



# Rozbor časových řad ekonomických ukazatelů podniků v oblasti služeb

## Bakalářská práce

*Studijní program:* B6208 – Ekonomika a management  
*Studijní obor:* 6208R175 – Ekonomika a management služeb  
*Autor práce:* **Markéta Škopková**  
*Vedoucí práce:* Ing. Kateřina Gurinová, Ph.D.



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2015/2016

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Markéta Škopková**  
Osobní číslo: **E13000446**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a management služeb**  
Název tématu: **Rozbor časových řad ekonomických ukazatelů podniků v oblasti služeb**  
Zadávací katedra: **Katedra ekonomické statistiky**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Formulace cílů práce
2. Úvod do problematiky finanční analýzy
3. Charakteristika státního podniku Česká pošta
4. Představení analýzy časových řad, základních charakteristik a modelů
5. Finanční analýza vybraného podniku
6. Aplikace analýzy časových řad na vybrané finanční ukazatele podniku Česká pošta
7. Shrnutí získaných poznatků.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 30 normostran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

GURINOVÁ, Kateřina a Vladimíra HOVORKOVÁ VALENTOVÁ. Základy práce s programem STATGRAPHICS Centurion XVI. Liberec: Technická univerzita, 2012. ISBN 978-80-7372-810-6.

HINDLS, Richard. Statistika pro ekonomy. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007. ISBN 978-80-86946-43-6.

LEE, Alice C., John C. LEE and Cheng F. LEE. Financial Analysis, Planning: Theory and Application. 2nd ed. New Jersey: World Scientific, 2009. ISBN 98-127-0608-9.

PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013. Praha: 1. VOX, 2006. ISBN 978-80-87480-20-5.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

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

Elektronická databáze článků EBSCO (kvkli.cz).

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz).

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Kateřina Gurinová, Ph.D.

Katedra ekonomické statistiky

Konzultant bakalářské práce: Mgr. Jiří Rozkovec

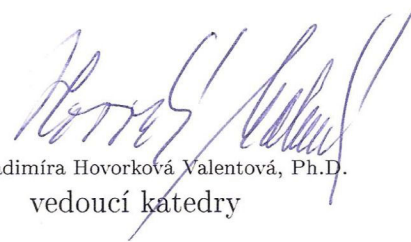
Katedra ekonomické statistiky

Datum zadání bakalářské práce: 30. října 2015

Termín odevzdání bakalářské práce: 31. května 2017



doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.  
děkan



Ing. Vladimíra Hovorková Valentová, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Liberci dne 30. října 2015

## Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

# **Anotace**

Předkládaná bakalářská práce "Rozbor časových řad ekonomických ukazatelů podniků v oblasti služeb" se zabývá zkoumáním finanční situace státního podniku Česká pošta a predikcí jejího budoucího vývoje prostřednictvím vhodných ekonomických a statistických metod. Cílem této práce je zhodnocení finančního zdraví České pošty. Nejprve je nastíněna teoretická rovina týkající se problematiky finanční analýzy a rozboru časových řad. Znalosti získané v první části práce jsou následně aplikovány na vybraný podnik a je představena aktuální situace spojená s liberalizací poštovního trhu. Prostřednictvím poměrových ukazatelů je vyhodnoceno hospodaření České pošty v období od roku 2004 do roku 2014, a za pomoci regresní analýzy jsou predikovány hodnoty vybraných finančních ukazatelů pro rok 2015, 2016 a 2017. Závěrem jsou predikované hodnoty pro rok 2015 porovnány se skutečností. Hlavním výsledkem této bakalářské práce je potvrzení hypotézy o zhoršujícím se finančním zdraví podniku Česká pošta na základě výše zmíněných metod.

## **Klíčová slova**

finanční zdraví, poměrové ukazatele, Česká pošta, predikce, časové řady, regresní analýza

# **Annotation**

The thesis "Time Series Analysis of Economic Indicators of Enterprises in Service Sector" examines the financial situation of the state enterprise Česká pošta and the prediction of its future development through appropriate economic and statistical methods. The aim of this thesis is to evaluate the financial health of the enterprise. First part outlines the issue of financial analysis and time series analysis on theoretical level. Knowledge gained in this section is then applied to the selected company and the current situation related with the liberalization of postal market is introduced. The economic activities of the company in the period from 2004 to 2014 are evaluated through financial ratios. The values of selected financial indicators for years 2015, 2016 and 2017 are predicated by using regression analysis. Finally, the predicted values for 2015 are compared with the reality. The main result of this bachelor thesis is the confirmation of the hypothesis about the deteriorating financial health of the company Česká pošta on the basis of above mentioned methods.

## **Keywords**

financial health, financial ratios, Česká pošta, time series, prediction, regression analysis

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Kateřině Gurinové, Ph.D., vedoucí mé bakalářské práce, za odborné vedení, cenné rady a připomínky při konzultacích.

Dále bych chtěla poděkovat PhDr. Ing. Heleně Jáčové, Ph.D. za ochotu, odborné rady a doporučení k finanční části této bakalářské práce.

# Obsah

|   |           |
|---|-----------|
| <b>SEZNAM ILUSTRACÍ.....</b>                                    | <b>10</b> |
| <b>SEZNAM TABULEK .....</b>                                     | <b>11</b> |
| <b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK, ZNAČEK A SYMBOLŮ.....</b>          | <b>12</b> |
| <b>ÚVOD .....</b>   | <b>13</b> |
| <b>1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.....</b>                          | <b>15</b> |
| 1.1 Uživatelé a zdroje dat pro finanční analýzu.....            | 15        |
| 1.2 Metody finanční analýzy .....                               | 16        |
| 1.2.1 Analýza absolutních ukazatelů .....                       | 16        |
| 1.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů .....                       | 17        |
| 1.2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....                         | 19        |
| 1.2.4 Analýza soustav ukazatelů.....                            | 23        |
| <b>2 ANALÝZA ČASOVÝCH ŘAD.....</b>                              | <b>24</b> |
| 2.1 Základní charakteristiky časových řad .....                 | 24        |
| 2.2 Modelování časových řad .....                               | 25        |
| <b>3 ČESKÁ POŠTA, S. P. A LIBERALIZACE POŠTOVNÍHO TRHU.....</b> | <b>27</b> |
| 3.1 Liberalizace poštovního trhu v EU .....                     | 27        |
| 3.2 Charakteristika státního podniku Česká pošta .....          | 28        |
| <b>4 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU .....</b>                         | <b>29</b> |
| 4.1 Horizontální analýza .....                                  | 29        |
| 4.2 Vertikální analýza .....                                    | 31        |
| 4.3 Analýza poměrových ukazatelů.....                           | 33        |
| 4.3.1 Ukazatele zadluženosti .....                              | 33        |
| 4.3.2 Ukazatele rentability.....                                | 35        |
| 4.3.3 Ukazatele likvidity.....                                  | 36        |



|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| 4.3.4    | Ukazatele aktivity .....                              | 38        |
| <b>5</b> | <b>ANALÝZA ČASOVÝCH ŘAD POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....</b> | <b>41</b> |
| 5.1      | Celková zadluženost .....                             | 41        |
| 5.2      | Rentabilita vlastního kapitálu .....                  | 43        |
| 5.3      | Běžná likvidita .....                                 | 45        |
| 5.4      | Doba obratu pohledávek .....                          | 47        |
| 5.5      | Doba obratu závazků .....                             | 49        |
| <b>6</b> | <b>ZHODNOCENÍ ROKU 2015 .....</b>                     | <b>52</b> |
| <b>7</b> | <b>SHRNUTÍ ZÍSKANÝCH POZNATKŮ .....</b>               | <b>55</b> |
|          | <b>ZÁVĚR .....</b>                                    | <b>57</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>                | <b>58</b> |
|          | <b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>                            | <b>63</b> |

## Seznam ilustrací

|   |    |
|---|----|
| Obr. 1: Ukázka vypočtených hodnot horizontální a vertikální analýzy .....               | 17 |
| Obr. 2: Úrovně zisku .....  | 20 |
| Obr. 3: Vývoj aktiv podniku v letech 2004 – 2014 .....                                  | 30 |
| Obr. 4: Vývoj pasiv podniku v letech 2004 – 2014.....                                   | 31 |
| Obr. 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 - 2014.....                              | 32 |
| Obr. 6: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 – 2014 .....                             | 33 |
| Obr. 7: Celková zadluženost a koeficient samofinancování .....                          | 34 |
| Obr. 8: Rentabilita vlastního kapitálu, tržeb a aktiv .....                             | 35 |
| Obr. 9: Ukazatel okamžité likvidity .....   | 36 |
| Obr. 10: Ukazatel pohotové likvidity .....  | 37 |
| Obr. 11: Ukazatel běžné likvidity.....  | 38 |
| Obr. 12: Obrat celkových aktiv .....  | 39 |
| Obr. 13: Doba obratu pohledávek a závazků.....  | 40 |
| Obr. 14: Vyrovnání časové řady celkové zadluženosti pomocí hyperboly .....              | 43 |
| Obr. 15: Vyrovnání časové řady rentability vlastního kapitálu pomocí exponenciály ..... | 45 |
| Obr. 16: Vyrovnání časové řady běžné likvidity pomocí paraboly.....                     | 47 |
| Obr. 17: Vyrovnání časové řady doby obratu pohledávek pomocí přímky.....                | 49 |
| Obr. 18: Vyrovnání časové řady doby obratu závazků pomocí přímky.....                   | 51 |

## Seznam tabulek

|  |    |
|--|----|
| Tab. 1: Základní charakteristiky celkové zadluženosti .....                    | 42 |
| Tab. 2: Základní charakteristiky ukazatele rentability vlastního kapitálu..... | 44 |
| Tab. 3: Základní charakteristiky ukazatele běžné likvidity.....                | 46 |
| Tab. 4: Základní charakteristiky ukazatele doby obratu pohledávek .....        | 48 |
| Tab. 5: Základní charakteristiky ukazatele doby obratu závazků .....           | 50 |

## Seznam použitých zkratek, značek a symbolů

|             |   |
|-------------|---|
| <b>A</b>    | Aktiva  |
| <b>ČPK</b>  | Čistý pracovní kapitál  |
| <b>ČPM</b>  | Čistý peněžní majetek   |
| <b>ČPP</b>  | Čisté pohotové prostředky                                       |
| <b>ČSSZ</b> | Česká správa sociální zabezpečení                               |
| <b>ČSÚ</b>  | Český statistický úřad  |
| <b>ČTÚ</b>  | Český telekomunikační úřad                                      |
| <b>EBIT</b> | Zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes) |
| <b>EU</b>   | Evropská unie   |
| <b>OA</b>   | Oběžná aktiva   |
| <b>ROA</b>  | Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets)               |
| <b>ROE</b>  | Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)               |
| <b>ROS</b>  | Rentabilita tržeb (Return on Sales)                             |
| <b>VK</b>   | Vlastní kapitál   |

# Úvod

V současnosti lze na trhu najít celou řadu podniků, které více či méně uspokojují potřeby vybraných segmentů zákazníků v závislosti na dané oblasti podnikání. Finanční řízení slouží podnikatelskému subjektu jako dílčí nástroj pro dosažení optimálního tržního postavení a celkové prosperity. Znalost finančního zdraví je nedílnou součástí řízení, umožňující přijímat nápravná opatření a podnikat kroky k dalšímu rozvoji podnikatelské činnosti. Ucelený přehled o hospodaření podniku je možné získat vypracováním finanční analýzy. Je zdrojem informací nejen pro samotný podnik, ale i pro veškeré subjekty, které s ním přicházejí do styku. O finančním řízení nelze uvažovat pouze na ekonomické úrovni, důležité je uvědomit si rovněž jeho provázanost s dalšími obory, mezi které patří i statistika. Aplikace ekonomických a statistických metod nabývá v podnikatelské sféře v posledních letech na významu a lze se s ní setkat v každém větším podniku.

Cílem předkládané bakalářské práce je vyhodnocení finanční situace ekonomických subjektů v oblasti služeb a predikce budoucího vývoje za pomoci ekonomických a statistických metod. V teoretické části je nastíněna základní problematika, týkající se finanční analýzy a analýzy časových řad. Praktická část vychází z poznatků obsažených v teoretické části, které jsou dále aplikovány na státní podnik Česká pošta. Česká pošta byla vybrána z důvodu změn, které v podniku v souvislosti s liberalizací poštovního trhu probíhají již od roku 2007 a mají dopady na finanční zdraví podniku.

V prvním kroku této práce je provedena finanční analýza podniku za pomoci základních finančních ukazatelů. Horizontální a vertikální analýza rozvahy poskytuje základní přehled o vývoji jednotlivých položek tohoto účetního výkazu a slouží jako podklad pro další rozbor. Následně jsou zkoumány ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. V druhém kroku je pozornost obrácena především na použití statistických metod z oblasti časových řad a jejich aplikaci za účelem detailnějšího rozboru výsledných hodnot poměrových ukazatelů, získaných na základě vypracované finanční analýzy. Prostřednictvím regresní analýzy je predikován vývoj ukazatele celkové zadluženosti, rentability vlastního kapitálu, běžné likvidity, doby obratu pohledávek a závazků pro roky 2015, 2016 a 2017. Jelikož v průběhu vypracování bakalářské práce zveřejnila Česká pošta

výroční zprávu za rok 2015, je porovnána predikovaná hodnota výše zmíněných ukazatelů se skutečností. Závěrem jsou shrnuty poznatky získané v průběhu práce.

S cílem předkládané práce koresponduje hlavní hypotéza a to, že finanční zdraví podniku má v souvislosti s probíhající deregulací poštovního trhu zhoršující se tendenci. Jako nástroj k potvrzení či vyvrácení této hypotézy slouží zhodnocení dílčích finančních ukazatelů a jejich trendů.

Vstupními informacemi pro výpočet jednotlivých ukazatelů jsou data z výročních zpráv podniku z let 2004 – 2015. Veškeré výpočty, včetně grafického znázornění, jsou provedeny prostřednictvím programu Microsoft Excel a STATGRAPHICS Centurion XVII.

# 1 Úvod do finanční analýzy

V době velkého konkurenčního boje a snahy o získání co možná nejlepšího tržního postavení a dosažení celkové prosperity podniku představuje finanční analýza důležitý nástroj a v některých podnicích již nedílnou součástí finančního řízení. Jejím předmětem je zobrazení finančního zdraví podniku a poskytnutí podkladů pro rozhodování managementu (Růčková, 2015). Finanční analýza podává ucelený obraz o hospodaření v minulosti, současnosti a zahrnuje také predikci budoucího vývoje. Jejím pravidelným vypracováním získává podnik zpětnou vazbu o tom, ve kterých oblastech se mu dařilo a v čem byl naopak neúspěšný. Pouze správná znalost stavu podniku umožňuje stanovení vhodných dílčích, ale i dlouhodobých cílů a přispívá k ekonomickému růstu (Sedláček, 2011).

Sedláček (2011, s. 3) charakterizuje finanční analýzu *„jako metodu hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměří mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.“*

## 1.1 Uživatelé a zdroje dat pro finanční analýzu

Uživatelem finanční analýzy není pouze samotný podnik, ale i veškeré subjekty, které s ním přicházejí do styku. Všeobecně platí, že každý z uživatelů požaduje odlišnou informaci, která pro něj bude určitým způsobem důležitá. Příkladem může být věřitel jako uživatel finanční analýzy a jeho zájem o zjištění solventnosti daného podniku. Mezi nejvýznamnější uživatele patří manažeři, investoři, banky, obchodní partneři, zaměstnanci a konkurence (Růčková a Roubíčková, 2012).

Základem hodnocení finanční výkonnosti podniku je přístup ke vstupním datům. Synek a Kislingerová (2010, s. 253) rozlišují zdroje dat na vnitřní, mezi které spadají zejména účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, ale i údaje obsažené ve výročních zprávách a v manažerském účetnictví. V případě vnějších zdrojů se jedná o informace spojené s ostatními ekonomickými subjekty a jejich účelem je komparace s konkurenčními podniky. K takovým informacím se podnik může dostat

prostřednictvím Statických ročenek ČSÚ, Obchodního věstníku nebo Prospektu emitenta cenných papírů.

## 1.2 Metody finanční analýzy

V průběhu let a postupným vývojem ekonomických a exaktních věd jako je matematika či statistika došlo ke vzniku značného množství metod, jejichž prostřednictvím můžeme analyzovat skutečnou finanční situaci podniku. Jedním z primárních hledisek klasifikace finanční analýzy je členění na analýzu fundamentální a technickou. Fundamentální analýza vyžaduje znalost a orientaci v ekonomických a mimoekonomických procesech. Pracuje s kvalitativními informacemi a jejím východiskem není aplikace algoritmizovaných postupů. Technická analýza naopak staví na použití matematických a statistických metod za účelem rozboru ekonomických dat a interpretace výstupních údajů. Obě zmíněná hlediska spolu vzájemně souvisí a doplňují se (Růčková, 2015).

V rámci technické analýzy lze rozlišit čtyři základní metody:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů.

Z výše uvedeného je možno usoudit, že elementárním prvkem jednotlivých metod jsou finanční ukazatele. K těm nejznámějším a v praxi zpravidla nejpoužívanějším se řadí poměrové ukazatele.

### 1.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

**Horizontální analýza** neboli analýza trendů vychází z hodnot obsažených v rozvaze nebo ve výkazu zisku a ztráty. Spočívá v komparaci změn jednotlivých položek účetních výkazů, u nichž platí, že dané hodnoty jsou seříděny do časové posloupnosti. Při horizontální analýze, jak již samotný název napovídá, se postupuje po řádcích a změny jednotlivých položek se uvádějí v absolutních a procentuálních hodnotách (viz Obr. 1).



**Vertikální analýza** se zabývá strukturou položek aktiv a pasiv, tzn. majetku podniku, a zdrojů krytí tohoto majetku. Při této analýze se postupuje naopak ve sloupcích, jednotlivé položky daného účetního výkazu se vyjádří jako procentní podíl ke stanovené základně, která představuje 100 % (viz Obr. 1), (Pilařová a Pilátová, 2013).

| Položka                     | 2005          | 2006          | Horizontální analýza |               | Vertikální analýza |                |
|-----------------------------|---------------|---------------|----------------------|---------------|--------------------|----------------|
|                             |               |               | Změna                | Změna v %     | v mil. Kč          | %              |
| <b>AKTIVA CELKEM</b>        | <b>16 956</b> | <b>22 412</b> | <b>5 455</b>         | <b>32.17%</b> | <b>16 956</b>      | <b>100.00%</b> |
| <b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>   | <b>8 060</b>  | <b>9 116</b>  | <b>1 056</b>         | <b>13.10%</b> | <b>8 060</b>       | <b>47.54%</b>  |
| DNM                         | 315           | 319           | 5                    | 1.48%         | 315                | 1.86%          |
| DHM                         | 7 728         | 8 779         | 1 051                | 13.60%        | 7 728              | 45.58%         |
| DFM                         | 18            | 18            | 0                    | 0.00%         | 18                 | 0.11%          |
| <b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>        | <b>8 776</b>  | <b>13 178</b> | <b>4 402</b>         | <b>50.16%</b> | <b>8 776</b>       | <b>51.75%</b>  |
| Zásoby                      | 177           | 183           | 7                    | 3.84%         | 177                | 1.04%          |
| Dlouhodobé pohledávky       | 7             | 8             | 1                    | 18.19%        | 7                  | 0.04%          |
| Krátkodobé pohledávky       | 1 944         | 1 810         | -134                 | -6.90%        | 1 944              | 11.47%         |
| Krátkodobý finanční majetek | 6 648         | 11 176        | 4 528                | 68.12%        | 6 648              | 39.21%         |
| <b>OSTATNÍ AKTIVA</b>       | <b>120</b>    | <b>117</b>    | <b>-3</b>            | <b>-2.35%</b> | <b>120</b>         | <b>0.71%</b>   |

Obr. 1: Ukázka vypočtených hodnot horizontální a vertikální analýzy

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

## 1.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je vedle dalších metod významným prvkem finančního řízení a rozboru hospodářského stavu podniku. Tato metoda užívá rozdílových ukazatelů známých také jako finanční fondy, přičemž platí, že fondem se rozumí rozdíl mezi souborem určitých položek aktiv a souborem pasiv (Sedláček, 2011). Nejznámějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál, jehož hodnota vypovídá o solventnosti podniku. Určitou obdobou jsou pak ukazatele čisté pohotové prostředky a čistý peněžně pohledávkový finanční fond.

- **Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál je částka sloužící k pokrytí běžné činnosti podniku, jako je např. úhrada krátkodobých závazků nebo nákup zásob. Hodnota ČPK odpovídá celkovým oběžným aktivům očištěným o celkové krátkodobé závazky (viz vzorec (1)), tzn. části kapitálu podniku vázané v oběžných aktivech. Knápková et. al. (2013, s. 84) charakterizují

ČPK jako „část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.“ Oběžná aktiva zahrnují zásoby, peníze a peněžní prostředky na běžném účtu a krátkodobé pohledávky podniku. Oproti tomu krátkodobé závazky tvoří zejména peněžní prostředky, které podnik dluží ostatním subjektům a jejichž splatnost nepřesahuje dobu jednoho roku.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1)$$

Kladný výsledek ČPK vypovídá o tom, že po úhradě krátkodobých závazků zbude podniku dostatečné množství volných prostředků. Záporný výsledek naopak informuje o tom, že oběžná aktiva nejsou schopna pokrýt veškeré krátkodobé závazky podniku (Keythman, 2015). Pilařová a Pilátová (2013, s. 157) definují přebytek krátkodobých závazků nad oběžnými aktivy jako tzv. nekrytý dluh. Při výpočtu ČPK je potřeba si uvědomit, že ani záporné, ale ani vysoké kladné číslo není žádoucí z důvodu vysokých nákladů na správu oběžného majetku.

- **Čisté pohotové prostředky**

Ukazatel ČPP počítá s nejlíkvidnějšími prostředky podniku, kterými jsou peníze v hotovosti nebo na běžném účtu. K těmto prostředkům se řadí také krátkodobé cenné papíry, jako jsou směnky a šeky, vykazující schopnost rychlé přeměny na peněžní prostředky. Hodnota ČPP se vypočítá jako pohotové finanční prostředky očištěné o okamžitě splatné závazky dle vzorce (2), (Knápková et. al., 2013).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2)$$

- **Čistý peněžně pohledávkový finanční fond**

Čistý peněžně pohledávkový finanční fond neboli čistý peněžní majetek je alternativou výše zmíněných rozdílových ukazatelů. Hodnota ČPK totiž v sobě ukrývá riziko v podobě přítomnosti nelíkvidního majetku či pouze málo likvidních aktiv. Ukazatel ČPP je naopak velmi striktní a obsahuje pouze vysoce likvidní aktiva. Jeho hodnota se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv, zásob, nelíkvidních pohledávek a krátkodobých závazků dle vzorce (3), (Růčková, 2015).

$$\check{C}PM = OA - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

### 1.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejoblíbenější a v podnikové praxi nejpoužívanější metodou. Informace získané pomocí této analýzy poskytují základní přehled o finančním hospodaření podniku a zobrazují oblasti, kterým je zapotřebí věnovat vyšší pozornost a podrobit je důkladnější analýze. Poměrové ukazatele vyjadřují relaci mezi dvěma položkami převzatými z účetních výkazů prostřednictvím jejich podílu. Hlavní výhodou je možnost komparace s konkurenčními podniky za předpokladu, že mají podobné charakteristické rysy, tzn. odvětví, ve kterém podnikají, cílovou skupinu zákazníků, geografické umístění a řadu dalších. Jejich předností je také možnost provedení analýzy trendů z hlediska finančního řízení podniku. Následující výčet zobrazuje základní klasifikaci poměrových ukazatelů (Sedláček, 2011):

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele tržní hodnoty,
- provozní ukazatele,
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.

- **Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability dávají do poměru zisk a kapitál vložený do podnikání. Jeho hodnota vypovídá o schopnosti kapitálu generovat prostředky, které by podnik mohl dále použít k investování a rozvoji své činnosti, tzn. zisk plynoucí z vloženého kapitálu. Při výpočtu jednotlivých ukazatelů se používají různé úrovně zisku (viz Obr. 2), (Strouhal, 2008a).

| Česky   |                                    | Anglicky |  |
|---------|------------------------------------|----------|--|
| Zkratka | Interpretace                       | Zkratka  | Interpretace   |
| ČZ      | Čistý zisk                         | EAT      | Earnings after Taxes   |
| ZD      | Zisk před zdaněním                 | EBT      | Earnings before Taxes  |
| ZÚD     | Zisk před úroky a zdaněním         | EBIT     | Earnings before Interest, Taxes                                |
| ZOÚD    | Zisk před odpisy, úroky a zdaněním | EBITDA   | Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation |

Obr. 2: Úrovně zisku

Zdroj: STROUHAL, Jiří. Využití účetních dat ve finanční praxi aneb základní metody finanční analýzy. In: *Účetní kavárna* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [http://www.ucetnikavarna.cz/document/attach/uct2008-06-04\\_5.jpg](http://www.ucetnikavarna.cz/document/attach/uct2008-06-04_5.jpg)

Ukazatel **rentability celkového kapitálu (ROA)** udává, jaké množství zisku odpovídá jedné koruně vloženého kapitálu. Nerozlišuje vlastní a cizí zdroje financování aktiv. Čím vyšší je vypočtená hodnota, tím efektivnější je činnost podniku (Pilařová a Pilátová, 2013). Hodnota ROA odpovídá podílu výsledku hospodaření před úroky a zdaněním a celkových aktiv podniku (viz vzorec (4)), (Knápková et. al., 2013).

$$ROA = \frac{EBIT}{A} \quad (4)$$

**Rentabilitu vlastního kapitálu (ROE)** sledují zejména akcionáři a společníci, aby zjistili do jaké míry je jejich kapitál výnosný, a zda je tento výnos adekvátní k investičnímu riziku. Z pohledu investora je nutné, aby výsledná hodnota ukazatele převyšovala hodnotu úroků, které by získal při zvolení jiné investice, jelikož nese riziko související se ztrátovým podnikáním a tím pádem i ztrátou vložených prostředků. Hodnota ukazatele se vypočítá jako podíl výsledku hospodaření před ziskem a zdaněním a vlastního kapitálu dle vzorce (5), (Sedláček, 2011; Goldstein, 2001).

$$ROE = \frac{EBIT}{VK} \quad (5)$$

Ukazatel **rentability tržeb (ROS)** vypovídá o tom, jaké množství zisku připadá na 1 Kč tržeb (viz vzorec (6)), (Zikmund, 2010). Do čitatele je možné dosadit čistý zisk, zisk před

zdaněním nebo EBIT. V případě porovnávání hodnoty ukazatele podniku s průměrem v odvětví, je vhodné při výpočtu použít EBIT, který zajistí objektivní hodnocení u podniků s rozdílnou kapitálovou strukturou či mírou zdanění, tj. při porovnávání se zahraničními subjekty (Knápková et. al., 2013).

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (6)$$

- **Ukazatele likvidity**

Úspěšné fungování podniku je podmíněno tím, zda je podnik schopen hradit své závazky. V souvislosti s platební schopností je potřeba správně definovat pojmy solventnost, likvidita a likvidnost z důvodu jejich možné záměny. Solventnost je schopnost podniku hradit své závazky v době jejich splatnosti. Likvidita říká, zda podnik dokáže přeměnit svá aktiva na hotovost nebo jiné platební prostředky. Likvidnost vyjadřuje vlastnost majetku přeměnit se na peněžní prostředky. V rámci ukazatelů likvidity se rozlišuje likvidita běžná, pohotová a okamžitá, jejichž výpočet znázorňují vzorce (7), (8) a (9), (Nývltová a Marinič, 2010).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (7)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky})}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (8)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (9)$$

- **Ukazatele aktivity**

Tato skupina ukazatelů se zabývá otázkou efektivnosti využití majetku podniku. Zvláštní pozornost musí být věnována interpretaci výsledných hodnot, které jsou příliš vysoké nebo příliš nízké. Pokud podnik drží příliš mnoho aktiv, dostává se do situace, kdy platí zbytečně vysoké náklady, např. na skladování, a přichází tak o potenciální zisk. V opačném případě, tj. při nedostatku aktiv, se naopak připravuje o část podnikatelských příležitostí, což opět vede k nižšímu zisku z důvodu ztráty případných výnosů (Lee et. al., 2009; Sedláček, 2011). Výpočet základních ukazatelů aktivity znázorňují vzorce (10), (11) a (12), (Zikmund 2010).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (10)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{(\text{tržby} \times 360)} \quad (11)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby} \times 360)} \quad (12)$$

- **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, v jakém poměru využívá podnik vlastních a cizích zdrojů při financování své činnosti (viz vzorec (13), (14)). Čím vyšší je zadluženost podniku, tím vyšší je i riziko jeho finanční nestability. Zadluženost nemusí vždy nutně znamenat špatné hospodaření podniku. Podle Sedláčka (2011, str. 63) „její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku.“ Za optimální poměr zohledňující finanční riziko se považuje 40 % cizího kapitálu k 60 % vlastního kapitálu. Ukazatel úrokového krytí poskytuje informaci o tom, kolikrát jsou nákladové úroky kryty ziskem podniku (viz vzorec (15)), (Kislingerová, 2001).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (13)$$

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní jmění}}{\text{celková aktiva}} \quad (14)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (15)$$

- **Ukazatele tržní hodnoty**

Ukazatele tržní hodnoty mají význam především pro potenciální investory a akcionáře, kteří vložili do společnosti část svých prostředků a zajímají se o jejich návratnost. Vycházejí z údajů kapitálového trhu a porovnávají takto získané informace se skutečnou výkonností podniku. K nejznámějším a nejpoužívanějším ukazatelům patří ukazatel poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii, často označovaný jako ukazatel P/E. Vyjadřuje, jakou částku jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku, a odhaduje, za jak dlouho dojde ke splacení akcie jejím výnosem (Kislingerová, 2001).

- **Provozní ukazatele**

Provozní ukazatele najdou své využití zejména v podnikovém řízení. Managementu poskytují základní přehled o aktivitách podniku a zpravidla říkají, zda jsou jednotlivé druhy nákladu optimálně využívány (Sedláček, 2011).

- **Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow**

Tyto ukazatele informují o tom, zda je podnik prostřednictvím své činnosti schopen vygenerovat finanční přebytky, které by mohl dále použít, např. na úhradu závazků (Sedláček, 2011).

#### **1.2.4 Analýza soustav ukazatelů**

Analýza soustav ukazatelů se zabývá vzájemnými vztahy mezi jednotlivými ukazateli. Za soustavu lze označit pouze takový soubor ukazatelů, pro který je charakteristická existence vzájemné souvislosti a závislosti mezi ukazateli. Podstatou sestavování soustav ukazatelů je usnadnění analýzy, jelikož dílčí ukazatele poukazují pouze na určitou oblast hospodaření podniku a neumožňují komplexní náhled z hlediska zhodnocení celkové finanční situace (Knápková et. al., 2013). Mezi nejznámější soustavy patří Du Pontův rozklad ukazatele rentability, pyramidové soustavy ukazatelů či metody účelově vybraných ukazatelů, do kterých lze zařadit tzv. bonitní a bankrotní modely (Růčková, 2015).

Bankrotní modely se využívají za účelem zjištění možného ohrožení podniku v podobě bankrotu. Předpokládá se, že u podniku ohroženým bankrotem je možné sledovat určité charakteristiky. Dle Strouhala (2008b) se jedná například o „*problémy s běžnou likviditou, snižování pracovního kapitálu, zápornou rentabilitou celkového kapitálu apod.*“ Do této skupiny modelů lze řadit Altmanův či Tafflerův model, index IN a další.

Bonitní modely obsahují výpočty, ve kterých se vybraným poměrovým ukazatelům přidělují body. Na základě bodového hodnocení se určí, jaké je finanční zdraví podniku. K nejznámějším modelům patří Kralickův Quicktest, index bonity či Tamariho index.

## 2 Analýza časových řad

Ekonomickou časovou řadu lze definovat jako soubor hodnot ekonomických ukazatelů, které jsou předmětem sledování, a které jsou uspořádány do časové posloupnosti, tj. od minulosti do přítomnosti. Analyzovaná data musí splňovat podmínku věcné, časové a prostorové srovnatelnosti. Předpoklad věcné srovnatelnosti zajišťuje porovnatelnost sledovaných hodnot z obsahového hlediska. Při porušení tohoto předpokladu má provedená analýza nulovou vypovídací schopnost a zjištěné údaje jsou pro jakékoliv ekonomické rozhodování bezvýznamné. Časová srovnatelnost je spojená s problematikou inflace a otázkou použití dat vykázaných v běžných či stálých cenách. Podmínka prostorové srovnatelnosti říká, že převzaté údaje se musí vázat ke stejné geografické oblasti či ekonomickému prostoru jako je např. organizační struktura podniku (Hindls, 2007).

### 2.1 Základní charakteristiky časových řad

Před provedením hlubší analýzy časových řad je důležitým krokem grafické znázornění a zjištění elementárních charakteristik časové řady, které poslouží jako podklad pro následný detailnější rozbor. K základním charakteristikám patří diference, tempo růstu, průměrné tempo růstu a průměr hodnot.

- **1. diference**

Tento ukazatel udává, k jakým došlo přírůstkům či úbytkům hodnot sledovaného ukazatele (např. tržeb) v daném období oproti období předcházejícímu (viz vzorec (16)).

$$\Delta_t^1 = y_t - y_{t-1}, \quad t = 2, 3, 4, \dots, n \quad (16)$$

- **2. diference**

Ukazatel vychází z vypočtených hodnot 1. diference, tj. rozdíl hodnot 1. diference (viz vzorec (17)).

$$\Delta_t^2 = \Delta_t^1 - \Delta_{t-1}^1, \quad t = 3, 4, 5, \dots, n \quad (17)$$



- **koeficient růstu**

Koeficient růstu říká, kolikrát vzrostla hodnota ukazatele (např. tržeb) v daném období oproti období předcházejícímu (viz vzorec (18)).

$$k_t = \frac{y_t}{y_{t-1}}, \quad t = 2, 3, 4, \dots, n \quad (18)$$

- **průměrný koeficient růstu**

Průměrný koeficient růstu je vyjádřen jako geometrický průměr jednotlivých hodnot koeficientů růstu (viz vzorec (19)).

$$\bar{k} = (k_2 \cdot k_3 \cdot k_4 \cdot \dots \cdot k_n)^{\frac{1}{n-1}} \quad (19)$$

- **průměr hodnot**

Výpočet prostého aritmetického průměru udává vzorec (20).

$$\bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n y_t \quad (20)$$

## 2.2 Modelování časových řad

Při analýze časových řad rozlišujeme zpravidla dva základní typy modelů, a to jednorozměrný model a vícerozměrné modely. Jednorozměrný model vychází z předpokladu, že zkoumaný ukazatel je ovlivněn pouze časovým faktorem. Lze k němu přistupovat pomocí klasického modelu, Boxovy-Jenkinsovy metodologie či spektrální analýzy. Oproti tomu vícerozměrné modely zkoumají mimo vlivu časového faktoru i vliv ostatních ukazatelů.

Klasický model rozkládá časovou řadu na čtyři složky:

- trendovou složku  $T_t$ ,
- sezónní složku  $S_t$ ,
- cyklickou složku  $C_t$
- a náhodnou složku  $\varepsilon_t$ .

Trendovou složku je možné charakterizovat jako dlouhodobou tendenci vývoje daného ukazatele. Naopak sezónní složka se týká pouze údajů objevujících se s periodicitou kratší nebo rovnu jednomu roku a představuje pravidelně se opakující odchylku od trendu (Hindls, 2007). Cyklická složka pak vyjadřuje výkyvy kolem trendu zapříčiněné dlouhodobým cyklickým vývojem. Jednotlivé cykly se vyznačují střídáním období růstu a poklesu s nepravidelnou amplitudou a proměnnou délkou. Zbývajícím prvkem každé časové řady klasického modelu je náhodná složka, která je tvořena nepředvídatelnými výkyvy (Štědroň, 2012).

## 3 Česká pošta, s. p. a liberalizace poštovního trhu

Tato kapitola zachycuje v základních bodech proces liberalizace poštovního trhu v rámci EU. Dále je zde popsána samotná Česká pošta a vliv deregulace poštovního trhu na tento podnik.

### 3.1 Liberalizace poštovního trhu v EU

Kvalita poštovních služeb na počátku 90. let nebyla zdaleka uspokojivá. V mnoha členských zemích EU byly poštovní služby často poskytovány neefektivně a se ztrátou poštovními subjekty, které nebyly dostatečně zákaznický orientované. Poštovní monopoly pokrývaly doručování listovních zásilek pouze do 2 kg a výjimečně zahrnovaly poskytování expresních služeb. V roce 1992 vydala Evropská komise Zelenou knihu o rozvoji jednotného poštovního trhu. Cílem bylo přimět státní monopoly postupně se otevírat konkurenci, a tím dosáhnout levnějších poštovních služeb, které budou zároveň rychlejší, efektivnější a kvalitnější, než tomu bylo doposud. V návaznosti na vydání Zelené knihy byla v roce 1997 vypracována tzv. první poštovní směrnice, společně se dvěma dalšími, které následovaly v letech 2002 a 2008. Účelem těchto směrnic bylo založení společného politického rámce pro poštovní trh a stanovení časového plánu pro otevření poštovního trhu konkurenci (European Commission, 2009; Busu a Nedelcu, 2015).

**První poštovní směrnice** definuje společná pravidla týkající se poskytování univerzální služby, tarifních principů a transparentnosti pro poskytování této služby. Dále stanovuje normy kvality, zabývá se harmonizací technických norem a vytvořením nezávislých národních regulačních orgánů. V souladu s první poštovní směrnicí si mohou jednotlivé členské státy samy stanovit podrobnosti spojené s požadavky a regulací univerzální služby. Cílem **druhé poštovní směrnice** je zejména posílení role konkurence snížením cenových a hmotnostních limitů listovních zásilek, které mohou být vyhrazeny v rámci poštovních monopolů. Dále je definován časový harmonogram postupné liberalizace trhu listovních zásilek (European Commission, 2009; Švadlenka a Roth, 2008). Liberalizace poštovního trhu je završena **třetí poštovní směrnicí** z roku 2008, která stanovuje den úplného otevření poštovního trhu konkurenci, a to 31. 12. 2010. Toto datum je platné pro

16 členských států s výjimkou České republiky a několika dalších zemí EU, které měly tuto povinnost do 31. 12. 2012 (Úřad pro ochranu hospodářské soutěže, 2009).

### **3.2 Charakteristika státního podniku Česká pošta**

Česká pošta je státním podnikem založeným Ministerstvem vnitra České republiky. Hlavní podnikatelskou činností představuje poskytování poštovních služeb veřejnosti. V čele České pošty stojí generální ředitel Ing. Martin Elkán a v době jeho nepřítomnosti za podnik jedná jeden ze dvou jeho zástupců. V současné době pošta zaměstnává přes 30 000 zaměstnanců a čítá kolem 3 800 poboček, které se nacházejí po celém území České republiky (Česká pošta, ©2016).

Diskutovaným tématem posledních let byla transformace České pošty na akciovou společnost. Od roku 2007 začaly probíhat přípravy na změnu právní formy. Hlavním důvodem transformace měla být probíhající liberalizace poštovního trhu na území členských států EU. K přeměně České pošty na akciovou společnost nakonec nedošlo a její transformace byla ukončena v roce 2014. Dle údajů na webových stránkách České pošty je ukončení transformace spojené s řadou výhod v podobě úspory nákladů souvisejících se změnou na akciovou společnost, odstranění nejistot týkajících se budoucí právní formy, eliminace právních omezení s tím spojených a stabilizace podniku (Selicharová, 2014).

Liberalizace poštovního trhu v členských zemích EU s sebou přinesla novelu zákona o poštovních službách účinnou od 1. ledna 2013. Výsledkem bylo zrušení monopolu České pošty vztahující se na zásilky obsahující písemnost do 50 g nebo za cenu nižší než 18 Kč. Zachována byla povinnost státu zabezpečit základní poštovní služby, tzv. univerzální služby, které jsou poskytovány prostřednictvím České pošty. Na základě novely zákona se regulace cen poštovních služeb týká pouze základních služeb obsažených v poštovní licenci držitele (Česká pošta, 2014; Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2012).

## 4 Finanční analýza podniku

Tato kapitola se zabývá finanční analýzou státního podniku Česká pošta. Vstupní data jsou získána z výročních zpráv podniku za období od roku 2004 – 2014. Základní přehled o vývoji a struktuře jednotlivých položek aktiv a pasiv poskytne horizontální a vertikální analýza rozvahy. Následně bude pozornost obrácena na analýzu poměrových ukazatelů, jejichž teoretická rovina byla nastíněna v první části této práce.

### 4.1 Horizontální analýza

Tato kapitola se věnuje horizontální analýze aktiv a pasiv státního podniku Česká pošta v letech 2004 – 2014. Zdrojem pro vypracování horizontální analýzy byla data obsažená v rozvaze podniku, která je součástí přílohy A.

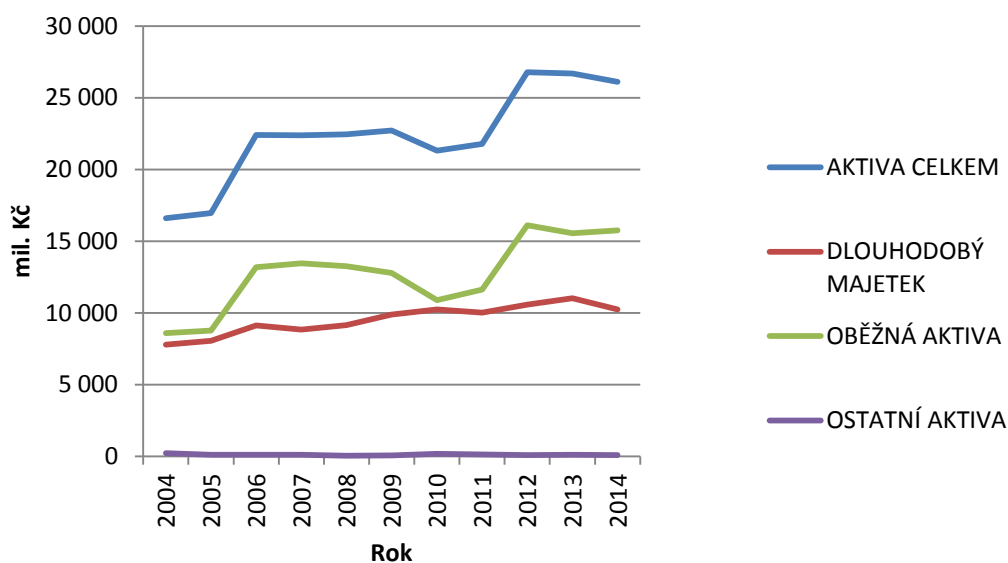
**Horizontální analýza aktiv** spočívá v zaznamenání vývoje jednotlivých položek aktiv za výše uvedené období. Absolutní a procentuální meziroční změny jsou zachyceny v tabulce (viz příloha C). Vývoj aktiv zobrazuje obr. 3.

Z obr. 3 je patrná rostoucí tendence celkových aktiv s mírným poklesem v letech 2010 a 2011. V roce 2010 klesla celková aktiva v porovnání s předchozím rokem o 1 418 mil. Kč, tedy zhruba o 6,24 %. Tento pokles byl způsoben úbytkem krátkodobého finančního majetku, který se promítá do položky oběžných aktiv. Naopak nejvyšší hodnoty dosáhla celková aktiva v roce 2012, kdy jejich výše činila 26 766 mil. Kč.

Oběžná aktiva podniku kopírují s mírnými odchylkami trend celkových aktiv. Podstatný růst je možné zaznamenat v roce 2006, kdy se oběžná aktiva oproti roku 2005 zvýšila o 50,16 %. V následujících letech se hodnota oběžných aktiv pohybovala okolo 13 000 mil. Kč. Nepatrné snížení oběžných aktiv lze spatřit již v roce 2008. Zřetelný je pak úbytek oběžného majetku podniku v roce 2010, kdy jeho hodnota meziročně klesla o 14,81 %.

Pro položku dlouhodobého majetku podniku je charakteristický postupný růst bez větších výkyvů. Nejvýznamnější změny je možné zaznamenat v roce 2006, kdy hodnota stálých aktiv vzrostla o 13,10 %, a v roce 2014, kdy stálá aktiva klesla o 7,02 %.

Téměř bezvýznamně se na celkových aktivech podílí položka ostatní aktiva, kterou představuje časové rozlišení aktiv.



Obr. 3: Vývoj aktiv podniku v letech 2004 – 2014

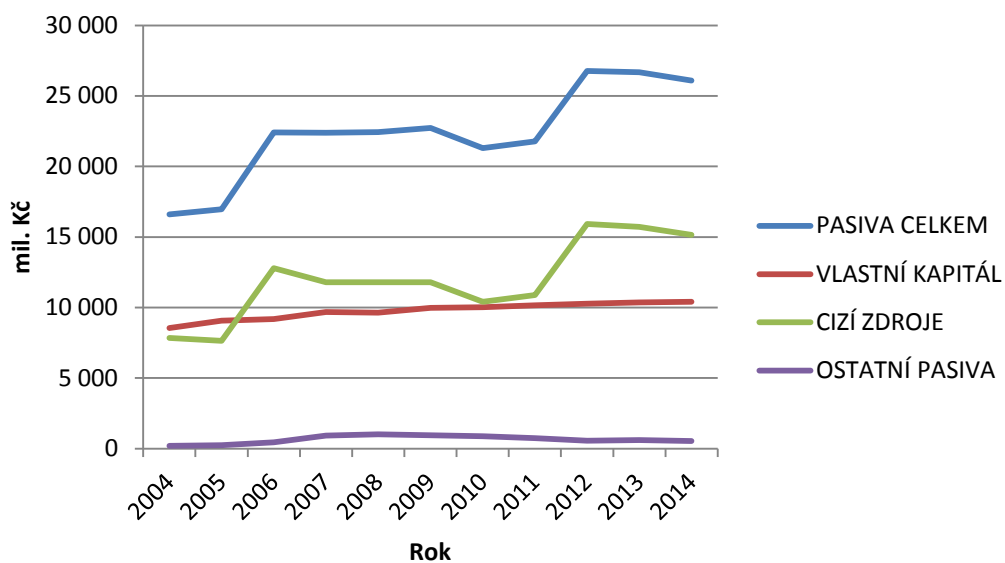
Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

**Horizontální analýza pasiv** spočívá v zaznamenání vývoje jednotlivých položek pasiv v letech 2004 -2014. Absolutní a procentuální meziroční změny jsou zachyceny v tabulce (viz příloha D). Vývoj pasiv zobrazuje obr. 4.

Na obr. 4 je možné spatřit růst celkových pasiv s mírným poklesem po roce 2012. Významný je přírůstek v roce 2006, kdy celková pasiva vzrostla oproti předchozímu roku o 32,17 % a v roce 2012, kdy celková pasiva vzrostla o 22,92 % oproti předcházejícímu roku. V obou případech byl růst způsoben zvýšením položky cizích zdrojů. V roce 2006 se na růstu značně podílelo zvýšení položky rezervy a krátkodobých závazků. V roce 2012 byl růst zapříčiněn zejména navýšením krátkodobých a dlouhodobých závazků.

Hodnota vlastního kapitálu v průběhu let postupně stoupala. V letech 2004 – 2005 vlastní kapitál mírně převyšoval cizí zdroje. Zlom nastal v roce 2006, kdy došlo k prudkému růstu cizích zdrojů. Příčiny tohoto růstu jsou blíže specifikovány v kapitolách, které zkoumají celkovou zadluženost podniku (viz kapitola 4.3.1 a 5.1).

Téměř bezvýznamně se na celkových pasivech podílí položka ostatní pasiva, kterou představuje časové rozlišení pasiv.



Obr. 4: Vývoj pasiv podniku v letech 2004 – 2014

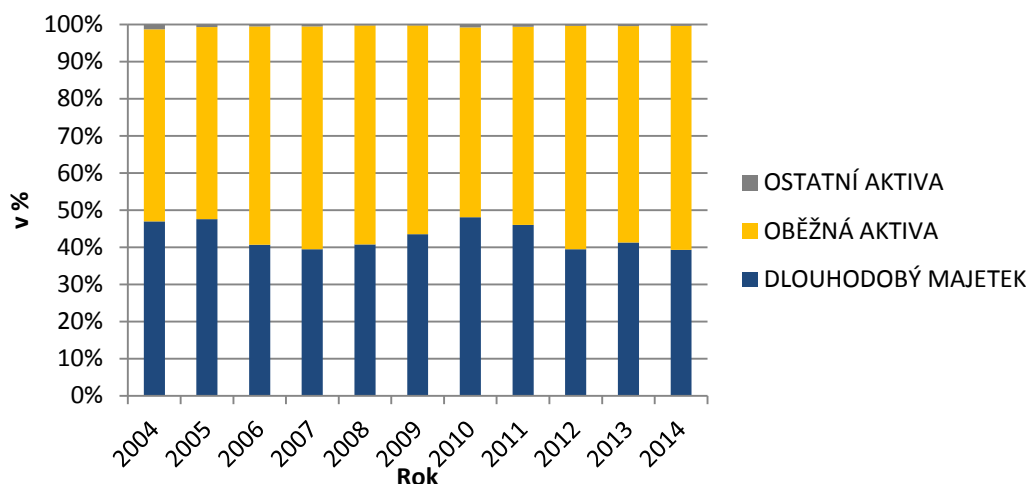
Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

## 4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá strukturou položek aktiv a pasiv, tzn. majetku podniku, a zdrojů krytí tohoto majetku. Jako základna pro výpočet vertikální analýzy byla určena celková aktiva a celková pasiva. Jednotlivé položky rozvahy byly vyjádřeny jako procentní podíl k výše stanoveným základnám, které představují 100 %. Vypočtené hodnoty jsou zobrazeny v příloze E a F. Strukturu majetku podniku a zdrojů krytí tohoto majetku znázorňuje obr. 5 a 6.

Z **vertikální analýzy aktiv** vyplývá, že v průběhu sledovaného období oběžná aktiva převyšují dlouhodobý majetek podniku (viz Obr. 5). Jejich výše se pohybuje v rozmezí 50 % - 60 % k celkovým aktivům. Na oběžných aktivech podniku se významně podílí (cca 80 %) krátkodobý finanční majetek, který je tvořen ceninami, penězi v hotovosti, na bankovním účtu a cennými papíry určenými k obchodování. Zhruba necelých 20 % oběžného majetku představují krátkodobé pohledávky.

Z hlediska struktury aktiv je další významnou položkou dlouhodobý majetek podniku, jehož hodnoty dosahují 40 – 50 % ke stanovené základně. Zde převládá dlouhodobý hmotný majetek, který je tvořen zejména budovami, stroji a dopravními prostředky.



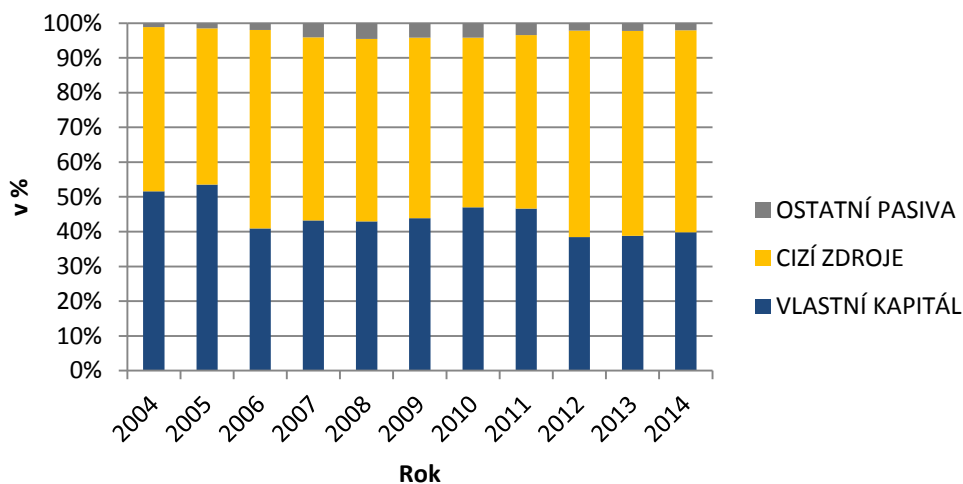
Obr. 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2004 - 2014

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Z pohledu **vertikální analýzy pasiv** je možné spatřit zvýšení podílu cizích zdrojů na celkových pasivech (viz Obr. 6). Na počátku sledovaného období, tj. v letech 2004 – 2005, vlastní kapitál tvořil lehce přes 50 % celkových pasiv. Následoval zlom v roce 2006, ve kterém podíl cizích zdrojů převýšil hodnotu vlastního kapitálu. V letech 2010 – 2011 se zvýšil podíl vlastního kapitálu na zhruba 47 % k celkovým pasivům. Tento růst byl dán zejména navýšením kapitálových fondů v rámci vlastního kapitálu a současně poklesem krátkodobých závazků, které jsou významnou položkou cizích zdrojů. Po roce 2011



hodnota krátkodobých závazků stoupla z 10 874 mil. Kč na 15 916 mil. Kč, což se projeví i na změně podílu cizích zdrojů a vlastního kapitálu k celkovým pasivům.



Obr. 6: Vertikální analýza pasiv v letech 2004 – 2014

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

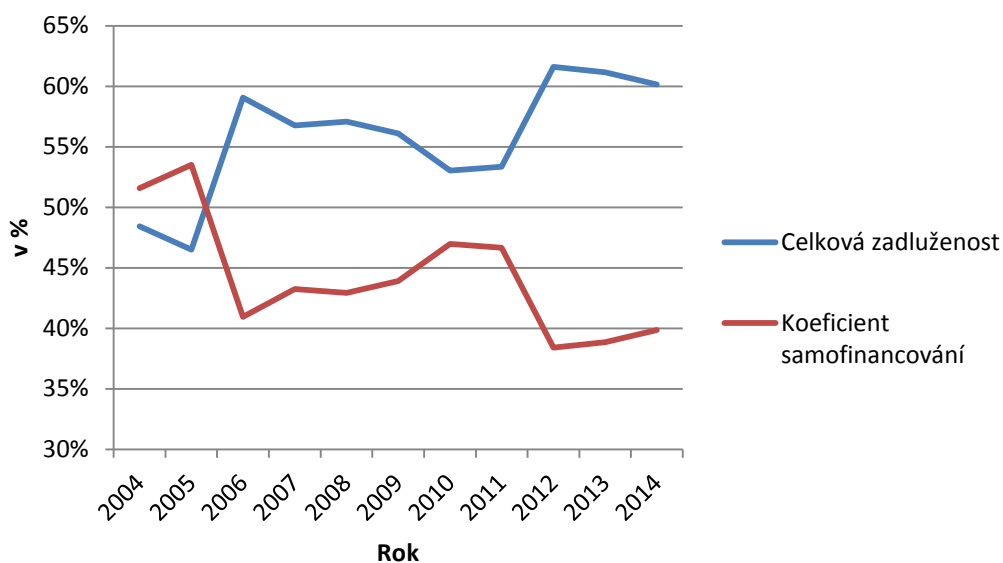
Analýza poměrových ukazatelů zahrnuje rozbor ukazatelů zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Výsledné hodnoty jsou počítány dle vzorců uvedených v teoretické části a jsou součástí přílohy G.

#### 4.3.1 Ukazatele zadluženosti

Kapitola vertikální analýza pasiv popisovala poměr vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv na celkových pasivech v období 2004 - 2014. Tyto informace lze použít jako základ k detailnějšímu rozboru. Celková zadluženost, koeficient samofinancování a ukazatel úrokového krytí jsou vypočítány dle vzorců (13), (14) a (15) uvedených v teoretické části. Kislingerová (2001) uvádí jako optimální poměr zohledňující finanční riziko 40 % cizího kapitálu k 60 % vlastního kapitálu. Tento poměr se používá především u výrobních podniků, u podniků služeb může být míra zadluženosti vyšší v závislosti na předmětu podnikání.

Jak již bylo výše zmíněno v letech 2004 – 2005 převyšoval vlastní kapitál cizí zdroje (viz Obr. 7). Přelom nastává v roce 2006, kdy dochází k téměř dvojnásobnému navýšení krátkodobých závazků oproti předchozímu roku. Z rozvahy vyplývá, že k nárůstu došlo zejména u položky závazky z obchodních vztahů. Důvodem byly zálohové platby na výplatu důchodů na rok 2007 poskytnuté Českou správou sociálního zabezpečení (dále jen ČSSZ). Ke stejnému zvýšení závazků z obchodních vztahů dochází také v roce 2012.

I přes skutečnost, že od roku 2006 převládá krytí majetku cizími zdroji, je podnik schopen platit náklady plynoucí z užívání cizího kapitálu. Tento fakt vychází z výpočtu ukazatele úrokového krytí (viz příloha G). Výsledné hodnoty v průběhu let značně kolísají, i přesto však několikanásobně převyšují doporučené hodnoty. Podnik by tedy neměl mít problém získat například bankovní úvěr, jelikož je tzv. bezpečnostní polštář pro věřitele dostatečně velký. Ve sledovaném období se bankovní úvěry a výpomoci zanedbatelně podílejí na cizích zdrojích, zadluženost podniku tvoří zejména krátkodobé závazky.

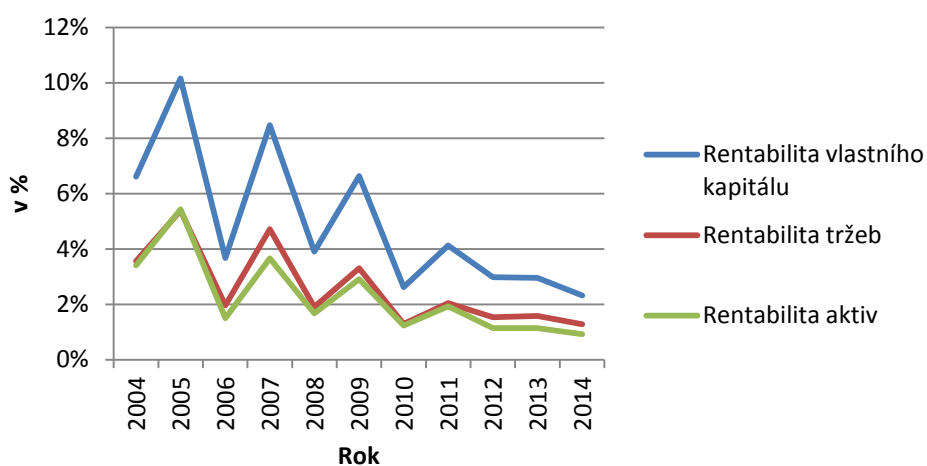


Obr. 7: Celková zadluženost a koeficient samofinancování

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

### 4.3.2 Ukazatele rentability

Další skupinou sledovaných poměrových ukazatelů jsou ukazatele rentability. Z této skupiny byly zvoleny ukazatele rentability vlastního kapitálu, tržeb a aktiv (viz Obr. 8), které jsou vypočítány dle vzorců (4), (5) a (6). Z hlediska rentability aktiv, 1 Kč aktiv vygenerovala ve sledovaném období 1 až 5 haléřů zisku. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahoval v roce 2005, naopak nejnižších hodnot na konci sledovaného období, tj. v roce 2014. Tato zjištění korespondují se skutečností, že rentabilita podniku je závislá na velikosti jeho zisku. V roce 2005 byla velikost zisku před úroky a zdaněním nejvyšší, naopak v roce 2014 podnik dosahoval nejnižšího zisku. V rámci ukazatele rentability vlastního kapitálu byly vypočtené hodnoty vyšší než u rentability aktiv. Což odpovídá skutečnosti, že vlastní kapitál je pouze částí zdrojů financování celkového majetku. V tomto případě 1 Kč vlastního kapitálu vygenerovala 2 až 10 haléřů zisku. Maximálních a minimálních hodnot ukazatel dosahoval ve stejných letech jako v případě rentability aktiv, tj. maxima v roce 2005 a minima v roce 2014. Posledním vybraným ukazatelem je rentabilita tržeb. Tento ukazatel kopíruje trend rentability aktiv a vlastního kapitálu. Stejně jako u rentability aktiv se hodnoty zisku pohybovaly v rozmezí od 1 až k 5 haléřům na 1 Kč tržeb s maximem v roce 2005 a minimem v roce 2014. Z ukazatelů rentability vyplývá, že rentabilita České pošty je velmi nízká a navíc byla zjištěna její klesající tendence. Tato zjištění odpovídají tomu, že primárním cílem státního podniku není maximalizace zisku, ale uspokojování potřeb občanů.



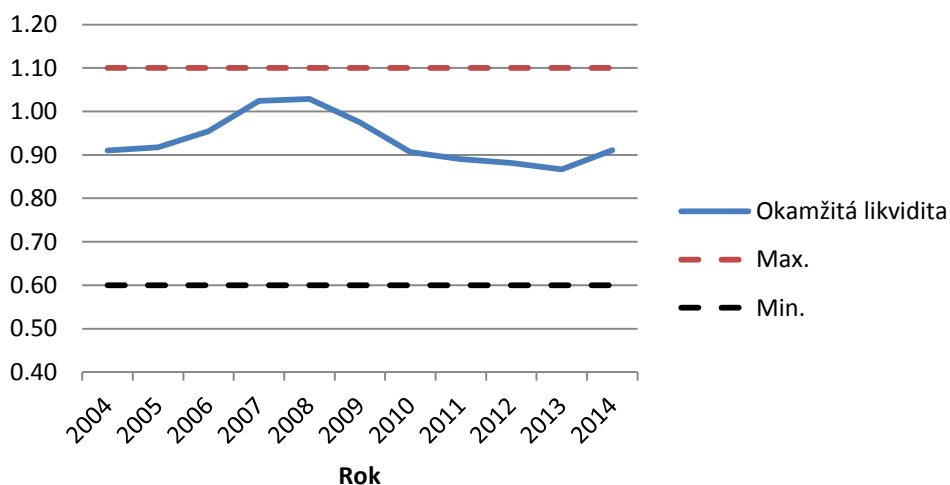
Obr. 8: Rentabilita vlastního kapitálu, tržeb a aktiv

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

### 4.3.3 Ukazatele likvidity

Za účelem zjištění, zda je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky, bude pozornost obrácena na další skupinu poměrových ukazatelů, kterými jsou ukazatele likvidity. Hodnoty těchto ukazatelů jsou vypočítány dle vzorců (7), (8) a (9). V teoretické části byly nastíněny pojmy solventnost, likvidnost a likvidita spolu s klasifikací těchto ukazatelů. V rámci výpočtu byly do jmenovatele ukazatele zahrnuty i krátkodobé bankovní výpomoci, které stojí v rozvaze mimo položku krátkodobých závazků. Jejich hodnota však nemá na výsledek rozhodující vliv a v porovnání s položkou krátkodobých závazků je jejich výše zanedbatelná.

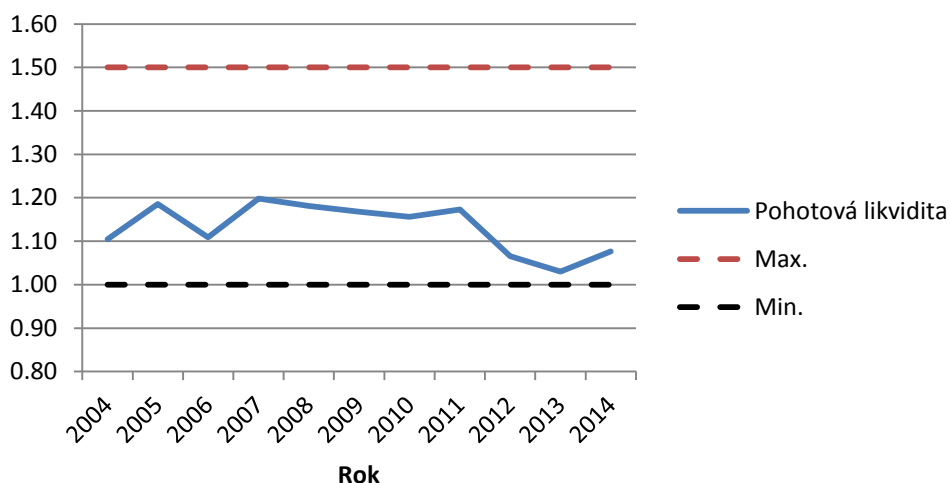
Ukazatel okamžité likvidity se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí od 0,87 do 1,03 s minimem v roce 2013 a maximem v roce 2008, což znamená, že krátkodobé závazky jsou téměř plně kryty krátkodobým finančním majetkem (viz Obr. 9). Dle Růčkové (2015, str. 55) je doporučena dolní hranice pro okamžitou likviditu 0,9 a horní hranice 1,1. Zmíněné doporučené hodnoty jsou převzaty z americké literatury a pro Českou republiku upraveny v dolní mezi na 0,6. Na základě těchto informací lze výsledky okamžité likvidity ve sledovaném období vyhodnotit jako optimální.



Obr. 9: Ukazatel okamžité likvidity

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

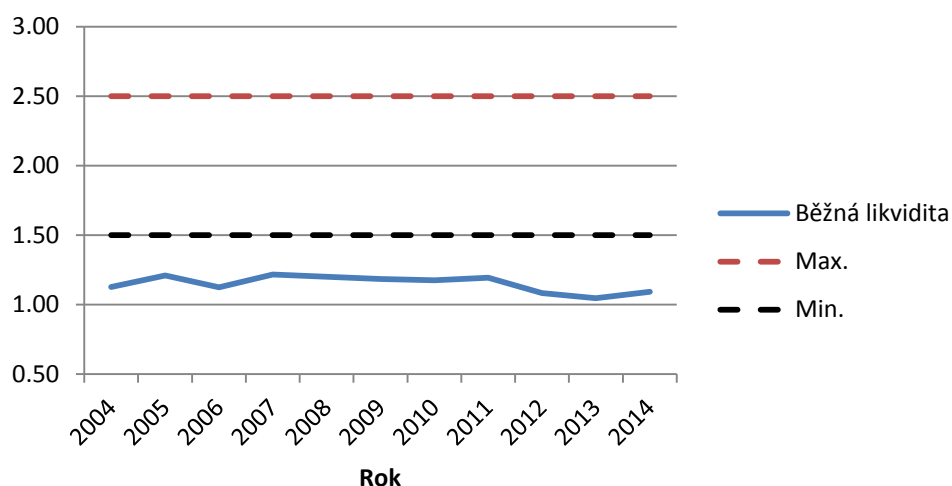
Pro ukazatel pohotovové likvidity jsou uváděny doporučené hodnoty od 1 – 1,5 (Růčková, 2015). Hodnoty rovné 1 znamenají, že je podnik schopen dostat svým závazkům aniž by musel prodat své zásoby. V případě České pošty se výsledek ukazatele ve sledovaném období pohybuje v rozmezí 1,03 – 1,20 (viz Obr. 10). Tento stav značí, že podnik by v případě nutnosti splacení všech krátkodobých závazků nemusel ke krytí použít své zásoby.



Obr. 10: Ukazatel pohotovové likvidity

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Ukazatel běžné likvidity kopíruje průběh pohotovové likvidity a jeho hodnoty jsou nepatrně vyšší než v případě předchozího ukazatele (viz Obr. 11). Dle doporučení by se hodnoty měly pohybovat v rozmezí od 1,5 – 2,5 (Růčková, 2015). Z obr. 11 je patrné, že se hodnoty ukazatele nachází výrazně pod dolní hranicí doporučených hodnot. Minima dosahuje ukazatel v roce 2013, kdy se běžná likvidita rovná 1,05. V tomto roce oběžná aktiva podniku pokrývají 1,05krát krátkodobé závazky. Maximum lze spatřit v roce 2007 s hodnotou 1,22. Toto zjištění odpovídá tomu, že zásoby podniku se podílejí pouze nepatrnou částí na oběžných aktivech, což nelze vyhodnotit jako negativní, jelikož je to dáno charakterem podnikání.



Obr. 11: Ukazatel běžné likvidity

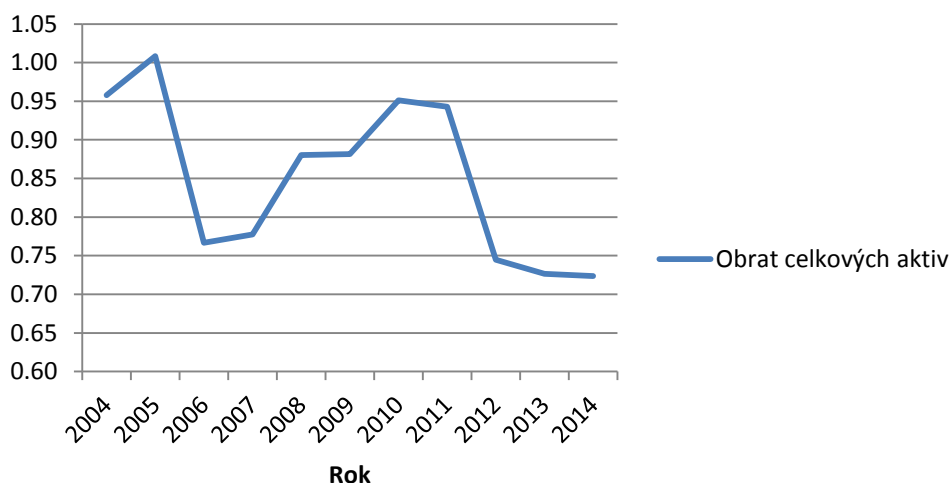
Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

S přihlédnutím k uživatelům finanční analýzy budou věřitelé preferovat spíše hodnoty blízké se k horní hranici, tj. v letech 2007 – 2008, které vypovídají o dobré schopnosti podniku dostát svým závazkům. Naopak vlastníci podniku budou upřednostňovat hodnoty blízké se spodní hranici. V tomto případě nejsou finanční prostředky natolik vázané v aktivech podniku a dochází tak k jejich efektivnímu zhodnocení. Vlastníkem podniku Česká pošta je stát, jehož primárním cílem je uspokojování veřejných potřeb, proto nemusí být nižší hodnoty pro podnik relevantní informací.

#### 4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží ke zjištění, jak podnik nakládá se svými aktivy ve smyslu vázanosti finančních prostředků v tomto majetku. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, pokud podnik disponuje velkým množstvím aktiv, vznikají mu nadbytečné náklady. V opačném případě může dojít ke ztrátě potenciálních tržeb. Obě nastíněné situace vedou k neefektivnímu hospodaření podniku. K nejvýznamnějším v této skupině ukazatelů patří obrat celkových aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a v neposlední řadě doba obratu závazků. Již na základě vyhodnocení těchto ukazatelů, si uživatel může vytvořit představu o efektivitě hospodaření podniku.

Obrat celkových aktiv je vypočítán dle vzorce (10) uvedeného v teoretické části. Vypovídá o tom, kolikrát se obrátí aktiva podniku za jeden rok. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahoval v roce 2005, kdy se aktiva podniku obrátila 1,01krát za rok, to znamená, že na 1 Kč aktiv připadalo 1,01 Kč tržeb (viz Obr. 12). Naopak nejnižší hodnotu lze spatřit v roce 2014, ve kterém na 1 Kč aktiv připadalo 72 haléřů tržeb. Od roku 2010 mají hodnoty ukazatele klesající tendenci, což znamená, že efektivita využití vložených aktiv se snižuje.



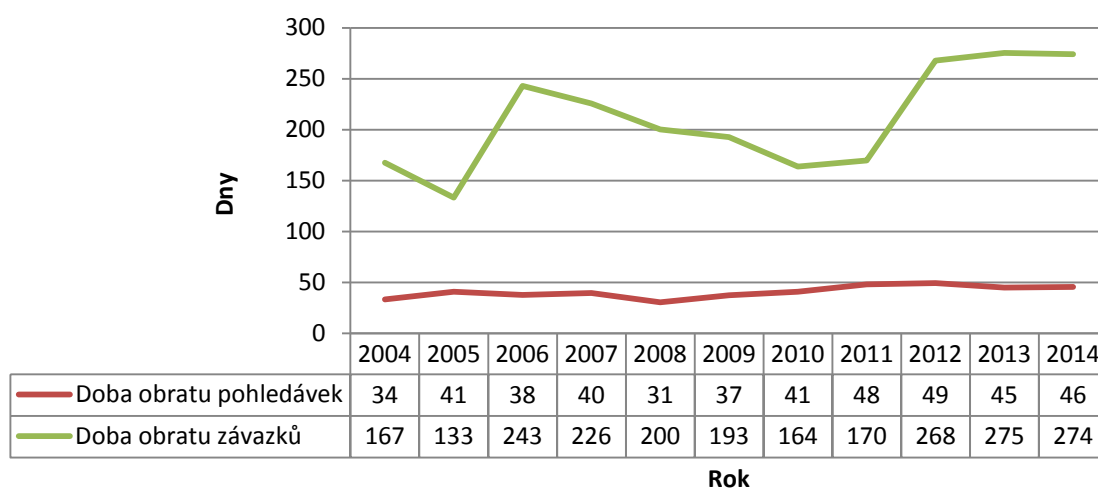
Obr. 12: Obrat celkových aktiv

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Výpočet obratu a doby obratu zásob je významný zejména pro výrobní podniky. V případě České pošty, jejímž účelem je poskytování služeb, tyto ukazatele nehrají zásadní roli. Již z vertikální analýzy aktiv bylo patrné, že položka zásoby se pouze nepatrně podílí na celkových aktivech, proto jsou tyto dva ve výrobních podnicích jinak důležité ukazatele vynechány.

Při interpretaci doby obratu pohledávek by uživatel finanční analýzy měl vzít v úvahu i dobu obratu závazků. Hodnoty těchto ukazatelů jsou vypočítány dle vzorců (11) a (12). Obecně platí, že doba obratu pohledávek by neměla převyšovat dobu obratu závazků. Z hlediska České pošty je toto pravidlo dodrženo (viz Obr. 13). Doba obratu závazků je průměrně 5krát vyšší než doba obratu pohledávek, což je způsobeno mimo jiné i zálohovými platbami, které Česká pošta dostává od ČSSZ na výplatu důchodů. V kapitole

ukazatele zadluženosti bylo zmíněno, že v roce 2006 došlo k téměř dvojnásobnému nárůstu krátkodobých závazků. Tento fakt se promítá rovněž do doby obratu závazků, kde je možno spatřit téměř dvojnásobné zvýšení hodnoty tohoto ukazatele. Průměrně Česká pošta hradí své závazky za 210 dní. Oproti tomu jsou pohledávky podniku průměrně splaceny za 40 dní. Od roku 2010 doba obratu pohledávek roste až na mírný pokles v roce 2013 a 2014. V zásadě podniky usilují o opačný trend představující postupné snižování hodnoty ukazatele se snahou vyhnout se platební neschopnosti, do které je platební morálka odběratelů může uvrhnout. Jelikož je doba obratu závazků extrémně vysoká, neznamená mírně rostoucí tendence doby obratu pohledávek pro Českou poštu riziko.



Obr. 13: Doba obratu pohledávek a závazků

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv



## 5 Analýza časových řad poměrových ukazatelů

Tato kapitola zahrnuje rozbor ukazatelů celkové zadluženosti, rentability vlastního kapitálu, běžné likvidity a doby obratu závazků a pohledávek pomocí regresní analýzy. Nejprve byly provedeny výpočty hodnot základních charakteristik ukazatelů dle vzorců uvedených v teoretické části. Tyto výpočty čerpají z dat získaných finanční analýzou České pošty za období 2004 – 2014. Získané hodnoty první a druhé diference, koeficientu růstu, průměrného koeficientu růstu a průměru hodnot jsou následně interpretovány. Dále je pozornost obrácena na výběr vhodného modelu, s jehož pomocí je časová řada ukazatele vyrovnána a je predikován budoucí vývoj pro rok 2015, 2016 a 2017. Jelikož v průběhu vypracování bakalářské práce byla zveřejněna výroční zpráva České pošty za rok 2015, bude v závěrečné kapitole porovnán predikovaný výsledek se skutečností. Pro vyrovnání časové řady ukazatele a predikci jeho vývoje je použit program STATGRAPHICS CENTURION XVII. Na základě jeho výstupů jsou provedeny celkové F-testy a dílčí t-testy, které probíhají na 5% hladině významnosti, tedy pravděpodobnosti, že neoprávněně zamítneme hypotézu  $H_0$ .  $H_0$  říká, že daný model není vhodný pro vyrovnání časové řady, zatímco hypotéza  $H_1$  jeho vhodnost přijímá. Z důvodu rozsahu této bakalářské práce jsou zkoumány pouze čtyři základní regresní funkce, kterými jsou: přímka, exponenciála, hyperbola a parabola. Výběr nejvhodnější funkce je posuzován rovněž dle hodnot indexu determinace a grafu.

### 5.1 Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti může upozornit podnik na blížící se riziko plynoucí z financování samostatné činnosti převážně cizími zdroji. Z tohoto důvodu byl ukazatel vybrán k detailnějšímu rozboru. Tab. 1 zobrazuje základní charakteristiky časové řady ukazatele celkové zadluženosti. Jako základ pro výpočet byly použity již vypočtené hodnoty ukazatele, které je možné najít v tabulce pod označením  $y_i$ . Vypočtené hodnoty první a druhé diference vychází ze vzorce (16), (17). Koeficient růstu, průměrný koeficient růstu a průměr hodnot byly vypočítán dle vzorce (18), (19) a (20).

Tab. 1: Základní charakteristiky celkové zadluženosti

| $i$ | $t$  | $y_i$ | $\Delta_t^1$ | $\Delta_t^2$ | $k_t$ | $\bar{k}$ | $\bar{y}$ |
|-----|------|-------|--------------|--------------|-------|-----------|-----------|
| 1   | 2004 | 0.48  | -            | -            | -     | 1.02      | 0.56      |
| 2   | 2005 | 0.47  | -0.01        | -            | 0.98  |           |           |
| 3   | 2006 | 0.59  | 0.12         | 0.13         | 1.26  |           |           |
| 4   | 2007 | 0.57  | -0.02        | -0.14        | 0.97  |           |           |
| 5   | 2008 | 0.57  | 0.00         | 0.02         | 1.00  |           |           |
| 6   | 2009 | 0.56  | -0.01        | -0.01        | 0.98  |           |           |
| 7   | 2010 | 0.53  | -0.03        | -0.02        | 0.95  |           |           |
| 8   | 2011 | 0.53  | 0.00         | 0.03         | 1.00  |           |           |
| 9   | 2012 | 0.62  | 0.09         | 0.09         | 1.17  |           |           |
| 10  | 2013 | 0.61  | -0.01        | -0.10        | 0.98  |           |           |
| 11  | 2014 | 0.60  | -0.01        | 0.00         | 0.98  |           |           |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

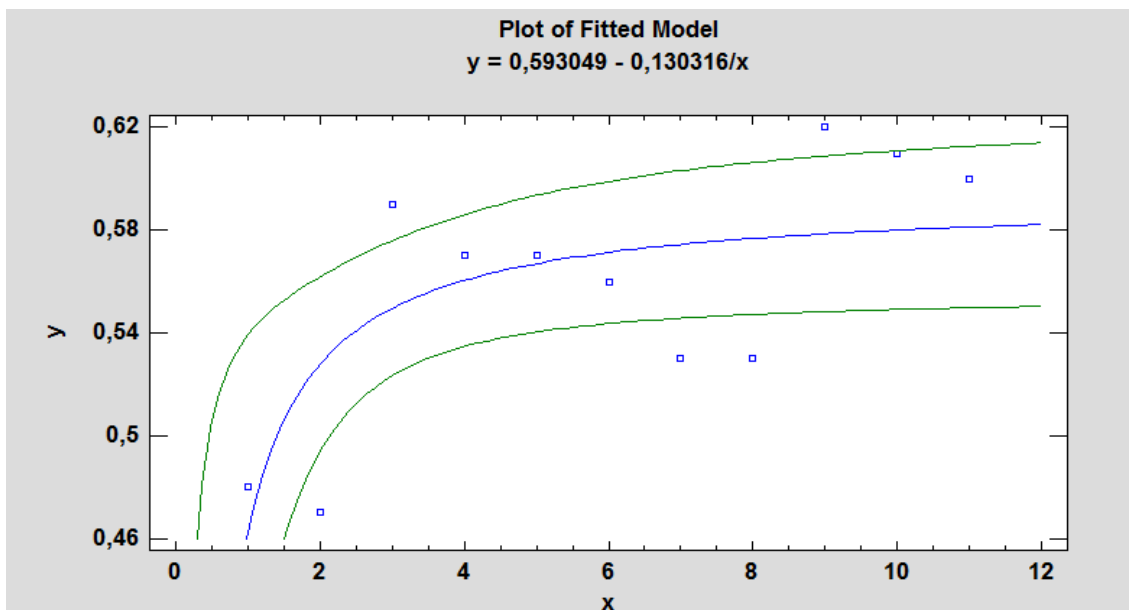
První a druhá diference potvrzuje fakt, který byl patrný již při zkoumání ukazatele prostřednictvím finanční analýzy, tedy vliv zálohových plateb na výplatu důchodů na rok 2007 a 2013 poskytnutých ČSSZ. V roce 2006 a 2012 výsledné hodnoty první diference zachycují nárůst ukazatele o 0,12 a 0,09 oproti předchozímu období. Koeficient růstu říká, že hodnota ukazatele vzrostla o 26 % v roce 2006 a o 17 % v roce 2012 ve srovnání s předcházejícími obdobími. Průměrné tempo růstu ukazatele celkové zadluženosti činí 2 % ve sledovaném období. K financování své činnosti podnik používá průměrně 56 % cizích zdrojů.

### Vyrovnaní časové řady a predikce vývoje celkové zadluženosti pro roky 2015 – 2017

Jako nejvhodnější model pro vyrovnaní časové řady ukazatele celkové zadluženosti byla na základě použitých kritérií zvolena hyperbola, která je dána rovnicí (21).

$$y = 0,593049 - 0,130316/x \quad (21)$$

Celkovým F-testem byla prokázána hypotéza  $H_1$ , která říká, že hyperbola je vhodným modelem. Dílčí t-testy potvrdily statistickou významnost parametrů  $b_0$  a  $b_1$ . Index determinace říká, že téměř 49,5 % z celkové variability proměnné  $y$ , lze vysvětlit tímto modelem. Obr. 14 zobrazuje vyrovnaní časové řady pomocí hyperboly.



Obr. 14: Vyrovnání časové řady celkové zadluženosti pomocí hyperboly

Zdroj: STATGRAPHICS CENTURION XVII dle dat získaných z výročních zpráv

Se spolehlivostí 95 % byla prostřednictvím hyperboly predikována celková zadluženost podniku v intervalu od 55,0 % do 61,4 % v roce 2015, od 55,1 % do 61,5 % v roce 2016 a v intervalu od 55,1 % do 61,6 % v roce 2017. V úvahu je nutno vzít také výše zmíněnou hodnotu indexu determinace. Čím více se hodnota blíží k jedné, tím je model výstižnější. V tomto případě se hodnota pohybuje kolem 50 %, což znamená, že výstižnost modelu je zhruba poloviční.

## 5.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Zhodnocení vloženého kapitálu do podnikání lze posoudit prostřednictvím ukazatele rentability vlastního kapitálu. Sledování vývoje tohoto ukazatele může podnik upozornit na neefektivní využívání vložených prostředků. Z tohoto důvodu bude ukazatel podroben dalšímu rozboru. Tab. 2 zobrazuje vypočtené hodnoty základních charakteristik ukazatele dle vzorců (16), (17), (18), (19) a (20).

Tab. 2: Základní charakteristiky ukazatele rentability vlastního kapitálu

| $i$ | $t$  | $y_i$ | $\Delta_t^1$ | $\Delta_t^2$ | $k_t$ | $\bar{k}$ | $\bar{y}$ |
|-----|------|-------|--------------|--------------|-------|-----------|-----------|
| 1   | 2004 | 0.07  | -            | -            | -     | 0.88      | 0.05      |
| 2   | 2005 | 0.10  | 0.03         | -            | 1.43  |           |           |
| 3   | 2006 | 0.04  | -0.06        | -0.09        | 0.40  |           |           |
| 4   | 2007 | 0.08  | 0.04         | 0.1          | 2.00  |           |           |
| 5   | 2008 | 0.04  | -0.04        | -0.08        | 0.50  |           |           |
| 6   | 2009 | 0.07  | 0.03         | 0.07         | 1.75  |           |           |
| 7   | 2010 | 0.03  | -0.04        | -0.07        | 0.43  |           |           |
| 8   | 2011 | 0.04  | 0.01         | 0.05         | 1.33  |           |           |
| 9   | 2012 | 0.03  | -0.01        | -0.02        | 0.75  |           |           |
| 10  | 2013 | 0.03  | 0            | 0.01         | 1.00  |           |           |
| 11  | 2014 | 0.02  | -0.01        | -0.01        | 0.67  |           |           |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

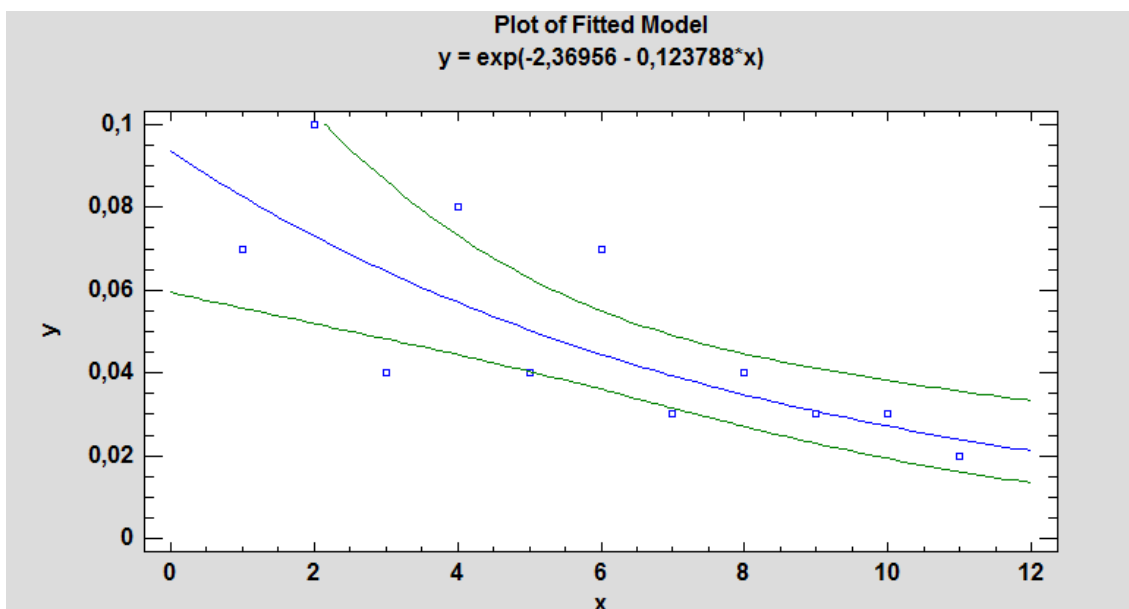
Na hodnotách první a druhé diference je možné spatřit růst a následný pokles hodnot ukazatele v porovnání s předcházejícími obdobími. To je dáno zpravidla kolísáním hospodářského výsledku podniku. V posledních letech je možné vyzorovat pokles výsledku hospodaření a současně růst hodnoty vlastního kapitálu, přesněji růst kapitálových fondů. Ve výsledku to znamená celkové snížení výnosnosti vložených prostředků, která již na počátku sledovaného období byla velmi nízká. Nejvíce vzrostla hodnota ukazatele oproti předchozímu období v roce 2007, a to o rovných 100 % (viz Tab. 2, hodnota  $k_t$ ). Naopak nejvyšší propad oproti předchozímu období nastal v roce 2006, kdy hodnota ukazatele klesla o 60 %. Průměrně rentabilita vlastního kapitálu podniku klesala o 12 % v rámci meziročního srovnání. V průběhu sledovaného období průměrně na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 5 haléřů tržeb.

### Vyrovnaní časové řady a predikce vývoje ukazatele pro roky 2015 – 2017

Na základě zvolených kritérií byla jako nejvhodnější model pro vyrovnaní časové řady ukazatele rentability vlastního kapitálu vybrána exponenciála, která je dána rovnicí (22).

$$y = \exp(-2,36956 - 0,123788 \cdot x) \quad (22)$$

Model prošel celkovým F-testem a byla přijata hypotéza  $H_1$ , podle které je exponenciála vhodným modelem. Dílčí t-testy prokázaly statistickou významnost parametrů  $b_0$  a  $b_1$ . Dle indexu determinace lze zhruba 66 % z celkové variability proměnné  $y$  vysvětlit tímto modelem. Obr. 15 zobrazuje vyrovnaní časové řady ukazatele za použití exponenciály.



Obr. 15: Vyrovnaní časové řady rentability vlastního kapitálu pomocí exponenciály

Zdroj: STATGRAPHICS CENTURION XVII dle dat získaných z výročních zpráv

Z obr. 15 vyplývá, že v následujících třech letech je možné očekávat klesající tendenci hodnot ukazatele. V roce 2015, 2016 i 2017 by ukazatel dle predikovaných výsledků měl dosahovat hodnot pohybujících se v rozmezí od 0,01 do 0,03. Na první pohled pokles není patrný, jelikož se jedná o změny na pozici tisícinných míst. Tyto výsledky potvrzují nízkou rentabilitu zjištěnou v předchozích kapitolách a predikují její další snižování.

### 5.3 Běžná likvidita

Vypočítáním běžné likvidity je podnik schopen zjistit, kolikrát oběžný majetek kryje jeho krátkodobé závazky. Jelikož pohotová a okamžitá likvidita zahrnují pouze část oběžného majetku, byla k rozboru vybrána běžná likvidita. Hodnoty základních charakteristik ukazatele obsahuje tab. 3. K výpočtu byly použity vzorce (16), (17), (18), (19) a (20).

Tab. 3: Základní charakteristiky ukazatele běžné likvidity

| $i$ | $t$  | $y_i$ | $\Delta_t^1$ | $\Delta_t^2$ | $k_t$ | $\bar{k}$ | $\bar{y}$ |
|-----|------|-------|--------------|--------------|-------|-----------|-----------|
| 1   | 2004 | 1.13  | -            | -            | -     | 1.00      | 1.15      |
| 2   | 2005 | 1.21  | 0.08         | -            | 1.07  |           |           |
| 3   | 2006 | 1.12  | -0.09        | -0.17        | 0.93  |           |           |
| 4   | 2007 | 1.22  | 0.10         | 0.19         | 1.09  |           |           |
| 5   | 2008 | 1.20  | -0.02        | -0.12        | 0.98  |           |           |
| 6   | 2009 | 1.19  | -0.01        | 0.01         | 0.99  |           |           |
| 7   | 2010 | 1.18  | -0.01        | 0.00         | 0.99  |           |           |
| 8   | 2011 | 1.19  | 0.01         | 0.02         | 1.01  |           |           |
| 9   | 2012 | 1.08  | -0.11        | -0.12        | 0.91  |           |           |
| 10  | 2013 | 1.05  | -0.03        | 0.08         | 0.97  |           |           |
| 11  | 2014 | 1.09  | 0.04         | 0.07         | 1.04  |           |           |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

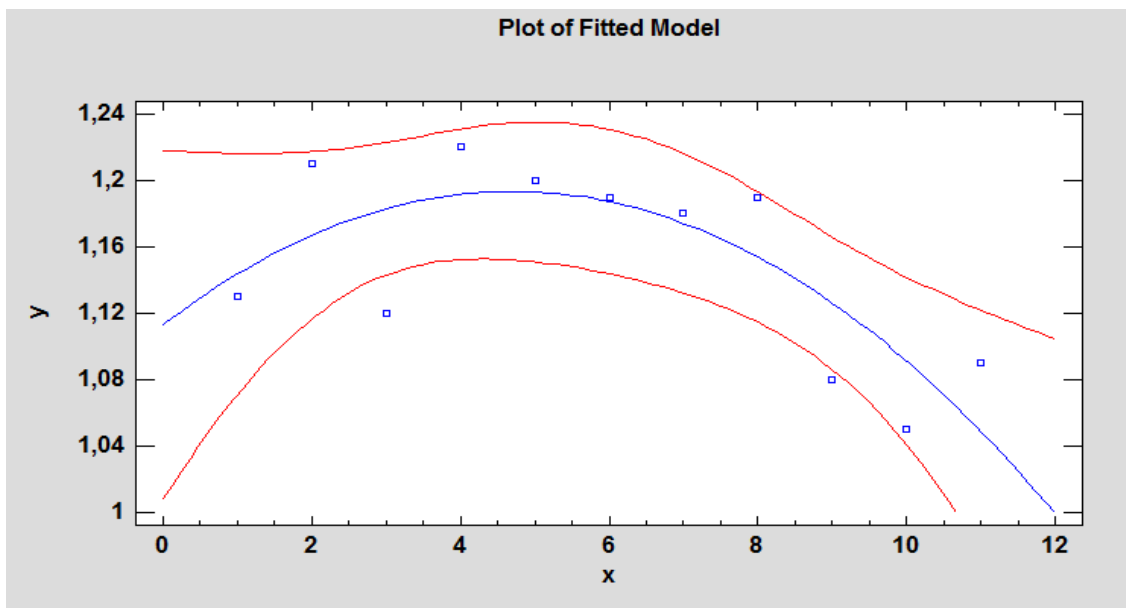
Z tab. 3 je patrné, že hodnoty běžné likvidity mají kolísavý charakter. Průměrný koeficient růstu je roven jedné, což znamená, že v průměru hodnoty ani nevzrostly, ani neklesly v porovnání s předchozím obdobím. Oběžná aktiva podniku kryjí krátkodobé závazky v průměru 1,15krát.

### Vyrovnaní časové řady a predikce vývoje běžné likvidity pro roky 2015 – 2017

V průběhu statistické analýzy bylo zjištěno, že přímka, exponenciála ani hyperbola neprošly celkovým F-testem. Na 5% hladině významnosti nebyla zamítnuta hypotéza  $H_0$ , která říká, že daný model je nevhodný. Zároveň nebyla přijata hypotéza  $H_1$ , která popírá hypotézu  $H_0$ . Posledním testovaným modelem byla parabola, jejíž hodnoty jako jediné prošly celkovým F-testem, následně však parametr  $b_1$  neprošel dílčím t-testem. Přesto, že statistická významnost parametru  $b_1$  nebyla potvrzena, je nejvhodnějším modelem pro vyrovnaní časové řady ukazatele a predikci budoucích hodnot parabola, která je dána rovnicí (23).

$$y = 1,11309 + 0,0341818x + 0,00363636x^2 \quad (23)$$

Dle indexu determinace je téměř 66 % z celkové variability proměnné  $y$  vysvětleno tímto modelem. Obr. 16 zobrazuje vyrovnaní časové řady prostřednictvím paraboly.



Obr. 16: Vyrovnaní časové řady běžné likvidity pomocí paraboly

Zdroj: STATGRAPHICS CENTURION XVII dle dat získaných z výročních zpráv

Prostřednictvím paraboly byla predikována běžná likvidita podniku v intervalu od 0,89 do 1,10 v roce 2015, od 0,79 do 1,08 v roce 2016 a od 0,68 do 1,07 v roce 2017. Klesající tendence ukazatele je tedy předpokládána i v dalších letech.

## 5.4 Doba obratu pohledávek

Dalším analyzovaným ukazatelem je doba obratu pohledávek. Obecně mají podniky zájem na tom, aby doba obratu pohledávek byla co nejkratší, jelikož se tím snižuje potřeba likvidních aktiv a riziko náhlé platební neschopnosti. Tab. 4 zachycuje základní charakteristiky ukazatele. Hodnoty byly vypočtené dle vzorců (16), (17), (18), (19) a (20).

Tab. 4: Základní charakteristiky ukazatele doby obratu pohledávek

| $i$ | $t$  | $y_i$ | $\Delta_t^1$ | $\Delta_t^2$ | $k_t$ | $\bar{k}$ | $\bar{y}$ |
|-----|------|-------|--------------|--------------|-------|-----------|-----------|
| 1   | 2004 | 34    | -            | -            | -     | 1.03      | 40.91     |
| 2   | 2005 | 41    | 7.00         | -            | 1.21  |           |           |
| 3   | 2006 | 38    | -3.00        | -10.00       | 0.93  |           |           |
| 4   | 2007 | 40    | 2.00         | 5.00         | 1.05  |           |           |
| 5   | 2008 | 31    | -9.00        | -11.00       | 0.78  |           |           |
| 6   | 2009 | 37    | 6.00         | 15.00        | 1.19  |           |           |
| 7   | 2010 | 41    | 4.00         | -2.00        | 1.11  |           |           |
| 8   | 2011 | 48    | 7.00         | 3.00         | 1.17  |           |           |
| 9   | 2012 | 49    | 1.00         | -6.00        | 1.02  |           |           |
| 10  | 2013 | 45    | -4.00        | -5.00        | 0.92  |           |           |
| 11  | 2014 | 46    | 1.00         | 5.00         | 1.02  |           |           |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Ve sledovaném období se doba obratu pohledávek pohybovala v intervalu od 31 do 49 dní. Nežádoucí zvýšení hodnot je patrné zejména po roce 2010, kdy se hodnoty ukazatele nacházejí mezi 40 a 50 dny. Průměrný koeficient růstu se rovná hodnotě 1,03. V průměru tedy doba obratu pohledávek vzrostla o 3 % v porovnání s předchozím obdobím. Průměr hodnot poukazuje na to, že pohledávky podniku byly v letech 2004 – 2014 průměrně zaplacený za 41 dní.

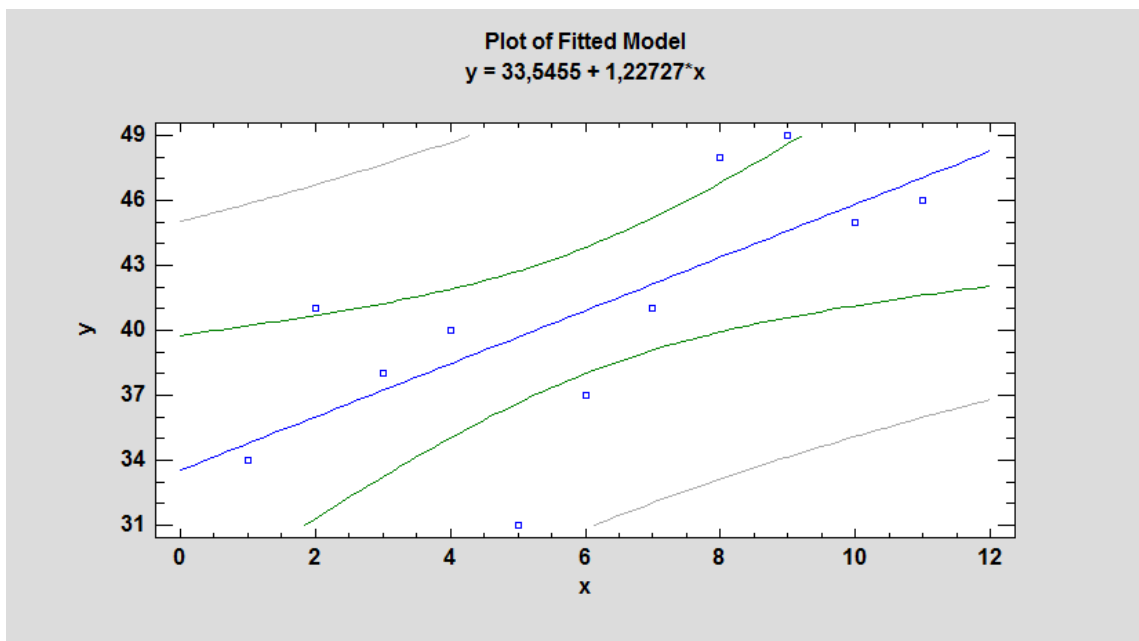
#### Vyrovnaní časové řady a predikce vývoje ukazatele pro roky 2015 - 2017

Nejvhodnější regresní funkci pro vyrovnaní časové řady doby obratu pohledávek a pro budoucí predikci představuje přímka. Ta je dána rovnicí (24).

$$y = 33,5455 + 1,22727 * x \quad (24)$$

Model prošel celkovým F-testem a dílčí t-testy prokázaly statickou významnost parametrů  $b_0$  a  $b_1$ . Zhruba 50 % z celkové variability proměnné  $y$  lze vysvětlit tímto modelem. Grafické znázornění vyrovnaní časové řady ukazatele zachycuje obr. 17.





Obr. 17: Vyrovnání časové řady doby obratu pohledávek pomocí přímky

Zdroj: STATGRAPHICS CENTURION XVII dle dat získaných z výročních zpráv

Z obr. 17 je patrná rostoucí tendence přímky, proto je možné očekávat další růst hodnot ukazatele i v následujících třech letech. V roce 2015 je odhadováno, že pohledávky podniku budou průměrně zaplacený za 42 až 55 dní. V roce 2016 může ukazatel dosahovat ještě o něco vyšších hodnot. Průměrná doba inkasa pohledávek je predikována v rozmezí od 42 do 57 dní a v roce 2017 v intervalu od 43 do 59 dní. Ačkoli průměrná doba do zaplacení závazků převyšuje průměrnou dobu inkasa pohledávek, měl by podnik přijmout opatření a usilovat spíše o opačný trend, tedy postupné snižování hodnot ukazatele. V případě České pošty je riziko platební neschopnosti podstatně nižší než u soukromých podniků, i přesto je žádoucí, aby docházelo k efektivnímu hospodaření s prostředky, jež má podnik k dispozici.

## 5.5 Doba obratu závazků

Doba obratu pohledávek sama o sobě nedokáže poskytnout dostatečné informace o platební situaci podniku, proto je nutné doplnit rozbor o ukazatel doby obratu závazků. Kombinací těchto dvou ukazatelů je možné získat alespoň základní přehled. Tab. 5 zobrazuje základní charakteristiky časové řady ukazatele doby obratu závazků.

Tab. 5: Základní charakteristiky ukazatele doby obratu závazků

| $i$ | $t$  | $y_i$ | $\Delta_t^1$ | $\Delta_t^2$ | $k_t$ | $\bar{k}$ | $\bar{y}$ |
|-----|------|-------|--------------|--------------|-------|-----------|-----------|
| 1   | 2004 | 167   | -            | -            | -     | 1.05      | 210.27    |
| 2   | 2005 | 133   | -34.00       | -            | 0.80  |           |           |
| 3   | 2006 | 243   | 110.00       | 144.00       | 1.83  |           |           |
| 4   | 2007 | 226   | -17.00       | -127.00      | 0.93  |           |           |
| 5   | 2008 | 200   | -26.00       | -9.00        | 0.88  |           |           |
| 6   | 2009 | 193   | -7.00        | 19.00        | 0.97  |           |           |
| 7   | 2010 | 164   | -29.00       | -22.00       | 0.85  |           |           |
| 8   | 2011 | 170   | 6.00         | 35.00        | 1.04  |           |           |
| 9   | 2012 | 268   | 98.00        | 92.00        | 1.58  |           |           |
| 10  | 2013 | 275   | 7.00         | -91.00       | 1.03  |           |           |
| 11  | 2014 | 274   | -1.00        | -8.00        | 1.00  |           |           |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

V tab. 5 jsou pozorovatelné velmi volatilní hodnoty ukazatele, což potvrzují hodnoty první a druhé diference. Rozpětí první diference se pohybuje od -34 do 110 dní. Tyto skutečnosti korespondují s nárůstem zálohových plateb komentovaných v předešlých kapitolách. Průměrně hodnoty ukazatele meziročně vzrostly o 5 % (viz sloupec  $\bar{k}$ ). Česká pošta hradila své závazky průměrně za 210 dní.

### Vyrovnaní časové řady a predikce vývoje doby obratu závazků pro rok 2015 - 2017

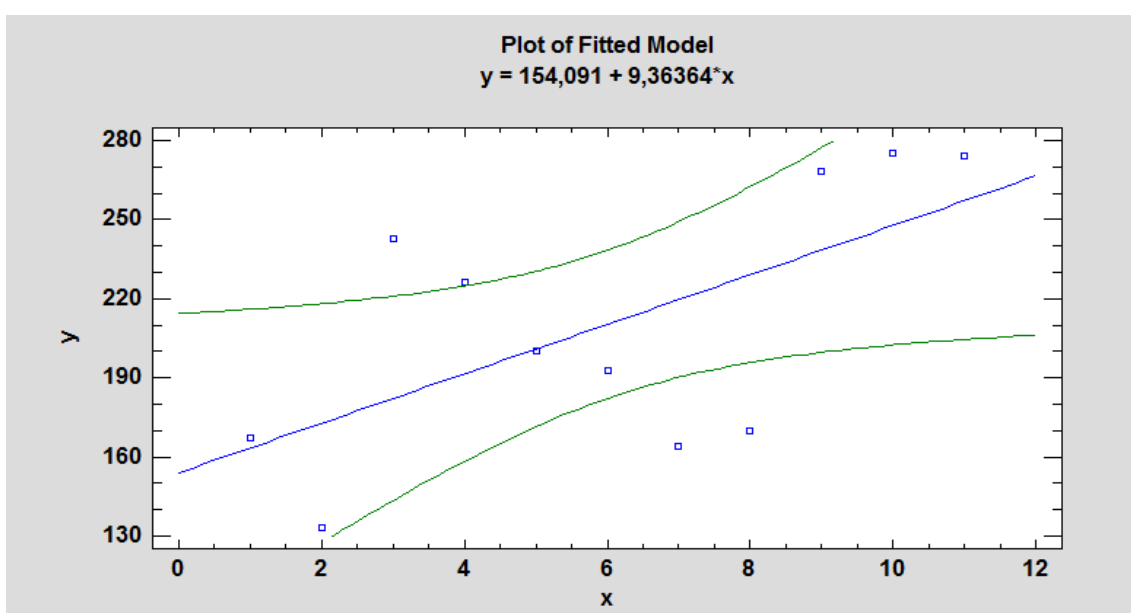
Jako nejvhodnější model pro vyrovnaní časové řady ukazatele je dle regresní analýzy lineární model, u něhož byl index determinace v porovnání s ostatními modely nejvyšší. Dosáhl hodnoty 38,7 %. Lineární model je dán rovnicí (25).

$$y = 154,091 + 9,36364 * x \quad (25)$$

Modely hyperboly a paraboly neprošly celkovým F-testem. Exponenciální model vykazoval hodnoty indexu determinace ještě nižší než model lineární. I přes skutečnost, že byl lineární model zvolen k vyrovnaní časové řady ukazatele, je pouze 38,7 % variability hodnot tímto modelem vysvětleno (viz Obr. 18). Z důvodu rozsahu bakalářské práce byla pozornost věnována pouze základním regresním funkcím. Existují však další modely, které

by byly v tomto případě výstižnější, a jejichž výběrem by bylo vhodné se dále zabývat v rámci diplomové práce.

Očekává se, že v roce 2015 bude podnik hradit své závazky průměrně za 206 až 327 dní. V roce 2016 a 2017 se doba úhrady závazků dle predikovaných hodnot prodlouží a bude se pohybovat v rozmezí od 208 do 344 dní a od 209 do 362 dní. Z prognózy vyplývá, že doba obratu pohledávek bude nadále nižší než doba obratu závazků, což znamená, že podniku nehrozí riziko platební neschopnosti z důvodu nezaplacených pohledávek.



Obr. 18: Vyrovnání časové řady doby obratu závazků pomocí přímky

Zdroj: STATGRAPHICS CENTURION XVII dle dat získaných z výročních zpráv

## 6 Zhodnocení roku 2015

Během vypracování bakalářské práce zveřejnila Česká pošta výroční zprávu za rok 2015. Tato kapitola proto slouží jako dodatek k již vypracované finanční analýze a rozboru časových řad vybraných ukazatelů podniku. Obsahuje základní informace o změnách, které v podniku nastaly v roce 2015. Rovněž zahrnuje komparaci predikovaných výsledků vybraných poměrových ukazatelů pro rok 2015 se skutečností.

Zásadní změnou, jež měla rozhodující vliv na činnost podniku, byla novelizace zákona o poštovních službách, účinná od 1. ledna 2016. Podle této novely budou podniku ze státního rozpočtu uhrazeny náklady spojené s poskytováním univerzální služby. Poskytování univerzální služby souvisí s liberalizací poštovního trhu, ke které došlo v roce 2013. Na rozdíl od konkurenčních podniků má Česká pošta zákonnou povinnost tuto službu poskytovat. V předešlých letech, tj. 2013 a 2014, byly náklady na poskytování univerzální služby hrazeny prostřednictvím kompenzačního fondu, do něhož přispívaly jednotlivé podnikatelské subjekty, operující na poštovním trhu, ve výši odvíjející se od jejich tržních podílů. Velkou část kompenzačního fondu tvořily prostředky České pošty, která má na poštovním trhu nejvyšší podíl, proto se tento model ukázal jako neefektivní (Česká pošta, 2016).

Za pomoci statistických metod byla celková zadluženost podniku pro rok 2015 odhadnuta s 95% spolehlivostí v intervalu od 55,0 % do 61,4 %. Ve skutečnosti byla celková zadluženost podniku nižší, než bylo predikováno a její hodnota činila 53 %. Z rozvahy vyplývá, že došlo k úbytku závazků z obchodního styku o necelé 4 000 mil. Kč. Důvodem snížení této položky cizích zdrojů je poskytnutí nižší zálohy ČSSZ na výplatu důchodů. Rozdíl mezi predikovanou a skutečnou hodnotou ukazatele vychází z výše popsáných skutečností, které statistické metody nemohou dopředu odhalit.

Dalším hodnoceným ukazatelem byla rentabilita vlastního kapitálu. Časová řada ukazatele vykazovala klesající trend, který byl predikovaný i v následujících třech letech. Jelikož se hodnoty v posledních letech pohybují blízko nuly, snižuje se i tempo poklesu ukazatele. Dle prognózy by 1 Kč vlastního kapitálu měla vygenerovat 1 až 3 haléře zisku. Ve skutečnosti dosahovala rentabilita vlastního kapitálu hodnoty 0,03, což odpovídá hornímu

limitu predikované hodnoty. Z účetní závěrky vyplývá, že i tento ukazatel byl pozitivně ovlivněn novelou zákona. Generální ředitel České pošty uvádí, že pokud by nedošlo ke změně zákona o poštovních službách, mohl být rok 2014 posledním rokem s kladným hospodářským výsledkem vzhledem k vysokým nákladům podniku (Česká pošta, 2015). Pokud podnik bude díky této změně dosahovat vyšších zisků i v následujících letech, je pravděpodobné, že se hodnoty rentability vlastního kapitálu budou zvyšovat namísto predikovaného poklesu.

Hodnota běžné likvidity byla pro rok 2015 predikována v rozmezí od 0,89 do 1,10. V roce 2015 je skutečná hodnota rovna 1,18, což odpovídá zvýšení likvidity podniku o 8 % oproti roku předchozímu. Skutečnost, že se ukazatel začal vyvíjet opačným směrem, je pravděpodobně odrazem nižších záloh poskytnutých ČSSZ. I přesto, že se běžná likvidita podniku zvýšila, se hodnota ukazatele nachází pod doporučenými hodnotami.

Novela zákona o poštovních službách se promítla i do vývoje dalšího analyzovaného ukazatele, kterým je doba obratu pohledávek. V kapitole věnované rozboru časové řady ukazatele byla zjištěna rostoucí tendence a odhadováno zvýšení doby inkasa pohledávek na 42 až 55 dní v roce 2015. Ve skutečnosti byla tato doba o 4 dny delší, tj. 59 dní. Rok 2015 byl prvním rokem od liberalizace poštovního trhu, kdy podnik účtoval o kompenzaci nákladů na univerzální službu na účet dohadné položky aktivní. Důsledkem toho se navýšila položka pohledávek o 700 mil. Kč a zároveň vzrostla i hodnota sledovaného ukazatele. Česká pošta má zákonnou povinnost nechat ověřit částku na úhradu univerzální služby Českým telekomunikačním úřadem (dále jen ČTÚ). V předešlých letech (2013 – 2014) se o kompenzaci těchto nákladů neúčtovalo, jelikož podnik do doby sestavení účetní závěrky nebyl schopen stanovit dostatečně přesný odhad, a ČTÚ tuto částku v daném období nevyčíslil (Česká pošta, 2016).

Značný rozpor mezi predikovanou a skutečnou hodnotou nastal u ukazatele doby obratu závazků, jehož hodnoty nejenže nevzrostly, jak bylo predikováno, ale oproti roku 2014 klesly na 197 dní (predikováno 206 až 327 dní). Důvodem rozdílných hodnot mohou být následující faktory. Za prvé, nastaly skutečnosti, jež nelze dopředu statistickými metodami odhalit, a to nižší zálohy poskytnuté ČSSZ na výplatu důchodů. Za druhé, lineární model

nebyl dostatečně výstižný pro vyrovnání časové řady zkoumaného ukazatele, čemuž nasvědčuje například nepřilíš vysoká hodnota indexu determinace.

## 7 Shrnutí získaných poznatků

Finanční analýza prokázala, že ačkoli v České poště od roku 2006 převládá financování majetku cizími zdroji, je podnik schopen krýt náklady plynoucí z jeho užívání. Tuto skutečnost potvrzuje zejména ukazatel úrokového krytí, jehož hodnoty se několikanásobně pohybují nad doporučenou hranicí, což vypovídá i o tom, že by Česká pošta neměla mít problémy se získáním bankovního úvěru. Zadluženost podniku tvoří převážně krátkodobé závazky. Po detailnějším rozboru bylo zjištěno, že tato položka, konkrétně závazky z obchodního styku, jsou silně ovlivněny zálohami, které ČSSZ poskytuje podniku na výplatu důchodů občanů.

Z pohledu rentability byla efektivita hospodaření podniku relativně nízká, a mimo to byla zjištěna její klesající tendence, která byla predikována v rámci rentability vlastního kapitálu i pro roky 2015, 2016 a 2017. V roce 2015 odpovídala skutečná hodnota hornímu limitu hodnoty predikované. Otázkou zůstává, jaký vliv budou mít legislativní změny na vývoj ukazatele v následujících letech, a zda dojde k nárůstu hodnot namísto predikovaného poklesu. V tomto okamžiku zůstává výsledná hodnota nadále neuspokojivá a vyššího zhodnocení vložených finančních prostředků by mohl potenciální investor dosáhnout jinými investicemi. Uživatel finanční analýzy by měl přihlídnout ke skutečnosti, že se jedná o státní podnik, jehož primárním cílem není maximalizace zisku, ale uspokojování potřeb občanů.

Zda je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky oběžnými aktivy, hodnotily ukazatele likvidity. Výsledky okamžité likvidity je možno označit za optimální se závěrem, že krátkodobé finanční zdroje téměř plně pokrývají krátkodobé závazky. Současně výsledky pohotové likvidity mají pozitivní charakter, jelikož v případě potřeby splacení všech krátkodobých závazků by podnik nemusel ke krytí použít své zásoby. Zbývá běžná likvidita, jejíž hodnoty se pohybovaly mimo interval doporučených hodnot, konkrétně pod jeho dolní mezí. Vertikální analýza poukázala na fakt, že zásoby se pouze nepatrně podílejí na oběžných aktivech, což nemusí být nutně vyhodnoceno jako negativní, jelikož Česká pošta není výrobním podnikem, ale podnikem operujícím v oblasti služeb.

Z ukazatelů aktivity byl finanční analýze podroben: obrat celkových aktiv, doba obratu závazků a doba obratu pohledávek. Vzhledem k charakteru podnikání České pošty byl vynechán ukazatel obratu a doby obratu zásob, které je smysluplné sledovat spíše ve výrobních podnicích. Z výsledků obratu celkových aktiv je od roku 2010 patrná klesající tendence ukazatele, a tím pádem snižující se efektivita využití vložených aktiv. Až v roce 2015 dosáhl podnik vyšších hodnot, představující 19% růst oproti roku 2014, který byl způsoben zvýšením tržeb a současně poklesem celkových aktiv. Doba obratu pohledávek vykazovala ve sledovaném období rostoucí trend, i přesto by podniku nemělo hrozit riziko platební neschopnosti plynoucí ze špatné platební morálky odběratelů, jelikož je doba obratu závazků průměrně 5krát vyšší.

Působením vnějších faktorů došlo k neočekávaným událostem, které významně ovlivnily účetní výkazy, a tím i hodnoty některých ukazatelů. Protože takové události nedokáže statistická predikce zohlednit, neodpovídaly predikované hodnoty pro rok 2015 skutečnosti v plné míře.



## Závěr

Cílem této práce je zhodnocení finanční situace podniku v oblasti služeb a predikce jeho vývoje v nejbližších letech. Za tímto účelem byly v první kapitole teoreticky popsány metody finanční analýzy a vysvětleny různé druhy finančních ukazatelů. Zvláštní důraz byl kladen na ukazatele poměrové, které jsou v podnikové praxi nejpoužívanější. Druhá kapitola se věnuje stručnému úvodu do problematiky analýzy časových řad a to především jejich jednotlivým charakteristikám. Třetí kapitola je zaměřena na problematiku probíhající deregulace poštovního trhu a blíže zde byla popsána samotná Česká pošta. Na datech z účetních závěrek byly následně prakticky aplikovány vybrané metody analýzy finančních ukazatelů a časových řad.

Přehled o struktuře a vývoji aktiv a pasiv podniku poskytl horizontální a vertikální analýza, na kterou navázala podrobná analýza poměrových ukazatelů, včetně grafického znázornění. Na vybrané poměrové ukazatele byla dále aplikována regresní analýza a provedena predikce vývoje těchto ukazatelů pro roky 2015, 2016 a 2017. Predikované hodnoty byly následně srovnány se skutečnými výsledky roku 2015, které byly v průběhu psaní bakalářské práce zveřejněny. Tyto finanční výsledky byly ovšem významně ovlivněny faktory, které statisticky nelze predikovat – nižšími zálohami ČSSZ na výplatu důchodů a změnou účtování kompenzací nákladů na poskytování univerzální služby.

V rámci poslední kapitoly bylo provedeno shrnutí získaných poznatků. Hypotézu o zhoršující se tendenci finančního zdraví podniku, která je předložena na počátku práce, se podařilo potvrdit na základě vývoje většiny sledovaných ukazatelů a jejich predikovaných hodnot. Zadluženost podniku má rostoucí trend, naopak ukazatele rentability mají trend klesající, stejně jako obrat aktiv. Výjimku představují ukazatele likvidity, které se pohybují v optimálním pásmu. Na základě výše uvedených skutečností a závěrů lze považovat cíl bakalářské práce za splněný.

## Seznam použité literatury

BUSU, Cristian a Cătălina Alexandra NEDELCU. 2015. SPECIFIC FEATURES OF POSTAL SERVICE MARKET LIBERALIZATION. *SEA: Practical Application of Science* [online]. 3(2), 291-295 [vid. 2016-12-08]. ISSN 23602554. Dostupné z: <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=asn&AN=115936605&lang=cs&site=ehost-live>

GOLDSTEIN, Douglas. 2001. The meaning of financial ratios. *Jerusalem Post* [online]. Jerusalem: The Jerusalem Post [vid. 2015-11-28]. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/319342945/abstract/6333941D932C4305PQ/1?accountid=17116>

HINDLS, Richard. 2007. *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing. ISBN 978-80-86946-43-6.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2001. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9529-1.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

KEYTHMAN, Bryan. 2015. How to Calculate and Interpret a Company's Net Working Capital. In: *Small Business*[online]. [vid. 2016-01-22]. Dostupné z: <http://smallbusiness.chron.com/calculate-interpret-companys-net-working-capital-16051.html>

LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE. c2009. *Financial analysis, planning: theory and application*. 2nd ed. New Jersey: World Scientific. ISBN 98-127-0608-9.

Novela zákona o poštovních službách. 2012. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [vid. 2016-01-22]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument103416.html>

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.

PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. 2013. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013*. Praha: 1. VOX. Účetnictví (VOX). ISBN 978-80-87480-20-5.

Poštovní služby a veřejná podpora. 2009. In: *Úřad pro ochranu hospodářské soutěže* [online]. [vid. 2016-12-09]. Dostupné z: [https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:HcTIP9IwDwoJ:https://www.uoahs.cz/download/Sekce\\_VP/POSTOVNI\\_SLUZBY.doc+&cd=6&hl=cs&ct=clnk&gl=cz](https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:HcTIP9IwDwoJ:https://www.uoahs.cz/download/Sekce_VP/POSTOVNI_SLUZBY.doc+&cd=6&hl=cs&ct=clnk&gl=cz)

RŮČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. 2012. *Finanční management*. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

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

SELICHAROVÁ, Marta. 2014. Česká pošta získala zrušením transformace na akciovou společnost dlouhodobou jistotu. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2016-01-22]. Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz/-/ceska-posta-ziskala-zrusenim-transformacniho-procesu-na-akciovou-spolecnost-dlouhodobou-jistotu>

STROUHAL, Jiří. 2008a. Využití účetních dat ve finanční praxi aneb základní metody finanční analýzy: Metody finanční analýzy. In: *Účetní kavárna* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d3728v5059-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-praxi-aneb-zakladni-metody-financni/>

STROUHAL, Jiří. 2008b. Využití účetních dat ve finanční praxi aneb základní metody finanční analýzy: Souhrnné metody hodnocení výkonnosti podniku. In: *Účetní kavárna* [online]. [vid. 2016-12-10]. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d3887v5247-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-praxi-aneb-zakladni-metody-financni/>

ŠTĚDRŇ, Bohumír. 2012. *Prognostické metody a jejich aplikace*. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-174-4.

ŠVADLENKA, Libor a Jan ROTH. 2008. Právní rámec sektoru poštovních služeb EU a ČR. *Perner's Contacts* [online]. 3(3), 73-79 [vid. 2016-12-10]. Dostupné z: [http://pernerscontacts.upce.cz/10\\_2008/Svadlenka\\_Roth.pdf](http://pernerscontacts.upce.cz/10_2008/Svadlenka_Roth.pdf)

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. 2010. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

The Evolution of the European Postal Market since 1997. 2009. In: *European Comission*[online]. [vid. 2016-12-10]. Dostupné z: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/post/doc/studies/2009-wik-evolution\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/post/doc/studies/2009-wik-evolution_en.pdf)

Výroční zpráva 2004. 2005. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/cp2004.pdf/fe7981c3-7ff2-414c-baea-66235cfb40cb>

Výroční zpráva 2005. 2006. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/vz\\_cp\\_2005.pdf/663629e4-f9fe-4b98-a450-7efe35e312c3](https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/vz_cp_2005.pdf/663629e4-f9fe-4b98-a450-7efe35e312c3)

Výroční zpráva 2006. 2007. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/vz\\_cp\\_2006.pdf/6c792f9e-1295-40d1-b1ac-9f2f828ddf94](https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/vz_cp_2006.pdf/6c792f9e-1295-40d1-b1ac-9f2f828ddf94)

Výroční zpráva 2007. 2008. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/vz\\_cp\\_07.pdf/2bbb3508-de45-4589-b42f-49ef3b19e536](https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/vz_cp_07.pdf/2bbb3508-de45-4589-b42f-49ef3b19e536)

Výroční zpráva 2008. 2009. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/VZ-Ceska-posta-2008-CJ.pdf/8f5f76b8-a7ce-4330-9e0a-fb8b993cffc5>

Výroční zpráva 2009. 2010. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/VZ-CESKA-POSTA-2009.pdf/68659ed0-839a-452d-b7e0-0101ce0d6173>

Výroční zpráva 2010. 2011. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/ceska-posta\\_VZ\\_2010-web.pdf/5ea3469f-f344-4d9a-b918-f615f0d7ff5a](https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/ceska-posta_VZ_2010-web.pdf/5ea3469f-f344-4d9a-b918-f615f0d7ff5a)

Výroční zpráva 2011. 2012. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/CP-vyrocní-zprava-2011.pdf/05b13651-349a-4d13-80e7-e98a68614e1b>

Výroční zpráva 2012. 2013. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/CP\\_vyrocní-zprava\\_2012.pdf/5a535ab6-c960-4bbf-b050-ec705c260c62](https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/282479/CP_vyrocní-zprava_2012.pdf/5a535ab6-c960-4bbf-b050-ec705c260c62)

Výroční zpráva 2013. 2014. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/2752829/Posta\\_VZ\\_2014\\_CZE\\_08.pdf/7aefa249-c1bd-41a7-9a2d-208be839f04f](https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/2752829/Posta_VZ_2014_CZE_08.pdf/7aefa249-c1bd-41a7-9a2d-208be839f04f)

Výroční zpráva 2014. 2015. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/2752829/Posta\\_VZ\\_2014\\_CZE\\_08.pdf/7aefa249-c1bd-41a7-9a2d-208be839f04f](https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/2752829/Posta_VZ_2014_CZE_08.pdf/7aefa249-c1bd-41a7-9a2d-208be839f04f)

Výroční zpráva 2015. 2016. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2015-12-10]. Dostupné z: [https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/3748054/Ceska\\_posta\\_VZ-2015.pdf/b4e3c6d7-c6b1-41c3-a38d-bd6c06f57d68](https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/3748054/Ceska_posta_VZ-2015.pdf/b4e3c6d7-c6b1-41c3-a38d-bd6c06f57d68)

Základní informace. ©2016. In: *Česká pošta* [online]. [vid. 2016-12-10]. Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz/o-ceske-poste/profil/zakladni-informace>

ZIKMUND, Martin. 2010. Ukazatelé rentability. In: *BusinessVize* [online]. [vid. 2016-12-08]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-rentability>

## Seznam příloh

|   |    |
|---|----|
| Příloha A - Rozvaha za období 2004 – 2015 v mil. Kč.....                            | 64 |
| Příloha B - Výkaz zisku a ztráty za období 2004 – 2015 v mil. Kč .....              | 65 |
| Příloha B - Výkaz zisku a ztráty za období 2004 – 2015 v mil. Kč (pokračování)..... | 66 |
| Příloha C - Horizontální analýza aktiv za období 2004 - 2015 .....                  | 67 |
| Příloha D - Horizontální analýza pasiv za období 2004 - 2015.....                   | 68 |
| Příloha E - Vertikální analýza aktiv za období 2004 - 2015 .....                    | 69 |
| Příloha F - Vertikální analýza pasiv za období 2004 - 2015 .....                    | 70 |
| Příloha G - Výsledné hodnoty poměrových ukazatelů 2004 - 2015 .....                 | 71 |

**Příloha A - Rozvaha za období 2004 – 2015 v mil. Kč**

| Označení | Položka                     | Rok           |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
|----------|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|          |                             | 2004          | 2005          | 2006          | 2007          | 2008          | 2009          | 2010          | 2011          | 2012          | 2013          | 2014          | 2015          |
|          | <b>AKTIVA CELKEM</b>        | <b>16 592</b> | <b>16 956</b> | <b>22 412</b> | <b>22 388</b> | <b>22 442</b> | <b>22 726</b> | <b>21 308</b> | <b>21 775</b> | <b>26 766</b> | <b>26 679</b> | <b>26 096</b> | <b>22 517</b> |
| B.       | DLOUHODOBÝ MAJETEK          | 7 787         | 8 060         | 9 116         | 8 827         | 9 145         | 9 880         | 10 240        | 10 027        | 10 572        | 11 022        | 10 248        | 9 950         |
| B. I.    | Dlouhodobý nehmotný majetek | 319           | 315           | 319           | 218           | 177           | 282           | 308           | 516           | 617           | 539           | 458           | 335           |
| B. II.   | Dlouhodobý hmotný majetek   | 7 450         | 7 728         | 8 779         | 8 591         | 8 561         | 8 988         | 9 313         | 8 910         | 9 315         | 9 852         | 9 492         | 9 299         |
| B. III.  | Dlouhodobý finanční majetek | 18            | 18            | 18            | 18            | 407           | 610           | 619           | 601           | 640           | 631           | 298           | 316           |
| C.       | <b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>        | <b>8 585</b>  | <b>8 776</b>  | <b>13 178</b> | <b>13 445</b> | <b>13 244</b> | <b>12 789</b> | <b>10 895</b> | <b>11 620</b> | <b>16 101</b> | <b>15 546</b> | <b>15 755</b> | <b>12 434</b> |
| C. I.    | Zásoby                      | 162           | 177           | 183           | 211           | 207           | 186           | 186           | 212           | 253           | 234           | 224           | 317           |
| C. II.   | Dlouhodobé pohledávky       | 10            | 7             | 8             | 10            | 7             | 9             | 11            | 13            | 14            | 16            | 20            | 19            |
| C. III.  | Krátkodobé pohledávky       | 1 480         | 1 944         | 1 810         | 1 921         | 1 683         | 2 078         | 2 312         | 2 745         | 2 735         | 2 425         | 2 390         | 3 173         |
| C. IV.   | Krátkodobý finanční majetek | 6 932         | 6 648         | 11 176        | 11 303        | 11 347        | 10 516        | 8 386         | 8 650         | 13 099        | 12 871        | 13 121        | 8 925         |
| D.       | OSTATNÍ AKTIVA              | 220           | 120           | 117           | 117           | 53            | 57            | 173           | 128           | 93            | 111           | 93            | 133           |
|          | <b>PASIVA CELKEM</b>        | <b>16 592</b> | <b>16 956</b> | <b>22 412</b> | <b>22 388</b> | <b>22 442</b> | <b>22 726</b> | <b>21 308</b> | <b>21 775</b> | <b>26 766</b> | <b>26 679</b> | <b>26 096</b> | <b>22 517</b> |
| A.       | <b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>      | <b>8 556</b>  | <b>9 071</b>  | <b>9 173</b>  | <b>9 683</b>  | <b>9 630</b>  | <b>9 979</b>  | <b>10 010</b> | <b>10 159</b> | <b>10 281</b> | <b>10 365</b> | <b>10 402</b> | <b>10 492</b> |
| A. I.    | Základní kapitál            | 3 587         | 3 587         | 3 588         | 3 588         | 3 588         | 3 588         | 3 588         | 3 588         | 3 588         | 3 588         | 3 588         | 3 588         |
| A. II.   | Kapitálové fondy            | 4 020         | 4 223         | 4 722         | 5 030         | 5 353         | 5 286         | 5 840         | 5 861         | 6 057         | 6 156         | 6 238         | 6 288         |
| A. III.  | Fondy tvořené ze zisku      | 356           | 368           | 378           | 393           | 396           | 551           | 368           | 372           | 375           | 371           | 369           | 375           |
| A. IV.   | VH minulých let             | 150           | 226           | 238           | 20            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| A. V.    | VH běžného účetního období  | 445           | 667           | 248           | 653           | 293           | 554           | 214           | 338           | 261           | 250           | 207           | 241           |
| B.       | <b>CIZÍ ZDROJE</b>          | <b>7 842</b>  | <b>7 635</b>  | <b>12 796</b> | <b>11 786</b> | <b>11 791</b> | <b>11 794</b> | <b>10 414</b> | <b>10 874</b> | <b>15 916</b> | <b>15 716</b> | <b>15 150</b> | <b>11 509</b> |
| B. I.    | Rezervy                     | 0             | 46            | 449           | 315           | 615           | 764           | 937           | 935           | 782           | 537           | 357           | 627           |
| B. II.   | Dlouhodobé závazky          | 204           | 317           | 218           | 258           | 144           | 246           | 225           | 225           | 272           | 327           | 382           | 326           |
| B. III.  | Krátkodobé závazky          | 7 394         | 6 329         | 11 597        | 10 909        | 10 995        | 10 721        | 9 216         | 9 682         | 14 831        | 14 817        | 14 376        | 10 520        |
| B. IV.   | Bankovní úvěry a výpomoci   | 244           | 943           | 532           | 304           | 37            | 63            | 36            | 32            | 31            | 35            | 35            | 36            |
| C.       | OSTATNÍ PASIVA              | 193           | 251           | 443           | 919           | 1 021         | 953           | 884           | 742           | 569           | 598           | 544           | 516           |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku



**Příloha B - Výkaz zisku a ztráty za období 2004 – 2015 v mil. Kč**

| Označení |    | Položka (v mil. Kč)   | Rok    |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |       |
|----------|----|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
|          |    |   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015  |
| I.       |    | Tržby za prodej zboží   | 556    | 515    | 429    | 464    | 506    | 403    | 328    | 452    | 283    | 266    | 417    | 802   |
| A.       |    | Náklady vynaložené na prodané zboží   | 440    | 401    | 323    | 348    | 368    | 292    | 225    | 381    | 222    | 211    | 361    | 742   |
| +        |    | Obchodní marže  | 116    | 113    | 106    | 116    | 138    | 111    | 103    | 71     | 61     | 55     | 56     | 60    |
| II.      |    | Výkony  | 15 353 | 16 601 | 16 774 | 16 967 | 19 274 | 19 652 | 19 960 | 20 002 | 19 663 | 19 144 | 18 479 | 18472 |
| II.      | 1. | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb                                      | 15 338 | 16 586 | 16 758 | 16 947 | 19 254 | 19 627 | 19 942 | 20 076 | 19 646 | 19 113 | 18 464 | 18463 |
| II.      | 2. | Změna stavu zásob vlastní činnosti  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | -92    | 0      | 15     | 0      | -7    |
| II.      | 3. | Aktivace  | 15     | 15     | 17     | 20     | 20     | 25     | 18     | 18     | 17     | 16     | 15     | 16    |
| B.       |    | Výkonová spotřeba   | 3 549  | 4 030  | 3 976  | 3 875  | 4 129  | 4 724  | 5 303  | 5 519  | 5 585  | 5 399  | 5 335  | 5408  |
| +        |    | Přidaná hodnota   | 11 920 | 12 685 | 12 905 | 13 208 | 15 283 | 15 039 | 14 760 | 14 554 | 14 139 | 13 800 | 13 200 | 13124 |
| C.       |    | Osobní náklady  | 9 934  | 10 392 | 10 781 | 11 248 | 13 081 | 12 895 | 12 801 | 12 741 | 12 425 | 12 232 | 11 831 | 11886 |
| D.       |    | Daně a poplatky   | 31     | 29     | 32     | 55     | 63     | 67     | 82     | 92     | 106    | 97     | 95     | 96    |
| E.       |    | Odpisy DNM a DHM  | 938    | 816    | 790    | 778    | 688    | 707    | 800    | 956    | 976    | 1 008  | 908    | 844   |
| III.     |    | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu                                | 39     | 43     | 153    | 19     | 5      | 6      | 3      | 2      | 6      | 21     | 27     | 26    |
| F.       |    | Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu                                   | 21     | 16     | 47     | 5      | 2      | 2      | 1      | 1      | 2      | 2      | 4      | 2     |
| G.       |    | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů | -14    | 53     | 402    | -126   | 101    | 156    | 268    | 108    | -143   | -309   | -209   | 314   |
| IV.      |    | Ostatní provozní výnosy   | 191    | 177    | 173    | 196    | 185    | 219    | 239    | 322    | 231    | 224    | 253    | 958   |
| H.       |    | Ostatní provozní náklady  | 762    | 759    | 895    | 756    | 779    | 897    | 852    | 614    | 759    | 749    | 658    | 689   |
| *        |    | Provozní výsledek hospodaření   | 478    | 840    | 283    | 706    | 759    | 540    | 198    | 366    | 251    | 266    | 193    | 277   |

**Příloha B - Výkaz zisku a ztráty za období 2004 – 2015 v mil. Kč (pokračování)**

|       |  |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |
|-------|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| VI.   | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů                    | 73         | 250        | 809        | 373        | 303        | 516        | 0          | 0          | 0          | 0          | 402        | 0          |
| J.    | Prodané cenné papíry a podíly                              | 72         | 249        | 805        | 371        | 300        | 490        | 0          | 0          | 0          | 0          | 382        | 0          |
| VII.  | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku                   | 1          | 1          | 0          | 1          | 1          | 17         | 13         | 11         | 11         | 6          | 4          | 2          |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku                   | 5          | 2          | 14         | 33         | 113        | 55         | 35         | 25         | 14         | 6          | 3          | 1          |
| IX.   | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů               | 5          | 11         | 8          | 0          | 4          | 3          | 9          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| L.    | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů              | 0          | 0          | 0          | 0          | 23         | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| M.    | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | -40        | 0          | 0          | 7          | 0          | 0          |
| X.    | Výnosové úroky   | 82         | 78         | 71         | 93         | 127        | 43         | 24         | 32         | 45         | 37         | 32         | 22         |
| N.    | Nákladové úroky  | 3          | 1          | 6          | 25         | 11         | 1          | 0          | 0          | 0          | 1          | 1          | 0          |
| XI.   | Ostatní finanční výnosy                                    | 30         | 25         | 34         | 40         | 53         | 44         | 36         | 38         | 32         | 68         | 48         | 56         |
| O.    | Ostatní finanční náklady                                   | 43         | 39         | 46         | 55         | 69         | 66         | 92         | 53         | 47         | 70         | 58         | 57         |
| *     | <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                       | <b>77</b>  | <b>79</b>  | <b>79</b>  | <b>89</b>  | <b>198</b> | <b>121</b> | <b>65</b>  | <b>53</b>  | <b>55</b>  | <b>39</b>  | <b>48</b>  | <b>24</b>  |
| Q.    | Daň z příjmů za běžnou činnost                             | 115        | 253        | 84         | 142        | 205        | 204        | 49         | 81         | 45         | 55         | 34         | 61         |
| **    | <b>VH za běžnou činnost</b>                                | <b>441</b> | <b>665</b> | <b>278</b> | <b>653</b> | <b>752</b> | <b>457</b> | <b>214</b> | <b>338</b> | <b>261</b> | <b>250</b> | <b>207</b> | <b>241</b> |
| ***   | <b>VH za účetní období</b>                                 | <b>445</b> | <b>667</b> | <b>248</b> | <b>653</b> | <b>293</b> | <b>554</b> | <b>214</b> | <b>338</b> | <b>261</b> | <b>250</b> | <b>207</b> | <b>241</b> |
| ***   | <b>VH před zdaněním</b>                                    | <b>562</b> | <b>921</b> | <b>331</b> | <b>795</b> | <b>365</b> | <b>661</b> | <b>263</b> | <b>419</b> | <b>306</b> | <b>305</b> | <b>241</b> | <b>302</b> |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

**Příloha C - Horizontální analýza aktiv za období 2004 - 2015**

| Položka (v mil. Kč)       | 2004 - 2005 |        | 2005 - 2006 |       | 2006 - 2007 |        | 2007 - 2008 |         | 2008 - 2009 |        | 2009 - 2010 |        | 2010 - 2011 |        | 2011 - 2012 |        | 2012 - 2013 |        | 2013 - 2014 |        |
|---------------------------|-------------|--------|-------------|-------|-------------|--------|-------------|---------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|
|                           | Změna       | %      | Změna       | %     | Změna       | %      | Změna       | %       | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %      |
| <b>AKTIVA CELKEM</b>      | 365         | 2.20   | 5 455       | 32.17 | -24         | -0.11  | 54          | 0.24    | 284         | 1.27   | -1 418      | -6.24  | 467         | 2.19   | 4 991       | 22.92  | -87         | -0.33  | -583        | -2.19  |
| <b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b> | 274         | 3.51   | 1 056       | 13.10 | -290        | -3.18  | 318         | 3.60    | 735         | 8.04   | 360         | 3.64   | -213        | -2.08  | 545         | 5.44   | 450         | 4.26   | -774        | -7.02  |
| - nehmotný                | -5          | -1.47  | 5           | 1.48  | -101        | -31.63 | -41         | -18.90  | 105         | 59.32  | 26          | 9.22   | 208         | 67.53  | 101         | 19.57  | -78         | -12.64 | -81         | -15.03 |
| - hmotný                  | 278         | 3.74   | 1 051       | 13.60 | -189        | -2.15  | -30         | -0.35   | 427         | 4.99   | 325         | 3.62   | -403        | -4.33  | 405         | 4.55   | 537         | 5.76   | -360        | -3.65  |
| - finanční                | 0           | 0.00   | 0           | 0.00  | 0           | 0.00   | 389         | 2183.18 | 203         | 49.88  | 9           | 1.48   | -18         | -2.91  | 39          | 6.49   | -9          | -1.41  | -333        | -52.77 |
| <b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>      | 191         | 2.23   | 4 402       | 50.16 | 267         | 2.02   | -201        | -1.49   | -455        | -3.44  | -1 894      | -14.81 | 725         | 6.65   | 4 481       | 38.56  | -555        | -3.45  | 209         | 1.34   |
| Zásoby                    | 14          | 8.90   | 7           | 3.84  | 28          | 15.32  | -4          | -2.10   | -21         | -10.14 | 0           | 0.00   | 26          | 13.98  | 41          | 19.34  | -19         | -7.51  | -10         | -4.27  |
| Dlouhodobé pohledávky     | -3          | -32.26 | 1           | 18.19 | 2           | 22.09  | -3          | -31.49  | 2           | 28.57  | 2           | 22.22  | 2           | 18.18  | 1           | 7.69   | 2           | 14.29  | 4           | 25.00  |
| Krátkodobé pohledávky     | 464         | 31.37  | -134        | -6.90 | 111         | 6.11   | -238        | -12.37  | 395         | 23.47  | 234         | 11.26  | 433         | 18.73  | -10         | -0.36  | -310        | -11.33 | -35         | -1.44  |
| Krátkodobý fin.majetek    | -284        | -4.10  | 4 528       | 68.12 | 126         | 1.13   | 44          | 0.39    | -831        | -7.32  | -2 130      | -20.25 | 264         | 3.15   | 4 449       | 51.43  | -228        | -1.74  | 250         | 1.94   |
| <b>OSTATNÍ AKTIVA</b>     | -100        | -45.41 | -3          | -2.35 | -1          | -0.72  | -64         | -54.51  | 4           | 7.55   | 116         | 203.51 | -45         | -26.01 | -35         | -27.34 | 18          | 19.35  | -18         | -16.22 |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

**Příloha D - Horizontální analýza pasiv za období 2004 - 2015**

| Položka (v mil. Kč)        | 2004 - 2005 |          | 2005 - 2006 |        | 2006 - 2007 |        | 2007 - 2008 |        | 2008 - 2009 |       | 2009 - 2010 |        | 2010 - 2011 |        | 2011 - 2012 |        | 2012 - 2013 |        | 2013 - 2014 |        |
|----------------------------|-------------|----------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|-------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|
|                            | Změna       | %        | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %     | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %      | Změna       | %      |
| <b>PASIVA CELKEM</b>       | 365         | 2.20     | 5 455       | 32.17  | -24         | -0.11  | 54          | 0.24   | 284         | 1.27  | -1 418      | -6.24  | 467         | 2.19   | 4 991       | 22.92  | -87         | -0.33  | -583        | -2.19  |
| <b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>     | 515         | 6.02     | 102         | 1.12   | 510         | 5.57   | -53         | -0.55  | 349         | 3.62  | 31          | 0.31   | 149         | 1.49   | 122         | 1.20   | 84          | 0.82   | 37          | 0.36   |
| Základní kapitál           | 0           | 0.00     | 1           | 0.03   | 0           | 0.00   | 0           | 0.00   | 0           | 0.00  | 0           | 0.00   | 0           | 0.00   | 0           | 0.00   | 0           | 0.00   | 0           | 0.00   |
| Kapitálové fondy           | 204         | 5.07     | 498         | 11.80  | 308         | 6.52   | 323         | 6.42   | -67         | -1.25 | 554         | 10.48  | 21          | 0.36   | 196         | 3.34   | 99          | 1.63   | 82          | 1.33   |
| Fondy tvořené ze zisku     | 13          | 3.55     | 10          | 2.62   | 15          | 4.03   | 3           | 0.75   | 155         | 39.14 | -183        | -33.21 | 4           | 1.09   | 3           | 0.81   | -4          | -1.07  | -2          | -0.54  |
| VH běžného účetního období | 222         | 49.99    | -419        | -62.87 | 405         | 163.54 | -360        | -55.10 | 261         | 89.08 | -340        | -61.37 | 124         | 57.94  | -77         | -22.78 | -11         | -4.21  | -43         | -17.20 |
| <b>CIZÍ ZDROJE</b>         | -207        | -2.64    | 5 161       | 67.60  | -1 010      | -7.89  | 5           | 0.04   | 3           | 0.03  | -1 380      | -11.70 | 460         | 4.42   | 5 042       | 46.37  | -200        | -1.26  | -566        | -3.60  |
| Rezervy                    | 46          | 17587.74 | 403         | 871.88 | -134        | -29.82 | 300         | 95.31  | 149         | 24.23 | 173         | 22.64  | -2          | -0.21  | -153        | -16.36 | -245        | -31.33 | -180        | -33.52 |
| Dlouhodobé závazky         | 113         | 55.34    | -99         | -31.17 | 40          | 18.48  | -114        | -44.24 | 102         | 70.83 | -21         | -8.54  | 0           | 0.00   | 47          | 20.89  | 55          | 20.22  | 55          | 16.82  |
| Krátkodobé závazky         | -1 066      | -14.41   | 5 269       | 83.25  | -689        | -5.94  | 86          | 0.79   | -274        | -2.49 | -1 505      | -14.04 | 466         | 5.06   | 5 149       | 53.18  | -14         | -0.09  | -441        | -2.98  |
| Bankovní úvěry a výpomoci  | 700         | 286.94   | -412        | -43.62 | -228        | -42.82 | -267        | -87.83 | 26          | 70.27 | -27         | -42.86 | -4          | -11.11 | -1          | -3.13  | 4           | 12.90  | 0           | 0.00   |
| <b>OSTATNÍ PASIVA</b>      | 57          | 29.67    | 192         | 76.76  | 476         | 107.35 | 102         | 11.12  | -68         | -6.66 | -69         | -7.24  | -142        | -16.06 | -173        | -23.32 | 29          | 5.10   | -54         | -9.03  |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

**Příloha E - Vertikální analýza aktiv za období 2004 - 2015**

| Položka                     | 2004    |        | 2005    |        | 2006    |        | 2007    |        | 2008    |        | 2009    |        | 2010    |        | 2011    |        | 2012    |        | 2013    |        | 2014    |        |
|-----------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|                             | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      |
| <b>AKTIVA CELKEM</b>        | 16 592  | 100.00 | 16 956  | 100.00 | 22 412  | 100.00 | 22 388  | 100.00 | 22 442  | 100.00 | 22 726  | 100.00 | 21 308  | 100.00 | 21 775  | 100.00 | 26 766  | 100.00 | 26 679  | 100.00 | 26 096  | 100.00 |
| <b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>   | 7 787   | 46.93  | 8 060   | 47.54  | 9 116   | 40.68  | 8 827   | 39.43  | 9 145   | 40.75  | 9 880   | 43.47  | 10 240  | 48.06  | 10 027  | 46.05  | 10 572  | 39.50  | 11 022  | 41.31  | 10 248  | 39.27  |
| - nehmotný                  | 319     | 1.92   | 315     | 1.86   | 319     | 1.42   | 218     | 0.97   | 177     | 0.79   | 282     | 1.24   | 308     | 1.45   | 516     | 2.37   | 617     | 2.31   | 539     | 2.02   | 458     | 1.76   |
| - hmotný                    | 7 450   | 44.90  | 7 728   | 45.58  | 8 779   | 39.17  | 8 591   | 38.37  | 8 561   | 38.15  | 8 988   | 39.55  | 9 313   | 43.71  | 8 910   | 40.92  | 9 315   | 34.80  | 9 852   | 36.93  | 9 492   | 36.37  |
| - finanční                  | 18      | 0.11   | 18      | 0.11   | 18      | 0.08   | 18      | 0.08   | 407     | 1.81   | 610     | 2.68   | 619     | 2.91   | 601     | 2.76   | 640     | 2.39   | 631     | 2.37   | 298     | 1.14   |
| <b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>        | 8 585   | 51.74  | 8 776   | 51.75  | 13 178  | 58.80  | 13 445  | 60.05  | 13 244  | 59.01  | 12 789  | 56.27  | 10 895  | 51.13  | 11 620  | 53.36  | 16 101  | 60.15  | 15 546  | 58.27  | 15 755  | 60.37  |
| Zásoby                      | 162     | 0.98   | 177     | 1.04   | 183     | 0.82   | 211     | 0.94   | 207     | 0.92   | 186     | 0.82   | 186     | 0.87   | 212     | 0.97   | 253     | 0.95   | 234     | 0.88   | 224     | 0.86   |
| Dlouhodobé pohledávky       | 10      | 0.06   | 7       | 0.04   | 8       | 0.04   | 10      | 0.05   | 7       | 0.03   | 9       | 0.04   | 11      | 0.05   | 13      | 0.06   | 14      | 0.05   | 16      | 0.06   | 20      | 0.08   |
| Krátkodobé pohledávky       | 1 480   | 8.92   | 1 944   | 11.47  | 1 810   | 8.08   | 1 921   | 8.58   | 1 683   | 7.50   | 2 078   | 9.14   | 2 312   | 10.85  | 2 745   | 12.61  | 2 735   | 10.22  | 2 425   | 9.09   | 2 390   | 9.16   |
| Krátkodobý finanční majetek | 6 932   | 41.78  | 6 648   | 39.21  | 11 176  | 49.87  | 11 303  | 50.48  | 11 347  | 50.56  | 10 516  | 46.27  | 8 386   | 39.36  | 8 650   | 39.72  | 13 099  | 48.94  | 12 871  | 48.24  | 13 121  | 50.28  |
| <b>OSTATNÍ AKTIVA</b>       | 220     | 1.33   | 120     | 0.71   | 117     | 0.52   | 117     | 0.52   | 53      | 0.24   | 57      | 0.25   | 173     | 0.81   | 128     | 0.59   | 93      | 0.35   | 111     | 0.42   | 93      | 0.36   |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

**Příloha F - Vertikální analýza pasiv za období 2004 - 2015**

| Položka                    | 2004    |        | 2005    |        | 2006    |        | 2007    |        | 2008    |        | 2009    |        | 2010    |        | 2011    |        | 2012    |        | 2013    |        | 2014    |        |
|----------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|                            | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      | mil. Kč | %      |
| <b>PASIVA CELKEM</b>       | 16 592  | 100.00 | 16 956  | 100.00 | 22 412  | 100.00 | 22 388  | 100.00 | 22 442  | 100.00 | 22 726  | 100.00 | 21 308  | 100.00 | 21 775  | 100.00 | 26 766  | 100.00 | 26 679  | 100.00 | 26 096  | 100.00 |
| <b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>     | 8 556   | 51.57  | 9 071   | 53.49  | 9 173   | 40.93  | 9 683   | 43.25  | 9 630   | 42.91  | 9 979   | 43.91  | 10 010  | 46.98  | 10 159  | 46.65  | 10 281  | 38.41  | 10 365  | 38.85  | 10 402  | 39.86  |
| Základní kapitál           | 3 587   | 21.62  | 3 587   | 21.15  | 3 588   | 16.01  | 3 588   | 16.03  | 3 588   | 15.99  | 3 588   | 15.79  | 3 588   | 16.84  | 3 588   | 16.48  | 3 588   | 13.41  | 3 588   | 13.45  | 3 588   | 13.75  |
| Kapitálové fondy           | 4 020   | 24.23  | 4 223   | 24.91  | 4 722   | 21.07  | 5 030   | 22.47  | 5 353   | 23.85  | 5 286   | 23.26  | 5 840   | 27.41  | 5 861   | 26.92  | 6 057   | 22.63  | 6 156   | 23.07  | 6 238   | 23.90  |
| Fondy tvořené ze zisku     | 356     | 2.14   | 368     | 2.17   | 378     | 1.69   | 393     | 1.76   | 396     | 1.76   | 551     | 2.42   | 368     | 1.73   | 372     | 1.71   | 375     | 1.40   | 371     | 1.39   | 369     | 1.41   |
| VH běžného účetního období | 445     | 2.68   | 667     | 3.93   | 248     | 1.10   | 653     | 2.91   | 293     | 1.31   | 554     | 2.44   | 214     | 1.00   | 338     | 1.55   | 261     | 0.98   | 250     | 0.94   | 207     | 0.79   |
| <b>CIZÍ ZDROJE</b>         | 7 842   | 47.27  | 7 635   | 45.03  | 12 796  | 57.09  | 11 786  | 52.64  | 11 791  | 52.54  | 11 794  | 51.90  | 10 414  | 48.87  | 10 874  | 49.94  | 15 916  | 59.46  | 15 716  | 58.91  | 15 150  | 58.05  |
| Rezervy                    | 0       | 0.00   | 46      | 0.27   | 449     | 2.00   | 315     | 1.41   | 615     | 2.74   | 764     | 3.36   | 937     | 4.40   | 935     | 4.29   | 782     | 2.92   | 537     | 2.01   | 357     | 1.37   |
| Dlouhodobé závazky         | 204     | 1.23   | 317     | 1.87   | 218     | 0.97   | 258     | 1.15   | 144     | 0.64   | 246     | 1.08   | 225     | 1.06   | 225     | 1.03   | 272     | 1.02   | 327     | 1.23   | 382     | 1.46   |
| Krátkodobé závazky         | 7 394   | 44.57  | 6 329   | 37.32  | 11 597  | 51.75  | 10 909  | 48.73  | 10 995  | 48.99  | 10 721  | 47.18  | 9 216   | 43.25  | 9 682   | 44.46  | 14 831  | 55.41  | 14 817  | 55.54  | 14 376  | 55.09  |
| Bankovní úvěry a výpomoci  | 244     | 1.47   | 943     | 5.56   | 532     | 2.37   | 304     | 1.36   | 37      | 0.16   | 63      | 0.28   | 36      | 0.17   | 32      | 0.15   | 31      | 0.12   | 35      | 0.13   | 35      | 0.13   |
| <b>OSTATNÍ PASIVA</b>      | 193     | 1.17   | 251     | 1.48   | 443     | 1.98   | 919     | 4.10   | 1 021   | 4.55   | 953     | 4.19   | 884     | 4.15   | 742     | 3.41   | 569     | 2.13   | 598     | 2.24   | 544     | 2.08   |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku

**Příloha G - Výsledné hodnoty poměrových ukazatelů 2004 - 2015**

| Položka                        | Rok  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                                | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| <b>Ukazatele zadluženosti</b>  |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Celková zadluženost            | 48%  | 47%  | 59%  | 57%  | 57%  | 56%  | 53%  | 53%  | 62%  | 61%  | 60%  | 53%  |
| Koeficient samofinancování     | 52%  | 53%  | 41%  | 43%  | 43%  | 44%  | 47%  | 47%  | 38%  | 39%  | 40%  | 47%  |
| Úrokové krytí                  | 182  | 905  | 54   | 32   | 34   | 662  | -    | -    | -    | 306  | 242  | -    |
| <b>Ukazatele rentability</b>   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Rentabilita aktiv              | 3%   | 5%   | 2%   | 4%   | 2%   | 3%   | 1%   | 2%   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| Rentabilita vlastního kapitálu | 7%   | 10%  | 4%   | 8%   | 4%   | 7%   | 3%   | 4%   | 3%   | 3%   | 2%   | 3%   |
| Rentabilita tržeb              | 4%   | 5%   | 2%   | 5%   | 2%   | 3%   | 1%   | 2%   | 2%   | 2%   | 1%   | 2%   |
| <b>Ukazatele likvidity</b>     |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Běžná likvidita                | 1.13 | 1.21 | 1.12 | 1.22 | 1.20 | 1.19 | 1.18 | 1.19 | 1.08 | 1.05 | 1.09 | 1.18 |
| Pohotová likvidita             | 1.10 | 1.19 | 1.11 | 1.20 | 1.18 | 1.17 | 1.16 | 1.17 | 1.07 | 1.03 | 1.08 | 1.15 |
| Okamžitá likvidita             | 0.91 | 0.92 | 0.95 | 1.02 | 1.03 | 0.98 | 0.91 | 0.89 | 0.88 | 0.87 | 0.91 | 0.85 |
| <b>Ukazatele aktivity</b>      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Obrat celkových aktiv          | 0.96 | 1.01 | 0.77 | 0.78 | 0.88 | 0.88 | 0.95 | 0.94 | 0.74 | 0.73 | 0.72 | 0.86 |
| Doba obratu pohledávek (dny)   | 34   | 41   | 38   | 40   | 31   | 37   | 41   | 48   | 49   | 45   | 46   | 59   |
| Doba obratu závazků (dny)      | 167  | 133  | 243  | 226  | 200  | 193  | 164  | 170  | 268  | 275  | 274  | 197  |

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku