

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2014

LUCIE KOUKALOVÁ

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



PODNIKOVÁ EKONOMIKA

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE / TITLE OF THESIS

Externí finanční analýza společnosti Constellium Extrusions Děčín, s.r.o.

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC / ROK)

Červen / 2014

JMÉNO A PŘÍJMENÍ / STUDIJNÍ SKUPINA

Lucie Koukalová / PPE07

JMÉNO VEDOUCÍHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ing. Pavel Kovařík

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Prohlašuji tímto, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracovala samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použila pouze literární prameny v práci uvedené.

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

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

Datum a místo: 15. 04. 2014 v Děčíně

podpis studenta

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych tímto poděkovala vedoucímu bakalářské práce, za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN

1. Cíl práce:

Posouzení finanční výkonnosti a finanční situace společnosti Constellium Extrusions Děčín s. r. o. a rozbor jednotlivých finančních ukazatelů zaměřujících se na finanční výkonnost za období 2008-2012. Dílčími cíli jsou souhrn teoretických poznatků o tématu finanční analýza, formulace metodiky práce, výpočet finančních ukazatelů a interpretace výsledků, porovnání výsledků s oborovým průměrem odvětví vydaným ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO) a firmami, které vytvářejí ekonomickou přidanou hodnotu EVA. V poslední řadě návrh doporučení pro management společnosti.

2. Výzkumné metody:

Bakalářská práce vznikla na základě analýzy primárních a sekundárních zdrojů. Primární zdroje byly získány z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012 (Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty a Přílohy k účetní závěrce). Základními sekundárními materiály pro sepsání práce jsou rešerše z odborných publikací, odborných článků a informací z dostupných internetových stránek. V práci jsou využity ukazatele finanční analýzy. Použitou metodou v bakalářské práci je metoda analýzy, která provádí rozklad zkoumaného problému do nižších úrovní zkoumání, dále je aplikována metoda komparace, neboli srovnání, která ukazuje a porovnává vývoj jednotlivých ukazatelů za určité časové období včetně trendu a také porovnává výkonnost podniku s oborovým průměrem.

3. Výsledky výzkumu/práce:

Výsledkem práce je po interpretaci výsledků a porovnání společnosti s oborovým průměrem odvětví a firmami vytvářejícími hodnotu EVA zhodnocení celkové finanční situace a finanční výkonnosti společnosti. Následuje návrh doporučení, na které by se měl management společnosti zaměřit.

4. Závěry a doporučení:

Autorka práce hodnotí celkovou situaci a finanční výkonnost společnosti velmi pozitivně. O společnosti lze říci, že je v průběhu let zisková a v jednotlivých letech si vede ve výsledcích finančních ukazatelů převážně lépe než odvětví a podniky tvořící hodnotu EVA.

Na základě provedené finanční analýzy doporučuje managementu společnosti zaměřit se na možné zkrácení doby splatnosti krátkodobých pohledávek. Autorka vidí možnost i ve vyjednání delší doby splatnosti svých závazků.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, finanční výkonnost, poměrové ukazatele, benchmarking, oborový průměr odvětví

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Národní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY
1. Main objective: The assessment of the financial performance and financial situation of Constellium Extrusions Děčín s. r. o. and analysis of financial indicators focusing on the financial performance for the period 2008-2012. Partial objective is a summary of the theoretical findings about financial analysis, formulation of work methodology, the calculation of financial indicators and the interpretation of results, comparing the results with the branch diameter used by the Ministry of Industry and Trade (Ministerstvo průmyslu a obchodu - MPO) and companies that create added economic value EVA. Finally, the aim is to assess the company's financial situation and to provide draft recommendations.
2. Research methods: The bachelor's thesis is based on the analysis of primary and secondary sources. Primary sources were obtained from the Company's annual report for 2008-2012 (Balance Sheet, Income and Loss Statement and Financial Statement attachments). Basic secondary materials were taken from professional publications, articles and from scholarly information available on the internet in addition to formulas of financial indicators. The method used in the thesis is a Method of comparison, or Comparison, which shows comparisons of development indicators for a specific time period, including trends.
3. Result to research: The outcome of this work is to 1) interpret the results and compare the case-study company with branch diameter and other companies creating the EVA value and then 2) to assess the overall financial position and financial performance of the company. The draft recommendation (which the company's management should focus on), and a formulation of company's own benefit will follow the previous outcomes.
4. Conclusions and recommendation: The author assesses the company's overall situation and financial performance very positively. It can be said that the company has been profitable over the years and that in terms of financial results indicators it has performed, mostly, better than the industry and companies creating the EVA value during those particular years. There is appropriate focus on the company's management of reduction of time periods of short-term receivables and on extension of their financial resources. The author sees the opportunity in the negotiation of longer time periods for payment of their liabilities.
KEYWORDS
Financial analysis, financial performance, financial ratios, benchmarking, the industry average for the sector
JEL CLASSIFICATION
G300 -Corporate Finance and Governance: General
G310 - Financing Policy, Financial Risk and Risk Management

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Lucie Koukalová
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Podniková ekonomika
Studijní skupina:	PPE 07
Téma:	Finanční analýza – nástroj řízení podniku
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	1. Význam finanční analýzy jako nástroje finančního řízení podniku. Metody a nástroje finanční analýzy, uživatelé a základní informační zdroje finanční analýzy. 2. Charakteristika vybraného podniku a jeho finanční analýza na základě zvolených metod a nástrojů finanční analýzy (horizontální a vertikální analýza, analýza fondů finančních prostředků, analýza poměrových ukazatelů, analýza soustavy ukazatelů, případně vybrané bankrotní a bonitní modely). 3. Vyhodnocení finanční situace vybraného podniku na základě použitých nástrojů finanční analýzy. 4. Shrnutí poznatků a závěrů z provedených analýz a formulace doporučení vedoucích k vyšší výkonnosti vybraného podniku.
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. <i>Finanční analýza krok za krokem</i>. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 137 s. ISBN 978-80-7179-713-5. KISLINGEROVÁ, E. a kol. <i>Manažerské finance</i>. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9. GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. <i>Finanční analýza a plánování podniku</i>. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. BLAHA, S. Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. <i>Jak posoudit finanční zdraví firmy</i>. 3. roz. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
Vedoucí práce:	Ing. Pavel Kovařík

Prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

V Praze dne 1. 2. 2014

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

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Obsah

1 Úvod	1
1.1 Metodika práce.....	2
2 Finanční analýza jako nástroj řízení podniku.....	3
2.1 Externí a interní finanční analýza	4
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy	4
2.2 Finanční analýza podle objektu zkoumání.....	5
2.3 Základní informační zdroje finanční analýzy	6
2.3.1 Rozvaha	6
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty - VZZ	7
2.3.3 Cash flow – přehled o peněžních tocích.....	7
2.4 Postup finanční analýzy.....	8
2.5 Metody finanční analýzy	9
2.5.1 Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů	9
2.5.2 Analýza intenzivních (rozdílových) ukazatelů	10
2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů	10
2.5.4 Analýza soustav ukazatelů.....	15
2.5.5 Benchmarking.....	16
2.5.6 Hodnotová kritéria měření výkonnosti podniku	17
3 Analytická část práce	18
3.1 Představení společnosti	18
3.2 Analýza odvětví	19
3.3 Vertikální analýza AKTIV a PASIV.....	20
3.3.1 Vertikální analýza PASIV odvětví CZ – NACE 24.....	21
3.4 Horizontální analýza Rozvahy	22
3.5 Analýza Výkazu zisku a ztráty.....	23
3.5.1 Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty společnosti	23
3.6 Analýza rozdílových ukazatelů	23
3.6.1 Čistý pracovní kapitál.....	23
3.6.2 Čisté peněžně pohledávkové fondy.....	24
3.7 Analýza ukazatelů aktivity	24
3.7.1 Obrat aktiv	24
3.7.2 Obrat zásob	25
3.7.3 Doba inkasa pohledávek a splatnosti závazků	25
3.8 Analýza ukazatelů rentability	26

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

3.8.1	Vývoj rentability aktiv (ROA)	27
3.8.2	Vývoj rentability vlastního kapitálu (ROE)	27
3.8.3	Vývoj rentability tržeb (ROS)	28
3.9	Analýza ukazatelů likvidity	29
3.9.1	Vývoj běžné likvidity	29
3.9.2	Vývoj pohotové likvidity	30
3.9.3	Vývoj okamžité likvidity	30
3.9.4	Vývoj čistého pracovního kapitálu na aktiva	31
3.10	Analýza ukazatelů zadluženosti	32
3.10.1	Vývoj celkové zadluženosti	32
3.11	Analýza ukazatelů produktivity práce	33
3.11.1	Ukazatel osobní náklady k přidané hodnotě	33
3.11.2	Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty	34
3.11.3	Ukazatel produktivity práce z tržeb	34
3.11.4	Ukazatele průměrných mezd zaměstnanců	34
3.12	Pyramidové rozklady	35
3.12.1	Du Pont diagram	35
4	Závěr	37

Literatura

Přílohy

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Seznam zkratk

BU	běžný účet
CF	cash flow
CP	cenné papíry
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPPF	čistý peněžně pohledávkový fond
ČZ	čistý zisk
EAT	zisk po zdanění
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
KZ	krátkodobé zdroje
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
UJ	účetní jednotka
ÚO	účetní období
ÚZ	účetní závěrka
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Seznam tabulek

Tabulka 1 Výkaz zisku a ztráty v agregované podobě	7
Tabulka 2 Vývoj tržeb a zaměstnanců společnosti za období 2008-2012	18
Tabulka 3 Základní produkční charakteristiky odvětví CZ-NACE 24.....	19
Tabulka 4 Rozdílové ukazatele společnosti za období 2008-2012 v tis. Kč.....	24
Tabulka 5 DuPontův rozklad ukazatele ROE.....	28
Tabulka 6 Du Pontův rozklad ukazatele ROE.....	35

Seznam grafů

Graf 1 Struktura aktiv za období 2008-2012 v tis. Kč	20
Graf 2 Vývoj vlastního a cizího kapitálu za období 2008 – 2012 v tis. Kč	21
Graf 3 Finanční struktura společnosti a odvětví v % za období 2008-2012	22
Graf 4 Obrat aktiv společnosti, odvětví, podniků tvořící EVA.....	25
Graf 5 Obrat zásob společnosti, odvětví, podniků tvořící EVA.....	25
Graf 6 Doba inkasa pohledávek (dny) u společnosti, odvětví, podniků tvořících EVA.	26
Graf 7 Doba splatnosti závazků (dny) u společnosti, odvětví, podniků tvořících EVA.	26
Graf 8 Vývoj ROA společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA	27
Graf 9 Vývoj ROE společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA.....	28
Graf 10 Vývoj ROS společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA	29
Graf 11 Vývoj běžné likvidity společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA	29
Graf 12 Vývoj pohotové likvidity společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA	30
Graf 13 Vývoj okamžité likvidity společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA	31
Graf 14 Vývoj ČPK na aktiva za období 2008-2012.....	32
Graf 15 Vývoj celkové zadluženosti společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA	33
Graf 16 Vývoj osobních nákladů k přidané hodnotě	34

Seznam obrázků

Obrázek 1 Finanční analýza podle objektu zkoumání	5
Obrázek 2 Faktory ovlivňující společnost v různých prostředích	6
Obrázek 3 Pyramidový rozklad - Du Pont diagram.....	16

Seznam schémat

Schéma 1 Du Pont rozklad ukazatele ROE společnosti.....	36
---	----

1 Úvod

Téma bakalářské práce je autorkou vybráno z důvodu, že finanční analýza je důležitým nástrojem k hodnocení finanční situace podniku a mnoha podnikům pomáhá identifikovat, zda je podnik v přiměřené míře ziskový, jestli je schopen splatit své závazky včas, zda efektivně využívá svá aktiva a má-li vhodnou kapitálovou strukturu.

Kislingerová (2012, s. 13) uvádí finanční analýzu výkonnosti jako důležitý proces pro řízení hodnoty dané společnosti, kterou je nutné vnímat komplexně s pomocí faktorů, které ovlivňují celkovou výnosnost společnosti.

Důležitým úkolem finanční analýzy autoři Knápková et al. (2013, s. 17) považují posouzení finančního zdraví nejen minulé, ale i budoucí finanční situace podniku, a to za pomoci vhodných nástrojů finanční analýzy. Veškeré výsledky finanční analýzy výkonnosti by podle Křížka (2012, s. 14) měly sloužit jako reálný podklad nejen pro zlepšení provozní činnosti podniku, ale také pro manažerská rozhodnutí. Výsledky přinášejí přidanou hodnotu podle autora tehdy, jsou-li při jejím sledování a vyhodnocování součástí systému řízení společnosti pro jednotlivé úrovně řízení.

Finanční výkonnost, na kterou se práce zaměřuje, velmi ovlivňuje hodnotu podniku. Podle Křížka (2012, s. 17) se na jejím hodnocení podílela i finanční krize, která se už přes finanční trhy přehnala a projevila se především snížením růstu, poklesem tržeb a ziskovosti a ochladnutím investičního apetitu.

V této souvislosti autor Fialka (2012, s. 9) ve svém článku uvádí, že podnikům nestačí pouze dosahovat zisk, musí však také dosahovat předvídatelným a udržitelným způsobem finanční výkonnost firmy, která ovlivňuje a zvyšuje její hodnotu. Při řízení hodnoty podniku nestačí jen samotná finanční výkonnost, hodnotu především ovlivňuje i zákaznická perspektiva, podnikové procesy či schopnost růstu a učení se.

Hlavním cílem bakalářské práce autorky je posoudit finanční výkonnost podniku Constellium Extrusions Děčín s. r. o. a rozbor jednotlivých finančních ukazatelů zaměřujících se na finanční výkonnost za období 2008-2012.

Díložními cíli pak jsou:

- souhrn teoretických poznatků o tématu finanční analýza podniku na základě rešerší z odborné literatury;
- formulace metodiky práce (postup zpracování práce);
- výpočet finančních ukazatelů a interpretace výsledků;
- porovnání výsledků s oborovým průměrem odvětví vydaným ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO) a firmami, které vytvářejí ekonomickou přidanou hodnotu EVA;
- zhodnocení finanční situace společnosti a návrh doporučení.

Porovnávaným oborem v odvětví je „výroba základních kovů, hutní zpracování kovů, slévárenství“, který je v práci použit jako benchmarking výkonnosti analyzované firmy.

Práce je rozdělena na dvě části. První část teoreticko-metodologická je zaměřena na problematiku finanční analýzy. Uvádí, k čemu analýza slouží, kdo jsou její uživatelé, a ukáže, jaké základní informační zdroje jsou potřebné pro provedení finanční analýzy. Patří k nim především účetní výkazy Rozvaha a Výkaz zisku

a ztráty, ze kterých jsou potřebná data čerpána. Dále jsou vysvětleny jednotlivé metody a finanční ukazatele, které jsou následně v praktické části aplikovány na konkrétní společnost Constellium Extrusions s. r. o.

Druhá část práce se v první řadě zabývá zkoumaným podnikem a odvětvím, ve kterém společnost podniká. V praktické části jsou jednotlivé finanční poměrové ukazatele a ukazatele absolutní a rozdílové implementovány na daný podnik, které ukazují jejich využití v praxi. Práce tyto ukazatele rozebírá a hodnotí z výsledků získaných z potřebných výkazů – Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty za období 2008-2012. Implementovány jsou především poměrové ukazatele finanční výkonnosti podniku. Vypočtené finanční ukazatele společnosti jsou porovnány s oborovým průměrem daného odvětví a s firmami tvořící ekonomickou přidanou hodnotu EVA.

1.1 Metodika práce

Bakalářská práce vznikla na základě analýzy primárních a sekundárních zdrojů. Primární zdroje byly získány z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012. Výroční zpráva společnosti za období roku 2013 nebyla v době dokončení bakalářské práce k dispozici. Hlavním primárním zdrojem byly použity účetní výkazy (Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty včetně příloh k účetní závěrce). Data byla použita pro výpočet jednotlivých finančních ukazatelů, které jsou jednak v teoretické části práce na základě rešerší z odborných publikací uvedena, tak v praktické části byla data dosazena do vzorců a výsledky podle dosažených hodnot interpretovány.

Vypočtené ukazatele byly následně porovnány s dalšími primárními zdroji, a to především s oborovým průměrem odvětví zpracovatelského průmyslu vydaným ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO), kde porovnávaným odvětvím je CZ-NACE 24 „výroba základních kovů, hutní zpracování kovů, slévárenství“ a dále s podniky tvořící hodnotu EVA. Ve zveřejněných dokumentech ministerstva průmyslu a obchodu však nejsou u podniků tvořících hodnotu EVA v průběhu let 2008 – 2010 k dispozici data za odvětví „výroba základních kovů, hutní zpracování kovů, slévárenství“, nýbrž pouze za zpracovatelský průmysl celkem. Z tohoto důvodu je porovnání výkonnosti s podniky tvořící EVA provedeno vůči průměru celého zpracovatelského průmyslu.

Základními sekundárními materiály pro sepsání bakalářské práce jsou použity rešerše z odborných publikací, odborných článků a informací získaných z dostupných internetových stránek uvedených v seznamu literatury za závěrem práce.

V práci jsou využity vzorce extenzivních, intenzivních a poměrových ukazatelů. Jejich výsledky za sledované období posloužily k interpretaci finanční analýzy a zhodnocení celkové finanční situace podniku. Vzhledem k tomu, že analyzovaná společnost není obchodovatelná na burze, autorka práce nepracuje s poměrovými ukazateli kapitálového trhu. Autorka práce na základě zhodnocení finanční výkonnosti v závěru práce uvádí návrh doporučení pro management společnosti Constellium Extrusion Děčín, s. r. o.

Použitou metodou v bakalářské práci je metoda analýzy, která provádí rozklad zkoumaného problému do nižších úrovní zkoumání, které umožňují lépe poznat jev jako celek. Následně je použita metoda komparace, neboli srovnání (s odvětvovým oborem a firmami tvořícími přidanou hodnotu EVA), která ukazuje a porovnává vývoj jednotlivých ukazatelů za určité časové období včetně trendu. Metoda srovnání bývá základní metodou pro hodnocení, které porovnáváme pomocí podílu hodnot.

2 Finanční analýza jako nástroj řízení podniku

Finanční analýzu Kislingerová (2010, s. 20) charakterizuje jako každodenní součást práce manažera firmy, která patří k jeho základním dovednostem a lze ji podle Grünwalda a Holečkové (2006, s. 4) chápat nejen jako rozbor dat a ohodnocení minulosti a současnosti, ale také i jako doporučení vhodných řešení pro podnik do budoucnosti jejího finančního hospodaření. Autoři dále uvádějí úzké spojení finanční analýzy s účetnictvím a finančním řízením podniku, které právě tyto dva nástroje vzájemně propojuje. Dále specifikují cíl analýzy, kterým je určit především finanční zdraví zkoumané společnosti a její silné a slabé stránky vedoucí k problémům. U finanční analýzy se jedná především o prognózu finančních vyhlídek podniku do budoucnosti.

Hlavním smyslem finanční analýzy Růčková (2011, s. 9) uvádí připravení důležitých podkladů sloužících k rozhodování o funkčnosti a hospodaření podniku. V posledních 15 letech se finanční analýza v České republice stala velmi populárním nástrojem hodnocení ekonomické situace podniku (Růčková, 2011, s. 9).

Finanční analýza podle Sedláčka (2009, s. 3) našla uplatnění v hodnocení ekonomické situace z důvodu vysoké proměnlivosti ekonomických dat, jejího velmi obtížného zpracování a neexistence obecně platných hodnot ukazatelů prosperujících hodnot. Jednotlivá použitá data se podle výše zmiňovaného autora mezi sebou třídí, poměřují a určují se mezi nimi vztahy a jejich vývoj. Dochází tím ke zvyšující se vypovídací schopnosti dat, při kterých se i jejich informační hodnota. Jak autor ve své knize tvrdí, získané informace přispívají k závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci dané společnosti.

K hlavnímu cíli finančního řízení společnosti v této souvislosti autorka Růčková (2011, s. 10) uvádí zajištění finanční stability, které je možno na základě dvou kritérií hodnotit. Zmiňovaná autorka považuje za jedno z nejdůležitějších kritérií vytváření zisku, zhodnocování vloženého kapitálu a zajišťování přírůstků majetku. Druhým kritériem je zajištění platební schopnosti podniku, bez které neexistuje způsob nadále fungovat.

Sedláček (2009, s. 4) ve své publikaci uvádí tyto cíle finanční analýzy:

- posouzení vlivu vnějšího i vnitřního prostředí daného podniku;
- analýza současného vývoje podniku;
- v prostoru porovnání výsledků analýz;
- rozbor vztahů jednotlivých ukazatelů pyramidového rozkladu;
- poskytnutí potřebných informací pro rozhodování do budoucnosti;
- analýza budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty;
- interpretace výsledků včetně návrhu řízení podniku a jeho finančního plánování.

Jak autor ve své knize uvádí, metody finanční analýzy je možné rozdělit do dvou základních oblastí:

- **fundamentální (kvalitativní) analýzu**, která je charakteristická rozsáhlými znalostmi vzájemných souvislostí mezi danými jevy a zkušenostmi odborníků, jejich subjektivními odhady a smyslem citu pro situace a jejich trendy;

- **technická (kvantitativní) analýza** je charakteristická používáním nejen matematických a statistických metod, ale i dalších algoritmizovaných metod sloužících ke zpracování ekonomických dat a jejich následné posouzení.

2.1 Externí a interní finanční analýza

Finanční analýzu společnosti lze rozdělit na dvě oblasti z hlediska, kdo analýzu provádí. **Externí finanční analýza** podle Grünwalda a Holečkové (2007, s. 22) vychází z veřejně dostupných nejen finančních, ale i účetních informací, kde je základem rozbor (analýza) účetních výkazů, kterou provádí externí uživatelé a uživatelé čerpající informace z účetní závěrky. Autoři dále píší, že výsledek bude pro okolí podávat informace, jaké má podnik vyhlídky na pokračující trvání a rozvoj příštích let. Autoři Blaha a Jindřichovská (2006, s. 12) specifikují cíle externí analýzy, kterým může být ohodnocení kredibility firmy či jejího investičního potenciálu, kde bankovní úředníci mohou mít otázky, zda je jejich firma likvidní, anebo solventní.

Podkladem pro **interní finanční analýzu** Grünwald a Holečková (2007, s. 22) uvádějí všechny údaje finančního, manažerského nebo vnitropodnikového (nákladového) účetnictví, které interní analytik používá k rozboru hospodaření podniku. Interní analytik má podle autorů k dispozici i další ukazatele, které nejsou určené pro veřejnost, jedná se především o plány, kalkulace a statistiky. Pomocí vnitřní finanční analýzy autorka Růčková (2011, s. 10) ukazuje zaměstnancům podniku, jakým směrem směřovat hodnocení likvidity podniku nebo možnosti zaměření výroby.

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Kislingerová (2010, s. 22) ve své publikaci uvádí uživatele, kteří přicházejí do kontaktu s daným podnikem a lze je členit na uživatele externí a interní. Předmětem zájmu uživatelů jsou podle autorky informace týkající se finančního stavu daného podniku.

K externím uživatelům výše zmiňované autorky patří:

Investoři (majitelé) – patří k poskytovatelům kapitálu pro podnik a zajímají se o jeho výkonnost ze dvou důvodů. Jedním z těchto důvodů je získání informací potřebných k rozhodování o případných investicích daného podniku. Autorka jako druhý důvod uvádí potřebnou míru informací, jak daný podnik nakládá se zdroji, již od investorů poskytnutých. Růčková (2011, s. 12) specifikuje cíl investorů, kterým je usilování o dosažení nejvyšší tržní hodnotu společnosti u vlastního kapitálu.

Banky a ostatní věřitelé -využívají podle Kislingerové (2010, s. 23) informací v první řadě pro závěry o finančním stavu dlužníka, buď potenciálního či existujícího. Autorka se následně zmiňuje, že věřitelé stanovují, zda úvěr v určité výši a za určitých podmínek poskytnout, či neposkytnout.

Stát, státní orgány – autorka píše, že stát se soustředí na kontrolu správnosti vykázaných daní.

Obchodní partneři - sledují u podniků zvláště jejich solventnost, likviditu, zadluženost – možnost podniku hradit své splatné dluhy (Kislingerová, 2010, s. 23).

K interním uživatelům výše zmiňovaná autorka řadí:

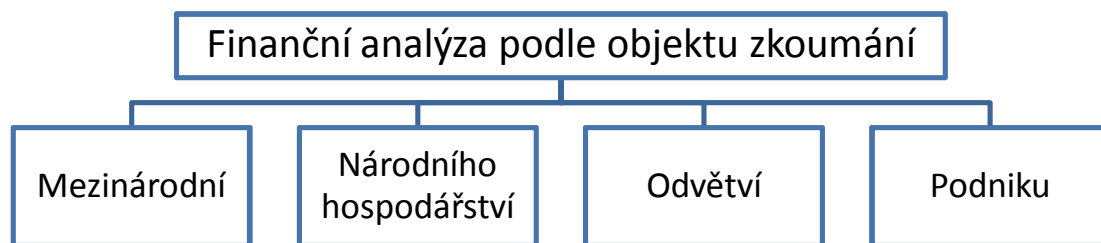
Manažery – kteří podle autorky mají prvotřídní předpoklady ke zpracování finanční analýzy na základě informací, kterými disponují. V této souvislosti autorka uvádí nezveřejňování těchto informací pro externí uživatele, které uvádějí pravdivý obraz finanční situace podniku.

Zaměstnance – o nichž autorka ve své publikaci tvrdí, že se zajímají o prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu podniku, ve kterém pracují, především ze mzdové a sociální perspektivy a jistoty zaměstnání. Podle Peškové, Jindřichovské (2012 s. 19) jsou tím zaměstnanci motivováni k dobrým pracovním výsledkům.

2.2 Finanční analýza podle objektu zkoumání

V následujícím obrázku 1 jsou uvedeny jednotlivé oblasti zkoumání finanční analýzy, které Růčková (2011, s. 13) popisuje ve své knize.

Obrázek 1 Finanční analýza podle objektu zkoumání



Zdroj: Růčková, (2011, s. 13)

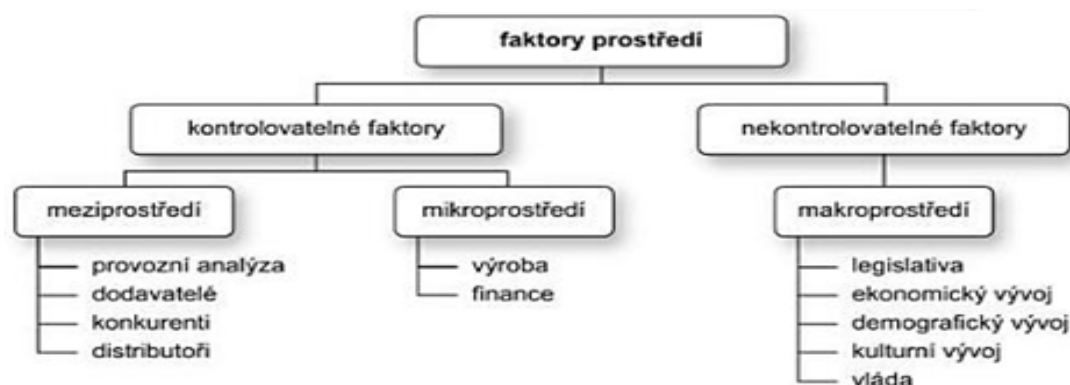
Finanční analýzou odvětví autorka Růčková (2011, s. 15) uvádí tu skupinu subjektů, které si jsou z určitého hlediska podobné. Podobným hlediskem je především hledisko užití technologických postupů či poskytování služeb. Autorka uvádí, že je nutné si uvědomit, že tato odvětvová analýza slouží k srovnání firem vzájemně. Informace potřebné k sestavení této analýzy odvětví se týkají hlavních finančních ukazatelů, kterými jsou ukazatele rentability, likvidity aktivity, a zadluženosti. Autorka zmiňuje možnost jejich nalezení na stránkách ministerstva průmyslu a obchodu (www.mpo.cz), které mohou posloužit i jako srovnávací kritérium. Autorka dále popisuje, že tyto analýzy jsou převážně použitelné pro podniky s počtem zaměstnanců větší než 100. Je-li potřeba získat potřebné informace pro malé podniky, je vhodné dle názoru autorky využít webové stránky Českého statistického úřadu (www.czso.cz), které uvádějí jednotlivé údaje oborové analýzy v sekci průmyslu.

Finanční analýza podniků bývá podle autorky Růčkové (2011, s. 16) prováděna na základě otázek, které mají být pomocí této analýzy zodpovězeny. Autorka uvádí nutnost přihlídnout k postavení daného podniku nejen v rámci odvětví, ve kterém podniká, ale i v rámci národního hospodářství. Časové srovnání lze podle názoru autorky provádět pouze v rámci jedné společnosti. Nutné je ale sledovat změny, ke kterým by u podniku mohlo dojít a které by významně ovlivnily toto časové srovnání. Jak autorka ve své knize píše, analýza se soustředí především na stav a vývoj podniku. Provádí se současně nejen analýza kvalitativní (image společnosti, kvalita managementu apod.), ale i kvantitativní, která vychází z daných účetních výkazů společnosti (Růčková, 2011, s. 16).

Autorka dále zmiňuje v případě analýzy odvětví či podniku nutnost uvědomit si faktory, které hrají podstatnou roli při sestavení – těmito faktory jsou **konkurenční síly**. Tyto faktory určují potenciál zisku v odvětví, návratnost investovaného kapitálu

a míru výnosnosti z investovaného kapitálu. Následující obrázek 2 ukazuje faktory, které ovlivňují společnost v různých prostředích.

Obrázek 2 Faktory ovlivňující společnost v různých prostředích



Zdroj: Růčková, (2011, s. 17)

2.3 Základní informační zdroje finanční analýzy

Důležitými zdroji informací pro sestavení finanční analýzy jsou podle autorů Blahy a Jindřichovské (2006, s. 17) účetní výkazy, které věrně a poctivě znázorňují skutečnou situaci daného podniku. Tyto výkazy autoři uvádějí jako výchozí zdroj pro všechny zájmové skupiny jak uvnitř, tak vně podniku (management firmy, věřitelé, banky, investory). Pro detailní rozbor jsou potřebné detailní informace a údaje, které podle autorů popisují situace daného podniku v konkrétním oboru. Bez popisu celkové ekonomické situace podniku, ve které se podnik právě nachází, se analytik podle autora též neobejde.

Jedním z nejdůležitějších dostupných finančních informací pro sestavení finanční analýzy autoři uvádějí Výroční zprávy společnosti, kterými si zainteresované osoby vytvářejí obraz o hospodaření firmy, o jeho budoucím vývoji, výnosech, očekávaných dividendách a především o její rizikovitosti. Autorka Kislingerová (2010 s. 26) uvádí, že výroční zprávy jsou sestavovány účetními jednotkami, které dle § 21 zákona o účetnictví podléhají auditu.

V porovnání s výše zmiňovanou autorkou uvádějí Blaha a Jindřichovská (2006, s. 17), že úplnost informací obsažených ve výročních zprávách je v jednotlivých podnicích rozdílná. Účetní závěrka však musí podle platné české zákonné úpravy obsahovat nejen Rozvahu, ale i Výkaz zisku a ztráty a přílohu k účetní závěrce. Autoři uvádějí, že základním zdrojem finanční analýzy považují i Cash flow, který je definován jako přehled o peněžních tocích.

2.3.1 Rozvaha

Informuje k určitému dni o tom, jaký má daný podnik majetek, a z jakých zdrojů byl tento majetek financován (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 23). Autoři definují bilanční pravidlo u Rozvahy, ve které platí rovnost aktiv a pasiv.

Synek (2002 s. 117) píše, že porovnání dvou a více rozvah po dvou a více po sobě jdoucích obdobích nám pomáhá zjistit, jak se finanční situace podniku vyvíjí, plus která krátkodobá i dlouhodobá opatření je potřeba učinit k efektivnímu rozvoji daného podniku. Pokud dojde k úpravě rozvahy, která vykazuje jak stavy počáteční, tak konečné a rozdíly vyjádřené v absolutní částce či procentech, dostaneme podle autora tzv. srovnávací rozvahu, která se využívá při finanční analýze.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Aktiva jsou podle názoru autorky Kislingerové (2010, s. 27) výsledkem investičních rozhodnutí minulých let, která jsou uspořádána podle funkce podniku, času a v neposlední řadě podle likvidity. Autorka dělí rozvahu na čtyři základní složky: pohledávky za upsaný kapitál, dlouhodobý majetek hmotný, nehmotný a finanční, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv. Sedláček (2009, s. 19) uvádí, že investování do dlouhodobých aktiv je pro podnik efektivnější a podnik tak může dosáhnout vyšší výnosnosti.

Dlouhodobý majetek je charakteristický svou dobou použitelnosti delší než jeden rok, postupným opotřebováváním, který autorka Kislingerová (2010, s. 27) dělí na majetek hmotný, nehmotný a finanční. Oběžná aktiva jsou podle autorky charakteristická tím, že během daného ročního období se v podniku několikrát promění. Existují ve dvou podobách, konkrétně ve věcné a peněžní podobě.

V případě pasiv se jedná o finanční strukturu podniku, která je v rozvaze uvedena na straně pasiv, skládající se z následujících základních položek: vlastní a cizí kapitál, časové rozlišení pasiv (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 31). Podle Sedláčka (2009, s. 23) pasiva ukazují, z čeho byla jednotlivá aktiva financována. Vlastními zdroji autor definuje základní kapitál, kapitálové fondy a fondy ze zisku. Významnou položkou finanční struktury autoři Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 34) definují cizí zdroje, ke kterým patří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty - VZZ

Jak uvádí Pešková a Jindřichovská (2012, s. 36) Výkaz zisku a ztráty informuje podnik o jeho úspěšnosti a dosažených výsledcích, kterých podnik v daném roce dosáhl a ukazuje, jak se jednotlivé výnosy a náklady z jednotlivých činností podílely na výsledku hospodaření za sledované období. Dle autorů je Výkazu zisku a ztráty přisuzován větší význam nežli rozvaze. Jak autoři ve své knize tvrdí, je výsledek hospodaření rozhodujícím ekonomickým ukazatelem. Podnik, který chce být zdravý, musí podle autorů svou činností vytvářet dostatečný zisk, ne ztrátu. Autoři dále popisují jeho stupňovitou podobu, ve které je výkaz zisku a ztráty uspořádán a rozlišen na 3 části: provozní, finanční a mimořádnou.

Pro účely finanční analýzy je tento výkaz používán v následující agregované (upravené) podobě (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 37) uvedený v tabulce 1.

Tabulka 1 Výkaz zisku a ztráty v agregované podobě

	Položka
1	Tržby a výkony
2	Výkonová spotřeba
3	Osobní náklady
4	Odpisy
5	Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
6	Nákladové úroky
7	Zisk před zdaněním (EBT)
8	Daň z příjmu
9	Zisk po zdanění (EAT)

Zdroj: Pešková, Jindřichovská (2012, s. 37), vlastní úprava

2.3.3 Cash flow – přehled o peněžních tocích

Kislingerová (2010, s. 47) ve své publikaci definuje tento výkaz následovně., *Výkaz cash flow (CF) informuje o příjmech a výdajích, které podnik*

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

v minulém účetním období realizoval. “Zobrazuje pravdivý pohyb peněžních prostředků podniku a bývá doplňkem výkazu zisku a ztráty a rozvahy (Kislingerová, 2010, s. 47). U CF je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Autorka dále definuje CF jako výkaz vysvětlující přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k jednotlivým přírůstkům a úbytkům v podniku při zvolených kritériích došlo.

CF se skládá z následujících činností: provozní, investiční, finanční a lze jej sestavit přímou a nepřímou metodou (Kislingerová, 2010, s. 49). Mrkvička, Kolář (2006, s. 99) uvádějí, že pokud nejsou analytikovi dostupná data o výdajích a příjmech podniku a podnik ani výkaz cash flow nesestavuje, je potřeba pomoci si nepřímou metodou odvození CF.

Výkaz CF ukazuje nejen informace, jak jednotlivé operace ovlivňují firemní likviditu měřenou jako peněžní tok, ale především ukazuje i vztahy mezi toky pramenící nejen z provozní, ale i finanční a investiční podnikové činnosti (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 45). Analytik pomocí sestaveného CF může nalézt odpovědi na tyto níže uvedené otázky (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 45).

- disponuje společnost potřebným množstvím peněz v době, kdy je potřebuje, a tam, kde je potřebuje?;
- potřebuje společnost dodatečné peníze k zajištění dalšího hospodářského růstu a k investování do dalších dlouhodobých aktiv? Kdy bude tyto dodatečné peníze potřebovat?;
- je rozvoj firmy tak rychlý, že je potřebné obstarat dodatečné financování k udržení provozu a tempa rozvoje společnosti?;
- má společnost k dispozici dodatečné peněžní prostředky použitelné ke splacení minulých závazků a mohou tak změnit finanční strukturu společnosti?;
- vytváří společnost potřebnou výši finančních rezerv sloužících ke krytí náhlých změn (výkyvů), anebo s touto možností nepočítá?.

2.4 Postup finanční analýzy

Při externím postupu sestavení finanční analýzy je důležité postupovat podle následujících kroků (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 61):

- zjištění informací o zkoumaném podniku (předmět činnosti, počet zaměstnanců, strategie) dostupných z výročních zpráv podniku;
- analýza vývoje odvětví, ve kterém podnik podniká dostupných z informací uvedených na webu Ministerstva průmyslu a obchodu;
- analýza účetních výkazů s využitím vertikální a horizontální analýzy;
- výpočet poměrových ukazatelů;
- komparace poměrových ukazatelů v čase;
- komparace poměrových ukazatelů společnosti s odvětvovými průměry, s konkurenčními podniky, normou či plánem;
- analýza vybraných ukazatelů pomocí pyramidových rozkladů a hodnocení jejich vzájemných vztahů;
- zhodnocení výsledků finanční analýzy;
- návrhy a doporučení na zlepšení finančního zdraví podniku.

2.5 Metody finanční analýzy

K základním metodám používajících se k sestavení finanční analýzy patří zejména analýzy následujících ukazatelů (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 61):

- **analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů** (vertikální a horizontální analýza);
- **analýza rozdílových (intenzivních) ukazatelů** (ČPK, ČPPF);
- **analýza poměrových ukazatelů** společnosti
(rentabilita, aktivita, likvidita, zadluženost, produktivita, cash flow);
- **analýza soustav poměrových ukazatelů.**

2.5.1 Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů

Za výchozím bod analýzy absolutních ukazatelů autoři Kislingerová, Hnilica (2008, s. 11) považují především vertikální a horizontální analýzu finančních výkazů, které ukazují prvotní absolutní (plné) údaje z účetních výkazů nejen v určitých relacích, ale také v určitých souvislostech.

Tyto ukazatele se používají zejména k analýze trendů, která sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase a k procentnímu rozboru jednotlivých položek výkazů (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 67).

2.5.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, též nazývaná jako analýza trendů, se podle autorů Kislingerové a Hnilici (2008, s. 11) zabývá časovými změnami absolutních (úplných) ukazatelů jednotlivých položek výkazů v dostatečně dlouhých časových řadách. Sedláček (2009, s. 13) popisuje vhodnost pracovat s časovými řadami v rozmezí 3-10 let pro co nejpřesnější interpretaci výsledků.

Kislingerová (2010, s. 53) uvádí cíl, kterým lze pohyby jednotlivých položek absolutně a relativně změřit a určit jejich intenzitu. Pomocí horizontální analýzy hledáme odpověď na tyto dvě základní otázky:

- o jakou sumu se změnila zkoumaná položka v časovém intervalu?;

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

- o kolik se změnila určitá jednotka v časovém intervalu vyjádřená v procentech?.

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100$$

2.5.1.2 Vertikální analýza (procentní rozbor)

Při vertikální analýze se jednotlivé položky účetních výkazů vyjadřují jako procentní podíl ke zvolené základně, za kterou se obvykle u analýzy rozvahy dosahuje celková výše aktiv či pasiv a při analýze výkazu zisku a ztráty je zvolenou základnou celková suma výnosů či nákladů (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 68).

Jak uvádí Růčková (2011, s. 43), aplikace této metody ukazuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozími obdobími a ulehčuje komparaci zkoumaného podniku s jinými firmami podnikajícími ve stejném oboru.

2.5.2 Analýza intenzivních (rozdílových) ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů, nazývána též jako analýza fondů finančních prostředků, je významným ukazatelem sloužícím podle Knápkové, Pavelkové, Šteker (2013, s. 83) k řízení podniku s orientací na podnikovou likviditu.

2.5.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Za nejvýznamnější rozdílový ukazatel je považován čistý pracovní kapitál, který je dán rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobým cizím kapitálem (Knápková, Pavelková, Šterek, 2013, s. 83). ČPK má vliv na platební schopnost podniku a autoři dále uvádějí, že pokud chce podnik být likvidní, je nutností dosahovat potřebné výše poměrně volného kapitálu (přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji). Autoři charakterizují ČPK jako určitou část oběžných aktiv, která je hrazena z dlouhodobého kapitálu podniku.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

2.5.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Ukazují podle výše zmiňovaných autorů okamžitou likviditu splatných krátkodobých závazků podniku. Vyjadřují se rozdílem pohotových finančních prostředků a okamžitě splatných závazků podniku. Autorky Pešková, Jindřichovská (2012, s. 58) charakterizují pohotovými prostředky nejen peníze v hotovosti nebo na BU, ale zahrnují do nich také (šeky, směnky, krátkodobé termínované vklady, krátkodobé cenné papíry). Pokud se zahrne jen hotovost a peníze na BU, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 84).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

2.5.2.3 Čistý peněžně – pohledávkový fond (ČPPF)

Sedláček (2009, s. 38) charakterizuje tento fond nazývaný též jako (čistý peněžní kapitál), zlatou střední cestou mezi zmíněnými ukazateli ČPK a ČPP.

$$\text{ČPPF} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohled.}) - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

Autor uvádí vyloučení zásob a nelikvidních pohledávek z oběžných aktiv, od kterých se odečítají krátkodobé dluhy.

2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Na analýzu absolutních ukazatelů charakteristickou vertikální a horizontální analýzou, které ukazují vývoj jedné veličiny účetních výkazů v čase, nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině navazuje výpočet poměrových ukazatelů, které dávají představu o finanční situaci podniku v jiných souvislostech (Kislingarová, Hnilica, 2008, s. 31).

Jednotlivé poměrové ukazatele mohou být uspořádány do dvou soustav, které nazýváme paralelní a pyramidová soustava (Kislingarová, 2010, s. 71). Ukazatelé v paralelní soustavě podle autorky měří určitou stránku finanční situace podniku (rentabilita, aktivita, zadluženost, atd.). Podstata této soustavy je taková, že podnik, aby mohl existovat, musí být do dané výše rentabilní a v přiměřené míře zadlužený a likvidní (Kislingarová, 2010, s. 71). Autorka dále uvádí, že pyramidové soustavy slouží pro rozklad syntetického vrcholového ukazatele. Soustava vysvětluje nejen změny chování vrcholového ukazatele, ale měří také intenzitu působení jednotlivých činitelů, které mají vliv na vrchol.

2.5.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita patří k nejvýznamnějším ukazatelům finančního zdraví, která vyjadřuje návratnost vloženého kapitálu do podniku (Kislingerová, 2010, s. 72). Jednotlivé ukazatele podle autorky „*zobrazují pozitivní nebo naopak negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu.*“ Autoři Knápková, Pavelková, Šterek (2013, s. 98) uvádějí rentabilitu jako formu vyjádření zisku či jeho míry, která slouží jako hlavní kritérium pro rozložení kapitálu.

K nejčastějším ukazatelům měřících rentabilitu se v praxi podle autorů nejvíce používá ROA, ROE, ROI, ROS a rentabilita nákladů.

Rentabilita celkových vložených aktiv ROA je důležitým ukazatelem, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku (Knápková, Pavelková, Šterek, 2013, s. 99) a dle názoru autorky Kislingerové (2010, s. 72) poměřuje zisk k celkovým aktivům investovaných do podniku bez ohledu, zda jsou financována z vlastního či cizího kapitálu + je předmětem zájmu investorů a věřitelů. Rentabilita aktiv je dána následujícím vzorcem:

$$ROA = \frac{EAT}{Aktiva} \times 100 [\%]$$

Rentabilita vlastního kapitálu ROE udává, kolik korun čistého zisku připadá na korunu vloženého kapitálu vlastníkem do podniku (Kislingerová, 2010, s. 73) a v této souvislosti jiné autorky Pešková, Jindřichovská (2012, s. 76) charakterizují ROE jako míru, kterou vlastníci zhodnocují vlastní zdroje (zisku) v poměru ke svému majetku. Jeho výnosnost by podle autorek měla být větší než výnosnost investovaného kapitálu celkem. Pokud tomu tak není, není pro vlastníky vhodné využívat cizí zdroje pro financování podniku (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 76). Autorky uvádějí následující vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál} \times 100 [\%]$$

Rozklad rentability vlastního kapitálu lze rozložit na tři jednotlivé, méně složité ukazatele (rentabilitu celkového kapitálu, obrat aktiv a finanční páku), na kterých je růst hodnoty ROE závislý (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 80).

$$ROE = \frac{Zisk}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastní kapitál} \times 100 [\%]$$

Rentabilita vloženého kapitálu ROI ukazuje účinnost celkového kapitálu, který je vložen do podniku bez ohledu na zdroje financování (Sedláček, 2009, s. 56). Autor uvádí podstatu vyjádřit míru zisku za určité časové období, ve kterém byly vázány vložené prostředky.

$$ROI = \frac{zisk\ před\ zdanění + nákladové\ úroky\ (EBIT)}{celkový\ kapitál}$$

Rentabilita tržeb ROS „*vyjadřuje schopnost podniku generovat zisk při dané úrovni tržeb, kolik Kč zisku dokáže podnik vyprodukovat z 1 Kč tržeb (se častěji uvádí v % vyjádření)*“ (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 79). Potřebné je podle autorek rozlišení, zda se jedná o provozní či ziskovou marži vzhledem k dosažení zisku do čitatele, kterým se uvádí buď čistý zisk EAT nebo zisk před zdaněním a úroky EBIT (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 79). V následujících řádcích jsou uvedené výpočty pro rentabilitu tržeb.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

$$\text{Provozní zisková marže} = \frac{EBIT}{\text{Tržby}} \times 100[\%]$$

Provozní ziskovou marži od výše zmiňované autorky zjistíme jako rozdíl provozních výnosů a nákladů společnosti.

$$\text{Čistá zisková marže} = \frac{EAT}{\text{Tržby}} \times 100[\%]$$

Autorky dále píší, že tento ukazatel ziskové marže vykazuje při různých odvětvích podnikání různé hodnoty v závislosti na charakteru produktů vyráběných daným podnikem.

2.5.3.2 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatele aktivity podle Knápková, Pavelková, Šterek (2013, s. 103) podniky zjišťují, zdali je velikost jednotlivých druhů aktiv podniku uvedených v rozvaze v poměru k současným či budoucím podnikovým aktivitám přiměřená a měří, jak podnik efektivně využívá své vložené prostředky. „*Ukazatele aktivity lze vyjádřit v podobě obrátu jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv, nebo v podobě doby obrátu jednotlivých aktiv, příp. pasiv* (Knápková, Pavelková, Šterek, 2013, s. 103).“

$$\text{Rychlost obrátu} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Položka aktiv}}$$

Rychlost obrátu udává, kolikrát se jednotlivá položka obrátí v objemu dosažených celkových tržeb za určitý časový okamžik (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 89).

$$\text{Doba obrátu} = \frac{\text{Položka aktiv}}{\text{Tržby}} \times 365(360)$$

„**Doba obrátu** je doba, po kterou je kapitál vázán v určité formě aktiv. Doba obrátu aktiv se vyjadřuje jako podíl období nebo počet dní v závislosti na použitém výpočtovém vztahu.“ (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 89).

Obrat celkových aktiv (OA) je ukazatelem měřícím efektivní využívání aktiv jako celku, který uvádí počet obrátek (tzn. kolikrát se celková aktiva podniku obrátí do tržeb za rok) (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 90).

Knápková, Pavelková, Šterek (2013, s. 104) uvádějí minimální hodnotu ukazatele ve výši 1, kterou ovlivňuje i příslušnost k odvětví, a autoři dále píší, že čím větší je hodnota vypočteného ukazatele, tím lépe.

$$OA = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Kislingerová (2010, s. 83) ve své knize uvádí **dobu obrátu zásob**, která uvádí průměrný počet dní, ve kterých jsou zásoby ve zkoumaném podniku vázány do doby jejich spotřeby. „*Obecně platí, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obrátu snižuje, resp. zrychluje, pak je situace podniku dobrá.*“

$$\text{Doba obrátu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

Dobou obrátu pohledávek Kislingerová (2010, s. 83) uvádí, kolik dní uplyne od doby, během které je inkaso peněžních prostředků za tržby zadrženo v pohledávkách a **doba obrátu závazků** uvádí počet dní, po které jsou krátkodobé

závazky podniku nezaplaceny a daný podnik tak užívá bezplatného obchodního úvěru.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby/360}$$

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby/360}$$

2.5.3.3 Ukazatele likvidity

Nutnou podmínkou k dlouhodobé existenci daného podniku je podle autorky Kislingarové (2010, s. 77) likvidita. Nejen, že podnik musí být do určité míry rentabilní, musí být také schopen hradit své závazky (Kislingarová, 2010, s. 77) a podle Blahy, Jindřichovské (2006, s. 41) je likvidita měřítkem solventnosti podniku, která je charakterizována tak, že podnik je solventní, pokud je schopen včas splácet všechny své závazky. Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 91) uvádějí, že ukazatel likvidity obecně vyjadřuje podíl čím je možnost platit, s tím, co je nutno zaplatit. Do čitatele jsou dosazovány majetkové položky s odlišnou dobou likvidnosti.

Kislingarová (2010, s. 77) rozlišuje oběžný majetek do tří stupňů likvidnosti:

1. nejvíce likvidní – krátkodobý finanční majetek společnosti;
2. krátkodobé pohledávky společnosti;
3. nejméně likvidní – zásoby.

Běžná likvidita podniku udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají celkové krátkodobé závazky podniku, tj. kolikrát podnik uspokojí své věřitele v případě, že by proměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost v daném okamžiku (Kislingarová, 2010, s. 78). Tento ukazatel běžné likvidity je velmi citlivý na strukturu a oceňování jak zásob, tak pohledávek (Kislingarová, 2010, s. 78). Doporučenou hodnotu ukazatele doporučují autoři Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 92) v rozmezí 1,5- 2,5. Při hodnotě 1 je likvidita podniku značně riziková a při vyšších hodnotách ukazatele podle autorů dochází ke zbytečně velké hodnotě ČPK a drahému financování.

$$Běžná\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ cizí\ zdroje}$$

Pohotová likvidita charakterizuje, jak je podnik schopen krýt své potřeby a krátkodobé dluhy z pohledávek a peněžních prostředků (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 92). Autoři uvádějí doporučenou hodnotu ukazatele v rozmezí 1 – 1,5. V případě, že vypočtený ukazatel je menší než 1, musí podnik počítat s možným prodejem zásob.

$$Pohotová\ likvidita = \frac{Krátkodobé\ pohledávky + krát.\ finanční\ majetek}{Krátkodobé\ cizí\ zdroje}$$

Okamžitá (hotovostní) likvidita patří mezi nejpřísnější ukazatele platební schopnosti podniku (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 106). Doporučená hodnota se podle autorů pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,4. Jsou-li vypočtené hodnoty vysoké, dochází tak k neefektivnímu využití podnikových finančních prostředků (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 92). Hotovostí autoři definují při okamžité likviditě nejen finanční prostředky v hotovosti nebo na běžném účtu, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky apod.

$$\text{Okamžitá (hotovostní) likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

2.5.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti slouží k měření rozsahu, jak hodně podnik využívá k financování dluhy (Synek, 2002, s. 244) a jako indikátor rizika, který na sebe podnik přebírá při určitém poměru a struktuře VK a CZ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 84). Autoři dále specifikují, že určitá míra zadlužení je pro podnik výhodná, jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní. Ukazatel ukazuje, z jakých zdrojů (vlastních nebo cizích) jsou financována aktiva podniku. Podle Kislingerové (2010, s. 85) je ukazatel zadluženosti ovlivňován následujícími čtyřmi faktory – daněmi, rizikem, typem aktiv a stupněm finanční volnosti podniku. Jeho doporučená hodnota se pohybuje podle Knápkové, Pavelkové, Šteker (2013, s. 85) ve výši 30-60 % a je nutné brát ohled na odvětví, ve kterém podnik podniká a na schopnost splácet úroky, které plynou z dluhů.

Ukazatel celkové zadluženosti jiným názvem ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio) se vypočítá následujícím způsobem:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Jako doplňkový ukazatel celkové zadluženosti je uvedena **Kvóta vlastního kapitálu (Equity Ratio)**, která podle Sedláčka (2009, s. 64) informuje o finanční situaci podniku a její převrácená hodnota vyjadřuje finanční páku. Pešková, Jindřichovská (2012, s. 111) uvádějí kvótu jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Koeficient zadluženosti neboli míra zadluženosti (Debt to Equity Ratio) je charakterizována jako alternativa celkové zadluženosti mající stejnou vypovídající schopnost (Sedláček, 2009, s. 64). Tento ukazatel podle autora neroste stejně jako celková zadluženost lineárně, nýbrž exponenciálně až k ∞ . Převrácená hodnota ukazatele je charakterizována jako míra finanční samostatnosti podniku.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazatel úrokového krytí (Interest Coverage) udává výši zadluženosti, podle toho, jak je podnik schopen splácet úroky (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 87). Vyjde-li vypočtená hodnota = 1 tzn., že podnik sice zisk vytvořil, který je dostačující pro splácení úroků věřitelům, ale vlastníkově v podobě čistého zisku nic nezbyvá. Z toho vyplývá, že tato hodnota není pro podnik dostačující a autoři uvádějí doporučenou hodnotu vyšší než 5.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

2.5.3.5 Ukazatele produktivity práce

Kislingerová, Hnilica (2008, s. 37) charakterizují produktivitu práce jako ukazatel, který ukazuje výkonnost společnosti ve vztahu k určitým nákladům na zaměstnance. Tento ukazatel lze podle autorů počítat ve vztahu k přidané hodnotě či tržeb viz níže uvedené vzorce. Pomocí vypočtených ukazatelů lze podle Kislingerové a kol. (2008, s. 26) zjistit efektivnost zaměstnaných v dané společnosti,

odvěti apod. Jedním z faktorů vedoucím ke zvýšení produktivity autorka uvádí lepší a efektivnější využití strojů a zařízení a zvyšování kvalifikace svých pracovníků.

2.5.3.6 Osobní náklady k přidané hodnotě

Podle Scholleové (2012, s. 115) vyjadřují poměrnou část z toho, co odeberou náklady na zaměstnance z toho, co bylo vytvořeno a získáno v provozu. Autorka uvádí, že čím méně, tím vyšší a lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům.

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Přidaná hodnota}}$$

2.5.3.7 Produktivita práce z přidané hodnoty

Kislingerová, Hnilica (2008, s. 37) uvádějí, že produktivita práce z přidané hodnoty udává velikost přidané hodnoty na pracovníka za 1 rok.

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Ø počet zaměstnanců}}$$

2.5.3.8 Produktivita práce z tržeb

Knápková, Pavelková, Šteker (2013, s. 111) charakterizují tento ukazatel spojený s výkonností zaměstnanců počítaný jako tržby / počet zaměstnanců vyjadřující kolik tržeb připadá na jednoho zaměstnance.

$$\text{Produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Ø počet zaměstnanců}}$$

2.5.4 Analýza soustav ukazatelů

K odhadnutí finanční situace daného podniku se využívají soustavy ukazatelů, které jsou též označovány buď jako analytické systémy, nebo jako modely finanční analýzy (Sedláček, 2009, s. 81). Pokud je v modelu rostoucí počet ukazatelů, umožňuje to analytikovi mít detailnější rozbor finančně – ekonomické situace podniku. Autor do této soustavy ukazatelů řadí soustavy ukazatelů, které jsou hierarchicky uspořádány. Typickým příkladem analýzy soustav ukazatelů autor definuje **pyramidové soustavy**, do kterých spadá Du Pont diagram. Jeho rozklad je podle výše zmiňovaného autora podkladem pro identifikaci nejen logických, ale i ekonomických vazeb mezi jednotlivými ukazateli. Vhodně sestavená pyramidová soustava umožňuje analytikovi posoudit jak minulou, tak současnou a budoucí výkonnost zkoumaného podniku. Autor uvádí hlavní příklad pyramidové soustavy, kterým je rozklad ROE, který byl poprvé sestaven ve společnosti Du Pont de Nemeurs.

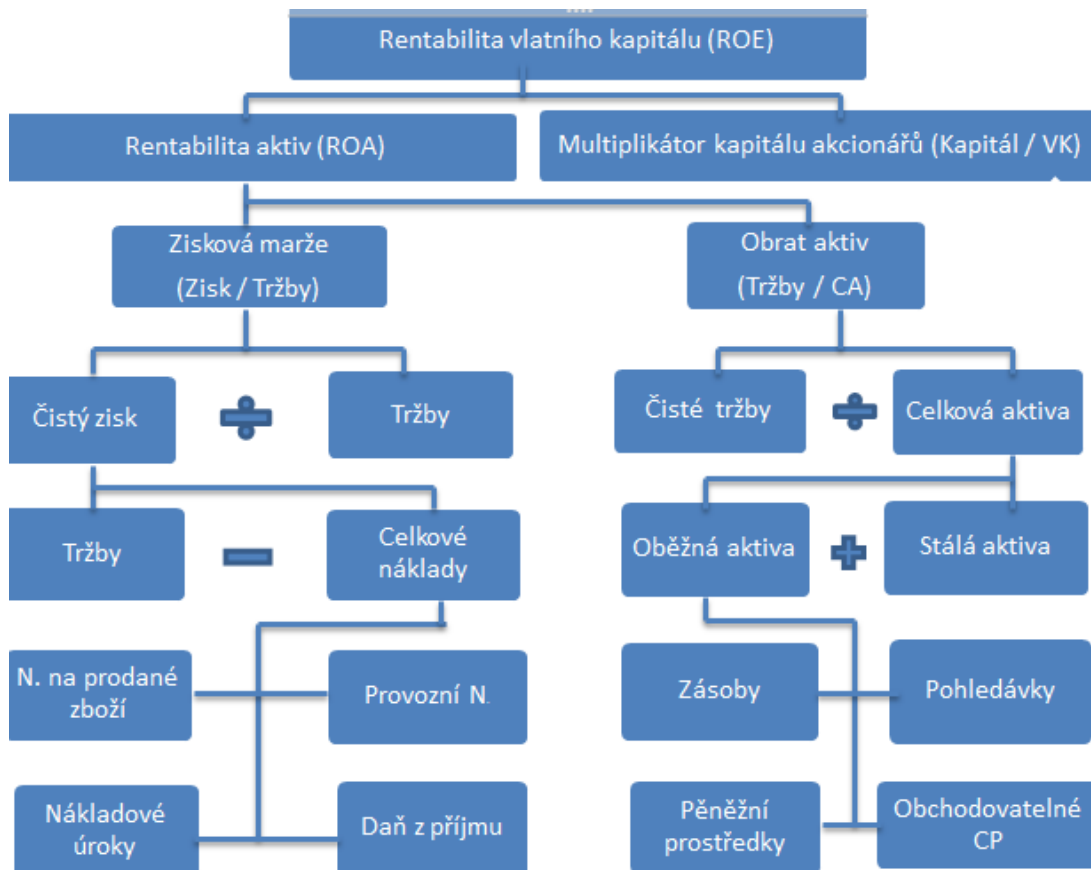
2.5.4.1 Du Pont diagram

Blaha a Jindřichovská (2006, s. 80) uvádějí, že „*Du Pont diagram ukazuje, jak je výnos na vlastní kapitál akcionářů (ROE) určen ziskovou marží, obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.*“

Levá strana diagramu je zaměřena na odvozování ziskové marže a ve spodní levé části jsou vyčíslené nákladové položky, které jsou následně v diagramu sečteny do položky celkových nákladů (Sedláček, 2009, s. 82). Čistý zisk dostaneme odečtením nákladů od tržeb a ziskovou marží dostaneme z čistého zisku děleno tržbami (Sedláček, 2009, s. 82). Pravá strana je podle zmiňovaného autora zaměřena na rozvahové položky, které vyčíslují jednotlivé druhy aktiv a které jsou následně

sčítány a ukazují tak obrát celkových aktiv. V následujícím obrázku 3 je uveden příklad rozkladu Du Pont diagramu.

Obrázek 3 Pyramidový rozklad - Du Pont diagram



Zdroj: Sedláček, (2009, s. 83)

2.5.5 Benchmarking

Při výpočtu hodnot v rámci finanční analýzy není pro analytika jednoduché určit, zdali je vypočítaná hodnota pro podnik uspokojivá, nízká nebo naopak příliš vysoká (Knápková, Pavelková, Šterek, 2013, s. 118). Podle názoru autorů je významným aspektem pomocným při hodnocení dosažené výše hodnot vypočtených ukazatelů metoda **BENCHMARKINGU**, která umožňuje porovnat údaje podniku s podniky či odvětvím, které mají podobné zaměření.

Jelikož příslušnost odvětví a informace, čím se podnik zabývá, bývá významným aspektem pro posouzení dosažených hodnot. Autoři dále zmiňují, že jednotlivé ukazatele např. ukazatele obrátu aktiv, zadluženosti, či běžné likvidity, mohou být při hodnocení u jednotlivých podniků rozdílné. Autoři uvádí rozdílnost např. u zadluženosti, která může být jiná u podniků zabývajících se stavebnictvím a u podniků zabývajících se potravinářstvím.

Autoři dále specifikují cíl benchmarkingu, kterým je na základě srovnání poznání vlastní pozice a její následné posílení. Heslem benchmarkingu je podle autorů „*Učte se od ostatních.*“

Benchmarking je účinný pro zlepšení finančního zdraví podniku a jeho výkonnosti při finančním řízení podniku. Aby byl benchmarking vhodně využit, je nutné získat kvalitní informace (Knápková, Pavelková, Šterek, 2013, s. 118).

Českým podnikům pro ověření finančního zdraví jejich podniku velmi pomáhá benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, který autoři uvádějí ve své knize a pomáhá porovnat výsledky podniku s nejlepšími firmami podnikajícími ve stejném odvětví, či porovnání s průměrem za odvětví. Tento finanční ukazatel lze nalézt na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky.

Dále píší, že nejenom vlastníci podniku, ale i management chtějí při použití benchmarkingu znát odpověď na následující otázky:

- je výkonnost naší společnosti dostatečná a uspokojivá?;
- je zadlužení společnosti moc vysoké?;
- zacházíme efektivně s majetkem společnosti?;
- platíme pracovníkům dostatečné mzdy?;
- jak je na tom společnost s produktivitou práce vzhledem v porovnání s podobnými firmami?.

2.5.6 Hodnotová kritéria měření výkonnosti podniku

Nejrozšířenějším ukazatelem hodnotových kritérií sloužících pro měření výkonnosti vzhledem k maximalizaci hodnoty pro akcionáře se za posledních deset let stal ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added) (Kislingerová, 2010, s. 93).

Knápková, Pavelková, Šterek (2013, s. 152) uvádějí její podstatu v rozdílu ve výši ekonomického zisku od zisku účetního, který vykazuje účetnictví společnosti. Potřebné náklady na vlastní kapitál jsou zachyceny u ekonomického zisku, nikoliv u zisku účetního, který zachycuje pouze náklady na cizí kapitál.

Ekonomický zisk podle Kislingerové (2010, s. 94) vzniká v tu chvíli, kdy přesáhne (normální zisk), který autorka ve své knize odvozuje od průměrných nákladů na kapitál nejen věřitelů, ale i vlastníků a akcionářů. Autoři Knápková, Pavelková, Šterek (2013, s. 152) uvádějí, že „*ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.*“ Vypočítá se jako rozdíl mezi operativním ziskem, který je již po zdanění a náklady na použitý kapitál tzn. přebytek zisku, po odečtení oportunitních nákladů na úplatný kapitál, které vyjadřují náklady ušlých příležitostí. Níže uvedený vzorec uvádí výpočet ekonomické přidané hodnoty:

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

kde:

NOPAT = zisk z hlavní činnosti po zdanění, C = celkový investovaný kapitál,

WACC = průměrné náklady na kapitál,

Knápková, Pavelková, Šterek (2013, s. 176) uvádějí, že společnosti, které dosahují kladné hodnoty ukazatele (EVA) představují velmi významný nástroj komunikace nejen uvnitř podniku, ale také ve vztahu k vnějšímu prostředí finančních trhů. Tyto společnosti tvořící ekonomickou hodnotu (EVA) bývají použity ke zkoumání s ostatními společnostmi na trhu a společnostmi podnikajícími ve stejném odvětví. Společným cílem provádění analýz autoři uvádějí posílení konkurenčních výhod a hledání silných stránek a stránek slabých vedoucích k jejich odstranění a ověření finančního zdraví.

3 Analytická část práce

V následující první podkapitole praktické části jsou uvedeny charakteristiky a základní údaje týkající se analyzované společnosti s názvem Constellium Extrusions Děčín, s.r.o. a s charakteristickými údaji o vývoji odvětví, do kterého výše zmiňovaný podnik náleží.

3.1 Představení společnosti

Společnost s nynějším názvem **Constellium Extrusions Děčín je společností s ručením omezeným** zabývající se výrobou průmyslových výrobků z aluminia a jeho slitin (zejména profilů, tyčí, rour a drátů). Dále se společnost zabývá výrobou a prodejem stavebnicových systémů pro použití v dopravní technice, jak společnost uvádí na svých stránkách (Constellium, 2014). Jak společnost na svých stránkách také uvádí (Constellium, 2014) společnost byla založena společenskou smlouvou, kterou uzavřely Kovohutě Děčín, s.p. a Lonza Holding AG sídlící ve Švýcarsku. Aby mohlo dojít k založení podniku se zahraniční účastí, bylo nutno dostat rozhodnutí Federálního ministerstva financí ČSFR. Nyní je většinovým vlastníkem a mateřskou společností Constellium Holdco II. B.V. se sídlem v Nizozemském království. **Základní kapitál** společnosti je ve výši **1 097 800 000,- Kč**.

Společnost má více než 50letou zkušenost s výrobou (Al) slitinových polotovarů a je jedním z předních evropských výrobců speciálních hliníkových produktů. Její produkty nacházejí široké uplatnění v mnoha oborech a zhruba **50 % produkce je použita pro automobilový průmysl**. Výrobky společnosti jsou prodávány nejen v České republice, jsou též vyváženy do dalších zemí EU, kterými jsou především Švýcarsko, Slovensko, Německo, Francie, Itálie.

Tržby společnosti jsou převážně závislé na vývoji domácího a západoevropského trhu, zejména trhu německého (Výroční zprávy Constellium Extrusions Děčín, s.r.o., 2008-2012). Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb ze zahraničí činí přibližně 77 %. Na prodej vlastních výrobků a služeb v tuzemsku připadá zbylých 23 %.

- cílem je v následujících letech na základě získání objednávek od stávajících a nových zákazníků optimalizovat určitým způsobem náklady společnosti;
- cílem je zrealizovat nové projekty zaměřené na rozšíření výroby a odstranění slabých míst v dosavadním technologickém vybavení;
- v roce 2013 společnost očekává další nárůst prodeje spojený s nárůstem výroby a prodeje oproti předchozímu roku 2012.

Tabulka 2 Vývoj tržeb a zaměstnanců společnosti za období 2008-2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v tis. Kč	4 161 246	2 858 328	3 973 073	4 269 427	4 208 257
Zaměstnanci	613	560	545	544	544

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti 2008-2012

Výše uvedená tabulka ukazuje vývoj tržeb a zaměstnanců společnosti v letech 2008-2012. Z tabulky je vidět pokles tržeb v roce 2009 o 1 302 918 tis. Kč oproti roku 2008 způsobenou v důsledku ovlivnění celosvětovou hospodářskou krizí, která se ve společnosti projevila výrazným poklesem objednávek. V následujících letech docházelo k rostoucí tendenci vývoje tržeb.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Ve sledovaném období docházelo u společnosti v prvních letech k postupnému snižování zaměstnanců. Od roku 2010 do roku 2012 se počet zaměstnanců pohybuje na téměř stejné úrovni. Nyní společnost v roce 2012 zaměstnává v průměru **544 zaměstnanců**. Jak společnost uvádí ve svých Výročních zprávách (Constellium Extrusions Děčín, s.r.o., 2008-2012) motivační programy, které byly ve společnosti použity, se promítly do dobrého výsledku v plnění produktivity práce na zaměstnance a důsledkem bylo dosažení průměrné výše mzdy ve výši 36 000,- Kč.

V příloze 4 a 5 je uvedeno grafické znázornění vývoje tržeb a zaměstnanců za sledované období 2008-2012.

3.2 Analýza odvětví

Společnost Constellium Extrusions Děčín, s.r.o. lze zařadit do oblasti zpracovatelského průmyslu, která je charakteristická nejen vysokým obratem, ale i vysokým podílem vlastního kapitálu na aktivech přes 50 % a okamžitou likviditou (L3) okolo 1,6. Společnost lze zařadit konkrétně do oblasti 24 podle klasifikace CZ-NACE (výroba základních kovů, hutní zpracování, slévárenství). Tato oblast, ve které společnost podniká, patří k nejvýznamnějšímu odvětví a jednotlivá data a charakteristické údaje o odvětví zde uvedených jsou použita z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, který zveřejnil soubory Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2012 a Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012. Patří k nejvýznamnějšímu odvětví z toho důvodu, že oddíl hutnictví bývá prvním krokem v řetězci přidané hodnoty mnoha odvětví, které vyrábějí jak investiční, tak spotřební zboží, který je charakteristický vysokým objemem finančních prostředků.

Společnost Constellium Extrusions Děčín, s.r.o. spadá nejvíce do skupiny CZ-NACE 24,4 zabývající se výrobou a hutním zpracováním neželezných kovů (např. výroba výrobků z mědi, **hliníku**, olova, zinku, niklu a jejich slitin) určených pro výrobní spotřebu. Tato skupina se podílí 11,4 % na tržbách celkového oddílu CZ-NACE 24, které jsou dlouhodobě vyrovnané.

V následující tabulce 3 jsou uvedeny základní produkční charakteristiky odvětví, do kterého zkoumaný podnik náleží za sledované období 2008-2012.

Tabulka 3 Základní produkční charakteristiky odvětví CZ-NACE 24

Produkční charakteristiky	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (mil. Kč)	233 124	140 292	177 196	203 413	185 556
Účetní přidaná hodnota (mil. Kč)	46 575	21 034	25 483	32 578	31 018
Počet zaměstnaných osob	55 004	45 856	43 902	45 810	44 798
Počet podniků v CZ-NACE 24	715	800	1 242	1 687	2 754

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat ze Studie MPO: Panorama zpracovatelského průmyslu 2008 – 2012.

V předchozí části bakalářské práce autorka nastínila informace týkající se charakteristických údajů společnosti a odvětví, ve kterém podniká. Nyní se práce bude zabývat analýzou jednotlivých poměrových ukazatelů společnosti v čase a poskytne informace, jak se dané ukazatele vyvíjí a k jakým důležitým změnám v průběhu sledovaného období docházelo. Významné finanční ukazatele práce

porovná s benchmarkingových průměrem oboru CZ – NACE 24 (výroba základních kovů, hutní zpracování, slévárenství). Grafické znázornění promítne nejen výsledky porovnané s oborem v odvětví, ale také s firmami tvořící ekonomickou přidanou hodnotu EVA.

3.3 Vertikální analýza AKTIV a PASIV

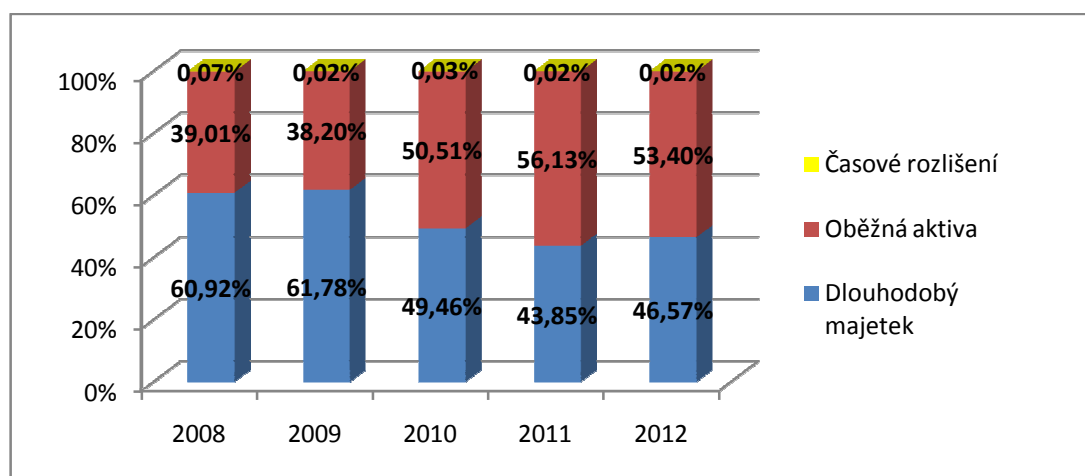
Příloha 6 a 8 ukazuje vývoj jednotlivých položek aktiv a finanční struktury Rozvahy v tis. Kč při stejné výši základního kapitálu za sledované období 2008 – 2012 vyjádřených v absolutních hodnotách. V příloze 7 a 9 jsou uvedené tabulky, které vyjadřují, kolika procenty se jednotlivé položky výkazu podílely na bilanční sumě (AKTIVA a PASIVA).

Dlouhodobý majetek společnosti v jednotlivých letech vyjadřuje klesající tendenci z 61 % (2008) na 44 % (2011) v podílu na bilanční sumě. Jak společnost uvádí ve výroční zprávě, menšího nárůstu lze zpozorovat v roce 2012, který vzrostl oproti loňskému roku 2011 o 3 %, a to především díky investicím souvisejícím s udržováním a rozšiřováním výrobních kapacit společnosti. Hlavní roli na dlouhodobém majetku mají zejména samostatné movité věci. Do konce roku 2009 má dlouhodobý majetek větší podíl na bilanční sumě, než mají oběžná aktiva.

Od roku 2010 však oběžná aktiva (OA) hrají významnější podíl na aktivech a dosahují nad 50 % celkových aktiv. Velký podíl na OA mají zásoby, které mají sice kolísavou tendenci, ale podílejí se 11-14 % na OA a krátkodobé pohledávky v rozmezí 24 - 43 %, které mají od počátku sledovaného období rostoucí tendenci a v roce 2011 a 2012 dosahují přes 40 % OA. Krátkodobý finanční majetek tvoří v letech 2009-2010 hodnotu menší než 1 % na bilanční sumě. V letech 2008, 2011 a 2012 finanční prostředky převyšují 1 % na bilanční sumě, avšak tato výše je přesto velmi nízká. Důvod takto nízké výše krátkodobých finančních prostředků spočívá ve skutečnosti, že společnost posílá své volné finanční prostředky do mateřské společnosti v rámci cashpoolingových operací, která je zas posílá společnosti zpět pro úhradu svých závazků. Výroční zprávy společnosti uvádějí, že mateřská společnost je v daných letech stabilní a proto i při tak nízké výši finančních prostředků nehrozí riziko ukazatele okamžité likvidity.

V následujícím grafu 1 je znázorněna struktura aktiv.

Graf 1 Struktura aktiv za období 2008-2012 v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti 2008-2012

U pasiv lze u základního kapitálu sledovat nárůst od roku 2008 z 55 % na celých 68 % bilanční sumy v roce 2009 z důvodu zvýšení VH za účetní období

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

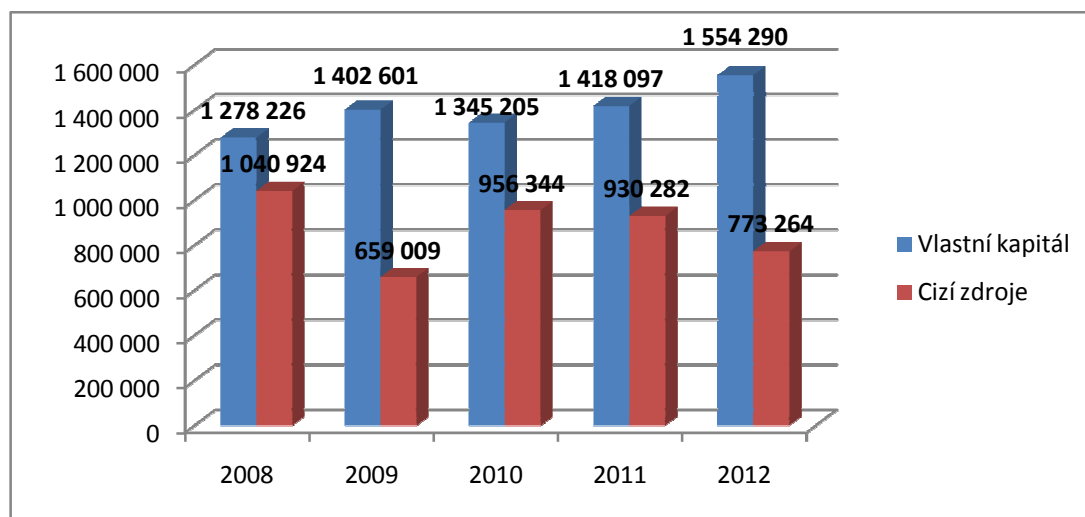
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

přibližně o 125 000 tis. Kč. V následujícím roce sice VK poklesl o 10 % způsobených poklesem VH (ne však pod jeho nejnižší hranici v roce 2008). Od té doby měl však vlastní kapitál opět stoupající charakter. Za sledované období dosahuje VK vyššího procentuálního podílu než cizí zdroje. VK se v průběhu let pohybuje v rozmezí 55 – 68 % a CZ v rozmezí 33 – 45 %. Hlavní položku vlastního kapitálu společnosti tvoří výše základního kapitálu tvořící 47 – 53 % VK. Z tabulek je zřejmé, že společnost v jednotlivých letech dosahuje určité výše zisku, který v roce 2012 tvoří 15 % na celkové hodnotě VK.

Cizí zdroje nepřesáhly u společnosti hodnotu vyšší 50 %, což je pro společnost výhodné, protože vyšší výše cizích zdrojů než celková výše vlastního kapitálu by vyjadřovala nevyváženou strukturu rozvahy. Za sledované období klesl jeho podíl z 45 % na 33 %. Významnou položku cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky v rozmezí 23 - 37 %.

Časové rozlišení u pasiv je nulové a nehraje tak žádnou roli v podílu na bilanční sumě. Aktiva však vykazují časové rozlišení v podobě nákladů příštího období, avšak ani tato jejich výše se na bilanční sumě nepodílí více jak 1 % za celé sledované období. Následující graf 2 zobrazuje, jaký má společnost vývoj vlastního a cizího kapitálu za sledované období.

Graf 2 Vývoj vlastního a cizího kapitálu za období 2008 – 2012 v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti 2008-2012

3.3.1 Vertikální analýza PASIV odvětví CZ – NACE 24

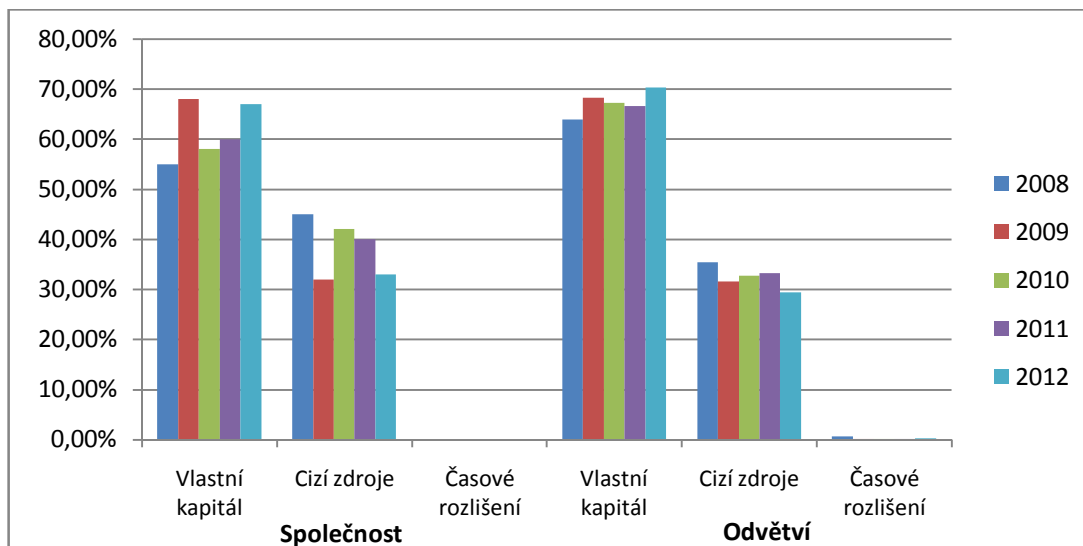
Pro srovnání jsou při vertikální analýze použity nejen údaje o společnosti, ale i rozbor, kolika procenty se podílí jednotlivé složky pasiv u odvětví CZ-NACE 24 na celkové bilanční sumě. Z kapitálové struktury odvětví v příloze 10 jde vidět, že struktura podílu vlastního a cizího kapitálu se od sebe odlišuje. Podíl vlastního kapitálu představuje oproti cizím zdrojům až dvě třetiny (VK 63 - 70 %, CZ 29 - 36 %).

U společnosti ve struktuře vlastního kapitálu převládá výrazně podíl základního kapitálu nad kapitálovými fondy a nerozděleným ziskem, který byl u společnosti nulový. Význam měl i výsledek hospodaření běžného ÚO. U vertikální analýzy odvětví má však základní kapitál menší podíl na bilanční sumě a velký podíl připadá již zmíněným kapitálovým fondům. Cizí zdroje mají kolísavý charakter a nepřesáhly též hranici 50 % podílu na celkových pasivech ve srovnání se

společností. Nejnižší hodnota se pohybuje v roce 2012 na 29,45 % a nejvyšší hodnota v roce 2008 se pohybuje ve výši 35,44 %.

Pro ukázkou je níže uvedeno grafické znázornění finanční struktury společnosti Constellium Extrusions Děčín, s. r. o. v porovnání s odvětvím CZ-NACE 24 viz graf 3.

Graf 3 Finanční struktura společnosti a odvětví v % za období 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry.

3.4 Horizontální analýza Rozvahy

Nyní se práce bude zabývat analýzou vývoje trendu jednotlivých položek Rozvahy, neboli horizontální analýzou vyjadřující meziroční změnu položek v tis. Kč a relevantní změnou vyjádřenou v %.

V příloze 11 je patrný pokles bilanční sumy roku 2009 oproti roku 2008 o -257 540 tis. Kč (tj. pokles o 11 %). V následujících letech docházelo ke zvýšení meziročních změn bilančních sum aktiv vždy oproti roku předchozímu, avšak v roce 2012 došlo ke snížení pouze o 1 %.

U dlouhodobého majetku docházelo v průběhu let k poklesu, kde meziroční změny znamenaly pokles (cca. 10 – 11 %). K nárůstu dlouhodobého majetku dochází v roce 2012 o 5 % oproti roku 2011 v důsledku již zmiňované investice související s udržováním a rozšiřováním výrobních kapacit – zejména investice do výrobního zařízení a provozů u nedokončeného DHM společnosti. Největší položku dlouhodobého majetku tvoří položka samostatných movitých věcí, a to konkrétně v roce 2008, kdy došlo i k investicím do rozšíření výrobní tavírny. Od roku 2009 do roku 2011 docházelo k postupnému snižování v důsledku opotřebení – opravek.

U oběžného majetku dochází ke snížení v roce 2009 oproti roku 2008 o 13 %, meziroční změna se pohybuje ve výši – 117 147 tis. Kč. V následujících letech má však hodnota meziročních změn rostoucí tendenci a v roce 2010 se zvýšila oproti roku 2009 o celých 48 %, kde výrazným podíl na to měl vývoj zásob o 36 % a vývoj krátkodobých pohledávek o 51 % oproti předchozímu roku. V posledním roce se však výše OA snížila v důsledku poklesu krátkodobých pohledávek. V roce 2009 byl zaznamenán markantní pokles peněžních prostředků na účtech a bankách oproti roku 2008 o -17 941 tis. Kč (tj. o 95 %). V následujících letech docházelo k jeho postupnému navyšování.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

U vlastního kapitálu došlo v roce 2010 k jeho snížení oproti roku 2009 o -57 396 tis. Kč (tj. o 14 %) a v následujících letech docházelo k postupnému navyšování celkem o 15 %. Na jeho postupném zvyšování se velmi podílela položka VH běžného účetního období, která se v roce 2012 vyšplhala na vysokou výši 346 710 tis. Kč, tzn., že oproti roku 2011 stoupla o 376 %. Nejmenšího výsledku hospodaření společnost dosáhla v roce 2008 ve výši 70 646 tis. Kč., který v následujícím roce stoupl o 176 % na 195 021 tis. Kč, poté v průběhu dvou let se postupně snižoval, ale v posledním sledovaném období výrazně stoupl na výše zmiňovaných 376 % oproti roku předchozímu.

Cizí zdroje výrazně poklesly v roce 2009, kdy meziroční změna klesla o -381 915 tis. Kč (tj. o 37 %) oproti roku 2008, a to především díky snížení krátkodobých závazků (především jiné závazky – deriváty) o -398 476 tis. Kč (tj. o 46 %). Následující rok však došlo k navýšení cizích zdrojů o 45 % z důvodu navýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů o 75 %. Poslední dva roky sledovaného období docházelo k jejich následnému snižování.

3.5 Analýza Výkazu zisku a ztráty

Je vázána na podílu jednotlivých položek Výkazu zisku a ztráty na celkových tržbách, která je označována jako vztažná veličina - konkrétně Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

3.5.1 Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty společnosti

Podíváme-li se na přílohu 12, konkrétně na výkonovou spotřebu, která je charakterizována jako nákladovost tržeb, zjistíme, že tvoří ze 2/3 podíl na tržbách. Do roku 2010 má rostoucí tendenci (vyjadřuje negativní trend) a dosahuje výše až 85,79% podílu. Poté klesá až na výši 76,88 % podílu v posledním roce sledování.

Podíl přidané hodnoty se v roce 2009 vyšplhal na výši 23,69 %, poté výrazně klesl v roce 2010 na 15,88% (o -46 322 tis. Kč oproti roku 2009) a v posledním roce se opět zvýšil na 22,39 %. Podíl osobních nákladů má rostoucí tendenci do roku 2009, kdy vzrostl z 8,25 % na 11,49 %. Následující rok klesl na 8 % z důvodu snížení mzdových nákladů a v následujících letech se osobní náklady pohybovaly v rozmezí 8 – 9 %.

Zmínit je třeba provozní výsledek hospodaření měřený jako podíl na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb, který dosahuje na konci sledovaného období 2012 nejvyšší hodnoty 10,96 %. Nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2010 (2,17 %), na kterou od roku 2008 klesl a poté se vyšplhal na nejvyšší dosaženou výši.

Konečný výsledek hospodaření za účetní období dosahuje kladných hodnot a lze o společnosti říci, že je zisková (rentabilní). Nejvyššího zisku dosáhla v roce 2012, kdy se jeho hodnota pohybovala ve výši 8,24 % tj. 346 710 tis. Kč.

3.6 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části se práce zabývá analýzou rozdílových ukazatelů za období 2008-2012, konkrétně analýzou *Čistého pracovního kapitálu a Čisté peněžních pohledávkových fondů*, které mají vypovídací schopnost o likvidě podniku. Proveden je pouze rozbor těchto dvou ukazatelů, porovnání s odvětvím CZ – NACE 24 práce provede až u analýzy ukazatelů likvidity.

3.6.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vypočtený jako rozdíl OA a KZ uvádí, jak je společnost schopna hradit své závazky právě z oběžných aktiv. Z uvedené tabulky 4 je vidět, že

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

podnik za sledované období dosahuje kladných hodnot. Nejnižší hodnoty společnost dosáhla v roce 2009, kdy výše krátkodobých závazků se výrazně nelišila od OA, jak tomu bylo v následujících letech. Nejvýznamnější položkou jsou krátkodobé pohledávky, které tvoří až 2/3 oběžných aktiv a bývají více likvidnější než zásoby. Nejvyšší hodnoty dosahuje ČPK v roce 2012, který dosahoval vysoké výše 621 485 tis. Kč, kdy společnost poměrně snížila krátkodobé závazky, které dosahovaly poloviční výše oběžných aktiv.

Z toho vyplývá, že společnost má k dispozici potřebné prostředky na splácení svých krátkodobých závazků a vytváří si tak tzv. *finanční polštář*.

3.6.2 Čisté peněžně pohledávkové fondy

Čisté peněžně pohledávkové fondy jsou vypočteny jako oběžná aktiva očištěná o zásoby a nelikvidní pohledávky, od kterých jsou následně odečteny krátkodobé dluhy, které v sobě zahrnují krátkodobé závazky a úvěry. Z tabulky 4 je vidět růst ze záporné hodnoty v roce 2008 (- 303 915 tis. Kč) do hodnot kladných např. rok 2012 (373 556 tis. Kč), kdy společnost od roku 2011 dosahuje velmi příznivé výše ČPPF. Velký podíl na tom mají krátkodobé pohledávky, které rok od roku stoupají a též finanční prostředky, které od roku 2008 do roku 2011 vzrostly o 30 mil. Kč.

Tabulka 4 Rozdílové ukazatele společnosti za období 2008-2012 v tis. Kč

Rozdílové ukazatele	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	904 763	787 616	1 162 495	1 318 187	1 243 028
Krátkodobé závazky	864 870	466 394	815 884	809 817	621 539
ČPK	39 893	321 222	346611	508370	621489
Oběžná aktiva	904 763	787 616	1 162 495	1 318 187	1 243 028
Zásoby	331 915	228 645	311 735	288 119	247 933
Krátkodobé dluhy (závazky + úvěry)	864 870 11 485	466 394 7 297	815 884	809 817	621 539
ČPPF	-303 507	85 280	34 876	220 251	373 556

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti 2008-2012

Následující vypočtené poměrové ukazatele viz (ukazatele aktivity, rentability, likvidity, zadluženosti, produktivity práce) budou porovnány s oborovým průměrem odvětví a podniky tvořící hodnotu EVA.

3.7 Analýza ukazatelů aktivity

V analýze finančních ukazatelů aktivity práce popíše tyto ukazatele: Obrat aktiv, obrat zásob, dobu inkasa pohledávek a dobu splatnosti krátkodobých závazků uvedených v příloze 13 a 14.

3.7.1 Obrat aktiv

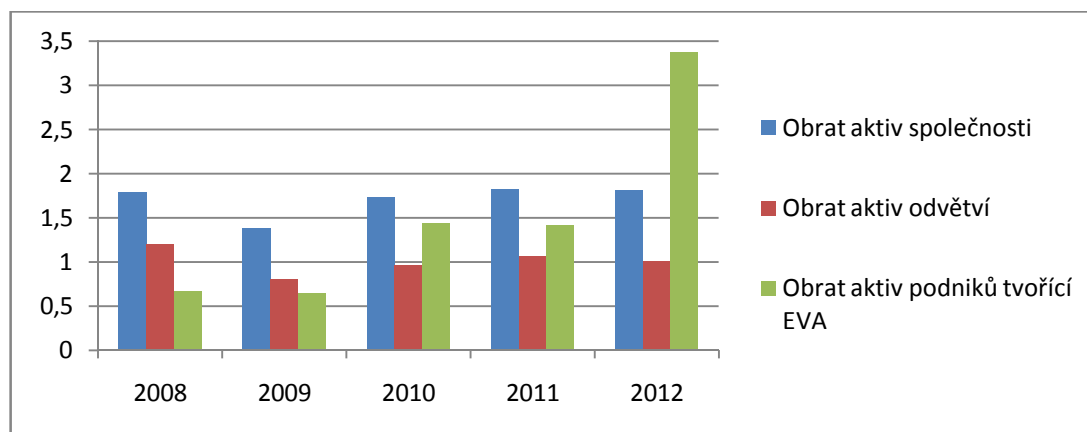
V grafu 4 je znázorněn obrat aktiv společnosti, odvětví a podniků tvořících hodnotu EVA, kde tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva obrátí do tržeb za rok. Minimální hodnota je 1. Z grafu je vidět, že společnost dosahovala lepších výsledků v průběhu let, než tomu bylo u odvětví a podniků tvořících EVA. Kromě roku 2009 se celková aktiva obrátila do tržeb více než 1,5krát. Nižší míra obratu aktiv byla u společnosti způsobena výrazným snížením tržeb za prodej vlastních výrobků) a služeb ovlivněna celosvětovou hospodářskou krizí a poklesem dlouhodobého majetku, zásob materiálu a hotových výrobků. Avšak společnost považuje svůj výkon v daném roce za dobrý. Hranice totiž neklesla pod minimální hodnotu 1. Odvětví dosahuje v průběhu let obratu aktiv v rozmezí 0,8 – 1,2 a nejvyšší hodnoty dosáhl na počátku sledovaného období v roce 2008 (1,21).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Nepřesáhl však ani jednou za období hranici obrátu aktiv u společnosti. Podniky tvořící hodnotu EVA jsou v hodnotě obrátu aktiv na tom o něco lépe od roku 2010 než odvětví a hodnota se pohybuje okolo 1,5. Avšak v roce 2012 se obrat aktiv vyšplhal na hranici 3,37, kdy předčil i obrat společnosti a celková aktiva se do tržeb obrátila více než 3krát.

Graf 4 Obrat aktiv společnosti, odvětví, podniků tvořící EVA

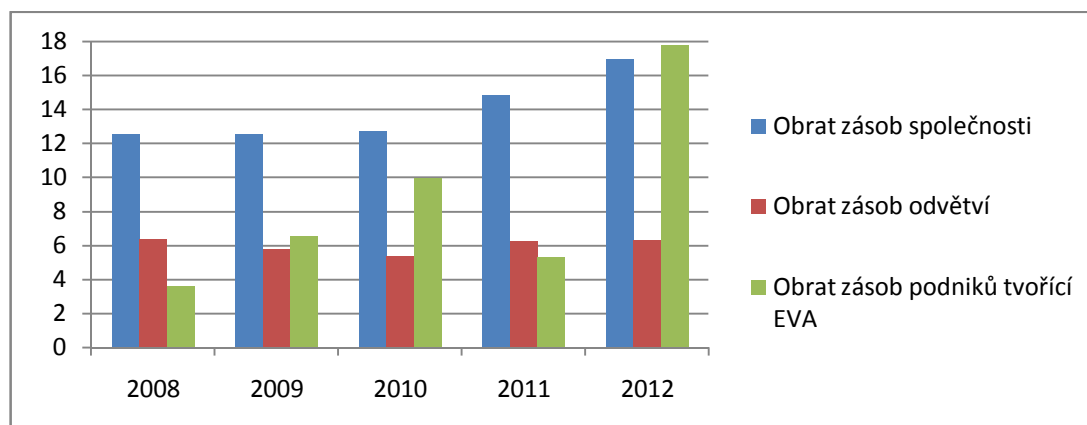


Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.7.2 Obrat zásob

Obrat zásob znázorněný v grafu 5 vyjadřuje poměr tržeb ke stavu zásob, který udává počet jejich obrátek za 360 dní. Graf ukazuje, že hodnoty společnosti vykazují pozitivní trend a dosahují od roku 2008 hodnoty nad 12, tzn., že se zásoby do roka otočí více než 12krát a od roku 2010 hodnoty vykazují stoupající charakter. Obrat zásob odvětví má kolísavý charakter a dosahuje počtu obrátek ve výši $\frac{1}{2}$ obrátek zásob u společnosti. Obrat zásob u podniků tvořících hodnotu EVA má stoupající tendenci mimo roku 2011, kdy hodnota klesla oproti toku 2010 téměř o polovinu a poté v roce 2012 byl zaznamenán vysoký nárůst počtu obrátek z 5 na 17 obrátek, kdy předčila tato hodnota i počet obrátek zásob u společnosti.

Graf 5 Obrat zásob společnosti, odvětví, podniků tvořící EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.7.3 Doba inkasa pohledávek a splatnosti závazků

Doba inkasa pohledávek udává počet dní, které musí podnik vyčkat, než obdrží platbu od svých odběratelů za prodej vlastních výrobků a služeb. Z přílohy 13 je patrné, že počet dní inkasa pohledávek má u společnosti stoupající charakter

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

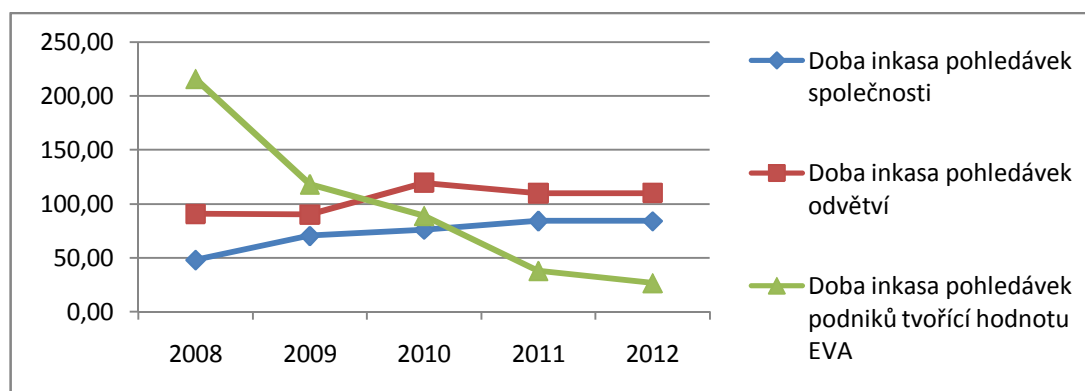
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

a v roce 2012 dosahuje splatnost pohledávek 84 dní. Podíváme-li se však na splatnost závazků v jednotlivých letech, zjistíme, že kromě roku 2008 jsou dny splatnosti závazků nižší než dny splatnosti pohledávek, a společnost tak hradí své závazky dříve, než dostává peněžní prostředky od svých odběratelů. Společnost by se proto mohla potýkat s problémy potřeby okamžitých peněžních prostředků v budoucnosti.

Doba splatnosti pohledávek dosahuje vyšších hodnot u odvětví než u společnosti, která tak dostává dříve zaplacen. Podniky tvořící hodnotu EVA dosahují v letech 2008-2010 též vyššího počtu dní splatnosti pohledávek, než u společnosti z důvodu nedohledání potřebných dat oboru CZ- NACE 24 za rok 2008-2010, nýbrž však pouze za zpracovatelský průmysl celkem.

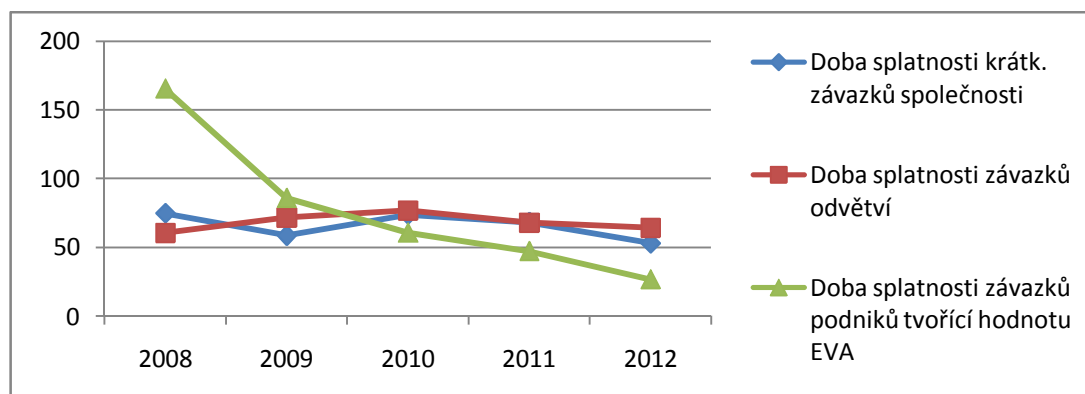
Splatnost závazků u odvětví je též nižší než splatnost pohledávek, jak je tomu i u společnosti a podniky v odvětví tak hradí své závazky dříve, než dostávají peněžní prostředky z pohledávek. V grafech 6 a 7 je uvedeno grafické znázornění doby inkasa pohledávek a splatnosti závazků.

Graf 6 Doba inkasa pohledávek (dny) u společnosti, odvětví, podniků tvořících EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

Graf 7 Doba splatnosti závazků (dny) u společnosti, odvětví, podniků tvořících EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.8 Analýza ukazatelů rentability

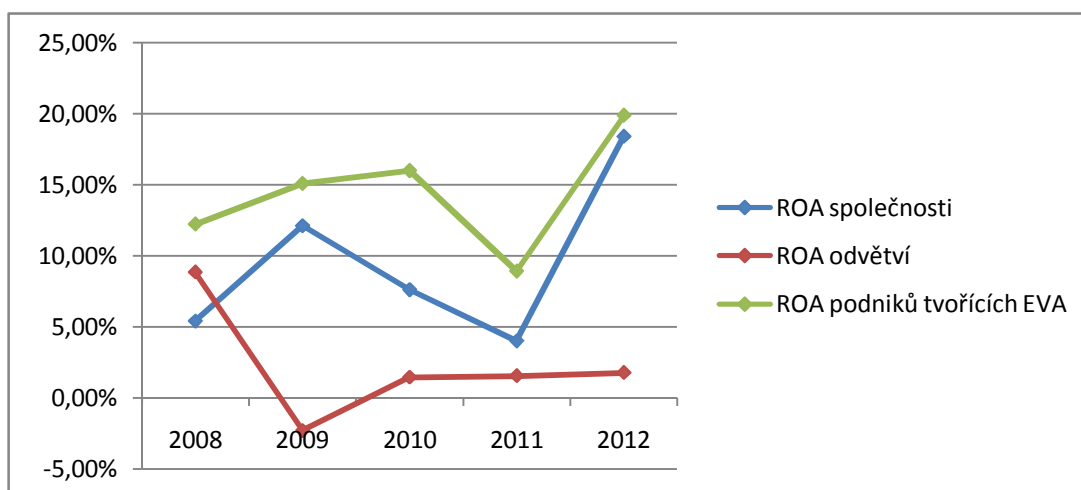
Pro srovnání ukazatelů rentability společnosti s odvětvím a podniky tvořící hodnotu EVA jsou pro bakalářskou práci vybrány tři nejdůležitější ukazatele, a to: rentabilita aktiv, vlastního kapitálu a tržeb. Přílohy 15 a 16 uvádějí vývoj jednotlivých ukazatelů za období 2008-2012.

3.8.1 Vývoj rentability aktiv (ROA)

Rentabilita celkového kapitálu ROA pracující s EBIT počítaná jako EBIT (Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky / Aktiva celkem), skládající se z rentability tržeb a obratu aktiv dosahovala v průběhu sledovaného období kladných a lepších hodnot, než ROA odvětví. Od roku 2008 vzrostla z 5,4 % na 18,40 % (2012) především z důvodu vysokého podílu VH před zdaněním a úroky, dále při nejvyšší hodnotě ROS za celé období (8,2 %) a při obratu aktiv 1,81. Nejnižší hodnoty dosahovala v roce 2011 (pouze 4 %), který představoval nízkou výši VH a ROS, která představovala pouze 1,70 % a i přes to, že obrat aktiv dosahoval hodnoty 1,82. Vysoké hodnoty dosahovala ROA i v roce 2011 (12,10 %), způsobena vyšší hodnotou zisku i během období celosvětové krize.

ROA odvětví dosahuje oproti společnosti výrazně nižších hodnot. V roce 2009 byla v záporné výši – 2,30 % a nejvyšší hodnoty dosahovala v prvním roce sledování. V průběhu let se poté pohybovala v rozmezí 1-2 %. Nejlépe si v ROA vedou podniky tvořící hodnotu EVA, kdy se průměrná hodnota pohybovala ve výši 14,5 % díky vyšší rentabilitě tržeb oproti společnosti a odvětví. Nejvyšší dosažená hodnota byla 19,86 %. Vývoj ukazatele rentability aktiv je znázorněn v grafu 8.

Graf 8 Vývoj ROA společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.8.2 Vývoj rentability vlastního kapitálu (ROE)

ROE vypočtený jako Čistý zisk / Vlastní kapitál vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vloženého investovaného kapitálu majiteli do podniku. Ukazatel by měl být výnosnější než výnosnost celkového vloženého kapitálů. Tvoří ze zmiňovaných ukazatelů rentability nejvýznamnější roli a lze ho rozložit na rentabilitu aktiv, kterou lze dále rozložit na (rentabilitu tržeb, obrat aktiv a finanční páku), na kterých je ROE závislý.

Společnost Constellium Extrusions Děčín, s. r. o. má do roku 2009 u ROE rostoucí tendenci na (13,9 %) z důvodu vysokého zisku a rentability tržeb o hodnotě 6,8 %. Nejvyšší hodnoty ROE dosahuje společnost v roce 2012 (22,30 %), kdy ČZ vzrostl oproti předchozímu roku o cca 270 mil. Kč, díky kterému společnost dosahovala i vysoké ROS.

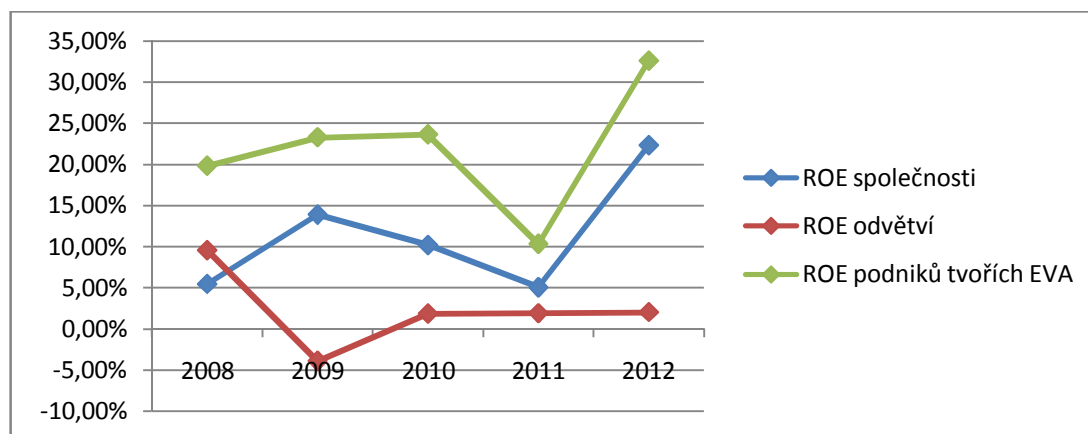
Vzhledem k porovnání společnosti s odvětvím a podniky tvořícími hodnotu EVA je z grafu 9 vidět, že dosažené hodnoty ROE u zkoumaného odvětví CZ-NACE 24 se zdržují pod průměrem ROE společnosti během sledovaného období

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

mimo rok 2008, kdy ROE dosahovalo nejvyšší hodnoty 9,54 %. V roce dosahuje záporné hodnoty a nadále se pohybuje v rozmezí 1-2 %. Podniky tvořící hodnotu EVA u zpracovatelského průmyslu výrazně převyšují hodnoty společnosti. Mají rostoucí tendenci mimo rok 2011, kdy hodnota klesla oproti předchozímu roku o 13 % a poté zase stoupala.

Graf 9 Vývoj ROE společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

V níže uvedené tabulce 5 je uveden vývoj jednotlivých ukazatelů, ze kterých se rentabilita vlastního kapitálu skládá.

Tabulka 5 Du Pontův rozklad ukazatele ROE

Du Pontův rozklad ROE	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita VK (ROE)	5,50 %	13,90 %	10,20 %	5,10 %	22,30 %
Rentabilita tržeb	1,7 %	6,8 %	3,5 %	1,7 %	8,2 %
Finanční páka (Aktiva/VK)	1,81	1,47	1,71	1,65	1,49
Obrat aktiv	1,79	1,39	1,73	1,82	1,81

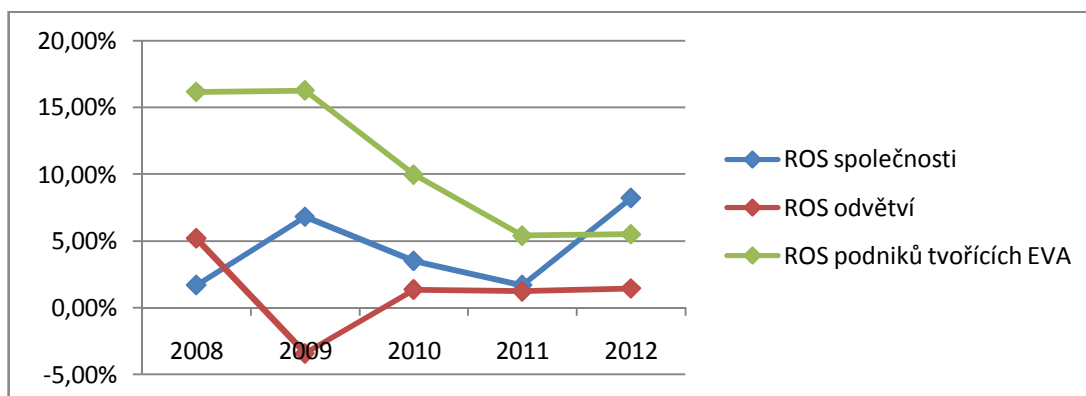
Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

3.8.3 Vývoj rentability tržeb (ROS)

Ukazatel ROS viz graf 10 v bakalářské práci počítaný jako $\text{ČZ} / \text{Tržby}$, vyjadřující čistou ziskovou marži uvádí, kolik Kč zisku dokáže daná společnost vyprodukovat z 1 Kč tržeb. Ukazatel vypočtený tímto způsobem je součástí rozkladu ROE. Ukazatel ROS zde v práci vypočtený jako EBIT (Zisk před zdaněním a úroky / Tržby) je součástí rozkladu ROA.

Společnost s průběhu let dosahuje kolísavých hodnot. Nejvyšších hodnot dosáhla v roce 2009 (6,8 %) a v roce 2012 (8,2 %) způsobených vyšším podílem zisku na tržbách než v ostatních letech. Vzhledem ke společnosti dosahuje odvětví nižších hodnot mimo rok 2008, kdy převýšilo společnost o 4,5 %. V roce 2009 dosahuje záporné hodnoty a následující roky se pohybuje v rozmezí 1 - 1,5 %. Podniky tvořící hodnotu EVA si vedou vzhledem ke společnosti a odvětví nejlépe. Mají sice v průběhu let klesající tendenci, ale mimo poslední rok 2012 se držely na vyšších hodnotách.

Graf 10 Vývoj ROS společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.9 Analýza ukazatelů likvidity

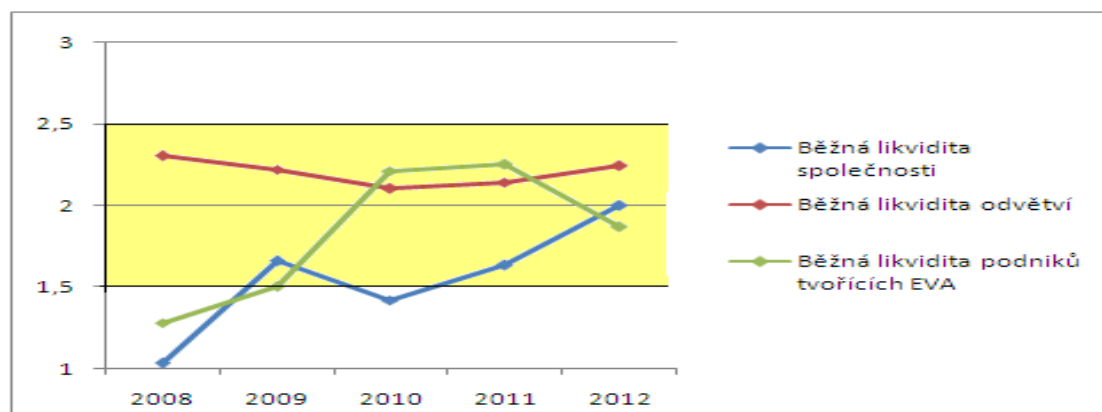
Níže zmiňované ukazatele likvidity společnosti, odvětví a podniků tvořících hodnotu EVA, umístěné v příloze 17 a 18, ukazují, jak je společnost schopna hradit své závazky z oběžných aktiv, podle stupně jejich likvidity. Porovnávají položky rozvahy čím je možno platit (čítatel) s položkami, které je potřeba zaplatit (jmenovatel).

3.9.1 Vývoj běžné likvidity

U běžné likvidity společnost dosahuje nižších hodnot než odvětví. Její likvidita se pohybuje v rozmezí 1-2, která se kromě roku 2008 a 2010 pohybuje v doporučených hodnotách 1,5 - 2,5, které uvádějí, že krátkodobé zdroje by měly být kryty 1,5-2,5 násobky oběžných aktiv podniku. V roce 2008 je běžná likvidita u společnosti riziková (1,03) z důvodu téměř stejného obratu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2012, kdy krátkodobé závazky byly u společnosti kryty oběžnými aktivy více než 2krát. V průběhu let společnost dosahuje uspokojivých hodnot.

Hodnoty běžné likvidity odvětví se v průběhu let drží v horní hranici doporučených hodnot, kdy KZ jsou během celého období kryty více než 2krát. Podniky tvořící hodnotu EVA dosahují od roku 2009 doporučených hodnot a v roce 2010 a 2011 dokonce převýšily hodnoty odvětví ve zmiňovaných letech. Nejlépe si však ze všech vede odvětví. Vývoj běžné likvidity je znázorněn v grafu 11.

Graf 11 Vývoj běžné likvidity společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

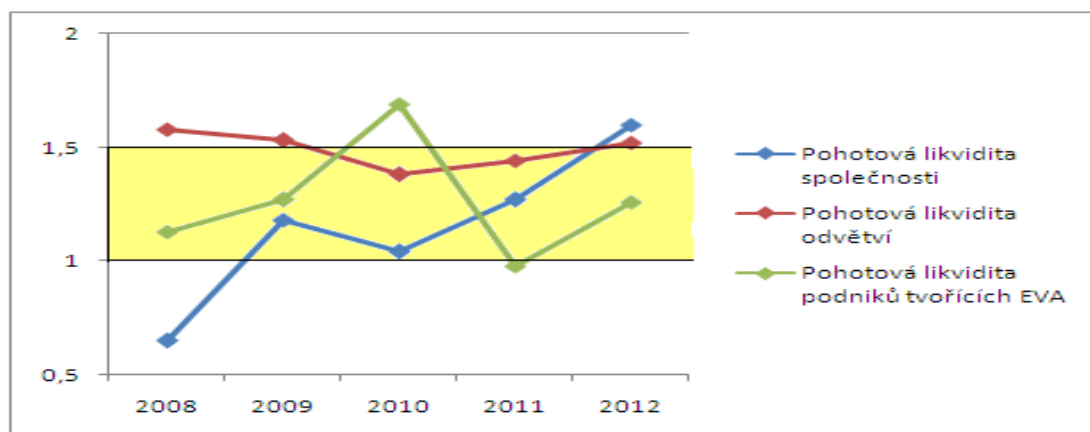
3.9.2 Vývoj pohotové likvidity

U pohotové likvidity jsou od oběžných aktiv odečteny zásoby, které se řadí k nejméně likvidním. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1,0 - 1,5. Pokud by v průběhu let u společnosti tato likvidita klesla pod hranici 1, měla by zvažovat prodej svých zásob.

Graf 12 ukazuje vývoj pohotové likvidity. V průběhu sledovaného období se pohotová likvidita pohybuje ve spodních hodnotách doporučeného rozmezí mimo rok 2008, kdy hodnota dosahovala výše pouze 0,65. Kromě roku 2010 má stoupající tendenci a nejvyšší hodnoty dosáhla na konci období 2012 (1,60). Velký podíl na tom mají krátkodobé pohledávky, které mají stoupající trend, dlouhodobé pohledávky má však společnost nulové. U odvětví a podniků tvořících hodnotu EVA v sobě pohotová likvidita zahrnuje i dlouhodobé pohledávky, jelikož MPO mezi nimi nerozlišuje rozdíl.

Odvětví se pohybuje nad hodnotami společnosti a v letech 2008, 2009, 2012 se pohybuje mírně nad horní doporučovanou hranicí 1,5. V průběhu dosahuje hodnot v rozmezí 1,38 - 1,52. Podniky tvořící hodnotu EVA se pohybují též v doporučovaném rozmezí, avšak v roce 2010 dosáhly nejvyšší hodnoty 1,69 i oproti společnosti a odvětví.

Graf 12 Vývoj pohotové likvidity společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.9.3 Vývoj okamžité likvidity

Graf 13 znázorňující vývoj okamžité likvidity očištěné nejen o zásoby ale i pohledávky ukazuje, že vypočtené hodnoty se pohybují na nízké hranici hluboce pod doporučenou hodnotou 0,2-0,4 oproti hodnotám odvětví a podniků tvořících hodnotu EVA. Společnost tak dosahuje negativního trendu, který je způsoben malým podílem finančních prostředků vázaných v oběžných aktivech, jak již dříve potvrdila vertikální analýza aktiv.

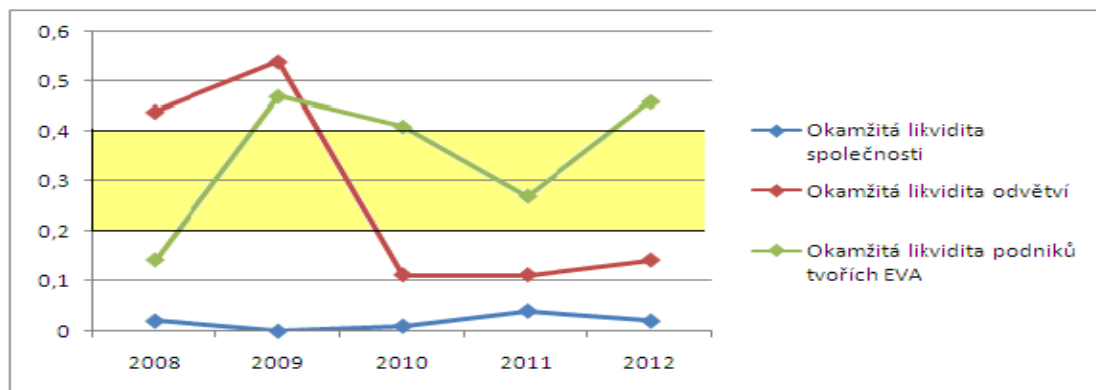
Okamžitá likvidita se u společnosti pohybuje v rozmezí 0,00 - 0,04 způsobeném hluboce nízkou výší krátkodobých finančních prostředků, které vykazuje ve formě peněz na běžném účtu ve výši 1 000 – 32 000 tis. Kč a vysokým podílem krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Není tak schopna v průběhu let splatit ani 1/5 svých závazků z peněžních prostředků. V následujících letech by společnost měla usilovat o lepší využití peněžních prostředků a z hlediska získávání finančních prostředků pro společnost může takto nízká okamžitá likvidita vyvolat riziko návratnosti peněz pro věřitele.

Jak již bylo zmíněno ve vertikální analýze, vše nasvědčuje tomu, že společnost posílá své volné finanční prostředky do společnosti matky v rámci cashpoolingových operací, která pak finanční prostředky posílá do společnosti zpět pro úhradu svých závazků. Výroční zprávy společnosti uvádějí, že společnost matka je v daných letech stabilní a proto i při tak nízké výši finančních prostředků riziko okamžité likvidity nehrozí.

Odvětví dosahuje průměrných hodnot okolo doporučeného rozmezí a podniky tvořící hodnotu EVA v prvních dvou letech vykazují hodnoty nad 0,4 a poté výrazně poklesnou z důvodu poklesu finančních prostředků na hranici 0,11 - 0,14.

Pro společnost je vhodné doporučit, aby prováděla měření likvidity v kratším časovém rozmezí, který dává lepší možnost vyhodnotit celkovou likviditu ve společnosti Constellium Extrusions Děčín, s. r. o. Z hlediska doby obratu pohledávek a závazků měřených v ukazateli aktivity společnost hraří své závazky dříve, než dostává peněžní prostředky od svých odběratelů a to může v průběhu let vyvolávat již zmiňované problémy s potřebou okamžitých prostředků.

Graf 13 Vývoj okamžité likvidity společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA



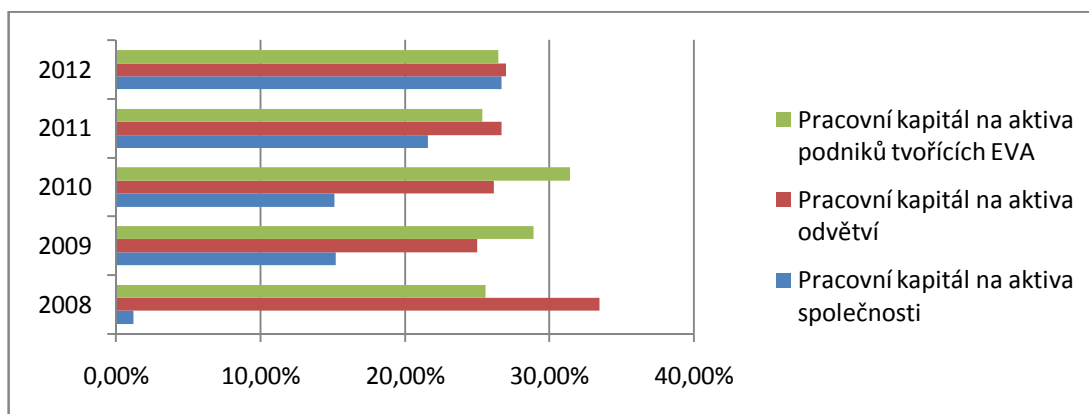
Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.9.4 Vývoj čistého pracovního kapitálu na aktiva

Další z ukazatelů týkající se likvidity je pro práci vybrán ukazatel vývoje čistého pracovního kapitálu na aktiva vypočtený jako $((OAKT - KD) / AKTIVA)$. V průběhu sledovaného období podíl pracovního kapitálu u společnosti roste, viz příloha 17, tzn., že hodnota oběžných aktiv každým rokem více převyšuje krátkodobé dluhy skládající se z (krátkodobých závazků a běžných bankovních úvěrů). Z toho důvodu dochází v průběhu let k rostoucímu trendu pracovního kapitálu na aktivech. Od roku 2008 do roku 2012 se hodnota vyšplhala z 1,2 % na 26,7 %.

Z grafu 14 je vidět, že odvětví a podniky tvořící hodnotu EVA dosahují výrazně vyšších hodnot podílu pracovního kapitálu na aktivech než společnost.

Graf 14 Vývoj ČPK na aktiva za období 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.10 Analýza ukazatelů zadluženosti

Pro porovnání ukazatelů zadluženosti společnosti s odvětvím a podniky tvořící hodnotu EVA je vybrán pouze následující ukazatel celkové zadluženosti viz přílohy 19 a 20. Ostatní ukazatele zadluženosti jsou v tabulkách též uvedeny.

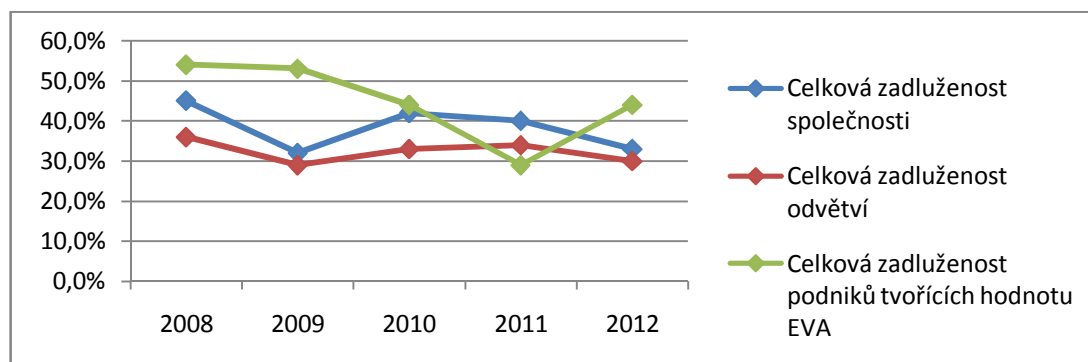
3.10.1 Vývoj celkové zadluženosti

Vývoj celkové zadluženosti znázorněný v grafu 15 značený jako (Debt Ratio 1) vyjadřující kolika procenty využívá společnost k financování dluhy s doporučenou hodnotou 30 - 60 % ukazuje v průběhu sledovaného období hodnotu mezi 30 - 45 %. Hodnoty ukazatelů zadluženosti jsou významné pro investory (majitele – poskytovatele kapitálu) a banky (poskytovatele úvěrů), které podle výsledků zvažují, zda úvěr společnosti poskytnout, či neposkytnout. Dosažené hodnoty vyjadřují, že společnost využívá k financování levnější cizí zdroje v menší míře než dražší vlastní zdroje. V průběhu let má celková zadluženost společnosti klesající tendenci mimo rok 2010, kdy hodnota oproti roku 2009 stoupla o 10 %, poté zadluženost opět klesala. Společnost dosáhla nižších hodnot zadlužení díky převážnému zvyšování výsledku hospodaření a snižování krátkodobých závazků.

O společnosti lze říci, že v průběhu let dosahuje oproti odvětví vyšší zadluženosti a oproti podnikům tvořících hodnotu EVA zadluženosti nižší. Nejenom společnost, ale také odvětví s podniky tvořící EVU používají k financování méně cizích zdrojů než zdrojů vlastních. Jejich hodnoty se pohybují v doporučeném rozmezí.

Podíváme-li se na další ukazatele zadluženosti pouze u společnosti viz příloha 19, je vhodné sledovat míru (koeficient) zadluženosti, který se v průběhu let pohybuje pod hodnotami 1 a kromě roku 2010 má klesající tendenci. Na konci roku klesl z 0,81 na 0,50. Doplnkovým ukazatelem koeficientu zadluženosti je ukazatel úrokového krytí uvádějící, kolikrát je zisk před zdaněním a úroky neboli EBIT vyšší než nákladové úroky. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2010, kdy EBIT převyšoval úroky 69krát. Z toho vyplývá, že společnost je schopna hradit nákladové úroky svým ziskem před zdaněním a úroky. V posledním roce dosahoval ukazatel hodnoty 0, jelikož nákladové úroky společnosti byly daný rok nulové. Za hodnoty postačující k úrokovému krytí jsou hodnoty definovány v rozmezí 3-6.

Graf 15 Vývoj celkové zadluženosti společnosti, odvětví a podniků tvořících EVA



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.11 Analýza ukazatelů produktivity práce

Níže uvedení ukazatelé produktivity práce spadají do poměrových ukazatelů finanční analýzy, které hodnotí výkonnost podniku viz přílohy 21 a 22. Pro porovnání jsou vybrány následující ukazatele, které ukazují a sledují vývoj osobních nákladů k přidané hodnotě společnosti, dále produktivitu práce z přidané hodnoty a tržeb. V průběhu sledovaného období je sledován i vývoj průměrné a měsíční mzdy zaměstnanců.

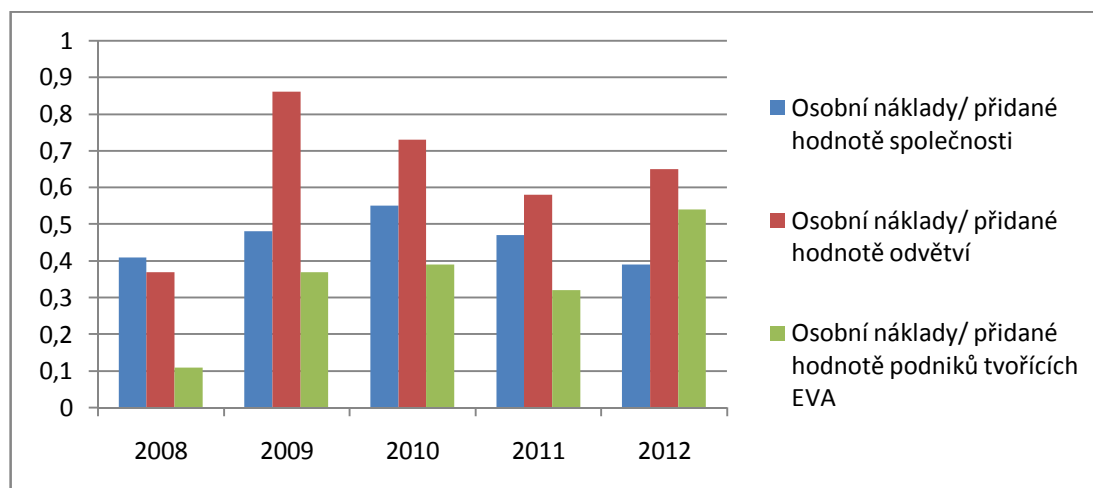
3.11.1 Ukazatel osobní náklady k přidané hodnotě

Zmiňovaný ukazatel u společnosti v průběhu let viz příloha 21 dosahuje stoupajících hodnot do roku 2012, kdy osobní náklady tvoří vyšší podíl na přidané hodnotě a následně od roku 2010 klesají. Jejich podíl se v roce 2010 vyhoupl až na výši 55 % přidané hodnoty. Společnost však vyšších hodnot nedosahuje. Vyšší podíl osobních nákladů na přidané hodnotě by tak mohl snížit rentabilitu společnosti. Nejvýznamnější podíl na osobních nákladech, které do roku 2009 klesají a následně stoupají, mají mzdové náklady, které mají v průběhu let stoupající charakter i přes to, že společnost postupně snižuje počet svých zaměstnanců. Důvodem je stále zvyšující se průměrná měsíční mzda, která se pohybuje v rozmezí 33 - 40 tis. Kč měsíčně. Počet zaměstnanců a jejich vývoj je znázorněn v tabulce 2.

Přidaná hodnota do poloviny sledovaného období u společnosti klesá o 200 000 tis. Kč. Důvodem je především snížení výkonů společnosti způsobených celosvětovou krizí a ztrátou zakázek. Nejvyšší přidané hodnoty společnost dosáhla v roce 2012 (942 224,- tis. Kč) tj. nárůst oproti roku 2010 o cca 33 %.

Vzhledem k odvětví je společnost na tom mnohem lépe ve vývoji osobních nákladů na přidané hodnotě viz příloha 22 a graf 16. Hodnoty odvětví převyšují společnost. Nejvyšší hodnota se u odvětví vyšplhala až na výši 86 %, který znamenal vyšší podíl osobních nákladů na přidané hodnotě. Opakem jsou podniky tvořící hodnotu EVA, které v průběhu sledovaného období vykazují nižší vývoj zmiňovaného ukazatele. Jeho výše se kromě roku 2012 nevyšplhala nad 50 %. Tento rok tvořil během období výjimku. Vývoj se u podniků vytvářejících hodnotu EVA pohyboval v rozmezí 11 - 39 %.

Graf 16 Vývoj osobních nákladů k přidané hodnotě



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Výročních zpráv společnosti a Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

3.11.2 Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty

Ukazatel vypočtený jako přidaná hodnota / počet pracovníku vyjadřuje, kolik přidané hodnoty připadá na jednoho pracovníka za rok. Ukazatel vykazuje u společnosti (viz příloha 22) klesající trend do roku 2010, od kterého poté každým rokem roste. Ke snižování dochází i tehdy, když společnost výrazně snížila počet svých zaměstnanců o 68. Pokles je především způsoben i poklesem přidané hodnoty. Od roku 2010 při téměř konstantním počtu zaměstnanců a zvyšující se přidané hodnotě produktivita práce roste, která se v roce 2012 vyšplhala na výši 1 732 tis. Kč na zaměstnance za rok.

Odvětví (viz příloha 22) dosahuje produktivity práce z přidané hodnotě oproti společnosti téměř polovičních hodnot a v průběhu let má kolísavou tendenci. Nejvyšší produktivity práce dosáhlo odvětví na začátku sledovaného období ve výši 1 175 tis. Kč na zaměstnance. Dále se hodnoty však držely pouze v rozmezí 500 – 800 tis. Kč. Podniky tvořící hodnotu EVA dosahují v letech 2008-2010 výrazně vyšších hodnot, které jsou způsobené výpočtem hodnot ze zpracovatelského průmyslu celkem, nikoliv pouze za obor CZ- NACE 24 (výroba základních kovů, hutní zpracování, slévárství). Důvodem je nezveřejnění dat v příslušných letech. Po roce 2010 se hodnoty pohybují pod úrovní hodnot společnosti.

3.11.3 Ukazatel produktivity práce z tržeb

Tento ukazatel poměruje dosažené tržby společnosti vzhledem k počtu zaměstnanců. Hodnoty společnosti viz příloha 21 mají v průběhu let kolísavou tendenci. Od roku 2008 do roku 2012 však hodnota stoupla z 6 788 tis. Kč na 7 736 tis. Kč. Nejnižší hodnota za období ve výši 5 104 tis. Kč byla způsobena především výrazným poklesem tržeb za vlastní výrobky a služby, které klesly téměř o polovinu. Hodnoty odvětví a podniků tvořících hodnotu EVA jsou na tom ve srovnání se společností téměř stejně, jako tomu bylo u produktivity práce z přidané hodnoty.

3.11.4 Ukazatele průměrných mezd zaměstnanců

U společnosti dochází v průběhu sledovaného období k meziročním nárůstům jak průměrné měsíční, tak roční mzdy viz příloha 21. Společnost v průběhu let postupně snižovala počet svých zaměstnanců (celkem o 69 zaměstnanců) a z tabulky průměrných mezd lze říci, že společnost si může dovolit při své výši tržeb platit průměrné měsíční mzdy v rozmezí 33 – 40 tis. Kč. Vyšších mezd se však ve

společnosti dostává vedení, díky kterému se průměrná měsíční a roční výše mezd zvyšuje.

Odvětví (viz příloha 22) dosahuje v průběhu sledovaného období nižších průměrných mezd v rozmezí 23 - 28 tis. Kč. Oproti společnosti má odvětví měsíční mzdu nižší cca o 10 - 12 tis. Kč. Podniky tvořící hodnotu EVA v prvních letech dosahují vysokých průměrných mezd, a to především z výše zmiňovaného důvodu – nedostatku potřebných dat. Od roku 2011 již dosahuje správných výsledků měsíčních mezd v rozmezí 28-28,5 tis. Kč, podobně jako odvětví.

3.12 Pyramidové rozklady

V následující podkapitole bakalářské práce je zobrazen pyramidový rozklad ukazatele ROE znázorněný ve schématu 1, který u společnosti Constellium Extrusions Děčín, s. r. o. ukazuje, co ovlivnilo vývoj.

3.12.1 Du Pont diagram

Meziročně má hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu kolísavý charakter. Nejpriznivějších hodnot společnost dosahuje nejvíce v letech 2009, 2010 a v roce 2012 dosahuje své nejvyšší úrovně 22,30 %. Hlavní faktor ve zvyšování ukazatele ROE je u společnosti dán vývojem ziskové marže. Změny tedy nejvíce souvisejí se ukazatelem ROA, zejména se změnami rentability tržeb, která v roce 2009 a 2012 dosahovala své nejvyšší úrovně 6,8 % a 8,2 %. Tyto změny jsou u společnosti dány generováním vyššího zisku v daných letech při dané úrovni tržeb. Čistý zisk dosahoval v roce 2012 až 8,24 % na celkových tržbách, tj. 346 710 tis. Kč. Zisk společnosti nebyl během sledovaného období rozdělen mezi akcionáře, a byl tak ponechán pro účely společnosti.

Ukazatel finanční páky je v rozkladu ROE téměř beze změn. Meziročně se jeho hodnota výrazně nemění a pohybuje se v rozmezí od 1,47 – 1,81 a ukazuje tak stabilní výši zadluženosti společnosti Constellium Extrusions Děčín, s.r.o. v uspokojivém rozmezí 30 – 45 %, které spadají do doporučených hodnot 30 – 60 %. Nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel finanční páky v roce 2008 tj. 1,81, kdy tato hodnota snižovala růst vlastního kapitálu nejvíce. Nižší hodnoty finanční páky jsou v průběhu let způsobené rostoucím podílem vlastního kapitálu.

Obrat aktiv se v průběhu sledovaného období také příliš nemění. Pohybuje se nad minimální hodnotou 1, konkrétně se aktiva do tržeb obrátí více jak 1,5 krát, což svědčí o tom, že společnost efektivně využívá svá aktiva. Pohybuje se v rozmezí 1,39 – 1,82.

Nejvyšší rentabilita ROE byla dosažena v roce 2012, která oproti roku 2011 vzrostla o 17 % při nejvyšším zvýšení ziskové marže, snížení finanční páky o 0,24 a při téměř stejné úrovni obrátu aktiv vzhledem k roku 2011.

V následující tabulce 6 a schématu 1 je znázorněn Du Pontův rozklad rentability kapitálu skládající se z jednotlivých ukazatelů.

Tabulka 6 Du Pontův rozklad ukazatele ROE

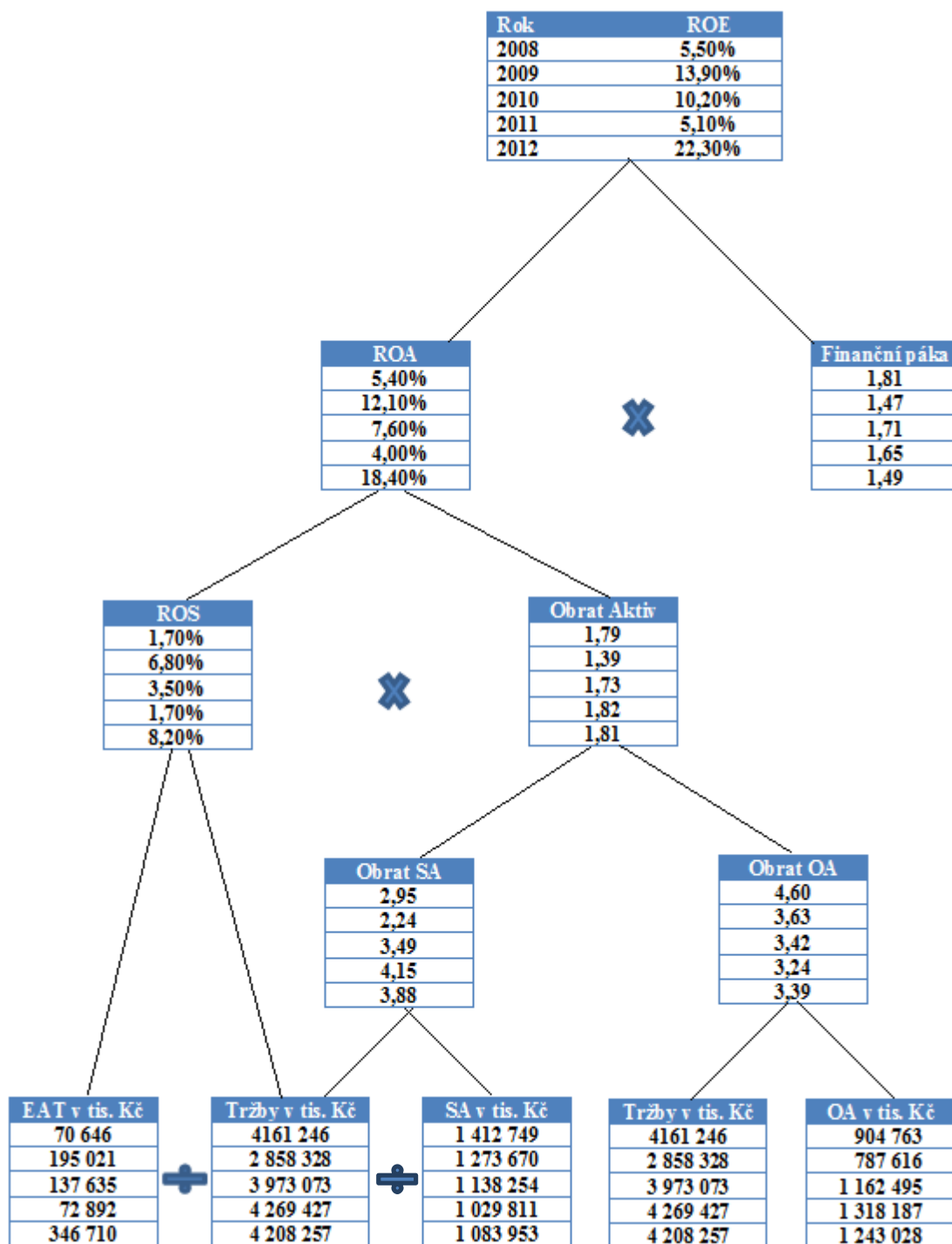
Du Pontův rozklad ROE	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita VK (ROE)	5,50%	13,90%	10,20%	5,10%	22,30%
Rentabilita tržeb	1,7%	6,8%	3,5%	1,7%	8,2%
Finanční páka (Aktiva/VK)	1,81	1,47	1,71	1,65	1,49
Obrat aktiv	1,79	1,39	1,73	1,82	1,81

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Schéma1 Du Pont rozklad ukazatele ROE společnosti



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

4 Závěr

Bakalářská práce s názvem „Externí finanční analýza společnosti **Constellium Extrusions Děčín, s.r.o.**“ byla sepsána právě na výše uvedenou společnost. Jak doporučuje celá řada autorů, pro provedení finanční analýzy je vhodné si vybrat delší časovou řadu, nejlépe alespoň 5 let, a proto je finanční výkonnost společnosti sledována a hodnocena za období let 2008 – 2012.

Cílem bakalářské práce bylo posoudit finanční výkonnost společnosti a rozbor jednotlivých finančních ukazatelů za dané období. Výsledky byly následně porovnány s oborovým průměrem odvětví a firmami vytvářejícími ekonomickou přidanou hodnotu EVA. Ze zjištěných informací bylo provedeno zhodnocení finanční situace, v čem je podnik slabý a v čem naopak silný. Na zhodnocení navazuje navrnutí doporučení pro management podniku.

Společnost v průběhu sledovaného období dosahuje výborných výsledků. V daných letech překonala ve všech hodnocených finančních ukazatelích oborový průměr odvětví CZ-NACE 24 a téměř vždy dosahuje či převyšuje úroveň výkonnosti společností tvořících Ekonomickou přidanou hodnotu.

V průběhu let byl zisk společnosti ve srovnání s oborovým průměrem velmi přijatelný. Společnost vykazuje u ukazatele rentability vlastního kapitálu kladných hodnot v rozmezí 5 – 22 % vzhledem k odvětví, které se pohybuje v rozmezí pouze 1 – 5 % a v roce 2009 odvětví vykazovalo i záporné hodnoty -3,91 %. Od počátku do konce sledovaného období (roky 2008 -2012) se výsledek hospodaření zvýšil o cca 276 000 tis. Kč tj. 5krát oproti prvnímu roku 2008. Důvodem nízkého zisku v roce 2008 je nastupující hospodářská krize, která je následně doprovázena růstem zisku až do roku 2012, což znamená, že firma se s ekonomickou krizí vypořádala ve srovnání s průměrem dobře. Na konci sledovaného období (rok 2012) dosáhl zisk výše 346 710 tis. Kč při objemu tržeb přes 4 miliardy Kč a počtu svých zaměstnanců ve výši 544.

Z výsledků analýzy čistého pracovního kapitálu lze o společnosti říci, že v průběhu všech let byl tento ukazatel zvyšován, což znamená, že společnost má k dispozici potřebné prostředky na splácení krátkodobých závazků. Důležité však je každým rokem sledovat vývoj zásob a pohledávek společnosti k poměru tržeb a průběžně sledovat splácení svých závazků.

Ukazatele aktivity, konkrétně obrát aktiv ukazuje, že mimo roku 2009 se celková aktiva obrátila do tržeb více než 1,5krát, což u společnosti svědčí o efektivním využívání svých aktiv. Z výsledků je zřejmé, že společnost v průběhu let dosahuje vyšší obrátkovosti aktiv oproti odvětví a firmám tvořícím přidanou hodnotu EVA. Výjimku tvoří rok 2012, kdy firmy tvořící přidanou hodnotu EVA převyšují svou obrátkovostí analyzovanou společnost. Ukazatel obrátu zásob vykazuje též pozitivní trend, ročně se zásoby otočí více než 12krát, což je pro společnost pozitivní z důvodu vytváření finančních prostředků. V průběhu let vykazuje vyšších a lepších hodnot v porovnání s odvětvím a firmami tvořícími hodnotu EVA. Doba obrátu aktiv a zásob se společnost snaží každým rokem snižovat. Nejvíce negativních výsledků v analýze ukazatelů aktivity společnost dosahuje u doby inkasa pohledávek. Z výsledků je zřejmé, že společnost hradí své závazky dříve, nežli inkasuje prostředky od svých odběratelů. Společnost by se tak mohla potýkat s nedostatkem finančních prostředků. Doba inkasa pohledávek každým rokem u společnosti stoupá. Celkově se doba inkasa zvýšila z 47 dnů na 84 dnů, tj. o 37 dní, kdy největšího zhoršení společnost dosáhla z roku 2008 na rok 2009.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

S menšími problémy se společnost potýkala u likvidity, a to především u likvidity okamžité, která se v průběhu let pohybovala pod doporučenou hodnotou. Důvodem je především nízká výše finančního majetku společnosti, který má společnost uložený na účtech v bankách. Na aktivech se nejvíce podílí 1% a v roce 2009, 2010 bohužel ani této výše nedosahuje. Tato situace vychází z toho, že společnost má uzavřenou smlouvu o řízení krátkodobých finančních prostředků, které v rámci cashpoolingu posílá do mateřské společnosti a proto nedisponuje vysokými zůstatky peněžních prostředků na běžném účtu. Běžná likvidita se ze začátku sledovaného období pohybovala pod doporučenou hranicí, avšak v průběhu let se situace zlepšila a dosahovala doporučených hodnot. Ukazatel pohotovosti likvidity vykazuje doporučené hodnoty, které by měl management společnosti v budoucích letech stále udržovat.

Z výsledků ukazatelů rentability lze o společnosti říci, že je během zkoumaného období zisková a to především díky dobré rentabilitě tržeb, která je součástí rentability aktiv a ovlivňuje tak i rentabilitu vlastního kapitálu. Společnost dosahuje oproti odvětví mnohem lepších výsledků a oproti firmám tvořícím hodnotu EVA se společnost drží pod jejími hodnotami.

S celkovou zadlužeností nemá společnost v průběhu let žádné problémy. Pohybuje se v doporučeném rozmezí 30 – 60 %, kdy vlastní kapitál převládá nad cizími zdroji. Za velmi důležitý je považován doplňkový ukazatel koeficientu zadluženosti, neboli ukazatel úrokové krytí, ze kterého vyplývá, že společnost je schopna hradit nákladové úroky svým ziskem před zdaněním a úroky. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2010 (69,75krát).

Produktivita práce dosahuje u společnosti pozitivních výsledků během sledovaného období. Například produktivita práce z tržeb je v druhé polovině zkoumaného období na dobré úrovni. Na jednoho zaměstnance v průměru připadá přes 6 900 tis. Kč za rok. Osobní náklady na přidané hodnotě na konci sledovaného období představují nejnižší výši (39 %). Počet svých zaměstnanců společnost postupně snižovala a jejich výše se v posledních třech letech ustálila na 544 zaměstnancích. V průběhu let společnost docílila zvýšení průměrných měsíčních mezd z 33 tis. Kč na 40 tis. Kč měsíčně.

Na základě zhodnocení jednotlivých finančních ukazatelů uvádí autorka práce některá doporučení, na které je vhodné se ve společnosti zaměřit. Podle úsudku autorky je u analyzované společnosti vhodné, aby se management zaměřil na možné zkrácení doby inkasa pohledávek, která by se tak vyrovnala době splatnosti závazků, či se pokusit u závazků vyjednat delší dobu jejich splatnosti.

Průběh sledovaného období a vývoj jednotlivých finančních ukazatelů lze u společnosti zhodnotit pozitivně. Společnost se nepotýká s velkými problémy, a proto lze celkovou finanční situaci a finanční výkonnost posoudit příznivě. V převážné většině společnost překonala průměr odvětví. Vhodným přístupem do budoucnosti je provádění častých analýz veškerých ukazatelů, aby společnost měla neustálý obraz o své situaci a díky tomu dosahovala i v dalších letech stejných nebo lepších výsledků.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Literatura

Primární data

Výroční zprávy Constellium Extrusions Děčín, s.r.o., 2008-2012 uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=Zadejte+n%c3%a1zev+subjektu+nebo+I%c4%8cO>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2012 [online]. 27.06.2013 [cit. 2014-01-16]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. Panorama zpracovatelského průmyslu 2012 [online]. 14. 10. 2013 [cit. 2014-01-16]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument144063.html>

Monografie

BLAHA, S. Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. roz. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Inovace nástrojů ekonomiky a managementu organizací*. 1. vyd. Praha : C.H.Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-882-8.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C.H. Beck, 2008. 137 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza*. 2., rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a.s., 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 8073572192.

PEŠKOVÁ, R., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza*. 2. aktualiz. vyd. Praha : Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. 249 s. ISBN 978-80-86730-89-9.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha : Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno : ComputerPress, a.s., 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6

SCHOLLEOVÁ, HANA. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktual. a rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, 2012. 272 s. ISBN 978-247-4004-1.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SYNEK, M. *Podniková ekonomika*. 3. přepracované a doplněné vydání. Praha : C. H. Beck, 2002. 479 s. ISBN 80-7179-736-7.

Odborné knihy a časopisy

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

KISLINGEROVÁ, E., HOVORKA, R., KRAUS, W. Odborníci o finanční výkonnosti a hodnotě podniku. *Finanční management*, 2012, roč. 9, č. 9, s. 12-13. ISSN: 1214-9292.

KNAPPEK, L., KRÍŽEK, J. Finanční výkonnost je nutnou podmínkou růstu hodnoty společnosti. *Finanční management*, 2012, roč. 9, č. 9, s. 14-17. ISSN: 1214-9292.

Internetové zdroje

Constellium. *O nás* [online]. 04.07.2013 [cit. 2014-01-16]. Dostupné z: <http://www.constellium.com/hard-softalloys-czechrepublic-cz/o-nas>

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Přílohy

Příloha 1	Tabulka 6 Rozvaha společnosti v tis. Kč – AKTIVA
Příloha 2	Tabulka 7 Rozvaha společnosti v tis. Kč - PASIVA
Příloha 3	Tabulka 8 Výkaz zisku a ztráty společnosti v tis. Kč.
Příloha 4	Graf 17 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v tis. Kč
Příloha 5	Graf 18 Vývoj zaměstnanců společnosti za období 2008-2012
Příloha 6	Tabulka 9 Majetková struktura AKTIV společnosti v tis. Kč
Příloha 7	Tabulka 10 Vertikální analýza AKTIV společnosti v %
Příloha 8	Tabulka 11 Majetková struktura PASIV společnosti v tis. Kč
Příloha 9	Tabulka 12 Vertikální analýza PASIV společnosti v %
Příloha 10	Tabulka 13 Vertikální analýza PASIV odvětví za období 2008-2012
Příloha 11	Tabulka 14 Horizontální analýza Rozvahy a relevantní meziroční změna v %
Příloha 12	Tabulka 15 Vertikální analýza VZZ - Podíl na celkových tržbách (v %)
Příloha 13	Tabulka 16 Ukazatele aktivity společnosti za období 2008-2012
Příloha 14	Tabulka 17 Ukazatele aktivity odvětví a podniků tvořících EVA
Příloha 15	Tabulka 18 Ukazatele rentability společnosti za období 2008 - 2012
Příloha 16	Tabulka 19 Ukazatele rentability odvětví a podniků tvořících EVA
Příloha 17	Tabulka 20 Ukazatele likvidity za období 2008-2012
Příloha 18	Tabulka 21 Ukazatele likvidity odvětví, podniků tvořících EVA
Příloha 19	Tabulka 22 Ukazatele zadluženosti společnosti za období 2008-2012
Příloha 20	Tabulka 23 Ukazatele zadluženosti odvětví, podniků tvořících hodnotu EVA
Příloha 21	Tabulka 24 Ukazatele produktivity práce za období 2008-2012
Příloha 22	Tabulka 25 Ukazatele produktivity práce odvětví, podniků tvořících hodnotu EVA

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Přílohy

Příloha 1

Tabulka 6 Rozvaha společnosti v tis. Kč – AKTIVA

a	b	2008	2009	2010	2011	2012
	AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+ 31 + 62)	2 319 150	2 061 610	2 301 549	2 348 379	2 327 554
A	Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0
B	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	1 412 749	1 273 670	1 138 254	1 029 811	1 083 953
B	DNM (ř.05 až 12)	60 078	42 448	24 989	7 456	2 410
B 1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
	3 Software	59 957	42 448	24 870	7 337	24
	4 Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
	Goodwill	0	0	0	0	0
	6 Jiný DNM	0	0	0	0	0
	7 Nedokončený DNM	121	0	119	119	2 386
	8 Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0	0
B	DHM (ř.14 až 22)	1 352 671	1 231 222	1 113 265	1 022 355	1 081 543
B 1	Pozemky	78 939	78 939	78 939	78 939	78 939
	2 Stavby	291 637	293 227	276 015	257 099	251 916
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	888 572	817 353	699 396	625 397	564 395
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
	5 Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
	6 Jiný DHM	0	0	0	0	0
	7 Nedokončený DHM	93 523	40 347	56 191	58 196	180 406
	8 Poskytnuté zálohy na DHM	0	1 356	2 724	2 724	5 887
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B	DFM (ř. 24 až 30)	0	0	0	0	0
B 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	0	0	0	0	0
	4 Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	6 Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	7 Poskytnuté zálohy na	0	0	0	0	0

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

		dlouhodobý finanční majetek					
C		Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	904 763	787 616	1 162 495	1 318 187	1 243 028
C		Zásoby (ř.33 až 38)	331 915	228 645	311 735	288 119	247 933
C	1	Materiál	115 906	41 906	70 590	60 292	59 424
	2	Nedokončená výroba a polotovary	118 977	129 935	182 789	153 574	144 511
	3	Výrobky	97 032	56 804	58 356	74 253	43 998
	4	Zvířata	0	0	0	0	0
	5	Zboží	0	0	0	0	0
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	0	0	0	0	0
C	1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
	3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
	6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
	7	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
	8	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	553 903	557 967	839 899	998 199	982 243
C	1	Pohledávky z obchodních vztahů	393 479	345 442	426 845	394 671	380 205
	2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	85 091	133 301	330 404	550 848	588 353
	3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
	6	Stát - daňové pohledávky	62 085	4 860	8 517	31 853	6 021
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	10 043	3 973	904	788	1 052
	8	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	40
	9	Jiné pohledávky	3 205	70 391	73 229	20 039	6 572
C		KFM (ř. 59 až 62)	18 945	1 004	10 861	31 869	12 852
C	1	Peníze	0	0	0	0	0
	2	Účty v bankách	18 945	1 004	10 861	31 869	12 852
	3	Krátkodobý CP a podíly	0	0	0	0	0
	4	Pořizovaný KFM	0	0	0	0	0
D		Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	1 638	324	800	381	573
	1	Náklady příštích období	1 638	287	765	381	573
	2	Komplexní náklady příštích	0	0	0	0	0

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

		období					
	3	Příjmy příštích období	0	37	35	0	0

Zdroj: účetní výkazy společnosti Constellium Extrusions Děčín, s.r.o.

Příloha 2

Tabulka 7 Rozvaha společnosti v tis. Kč - PASIVA

a		B	2008	2009	2010	2011	2012
		PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)	2 319 15	2 061 61	2 301 549	2 348 379	2 327 554
A.		Vlastní kapitál	1 278 226	1 402 60	1 345 205	1 418 097	1 554 290
A.		Základní kapitál (ř. 70 až 72)	1 097 800	1 097 800	1 097 800	1 097 800	1 097 800
	1.	Základní kapitál	1 097 800	1 097 800	1 097 800	1 097 800	1 097 800
	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
	3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.		Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	0	0	0	0	0
A.	1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0
	2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
	4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
A.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	109 780	109 780	109 780	109 780	109 780
A.	1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	109 780	109 780	109 780	109 780	109 780
	2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.		Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	0	0	0	137 625	0
A.	1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	137 625	0
	2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.		Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	70 646	195 021	137 625	72 892	346 710
B.		Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)	1 040 924	659 009	956 344	930 282	773 264
B.		Rezervy (ř. 87 až 90)	33 248	64 098	36 491	30 962	66 837
B.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
	3.	Rezerva na daň z příjmů	21 197	49 037	13 323	0	42 556
	4.	Ostatní rezervy	12 051	15 061	23 168	30 962	24 281
B.		Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	131 321	121 220	103 969	89 503	84 888
B.	1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	2.	Závazky k ovládaným a	0	0	0	0	0

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

		řízeným osobám					
	3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
	6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
	8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
	9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
	10.	Odložený daňový závazek	131 321	121 220	103 969	89 503	84 888
B.		Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	864 870	466 394	815 884	809 817	621 539
B.	1.	Závazky z obchodních vztahů	326 022	338 070	555 087	648 653	540 571
	2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	196 904	52 086	176 971	0	0
	3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
	5.	Závazky k zaměstnancům	14 714	14 736	15 850	15 738	16 366
	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 558	8 887	9 515	9 561	9 801
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	2 299	2 539	2 771	2 880	2 976
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 985	4 969	2 435	3 384	836
	9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	10.	Dohadné účty pasivní	36 668	37 212	52 613	43 993	39 891
	11.	Jiné závazky	276 720	7 895	642	85 608	11 098
B.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	11 485	7 297	0	0	0
B.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
	2.	Běžné bankovní úvěry	11 485	7 297	0	0	0
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.		Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	0	0	0	0	0
C.	1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
	2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Zdroj: účetní výkazy společnosti Constellium Extrusions Děčín, s.r.o.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha 3

Tabulka 8 Výkaz zisku a ztráty společnosti v tis. Kč.

a	b	2008	2009	2010	2011	2012
	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
	+ Obchodní marže (ř.01-02)	0	0	0	0	0
	Výkony (ř.05+06+07)	4 039 045	2 832 628	4 039 428	4 259 153	4 177 507
	1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4 161 246	2 858 328	3 973 073	4 269 427	4 208 257
	2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	-133 165	-32 954	56 382	-18 084	-39 735
	3 Aktivace	10 964	7 254	9 973	7 810	8 985
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	3 208 058	2 155 353	3 408 485	3 501 608	3 235 283
	1 Spotřeba materiálu a energie	2 798 740	1 796 060	2 988 506	2 995 170	2 810 984
B	2 Služby	409 318	359 293	419 979	506 438	424 299
	+ Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	830 987	677 275	630 943	757 545	942 224
C.	Osobní náklady (ř.13+14+15+16)	343 294	328 300	349 105	357 569	363 014
C	1 Mzdové náklady	247 179	240 678	251 837	256 177	259 762
C	2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	1 098	3 751	5 379
C	3 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	84 884	77 556	85 552	87 259	88 006
C	4 Sociální náklady	11 231	10 066	10 618	10 382	9 867
D	Daně a poplatky	3 313	1 644	2 166	612	1 946
E	Odpisy dlouhodobého nehm. a hmotného majetku	169 341	183 131	178 278	180 360	146 034
	Tržby z prodeje dlouhod. majetku a materiálu (ř.20+21)	104 589	4 873	9 260	5 033	10 631
	1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	82	0	0	223	1 042
	2 Tržby z prodeje materiálu	104 507	4 873	9 260	4 810	9 589
F	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu (ř.23+24)	99 806	2 914	6 715	2 185	5 552
F	1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 036	0	0	34	78
F	2 Prodaný materiál	97 770	2 914	6 715	2 151	5 474
G	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	-13 213	9 624	15 185	-4 967	-13 514

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

		příštích období					
		Ostatní provozní výnosy	2 182	43 229	10 768	25 350	30 542
H		Ostatní provozní náklady	7 442	8 515	13 315	14 970	19 253
		Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I		Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
	*	Provozní VH(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29))	327 775	191 249	86 207	237 199	461 112
		Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J		Prodané CP a podíly	0	0	0	0	0
		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	0	0	0	0	0
	1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
	3	Výnosy z ostatního DFM	0	0	0	0	0
		Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K		Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
		Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	744 506	501 842	579 063	367 544	455 495
L		Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	913 345	434 505	481 415	513 703	463 987
M		Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
		Výnosové úroky	17 605	173	146	2 856	1 401
N		Nákladové úroky	29 817	6 042	2 522	3 455	0
		Ostatní finanční výnosy	170 235	0	0	6 240	0
O		Ostatní finanční náklady	221 068	9 438	8 090	6 153	26 874
		Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P		Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
	*	Finanční VH (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))	-231 884	52 030	87 182	-146 671	-33 965
Q		Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	25 245	48 258	35 764	17 636	80 437
Q	1	-splatná	23 609	58 359	53 015	32 102	85 052
Q	2	-odložená	1 636	-10 101	-17 251	-14 466	-4 615
	**	VH za běžnou činnost (ř.30+48-49)	70 646	195 021	137 625	72 892	346 710
		Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0

Vysoká škola ekonomie a managementu

+420 841 133 166 / info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

R		Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S		Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	0	0	0	0	0
S	1	-splatná	0	0	0	0	0
S	2	-odložená	0	0	0	0	0
	*	Mimořádný VH(ř.53-54-55)	0	0	0	0	0
T		Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
	**	VH za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	70 646	195 021	137 625	72 892	346 710
	**	VH před zdaněním (+/-) (ř.30+48+53-54)	95 891	243 279	173 389	90 528	427 147

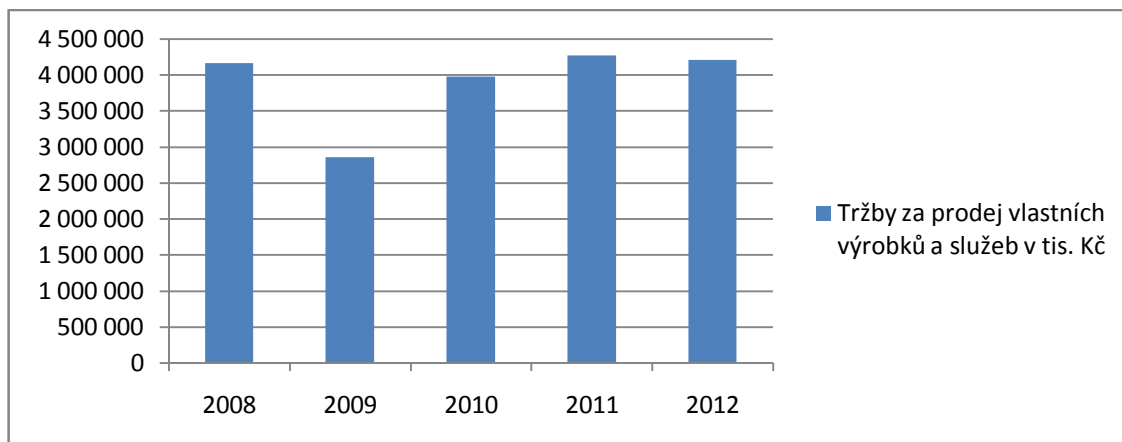
Zdroj: účetní výkazy společnosti Constellium Extrusions Děčín, s.r.o.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 4

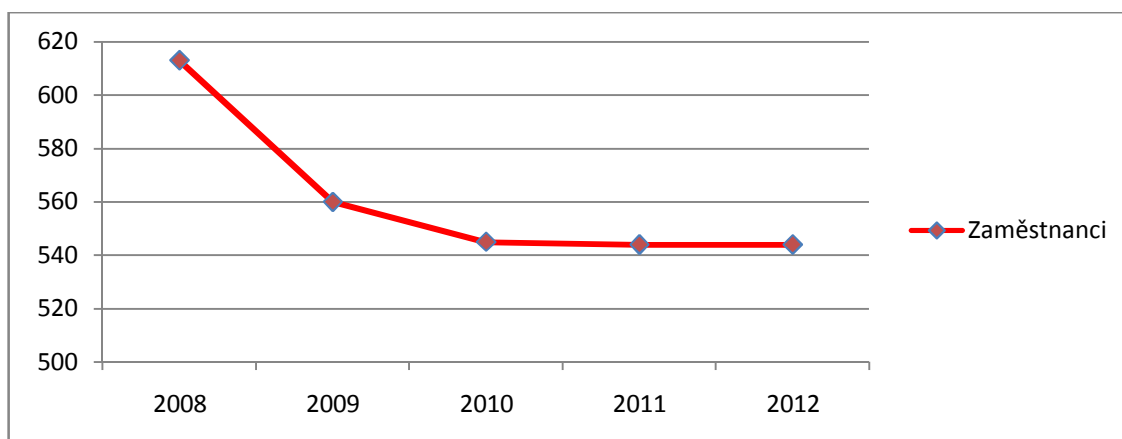
Graf 17 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

Příloha č. 5

Graf 18 Vývoj zaměstnanců společnosti za období 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 6

Tabulka 9 Majetková struktura AKTIV společnosti v tis. Kč

	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	2 319 150	2 061 610	2 301 549	2 348 379	2 327 554
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	1 412 749	1 273 670	1 138 254	1 029 811	1 083 953
Dlouhodobý nehmotný maj.	60 078	42 448	24 989	7 456	2 410
Dlouhodobý hmotný majetek	1 352 671	1 231 222	1 113 265	1 022 355	1 081 543
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	904 763	787 616	1 162 495	1 318 187	1 243 028
Zásoby	331 915	228 645	311 735	288 119	247 933
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	553 903	557 967	839 899	998 199	982 243
Krátkodobý finanční majetek	18 945	1 004	10 861	31 869	12 852
Časové rozlišení	1 638	324	800	381	573

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

Příloha č. 7

Tabulka 10 Vertikální analýza AKTIV společnosti v %

	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Pohledávky za upsaný ZK	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý majetek	61%	62%	49%	44%	47%
Dlouhodobý nehmotný majetek	3%	2%	1%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	58%	60%	48%	44%	46%
Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva	39%	38%	51%	56%	53%
Zásoby	14%	11%	14%	12%	11%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	24%	27%	36%	43%	42%
Krátkodobý finanční majetek	1%	0%	0%	1%	1%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 8

Tabulka 11 Majetková struktura PASIV společnosti v tis. Kč

	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	2 319 150	2 061 610	2 301 549	2 348 379	2 327 554
Vlastní kapitál	1 278 226	1 402 601	1 345 205	1 418 097	1 554 290
Základní kapitál	1 097 800	1 097 800	1 097 800	1 097 800	1 097 800
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Rezervní fondy	109 780	109 780	109 780	109 780	109 780
VH minulých let	0	0	0	137 625	0
VH běžného ÚO	70 646	195 021	137 625	72 892	346 710
Cizí zdroje	1 040 924	659 009	956 344	930 282	773 264
Rezervy	33 248	64 098	36 491	30 962	66 837
Dlouhodobé závazky	131 321	121 220	103 969	89 503	84 888
Krátkodobé závazky	864 870	466 394	815 884	809 817	621 539
Bankovní úvěry a výpomoci	11 485	7 297	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

Příloha č. 9

Tabulka 12 Vertikální analýza PASIV společnosti v %

	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	55%	68%	58%	60%	67%
Základní kapitál	47%	53%	48%	47%	47%
Kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%
Rezervní fondy	5%	5%	5%	5%	5%
Výsledek hospodaření minulých let	0%	0%	0%	6%	0%
VH běžného účetního období	3%	9%	6%	3%	15%
Cizí zdroje	45%	32%	42%	40%	33%
Rezervy	1%	3%	2%	1%	3%
Dlouhodobé závazky	6%	6%	5%	4%	4%
Krátkodobé závazky	37%	23%	35%	34%	27%
Bankovní úvěry a výpomoci	0%	0%	0%	0%	0%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 10

Tabulka13 Vertikální analýza PASIV odvětví za období 2008-2012

	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	63,86%	68,20%	67,19%	66,62%	70,28%
Základní kapitál	25,18%	29,30%	27,57%	27,20%	29,48%
Nerozdělený VH + ost. Fondy	32,58%	41,41%	38,38%	38,16%	38,10%
VH běžného účetního období	6,09%	-2,52%	1,24%	1,26%	1,43%
Cizí zdroje	35,44%	31,59%	32,69%	33,21%	29,45%
Rezervy	2,08%	1,85%	1,43%	1,47%	1,52%
Dlouhodobé závazky	3,00%	3,19%	3,48%	5,29%	2,94%
Krátkodobé závazky	19,79%	16,29%	19,49%	19,40%	17,64%
Bankovní úvěry a výpomoci	10,57%	8,51%	8,29%	7,06%	7,36%
- BÚ dlouhodobé	4,58%	4,25%	4,02%	3,02%	3,16%
- BÚ krátkodobé	5,99%	4,26%	4,27%	4,03%	4,20%
Časové rozlišení	0,70%	0,19%	0,12%	0,17%	0,27%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 11

Tabulka 14 Horizontální analýza Rozvahy v tis. Kč a relevantní meziroční změna v %

	2009/ 2008	%	2010/ 2009	%	2011/ 2010	%	2012/ 2011	%
AKTIVA CELKEM	-257 540	89%	239 939	112%	46 830	102%	-20 825	99%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobý majetek	-139 079	90%	-135 416	89%	-108 443	90%	54 142	105 %
DNM	-17 630	71%	-17 459	59%	-17 533	30%	-5 046	32%
DHM	-121 449	91%	-117 957	90%	-90 910	92%	59 188	106 %
DFM	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	-117 147	87%	374 879	148%	155 692	113%	-75 159	94%
Zásoby	-103 270	69%	83 090	136%	-23 616	92%	-40 186	86%
Dlouhodobé pohledávky	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé pohledávky	4 064	101%	281 932	151%	158 300	119%	-15 956	98%
KFM	-17 941	5%	- 9 857	1082 %	- 21 008	293%	-19 017	40%
Časové rozlišení	-1 314	20%	476	247%	-419	48%	192	150 %
PASIVA CELKEM	-257 540	89%	239 939	112%	46 830	102%	-20 825	99%
Vlastní kapitál	124 375	110%	-57 396	96%	72 892	105%	136 193	110 %
Základní kapitál	0	100%	0	100%	0	100%	0	100 %
Kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	100%	0	100%	0	100%	0	100 %
VH minulých let	0	0%	0	0%	137 625	0%	-137 625	0%
VH běžného ÚO (+/-)	124 375	276%	-57 396	71%	-64 733	53%	273 818	476 %
Cizí zdroje	-381 915	63%	297 335	145%	-26 062	97%	-157 018	83%
Rezervy	30 850	193%	-27 607	57%	-5 529	85%	35 875	216 %
Dlouhodobé závazky	-10 101	92%	-17 251	86%	-14 466	86%	-4 615	95%
Krátkodobé závazky	-398 476	54%	349 490	175%	-6 067	99%	-188 278	77%
Bankovní úvěry a výpomoci	-4 188	64%	-7 297	0%	0	0%	0	0%
Časové rozlišení	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 12

Tabulka 15 Vertikální analýza VZZ - Podíl na celkových tržbách (v %)

Položky VZZ	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady vynaložené na prod. zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obchodní marže	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výkony	97,06%	99,10%	101,67%	99,76%	99,27%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3,20%	-1,15%	1,42%	-0,42%	-0,94%
Aktivace	0,26%	0,25%	0,25%	0,18%	0,21%
Výkonová spotřeba	77,09%	75,41%	85,79%	82,02%	76,88%
Spotřeba materiálu a energie	67,26%	62,84%	75,22%	70,15%	66,80%
Služby	9,84%	12,57%	10,57%	11,86%	10,08%
Přidaná hodnota	19,97%	23,69%	15,88%	17,74%	22,39%
Osobní náklady	8,25%	11,49%	8,79%	8,38%	8,63%
Mzdové náklady	5,94%	8,42%	6,34%	6,00%	6,17%
Odměny členům orgánů spol. a druž.	0,00%	0,00%	0,03%	0,09%	0,13%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,04%	2,71%	2,15%	2,04%	2,09%
Sociální náklady	0,27%	0,35%	0,27%	0,24%	0,23%
Daně a poplatky	0,08%	0,06%	0,05%	0,01%	0,05%
Odpisy DHN a DHM	4,07%	6,41%	4,49%	4,22%	3,47%
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,51%	0,17%	0,23%	0,12%	0,25%
Tržby z prodeje DM	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,02%
Tržby z prodeje materiálu	2,51%	0,17%	0,23%	0,11%	0,23%
Prodaný materiál	2,35%	0,10%	0,17%	0,05%	0,13%
Ostatní provozní výnosy	0,05%	1,51%	0,27%	0,59%	0,73%
Ostatní provozní náklady	0,18%	0,30%	0,34%	0,35%	0,46%
Provozní VH	7,88%	6,69%	2,17%	5,56%	10,96%
Výnosy z přecenění CP a derivátů	17,89%	17,56%	14,57%	8,61%	10,82%
Náklady z přecenění CP a derivátů	21,95%	15,20%	12,12%	12,03%	11,03%
Výnosové úroky	0,42%	0,01%	0,00%	0,07%	0,03%
Nákladové úroky	0,72%	0,21%	0,06%	0,08%	0,00%
Ostatní finanční výnosy	4,09%	0,00%	0,00%	0,15%	0,00%
Ostatní finanční náklady	5,31%	0,33%	0,20%	0,14%	0,64%
Finanční VH	-5,57%	1,82%	2,19%	-3,44%	-0,81%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,61%	1,69%	0,90%	0,41%	1,91%
-splatná	0,57%	2,04%	1,33%	0,75%	2,02%
-odložená	0,04%	-0,35%	-0,43%	-0,34%	-0,11%
VH za běžnou činnost	1,70%	6,82%	3,46%	1,71%	8,24%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný VH	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH za účetní období (+/-)	1,70%	6,82%	3,46%	1,71%	8,24%
VH před zdaněním (+/-)	2,30%	8,51%	4,36%	2,12%	10,15%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 13

Tabulka 16 Ukazatele aktivity společnosti za období 2008-2012

Ukazatele aktivity společnosti	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv (T/AKT)	1,79	1,39	1,73	1,82	1,81
Obrat zásob (T/zásoby)	12,54	12,50	12,75	14,82	16,97
Doba obratu aktiv (AKT/(T/360))	200,64	259,66	208,54	198,02	199,11
Doba obratu zásob (ZÁS./(T/360))	28,7	28,8	28,2	24,3	21,2
Doba inkasa pohledávek (POHL/(T/360))	47,9	70,3	76,1	84,2	84,0
Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	74,8	58,7	73,9	68,3	53,2

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

Příloha č. 14

Tabulka 17 Ukazatele aktivity odvětví a podniků tvořících EVA

Ukazatele aktivity odvětví	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv	1,21	0,81	0,97	1,06	1,01
Obrat zásob	6,37	5,77	5,34	6,25	6,28
Doba inkasa pohledávek	90,37	90	119,46	109,81	110,11
Doba splatnosti závazků	60,67	71,66	76,83	68,18	64,44
Ukazatele aktivity (EVA)	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv	0,67	0,65	1,44	1,42	3,37
Obrat zásob	3,62	6,52	9,94	5,31	17,78
Doba inkasa pohledávek	215,89	118,24	88,94	37,95	26,69
Doba splatnosti závazků	165,64	85,83	60,68	47,22	26,8

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat ze Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

Příloha č. 15

Tabulka 18 Ukazatele rentability společnosti za období 2008 - 2012

Ukazatele rentability společnosti	2008	2009	2010	2011	2012
ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT/AKT)	5,4%	12,1%	7,6%	4,0%	18,4%
ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT/(VK+DI.K))	8,7%	15,7%	11,8%	6,1%	25,0%
ROE - Rentabilita vl.kapitálu (ČZ/VK)	5,5%	13,9%	10,2%	5,1%	22,3%
ROS - Rentabilita tržeb (ČZ/T)	1,7%	6,8%	3,5%	1,7%	8,2%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 16

Tabulka 19 Ukazatele rentability odvětví a podniků tvořících EVA

Ukazatel rentability odvětví	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	8,83%	-2,30%	1,44%	1,55%	1,76%
ROE	9,54%	-3,91%	1,85%	1,90%	2,03%
ROS	5,19%	-3,41%	1,36%	1,23%	1,45%
Ukazatel rentability (EVA)	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	12,22%	15,08%	15,98%	8,92%	19,86%
ROE	19,82%	23,28%	23,63%	10,34%	32,57%
ROS	16,15%	16,25%	9,95%	5,40%	5,51%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat ze Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

Příloha č. 17

Tabulka 20 Ukazatele likvidity za období 2008-2012

Ukazatele likvidity	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita (OAKT/KD)	1,03	1,66	1,42	1,63	2,00
Pohotová likvidita ((KrP+FM)/KD)	0,65	1,18	1,04	1,27	1,60
Peněžní likvidita (FM/KD)	0,02	0,00	0,01	0,04	0,02
Pracovní kapitál (OAKT-KD) tis. Kč	28 408	313 925	346 611	508 370	621 489
Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-	1,2%	15,2%	15,1%	21,6%	26,7%
Doba splatnosti krátk. závazků	74,8	58,7	73,9	68,3	53,2

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

Příloha č. 18

Tabulka 21 Ukazatele likvidity odvětví, podniků tvořících EVA

Ukazatele likvidity odvětví	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita L3	2,30	2,22	2,10	2,14	2,24
Pohotová likvidita L2	1,58	1,53	1,38	1,44	1,52
Okamžitá likvidita L1	0,44	0,54	0,11	0,11	0,14
Pracovní kapitál na aktiva	33,50%	25,00%	26,16%	26,68%	26,99%
Ukazatele likvidity (EVA)	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita L3	1,28	1,50	2,21	2,25	1,87
Pohotová likvidita L2	1,13	1,27	1,69	0,98	1,26
Okamžitá likvidita L1	0,14	0,47	0,41	0,27	0,46
Pracovní kapitál na aktiva	25,58%	28,91%	31,44%	25,37%	26,49%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat ze Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 19

Tabulka 22 Ukazatele zadluženosti společnosti za období 2008-2012

Ukazatele zadluženosti společnosti	2008	2009	2010	2011	2012
Equity Ratio (VK/AKT) – Kvóta VK	55,0%	68,0%	58,0%	60,0%	67,0%
Debt Ratio I. (CZ/AKT) – Celk. zadluženost	45,0%	32,0%	42,0%	40,0%	33,0%
DebtEquity Ratio (CZ/VK) – koef. zadluženosti	0,81	0,47	0,71	0,66	0,50
Úrokové krytí I. (EBIT/úroky)	4,22	41,26	69,75	27,2	0

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

Příloha č. 20

Tabulka 23 Ukazatele zadluženosti odvětví a podniků tvořících hodnotu EVA

Ukazatele zadluženosti odvětví	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluž. (CZ/Akt.)	36,0%	29,0%	33,0%	34,0%	30,0%
Ukazatele zadluženosti podniků tvořících EVA	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluž. (CZ/Akt.)	54,0%	53,0%	44,0%	29,0%	44,0%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

Příloha č. 21

Tabulka 24 Ukazatele produktivity práce za období 2008-2012

Ukazatel produktivity práce	2008	2009	2010	2011	2012
Osobní náklady/ přidané hodnotě	0,41	0,48	0,55	0,47	0,39
Produktivita práce z přidané hodnoty	1 356	1 209	1 158	1 393	1 732
Produktivita práce z tržeb	6 788	5 104	7 290	7 848	7 736
Průměrná mzda – roční	403 228	429 782	462 086	470 914	477 504
Průměrná mzda – měsíční	33 602	35 815	38 507	39 243	39 792

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Výročních zpráv společnosti za období 2008-2012

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Příloha č. 22

Tabulka 25 Ukazatele produktivity práce odvětví a podniků tvořících hodnotu EVA

Ukazatel produktivity práce odvětví	2008	2009	2010	2011	2012
Osobní náklady/ přidané hodnotě	0,37	0,86	0,73	0,58	0,65
Produktivita práce z přidané hodnoty	1 175	509	609	802	760
Produktivita práce z tržeb	5 367	3 834	4 729	5 452	5 235
Průměrná mzda – roční	313 105	283 953	312 909	330 964	336 846
Průměrná mzda – měsíční	26 092	23 663	26 075	27 580	28 070
Ukazatel produktivity práce EVA	2008	2009	2010	2011	2012
Osobní náklady/ přidané hodnotě	0,11	0,37	0,39	0,32	0,54
Produktivita práce z přidané hodnoty	6 692	2 811	4 722	1 143	958
Produktivita práce z tržeb	30 632	9 417	18 444	6 264	5 767
Průměrná mzda – roční	520 681	750 752	1 290 414	340 178	341 358
Průměrná mzda – měsíční	43 390	62 563	107 535	28 348	28 447

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat ze Studie MPO: Finanční analýza podnikové sféry