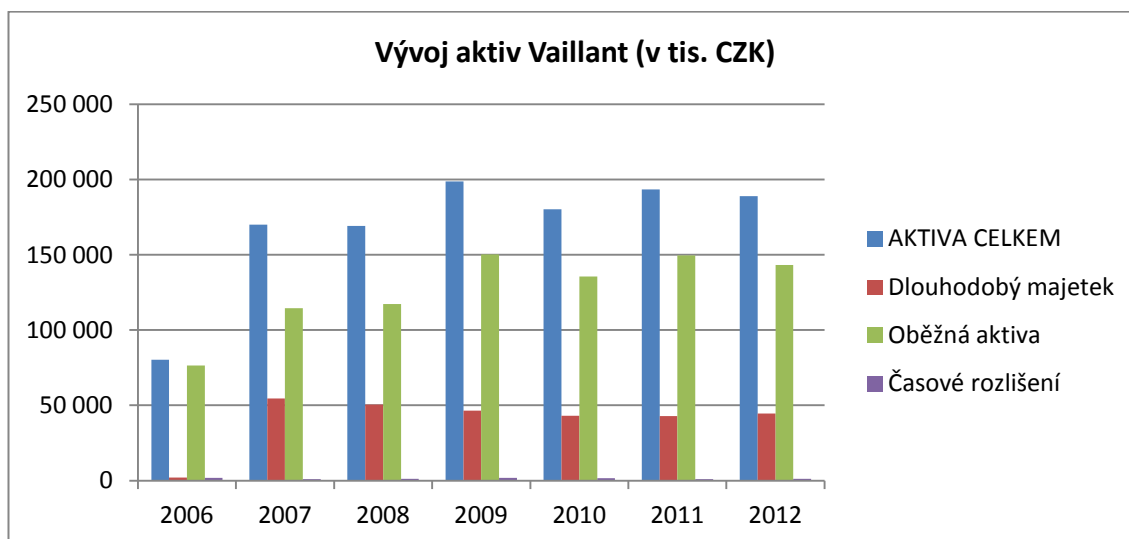
Tabulka 25 Horizontální analýza aktiv Vaillant 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Aktiva celkem | 89 763 | -926 | 29 500 | -18 307 | 13 154 | -4 551 |
| Dlouhodobý majetek | 52 475 | -4 022 | -4 039 | -3 377 | -316 | 1 850 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 81 | 45 | -111 | 5 | 33 | 48 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 52 394 | -4 067 | -3 928 | -3 382 | -329 | 1 782 |
| Oběžná aktiva | 38 099 | 2 816 | 32 941 | -14 688 | 13 992 | -6 434 |
| Zásoby | 11 561 | 1 054 | 1 810 | -499 | -1 675 | 4 680 |
| Dlouhodobé pohledávky | 2 149 | 700 | 670 | 200 | 109 | 33 |
| Krátkodobé pohledávky | 23 553 | 1 410 | 30 650 | -14 849 | 15 561 | -11 040 |
| Krátkodobý finanční majetek | 836 | -348 | -189 | 460 | -3 | -107 |
| Časové rozlišení | -811 | 280 | 598 | -242 | -522 | 33 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Pro přehlednost je vývoj základní struktury aktiv společnosti Vaillant zobrazen v následujícím grafu 8.

Graf 8 Vývoj aktiv Vaillant 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Celková aktiva společnosti Vaillant vykazují kolísavou tendenci, kde se střídají období růstu s obdobími poklesu. Skokový nárůst aktiv o 112% nastal v roce 2007 jako důsledek fúze se společností Protherm, kdy se projevil nárůst jak v dlouhodobém majetku, tak v oběžných aktivech. Kromě tohoto nárůstu celková aktiva vzrostla ještě dvakrát, a to v letech 2009 o 17% a 2011 o 7%. Tento výsledek ovlivnil především vývoj hodnoty oběžných aktiv. Na změny v oběžných aktivech měly největší vliv změny v krátkodobých pohledávkách. Největší nárůst v oběžných aktivech o 28% nastal v roce 2009 a byl způsoben zejména nárůstem v položce krátkodobých pohledávek mezi ovládající a řídicí osobou. Obdobná situace nastala ještě v roce 2011, nárůst v tomto roce činil 10%. V menší míře ke změnám oběžných aktiv přispěly i zásoby ve zboží, skok jejich hodnoty o 48% nastal v roce 2007, které dále rostly až do roku 2008, poté v následujících dvou letech klesaly o 1% a poté o 4%. V roce 2012 pak zásoby narostly o 13%. Dlouhodobý majetek je tvořen z velké části položkou stavby, která se podstatně zvýšila v roce 2007 vlivem zmiňované fúze se společností Protherm. V dalších letech se projevuje její pokles vlivem odpisů. K poklesu dlouhodobého majetku přispělo i snížení zůstatkové hodnoty movitých věcí.

Druhou část rozvahy tvoří pasiva. Vývoj celkových pasiv společnosti Vaillant byl ovlivněn fúzí v roce 2007, v důsledku které hodnota pasiv jednorázově vzrostla o téměř 90 mil. CZK, což představovalo 112% původního objemu. V dalších letech pak pasiva střídavě rostla a klesala, kdy největší nárůst o 17% nastal v roce 2009 a největší pokles o 9% pak v následujícím roce 2010. Z hlediska vlivu jednotlivých složek pasiv lze konstatovat, že vlastní kapitál rostl až do roku 2009, poté došlo k výraznému poklesu o 22% v roce 2010, v dalších letech pokles pokračoval mírnějším tempem, což znamená 4% v roce 2011 a 6% v roce 2012. Tento vývoj byl téměř zcela způsoben výsledky hospodaření společnosti za běžné období, které zaznamenaly výrazný propad o 34% v roce 2010 a dále o 7% a 13% v následujících dvou letech. Cizí zdroje z dlouhodobého

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

pohledu mírně rostly, když ale každoročně střídaly růst a pokles celkového objemu. Zde se projevil vliv zejména krátkodobých závazků, které tvořily převážně závazky k ovládaným osobám.

V následující tabulce 26 je uvedena zkrácená skladba pasiv společnosti Vaillant a jejich meziroční změny v %.

Tabulka 26 Horizontální analýza pasiv Vaillant 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Pasiva celkem | 212% | 99% | 117% | 91% | 107% | 98% |
| Vlastní kapitál | 150% | 112% | 108% | 78% | 96% | 94% |
| Základní kapitál | 108% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Kapitálové fondy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 95% | 91% | 99% | 100% | 100% | 104% |
| Výsledek hospodaření minulých let | 3151% | 102% | 100% | 101% | 105% | 100% |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 130% | 120% | 112% | 66% | 91% | 87% |
| Cizí zdroje | 237% | 96% | 120% | 94% | 110% | 98% |
| Rezervy | 299% | 81% | 105% | 106% | 107% | 106% |
| Dlouhodobé závazky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 225% | 100% | 124% | 92% | 110% | 97% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Časové rozlišení | 193% | 16% | 637% | 12% | 329% | 48% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V následující tabulce 27 je uvedena zkrácená skladba pasiv společnosti Vaillant a jejich meziroční změny v absolutních hodnotách.

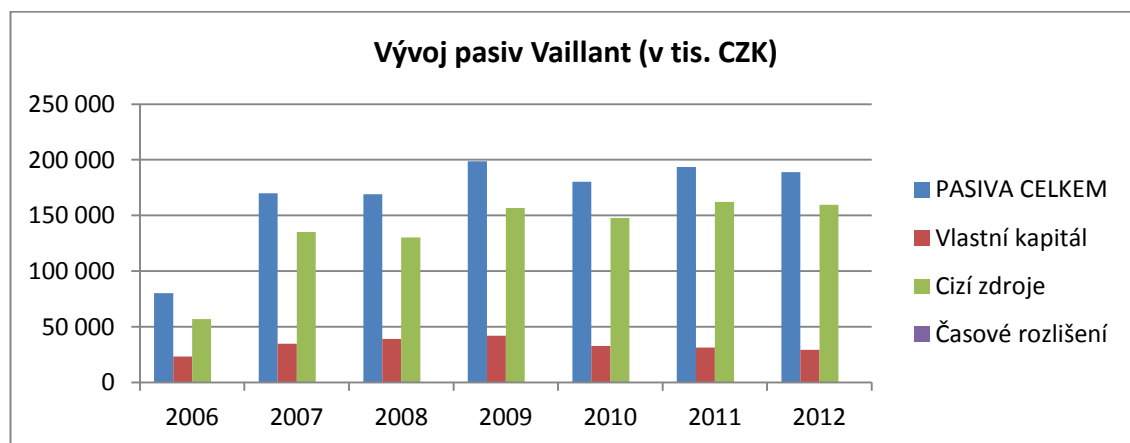
Tabulka 27 Horizontální analýza pasiv Vaillant 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Pasiva celkem | 89 763 | -926 | 29 500 | -18 307 | 13 154 | -4 551 |
| Vlastní kapitál | 11 574 | 4 130 | 2 947 | -9 306 | -1 214 | -1 987 |
| Základní kapitál | 500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | -67 | -123 | -7 | 1 | -4 | 52 |
| Výsledek hospodaření minulých let | 6 468 | 139 | 30 | 47 | 344 | 36 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 4 673 | 4 114 | 2 924 | -9 354 | -1 554 | -2 075 |
| Cizí zdroje | 78 132 | -4 957 | 26 451 | -8 894 | 14 336 | -2 540 |
| Rezervy | 18 782 | -5 330 | 1 076 | 1 318 | 1 764 | 1 621 |
| Dlouhodobé závazky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 59 350 | 373 | 25 375 | -10 212 | 12 572 | -4 161 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Časové rozlišení | 57 | -99 | 102 | -107 | 32 | -24 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Pro přehlednost je vývoj základní struktury pasiv společnosti Vaillant zobrazen v následujícím grafu 9.

Graf 9 Vývoj pasiv Vaillant 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

3.4 Analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci této kapitoly byly provedeny vertikální a horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty. V následující tabulce 28 je uveden přehled vývoje obrátu jednotlivých analyzovaných společností.

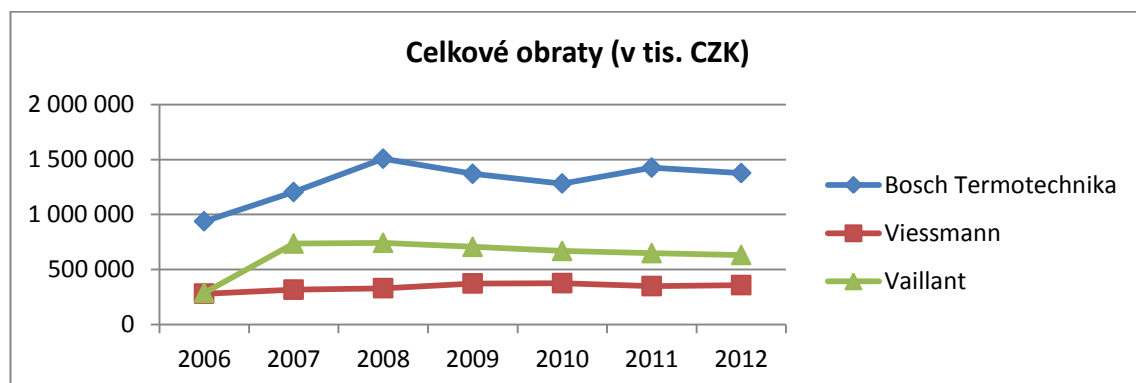
Tabulka 28 Vývoj obrátu analyzovaných společností 2006 - 2012

| Celkové obraty (tis. CZK) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Bosch Termotechnika | 938 348 | 1 204 069 | 1 507 105 | 1 369 567 | 1 281 930 | 1 426 144 | 1 376 378 |
| Viessmann | 281 459 | 317 279 | 330 890 | 373 879 | 376 500 | 349 734 | 358 726 |
| Vaillant | 289 952 | 735 992 | 742 968 | 706 572 | 668 968 | 649 251 | 632 222 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Pro větší přehlednost jsou hodnoty vývoje obrátu analyzovaných společností v období od roku 2006 do roku 2012 převedeny do grafu 10.

Graf 10 Vývoj obrátu analyzovaných společností 2006 - 2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

3.4.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V části vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny zkrácené tabulky výkazu zisku a ztráty pro jednotlivé společnosti (procentní podíly nákladů na celkových tržbách). V tabulkách byly vynechány položky, jejichž hodnoty jsou v celém sledovaném nulové. Pozornost byla věnována vývoji obchodní marže a jejímu srovnání mezi jednotlivými podniky.

První analyzovanou firmou je společnost Bosch Termotechnika. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti je uvedena v tabulce 29.

Tabulka 29 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Bosch Termotechnika 2006-2012

| Podíly na celkových tržbách | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|
| Tržby za prodej zboží | 8% | 47% | 54% | 55% | 54% | 51% | 46% |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 7% | 33% | 38% | 40% | 38% | 36% | 32% |
| Obchodní marže | 1% | 14% | 16% | 16% | 16% | 15% | 14% |
| Výkony | 99% | 52% | 46% | 47% | 44% | 51% | 53% |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 92% | 53% | 46% | 45% | 46% | 49% | 54% |
| Výkonová spotřeba | 73% | 46% | 46% | 50% | 49% | 56% | 51% |
| Přidaná hodnota | 27% | 21% | 15% | 13% | 11% | 10% | 16% |
| Osobní náklady | 12% | 13% | 12% | 14% | 15% | 16% | 17% |
| Daně a poplatky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 0% | 0% | 0% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu | 0% | 0% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 0% | -1% | 1% | 1% | 1% | 0% | 0% |
| Ostatní provozní výnosy | 1% | 1% | 0% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Ostatní provozní náklady | 1% | 0% | 1% | 2% | 1% | 1% | 1% |
| Provozní výsledek hospodaření | 12% | 6% | 0% | -5% | -7% | -8% | -3% |
| Výnosové úroky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Nákladové úroky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní finanční výnosy | 0% | 1% | 2% | 2% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní finanční náklady | 1% | 1% | 1% | 2% | 0% | 1% | 0% |
| Finanční výsledek hospodaření | 0% | 0% | 0% | 0% | -1% | -1% | -1% |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 3% | 1% | 0% | 1% | 0% | 0% | 0% |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 9% | 5% | 0% | -6% | -7% | -9% | -3% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 9% | 5% | -1% | -6% | -7% | -9% | -3% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 12% | 6% | -1% | -6% | -7% | -9% | -3% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Bosch Termotechnika ukazuje, že tržby za prodej zboží představují zhruba polovinu obrátu firmy, zbytek je tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Je to dáno charakterem společnosti, která kombinuje velkoobchodní prodej výrobků dovezených ze zahraničí s výrobou ve vlastním závodě v České republice. Pokud odhlédneme od roku 2006, kdy se podnik v období před fúzí zabýval zejména výrobou, tak se podíl nákladů na prodané zboží na tržbách postupně zvyšoval z 33% v roce 2007 na 40% v roce 2009, když od následujícího roku 2010 došlo ke změně trendu na klesající, a v roce 2012 byl podíl nákladů již pouze 32%. Obchodní marže pak zaznamenala obdobný vývoj, kdy nejvyšší

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

úrovně 16% dosáhla v roce 2009 a 2010, nejnižší pak 14% v roce 2007 a 2012. V rámci nákladů tvoří největší položku výkonová spotřeba, jejíž podíl na celkových tržbách byl nejnižší v roce 2007 a to 46%, od té doby se zvyšoval až na hodnotu 56% v roce 2011, v roce 2012 pak došlo k poklesu na 51%. Z analýzy výkazu zisku a ztráty lze dále pozorovat růst podílu osobních nákladů na celkových tržbách. Tyto náklady tvořily v roce 2006 podíl 12%, postupně rostly, až v roce 2012 dosáhly podílu 17%. V důsledku tohoto vývoje docházelo k postupnému snižování přidané hodnoty a k negativnímu výsledku hospodaření. Protože největší část nákladů tvoří výkonová spotřeba, je možné učinit doporučení, zaměřit se na snižování právě těchto nákladů, a to jednak ve službách, případně ve spotřebě materiálu a energií. Druhou oblastí je pak možnost snížení podílu osobních nákladů na celkových tržbách.

Další analyzovanou firmou je společnost Viessmann. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti je uvedena v tabulce 30.

Tabulka 30 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Viessmann 2006-2012

| Podíly na celkových tržbách | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|
| Tržby za prodej zboží | 100% | 100% | 99% | 99% | 99% | 99% | 99% |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 65% | 70% | 67% | 74% | 71% | 72% | 76% |
| Obchodní marže | 35% | 30% | 31% | 25% | 28% | 27% | 23% |
| Výkony | 0% | 0% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Výkonová spotřeba | 19% | 16% | 17% | 15% | 14% | 14% | 13% |
| Přidaná hodnota | 16% | 14% | 16% | 10% | 14% | 14% | 11% |
| Osobní náklady | 9% | 8% | 9% | 8% | 8% | 10% | 10% |
| Daně a poplatky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | -1% | 2% | 0% | 0% | 0% | -1% | -1% |
| Ostatní provozní výnosy | 1% | 2% | 1% | 1% | 0% | 1% | 0% |
| Ostatní provozní náklady | 1% | 1% | 1% | 0% | 0% | 1% | 1% |
| Provozní výsledek hospodaření | 6% | 4% | 6% | 2% | 5% | 4% | 0% |
| Výnosové úroky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Nákladové úroky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní finanční výnosy | 1% | 2% | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Ostatní finanční náklady | 2% | 2% | 4% | 2% | 1% | 2% | 2% |
| Finanční výsledek hospodaření | -1% | 0% | -2% | -1% | 0% | -1% | -1% |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 0% | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 0% |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 5% | 2% | 3% | 0% | 4% | 2% | -1% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 5% | 2% | 3% | 0% | 4% | 2% | -1% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 5% | 4% | 4% | 0% | 5% | 3% | -1% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Viessmann ukazuje na postupné zvyšování podílu nákladů na tržbách ze 65% v roce 2006 na 76% v roce 2012. Vývoj není lineární, střídají se roky růstu s roky poklesu, největší skok pak nastal v roce 2009, kdy podíl nákladů vzrostl na 74%. Obchodní marže pak zaznamenala opačný vývoj, když klesla z počáteční hodnoty 35% v roce 2006 na 23% v roce 2012. Stejně, jako

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

u předchozí společnosti je možné pozorovat růst podílu osobních nákladů na celkových tržbách. Tyto náklady tvořily v roce 2006 podíl 9%, který v dalším roce poklesl na 8%, až v roce 2011 po navýšení počtu pracovníků vzrostl o dva procentní body na 10%, kde zůstal i v roce 2012. V rámci nákladů tvoří další významnou položku výkonová spotřeba, jejíž podíl na celkových tržbách ale dlouhodobě klesá. Nejvyšší hodnotu 19% dosáhla tato položka v roce 2006, nejnižší pak v roce 2012, kdy její podíl činil 13% z dosažených tržeb. Doporučením je snížit podíl nákladů na prodané zboží na celkových tržbách a dále dosáhnout i snížení podílu osobních nákladů.

Třetí analyzovanou firmou je společnost Vaillant. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti je uvedena v tabulce 31.

Tabulka 31 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty Vaillant 2006-2012

| Podíly na celkových tržbách | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|
| Tržby za prodej zboží | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 63% | 71% | 71% | 70% | 69% | 73% | 74% |
| Obchodní marže | 37% | 29% | 29% | 30% | 31% | 27% | 26% |
| Výkony | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Výkonová spotřeba | 16% | 12% | 11% | 12% | 12% | 12% | 12% |
| Přidaná hodnota | 21% | 17% | 18% | 18% | 19% | 15% | 14% |
| Osobní náklady | 8% | 7% | 7% | 7% | 9% | 9% | 9% |
| Daně a poplatky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 0% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Zůstatková cena prodaného dlouhod. majetku a materiálu | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 0% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní provozní výnosy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní provozní náklady | 5% | 5% | 6% | 5% | 6% | 2% | 2% |
| Provozní výsledek hospodaření | 7% | 4% | 4% | 5% | 3% | 3% | 3% |
| Výnosové úroky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ostatní finanční výnosy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 1% | 0% |
| Ostatní finanční náklady | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 1% | 0% |
| Finanční výsledek hospodaření | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 5% | 3% | 3% | 4% | 3% | 3% | 2% |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 5% | 3% | 3% | 4% | 3% | 3% | 2% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 7% | 4% | 4% | 5% | 3% | 3% | 3% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Při pohledu na tabulku vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty společnosti Vaillant je v posledních dvou letech sledovaného období patrný trend zvyšování podílu nákladů vynaložených na prodané zboží na tržbách ze 69% v roce 2010 až na 74% v roce 2012. V důsledku tohoto vývoje poklesla obchodní marže z 31% v roce 2010 na 26% v roce 2012. Výkonová spotřeba si udržuje, s výjimkou roku 2006, stabilní podíl 12%. V kombinaci se snižující se obchodní marží tato skutečnost vede k postupnému poklesu přidané hodnoty z počátečních 21% v roce 2006 na 14% v roce 2012. Na výsledku hospodaření firmy se dále projevil i vliv osobních nákladů, jejichž podíl v roce 2010 vzrostl ze 7% na 9% z dosažených tržeb a to i přesto, že došlo ke snížení počtu pracovníků v roce 2011 z 58 na 57 a v roce 2012 z 57 na 56. V ostatních provozních

nákladech pak došlo k poklesu jejich podílu ze 6% v roce 2010 na 2% v roce 2011. Doporučení pro společnost Vaillant je zaměřeno na oblast nákladů na prodané zboží, které by se neměly dále zvyšovat a osobních nákladů, jejichž podíl na celkových tržbách by měl korespondovat s vývojem počtu zaměstnanců firmy.

Porovnání dosahovaných obchodních marží je uvedeno v následující tabulce 32.

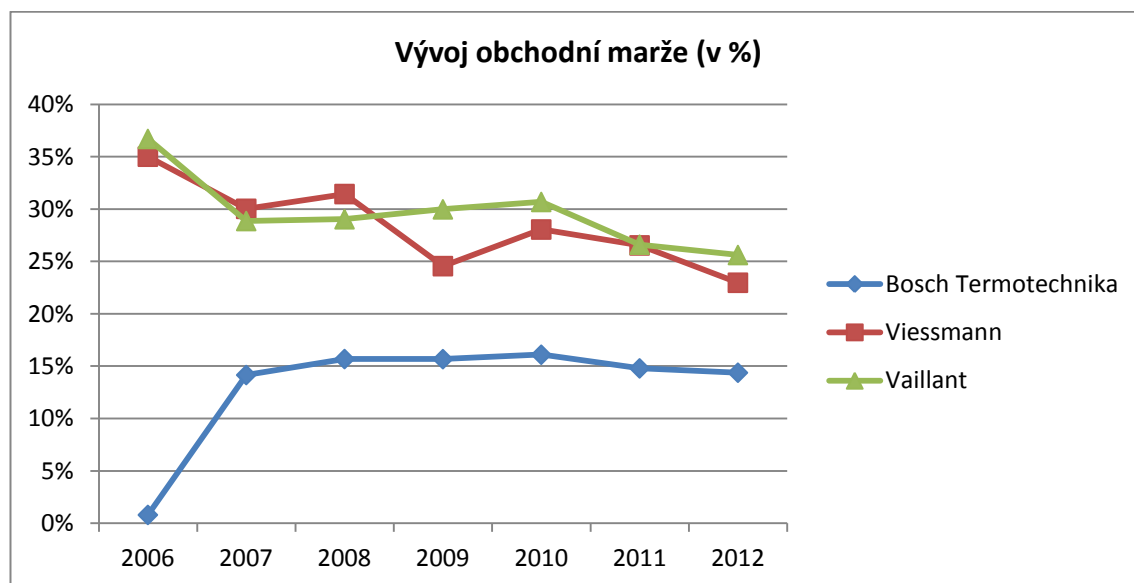
Tabulka 32 Obchodní marže analyzovaných společností 2006-2012

| Obchodní marže | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bosch Termotechnika | 1,0% | 14,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 15,0% | 14,0% |
| Viessmann | 35,0% | 30,0% | 31,4% | 24,6% | 28,1% | 26,5% | 23,0% |
| Vaillant | 36,7% | 28,9% | 29,0% | 30,0% | 30,7% | 26,6% | 25,6% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

Při vzájemném porovnání podniků je zřejmý podobný vývoj obchodní marže u všech analyzovaných společností, to znamená dlouhodobý klesající trend s drobnými výkyvy u jednotlivých firem. Grafické znázornění je uvedeno v grafu 11.

Graf 11 Obchodní marže analyzovaných společností 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

3.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny zkrácené tabulky výkazů pro jednotlivé společnosti (změny složek tržeb nákladů v čase).

První analyzovanou firmou je společnost Bosch Termotechnika. Zkrácená skladba přehledu výkazů zisku a ztráty společnosti a jejich meziroční změny v % za období od roku 2006 do roku 2012 jsou uvedeny v následující tabulce 33.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 33 Horizontální analýza VZZ Bosch Termotechnika 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tržby za prodej zboží | 742,9% | 141,6% | 93,8% | 91,5% | 104,1% | 88,0% |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 577,8% | 142,8% | 95,0% | 89,7% | 104,9% | 85,6% |
| Obchodní marže | 2261,8% | 138,7% | 90,8% | 96,1% | 102,2% | 93,8% |
| Výkony | 67,5% | 109,5% | 94,3% | 87,6% | 128,6% | 99,5% |
| Výkonová spotřeba | 80,1% | 126,3% | 98,8% | 91,6% | 126,8% | 88,5% |
| Přidaná hodnota | 98,8% | 92,1% | 77,1% | 82,2% | 99,2% | 152,3% |
| Osobní náklady | 140,5% | 116,6% | 103,2% | 100,4% | 120,3% | 97,9% |
| Daně a poplatky | 255,8% | 121,5% | 57,8% | 102,7% | 91,9% | 106,0% |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 146,5% | 116,2% | 90,1% | 101,4% | 110,3% | 107,7% |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 89,8% | 778,5% | 106,2% | 105,3% | 152,2% | 67,4% |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 83,8% | 1072,6% | 157,5% | 48,9% | 143,7% | 90,9% |
| Ostatní provozní výnosy | 61,6% | 108,2% | 264,6% | 71,4% | 139,2% | 97,6% |
| Ostatní provozní náklady | 36,6% | 316,7% | 185,8% | 58,6% | 121,9% | 93,6% |
| Provozní výsledek hospodaření | 66,3% | -9,2% | 1037,3% | 115,7% | 135,2% | 33,0% |
| Výnosové úroky | 52,7% | 190,8% | 36,0% | 24,4% | 99,7% | 8,1% |
| Nákladové úroky | 0,0% | 122,9% | 91,7% | 54,9% | 151,1% | 83,7% |
| Ostatní finanční výnosy | 397,7% | 177,6% | 89,8% | 0,3% | 0,0% | 0,0% |
| Ostatní finanční náklady | 132,9% | 151,4% | 108,9% | 19,2% | 174,8% | 51,6% |
| Převod finančních výnosů | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Převod finančních nákladů | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Finanční výsledek hospodaření | 84,5% | -26,7% | -767,9% | 106,7% | 170,6% | 64,2% |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 53,5% | -1,0% | -5306,2% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 69,7% | -10,3% | 1402,7% | 106,0% | 137,9% | 35,7% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 69,7% | -21,8% | 662,7% | 106,0% | 137,9% | 35,7% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 65,8% | -18,5% | 570,0% | 116,5% | 137,7% | 35,7% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Zkrácená skladba přehledu výkazů zisku a ztráty společnosti a jejich meziroční změny v absolutních hodnotách za období od roku 2006 do roku 2012 jsou uvedeny v následující tabulce 34.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 34 Horizontální analýza VZZ Bosch Termotechnika 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tržby za prodej zboží | 494 280 | 237 417 | -50 137 | -64 493 | 28 602 | -86 905 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 331 301 | 171 498 | -28 418 | -56 169 | 23 987 | -73 853 |
| Obchodní marže | 162 979 | 65 919 | -21 719 | -8 324 | 4 615 | -13 052 |
| Výkony | -303 075 | 59 408 | -39 195 | -80 662 | 162 699 | -3 338 |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | -228 559 | 65 619 | -87 401 | -23 144 | 115 612 | 37 139 |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti | -76 157 | -5 300 | 46 312 | -57 372 | 51 264 | -39 300 |
| Aktivace | 1 641 | -911 | 1 894 | -146 | -4 177 | -1 177 |
| Výkonová spotřeba | -137 090 | 144 859 | -8 412 | -57 578 | 168 454 | -91 523 |
| Přidaná hodnota | -3 006 | -19 532 | -52 502 | -31 408 | -1 140 | 75 133 |
| Osobní náklady | 46 159 | 26 542 | 6 063 | 764 | 39 378 | -4 899 |
| Daně a poplatky | 508 | 179 | -427 | 16 | -49 | 33 |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 6 922 | 3 544 | -2 513 | 322 | 2 383 | 1 961 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | -108 | 6 446 | 458 | 416 | 4 317 | -4 100 |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | -195 | 9 775 | 6 195 | -8 682 | 3 625 | -1 080 |
| Ostatní provozní výnosy | -4 045 | 534 | 11 579 | -5 315 | 5 214 | -446 |
| Ostatní provozní náklady | -8 511 | 10 633 | 13 338 | -11 951 | 3 712 | -1 329 |
| Převod provozních výnosů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Převod provozních nákladů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Provozní výsledek hospodaření | -39 352 | -84 625 | -66 603 | -11 567 | -30 033 | 77 248 |
| Výnosové úroky | -1 590 | 1 609 | -2 165 | -920 | -1 | -272 |
| Nákladové úroky | 4 222 | 965 | -428 | -2 144 | 1 336 | -644 |
| Ostatní finanční výnosy | 9 656 | 10 015 | -2 329 | -20 514 | -72 | 1 |
| Ostatní finanční náklady | 3 321 | 6 902 | 1 799 | -17 881 | 3 168 | -3 584 |
| Převod finančních výnosů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Převod finančních nákladů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Finanční výsledek hospodaření | 545 | 3 757 | -6 865 | -409 | -4 577 | 3 957 |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | -12 827 | -14 902 | 7 893 | -7 747 | 172 | -172 |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | -25 980 | -65 966 | -80 361 | -5 229 | -34 782 | 81 377 |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0 | -6 888 | 6 888 | 0 | 0 | 0 |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | -25 980 | -72 854 | -73 473 | -5 229 | -34 782 | 81 377 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | -38 807 | -88 375 | -64 961 | -12 976 | -34 610 | 81 205 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Bosch Termotechnika vykazuje kolísající vývoj tržeb, kdy se střídají období růstu a poklesu. Výrazný nárůst v roce 2007 byl výsledkem fúze se společností Buderus. Při rozdělení na tržby za prodané zboží a vlastní výrobky je trend obdobný, s výjimkou roku 2012, kdy byl pokles tržeb za zboží o 12% částečně kompenzován růstem tržeb za vlastní výrobky o 5,3%. Nejvyšší růst v období po fúzi 141,9% v tržbách za zboží společnost zaznamenala v roce 2008, ve vlastních výrobcích pak v roce 2011, kdy dosáhla růstu 19,7%. S vývojem tržeb koresponduje vývoj nákladů vynaložených na prodané zboží, kdy v letech, ve kterých rostly tržby, rostly i tyto náklady a naopak

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

v letech pomalejšího růstu tržeb, nebo jejich poklesu náklady klesaly. Tento vývoj má vliv na výši obchodní marže, která tak kolísá spolu s vývoje tržeb. V roce 2008 narostla nejvíce (v období neovlivněném fúzí) o 38,7%. Z dalších nákladů tvoří nejvýznamnější položku výkonová spotřeba, která kopíruje vývoj výkonů. Přesto se v roce 2012 podařilo snížit náklady za energie a materiál i za služby o 11,5%. Další významnou položkou nákladů jsou osobní náklady. Tyto náklady dlouhodobě rostou více než tržby, a to i v období poklesu obrátu a přes pokles obchodní marže. Doporučení pro podnik je zaměřit se na optimalizaci osobních nákladů ve vztahu k dosahovaným tržbám a hledat další možné úspory v oblasti nákladů za energie, služby a materiál.

Další analyzovanou firmou je společnost Viessmann. Zkrácená skladba přehledu výkazů zisku a ztráty společnosti a jejich meziroční změny v % za období od roku 2006 do roku 2012 jsou uvedeny v následující tabulce 35.

Tabulka 35 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Viessmann 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tržby za prodej zboží | 112,4% | 103,4% | 113,1% | 100,9% | 92,6% | 102,3% |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 120,9% | 100,8% | 124,8% | 96,2% | 94,4% | 107,2% |
| Obchodní marže | 96,7% | 109,2% | 88,3% | 115,0% | 87,9% | 88,8% |
| Výkony | 3480,0% | 443,8% | 100,0% | 83,0% | 131,4% | 127,2% |
| Výkonová spotřeba | 96,2% | 108,4% | 99,2% | 99,9% | 88,7% | 98,8% |
| Přidaná hodnota | 99,1% | 116,4% | 73,3% | 140,0% | 89,6% | 82,2% |
| Osobní náklady | 98,2% | 117,1% | 96,5% | 106,4% | 107,7% | 106,5% |
| Daně a poplatky | 78,9% | 98,0% | 116,7% | 86,3% | 71,7% | 94,1% |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 75,8% | 87,6% | 110,0% | 90,3% | 100,3% | 110,2% |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 254,4% | 61,8% | 249,4% | 55,7% | 43,7% | 287,4% |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 59,0% | 0,0% | 0,0% | 3,6% | 50,0% | 300,0% |
| Ostatní provozní výnosy | 163,8% | 69,2% | 72,6% | 17,9% | 399,8% | 86,3% |
| Ostatní provozní náklady | 147,4% | 84,8% | 65,7% | 90,5% | 169,8% | 195,9% |
| Provozní výsledek hospodaření | 77,8% | 147,4% | 30,6% | 354,3% | 71,1% | 3,6% |
| Výnosové úroky | 64,2% | 128,7% | 18,2% | 3,7% | 16600,0% | 107,8% |
| Nákladové úroky | 0,0% | 46,6% | 7,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Ostatní finanční výnosy | 277,2% | 116,6% | 78,6% | 98,9% | 39,2% | 101,6% |
| Ostatní finanční náklady | 92,8% | 244,7% | 72,9% | 61,3% | 101,6% | 97,0% |
| Převod finančních výnosů | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Převod finančních nákladů | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Finanční výsledek hospodaření | 1,3% | 14671,4% | 65,4% | 14,1% | 623,6% | 94,0% |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | -2317,6% | 81,2% | 54,7% | 194,6% | 79,3% | -6,3% |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 56,8% | 111,4% | -7,2% | -2534,3% | 48,1% | -35,2% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 56,8% | 111,4% | -7,2% | -2534,3% | 48,1% | -35,2% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 97,5% | 99,1% | 13,5% | 1167,9% | 55,2% | -25,8% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Zkrácená skladba přehledu výkazů zisku a ztráty společnosti Viessmann a jejich meziroční změny v absolutních hodnotách za období od roku 2006 do roku 2012 jsou uvedeny v následující tabulce 36.

Tabulka 36 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Viessmann 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tržby za prodej zboží | 34 975 | 10 620 | 42 989 | 3 278 | -27 771 | 7 848 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 38 234 | 1 864 | 55 205 | -10 533 | -14 951 | 18 252 |
| Obchodní marže | -3 259 | 8 756 | -12 216 | 13 811 | -12 820 | -10 404 |
| Výkony | 845 | 2 991 | 0 | -657 | 1 005 | 1 144 |
| Výkonová spotřeba | -2 017 | 4 253 | -423 | -70 | -6 154 | -564 |
| Přidaná hodnota | -397 | 7 494 | -14 157 | 15 588 | -5 661 | -8 696 |
| Osobní náklady | -469 | 4 471 | -1 084 | 1 881 | 2 434 | 2 187 |
| Daně a poplatky | -147 | -11 | 90 | -86 | -154 | -23 |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | -1 234 | -480 | 340 | -360 | 9 | 344 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 423 | -266 | 644 | -476 | -337 | 491 |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | -34 | -49 | 55 | -53 | -1 | 2 |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 6 487 | -3 808 | 14 | -2 750 | -2 170 | 274 |
| Ostatní provozní výnosy | 1 997 | -1 578 | -972 | -2 118 | 1 382 | -253 |
| Ostatní provozní náklady | 1 027 | -484 | -929 | -169 | 1 123 | 2 622 |
| Provozní výsledek hospodaření | -3 607 | 6 011 | -12 971 | 14 531 | -5 857 | -13 864 |
| Výnosové úroky | -64 | 33 | -121 | -26 | 165 | 13 |
| Nákladové úroky | 581 | -310 | -252 | -19 | 0 | 0 |
| Ostatní finanční výnosy | 3 530 | 916 | -1 375 | -55 | -3 047 | 31 |
| Ostatní finanční náklady | -397 | 7 379 | -3 376 | -3 525 | 87 | -168 |
| Finanční výsledek hospodaření | 3 282 | -6 120 | 2 132 | 3 463 | -2 969 | 212 |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 5 367 | -965 | -1 894 | 2 162 | -920 | -3 750 |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | -5 692 | 856 | -8 945 | 15 832 | -7 906 | -9 902 |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 3 | -3 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | -5 689 | 853 | -8 945 | 15 832 | -7 906 | -9 902 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | -322 | -112 | -10 839 | 17 994 | -8 826 | -13 652 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Viessmann vykazuje dlouhodobě trvalý růst tržeb, kdy jedinou výjimkou je rok 2011, ve kterém tržby poklesly o 7,4%, což činí v absolutní hodnotě 27,8 mil CZK. Vzhledem k vývoji stavebnictví a trvale klesajícímu celkovému prodeji zdrojů tepla lze tento výsledek považovat za velmi dobrý, podnik zřejmě zvýšil svůj tržní podíl. S vývojem tržeb ale ne zcela koresponduje vývoj nákladů vynaložených na prodané zboží, kdy v letech, ve kterých rostly tržby nejrychleji, rostly tyto náklady vyšším tempem a naopak v letech pomalejšího růstu tržeb, nebo jejich poklesu, náklady klesaly více. V roce 2009 tak tržby narostly o 13,1%, ale vynaložené náklady na prodané zboží vzrostly o 24,8%. Naopak v roce následujícím 2011, kdy tržby poklesly o 7,4%, se náklady snížily o pouze 6,6%. Tento vývoj má vliv na výši obchodní marže, která tak kolísá a i v období růstu tržeb klesá. Nejviditelnější

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

je to v roce 2009, kdy tržby narostly o 13%, ale obchodní marže poklesla o 11,7%. Z dalších nákladů tvoří nejvýznamnější položku výkonová spotřeba, která má dlouhodobě mírně klesající tendenci. V posledních letech se daří snižovat náklady za energie a materiál i za služby. Nejvyšší pokles je možné zaznamenat v roce 2010, kdy činil 11,3%. Další významnou položkou nákladů jsou osobní náklady. Tyto náklady v posledních třech letech rostou rychleji než tržby, navíc v roce 2011 a 2012 i přes pokles obchodní marže. Důvodem je navýšení počtu pracovníků v roce 2011 ze 33 na 39 a v roce 2012 na 40. Ostatní provozní náklady sice zaznamenaly v roce 2011 nárůst téměř 70% a v roce 2012 dokonce 96%, ale vzhledem k jejich objemu měly na hospodaření podniku omezený vliv. Doporučení pro podnik je zaměřit se na optimalizaci změn ve výši osobních nákladů ve vztahu ke změnám v dosahovaných tržbách a stabilizace nákladů na prodané zboží k tržbám.

Poslední analyzovanou firmou je společnost Vaillant. Zkrácená skladba výkazů zisku a ztráty společnosti a jejich meziroční změny v % jsou uvedeny v tabulce 37.

Tabulka 37 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Vaillant 2006-2012

| Meziroční změny v % | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tržby za prodej zboží | 253,3% | 101,0% | 95,1% | 94,7% | 97,0% | 97,3% |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 284,4% | 100,7% | 93,8% | 93,7% | 102,8% | 98,6% |
| Obchodní marže | 199,6% | 101,5% | 98,2% | 96,9% | 84,2% | 93,8% |
| Výkony | 31780,0% | 95,7% | 115,7% | 102,2% | 105,1% | 112,8% |
| Výkonová spotřeba | 190,4% | 96,4% | 97,9% | 95,0% | 100,2% | 96,6% |
| Přidaná hodnota | 209,3% | 105,1% | 98,6% | 98,2% | 74,6% | 91,7% |
| Osobní náklady | 216,6% | 101,9% | 101,0% | 113,1% | 97,0% | 94,2% |
| Daně a poplatky | 134,9% | 149,4% | 150,4% | 94,2% | 125,0% | 120,0% |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 897,3% | 113,2% | 84,9% | 86,8% | 90,8% | 98,9% |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 1139,4% | 69,1% | 29,2% | 39,5% | 860,0% | 8,9% |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 259,1% | 0,9% | 71,4% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Ostatní provozní výnosy | 994,2% | 122,3% | 53,4% | 17,1% | 119,5% | 188,6% |
| Ostatní provozní náklady | 265,8% | 109,6% | 86,8% | 107,1% | 27,9% | 98,0% |
| Provozní výsledek hospodaření | 135,2% | 109,3% | 113,3% | 62,4% | 92,4% | 98,3% |
| Výnosové úroky | 407,2% | 55,9% | 30,3% | 60,6% | 120,9% | 48,9% |
| Nákladové úroky | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Ostatní finanční výnosy | 126,1% | 358,6% | 198,9% | 180,0% | 150,2% | 18,8% |
| Ostatní finanční náklady | 344,0% | 54,3% | 211,9% | 102,4% | 166,2% | 47,8% |
| Převod finančních výnosů | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Převod finančních nákladů | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Finanční výsledek hospodaření | 282,8% | 311,8% | -46,7% | -167,0% | 83,8% | -172,3% |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 150,3% | 90,4% | 102,2% | 61,6% | 95,2% | 107,3% |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 130,0% | 120,3% | 112,0% | 65,7% | 91,3% | 87,3% |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 130,0% | 120,3% | 112,0% | 65,7% | 91,3% | 87,3% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 135,8% | 111,0% | 109,5% | 64,7% | 92,2% | 92,0% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Zkrácená skladba přehledu výkazů zisku a ztráty společnosti Vaillant a jejich meziroční změny v absolutních hodnotách za období od roku 2006 do roku 2012 jsou uvedeny v následující tabulce 38.

Tabulka 38 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty Vaillant 2006-2012

| Meziroční změny v tis. CZK | 2007/2006 | 2008/2007 | 2009/2008 | 2010/2009 | 2011/2010 | 2012/2011 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Tržby za prodej zboží | 444 456 | 7 045 | -36 634 | -37 643 | -19 809 | -17 270 |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 338 422 | 3 764 | -32 735 | -31 103 | 12 717 | -6 485 |
| Obchodní marže | 106 034 | 3 281 | -3 899 | -6 540 | -32 526 | -10 785 |
| Výkony | 1 584 | -69 | 238 | 39 | 92 | 241 |
| Výkonová spotřeba | 41 828 | -3 199 | -1 744 | -4 155 | 151 | -2 653 |
| Přidaná hodnota | 65 790 | 6 411 | -1 917 | -2 346 | -32 585 | -7 891 |
| Osobní náklady | 27 606 | 963 | 510 | 6 919 | -1 801 | -3 383 |
| Daně a poplatky | 22 | 42 | 64 | -11 | 45 | 45 |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 4 656 | 694 | -895 | -663 | -401 | -44 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 343 | -116 | -184 | -46 | 228 | -235 |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 490 | -791 | -2 | -5 | 0 | 0 |
| Změna stavu rezerv a opravných položek | 4 374 | -394 | -2 039 | 869 | -299 | -3 855 |
| Ostatní provozní výnosy | 2 468 | 613 | -1 565 | -1 485 | 60 | 325 |
| Ostatní provozní náklady | 23 860 | 3 688 | -5 534 | 2 588 | -28 131 | -214 |
| Provozní výsledek hospodaření | 7 593 | 2 706 | 4 230 | -13 574 | -1 710 | -350 |
| Výnosové úroky | 1 404 | -820 | -726 | -124 | 40 | -118 |
| Nákladové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ostatní finanční výnosy | 41 | 512 | 702 | 1 129 | 1 275 | -3 098 |
| Ostatní finanční náklady | 1 286 | -829 | 1 101 | 49 | 1 412 | -1 852 |
| Finanční výsledek hospodaření | 159 | 521 | -1 125 | 956 | -97 | -1 364 |
| Daň z příjmů za běžnou činnost | 3 079 | -887 | 181 | -3 264 | -253 | 361 |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 4 673 | 4 114 | 2 924 | -9 354 | -1 554 | -2 075 |
| Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 4 673 | 4 114 | 2 924 | -9 354 | -1 554 | -2 075 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) | 7 752 | 3 227 | 3 105 | -12 618 | -1 807 | -1 714 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

V rámci horizontální analýzy společnosti Vaillant je nezbytné vyčlenit rok 2007 jako mimořádný, kdy došlo vlivem fúze k výrazné změně v položkách výkazu zisku a ztráty. V dalších letech je již možné provést hodnocení bez takového zkreslení. Ve vývoji tržeb je viditelný zlom mezi roky 2008 a 2009, kdy do té doby rostoucí tržby zaznamenaly meziroční pokles o 4,9%, v absolutní hodnotě o 36,6 mil CZK. V následujícím roce byl pokles tržeb ještě vyšší a činil 5,3%. Mezi roky 2010 a 2012 pak tržby klesaly o 3% a 2,7%. Tento vývoj odpovídá vývoji ve stavebnictví, které se potýká od roku 2008 se setrvalým poklesem. Při pohledu na vývoj obchodní marže je viditelný pokles v roce 2009 o 1,8% a v roce 2010 o 3,1%, je tedy mírnější než pokles tržeb, podnik byl schopen snížením nákladů částečně kompenzovat propad tržeb, ale již v roce 2011 došlo k navýšení nákladů. Tím obchodní marže poklesla o 15,8%, což byl nejhorší výsledek v celém sledovaném období. I přes trvalý pokles tržeb a obchodní

marže až do roku 2010 rostly osobní náklady, v roce 2010 dokonce nejvíce za celé analyzované období, a to o 13,1%. V následujících dvou letech 2011 a 2012 došlo k poklesu osobních nákladů. V roce 2011 činil pokles podílu osobních nákladů 3% a v roce 2012 pak 5,8%. Tento pokles však nebyl způsoben vyššími tržbami, ale snížením počtu pracovníků. V roce 2010 vzrostly i ostatní provozní náklady o 7,1%. Všechny tyto skutečnosti vedly k výraznému propadu výsledku hospodaření podniku v roce 2010 o 35,3%. Pro zlepšení situace by se společnost Vaillant měla zaměřit zejména na stabilizaci a zvyšování tržeb, a to zvýšením tržního podílu, neboť trh jako takový, tedy jeho objem, dlouhodobě klesá. Dalším úkolem je zastavení poklesu obchodní marže, která klesá rychleji než tržby, zaměřit se tedy na snižování podílu nákladů na prodané zboží. Protože v položce ostatních provozních nákladů došlo již v roce 2011 k jejich výraznému poklesu, nelze zřejmě předpokládat možnost jejich dalšího výrazného snížení.

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

3.5.1 Ukazatele rentability

Analýza rentability ukazuje schopnost podniku využívat aktiv vložených do společnosti k vytváření zisku.

První analyzovanou firmou je společnost Bosch Termotechnika. Přehled ukazatelů rentability společnosti je uveden v tabulce 39.

Tabulka 39 Ukazatele rentability společnosti Bosch Termotechnika 2006-2012

| Ukazatele rentability (výnosnosti) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| ROA - Rentabilita celkových aktiv | 42,2% | 11,3% | -1,2% | -10,6% | -11,5% | -16,3% | -6,2% |
| ROCE - Rentabilita dlouhodobě invest. kapitálu | 73,6% | 14,2% | -1,8% | -17,3% | -26,3% | -64,2% | -31,7% |
| ROE - Rentabilita vlastního kapitálu | 60,7% | 11,1% | -2,8% | -22,8% | -32,0% | -90,4% | -47,7% |
| Rentabilita z vlastních finančních zdrojů (CF/VK) | 71,2% | 15,1% | 2,6% | -16,8% | -23,9% | -72,2% | -18,6% |
| ROS - Rentabilita tržeb | 9,1% | 5,0% | -0,9% | -6,3% | -7,2% | -8,9% | -3,3% |
| Mzdová náročnost tržeb | 9,1% | 9,9% | 9,1% | 10,6% | 11,4% | 12,2% | 12,3% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Všechny ukazatele rentability společnosti Bosch Termotechnika, s výjimkou mzdové náročnosti, vykazují výrazně klesající tendenci a od roku 2008 dosahují záporných hodnot. K prvnímu výraznému zhoršení došlo v roce 2007 v souvislosti s fúzí se společností Buderus tepelná technika Praha. Přesto byly v roce 2007 výsledky rentability příznivé a v rentabilitě tržeb společnost dokonce dosáhla nejlepšího výsledku ze srovnávaných společností. Od roku 2008 pak dochází k výraznému nárůstu osobních nákladů, kterému ale neodpovídá vývoj tržeb. Výsledkem je, že zatímco se podnik dlouhodobě potýká s problémy rentability, ve stejném období roste mzdová náročnost tržeb. K obratu dochází až v roce 2012, kdy přichází k určitému zlepšení, nicméně ukazatele rentability jsou stále záporné.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Další analyzovanou firmou je společnost Viessmann. Přehled ukazatelů rentability společnosti je uveden v tabulce 40.

Tabulka 40 Ukazatele rentability Viessmann 2006-2012

| Ukazatele rentability (výnosnosti) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA - Rentabilita celkových aktiv | 7,3% | 7,0% | 7,5% | 1,0% | 13,3% | 7,1% | -1,9% |
| ROCE - Rentabilita dlouhodobě invest. kapitálu | 15,2% | 15,2% | 12,9% | 1,8% | 17,2% | 9,3% | -2,5% |
| ROE - Rentabilita vlastního kapitálu | 19,0% | 9,7% | 9,8% | -0,7% | 15,3% | 6,8% | -2,5% |
| Rentabilita z vlastních finančních zdrojů (CF/VK) | 26,4% | 14,8% | 13,8% | 3,7% | 18,6% | 10,0% | 1,1% |
| ROS - Rentabilita tržeb | 4,7% | 2,4% | 2,5% | -0,2% | 4,0% | 2,1% | -0,7% |
| Mzdová náročnost tržeb | 7,0% | 6,1% | 7,0% | 6,0% | 6,2% | 7,1% | 7,8% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Ukazatele rentability, jejichž hodnoty jsou k dispozici pro společnost Viessmann ve výše uvedené tabulce, dosahovaly do roku 2008 poměrně vyrovnaných hodnot. V roce 2009 pak došlo k prudkému poklesu ve všech ukazatelích rentability. Krátkodobé zlepšení nastalo v roce 2010, kdy rentabilita vlastního kapitálu dosáhla hodnoty 15,3% , nejvyšší v období krize od roku 2008 a rentabilita celkových aktiv ROA 13,3%, vůbec nejlepší hodnoty za celé analyzované období. Výsledku bylo dosaženo kombinací velmi dobré rentability tržeb a relativně nízké, v porovnání s jinými roky, mzdové náročnosti. Bohužel se pozitivní trend nepodařilo udržet a v roce 2012 jsou již všechny hodnoty rentability kapitálu záporné, včetně rentability tržeb. Naopak mzdová náročnost dosáhla nejvyšší hodnoty v celém sledovaném období.

Další analyzovanou firmou je společnost Vaillant. Přehled ukazatelů rentability společnosti je uveden v tabulce 41.

Tabulka 41 Ukazatele rentability Vaillant 2006-2012

| Ukazatele rentability (výnosnosti) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA - Rentabilita celkových aktiv | 27,0% | 17,3% | 19,3% | 18,0% | 12,8% | 11,0% | 10,4% |
| ROCE - Rentabilita dlouhodobě invest. kapitálu | 66,4% | 46,7% | 52,8% | 54,3% | 40,0% | 36,5% | 33,8% |
| ROE - Rentabilita vlastního kapitálu | 66,9% | 58,1% | 62,5% | 65,1% | 55,0% | 52,2% | 48,6% |
| Rentabilita z vlastních finančních zdrojů (CF/VK) | 69,5% | 73,2% | 77,8% | 77,1% | 68,4% | 64,8% | 62,0% |
| ROS - Rentabilita tržeb | 5,4% | 2,7% | 3,3% | 3,9% | 2,7% | 2,5% | 2,3% |
| Mzdová náročnost tržeb | 6,0% | 5,1% | 5,3% | 5,6% | 6,6% | 6,7% | 6,4% |

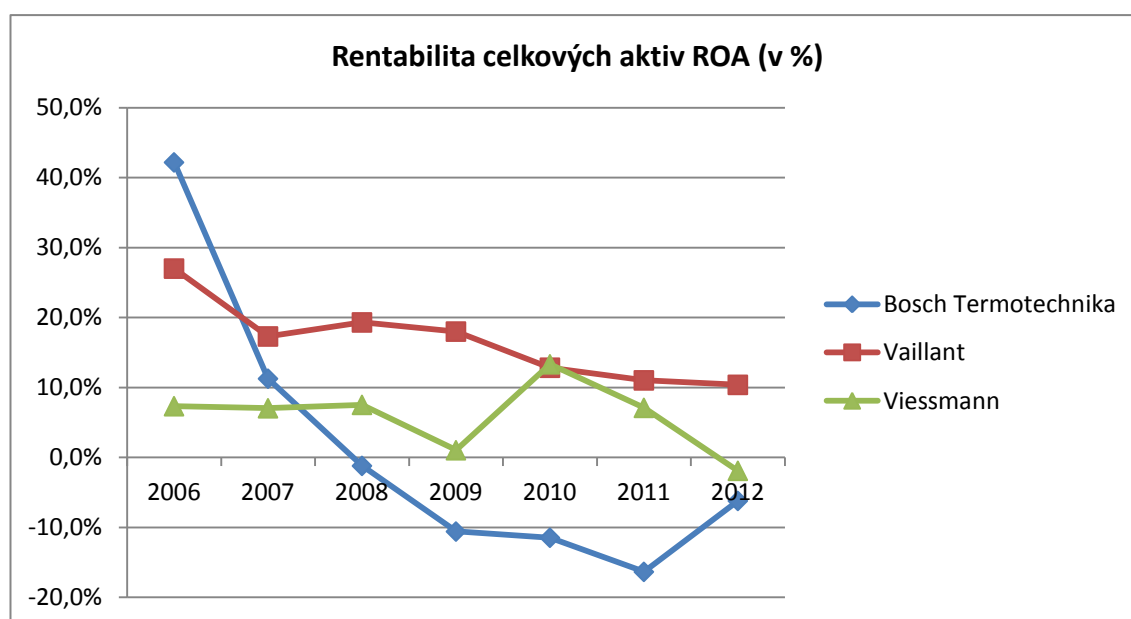
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Vaillant dosahuje trvale vysoké rentability i přes pokles tržeb, ke kterému dochází od roku 2008. Rentabilita vlastního kapitálu ROE několikanásobně přesahuje

běžnou úrokovou míru dlouhodobých vkladů garantovanou státem, kdy jako srovnávací příklad lze použít hodnotu 5,7%, uváděnou Knápkovou, Pavelkovou a Štekerem (2013, s. 100) u dluhopisů České republiky s dobou splatnosti 15 let. Podnik je tedy pro vlastníky vysoce atraktivní. Nicméně hodnoty ROE, ale zejména rentability celkových aktiv ROA v posledních letech poklesly, i když stále dosahují velmi dobrých výsledků. Na nízké úrovni se pak daří udržovat hodnotu mzdové náročnosti tržeb.

V následujícím grafu 12 je znázorněno porovnání analyzovaných firem v ukazateli rentabilita celkových aktiv ROA. Tento parametr vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, jak uvádí Růčková (2011, s. 53), její výdělečnou schopnost bez ohledu na zdroje, ze kterých byly aktivity podniku financovány.

Graf 12 ROA - mezipodnikové srovnání 2006-2012

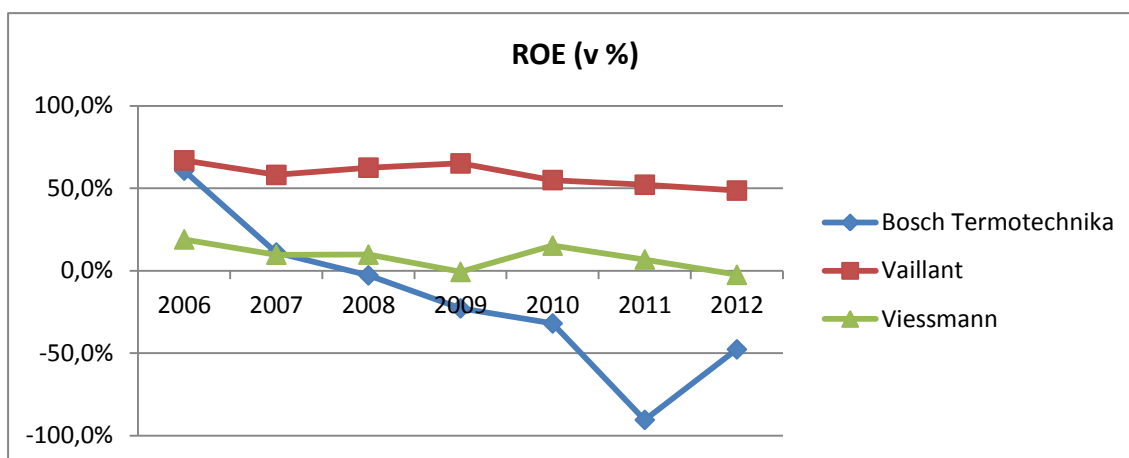


Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Ze srovnávaných podniků dosahuje nejlepších výsledků společnost Vaillant. Nejenom, že jsou výsledky poměrně vyrovnané, ale trvale dosahují kladných hodnot nad 10%. Pokles hodnoty ukazatele v čase je možné vysvětlit setrvale klesajícím odvětvím, což má vliv na finanční výsledky všech společností. Společnost Viessmann pak střídá období růstu a poklesu, v posledních dvou letech je trend vývoje klesající. Nejhorších výsledků dosahuje dlouhodobě společnost Bosch Termotechnika, navíc od roku 2008 záporných.

Dalším významným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu ROE. Bezkonkurenčně nejlepších výsledků ukazatele ROE ze všech analyzovaných firem dosahuje společnost Vaillant. Je také jedinou společností, u které byly hodnoty v celém analyzovaném období kladné. Naopak nejhorších hodnot dosahovala společnost Bosch Termotechnika. Srovnání ukazatele je pro přehlednost zobrazeno v následujícím grafu 13.

Graf 13 ROE - mezipodnikové srovnání 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

3.5.2 Ukazatele likvidity

Dalším z ukazatelů poměrové analýzy je analýza likvidity podniku. Z výsledných hodnot je možné získat informace, zda je podnik likvidní a je tedy schopen dostát svým závazkům.

První analyzovanou firmou je společnost Bosch Termotechnika. Přehled ukazatelů likvidity společnosti je uveden v tabulce 42.

Tabulka 42 Ukazatele likvidity Bosch Termotechnika 2006-2012

| Ukazatele platební schopnosti (likvidity) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|--------|---------|---------|--------|---------|----------|----------|
| Pracovní kapitál (OAKT-KD) | 21 067 | 272 094 | 179 330 | 96 033 | -50 816 | -133 911 | -202 363 |
| Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD)/AKT) | 7,8% | 38,9% | 24,7% | 13,7% | -6,5% | -17,9% | -30,0% |
| Ukazatel kapitalizace (Dlouh.majetek / Dl.kapitál) | 85,6% | 49,8% | 58,4% | 69,9% | 111,3% | 167,9% | 252,3% |
| Běžná likvidita (OAKT/KD) | 1,19 | 2,90 | 1,80 | 1,35 | 0,88 | 0,76 | 0,63 |
| Rychlá likvidita ((KrP+FM)/KD) | 0,75 | 1,58 | 0,88 | 0,54 | 0,44 | 0,41 | 0,32 |
| Peněžní likvidita (FM/KD) | 0,03 | 0,21 | 0,02 | 0,01 | 0,00 | 0,09 | 0,01 |
| Doba splatnosti krátkodob. závazků (KZ/(T/360)) | 42,2 | 43,5 | 36,4 | 71,2 | 60,5 | 140,8 | 141,8 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Bosch Termotechnika se v posledních třech letech potýká s nedostatkem pracovního kapitálu, kdy tento nabývá záporných hodnot, navíc se zhoršující se tendencí, což se projevuje i v ukazateli pracovní kapitál na aktiva. Ukazatel běžné likvidity společnosti Bosch Termotechnika dosahuje dlouhodobě hodnot, které jsou výrazně nižší než běžně doporučované. Podle Knápkové, Pavelkové a Štekerka (2013, s. 92) by se měla běžná likvidita pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Těchto hodnot společnost dosáhla pouze v roce 2007, kdy dokonce překročila nejvyšší doporučenou hodnotu a dosáhla výsledku 2,9, ale od tohoto roku ukazatel setrvale klesá a od roku

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

2009 se pohybuje pod doporučenými hodnotami. Nejnižší pak ukazatel klesl v posledním hodnoceném roce 2012, kdy dosáhl hladiny 0,63. Podnikání společnosti lze tedy, zejména v posledním období, považovat za značně rizikové. Tento závěr je podpořen údaji rychlé nebo pohotovostní likvidity, která s výjimkou roku 2007 nedosahuje doporučených hodnot v rozmezí 1 - 1,5, které uvádí Růčková (2011, s. 50). To znamená, že podnik musí spoléhat na případný prodej svých zásob. Peněžní likvidita je minimální, hluboko pod doporučovanými 0,2 – 0,5, podnik na první pohled nemá k dispozici dostatečné prostředky k pokrytí krátkodobých dluhů. Protože se ale jedná o společnost patřící do nadnárodní skupiny, nemusí být tato skutečnost velkým problémem, protože podnik může využít k překlenutí krátkodobého nedostatku finančních prostředků firemní cash pooling. V této souvislosti je pozoruhodný nárůst doby splatnosti krátkodobých závazků v posledních dvou letech, kdy dosahuje hodnoty téměř 142 dní.

Další analyzovanou firmou je společnost Viessmann. Přehled ukazatelů likvidity společnosti je uveden v tabulce 43.

Tabulka 43 Ukazatele likvidity Viessmann 2006-2012

| Ukazatele platební schopnosti (likvidity) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Pracovní kapitál (OAKT-KD) | 16 186 | 22 269 | 36 292 | 35 690 | 56 892 | 62 171 | 59 253 |
| Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD)/AKT) | 9,2% | 11,9% | 21,4% | 21,9% | 38,5% | 40,7% | 40,2% |
| Ukazatel kapitalizace (Dlouh.majetek / Dl.kapitál) | 77,2% | 71,4% | 60,3% | 60,4% | 48,6% | 45,6% | 46,1% |
| Běžná likvidita (OAKT/KD) | 1,19 | 1,23 | 1,55 | 1,54 | 2,75 | 2,78 | 2,74 |
| Rychlá likvidita ((KrP+FM)/KD) | 0,95 | 0,95 | 1,15 | 1,45 | 2,56 | 2,59 | 2,53 |
| Peněžní likvidita (FM/KD) | 0,15 | 0,20 | 0,29 | 0,28 | 1,09 | 1,13 | 0,88 |
| Doba splatnosti krátkodob. závazků (KZ/(T/360)) | 116,9 | 114,0 | 76,8 | 66,0 | 32,0 | 36,7 | 35,0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Ukazatel běžné likvidity společnosti vykazuje rostoucí tendenci od výchozích 1,19 v roce 2006, což bylo ještě pod doporučovanými hodnotami, až po 2,74 v roce 2012. Tato hodnota je dokonce nad horní doporučenou hranici, což znamená velmi dobrou platební schopnost podniku. Pohotovostní likvidita je dalším ukazatelem, který ve sledovaném období vzrostl z počátečních 0,95 na 2,53 v posledním roce. Jak ale uvádí Růčková (2011, s. 50), vysoká hodnota pohotovostní likvidity není pro podnik z pohledu vedení a majitelů příznivá. Ukazuje to na velký objem oběžných aktiv, která jsou vázaná v podobě pohotovostních prostředků, jejichž výnos je nízký nebo nulový. Z tohoto důvodu by bylo vhodné, aby podnik zvážil snížení hodnoty pohotovostní likvidity na doporučenou úroveň v rozmezí 1 - 1,5. Okamžitá likvidita se v téměř celém analyzovaném období pohybuje v doporučených mezích, v posledních letech na horní hranici tohoto pásma. To svědčí o dobré schopnosti podniku hradit závazky s okamžitou splatností.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Třetí analyzovanou firmou je společnost Vaillant. Přehled ukazatelů likvidity společnosti je uveden v tabulce 44.

Tabulka 44 Ukazatele likvidity Vaillant 2006-2012

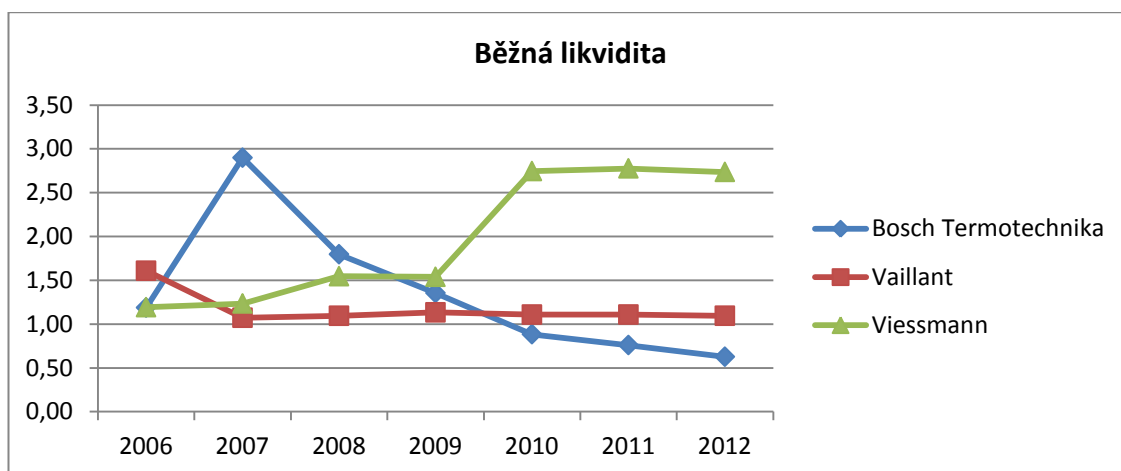
| Ukazatele platební schopnosti (likvidity) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| Pracovní kapitál (OAKT-KD) | 26 221 | 2 821 | 4 564 | 11 460 | 6 784 | 8 095 | 5 789 |
| Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD)/AKT) | 32,7% | 1,7% | 2,7% | 5,8% | 3,8% | 4,2% | 3,1% |
| Ukazatel kapitalizace (Dlouh.majetek / Dl.kapitál) | 6,3% | 86,5% | 81,7% | 70,6% | 74,5% | 73,2% | 76,9% |
| Běžná likvidita (OAKT/KD) | 1,61 | 1,07 | 1,09 | 1,13 | 1,11 | 1,11 | 1,09 |
| Rychlá likvidita ((KrP+FM)/KD) | 1,05 | 0,69 | 0,70 | 0,80 | 0,75 | 0,79 | 0,73 |
| Peněžní likvidita (FM/KD) | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 |
| Doba splatnosti krátkodob. závazků (KZ/(T/360)) | 59,0 | 52,3 | 52,0 | 67,6 | 65,9 | 74,8 | 74,5 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Vaillant nedosahuje ukazatele běžné likvidity v doporučeném rozmezí 1,5 – 2,5. Nejlepší výsledek 1,61 se podařil v roce 2006, od té doby došlo k poklesu až na 1,09 v roce 2012. Podnikání společnosti tedy není zcela bez rizika. Pohotová (rychlá) likvidita je dalším ukazatelem, u kterého není dosažena doporučená hodnota 1 – 1,5. Po výrazném poklesu v roce 2007 až na hodnotu 0,69 se výsledky postupně zlepšovaly, až v roce 2012 došlo k dalšímu poklesu na hodnotu 0,73. Z uvedeného vyplývá, že pro pokrytí svých závazků by společnost musela přikročit k prodeji zásob. Při pohledu na okamžitou (peněžní) likviditu je situace obdobná, jako u společnosti Bosch Termotechnika, kdy dosažená úroveň ukazatele je opět hluboko pod doporučenými hodnotami. Nicméně to by neměl být pro podnik zásadní problém, neboť pro pokrytí krátkodobých závazků je možné využít cash pooling.

V grafu 14 je znázorněn vývoj ukazatele běžné likvidity analyzovaných společností.

Graf 14 Běžná likvidita - mezipodnikové srovnání 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Nejlepších výsledků dosahuje společnost Viessmann, naopak nejhorších společnost Bosch Termotechnika. Společnost Vaillant udržuje běžnou likviditu dlouhodobě na stabilní úrovni.

3.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity dle Růčkové (2011, s. 60) udávají, jak podnik využívá investované finanční prostředky, a zobrazují vázanost složek kapitálu v aktivech a pasivech.

První analyzovanou firmou je společnost Bosch Termotechnika. Tabulka ukazatelů aktivity společnosti je uvedena v tabulce 45.

Tabulka 45 Ukazatele aktivity Bosch Termotechnika 2006-2012

| Ukazatele aktivity (doby obratu) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Obrat aktiv (T/AKT) | 3,49 | 1,72 | 2,08 | 1,96 | 1,65 | 1,90 | 2,04 |
| Obrat zásob (T/zásoby) | 18,71 | 6,43 | 7,30 | 6,23 | 6,67 | 7,21 | 8,20 |
| Doba obratu aktiv (AKT/(T/360)) | 103,07 | 208,98 | 173,20 | 183,89 | 218,29 | 189,06 | 176,42 |
| Doba obratu zásob (Zásoby/(T/360)) | 19,2 | 56,0 | 49,3 | 57,8 | 54,0 | 49,9 | 43,9 |
| Doba inkasa pohledávek (Pohledávky/(T/360)) | 31,7 | 61,0 | 50,4 | 38,1 | 54,2 | 45,1 | 44,1 |
| Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360)) | 42,2 | 43,5 | 36,4 | 71,2 | 60,5 | 140,8 | 141,8 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Ukazatel obratu aktiv u společnosti Bosch Termotechnika dosahuje hodnot v rozmezí od 1,65 v roce 2010 do 3,49 v roce 2006. V dlouhodobém pohledu se ukazatel pohybuje kolem hodnoty 2, což je dle Podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 104) dobrý výsledek, když autoři uvádí jako minimální doporučovanou hodnotu 1. Ukazatel obratu zásob, s výjimkou roku 2006, dosahuje nejhorších hodnot ze srovnávaných společností, v posledních třech letech je ale patrný mírný rostoucí trend. Pozitivní vývoj je možné v posledních letech pozorovat i u ukazatelů doba obratu zásob, i když je ze všech porovnávaných společností nejhorší, a doba inkasa pohledávek, který je naopak nejlepší. S ohledem na obchodní charakter podnikání by se podnik měl snažit dobu obratu zásob dále výrazněji snižovat a snížit tak vázanost aktiv v zásobách. Nepřehlédnutelný je výrazný skok v době splatnosti krátkodobých závazků z 60,5 na 140,8 dnů mezi roky 2010 a 2011. Tento ukazatel výrazně převyšuje dobu inkasa pohledávek, což je pozitivní z hlediska finanční rovnováhy firmy.

Další analyzovanou firmou je společnost Viessmann. Tabulka ukazatelů aktivity společnosti je uvedena v tabulce 46.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 46 Ukazatele aktivity Viessmann 2006-2012

| Ukazatele aktivity (doby obratu) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Obrat aktiv (T/AKT) | 1,59 | 1,69 | 1,95 | 2,29 | 2,55 | 2,29 | 2,43 |
| Obrat zásob (T/zásoby) | 13,76 | 11,48 | 12,82 | 74,14 | 78,58 | 63,81 | 60,20 |
| Doba obratu aktiv (AKT/(T/360)) | 225,85 | 212,94 | 184,84 | 157,20 | 141,15 | 157,32 | 147,93 |
| Doba obratu zásob (Zásoby/(T/360)) | 26,2 | 31,4 | 28,1 | 4,9 | 4,6 | 5,6 | 6,0 |
| Doba inkasa pohledávek (Pohledávky/(T/360)) | 95,3 | 86,8 | 68,6 | 78,1 | 48,4 | 54,7 | 59,1 |
| Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360)) | 116,9 | 114,0 | 76,8 | 66,0 | 32,0 | 36,7 | 35,0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Ukazatele obratu aktiv společnosti Viessmann vykazuje dlouhodobě pozitivní růstový trend, když v posledním roce 2012 dosáhl hodnoty 2,43. U parametrů obratu zásob a doby obratu zásob došlo ke skokové změně v roce 2009. Tato změna je naprosto výjimečná a ukazatele dosahují výrazně nejlepších výsledků z porovnávaných společností. Důvodem je přechod na nový systém logistiky, kdy je zboží dodáváno na český trh z nového centrálního skladu v Senci u Bratislavy. To umožnilo snížit vlastní skladové zásoby na nezbytné minimum tvořené zejména servisními položkami. Doba inkasa pohledávek se z dlouhodobého pohledu snížila a je srovnatelná s ostatními analyzovanými podniky. Doba splatnosti pohledávek je od roku 2009 výrazně nižší než doba inkasa, což může mít vliv na finanční rovnováhu firmy.

Poslední analyzovanou firmou je společnost Vaillant. Tabulka ukazatelů aktivity společnosti je uvedena v tabulce 47.

Tabulka 47 Ukazatele aktivity Vaillant 2006-2012

| Ukazatele aktivity (doby obratu) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|
| Obrat aktiv (T/AKT) | 3,61 | 4,33 | 4,39 | 3,56 | 3,71 | 3,36 | 3,35 |
| Obrat zásob (T/zásoby) | 12,14 | 20,76 | 20,36 | 18,44 | 17,69 | 17,97 | 15,49 |
| Doba obratu aktiv (AKT/(T/360)) | 99,65 | 83,17 | 81,94 | 101,19 | 97,02 | 107,26 | 107,56 |
| Doba obratu zásob (Zásoby/(T/360)) | 29,7 | 17,3 | 17,7 | 19,5 | 20,3 | 20,0 | 23,2 |
| Doba inkasa pohledávek (Pohledávky/(T/360)) | 64,7 | 38,1 | 38,7 | 56,7 | 52,0 | 62,2 | 57,7 |
| Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360)) | 59,0 | 52,3 | 52,0 | 67,6 | 65,9 | 74,8 | 74,5 |

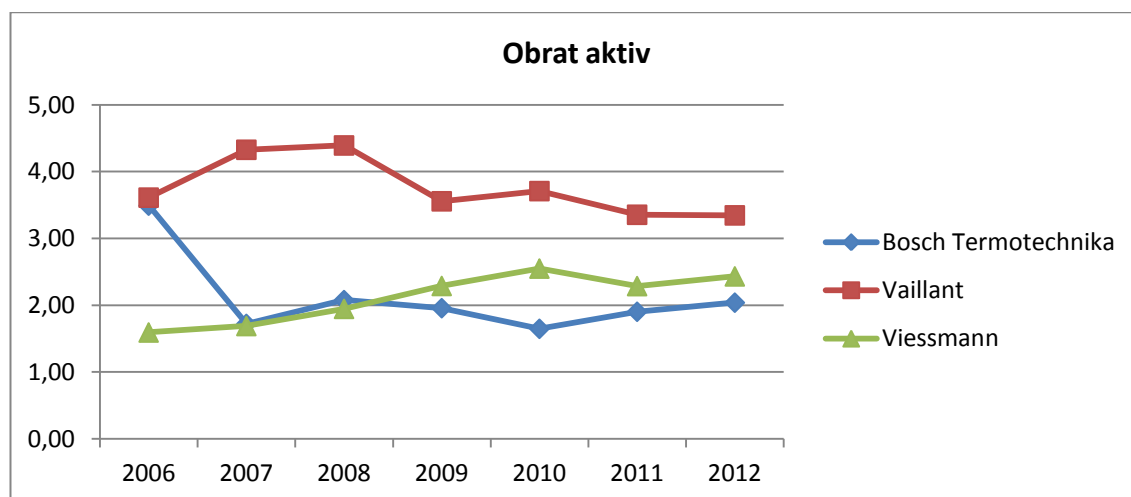
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Vaillant dosahuje nejlepších výsledků z porovnávaných společností v parametrech obratu aktiv a doby obratu aktiv, i když v posledních 2 letech došlo k mírnému zhoršení parametrů. Doba obratu zásob vykazuje také mírně rostoucí trend, ale stále zhruba poloviční než u společnosti Bosch Termotechnika. Od roku 2008 došlo také k nárůstu doby inkasa pohledávek, nicméně tato doba byla v celém období nižší

než doba splatnosti krátkodobých závazků, což značí finanční rovnováhu firmy a pozitivní signál pro případné věřitele.

Srovnání firem ukazuje na rozdílný stav v obratu aktiv srovnávaných podniků. Názorně je vývoj zobrazen v následujícím grafu 15.

Graf 15 Obrat aktiv - mezipodnikové srovnání 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Nejlépe ze zkoumané skupiny vychází společnost Vaillant, která dosahuje trvale nejvyšší hodnoty obratu aktiv ze srovnávaných podniků, následovaná je s odstupem společnostmi Viessmann a Bosch Termotechnika. U obou společností je ale patrný dlouhodobě mírně rostoucí trend, na rozdíl od společnosti Vaillant, u které je trend naopak mírně klesající.

3.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti poskytují obraz o zdrojích financování podniku a jsou tedy indikátory výše rizika, které podnik podstupuje při daném poměru mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji.

První analyzovanou firmou je společnost Bosch Termotechnika. Přehled ukazatelů zadluženosti společnosti je uveden v tabulce 48.

Tabulka 48 Ukazatele zadluženosti Bosch Termotechnika 2006-2012

| Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Equity Ratio (VK/AKT) | 0,53 | 0,77 | 0,64 | 0,54 | 0,37 | 0,19 | 0,14 |
| Debt Ratio I. (CZ/AKT) | 0,47 | 0,23 | 0,35 | 0,46 | 0,63 | 0,81 | 0,86 |
| Debt Ratio II. ((CZ+OstP)/AKT) | 0,47 | 0,23 | 0,36 | 0,46 | 0,63 | 0,81 | 0,86 |
| Debt Equity Ratio (CZ/VK) | 0,90 | 0,29 | 0,55 | 0,85 | 1,71 | 4,35 | 6,11 |
| Úrokové krytí I. (EBIT/úroky) | - | 18,66 | -1,66 | -15,55 | -34,09 | -30,98 | -12,66 |
| Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy)/úroky) | - | 23,82 | 3,22 | -10,75 | -25,23 | -24,52 | -4,34 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Prvním zkoumaným ukazatelem u společnosti Bosch Termotechnika je Debt Ratio (celková zadluženost), která v celém analyzovaném období značně kolísá od hodnoty 23 % v roce 2007 do 86 % v roce 2012. Nicméně podstatný je trend, který je trvale rostoucí a ukazuje na zvyšující se zadlužení a tím, jak uvádí Růčková (2001, s. 58), i rostoucí riziko pro věřitele. Od roku 2010 ukazatel převyšuje hodnotu 60% z rozsahu hodnot 30% – 60% doporučených Knápkovou, Pavelkovou a Štekrem (2013, s. 84). Z rozboru rozvahy vyplývá, že většina zdrojů financování podniku jsou zdroje krátkodobé, podnik také využil krátkodobých finančních výpomocí v letech 2008 a 2010. Úrokové krytí je podle stejných autorů dalším důležitým parametrem, doporučená hodnota je vyšší než 5. Vyšší hodnoty 18,66 se podařilo dosáhnout pouze v roce 2007, v dalším období již dosahoval ukazatel výrazně záporných hodnot, což koresponduje s hospodářským výsledkem společnosti.

Další analyzovanou firmou je společnost Viessmann. Přehled ukazatelů zadluženosti společnosti je uveden v tabulce 49.

Tabulka 49 Ukazatele zadluženosti Viessmann 2006-2012

| Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|------|-------|-------|--------|------|------|------|
| Equity Ratio (VK/AKT) | 0,39 | 0,41 | 0,50 | 0,52 | 0,68 | 0,70 | 0,71 |
| Debt Ratio I. (CZ/AKT) | 0,61 | 0,59 | 0,50 | 0,48 | 0,32 | 0,30 | 0,29 |
| Debt Ratio II. ((CZ+OstP)/AKT) | 0,61 | 0,59 | 0,50 | 0,48 | 0,32 | 0,30 | 0,29 |
| Debt Equity Ratio (CZ/VK) | 1,55 | 1,44 | 0,99 | 0,93 | 0,48 | 0,43 | 0,41 |
| Úrokové krytí I. (EBIT/úroky) | - | 22,75 | 47,21 | 89,68 | - | - | - |
| Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy)/úroky) | - | 29,41 | 59,72 | 285,95 | - | - | - |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Společnost Viessmann dosahuje hodnoty poměrového ukazatele Debt Ratio v rozsahu doporučených hodnot od 61% do 29% v trvale klesajícím trendu. V letech, kdy jsou k dispozici potřebné údaje, dosahuje parametr úrokové krytí vysoké hodnoty.

Další analyzovanou firmou je společnost Vaillant. Přehled ukazatelů zadluženosti společnosti je uveden v tabulce 50.

Tabulka 50 Ukazatele zadluženosti Vaillant 2006-2012

| Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti) | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| Equity Ratio (VK/AKT) | 0,29 | 0,20 | 0,23 | 0,21 | 0,18 | 0,16 | 0,16 |
| Debt Ratio I. (CZ/AKT) | 0,71 | 0,79 | 0,77 | 0,79 | 0,82 | 0,84 | 0,84 |
| Debt Ratio II. ((CZ+OstP)/AKT) | 0,71 | 0,80 | 0,77 | 0,79 | 0,82 | 0,84 | 0,84 |
| Debt Equity Ratio (CZ/VK) | 2,45 | 3,88 | 3,34 | 3,74 | 4,53 | 5,16 | 5,43 |
| Úrokové krytí I. (EBIT/úroky) | - | - | - | - | - | - | - |
| Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy)/úroky) | - | - | - | - | - | - | - |

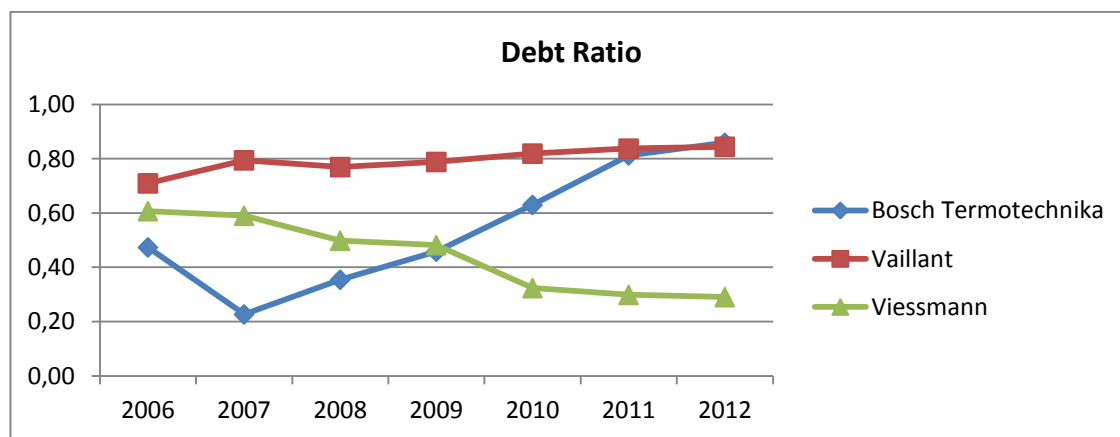
Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Poměrový ukazatel Debt Ratio u společnosti Vaillant dosahuje hodnot v rozsahu 71% až 84%, přičemž trend vývoje je pomalu rostoucí až stabilní. To ukazuje na vysokou

míru zadluženosti, tedy většina aktiv společnosti byla financována cizími zdroji. Při pohledu na strukturu zadluženosti je zřejmé, že firma využívá k financování krátkodobé cizí zdroje. Údaje o úrokovém krytí nejsou k dispozici, neboť společnost ve svých výkazech hodnotu úroku neuvádí.

Srovnání firem ukazuje na velmi rozdílný stav v zadluženosti podniků. Názorně je vývoj zobrazen v následujícím grafu 16.

Graf 16 Debt Ratio - mezipodnikové srovnání 2006-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Zatímco u společnosti Bosch Termotechnika podíl cizích zdrojů v roce 2007 dosahoval nejnižší hodnoty, od tohoto roku trvale roste až na nejvyšší hodnotu ze všech společností v roce 2012. Opačný vývoj zaznamenal ukazatel u společnosti Viessmann, která naopak v posledních letech dává přednost financování ze zdrojů vlastních. Nejstabilnější situace je pak u společnosti Vaillant, která dlouhodobě financuje svoje aktivity převážně z cizích zdrojů, a jejich podíl dokonce dlouhodobě mírně narůstá.

3.5.5 Pyramidální rozklad - Du Pont

Posledním použitým typem nástroje finanční analýzy je pyramidální rozklad Du Pont. Pro každou z analyzovaných firem byla sestavena zjednodušená tabulka hodnot jednotlivých ukazatelů a provedeno jejich vyhodnocení. Pro analýzu byly použity ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE, rentabilita tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páka.

První hodnocenou firmou je společnost Bosch Termotechnika. Hodnoty ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 51.

Tabulka 51 Du Pont rozklad Bosch Termotechnika 2006-2012

| Du Pont | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| ROE | 60,7% | 11,1% | -2,8% | -22,8% | -32,0% | -90,4% | -47,7% |
| Rentabilita tržeb | 9,1% | 5,0% | -0,9% | -6,3% | -7,2% | -8,9% | -3,3% |
| Obrat aktiv | 3,49 | 1,72 | 2,08 | 1,96 | 1,65 | 1,90 | 2,04 |
| Finanční páka | 1,90 | 1,29 | 1,56 | 1,85 | 2,71 | 5,35 | 7,12 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Rentabilita vlastního kapitálu společnosti Bosch Termotechnika vykazuje dlouhodobý klesající trend, který se podařilo zmírnit až v roce 2012. Pozitivní hodnoty ukazatele společnost dosáhla pouze v roce 2006 a následně v roce 2007 po proběhlé fúzi, kdy byla hodnota ROE na úrovni 11,1%, ale již v roce dalším 2008 poklesla na zápornou hodnotu -2,8%. Situace se nezlepšila ani v následujícím období, na nejnižší hodnotu ROE -90,4% vývoj dospěl v roce 2011. Na tomto výsledku se podílela zejména rentabilita tržeb, která ve stejném období dosahovala záporných hodnot, nejnižše klesla v roce 2011 na -8,9%. V roce 2012 pak došlo ke zlepšení situace na -3,3%, ale to je hodnota stále neuspokojivá. Pokles ROE je v letech 2009 a 2010 podpořen i klesající hodnotou ukazatele obrátu aktiv, který dosáhl nejnižší hodnoty 1,65 v roce 2010, poté došlo k obratu a poslední dosažená hodnota 2,04 v roce 2012 svědčí o zlepšení ve využívání stávajících aktiv. Finanční páka v celém období roste a zejména v posledních letech dosahuje velmi vysoké hodnoty, kdy v roce 2012 ukazatel dosáhl hodnoty až 7,12. Tento vývoj sice zlepšuje výsledky ROE, ale ve spojení s negativním hospodářským výsledkem je otázkou, bude-li společnost Bosch Termotechnika schopna plnit své závazky spojené s cizím kapitálem.

Další hodnocenou firmou je společnost Viessmann. Hodnoty ukazatelů rozkladu Du Pont jsou uvedeny v tabulce 52.

Tabulka 52 Du pont rozklad Viessmann 2006-2012

| Du Pont | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------|-------|------|------|-------|-------|------|-------|
| ROE | 19,0% | 9,7% | 9,8% | -0,7% | 15,3% | 6,8% | -2,5% |
| Rentabilita tržeb | 4,7% | 2,4% | 2,5% | -0,2% | 4,0% | 2,1% | -0,7% |
| Obrat aktiv | 1,59 | 1,69 | 1,95 | 2,29 | 2,55 | 2,29 | 2,43 |
| Finanční páka | 2,55 | 2,44 | 1,99 | 1,93 | 1,48 | 1,43 | 1,41 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Ukazatel rentability vlastního kapitálu společnosti Viessmann vykazuje zejména v posledních letech značně kolísající vývoj. Nejlepší hodnoty 19% bylo dosaženo v roce 2006. Druhý nejlepší výsledek 15,3% byl dosažen již v období krize v roce 2010. Naopak nejhorší hodnota ukazatele -2,5% byla v roce 2012. Na výsledcích ROE je zřetelně patrný vliv vývoje ukazatele rentability tržeb. Hodnoty ukazatele obrátu aktiv v celém období, s výjimkou roku 2011, rostou, ale jeho vliv na výsledky ROE byl kompenzován vývojem finanční páky, kdy finanční páka naopak svoji hodnotu od roku 2006 snižovala z počátečních 2,55 na hodnotu 1,41 v roce 2012.

Poslední hodnocenou firmou je společnost Vaillant. Hodnoty ukazatelů rozkladu Du Pont jsou uvedeny v tabulce 53.

Tabulka 53 Du pont rozklad Vaillant 2006-2012

| Du Pont | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROE | 66,9% | 58,1% | 62,5% | 65,1% | 55,0% | 52,2% | 48,6% |
| Rentabilita tržeb | 5,4% | 2,7% | 3,3% | 3,9% | 2,7% | 2,5% | 2,3% |
| Obrat aktiv | 3,61 | 4,33 | 4,39 | 3,56 | 3,71 | 3,36 | 3,35 |
| Finanční páka | 3,45 | 4,88 | 4,34 | 4,74 | 5,53 | 6,17 | 6,43 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Rentabilita vlastního kapitálu společnosti Vaillant dosahuje dlouhodobě velmi vysoké úrovně, i když v posledních třech letech dochází k meziročnímu poklesu v rozmezí přibližně 3 až 5 procentních bodů. Na uvedený vývoj má výrazný vliv klesající rentabilita tržeb ROS. Nejvyšší hodnota ROE byla dosažena v roce 2006, a to ve výši 66,9%, po poklesu v roce 2007 pak byla druhá nejvyšší hodnota 65,1% dosažena v roce 2009. Mezi roky 2010 a 2012 se na poklesu ROE projevil i vliv poklesu obrátu aktiv, kdy hodnota tohoto ukazatele klesala na úroveň 3,35 v roce 2012. Finanční páka v dlouhodobém pohledu roste z hodnoty 3,45 v roce 2006 na hodnotu 6,43 v roce 2012, kdy se firma tímto způsobem zřejmě snaží kompenzovat vliv klesající rentability tržeb. Z dlouhodobého hlediska tato situace nemusí být příznivá, neboť úroky z cizího kapitálu mohou snižovat dosažený zisk.

4 Závěr

Finanční analýza je jedním ze zdrojů informací, ze kterých je možné získat podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku a pro plánování jeho dalšího rozvoje. Cílem práce bylo vypracovat finanční analýzu podniku Bosch Termotechnika a provést mezipodnikové srovnání s podniky Viessmann a Vaillant pomocí vzájemného srovnání vybraných ukazatelů. Na závěr pak ze získaných informací připravit konkrétní doporučení vedoucí k vyšší výkonnosti společnosti Bosch Termotechnika.

V rámci splnění cílů práce byla provedena finanční analýza tří vybraných obchodních společností z odvětví tepelné techniky. Porovnávané podniky Bosch Termotechnika, Vaillant a Viessmann jsou dceřiné společnosti zahraničních firem. Vzhledem k omezenému okruhu firem, které působí v tomto oboru v České republice, se nepodařilo najít zcela srovnatelné podniky. Společnosti se liší velikostí a mírně i ve složení nabízených produktů a služeb, ale tento problém byl v rámci možností kompenzován při srovnání podniků pomocí poměrových ukazatelů. Větší odlišností je složení obrátu podniků, kdy u společnosti Bosch Termotechnika tvoří tržby za prodej zboží zhruba polovinu obrátu a druhou polovinu tržby za prodej vlastních výrobků. Zbývající společnosti Vaillant a Viessmann jsou pak společnosti pouze obchodní. Z hlediska bilanční sumy je největším podnikem společnost Bosch Termotechnika s celkovou bilanční sumou 675 mil. CZK v roce 2012, další dvě společnosti jsou menší, firma Vaillant vykazuje bilanční sumu 189 mil. CZK a společnost Viessmann 147 mil. CZK. Na vývoj obchodních výsledků analyzovaných podniků měl vliv stav odvětví tepelné techniky, které se od roku 2007 potýká s krizí a snižujícím se objemem trhu.

V rámci analýzy rozvahy byly zjištěny rozdíly ve skladbě aktiv a pasiv u zkoumaných firem. Společnost Bosch Termotechnika vykazuje zhruba polovinu aktiv v dlouhodobém majetku a druhou polovinu v oběžných aktivech. Z pohledu na pasiva společnosti ale vyplývá, že v posledních letech došlo k výraznému navýšení podílu cizích zdrojů na celkové bilanční sumě, a to téměř výhradně v části krátkodobých závazků, jejichž podíl dosáhl v roce 2012 hodnoty 80%. Společnost Viessmann má větší podíl oběžných aktiv na aktivech, jejich hodnota dosahuje přibližně 65% po celé zkoumané období, dlouhodobý majetek pak tvoří zbývajících 35%. Vlastní kapitál podniku se podílí na pasivech hodnotou 71% v roce 2012, když v předcházejících letech postupně narůstal. Krátkodobé závazky tvoří v roce 2012 pouze 24% celkové bilanční sumy. Podíl dlouhodobého kapitálu je příliš vysoký ve srovnání s podílem dlouhodobého majetku a znamená to, že podnik nevyužívá efektivně vlastní kapitál, protože jím financuje i část oběžných aktiv. Společnost Vaillant udržuje dlouhodobě poměrně stabilní podíl dlouhodobého majetku, který v roce 2012 tvořil 24% bilanční sumy, oběžná aktiva pak 76%. Podnik vykazuje ve stejném roce hodnotu podílu krátkodobých závazků ve výši 69%.

Doporučení: z výše uvedeného vyplývá pro společnost Bosch Termotechnika doporučení snížit podíl krátkodobých závazků na bilanční sumě navýšením vlastního kapitálu. Důvodem je dlouhodobá ztráta, která snižuje hodnotu vlastního kapitálu, což vyvolalo růst cizích zdrojů, konkrétně krátkodobých závazků vůči ovládaným a spřízněným osobám. Doporučení by mělo vést lepšímu hodnocení finanční stability firmy z pohledu potenciálních partnerů.

Analýzou výkazu zisku a ztráty společnosti Bosch Termotechnika bylo zjištěno, že podnik vykazuje ve sledovaném období klesající obchodní marži a tedy růst podílu nákladů na prodané zboží. Obchodní marže dosáhla nejnižší hodnoty 14% v roce 2012, ve stejném období došlo růstu výkonové spotřeby a zejména osobních nákladů, které dosáhly podílu 17% na celkových tržbách v roce 2012. V důsledku tohoto vývoje docházelo k postupnému snižování přidané hodnoty a k negativnímu výsledku hospodaření. Společnost Viessmann vykázala také dlouhodobě klesající obchodní marži z výchozích 35% až na 23% v roce 2012. Podíl výkonové spotřeby podniku dlouhodobě klesá, v roce 2012 činil 13%, ale naopak rostoucí trend zaznamenaly osobní náklady, které v roce 2012 tvořily 10% celkových tržeb. Společnost Vaillant zaznamenala též postupné navýšení nákladů na prodané zboží a tím pokles obchodní marže z výchozích 31% na 26% v roce 2012. Stejně jako u ostatních analyzovaných firem došlo k navýšení podílu osobních nákladů na 9% v roce 2012.

Doporučení: z provedeného srovnání vyplývá doporučení pro společnost Bosch Termotechnika zaměřit se na snížení podílu osobních nákladů na celkových tržbách. Vzhledem k vývoji odvětví tepelné techniky a jejímu klesajícímu objemu bude zřejmě obtížné dosáhnout tohoto cíle zvyšováním tržeb na českém trhu, bude tedy nezbytné zaměřit úsilí také na zvýšení exportu vlastních výrobků, v krajním případě pak přistoupit k omezení počtu zaměstnanců. Další oblastí, ve které je možné snížit podíl na celkových tržbách, je výkonová spotřeba. Zde je možné zvážit možnosti úspor energií, snižování nákladů na služby a zvýšení efektivnosti výroby.

Analýza poměrových ukazatelů ukázala, že společnost Bosch Termotechnika dlouhodobě dosahuje záporných výsledků ve všech ukazatelích rentability. V posledním roce 2012 je možné pozorovat určité zlepšení, i když výsledky jsou stále záporné. V ukazateli mzdové náročnosti tržeb docházelo ve stejném období k trvalému růstu z počátečních 9,1% až na hodnotu 12,3 % v roce 2012. Obdobný vývoj je u ukazatelů likvidity, kdy běžná likvidita dosáhla úrovně 0,63, rychlá likvidita 0,32 a peněžní dokonce 0,01 v roce 2012, což je hluboce pod doporučoványi hodnotami uváděnými v odborné literatuře. Vzhledem k využití firemního cash poolingu by toto ale nemusel být zásadní problém. Ukazatele aktivity společnosti Bosch Termotechnika jsou opět nejhorší ze zkoumaných společností, ale v tomto případě není situace zcela srovnatelná, protože do porovnání vstupuje faktor vlastní výroby, který má na výsledky vliv. Například v době obratu zásob lze z tohoto důvodu předpokládat horší výsledky než u čistě obchodní společnosti. Přesto je doba obratu aktiv dle doporučení v odborné literatuře na dobré úrovni a dosahuje hodnoty 2,04 v roce 2012. V ukazatelích zadluženosti došlo u společnosti Bosch Termotechnika k rychlému nárůstu, kdy podíl cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu dosáhl v roce 2012 poměru 6,11. Poměrové ukazatele společnosti Viessmann i Vaillant dosahovaly v celém období lepších hodnot než u společnosti Bosch Termotechnika, i když například u mzdové náročnosti tržeb se všechny společnosti potýkaly se zvyšující se hodnotou ukazatele. U společnosti Viessmann se pohybovala hodnota od nejnižších 6% do 7,8% v roce 2012. Společnost Vaillant se mzdovou náročností tržeb podařilo udržet na hodnotě 6,4% v roce 2012. **Doporučení:** doporučení pro společnost Bosch Termotechnika je zaměřit se na snížení mzdové náročnosti tržeb, což by mělo vést i ke zlepšení ukazatelů rentability a snížení podílu cizího kapitálu.

Pyramidální rozklad Du Pont pouze potvrdil již známé skutečnosti. Společnost Bosch Termotechnika dlouhodobě dosahuje záporných hodnot rentability vlastního kapitálu, nejhůře až -90,4%, když určitý signál zlepšení situace nastal v roce 2012 změnou ROE na -47,7%. Největší vliv na tento výsledek měla rentabilita tržeb, která ve stejném období měla také negativní hodnoty. Obrat aktiv v posledních letech dosahoval hodnoty kolem 2. Finanční páka dosahuje velmi vysokých hodnot až 7,12 v roce 2012. Společnost Viessmann se potýká s kolísající hodnotou ROE, v roce 2012 došlo dokonce k poklesu na -2,5%, stejně jako u předcházející společnosti jsou hodnoty ukazatele nejvíce ovlivněny rentabilitou tržeb. Obrat aktiv je mírně vyšší, v roce 2012 dosáhl ukazatel hodnoty 2,43, finanční páka se drží na velmi příznivých hodnotách, když v posledním roce dosáhla výsledku 1,41. Společnost Vaillant je na tom ze všech hodnocených podniků nejlépe. Daří se udržovat, i přes klesající trend, vysokou hodnotu ROE, v roce 2012 to bylo 48,6%, kladnou rentabilitu tržeb na úrovni 2,3% i vysoký obrat aktiv, kdy ve stejném roce byla hodnota ukazatele 3,35. Jediný parametr, který může být hodnocen jako příliš vysoký, je finanční páka, která dosahuje hodnoty až 6,43.

Doporučení: doporučení pro společnost Bosch Termotechnika je zaměřit se na zvýšení rentability tržeb snižováním nákladů na prodané zboží a tím zvýšení obchodní marže, zvýšení obratu aktiv, nejlépe zvýšením tržeb, kdy je možné využít zvýšení exportu do zahraničí. Další možností je zlepšení využití výrobních kapacit podniku. Možnou cestou je i snížení celkových aktiv, zejména v části dlouhodobého majetku, kdy společnost vlastní řadu skladových budov v České republice, které by bylo možné řešit jejich prodejem a následným nájmem. Dalším doporučením je snížit hodnotu finanční páky navýšením vlastního kapitálu při současném snížení krátkodobých závazků.

Závěrem je možné konstatovat, že trh je dlouhodobě klesající a prozatím není na základě dostupných informací (mezi které patří například počet vydaných stavebních povolení), mnoho důvodů se domnívat, že dojde v nejbližší době ke zlepšení. Není ani důvod předpokládat, že by mohlo dojít k významnému růstu tržeb z důvodu oživení trhu, nebo navýšení obchodní marže. Je proto velmi důležité pro další rozvoj společnosti Bosch Termotechnika soustředit se na zlepšování parametrů zmíněných v předchozí části závěru.

Literatura

Primární zdroje

Výroční zprávy Bosch Termotechnika s.r.o., 2006 – 2012, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a155180&klic=9szjnz>.

Výroční zprávy Viessmann, spol. s r.o., 2006 – 2012, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a50169&klic=eek9ee>.

Výroční zprávy Vaillant Group Czech s.r.o., 2006 – 2012, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a29020&klic=48eoyv>.

Český statistický úřad: *Stavebnictví - časové řady* [online], 2014 [cit. 2014-08-02]. Dostupné z WWW: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta_cr.

Odborné monografie a články

BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha : Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha : C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. a ŠTEKER, K. *Finanční analýza - komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Brno : Computer Press, a.s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

GRÜNVALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha : Ekopress, s.r.o., 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.

FIALKA, M. Zvýšení hodnoty pro vlastníky přinese užitek i ostatním osobám. *Finanční management*, 2012, č. 9, stránky 8-9. ISSN: 1214-9292.

FUCHSOVÁ, K. Finanční výkonnost je nutnou podmínkou růstu hodnoty společnosti. *Finanční management*, 2012, č. 9, stránky 13-17. ISSN: 1214-9292.

FUCHSOVÁ, K. Úloha zisku se v posledních letech významně změnila. *Finanční management*, 2013, č. 2, stránky 10-12. ISSN: 1214-9292.

FINANČNÍ MANAGEMENT Odborníci o finanční výkonnosti a hodnotě podniku. *Finanční management*, 2012, č. 9, stránky 12-13. ISSN: 1214-9292.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Internetové zdroje

Bosch Česká republika: *O společnosti Bosch v České republice: Termotechnika*. [Online], 2014 [cit. 2014-08-08]. Dostupné z WWW: http://www.bosch.cz/cs/cz/our_company_7/business_sectors_and_divisions_7/thermotechnology_7/thermotechnology.html.

TZB info: *Prodej zdrojů tepla o výkonu do 50 kW v ČR v roce 2012*. [Online], 2012 [cit. 2014-05-31]. Dostupné z WWW: <http://vytapani.tzb-info.cz/kotle-kamna-krby/10046-prodej-zdroju-tepla-o-vykonu-do-50-kw-v-cr-v-roce-2012>.

Vaillant ČR: *Historie firmy Vaillant*. [Online], 2013 [cit. 2014-08-08]. Dostupné z WWW: <http://www.vaillant.cz/historie-firmy-c2.html>.

Viessmann: *O nás*. [Online], 2014 [cit. 2014-05-31]. Dostupné z WWW: http://www.viessmann.cz/cs/ueber_viessmann.html.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Přílohy

Příloha 1 Rozvaha společnosti Bosch Termotechnika – Aktiva 2006 - 2012

| Rozvaha (v 000Kč) - majetek společnosti - hodnoty netto Bosch Termotechnika | | | | | | | | | |
|---|---|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| | AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 62) | 01 | 268667 | 698964 | 725069 | 699582 | 777297 | 748958 | 674518 |
| A. | Pohledávky za upsaný základní kapitál | 02 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23) | 03 | 131735 | 275598 | 285248 | 299613 | 378079 | 320145 | 332659 |
| B. I. | Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12) | 04 | 18 | 13459 | 3190 | 2636 | 2805 | 4303 | 4975 |
| B. I. 1. | Zřizovací výdaje | 05 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2. | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje | 06 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3. | Software | 07 | 18 | 1014 | 2852 | 2475 | 2805 | 1803 | 1152 |
| 4. | Ocenitelná práva | 08 | 0 | 514 | 338 | 161 | 0 | 0 | 3823 |
| 5. | Goodwill | 09 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6. | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 11 | 0 | 11931 | 0 | 0 | 0 | 2500 | 0 |
| 8. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. | Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22) | 13 | 131717 | 262139 | 282058 | 296977 | 296405 | 315842 | 327684 |
| B. II. 1. | Pozemky | 14 | 54175 | 61350 | 61350 | 61350 | 61350 | 61348 | 61348 |
| 2. | Stavby | 15 | 65993 | 137768 | 142456 | 136627 | 146697 | 156128 | 178882 |
| 3. | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 16 | 8768 | 59015 | 58330 | 70266 | 67267 | 83541 | 75707 |
| 4. | Pěstitecké celky trvalých porostů | 17 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5. | Základní stádo a tažná zvířata | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6. | Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 20 | 310 | 1700 | 2383 | 17189 | 10447 | 5172 | 2904 |
| 8. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 21 | 0 | 0 | 5093 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 9. | Oceňovací rozdíly k nabytému majetku | 22 | 2471 | 2306 | 12446 | 11545 | 10644 | 9743 | 8843 |
| B. III. | Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30) | 23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 78869 | 0 | 0 |
| B. III. 1. | Podíly v ovládaných a řízených osobách | 24 | 0 | 0 | 0 | 0 | 78869 | 0 | 0 |
| 2. | Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 25 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3. | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady | 26 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. | Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 27 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5. | Jiný dlouhodobý finanční majetek | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6. | Požizovaný dlouhodobý finanční majetek | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58) | 31 | 136217 | 421654 | 421748 | 367025 | 386467 | 423902 | 339917 |
| C. I. | Zásoby (ř.33 až 38) | 32 | 50164 | 187289 | 206433 | 219935 | 192252 | 197771 | 167890 |
| C. I. 1. | Materiál | 33 | 0 | 41229 | 43561 | 36794 | 31943 | 40389 | 32360 |
| 2. | Nedokončená výroba a polotovary | 34 | 0 | 14230 | 15775 | 12289 | 7104 | 11908 | 3727 |
| 3. | Výrobky | 35 | 0 | 51993 | 24041 | 48719 | 24285 | 43707 | 31754 |
| 4. | Zvířata | 36 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5. | Zboží | 37 | 50164 | 79837 | 123056 | 122133 | 193173 | 101767 | 100049 |
| 6. | Poskytnuté zálohy na zásoby | 38 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. II. | Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47) | 39 | 460 | 4080 | 7654 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. II. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2. | Pohledávky - ovládající a řídicí osoba | 41 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3. | Pohledávky - podstatný vliv | 42 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. | Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 43 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5. | Dlouhodobé poskytnuté zálohy | 44 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6. | Dohadné účty aktivní | 45 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 7. | Jiné pohledávky | 46 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 8. | Odložená daňová pohledávka | 47 | 460 | 4080 | 7654 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. III. | Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57) | 48 | 82061 | 199803 | 203316 | 144785 | 193173 | 178687 | 168623 |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 49 | 80290 | 150342 | 166611 | 130052 | 131930 | 172518 | 166851 |
| 2. | Pohledávky - ovládající a řídicí osoba | 50 | 0 | 31463 | 0 | 0 | 52956 | 0 | 0 |
| 3. | Pohledávky - podstatný vliv | 51 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. | Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 52 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5. | Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 53 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 6. | Stát - daňové pohledávky | 54 | 0 | 15891 | 32203 | 9248 | 2390 | 2881 | 34 |
| 7. | Krátkodobé poskytnuté zálohy | 55 | 1119 | 1321 | 2168 | 3777 | 5498 | 3118 | 1631 |
| 8. | Dohadné účty aktivní | 56 | 650 | 699 | 1568 | 1382 | 35 | 0 | 0 |
| 9. | Jiné pohledávky | 57 | 2 | 87 | 766 | 326 | 364 | 170 | 107 |
| C. IV. | Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62) | 58 | 3532 | 30482 | 4345 | 2305 | 1042 | 47444 | 3404 |
| C. IV. 1. | Peníze | 59 | 2040 | 1938 | 730 | 885 | 784 | 1847 | 2898 |
| 2. | Účty v bankách | 60 | 1492 | 28544 | 3615 | 1420 | 258 | 45597 | 506 |
| 3. | Krátkodobé cenné papíry a podíly | 61 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 4. | Požizovaný krátkodobý finanční majetek | 62 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. I. | Časové rozlišení (ř. 64 až 66) | 63 | 715 | 1712 | 18073 | 32944 | 12751 | 4911 | 1942 |
| D. I. 1. | Náklady příštích období | 64 | 715 | 1712 | 14715 | 11417 | 8022 | 4899 | 1942 |
| 2. | Komplexní náklady příštích období | 65 | 0 | 0 | 16271 | 21527 | 4634 | 0 | 0 |
| 3. | Příjmy příštích období | 66 | 0 | 0 | 387 | 0 | 95 | 12 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 2 Rozvaha společnosti Bosch Termotechnika – Pasiva 2006 - 2012

| Rozvaha (v 000Kč) - kapitál společnosti - hodnoty netto Bosch Termotechnika | | | | | | | | | |
|---|--|----|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| | PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118) | 01 | 268667 | 698964 | 725069 | 699582 | 777297 | 748958 | 674518 |
| A. | Vlastní kapitál | 02 | 141317 | 539932 | 465908 | 379093 | 287163 | 139930 | 94766 |
| A. I. | Základní kapitál (ř. 70 až 72) | 03 | 74400 | 5000 | 5000 | 5000 | 5000 | 5000 | 5000 |
| | 1. Základní kapitál | 04 | 74400 | 5000 | 5000 | 5000 | 5000 | 5000 | 5000 |
| | 2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-) | 05 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Změny základního kapitálu | 06 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. II. | Kapitálové fondy (ř. 74 až 77) | 07 | 47178 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. II. 1. | Emisní ážio | 08 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. II. 2. | Ostatní kapitálové fondy | 09 | 45300 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách | 11 | 1878 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79) | 12 | 1248 | 2174 | 1004 | 719 | 548 | 548 | 548 |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond | 13 | 1248 | 40 | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| | 2. Statutární a ostatní fondy | 14 | 0 | 2134 | 504 | 219 | 48 | 48 | 48 |
| A. IV. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 82 + 83) | 15 | 18491 | 472961 | 472961 | 459904 | 373374 | 260923 | 134382 |
| A. IV. 1. | Nerозdělený zisk minulých let | 16 | 18491 | 472961 | 472961 | 472961 | 472961 | 452269 | 452269 |
| | 2. Neuhrazená ztráta minulých let | 17 | 0 | 0 | 0 | -13057 | -99587 | -191346 | -317887 |
| A. V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 18 | -39 | 59797 | -13057 | -86530 | -91759 | -126541 | -45164 |
| B. | Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114) | 19 | 127312 | 158600 | 257168 | 320489 | 489702 | 608598 | 579373 |
| B. I. | Rezervy (ř. 87 až 90) | 20 | 2863 | 13120 | 22404 | 49497 | 46160 | 44520 | 37093 |
| B. I. 1. | Rezervy podle zvláštních právních předpisů | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 | 46160 | 44520 | 37093 |
| | 2. Rezerva na důchody a podobné závazky | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Rezerva na daň z příjmů | 23 | 1733 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Ostatní rezervy | 24 | 1130 | 13120 | 22404 | 49497 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. | Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101) | 25 | 9759 | 0 | 0 | 0 | 6265 | 6265 | 0 |
| B. II. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 26 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 27 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Dlouhodobé přijaté zálohy | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Vydané dluhopisy | 31 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Dlouhodobé směnky k úhradě | 32 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. Dohadné účty pasivní | 33 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 9. Jiné závazky | 34 | 9759 | 0 | 0 | 0 | 6265 | 6265 | 0 |
| | 10. Odložené daňové závazek | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. III. | Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113) | 36 | 110089 | 145480 | 152550 | 270992 | 215269 | 557813 | 542280 |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 37 | 17934 | 50951 | 115277 | 122119 | 128822 | 122063 | 155091 |
| | 2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 38 | 75983 | 55947 | 4923 | 111280 | 0 | 392672 | 343767 |
| | 3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Závazky k zaměstnancům | 41 | 2164 | 7858 | 9408 | 9049 | 10185 | 10766 | 9297 |
| | 6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního | 42 | 1540 | 4203 | 4903 | 4485 | 5129 | 6471 | 5194 |
| | 7. Stát - daňové závazky a dotace | 43 | 6275 | 7502 | 1344 | 3631 | 1419 | 4723 | 6769 |
| | 8. Krátkodobé přijaté zálohy | 44 | 685 | 2101 | 2843 | 23 | 23 | 186 | 595 |
| | 9. Vydané dluhopisy | 45 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 10. Dohadné účty pasivní | 46 | 5508 | 16918 | 13852 | 20405 | 23035 | 20932 | 15302 |
| | 11. Jiné závazky | 47 | 0 | 0 | 0 | 0 | 46650 | 0 | 6265 |
| B. IV. | Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117) | 48 | 4601 | 0 | 82214 | 0 | 222014 | 0 | 0 |
| B. IV. 1. | Bankovní úvěry dlouhodobé | 49 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Běžné bankovní úvěry | 50 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Krátkodobé finanční výpomoci | 51 | 4601 | 0 | 82214 | 0 | 222014 | 0 | 0 |
| C. I. | Časové rozlišení (ř. 119 + 120) | 52 | 38 | 432 | 1993 | 0 | 432 | 430 | 379 |
| C. I. 1. | Výdaje příštích období | 53 | 38 | 432 | 1993 | 0 | 432 | 430 | 379 |
| | 2. Výnosy příštích období | 54 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Bosch Termotechnika – 2006 - 2012

| Výkaz zisku a ztráty - Výsledovka (v 000Kč) | | Bosch Termotechnika | | | | | | | |
|---|---|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|
| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| I. | Tržby za prodej zboží | 01 | 76 877 | 571 157 | 808 574 | 758 437 | 693 944 | 722 546 | 635 641 |
| A. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 02 | 69 338 | 400 639 | 572 137 | 543 719 | 487 550 | 511 537 | 437 684 |
| + | Obchodní marže (ř.01-02) | 03 | 7 539 | 170 518 | 236 437 | 214 718 | 206 394 | 211 009 | 197 957 |
| II. | Výkony (ř.05+06+07) | 04 | 931 673 | 628 598 | 688 006 | 648 811 | 568 149 | 730 848 | 727 510 |
| II. 1. | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 05 | 861 471 | 632 912 | 698 531 | 611 130 | 587 986 | 703 598 | 740 737 |
| II. 2. | Změna stavu zásob vlastní činnosti | 06 | 59 214 | -16 943 | -22 243 | 24 069 | -33 303 | 17 961 | -21 339 |
| II. 3. | Aktivace | 07 | 10 988 | 12 629 | 11 718 | 13 612 | 13 466 | 9 289 | 8 112 |
| B. | Výkonová spotřeba (ř.09+10) | 08 | 687 906 | 550 816 | 695 675 | 687 263 | 629 685 | 798 139 | 706 616 |
| B. 1. | Spotřeba materiálu a energie | 09 | 618 379 | 430 737 | 494 844 | 477 481 | 425 689 | 543 378 | 487 108 |
| B. 2. | Služby | 10 | 69 527 | 120 079 | 200 831 | 209 782 | 203 996 | 254 761 | 219 508 |
| + | Přidaná hodnota (ř.03+04-08) | 11 | 251 306 | 248 300 | 228 768 | 176 266 | 144 858 | 143 718 | 218 851 |
| C. | Osobní náklady (ř.13+14+15+16) | 12 | 114 013 | 160 172 | 186 714 | 192 777 | 193 541 | 232 919 | 228 020 |
| C. 1. | Mzdové náklady | 13 | 85 011 | 119 032 | 137 763 | 144 552 | 146 747 | 173 420 | 169 756 |
| C. 2. | Odměny členům orgánů společnosti a družstva | 14 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. 3. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 15 | 27 556 | 39 060 | 45 963 | 44 297 | 43 859 | 56 771 | 55 468 |
| C. 4. | Sociální náklady | 16 | 1 446 | 2 080 | 2 988 | 3 928 | 2 935 | 2 728 | 2 796 |
| D. | Daně a poplatky | 17 | 326 | 834 | 1 013 | 586 | 602 | 553 | 586 |
| E. | Odpisy dlouhodobého nehm. a hmotného majetku | 18 | 14 890 | 21 812 | 25 356 | 22 843 | 23 165 | 25 548 | 27 509 |
| III. | Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu (ř.20+21) | 19 | 1 058 | 950 | 7 396 | 7 854 | 8 270 | 12 587 | 8 487 |
| III. 1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 20 | 717 | 724 | 858 | 3 131 | 844 | 1 630 | 305 |
| III. 2. | Tržby z prodeje materiálu | 21 | 341 | 226 | 6 538 | 4 723 | 7 426 | 10 957 | 8 182 |
| F. | Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu | 22 | 1 200 | 1 005 | 10 780 | 16 975 | 8 293 | 11 918 | 10 838 |
| F. 1. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 23 | 369 | 0 | 336 | 5 641 | 659 | 650 | 2 059 |
| F. 2. | Prodaný materiál | 24 | 831 | 1 005 | 10 444 | 11 334 | 7 634 | 11 268 | 8 779 |
| G. | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 25 | 2 192 | -10 498 | 10 902 | 14 384 | 9 175 | -1 450 | -2 797 |
| IV. | Ostatní provozní výnosy | 26 | 10 545 | 6 500 | 7 034 | 18 613 | 13 298 | 18 512 | 18 066 |
| H. | Ostatní provozní náklady | 27 | 13 417 | 4 906 | 15 539 | 28 877 | 16 926 | 20 638 | 19 309 |
| V. | Převod provozních výnosů | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I. | Převod provozních nákladů | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)) | 30 | 116 871 | 77 519 | -7 106 | -73 709 | -85 276 | -115 309 | -38 061 |
| VI. | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 31 | 141 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| J. | Prodané cenné papíry a podíly | 32 | 163 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36) | 33 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 1. | Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 2. | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 3. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 36 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku | 37 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| K. | Náklady z finančního majetku | 38 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| IX. | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| L. | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| M. | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční | 41 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| X. | Výnosové úroky | 42 | 3 363 | 1 773 | 3 382 | 1 217 | 297 | 296 | 24 |
| N. | Nákladové úroky | 43 | 0 | 4 222 | 5 187 | 4 759 | 2 615 | 3 951 | 3 307 |
| XI. | Ostatní finanční výnosy | 44 | 3 244 | 12 900 | 22 915 | 20 586 | 72 | 0 | 1 |
| O. | Ostatní finanční náklady | 45 | 10 096 | 13 417 | 20 319 | 22 118 | 4 237 | 7 405 | 3 821 |
| XII. | Převod finančních výnosů | 46 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| P. | Převod finančních nákladů | 47 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)-(-47)) | 48 | -3 511 | -2 966 | 791 | -6 074 | -6 483 | -11 060 | -7 103 |
| Q. | Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51) | 49 | 27 583 | 14 756 | -146 | 7 747 | 0 | 172 | 0 |
| Q. 1. | -splatná | 50 | 29 757 | 15 124 | 2 809 | 93 | 0 | 0 | 0 |
| Q. 2. | -odložená | 51 | -2 174 | -368 | -2 955 | 7 654 | 0 | 172 | 0 |
| ** | Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49) | 52 | 85 777 | 59 797 | -6 169 | -86 530 | -91 759 | -126 541 | -45 164 |
| XIII. | Mimořádné výnosy | 53 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| R. | Mimořádné náklady | 54 | 0 | 0 | 7 507 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. | Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57) | 55 | 0 | 0 | -619 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. 1. | -splatná | 56 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. 2. | -odložená | 57 | 0 | 0 | -619 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55) | 58 | 0 | 0 | -6 888 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| T. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 59 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59) | 60 | 85 777 | 59 797 | -13 057 | -86 530 | -91 759 | -126 541 | -45 164 |
| **** | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-59) | 61 | 113 360 | 74 553 | -13 822 | -78 783 | -91 759 | -126 369 | -45 164 |
| Doplňující informace k hospodaření | | | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Zaměstnanci | | | 370 | 413 | 411 | 444 | 398 | 443 | 435 |
| * Průměrný přepočtený počet zaměstnanců | | | | | | | | | |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 4 Rozvaha společnosti Viessmann – Aktiva 2006 - 2012

Rozvaha (v 000Kč) - majetek společnosti - hodnoty netto Viessmann

| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------|--|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 62) | 01 | 176577 | 187673 | 169896 | 163256 | 147619 | 152832 | 147411 |
| A. | Pohledávky za upsaný základní kapitál | 02 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23) | 03 | 65739 | 62194 | 59893 | 57265 | 55512 | 53434 | 51832 |
| B. I. | Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12) | 04 | 139 | 73 | 25 | 0 | 0 | 0 | 12 |
| B. I. 1. | Zřizovací výdaje | 05 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje | 06 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Software | 07 | 139 | 73 | 25 | 0 | 0 | 0 | 12 |
| | 4. Ocenitelná práva | 08 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Goodwill | 09 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. | Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22) | 13 | 65600 | 62121 | 59868 | 57265 | 55512 | 53434 | 51820 |
| B. II. 1. | Pozemky | 14 | 8485 | 8485 | 8485 | 8485 | 8485 | 8485 | 8485 |
| | 2. Stavby | 15 | 54388 | 51924 | 49460 | 47205 | 44742 | 42360 | 40953 |
| | 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 16 | 2727 | 1712 | 1715 | 1419 | 2285 | 2544 | 2382 |
| | 4. Pěstičské celky trvalých porostů | 17 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Základní stádo a tažná zvířata | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 20 | 0 | 0 | 208 | 156 | 0 | 45 | 0 |
| | 8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. III. | Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30) | 23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. III. 1. | Podíly v ovládaných a řízených osobách | 24 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 25 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady | 26 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 27 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Jiný dlouhodobý finanční majetek | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58) | 31 | 109001 | 124094 | 109168 | 105433 | 91777 | 99000 | 95400 |
| C. I. | Zásoby (ř.33 až 38) | 32 | 20452 | 27637 | 25819 | 5043 | 4791 | 5481 | 5959 |
| C. I. 1. | Materiál | 33 | 3116 | 4201 | 4465 | 35 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Nedokončená výroba a polotovary | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Výrobky | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Zvířata | 36 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Zboží | 37 | 17336 | 23436 | 21354 | 5008 | 4791 | 5481 | 5959 |
| | 6. Poskytnuté zálohy na zásoby | 38 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. II. | Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47) | 39 | 1415 | 1314 | 2257 | 1234 | 1463 | 1174 | 1282 |
| C. II. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba | 41 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Pohledávky - podstatný vliv | 42 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 43 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy | 44 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Dohadné účty aktivní | 45 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Jiné pohledávky | 46 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. Odložená daňová pohledávka | 47 | 1415 | 1314 | 2257 | 1234 | 1463 | 1174 | 1282 |
| C. III. | Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57) | 48 | 73074 | 75198 | 60815 | 79832 | 49146 | 51983 | 57620 |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 49 | 72000 | 71597 | 58827 | 77951 | 42995 | 43968 | 50740 |
| | 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba | 50 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Pohledávky - podstatný vliv | 51 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 52 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 53 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Stát - daňové pohledávky | 54 | 184 | 2301 | 4573 | 5166 | 4419 | 3059 | 4198 |
| | 7. Krátkodobé poskytnuté zálohy | 55 | 687 | 619 | 421 | 588 | 457 | 4251 | 2492 |
| | 8. Dohadné účty aktivní | 56 | 81 | 626 | -3056 | -3889 | 1134 | 524 | 58 |
| | 9. Jiné pohledávky | 57 | 122 | 55 | 50 | 16 | 141 | 181 | 132 |
| C. IV. | Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62) | 58 | 14060 | 19945 | 20277 | 19324 | 36377 | 40362 | 30539 |
| C. IV. 1. | Peníze | 59 | 338 | 386 | 293 | 168 | 212 | 142 | 70 |
| | 2. Účty v bankách | 60 | 13722 | 19559 | 19984 | 19156 | 36165 | 40220 | 30469 |
| | 3. Krátkodobý cenné papíry a podíly | 61 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek | 62 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. I. | Časové rozlišení (ř. 64 až 66) | 63 | 1837 | 1385 | 835 | 558 | 330 | 398 | 179 |
| D. I. 1. | Náklady příštích období | 64 | 1837 | 1385 | 835 | 558 | 330 | 398 | 179 |
| | 2. Komplexní náklady příštích období | 65 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Příjmy příštích období | 66 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 5 Rozvaha společnosti Viessmann – Pasiva 2006 - 2012

| Rozvaha (v 000Kč) - kapitál společnosti - hodnoty netto Viessmann | | | | | | | | | |
|---|--|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| | PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118) | 01 | 176577 | 187673 | 169896 | 163256 | 147619 | 152832 | 147411 |
| A. | Vlastní kapitál | 02 | 69354 | 76845 | 85189 | 84589 | 99820 | 107145 | 104569 |
| A. I. | Základní kapitál (ř. 70 až 72) | 03 | 27000 | 27000 | 27000 | 27000 | 27000 | 27000 | 27000 |
| | 1. Základní kapitál | 04 | 27000 | 27000 | 27000 | 27000 | 27000 | 27000 | 27000 |
| | 2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-) | 05 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Změny základního kapitálu | 06 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. II. | Kapitálové fondy (ř. 74 až 77) | 07 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 |
| A. II. 1. | Emisní ážio | 08 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. II. 2. | Ostatní kapitálové fondy | 09 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 | 250 |
| | 3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79) | 12 | 2778 | 2778 | 2778 | 2778 | 2778 | 2778 | 2778 |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond | 13 | 2778 | 2778 | 2778 | 2778 | 2778 | 2778 | 2778 |
| | 2. Statutární a ostatní fondy | 14 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. IV. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 82 + 83) | 15 | 25157 | 39326 | 46817 | 55162 | 54561 | 69792 | 77118 |
| A. IV. 1. | Nerозdělený zisk minulých let | 16 | 25157 | 39326 | 46817 | 55162 | 55162 | 70393 | 77719 |
| | 2. Neuhrazená ztráta minulých let | 17 | 0 | 0 | 0 | 0 | -601 | -601 | -601 |
| A. V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 18 | 14169 | 7491 | 8344 | -601 | 15231 | 7325 | -2577 |
| B. | Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114) | 19 | 107223 | 110828 | 84707 | 78667 | 47799 | 45687 | 42842 |
| B. I. | Rezervy (ř. 87 až 90) | 20 | 8073 | 8767 | 14088 | 10158 | 14377 | 10032 | 7977 |
| B. I. 1. | Rezervy podle zvláštních právních předpisů | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Rezerva na důchody a podobné závazky | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5784 | 2923 | 140 |
| | 3. Rezerva na daň z příjmů | 23 | 4078 | 5034 | 5100 | 1107 | 8593 | 7109 | 7837 |
| | 4. Ostatní rezervy | 24 | 3995 | 3733 | 8988 | 9051 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. | Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101) | 25 | 7750 | 1550 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 26 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. 2. | Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 27 | 7750 | 1550 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Dlouhodobé přijaté zálohy | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Vydané dluhopisy | 31 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Dlouhodobé směnky k úhradě | 32 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. Dohadné účty pasivní | 33 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 9. Jiné závazky | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 10. Odložené daňové závazky | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. III. | Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113) | 36 | 91400 | 100511 | 70619 | 68509 | 33422 | 35655 | 34865 |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 37 | 76984 | 85237 | 63151 | 61959 | 22839 | 17389 | 22956 |
| | 2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 38 | 6394 | 6316 | 1589 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Závazky k zaměstnancům | 41 | 1757 | 1379 | 1441 | 1487 | 1681 | 1849 | 1815 |
| | 6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního | 42 | 1175 | 846 | 637 | 683 | 774 | 976 | 852 |
| | 7. Stát - daňové závazky a dotace | 43 | 3364 | 5318 | 3394 | 3744 | 3396 | 4911 | 3084 |
| | 8. Krátkodobé přijaté zálohy | 44 | 526 | 129 | 54 | 1918 | 357 | 0 | 2029 |
| | 9. Vydané dluhopisy | 45 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 10. Dohadné účty pasivní | 46 | 1200 | 1285 | 303 | -1334 | 4351 | 10507 | 4105 |
| | 11. Jiné závazky | 47 | 0 | 1 | 50 | 52 | 24 | 23 | 24 |
| B. IV. | Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117) | 48 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. IV. 1. | Bankovní úvěry dlouhodobé | 49 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Běžné bankovní úvěry | 50 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Krátkodobé finanční výpomoci | 51 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. I. | Časové rozlišení (ř. 119 + 120) | 52 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. I. 1. | Výdaje příštích období | 53 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Výnosy příštích období | 54 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti Viessmann – 2006 - 2012

| Výkaz zisku a ztráty - Výsledovka (v 000Kč) | | Viessmann | | | | | | | |
|---|---|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| I. | Tržby za prodej zboží | 01 | 281 434 | 316 409 | 327 029 | 370 018 | 373 296 | 345 525 | 353 373 |
| A. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 02 | 182 896 | 221 130 | 222 994 | 278 199 | 267 666 | 252 715 | 270 967 |
| + | Obchodní marže (ř.01-02) | 03 | 98 538 | 95 279 | 104 035 | 91 819 | 105 630 | 92 810 | 82 406 |
| II. | Výkony (ř.05+06+07) | 04 | 25 | 870 | 3 861 | 3 861 | 3 204 | 4 209 | 5 353 |
| II. 1. | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 05 | 25 | 870 | 3 861 | 3 861 | 3 204 | 4 209 | 5 353 |
| II. 2. | Změna stavu zásob vlastní činnosti | 06 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| II. 3. | Aktivace | 07 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Výkonová spotřeba (ř.09+10) | 08 | 52 543 | 50 526 | 54 779 | 54 356 | 54 286 | 48 132 | 47 568 |
| B. 1. | Spotřeba materiálu a energie | 09 | 13 144 | 10 992 | 12 047 | 11 268 | 7 521 | 7 919 | 7 547 |
| B. 2. | Služby | 10 | 39 399 | 39 534 | 42 732 | 43 088 | 46 765 | 40 213 | 40 021 |
| + | Přidaná hodnota (ř.03+04-08) | 11 | 46 020 | 45 623 | 53 117 | 38 960 | 54 548 | 48 887 | 40 191 |
| C. | Osobní náklady (ř.13+14+15+16) | 12 | 26 616 | 26 147 | 30 618 | 29 534 | 31 415 | 33 849 | 36 036 |
| C. 1. | Mzdové náklady | 13 | 19 732 | 19 355 | 23 026 | 22 403 | 23 187 | 24 918 | 27 907 |
| C. 2. | Odměny členům orgánů společnosti a družstva | 14 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. 3. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 15 | 6 769 | 6 672 | 7 160 | 6 674 | 7 767 | 8 414 | 7 468 |
| C. 4. | Sociální náklady | 16 | 115 | 120 | 432 | 457 | 461 | 517 | 661 |
| D. | Daně a poplatky | 17 | 698 | 551 | 540 | 630 | 544 | 390 | 367 |
| E. | Odpisy dlouhodobého nehm. a hmotného majetku | 18 | 5 103 | 3 869 | 3 389 | 3 729 | 3 369 | 3 378 | 3 722 |
| III. | Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu (ř.20+21) | 19 | 274 | 697 | 431 | 1 075 | 599 | 262 | 753 |
| III. 1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 20 | 274 | 697 | 428 | 1 064 | 579 | 252 | 741 |
| III. 2. | Tržby z prodeje materiálu | 21 | 0 | 0 | 3 | 11 | 20 | 10 | 12 |
| F. | Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu | 22 | 83 | 49 | 0 | 55 | 2 | 1 | 3 |
| F. 1. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 23 | 83 | 49 | 0 | 55 | 2 | 1 | 3 |
| F. 2. | Prodaný materiál | 24 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| G. | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 25 | -1 521 | 4 966 | 1 158 | 1 172 | -1 578 | -3 748 | -3 474 |
| IV. | Ostatní provozní výnosy | 26 | 3 132 | 5 129 | 3 551 | 2 579 | 461 | 1 843 | 1 590 |
| H. | Ostatní provozní náklady | 27 | 2 165 | 3 192 | 2 708 | 1 779 | 1 610 | 2 733 | 5 355 |
| V. | Převod provozních výnosů | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I. | Převod provozních nákladů | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)) | 30 | 16 282 | 12 675 | 18 686 | 5 715 | 20 246 | 14 389 | 525 |
| VI. | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 31 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| J. | Prodané cenné papíry a podíly | 32 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36) | 33 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 1. | Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 2. | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 3. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 36 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku | 37 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| K. | Náklady z finančního majetku | 38 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| IX. | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| L. | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| M. | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční | 41 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| X. | Výnosové úroky | 42 | 179 | 115 | 148 | 27 | 1 | 166 | 179 |
| N. | Nákladové úroky | 43 | 0 | 581 | 271 | 19 | 0 | 0 | 0 |
| XI. | Ostatní finanční výnosy | 44 | 1 992 | 5 522 | 6 438 | 5 063 | 5 008 | 1 961 | 1 992 |
| O. | Ostatní finanční náklady | 45 | 5 495 | 5 098 | 12 477 | 9 101 | 5 576 | 5 663 | 5 495 |
| XII. | Převod finančních výnosů | 46 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| P. | Převod finančních nákladů | 47 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47)) | 48 | -3 324 | -42 | -6 162 | -4 030 | -567 | -3 536 | -3 324 |
| Q. | Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51) | 49 | -222 | 5 145 | 4 180 | 2 286 | 4 448 | 3 528 | -222 |
| Q. 1. | -splatná | 50 | -114 | 5 044 | 5 123 | 1 263 | 4 677 | 3 239 | -114 |
| Q. 2. | -odložená | 51 | -108 | 101 | -943 | 1 023 | -229 | 289 | -108 |
| ** | Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49) | 52 | 13 180 | 7 488 | 8 344 | -601 | 15 231 | 7 325 | -2 577 |
| XIII. | Mimořádné výnosy | 53 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| R. | Mimořádné náklady | 54 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. | Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57) | 55 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. 1. | -splatná | 56 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. 2. | -odložená | 57 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55) | 58 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| T. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 59 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59) | 60 | 13 180 | 7 491 | 8 344 | -601 | 15 231 | 7 325 | -2 577 |
| **** | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-59) | 61 | 12 958 | 12 636 | 12 524 | 1 685 | 19 679 | 10 853 | -2 799 |
| Doplňující informace k hospodaření | | | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Zaměstnanci | | | 31 | 31 | 34 | 34 | 33 | 39 | 40 |
| * Průměrný přepočtený počet zaměstnanců | | | | | | | | | |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 7 Rozvaha společnosti Vaillant – Aktiva 2006 - 2012

Rozvaha (v 000Kč) - majetek společnosti - hodnoty netto Vaillant

| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------|--|----|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 62) | 01 | 80264 | 170027 | 169101 | 198601 | 180294 | 193448 | 188897 |
| A. | Pohledávky za upsaný základní kapitál | 02 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23) | 03 | 2058 | 54533 | 50511 | 46472 | 43095 | 42779 | 44629 |
| B. I. | Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12) | 04 | 5 | 86 | 131 | 20 | 25 | 58 | 106 |
| B. I. 1. | Zřizovací výdaje | 05 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje | 06 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Software | 07 | 5 | 86 | 131 | 20 | 25 | 38 | 106 |
| | 4. Ocenitelná práva | 08 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Goodwill | 09 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 12 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. | Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22) | 13 | 2053 | 54447 | 50380 | 46452 | 43070 | 42741 | 44523 |
| B. II. 1. | Pozemky | 14 | 0 | 410 | 410 | 411 | 411 | 411 | 411 |
| | 2. Stavby | 15 | 895 | 49537 | 46226 | 43383 | 40282 | 37296 | 38295 |
| | 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 16 | 1158 | 4500 | 3459 | 2658 | 2092 | 1318 | 1527 |
| | 4. Pěstiteleské celky trvalých porostů | 17 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Základní stádo a tažná zvířata | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 19 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 20 | 0 | 0 | 285 | 0 | 285 | 3716 | 4290 |
| | 8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. III. | Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30) | 23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. III. 1. | Podíly v ovládaných a řízených osobách | 24 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 25 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady | 26 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 27 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Jiný dlouhodobý finanční majetek | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. | Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58) | 31 | 76434 | 114533 | 117349 | 150290 | 135602 | 149594 | 143160 |
| C. I. | Zásoby (ř.33 až 38) | 32 | 23884 | 35445 | 36499 | 38309 | 37810 | 36135 | 40815 |
| C. I. 1. | Materiál | 33 | 397 | 868 | 1444 | 846 | 1032 | 1340 | 777 |
| | 2. Nedokončená výroba a polotovary | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Výrobky | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Zvířata | 36 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Zboží | 37 | 23487 | 34577 | 35055 | 37463 | 36778 | 34795 | 40038 |
| | 6. Poskytnuté zálohy na zásoby | 38 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. II. | Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47) | 39 | 2681 | 4830 | 5530 | 6200 | 6400 | 6509 | 6542 |
| C. II. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba | 41 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Pohledávky - podstatný vliv | 42 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 43 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy | 44 | 41 | 574 | 574 | 527 | 517 | 517 | 527 |
| | 6. Dohadné účty aktivní | 45 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Jiné pohledávky | 46 | 66 | 99 | 159 | 765 | 445 | 148 | 79 |
| | 8. Odložená daňová pohledávka | 47 | 2574 | 4157 | 4797 | 4908 | 5438 | 5844 | 5936 |
| C. III. | Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57) | 48 | 49426 | 72979 | 74389 | 105039 | 90190 | 105751 | 94711 |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | 49 | 4227 | 3928 | 22894 | 9362 | 9762 | 6991 | 6131 |
| | 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba | 50 | 42560 | 51688 | 46567 | 92732 | 76494 | 95437 | 86418 |
| | 3. Pohledávky - podstatný vliv | 51 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 52 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 53 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Stát - daňové pohledávky | 54 | 435 | 15236 | 3464 | 1390 | 2617 | 1397 | 467 |
| | 7. Krátkodobé poskytnuté zálohy | 55 | 2009 | 1913 | 899 | 958 | 933 | 1244 | 1056 |
| | 8. Dohadné účty aktivní | 56 | 4 | 22 | 52 | 438 | 167 | 162 | 605 |
| | 9. Jiné pohledávky | 57 | 191 | 192 | 513 | 159 | 217 | 520 | 34 |
| C. IV. | Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62) | 58 | 443 | 1279 | 931 | 742 | 1202 | 1199 | 1092 |
| C. IV. 1. | Peníze | 59 | 271 | 738 | 874 | 670 | 970 | 684 | 951 |
| | 2. Účty v bankách | 60 | 172 | 541 | 57 | 72 | 232 | 515 | 141 |
| | 3. Krátkodobý cenné papíry a podíly | 61 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek | 62 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D. I. | Časové rozlišení (ř. 64 až 66) | 63 | 1772 | 961 | 1241 | 1839 | 1597 | 1075 | 1108 |
| D. I. 1. | Náklady příštích období | 64 | 1772 | 961 | 1241 | 1839 | 1597 | 1075 | 1108 |
| | 2. Komplexní náklady příštích období | 65 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Příjmy příštích období | 66 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 8 Rozvaha společnosti Vaillant – Pasiva 2006 - 2012

| Rozvaha (v 000Kč) - kapitál společnosti - hodnoty netto Vaillant | | | | | | | | | |
|--|--|----|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| | PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118) | 01 | 80264 | 170027 | 169101 | 198601 | 180294 | 193448 | 188897 |
| A. | Vlastní kapitál | 02 | 23245 | 34819 | 38949 | 41896 | 32590 | 31376 | 29389 |
| A. I. | Základní kapitál (ř. 70 až 72) | 03 | 6000 | 6500 | 6500 | 6500 | 6500 | 6500 | 6500 |
| | 1. Základní kapitál | 04 | 6000 | 6500 | 6500 | 6500 | 6500 | 6500 | 6500 |
| | 2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-) | 05 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Změny základního kapitálu | 06 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. II. | Kapitálové fondy (ř. 74 až 77) | 07 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. II. 1. | Emisní ážio | 08 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. II. 2. | Ostatní kapitálové fondy | 09 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 10 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách | 11 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79) | 12 | 1471 | 1404 | 1281 | 1274 | 1275 | 1271 | 1323 |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond | 13 | 600 | 700 | 700 | 700 | 700 | 700 | 700 |
| A. III. 2. | Statutární a ostatní fondy | 14 | 871 | 704 | 581 | 574 | 500 | 571 | 623 |
| A. IV. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 82 + 83) | 15 | 212 | 6680 | 6819 | 6849 | 6896 | 7240 | 7276 |
| A. IV. 1. | Nerозdělený zisk minulých let | 16 | 212 | 6680 | 6819 | 6849 | 6896 | 7240 | 7276 |
| | 2. Neuhrazená ztráta minulých let | 17 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| A. V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 18 | 15562 | 20235 | 24349 | 27273 | 17919 | 16365 | 14290 |
| B. | Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114) | 19 | 56958 | 135090 | 130133 | 156584 | 147690 | 162026 | 159486 |
| B. I. | Rezervy (ř. 87 až 90) | 20 | 9426 | 28208 | 22878 | 23954 | 25272 | 27036 | 28657 |
| B. I. 1. | Rezervy podle zvláštních právních předpisů | 21 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Rezerva na důchody a podobné závazky | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Rezerva na daň z příjmů | 23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Ostatní rezervy | 24 | 9426 | 28208 | 22878 | 23954 | 25272 | 27036 | 28657 |
| B. II. | Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101) | 25 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. II. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 26 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 27 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Dlouhodobé přijaté zálohy | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 6. Vydané dluhopisy | 31 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 7. Dlouhodobé směnky k úhradě | 32 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 8. Dohadné účty pasivní | 33 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 9. Jiné závazky | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 10. Odložený daňový závazek | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. III. | Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113) | 36 | 47532 | 106882 | 107255 | 132630 | 122418 | 134990 | 130829 |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 37 | 2486 | 6533 | 24930 | 16990 | 21513 | 24060 | 26190 |
| | 2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 38 | 38117 | 81271 | 67728 | 99426 | 81147 | 95404 | 90731 |
| | 3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 5. Závazky k zaměstnancům | 41 | 1596 | 3167 | 3941 | 4459 | 5963 | 6482 | 4188 |
| | 6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního | 42 | 1209 | 2361 | 1943 | 2068 | 3116 | 2657 | 2254 |
| | 7. Stát - daňové závazky a dotace | 43 | 3389 | 9755 | 6827 | 7956 | 9005 | 3297 | 3153 |
| | 8. Krátkodobé přijaté zálohy | 44 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 9. Vydané dluhopisy | 45 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 10. Dohadné účty pasivní | 46 | 735 | 3727 | 1810 | 1600 | 1584 | 3011 | 4201 |
| | 11. Jiné závazky | 47 | 0 | 68 | 76 | 131 | 90 | 79 | 112 |
| B. IV. | Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117) | 48 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. IV. 1. | Bankovní úvěry dlouhodobé | 49 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2. Běžné bankovní úvěry | 50 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 3. Krátkodobé finanční výpomoci | 51 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. I. | Časové rozlišení (ř. 119 + 120) | 52 | 61 | 118 | 19 | 121 | 14 | 46 | 22 |
| C. I. 1. | Výdaje příštích období | 53 | 61 | 118 | 19 | 121 | 14 | 21 | 22 |
| | 2. Výnosy příštích období | 54 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 25 | 0 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 9 Výkaz zisku a ztráty společnosti Vaillant – 2006 - 2012

| Výkaz zisku a ztráty - Výsledovka (v 000Kč) | | Vaillant | | | | | | | |
|---|---|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| a | b | c | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| I. | Tržby za prodej zboží | 01 | 289 947 | 734 403 | 741 448 | 704 814 | 667 171 | 647 362 | 630 092 |
| A. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 02 | 183 524 | 521 946 | 525 710 | 492 975 | 461 872 | 474 589 | 468 104 |
| + | Obchodní marže (ř.01-02) | 03 | 106 423 | 212 457 | 215 738 | 211 839 | 205 299 | 172 773 | 161 988 |
| II. | Výkony (ř.05+06+07) | 04 | 5 | 1 589 | 1 520 | 1 758 | 1 797 | 1 889 | 2 130 |
| II. 1. | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 05 | 5 | 1 589 | 1 520 | 1 758 | 1 797 | 1 889 | 2 130 |
| II. 2. | Změna stavu zásob vlastní činnosti | 06 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| II. 3. | Aktivace | 07 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| B. | Výkonová spotřeba (ř.09+10) | 08 | 46 262 | 88 090 | 84 891 | 83 147 | 78 992 | 79 143 | 76 490 |
| B. 1. | Spotřeba materiálu a energie | 09 | 5 153 | 14 424 | 17 896 | 14 565 | 11 631 | 11 069 | 9 610 |
| B. 2. | Služby | 10 | 41 109 | 73 666 | 66 995 | 68 582 | 67 361 | 68 074 | 66 880 |
| + | Přidaná hodnota (ř.03+04-08) | 11 | 60 166 | 125 956 | 132 367 | 130 450 | 128 104 | 95 519 | 87 628 |
| C. | Osobní náklady (ř.13+14+15+16) | 12 | 23 669 | 51 275 | 52 238 | 52 748 | 59 667 | 57 866 | 54 483 |
| C. 1. | Mzdové náklady | 13 | 17 371 | 37 655 | 39 040 | 39 564 | 44 274 | 43 248 | 40 414 |
| C. 2. | Odměny členům orgánů společnosti a družstva | 14 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| C. 3. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 15 | 6 080 | 12 979 | 12 509 | 12 485 | 14 689 | 13 906 | 13 342 |
| C. 4. | Sociální náklady | 16 | 218 | 641 | 689 | 699 | 704 | 712 | 727 |
| D. | Daně a poplatky | 17 | 63 | 85 | 127 | 191 | 180 | 225 | 270 |
| E. | Odpisy dlouhodobého nehm. a hmotného majetku | 18 | 584 | 5 240 | 5 934 | 5 039 | 4 376 | 3 975 | 3 931 |
| III. | Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu (ř.20+21) | 19 | 33 | 376 | 260 | 76 | 30 | 258 | 23 |
| III. 1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 20 | 33 | 285 | 251 | 69 | 30 | 258 | 23 |
| III. 2. | Tržby z prodeje materiálu | 21 | 0 | 91 | 9 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| F. | Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu | 22 | 308 | 798 | 7 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| F. 1. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 23 | 27 | 709 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| F. 2. | Prodaný materiál | 24 | 281 | 89 | 7 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| G. | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 25 | -132 | 4 242 | 3 848 | 1 809 | 2 678 | 2 379 | -1 476 |
| IV. | Ostatní provozní výnosy | 26 | 276 | 2 744 | 3 357 | 1 792 | 307 | 367 | 692 |
| H. | Ostatní provozní náklady | 27 | 14 390 | 38 250 | 41 938 | 36 404 | 38 992 | 10 861 | 10 647 |
| V. | Převod provozních výnosů | 28 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| I. | Převod provozních nákladů | 29 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)) | 30 | 21 593 | 29 186 | 31 892 | 36 122 | 22 548 | 20 838 | 20 488 |
| VI. | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 31 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| J. | Prodané cenné papíry a podíly | 32 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36) | 33 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 1. | Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 2. | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů | 35 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VII. 3. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 36 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku | 37 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| K. | Náklady z finančního majetku | 38 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| IX. | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů | 39 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| L. | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů | 40 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| M. | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční | 41 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| X. | Výnosové úroky | 42 | 457 | 1 861 | 1 041 | 315 | 191 | 231 | 113 |
| N. | Nákladové úroky | 43 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| XI. | Ostatní finanční výnosy | 44 | 157 | 198 | 710 | 1 412 | 2 541 | 3 816 | 718 |
| O. | Ostatní finanční náklady | 45 | 527 | 1 813 | 984 | 2 085 | 2 134 | 3 546 | 1 694 |
| XII. | Převod finančních výnosů | 46 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| P. | Převod finančních nákladů | 47 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47)) | 48 | 87 | 246 | 767 | -358 | 598 | 501 | -863 |
| Q. | Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51) | 49 | 6 118 | 9 197 | 8 310 | 8 491 | 5 227 | 4 974 | 5 335 |
| Q. 1. | -splatná | 50 | 6 030 | 9 704 | 8 949 | 8 602 | 5 757 | 5 380 | 5 427 |
| Q. 2. | -odložená | 51 | 88 | -507 | -639 | -111 | -530 | -406 | -92 |
| ** | Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49) | 52 | 15 562 | 20 235 | 24 349 | 27 273 | 17 919 | 16 365 | 14 290 |
| XIII. | Mimořádné výnosy | 53 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| R. | Mimořádné náklady | 54 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. | Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57) | 55 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. 1. | -splatná | 56 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| S. 2. | -odložená | 57 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| * | Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55) | 58 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| T. | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-) | 59 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59) | 60 | 15 562 | 20 235 | 24 349 | 27 273 | 17 919 | 16 365 | 14 290 |
| **** | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-) | 61 | 21 680 | 29 432 | 32 659 | 35 764 | 23 146 | 21 339 | 19 625 |
| Doplňující informace k hospodaření | | | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Zaměstnanci | | | 24 | 57 | 60 | 58 | 58 | 57 | 56 |
| * Průměrný přepočtený počet zaměstnanců | | | | | | | | | |

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti