



MINISTERSTVO
PRŮMYSLU A OBCHODU

Sekce průmyslu

Odbor ekonomických analýz

Květen 2013

Finanční analýza podnikové sféry

se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví

za rok 2012



O B S A H	STRANA
1. ÚVOD	5
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM	8
2.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	8
2.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	9
2.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	10
2.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	12
2.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	13
3. PRŮMYSL	17
3.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	17
3.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	18
3.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	19
3.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	20
3.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	21
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA	25
4.1 Ekonomický zisk celkem.....	25
4.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	26
4.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	27
4.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	28
4.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	30
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	33
5.1 Ekonomický zisk celkem a podle odvětví.....	33
5.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	34
5.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	35
5.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	36
5.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	37
6. ENERGETIKA	41
6.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	41
6.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	42
6.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	43
6.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	44
6.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	45
7. VODA A ODPADY	48
7.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	48
7.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	49
7.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	50
7.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	51
7.4 Meziroční vývoj hodnoty EVA	52
8. STAVEBNICTVÍ	55
8.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	55

8.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	56
8.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	57
8.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	58
8.4 Meziroční vývoj hodnoty EVA	59
9. VÝSTAVBA BUDOV	62
9.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	62
9.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	63
9.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	64
9.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	65
9.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	66
10. INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ	69
10.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	69
10.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	70
10.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	71
10.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	72
10.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	73
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI	76
11.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	76
11.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	77
11.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	78
11.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	79
11.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	80
12. VYBRANÉ SLUŽBY	83
12.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	83
12.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	84
12.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	85
12.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	86
12.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	87
13. VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD A OPRAVY	90
13.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	90
13.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	91
13.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	92
13.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	93
13.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	94
14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	97
14.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	97
14.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	98
14.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	99
14.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	100
14.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	101
15. INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	104

15.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	104
15.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	105
15.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	106
15.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	107
15.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA	108
16. METODICKÁ ČÁST	111
16.1 Zdroje dat a jejich reprezentativnost.....	111
16.2 Použitá metoda finanční analýzy	114
16.2.1 Finanční controlling	114
16.2.2 Controlling rizik	118
16.3 Propočet ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku)	123
17. JAK SE ORIENTOVAT V TABULKÁCH	125
18. SEZNAM PŘÍLOH	125

1. ÚVOD

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2012 se soustřeďuje na měření ekonomických výsledků odvětví. V pojetí Finanční analýzy je za úspěšné považováno takové odvětví, ve kterém převažují podniky tvořící hodnotu pro své majitele.

Takový podnik má rentabilitu vlastního kapitálu (vkladu majitele do podniku) vyšší, než je alternativní náklad na vlastní kapitál (očekávaná rentabilita vzhledem k rizikovosti podnikání v daném odvětví, zadluženosti podniku a dalším faktorům). Když podnik tvoří hodnotu, je majitel spokojen s jeho výkonností. Hodnocení tvorby hodnoty pro majitele představuje konkurenceschopnost z pohledu majitelů podniků.

Spokojený majitel má zájem na rozvoji takového „stroje na peníze“ a je ochoten do něj dále investovat a to nejen do kapitálu, ale i do hlavního hybatele úspěchu podniku, tj. do zaměstnanců. Spokojení majitelé, spokojení zaměstnanci a vyrábějící podnik mají multiplikační efekt pro navazující kooperační vztahy a znamenají přínos pro rozvoj ekonomiky a pro státní rozpočet.

Cílem Finanční analýzy podnikové sféry je analyzovat vývoj odvětví, jejichž výkonnost se odráží v souhrnném ukazateli tvorby HDP. Tato mezo úroveň je rozhraním mezi makro a mikro ekonomikou. V rámci makroekonomických dat jsou zveřejňována data za tvorbu HDP dle odvětví jen do úrovně 2 místa CZ-NACE, označována jako tvorba HPH. Podrobnější pohled na odvětví můžeme získat účelovým agregováním podnikových dat.

Zdrojem dat pro Finanční analýzu je statistické šetření ČSÚ. Tokové ukazatele jsou sledovány výkazem P 3-04, kdy je pokryto celé velikostní spektrum podniků a živností (dopočty za firmy s 0-19 zaměstnanci, výběrem za podniky s 20-49 zaměstnanci a celoplošným šetřením u podniků s 50 a více zaměstnanci). Stavové ukazatele a vybrané tokové ukazatele sleduje výkaz P 6-04 plošně u podniků s významnými aktivy bez ohledu na počet zaměstnanců.

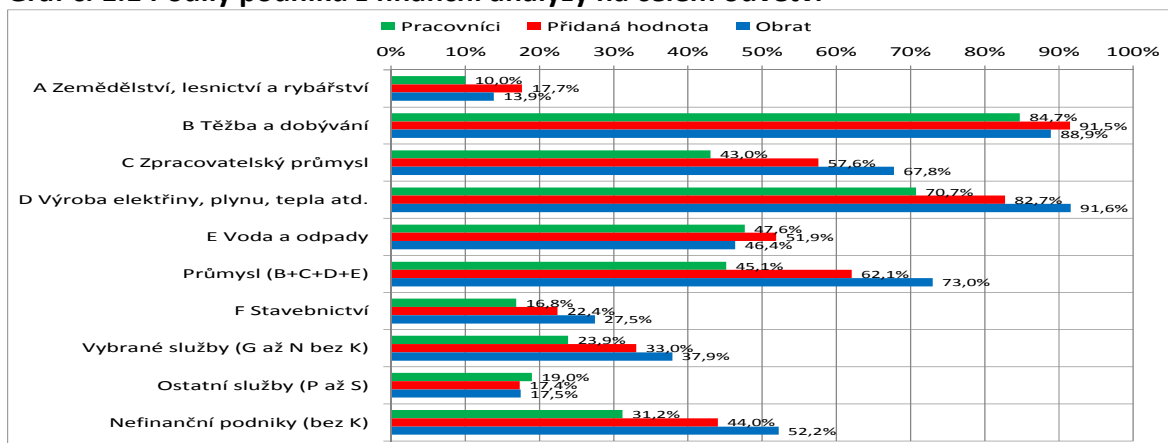
Jedinečnost zpracování dat pro Finanční analýzu spočívá v kombinaci individuálních dat z výše řečených dvou výkazů ČSÚ a individuálního ošetření podnikových dat. Z těchto dat jsou sestaveny stručné finanční výkazy pro jednotlivé podniky a následně agregovány. Základna pro zpracování Finanční analýzy byla sestavena s cílem meziroční srovnatelnosti a věcné správnosti.

V grafu č. 1.1 jsou podíly podniků ve finanční analýze na počtu zaměstnanců, přidané hodnotě a obratu na celém odvětví, tj. na všech podnicích včetně živnostníků. Finanční analýza obsahuje prakticky všechny velké podniky a část středních podniků. Reprezentativnost vzorku podniků z finanční analýzy je poměrně vysoká.

Pro lepší přehled o podnicích z finanční analýzy (FA) ve srovnání s odvětvím jako celek a ostatními podniky, nezařazenými do finanční analýzy Graf č. 1.2 porovnává úroveň jejich produktivity práce. Až na Ostatní služby je produktivita práce firem ve finanční analýze výrazně vyšší, což ukazuje, že menší podniky, za které nejsou dostupná podrobnější finanční data, vykazují nižší výkonnost.

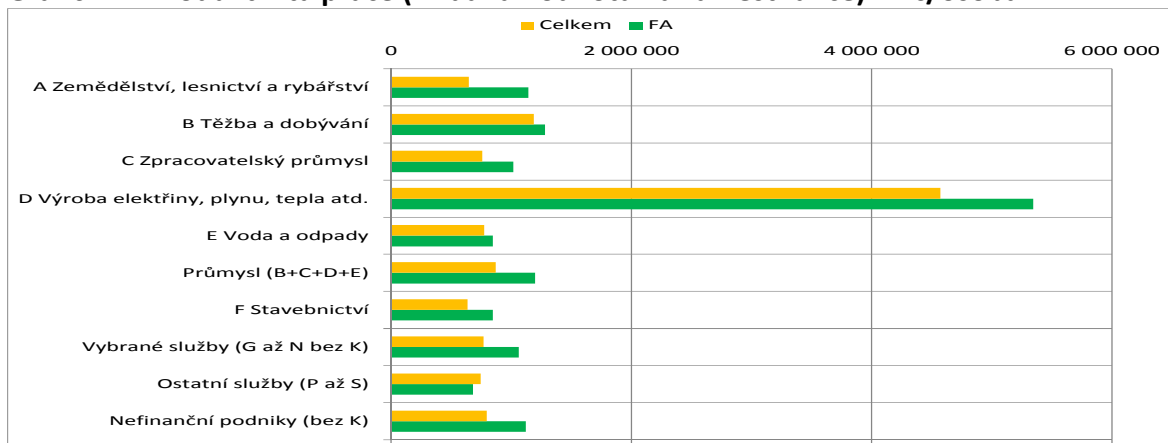
V grafu č. 1.3 je vyjádřen procentní rozdíl mezi výkonností firem ve finanční analýze vůči průměru za odvětví celkem.

Graf č. 1.1 Podíly podniků z finanční analýzy na celém odvětví



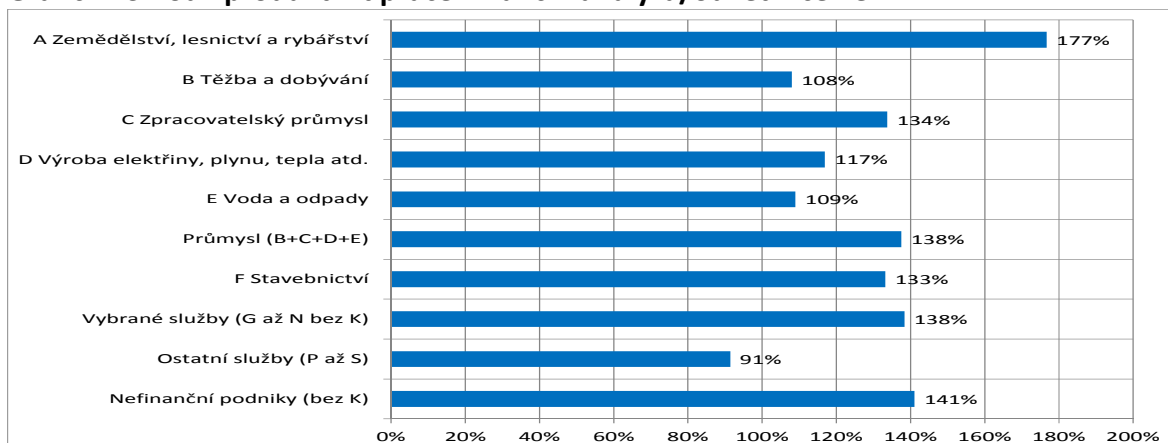
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 1.2 Produktivita práce (Přidaná hodnota na zaměstnance) v Kč/osoba



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 1.3 Podíl produktivit práce Finanční analýza/odvětví celkem



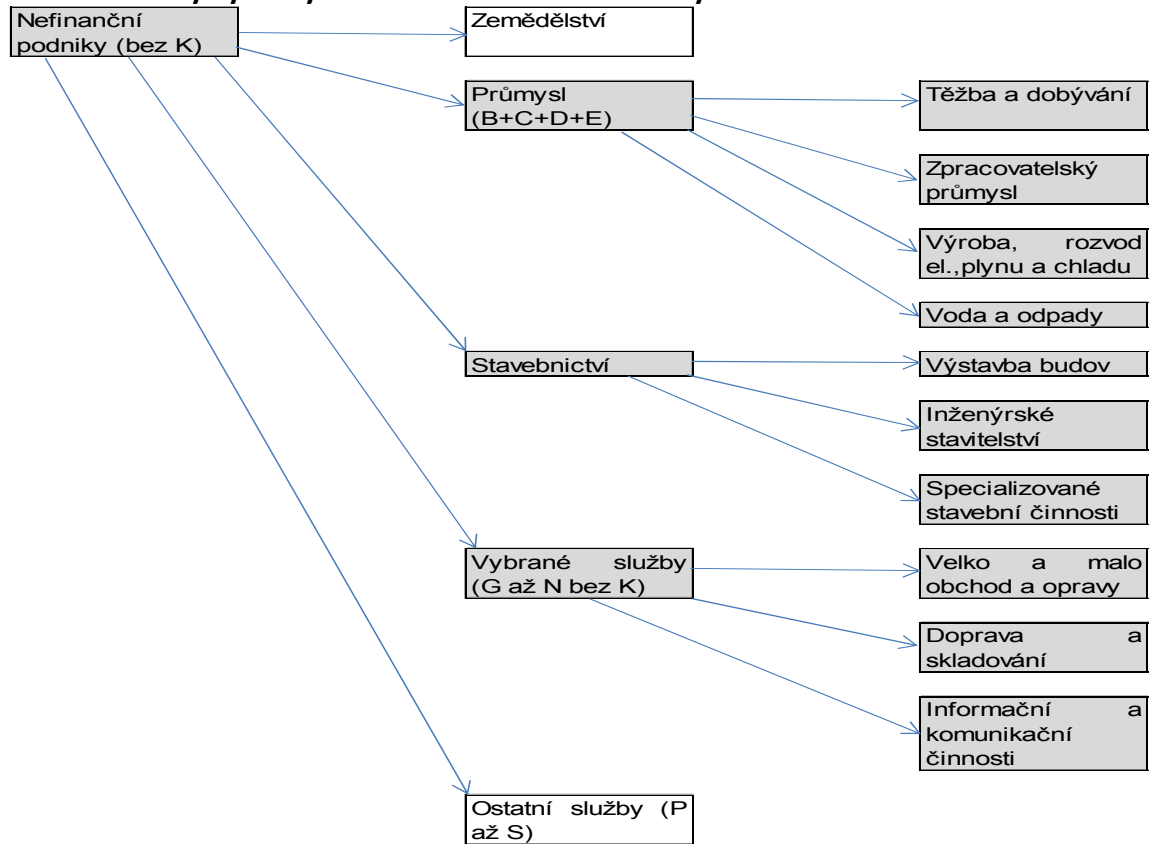
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Na Obr. 1.2 je členění Finanční analýzy podle navazujících CZ-NACE (odvětvové členění). Podbarvená odvětví jsou předmětem Finanční analýzy. V tabulkové části Finanční analýzy jsou data i za neanalyzovaná odvětví a to v členění na 2 místa klasifikace CZ-NACE.

Odvětvové členění je základem Finanční analýzy. Vedle něj je v každé kapitole také pohled podle Institucionálních sektorů (vlastnictví) a podle vztahu k tvorbě hodnoty pro majitele

(konkurenceschopnosti). Tyto kapitoly obsahují pohled na meziroční vývoj hodnoty Ekonomického zisku (EVA), počtu zaměstnanců a obrátu. Každá kapitola je zakončena pohledem na příčinný pyramidový rozklad změny hodnoty EVA.

Obr. 1.2 Vazby vybraných CZ-NACE ve Finanční analýze



Pramen: MPO

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

2.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Hodnota ekonomického zisku (EVA) je nejsyntetičtějším ukazatelem konkurenceschopnosti podniku. Kladná hodnota značí, že podnik je konkurenceschopný v daném období. Hodnota EVA za nefinanční podniky je jejím součtem za jednotlivé podniky. Výpočet je prováděn z individuálních dat.

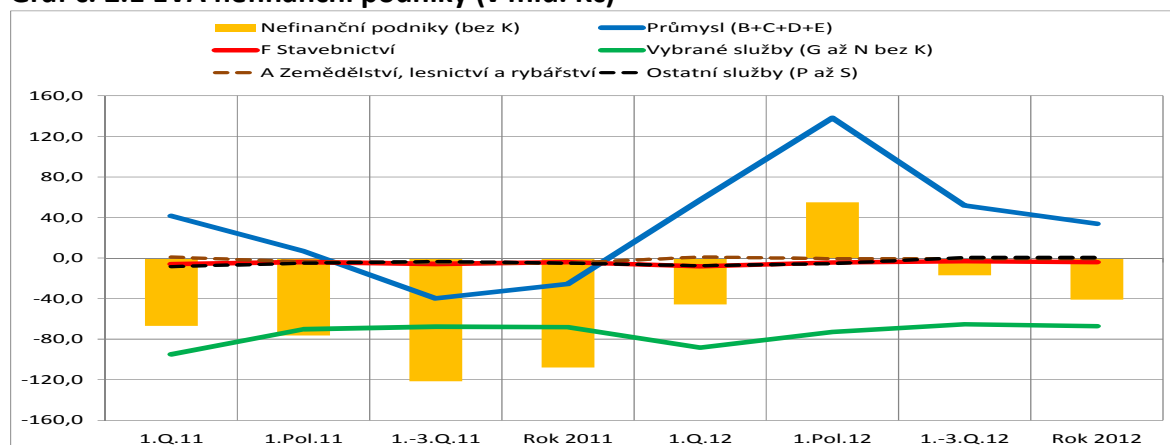
Nefinanční podniky jako celek (bez agregace K, což jsou finanční služby) byly v období 1. čtvrtletí 2011 až 1. čtvrtletí 2012 v záporných hodnotách, tedy z tohoto pohledu méně efektivní (Graf č. 2.1). Ve 2. čtvrtletí 2012 se hodnota EVA dostala do kladných hodnot. Bohužel ve 2. pololetí 2012 opět klesla pod nulu.

První tři čtvrtletí roku 2011 hodnota EVA klesala a od posledního čtvrtletí 2011 nabrala pozitivní trend do pololetí 2012. Pak ovšem hodnota EVA nabrala opět negativní vývoj.

Nefinanční podniky jsme také rozdělili do několika skupin podle klasifikace CZ-NACE: Zemědělství, lesnictví a rybnářství, Průmysl, Stavebnictví, Vybrané služby a Ostatní služby, kdy Zemědělství, lesnictví a rybnářství a Ostatní služby uvádíme pro úplnost agregátu nefinančních podniků. Dále se podrobněji budeme věnovat pouze průmyslu, stavebnictví a vybraným službám, tj. odvětvím v kompetenci MPO ČR.

Kladných hodnot EVA dosáhl pouze průmysl a to během prvního pololetí 2011 a také po celý rok 2012. Ostatní agregace se pohybovaly neustále pod nulou. Zcela nejhorších výsledků dosahují vybrané služby. Z grafu 2.1 je vidět, že tahounem v tvorbě ekonomického zisku je průmysl.

Graf č. 2.1 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč)



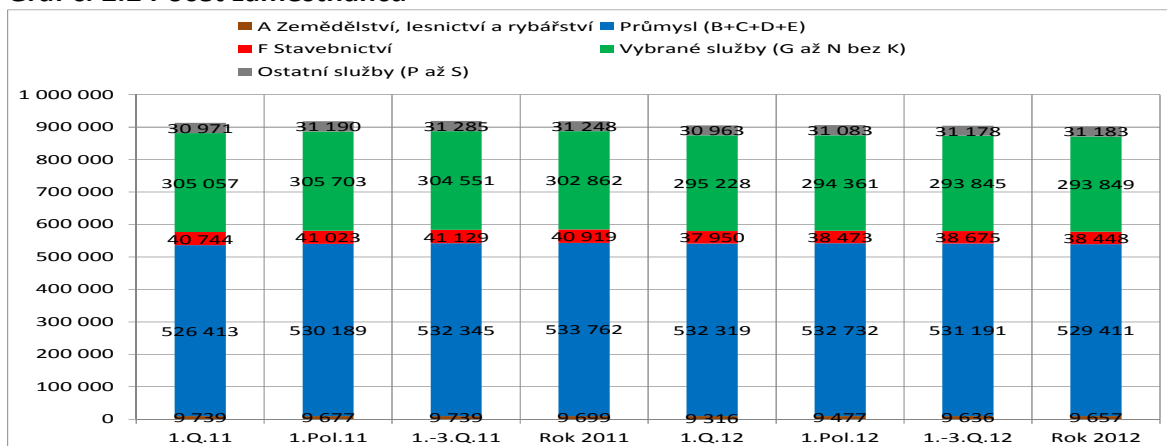
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.2 ukazuje počet zaměstnanců, graf č. 2.3 podíl jednotlivých agregací nefinančních podniků na obrátu (součet tržeb za prodej zboží a výkonů). Nejvýznamnějšími agregacemi jsou průmysl, vybrané služby a stavebnictví.

Celkový počet zaměstnanců v nefinanční sféře v roce 2012 meziročně mírně klesl o 1,7%. Nejvíce poklesla zaměstnanost ve stavebnictví (o 6,0%) a vybraných službách (o 3,0%). Nárůst počtu zaměstnanců nezaznamenala žádná agregace.

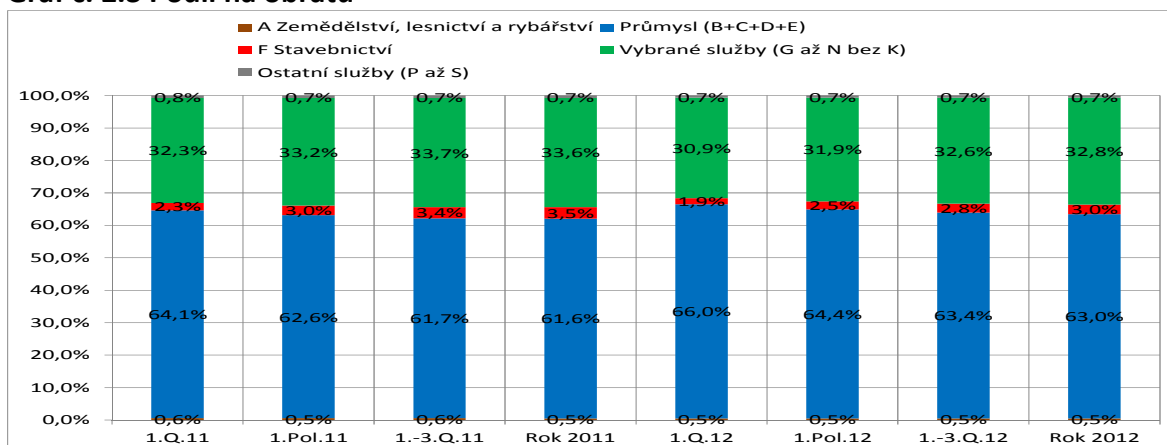
Obrat měl příznivější vývoj, když za nefinanční sféru se meziročně zvýšil o 2,5%, přičemž největší růst zaznamenal průmysl a to o 4,9%. Naproti tomu nejvíce poklesl obrat ve stavebnictví o 12,9%.

Graf č. 2.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.3 Podíl na obratu



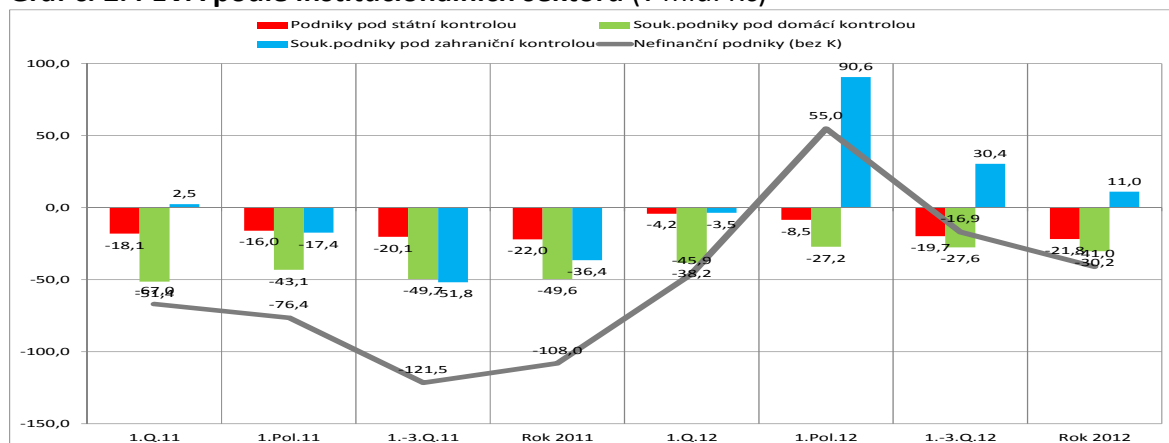
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

2.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

Vývoj hodnoty ekonomického zisku podniků podle jejich většinového vlastnictví (institucionálních sektorů) znázorňuje graf č. 2.4. Podniky pod státní a pod domácí soukromou kontrolou po sledované období netvořily hodnotu. Naproti tomu podniky pod zahraniční kontrolou hodnotu tvořily v 1. čtvrtletí 2011 a od pololetí 2012. Jinak byly také v záporných hodnotách EVA. Jednoznačně podniky pod zahraniční kontrolou byly hlavním tahounem konkurenceschopnosti.

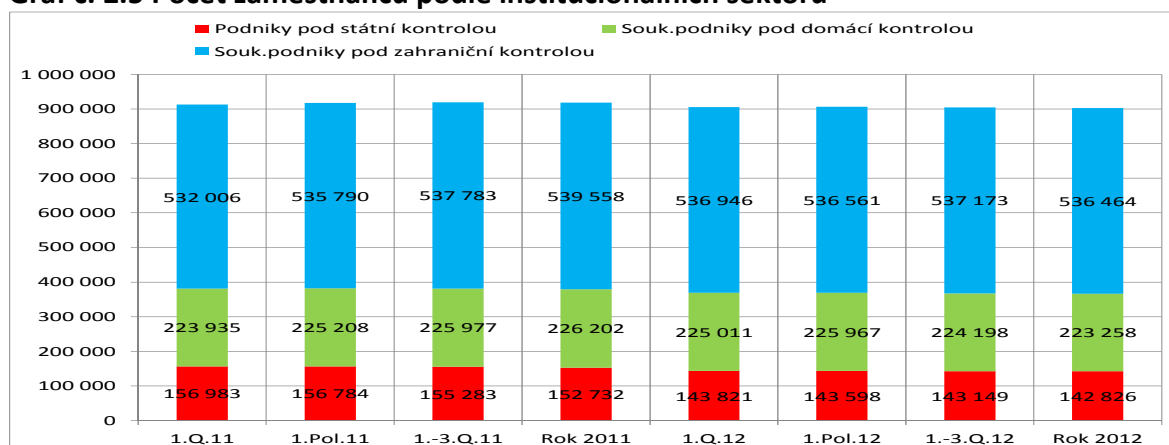
V grafech č. 2.5 a 2.6 je počet zaměstnanců a podíl na obratu podle institucionálních sektorů. Z obou grafů je opět patrná dominance podniků pod zahraniční kontrolou, kdy jsou největším zaměstnavatelem i výrobcem či poskytovatelem služeb.

Graf č. 2.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



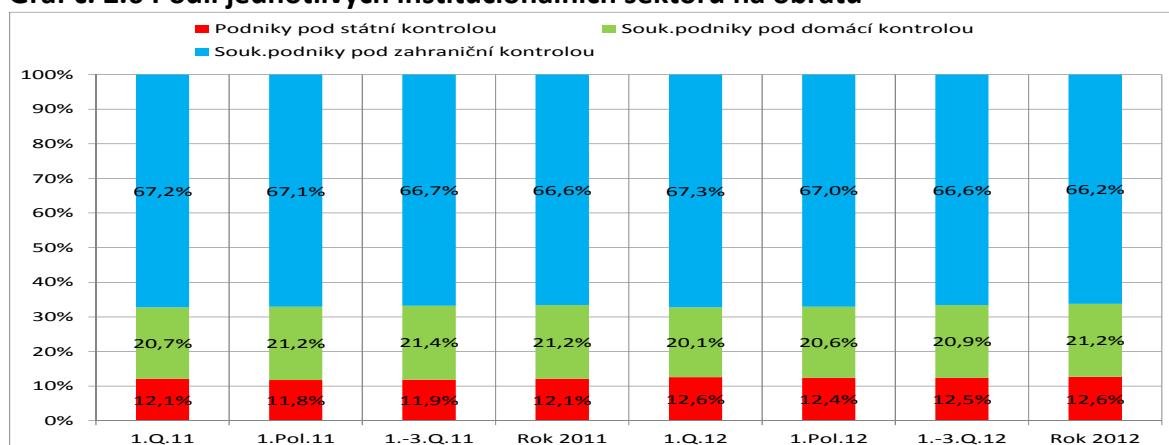
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

2.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

Nejzajímavější pohled na podniky je prostřednictvím jejich vztahu k tvorbě hodnoty¹. Vycházíme z předpokladu, že úspěch v konkurenčním boji se dříve nebo později musí objevit

¹ Podrobněji v metodické části analýzy.

ve finanční oblasti – podniky musí svému majiteli přinášet hodnotu. Podniky jsou rozděleny do čtyř skupin.

I. skupina (označená TH – tvoří hodnotu) obsahuje podniky tvořící hodnotu pro své majitele, tj. mají rentabilitu vlastního kapitálu (ROE) vyšší než alternativní náklad na vlastní kapitál (r_e). Jde o podniky dosahující excelentní konkurenceschopnosti. Zajímavé je, že i když nefinanční podniky jako celek vykazují záporné hodnoty EVA, existují v rámci nich vynikající podniky, které se drží stále, s menšími sezónními výkyvy, na stabilních kladných hodnotách EVA.

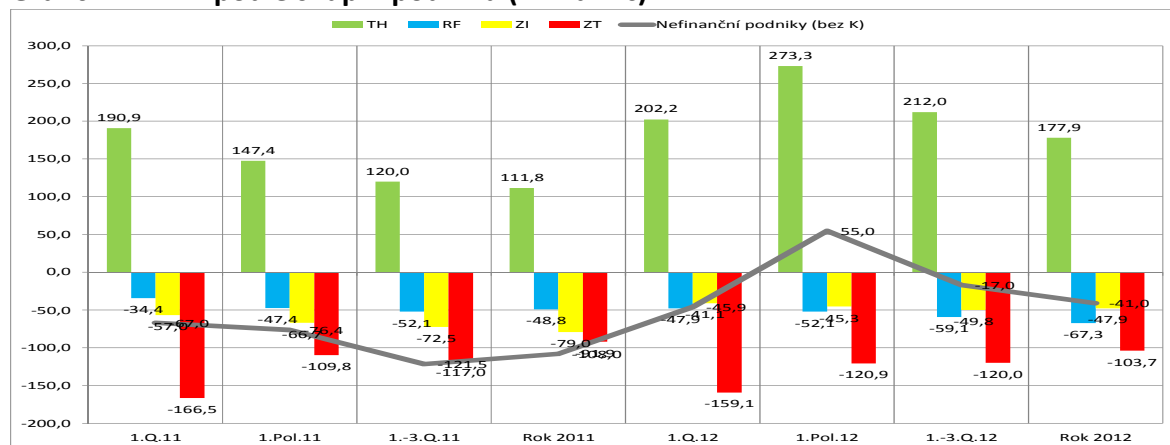
Ve II. skupině (označené RF – risk free) jsou podniky mající hodnotu ROE vyšší než bezrizikovou sazbu, ale nižší než alternativní náklad na vlastní kapitál. Jedná o poměrně dobře konkurenceschopné podniky, kterým k tvorbě hodnoty trochu ROE chybí. Tato skupina dosahuje přibližně stabilní záporné hodnoty EVA.

Do III. skupiny (označení ZI - ziskové) se dostaly podniky, které mají kladný čistý zisk, ale jejich ROE je nižší než bezriziková sazba. Jde o podniky s nižší konkurenceschopností.

V poslední IV. skupině (označení ZT - ztrátové) jsou podniky ve ztrátě nebo podniky se záporných vlastním kapitálem. Jedná se o podniky v kritickém stavu.

V grafu č. 2.7 je velikost tvorby hodnoty (EVA) podle kategorií tvorby hodnoty. Tvůrci hodnoty, podniky ze skupiny TH, v roce 2011 neustále tvorbu hodnoty snižovaly. V roce 2012 ovšem tvorbu hodnotu začaly prudce zvyšovat až do pololetí. Ve druhém pololetí nabraly opět negativní trend. Největší ničitel hodnoty, skupina podniků ZT, měla opačný vývoj. Během roku 2011 se zlepšovala, v 1. čtvrtletí 2012 zhoršila svou hodnotu EVA a v pololetí 2012 se opět zlepšila.

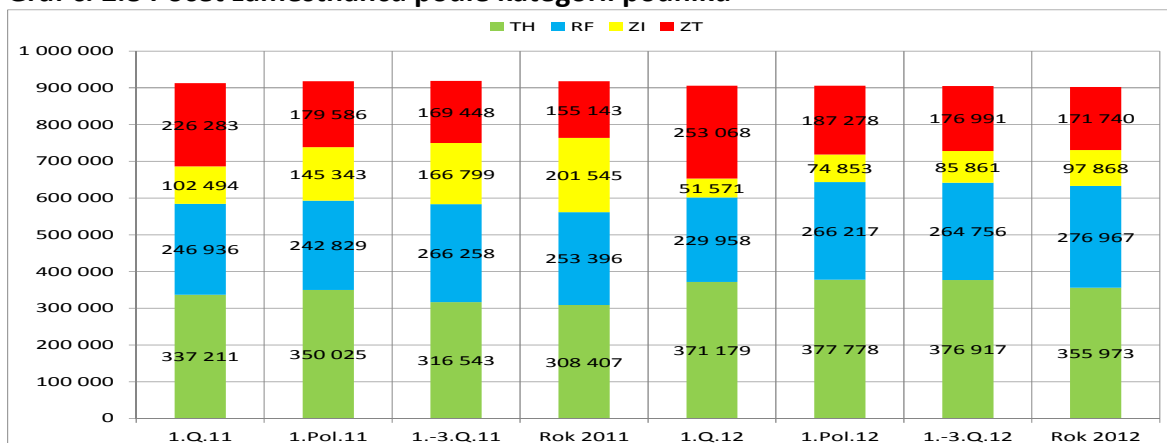
Graf č. 2.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



Pramen: počepčet MPO z dat ČSÚ

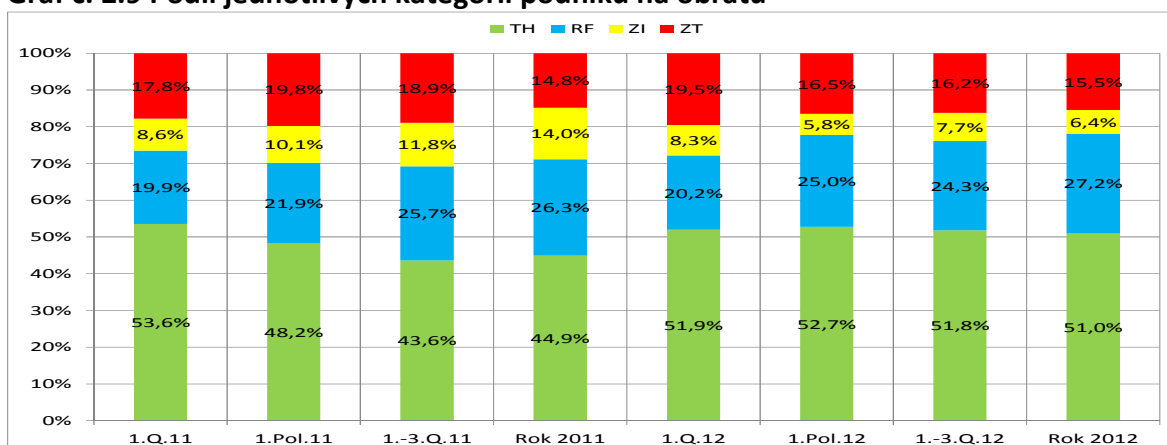
Význam jednotlivých skupin podniků si můžeme ilustrovat v grafech č. 2.8, kde je počet zaměstnanců a č. 2.9, kde jsou podíly na obratu podle jednotlivých kategorií podniků. Skupina TH zaměstnává přibližně třetinu lidí a podílí se více než 50% na obratu. Podniky z této skupiny jsou nejvýkonnější.

Graf č. 2.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

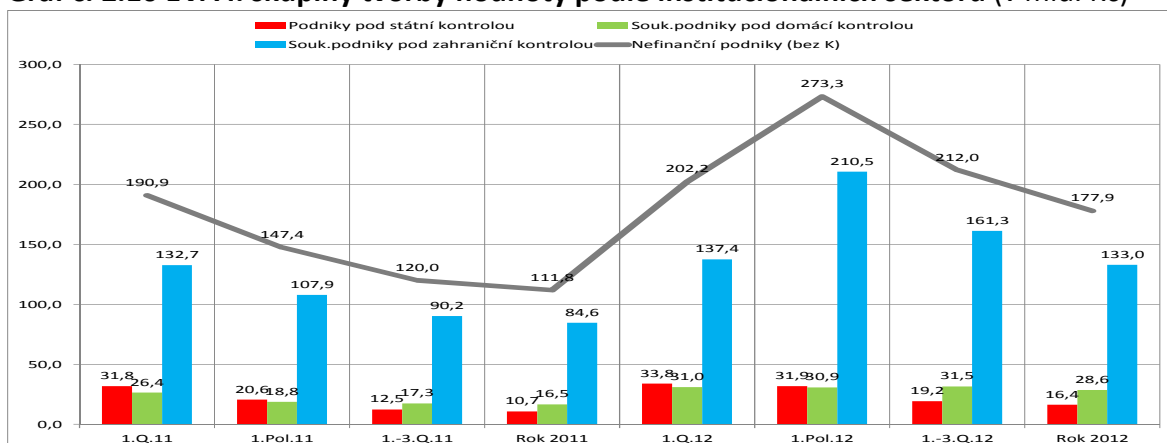


Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

2.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

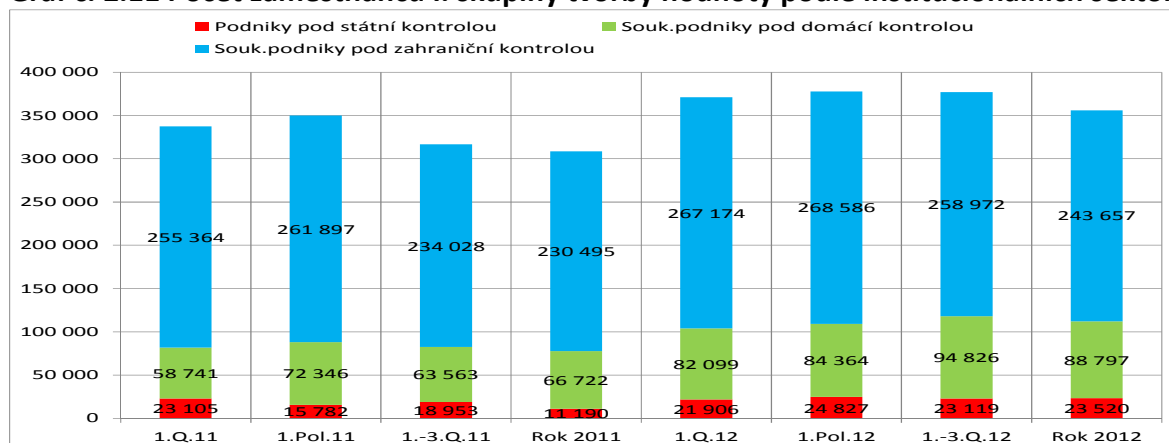
Velmi zajímavý je kombinovaný pohled kombinující pohled prostřednictvím institucionálních sektorů s pohledem podle skupin tvorby hodnoty. V grafu č. 2.10 jsou hodnoty EVA v I. skupině podniků podle institucionálních sektorů. V grafech č 2.11 a 2.12 je počet zaměstnanců a podíl na obratu. Ve skupině nejlepších podniků zcela jasně dominují podniky pod zahraniční kontrolou.

Graf č. 2.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



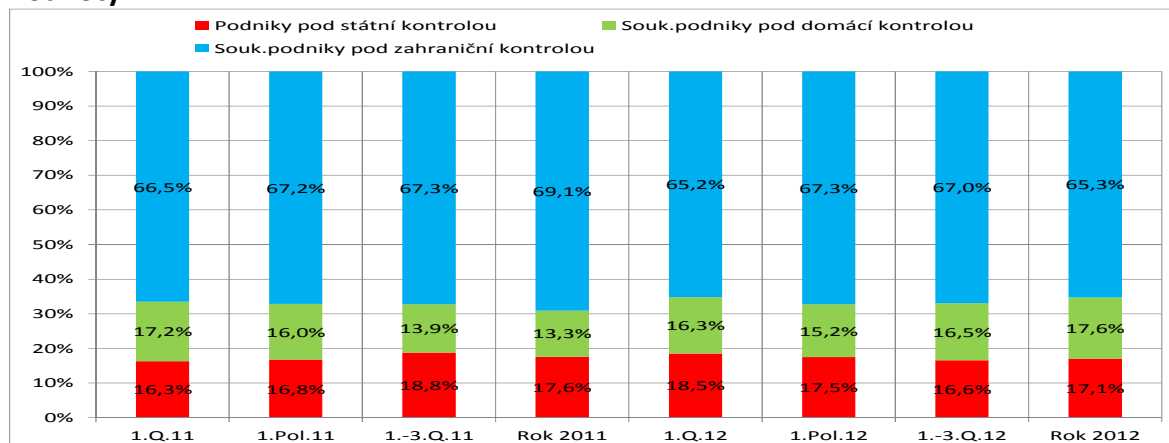
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

2.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Příčinný pohled na meziroční (rok 2012 oproti roku 2011) vývoj hodnoty EVA u nefinančních podniků celkem je na Obr. 2.1. Meziročně se hodnota EVA zvýšila o 66 990 mil. Kč, což je velmi pozitivní.

Ještě pozitivnější zpráva je, že celé toto zvýšení bylo taženo zejména zlepšením hodnoty spreadu (efektivností), což způsobilo zvýšení hodnoty EVA o 62 990 mil. Kč. Změna investice (vlastního kapitálu) působila na změnu EVA také pozitivně a způsobila její nárůst o 4 000 mil. Kč.

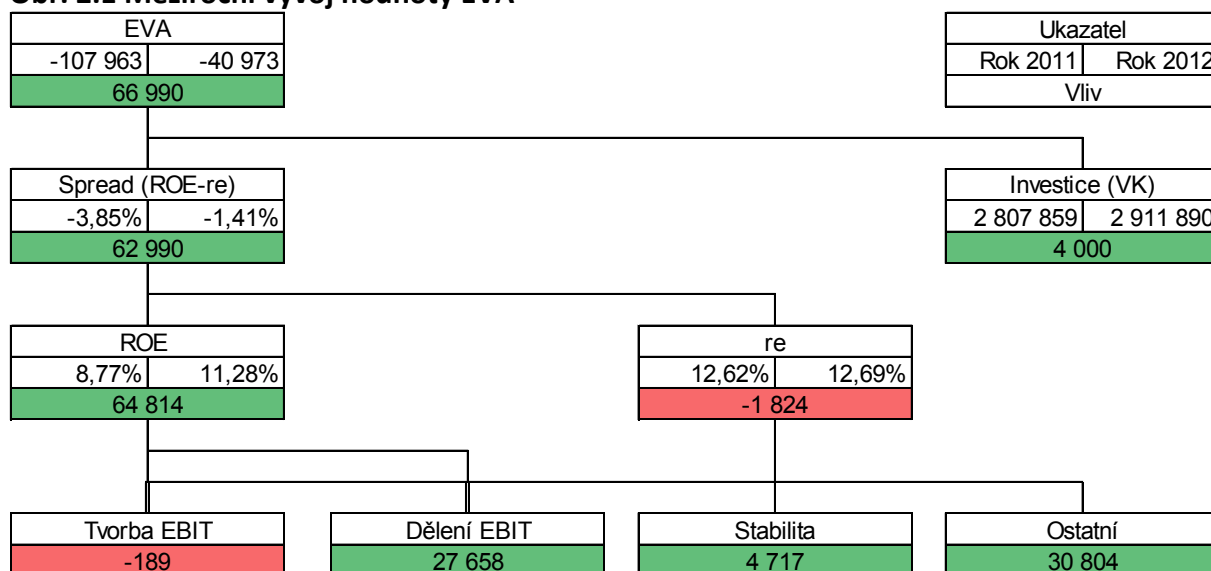
Na zvýšení hodnoty spreadu se podílel především vysoký nárůst hodnoty ROE (rentabilitou vlastního kapitálu – zhodnocením vlastního kapitálu), který způsobil zvýšení EVA o 64 814 mil. Kč. Negativně působilo zvýšení rizika (r_e), kdy jeho vlivem poklesla hodnota EVA o 1 824 mil. Kč.

V posledním patře pyramidového rozkladu na obr. 2.1 je souhrnný vliv ukazatelů působících na tvorbu EBIT („tvorbu koláče k rozdělení“), dělení EBIT („dělení koláče“), stabilitu (za jaké finanční stability se tvorba a dělení koláče dělo) a ostatních ukazatelů (jako např. bezrizikové sazby). Tvorba EBIT se mírně zhoršila a způsobila pokles hodnoty EVA o 189 mil. Kč. Příčinou byl pokles hodnoty marže (EBIT/Obrat), kterou nestačil vykompenzovat růst hodnoty

ukazatele Obrat/Aktiva). Dělení EBIT mělo naopak pozitivní vliv na vývoj hodnoty EVA a to 27 658 mil. Kč. Převážil zde jednoznačně pozitivní vliv na vývoj hodnoty ROE nad negativním vlivem na vývoj rizika. Finanční stabilita také působila pozitivně a způsobila meziroční vývoj hodnoty EVA o 4 717 mil. Kč. Nejvyšší pozitivní vliv (30 804 mil. Kč) na vývoj hodnoty EVA měly Ostatní faktory a to zejména pokles bezrizikové sazby (31 005 mil. Kč).

V grafu č. 2.13 jsou souhrnné vlivy výše uvedených faktorů na meziroční změnu hodnoty EVA.

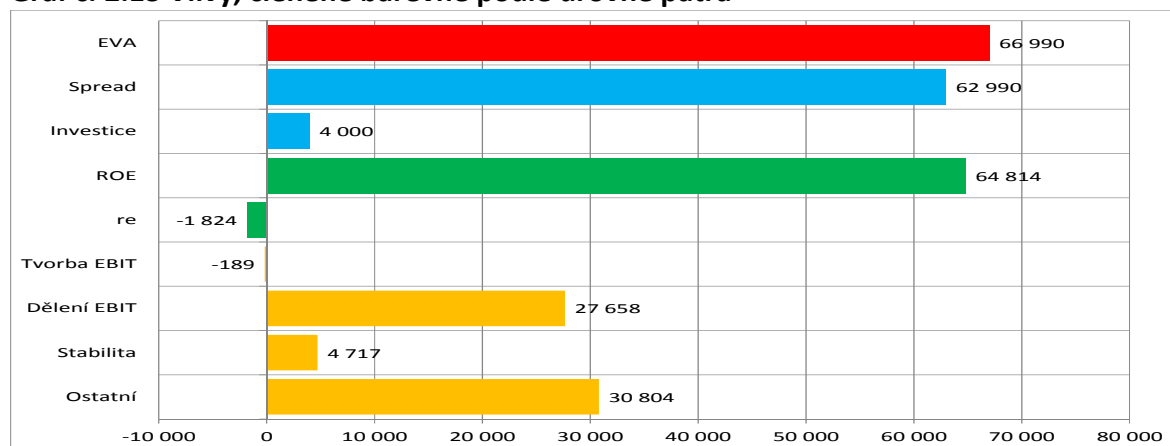
Obr. 2.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

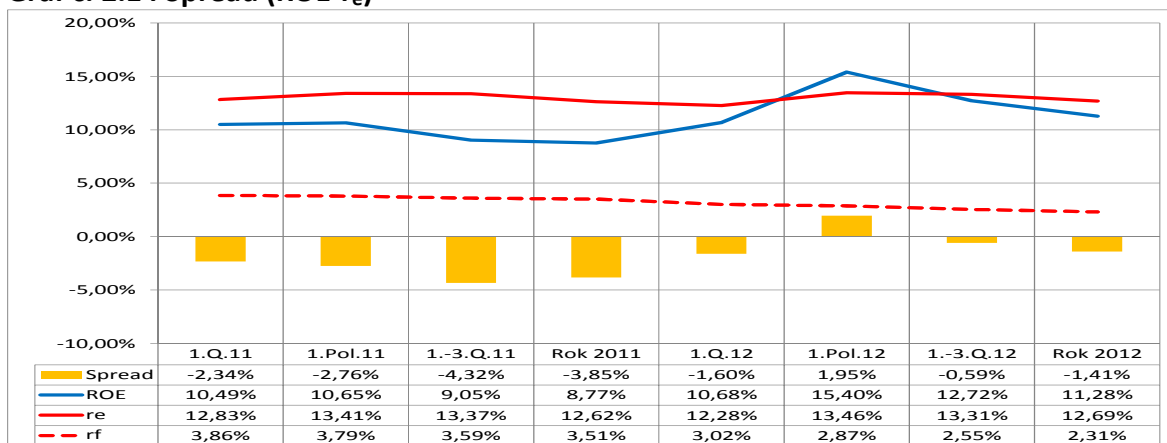
Za vlivy na změnu hodnoty EVA je nutno vidět změny dílčích ukazatelů. V grafu č. 2.14 je porovnán vývoj hodnoty spreadu, ROE, alternativního nákladu na vlastní kapitál r_e a bezrizikové sazby r_f .

Graf č. 2.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.14 Spread (ROE-r_e)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

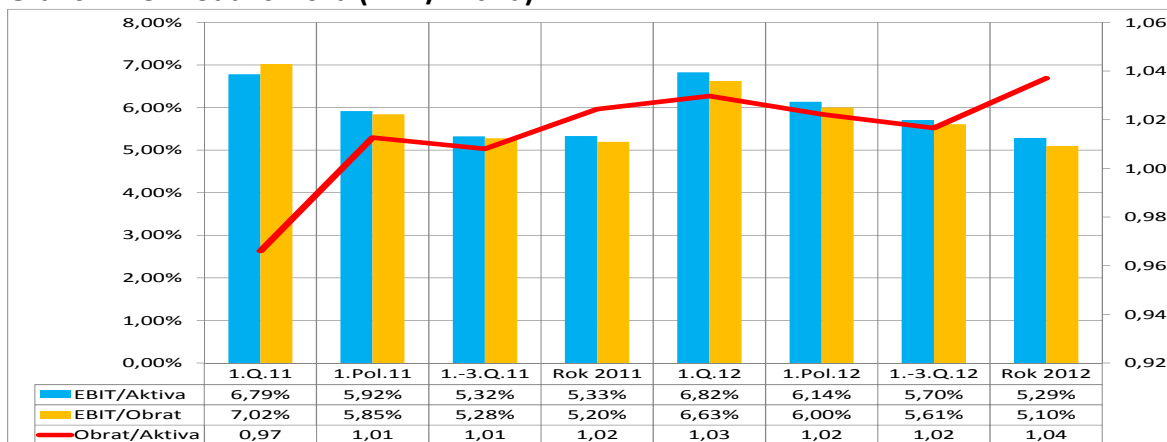
Tvorbu EBIT ovlivňuje především hodnota ukazatele Produkční síla, která je ovlivňována ukazateli marží (EBIT/Obrat) a obratem aktiv (Obrat/Aktiva). Vývoj hodnot těchto ukazatelů zachycuje graf č. 2.15. Meziročně nastal mírný pokles produkční síly a hodnoty marže. Hodnota obratu aktiv naopak vzrostla.

Dělení EBIT lze charakterizovat pomocí více ukazatelů, přičemž pravděpodobně nejdůležitějším je velikost a struktura úročeného kapitálu (graf č. 2.16). Velikost úročeného, tj. kapitálu co není zdarma, se meziročně mírně snížila, což příznivě působilo na růst hodnoty EVA (za menší část kapitálu – pasiv musíme něco platit). Při poklesu ceny úvěrů velmi mírně narostl podíl cizího úročeného kapitálu při současném poklesu podílu vlastního kapitálu (převážil pozitivní vliv na hodnotu ROE před negativním vlivem na riziko). Opět pozitivní vliv daný změnou struktury kapitálu na hodnotu EVA.

Stabilitu si můžeme charakterizovat pomocí hodnoty likvidity (graf č. 2.17). Celková likvidita meziročně vzrostla a její struktura se změnila ve prospěch podílu finančního majetku (nejlikvidnější část aktiv) a v neprospěch podílu zásob (nejméně likvidní část). Vcelku to znamenalo mírný pozitivní vliv na hodnotu EVA.

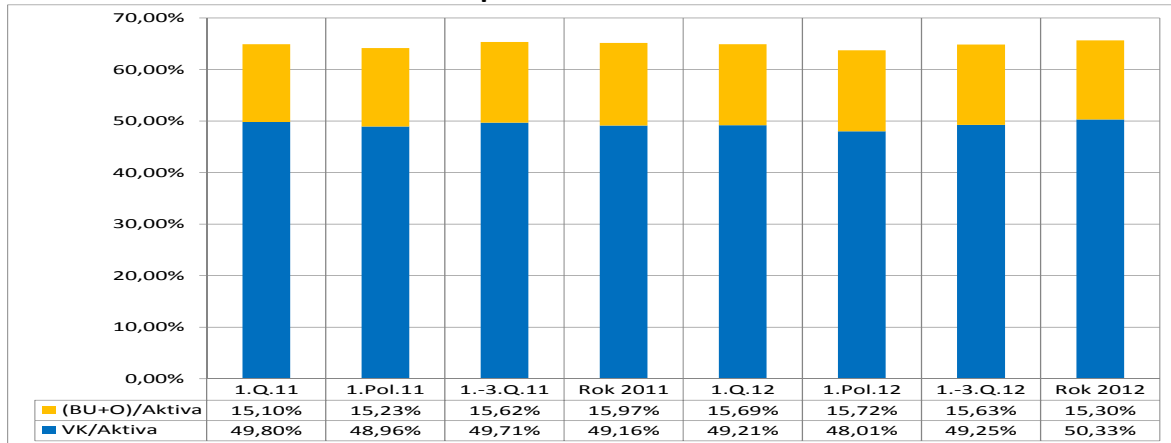
V ostatních vlivech je největším hybatelem nárůstu EVA pokles meziroční bezrizikové sazby.

Graf č. 2.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



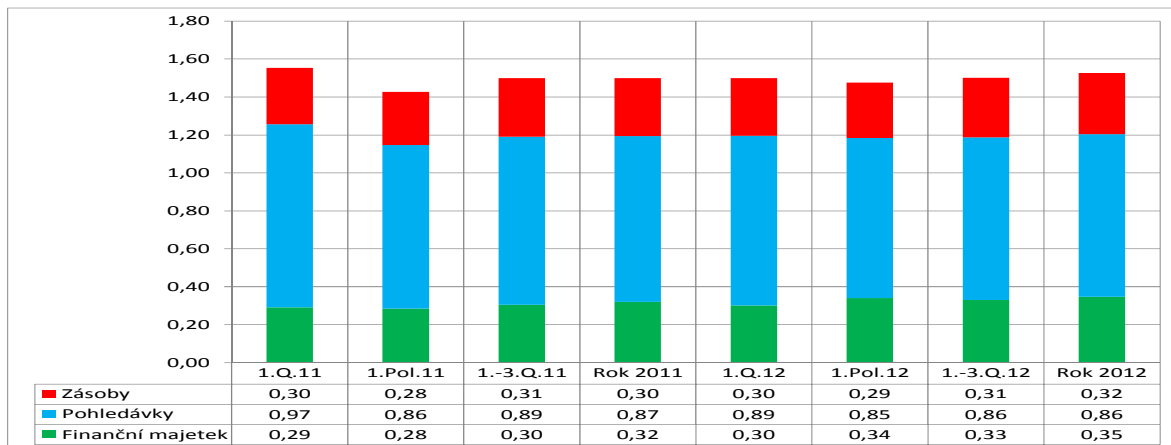
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.17 Likvidita



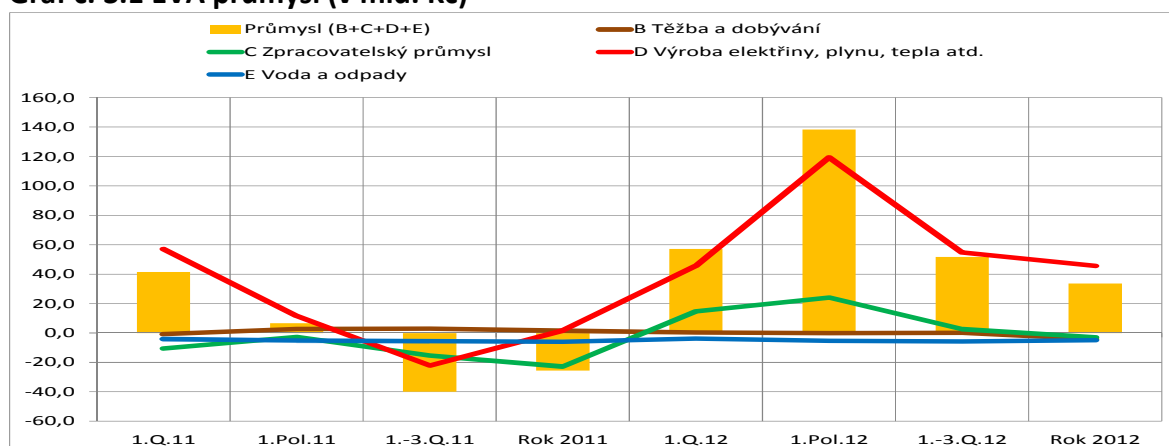
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

3. PRŮMYSL

3.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Průmysl je prakticky jediný tvůrce hodnoty, tj. kladné EVA v roce 2012 mezi agregacemi nefinančních podniků (graf č. 3.1). Tahounem tvorby hodnoty je v průmyslu především výroba elektřiny, plynu, tepla atd. (energetika). Menším tvůrcem hodnoty byl také zpracovatelský průmysl, až na poslední kvartál roku.

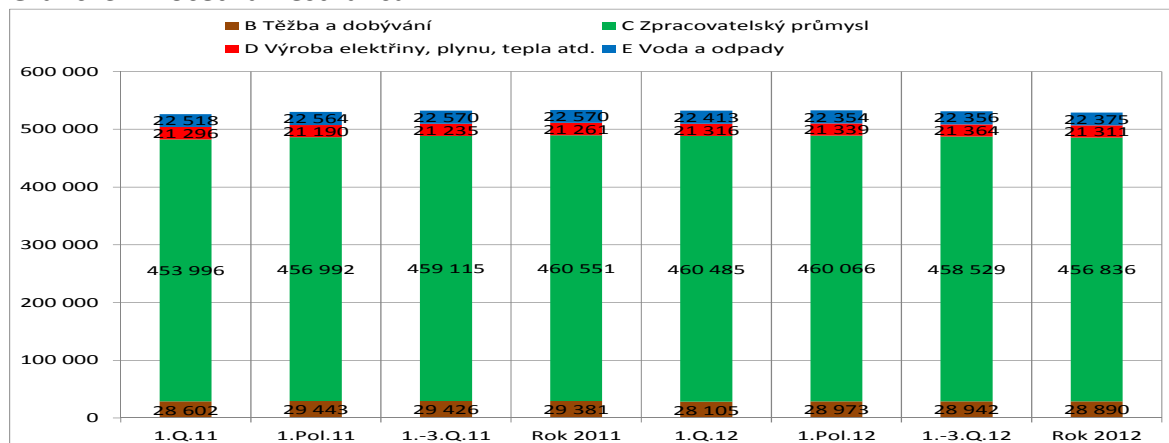
Graf č. 3.1 EVA průmysl (v mld. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

V grafu č. 3.2 je počet zaměstnanců za jednotlivé sekce průmyslu. Zcela dominantní je zaměstnanost ve zpracovatelském průmyslu. Ostatní sekce se na zaměstnanosti podílejí podobně. V ukazateli tvorby hodnoty na hlavu v roce 2012 energetika je ještě větší hvězda (2 141 513 Kč/osoba) oproti ostatním agregacím: zpracovatelský průmysl -6 328 Kč/osoba, dobývání -143 883 Kč/osoba a voda -219 301 Kč/osoba.

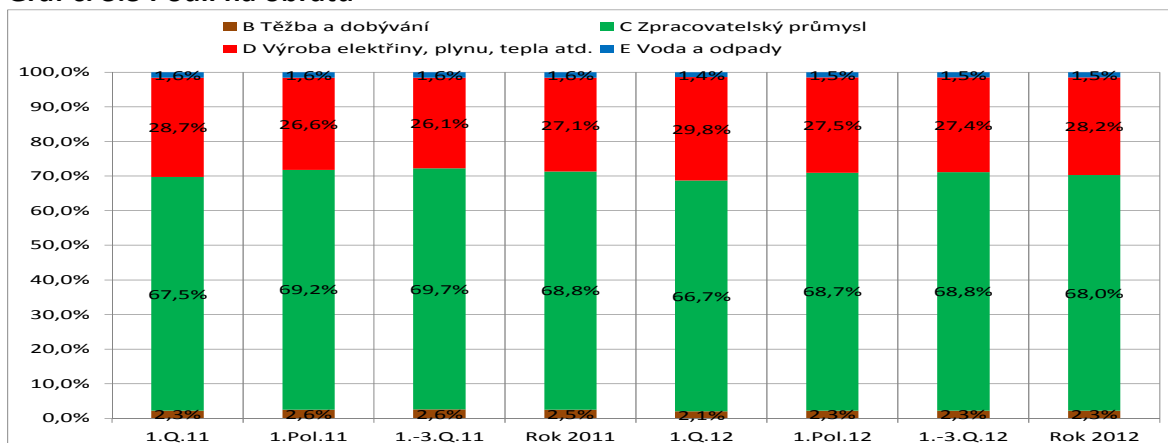
Graf č. 3.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

V grafu č. 3.3 je podíl agregací na obrátu (všechny tržby + rozpracovaná výroba + aktivace). Podíl zpracovatelského průmyslu je 68%, energetiky 28% a na zbývající agregace zbývají 4%. Ve srovnání podílu na obrátu a na zaměstnancích je opět vidět výrazně vyšší obrát na zaměstnance u energetiky (50 014 tis. Kč/osoba v roce 2012) než u zpracovatelského průmyslu (5 625 tis. Kč/osoba), dobývání (2 947 tis. Kč/osoba) a vody (2 558 tis. Kč/osoba).

Graf č. 3.3 Podíl na obratu



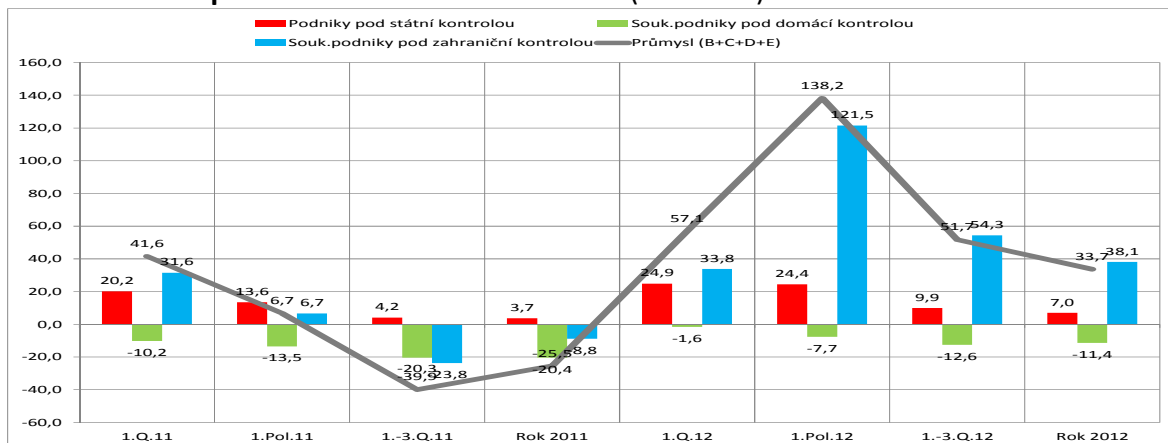
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

3.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

Pohled podle institucionálních sektorů, tj. podle převažujícího vlastnictví je v grafech č. 3.4 až 3.6. Je zde patrná jasná převaha podniků pod zahraniční kontrolou a to jak v tvorbě hodnoty, tak i v počtu pracovníků a podílu na obratu. Největší převaha zahraničních podniků je v tvorbě hodnoty.

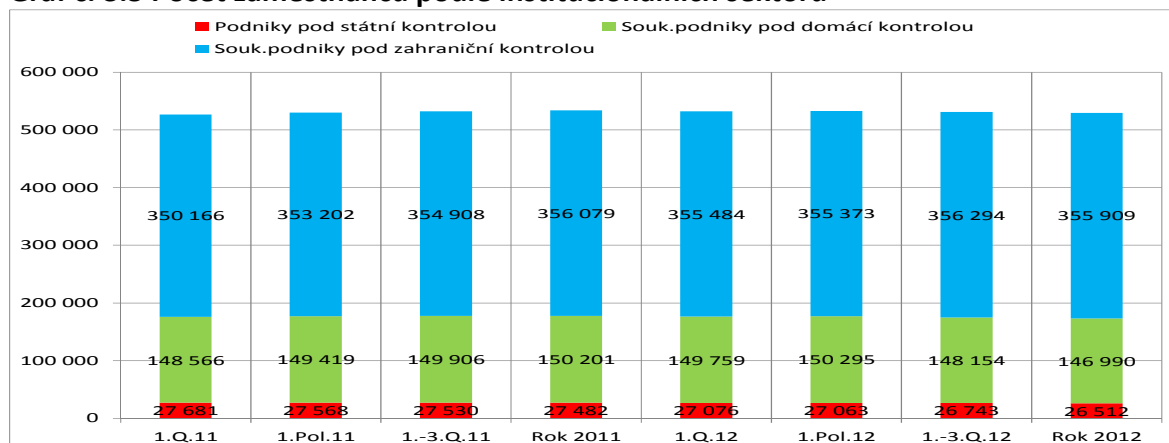
Ovšem v tvorbě EVA na hlavu (262 961 Kč/osoba) i v obratu na hlavu (19 003 tis. Kč/osoba) jsou v průmyslu jedničkou podniky pod státní kontrolou. Zahraniční podniky vykazují EVA na hlavu ve výši 107 024 Kč/osoba a obrat na hlavu ve výši 7 296 tis. Kč/osoba. „Nejhorší“ jsou domácí soukromé podniky se zápornou tvorbou hodnoty na hlavu -77 420 Kč/osoba a obratem na hlavu 4 609 tis. Kč/osoba.

Graf č. 3.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



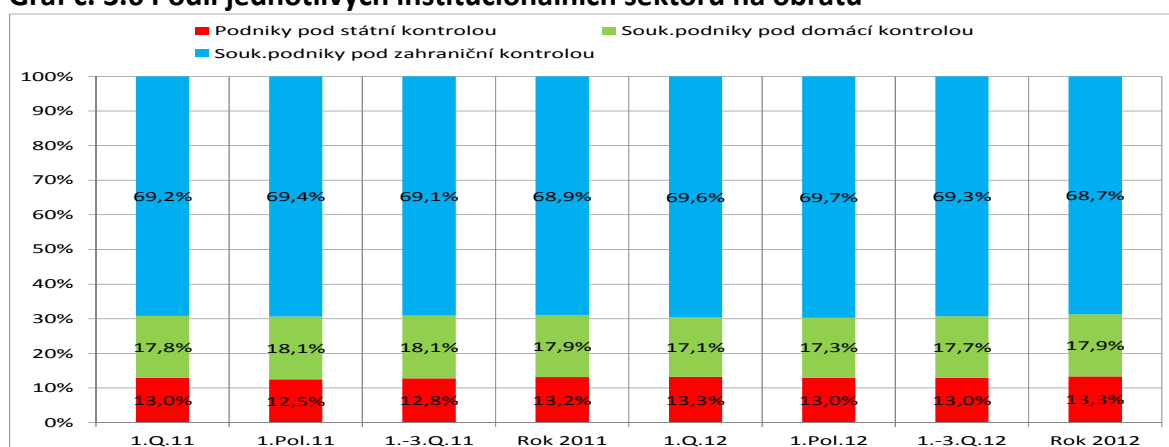
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

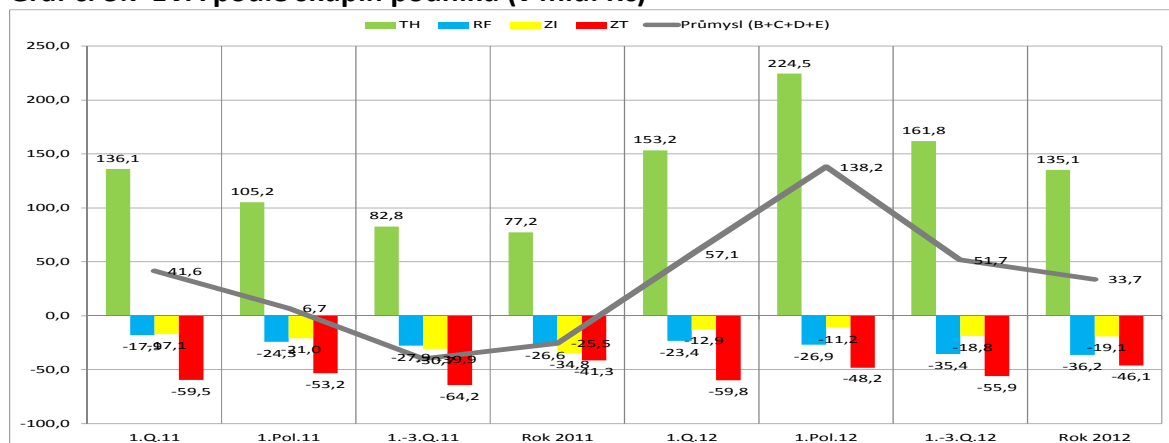
3.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

Velmi zajímavý pohled umožňuje rozdělení podniků podle jejich vztahu k tvorbě hodnoty (graf č. 3.7). Tvůrcem hodnoty, jak to již vyplývá z definice skupiny podniků, je skupina podniků tvořících hodnotu (TH). Zajímavé ovšem je, že ostatní skupiny, u kterých je předpokládána netvorba či ničení hodnoty, hodnotu neničí mnoho.

V grafech č. 3.8 a 3.9 je podíl jednotlivých skupin podniků na počtu zaměstnanců a obratu. Přes polovinu tvoří podniky z I. skupiny (TH). Druhá je skupina RF, tj. podniků majících ROE vyšší než bezrizikovou sazbu, ale nedosahující úrovně rizika (r_e). Jinak řečeno skupiny potencionálních tvůrců hodnoty.

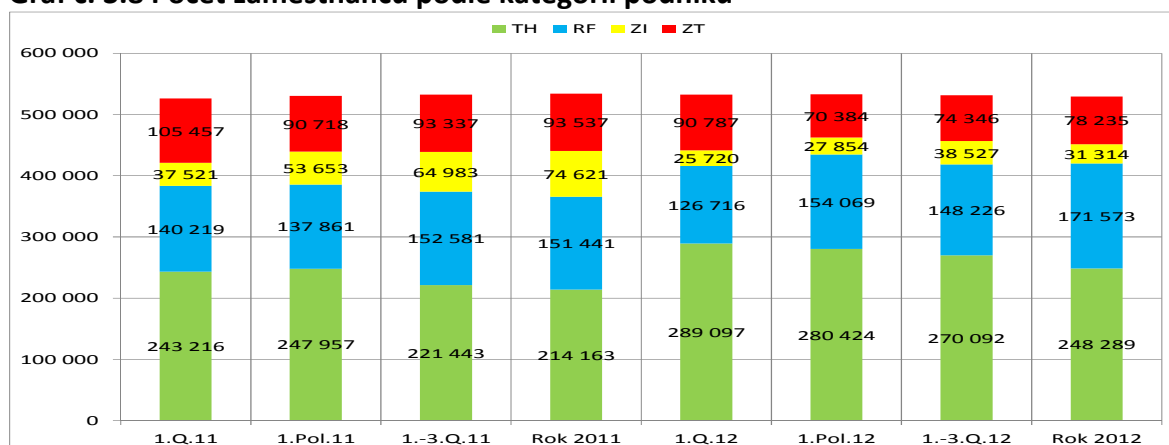
Kladná tvorba hodnoty na hlavu je pouze u skupiny TH 544 054 Kč/osoba. U skupiny RF je - 210 874 Kč/osoba a u ostatních skupin je okolo -600 tis. Kč/osoba. Obrat na hlavu je u skupiny TH a ZI přes 8 mil. Kč/osobu a u skupin RF a ZT okol 5 mil. Kč/osoba.

Graf č. 3.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



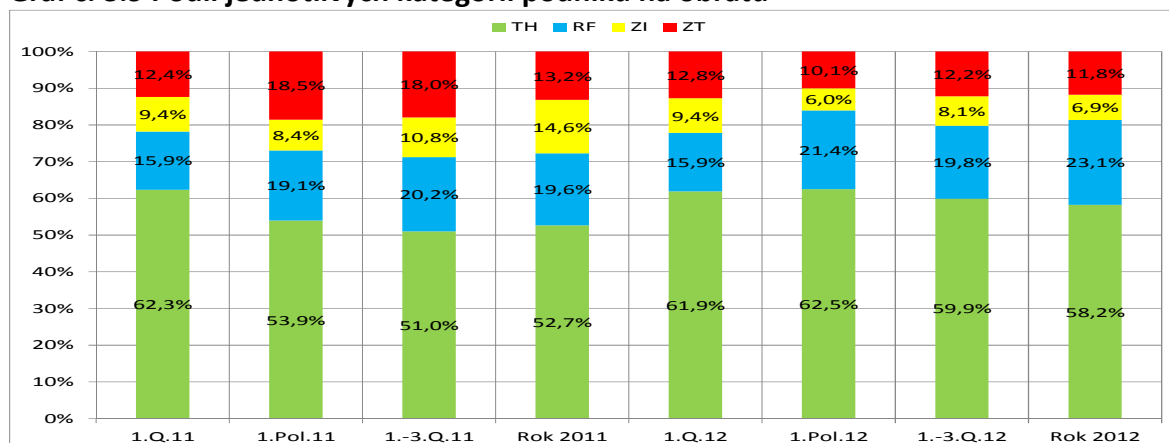
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

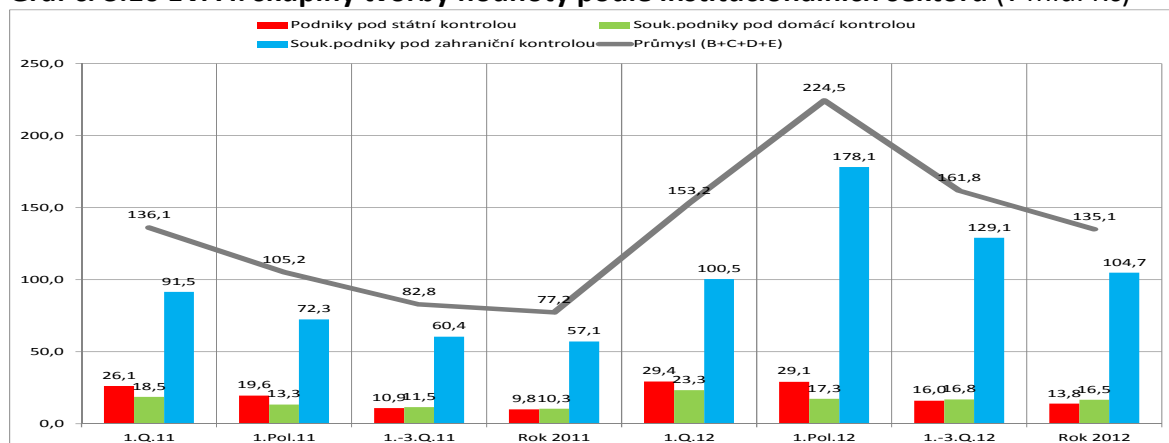


Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

3.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

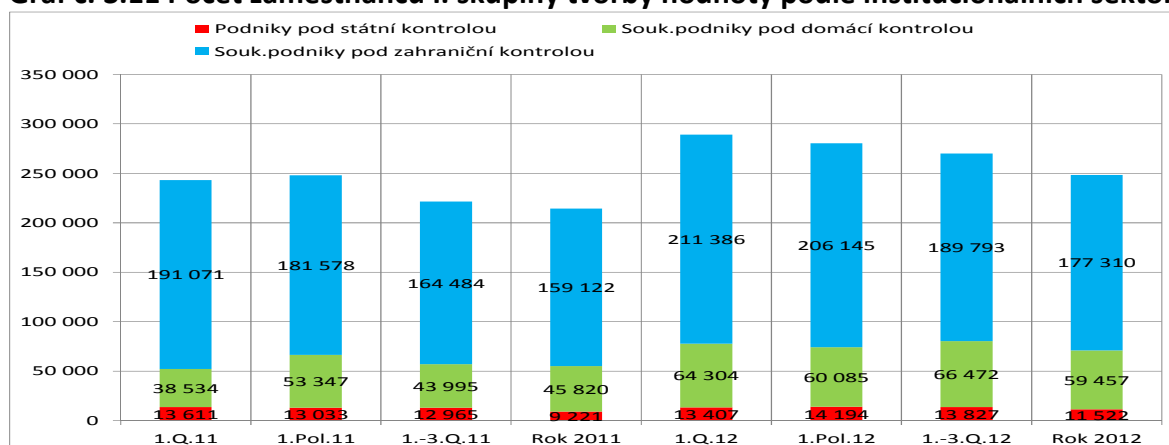
Detailnější pohled na skupinu TH podle vlastnictví je v grafech 3.10 až 3.11. Opět je zde jasná dominance podniků pod zahraniční kontrolou. Potěšující je, že v každé skupině vlastnictví existují podniky tvořící hodnotu.

Graf č. 3.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



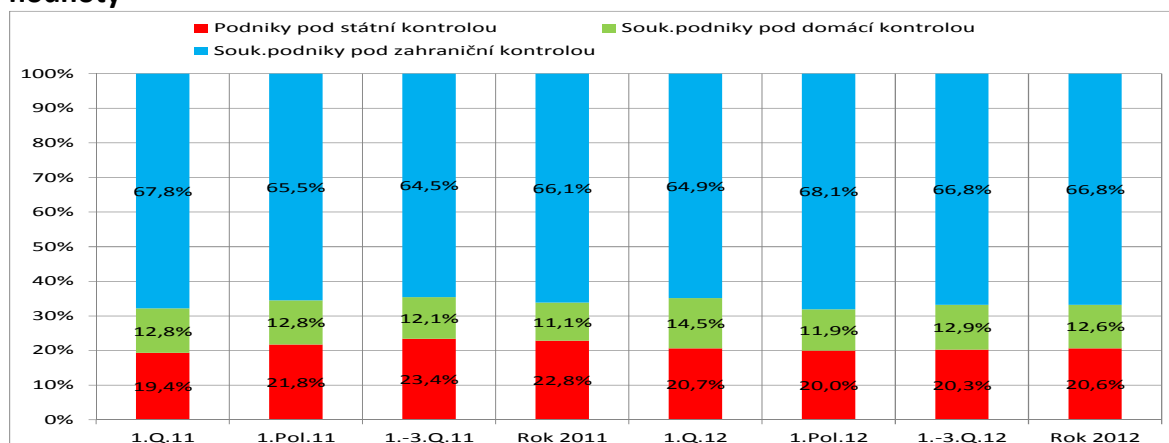
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



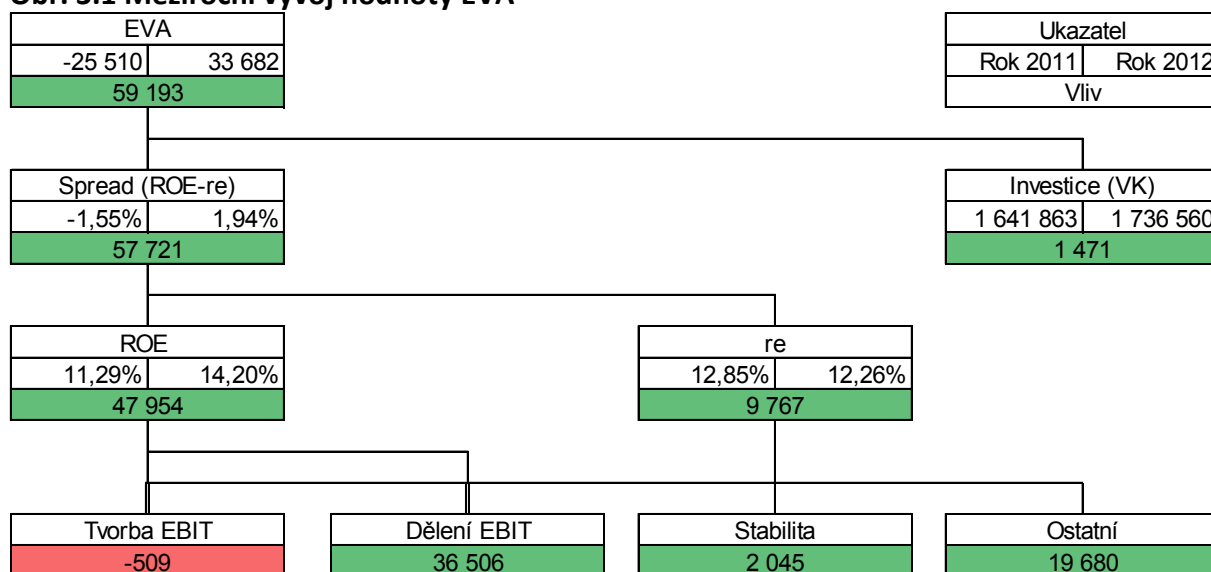
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

3.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Příčinný pohled na meziroční (rok 2012 oproti roku 2011) vývoj tvorby hodnoty (EVA) v průmyslu je na Obr. 3.1. Meziročně se hodnota EVA zvýšila o více než 59 mld. Kč, což je vysoce pozitivní. To bylo způsobeno především zlepšením spreadu, tj. zlepšením efektivity průmyslu (vliv na zlepšení hodnoty EVA o necelých 58 mld. Kč). Na zlepšení hodnoty spreadu

se podílela jak zlepšení ROE (vliv na EVA 48 mld. Kč), tak snížení rizika (vliv na EVA 10 mld. Kč). V nejnižším patře pyramidového rozkladu jsou všechny vlivy pozitivní až na tvorbu EBIT. Ovšem jeho negativní vliv je velmi malý. Jednotlivé vlivy jsou v grafu č. 3.12.

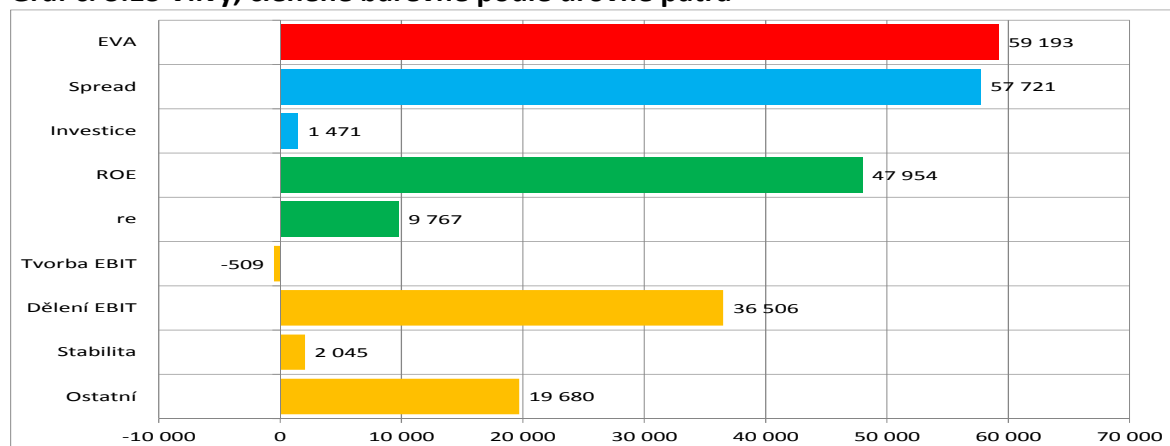
Obr. 3.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

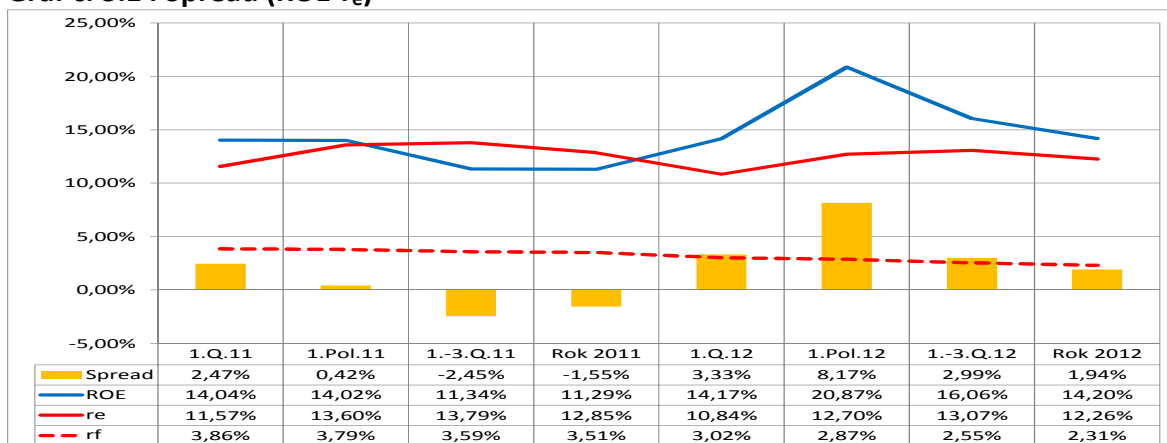
V grafu č. 3.14 je vývoj hodnot spreadu, ROE a rizika (r_e) a bezrizikové sazby (r_f). Pozitivní je, že hodnota ROE i v obdobích netvorby EVA je vyšší než bezriziková sazba. Negativní je, že v pololetí 2012 bylo lépe než na konci roku.

Graf č. 3.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.14 Spread (ROE-r_e)

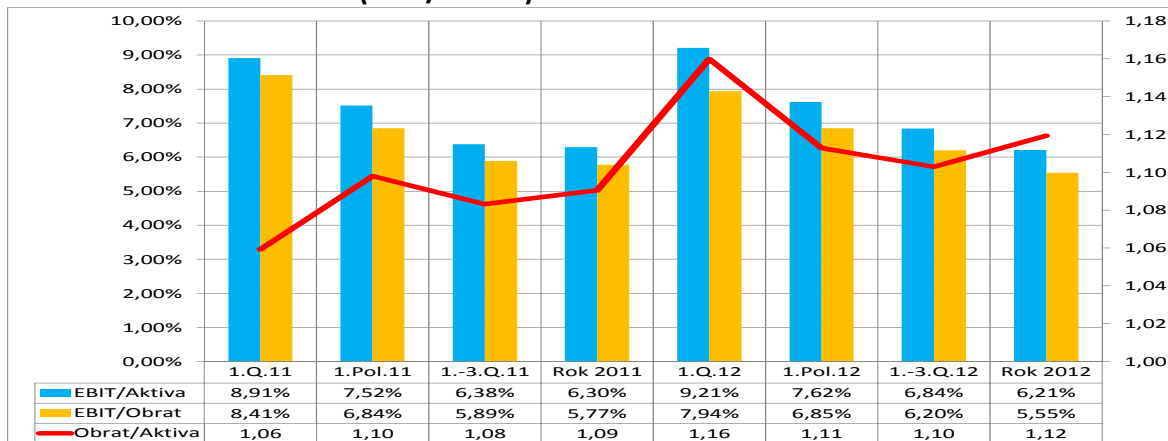


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

V grafech č. 3.15 až 3.17 jsou hodnoty vybraných ukazatelů za průmysl v letech 2011 až 2012 po jednotlivých čtvrtletích. Tyto hodnoty je možno považovat za referenční pro průmyslové podniky.

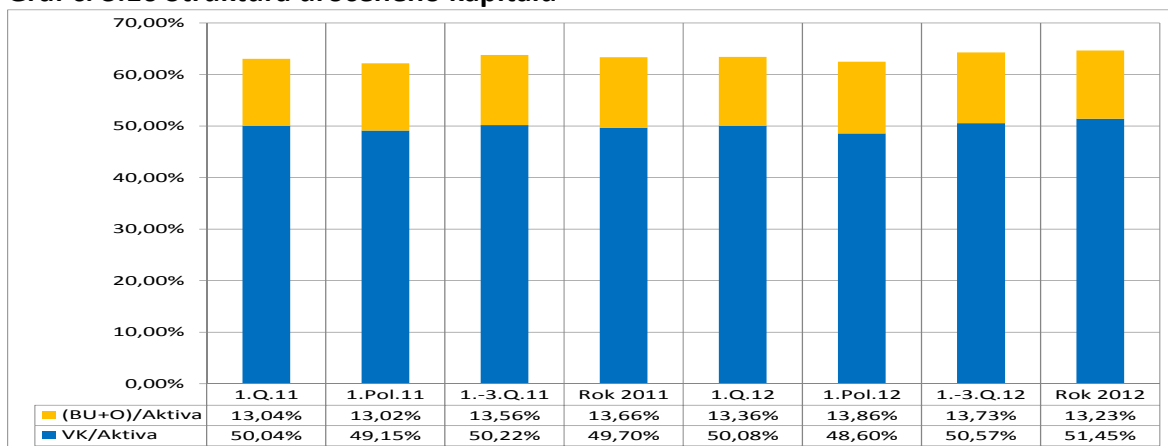
Obrat/aktiva ve výši 1,1 a hodnoty ukazatelů EBIT/aktiva mezi 6% až 9% a EBIT/obrat mezi 5,5% až 8,5% s klesajícím ročním vývojem. Podíl vlastního kapitálu na aktivech (pasivech) mírně přes 50% a podíl úvěrů a vydaných dluhopisů okolo 13%. Likvidita L1 (finanční majetek/(krátkodobé závazky + krátkodobé BÚ) okolo 0,3, likvidity L2 (v čitateli se přičítají pohledávky) okolo 1,2 a celkové likvidity L3 mírně pod 1,6.

Graf č. 3.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



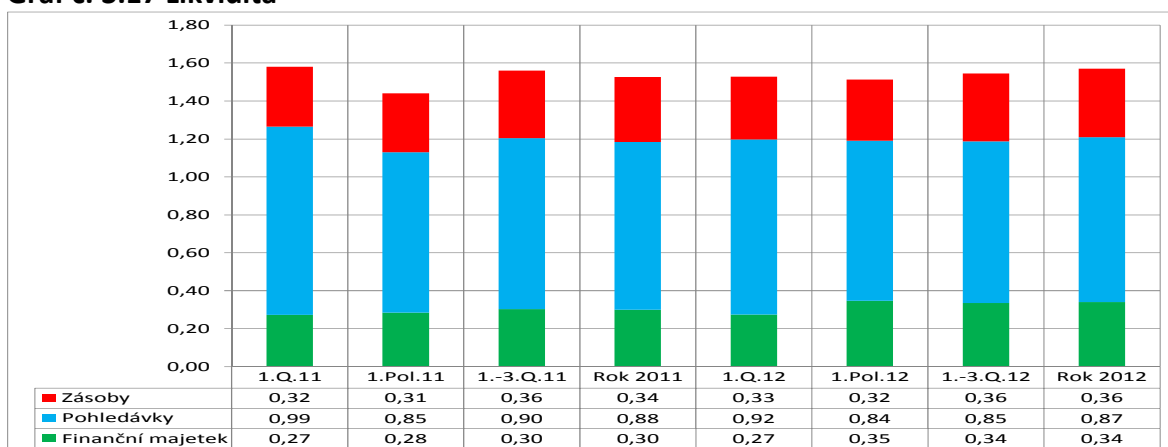
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.17 Likvidita



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

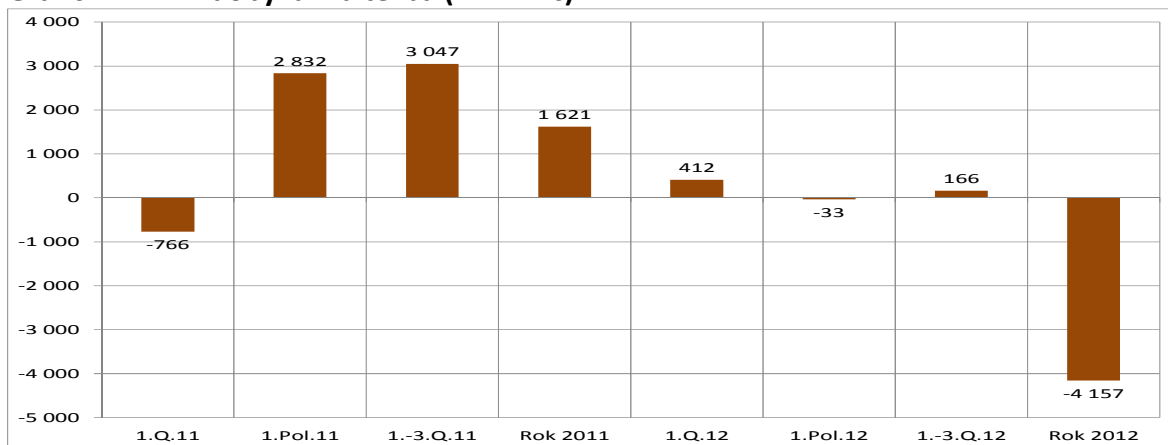
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

4.1 Ekonomický zisk celkem

V minulosti agregace tvořila hodnotu. Tento trend trval (kromě 1. čtvrtletí) i v roce 2011. Ovšem v roce 2012 nastal zlom, kdy se tvorba hodnoty po tři čtvrtletí držela okolo nuly a na konci roku se hluboko propadla (graf č. 4.1).

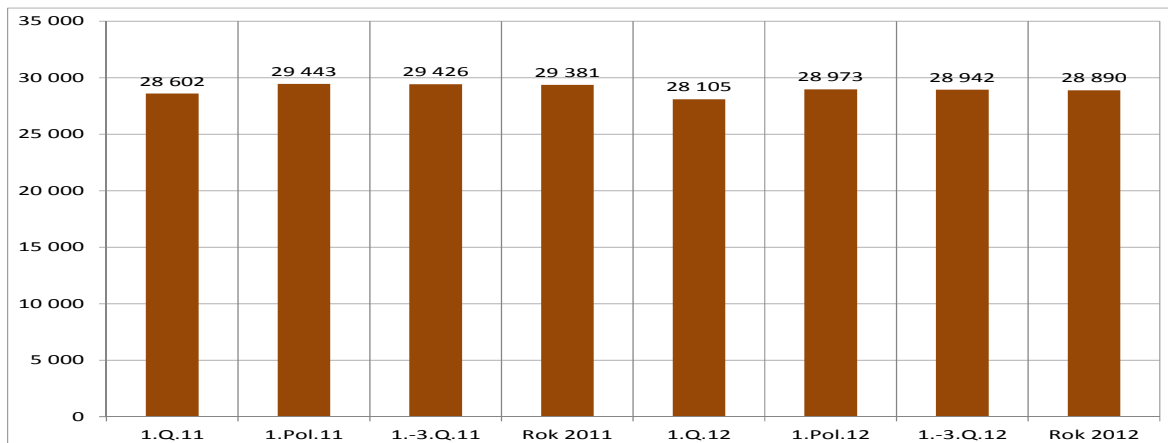
V grafu č. 4.2 je počet zaměstnanců, který je víceméně stabilní. V grafu č. 4.3 jsou čtvrtletní obraty. Zde je patný mírný pokles v roce 2012 oproti roku 2011. Stabilní počet zaměstnanců (a také mezd) a pokles obratu se projevily v poklesu tvorby hodnoty. Na konci roku byly pravděpodobně záúčtovány některé nepravidelné náklady (finanční, odměny apod.).

Graf č. 4.1 EVA dobývání a těžba (v mil. Kč)



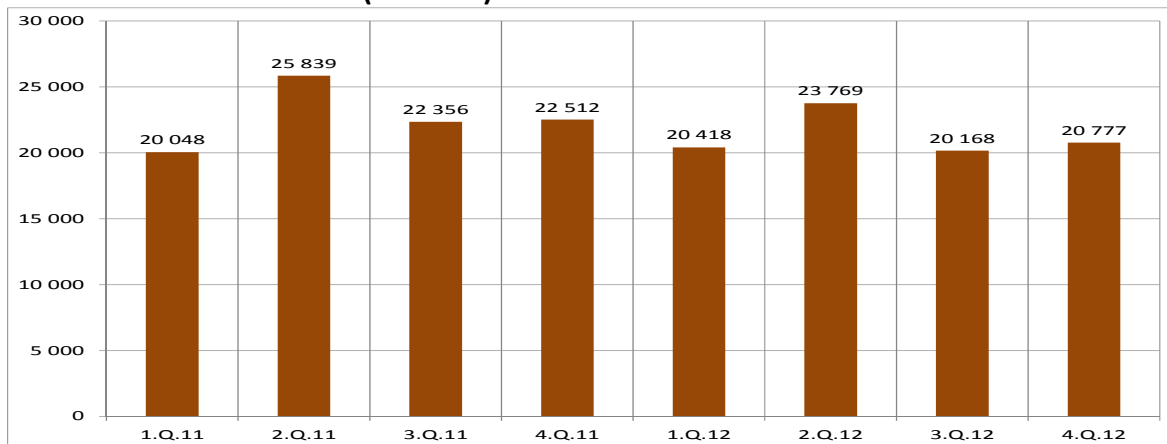
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.3 Čtvrtletní obrat (v mil. Kč)

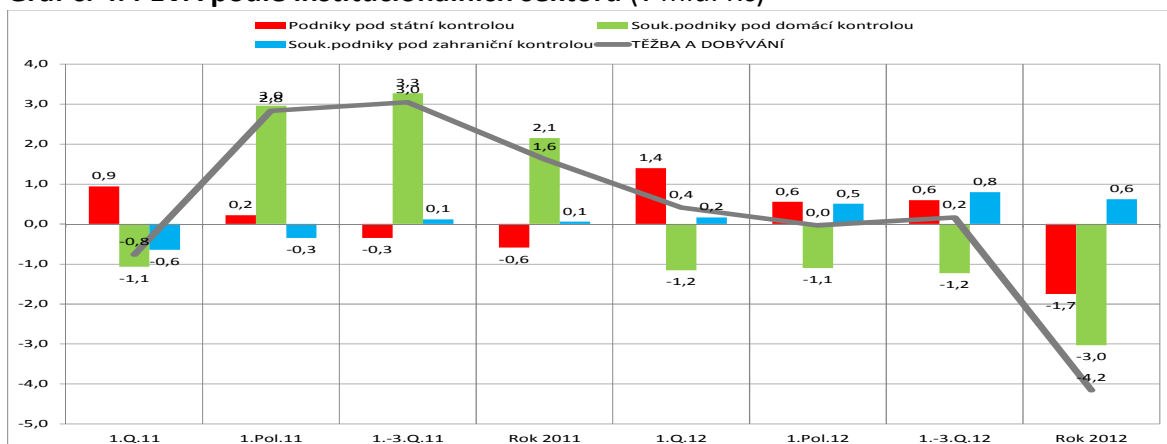


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

4.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

Z pohledu na institucionální sektory je patný jiný obraz než v průmyslu jako celek. Hlavními tvůrci hodnoty (graf č. 4.4) v roce 2011 byly domácí soukromé podniky (v průmyslu celkem zahraniční).

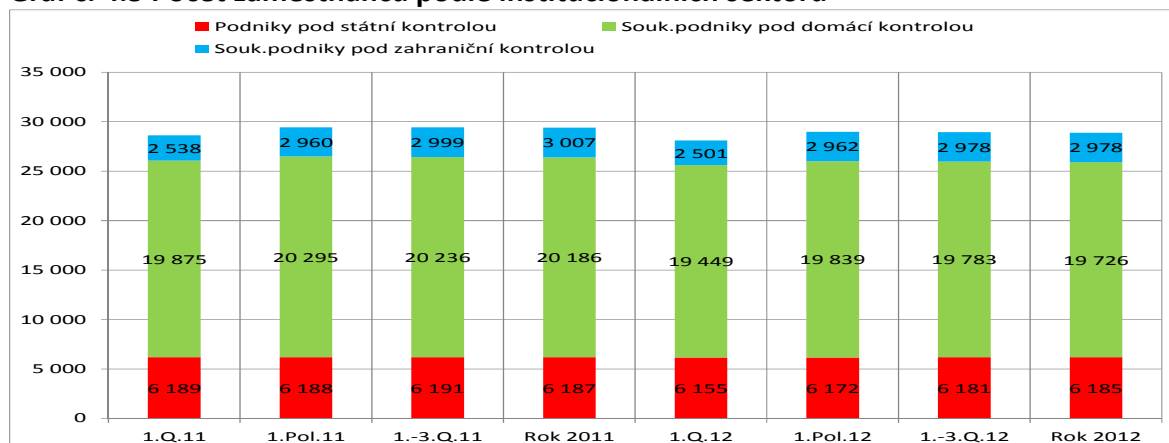
Graf č. 4.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

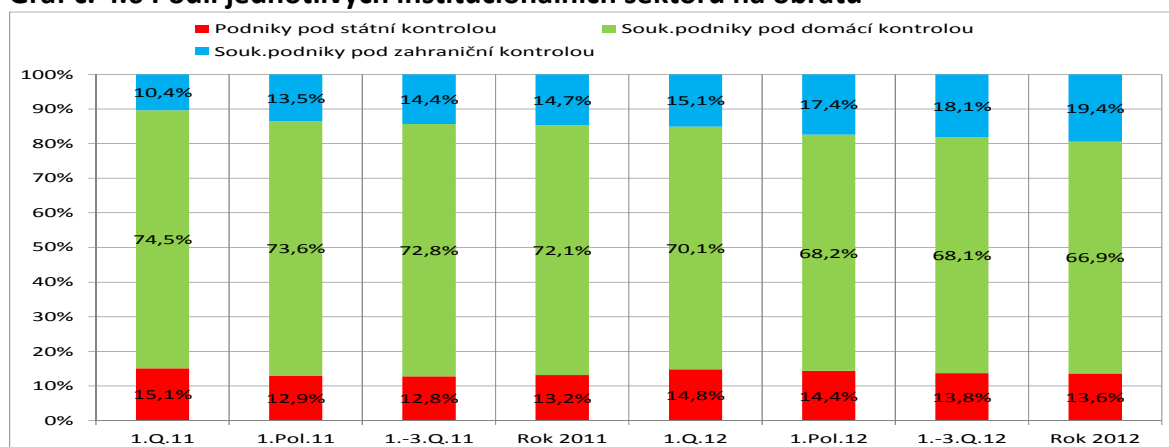
V grafech č. 4.5 a 4.6 je počet zaměstnanců a podíl na obratu. Proti průmyslu je zde převaha domácích soukromých podniků. Charakter z hlediska vlastnictví agregace dobývání a těžby je jiný než v průmyslu jako celku.

Graf č. 4.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

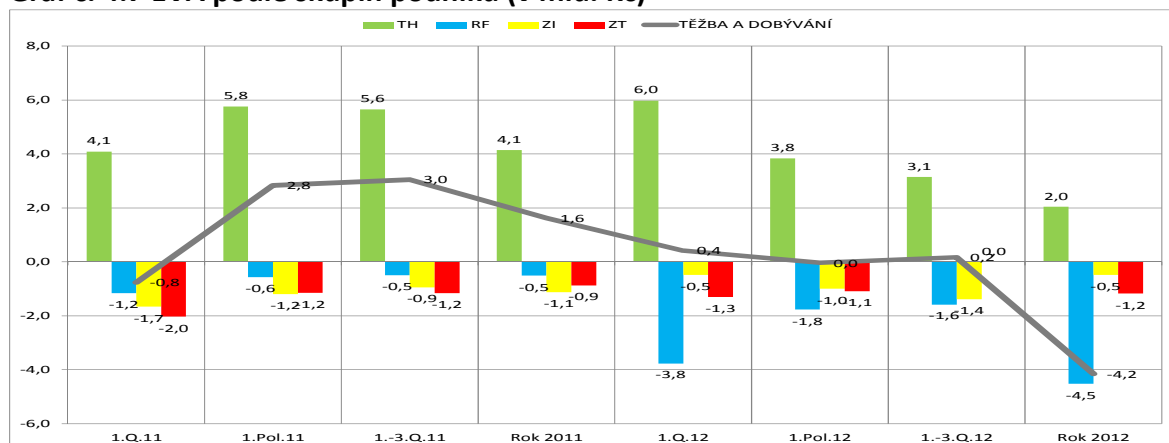


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

4.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

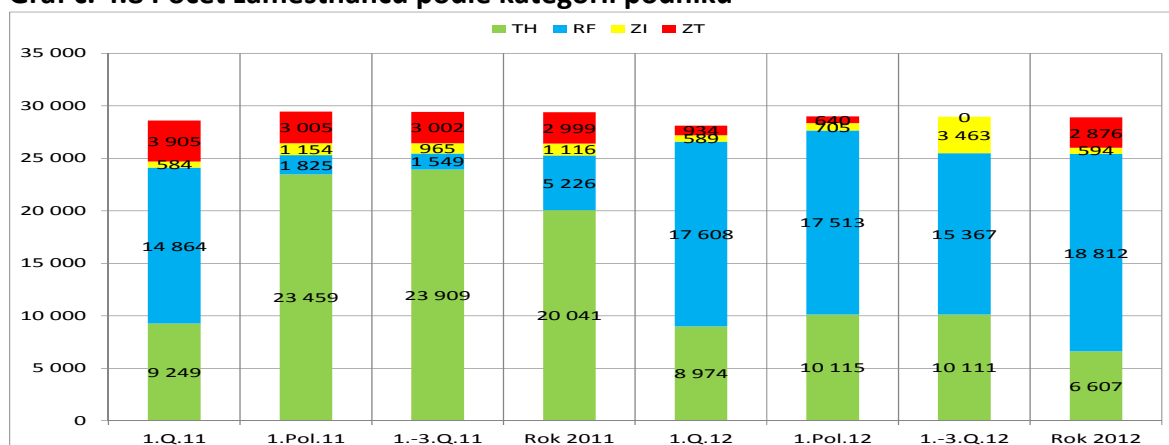
V grafech č. 4.7 až 4.9 je vývoj situace podle vztahu k tvorbě hodnoty. Rychlé „střídání“ mezi skupinami podniků TH a RF je dáno tím, že v agregaci není mnoho podniků a podniky jsou relativně velmi velké. Např. přesun jednoho podniku ze skupiny TH do vedlejší RF má velký dopad na počet zaměstnanců i podíl na obrátu. Skupina RF je prakticky skupinou čekatelů na tvorbu hodnoty. Lze tedy předpokládat, že když si jeden či více gigantů zlepší své hospodaření, dostane se celá agregace do skupiny podniků s tvorbou hodnoty. Příznivé je také, že podíl skupin ZT a ZI jsou malé.

Graf č. 4.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



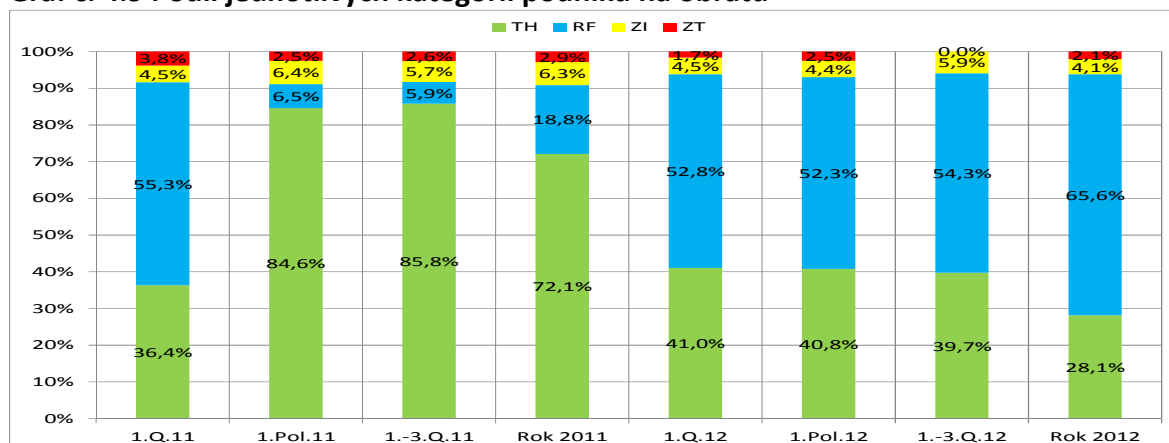
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

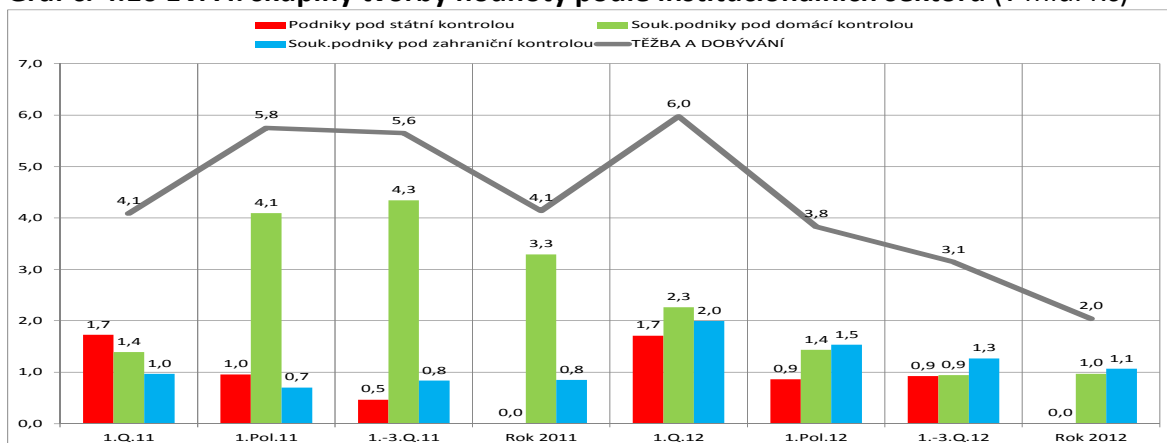


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

4.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Kombinovaný pohled podle vztahu k tvorbě hodnoty a podle převažujícího vlastnictví ukazuje opět rozdíl od průmyslu celkem. Hlavními tahouny tvorby hodnoty jsou soukromé podniky pod domácí kontrolou. Zajímavé je, že kromě závěrů roku 2011 a 2012 existují skvělé podniky ve všech skupinách vlastnictví (graf č. 4.10).

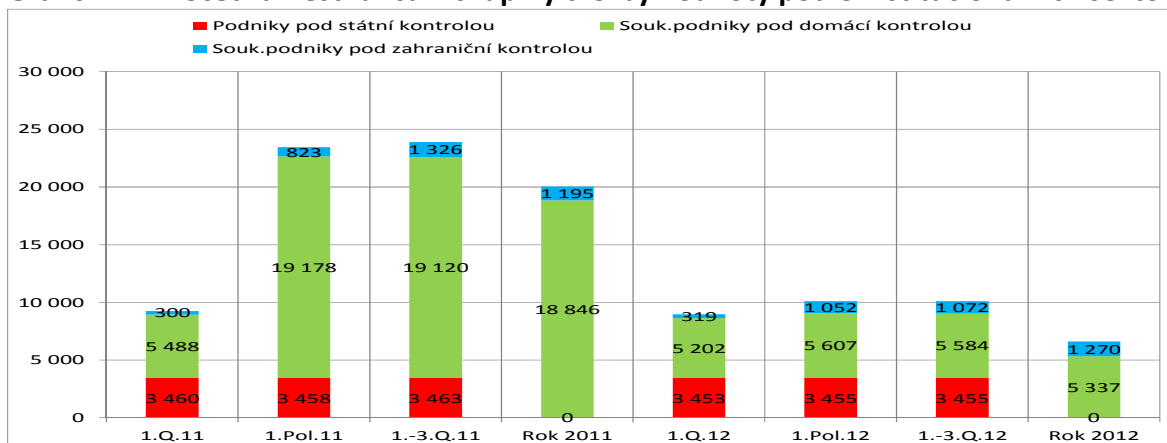
Graf č. 4.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Ohledně zaměstnanosti (graf č. 4.11) lze konstatovat opět výrazný vliv velkých soukromých podniků pod domácí kontrolou na tvorbu hodnoty, kdy jejich přesun do nižší skupiny znamená ohromný propad v počtu zaměstnanců ve skupině TH.

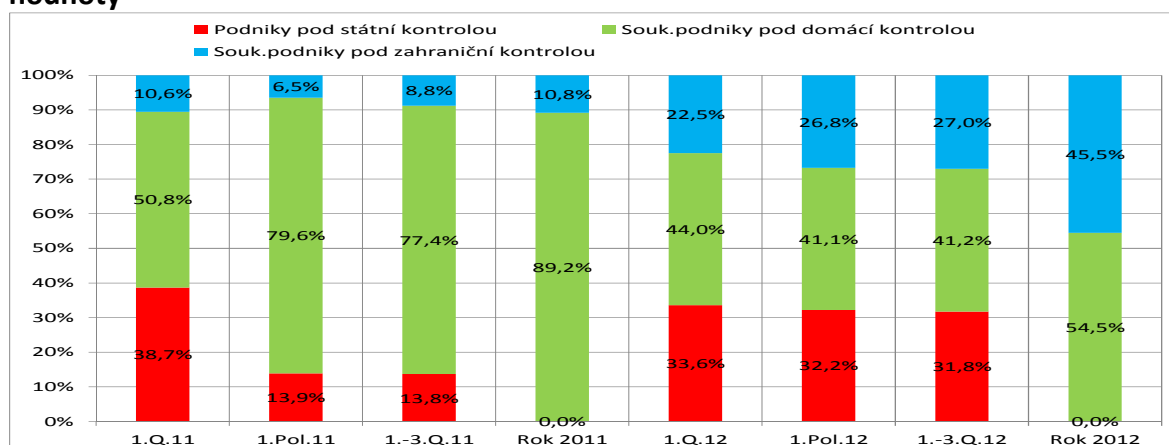
Graf č. 4.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

V grafu č. 4.12 je podíl na obrátu podle vlastnictví ve skupině nejlepších podniků TH. Opět zde hraje velkou roli přesun velkých podniků pod domácí soukromou kontrolou do nižší skupiny a také tvorba či netvorba hodnoty u podniků pod státní kontrolou.

Graf č. 4.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty

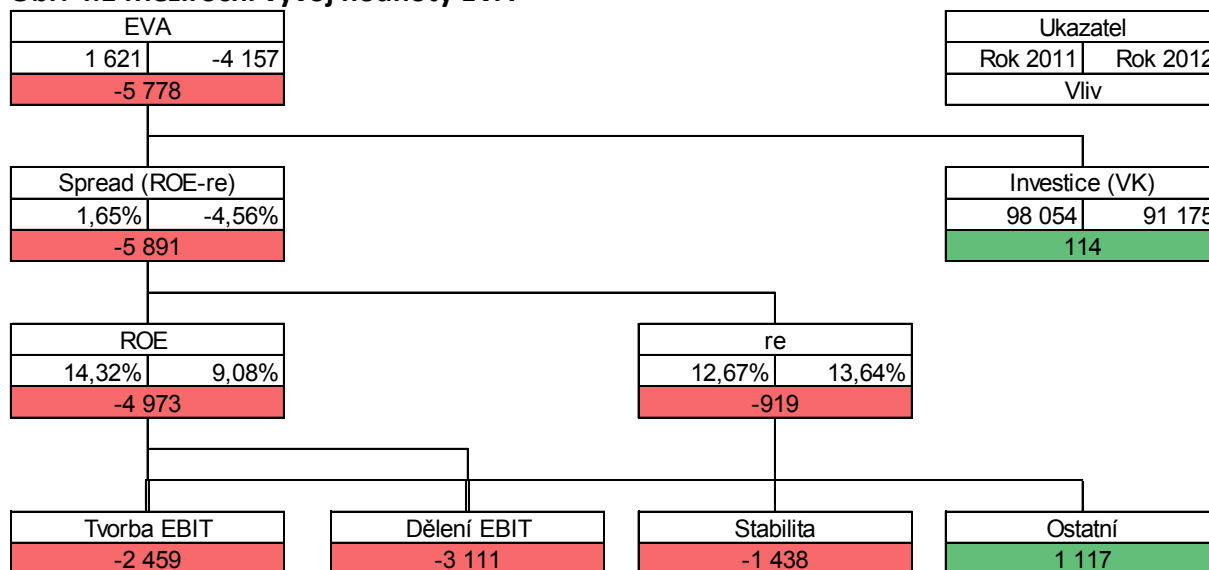


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

4.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na obr. 4.1 je meziroční 2012/2011 vývoj hodnoty EVA a pyramidový rozklad změny hodnoty EVA. Prakticky vývoj všech ukazatelů je negativní. Výjimkou je pokles investice do agregace netvořící hodnotu a ostatní vlivy, kde hlavním pozitivně působícím na agregaci nezávislým faktorem je pokles bezrizikové sazby. V grafu č. 4.13 jsou graficky znázorněny jednotlivé vlivy na vývoj hodnoty.

Obr. 4.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

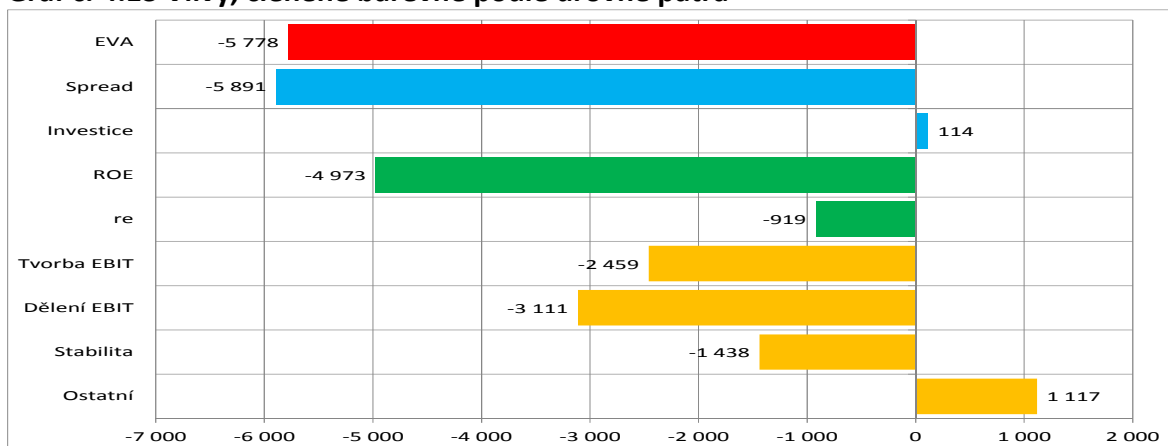


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Pozitivní je (graf č. 4.14), že hodnota ROE se drží vysoko nad bezrizikovou sazbou. Hodnoty ukazatelů v grafech č. 4.15 až 4.17 vysvětlují vývoj skupin ukazatelů tvorby a dělení EBIT a stability a současně slouží jako odvětvové hodnoty pro agregaci dobývání a těžby.

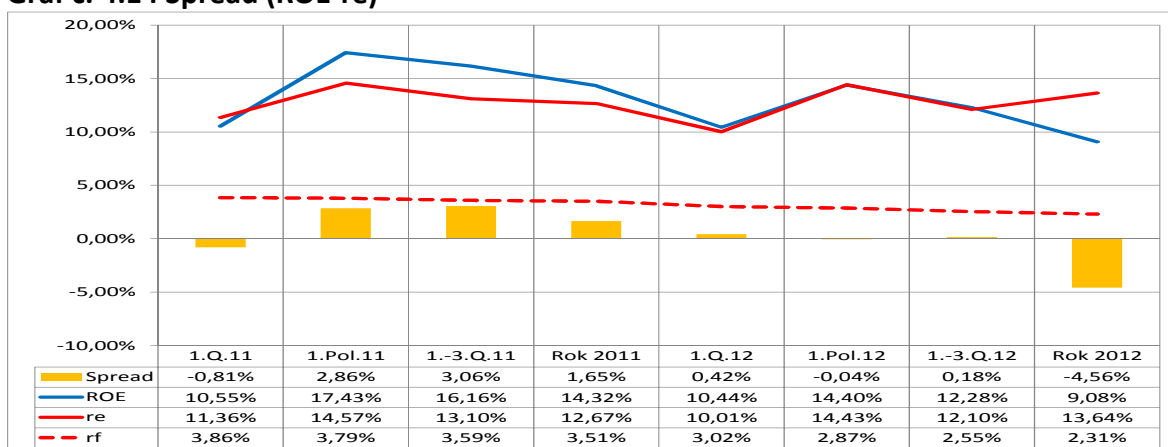
Výrazný meziroční pokles hodnoty ukazatele EBIT/aktiva byl hlavní příčinou nepříznivé tvorby EBIT. Také výrazný pokles podílu vlastního kapitálu na aktivech znamenal zhoršení dělení EBIT. Zhoršení stability bylo dáno výrazným meziročním snížením likvidity.

Graf č. 4.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

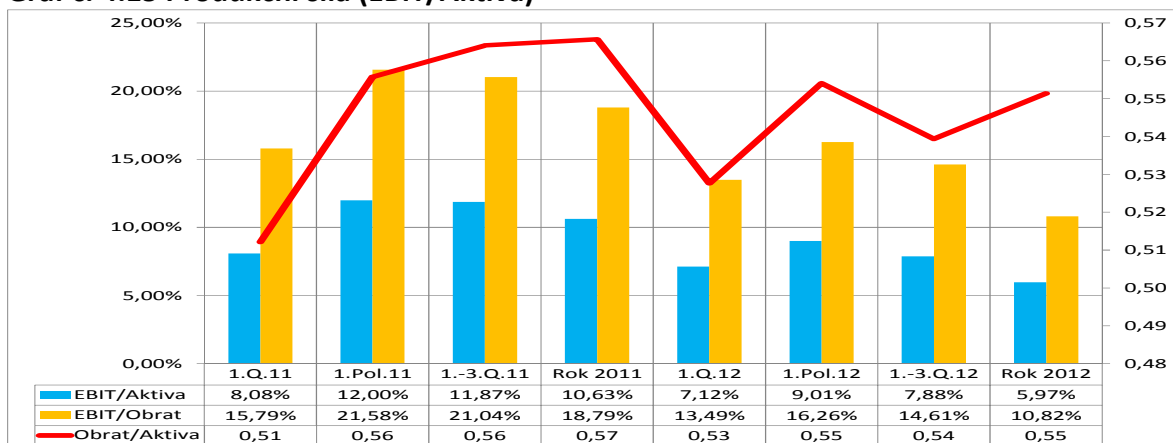
Graf č. 4.14 Spread (ROE-re)



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

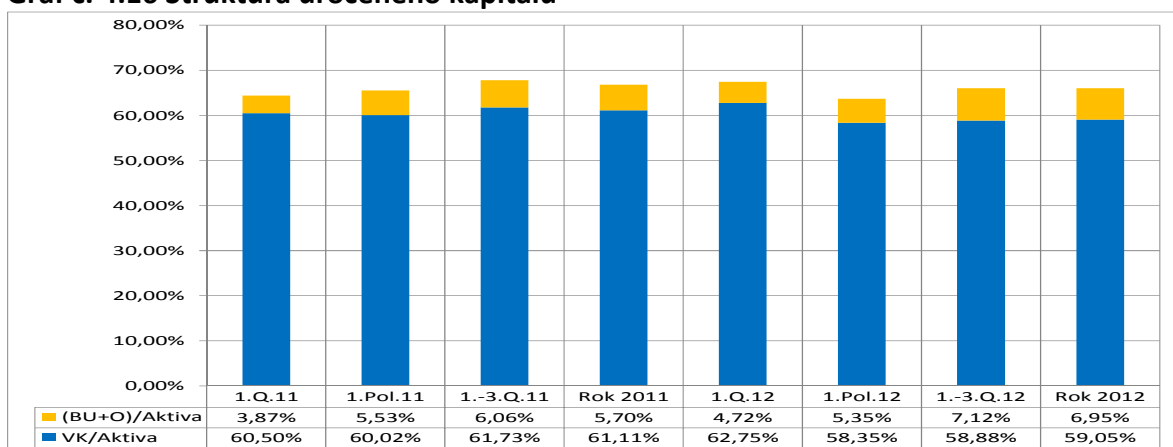
Pro agregaci dobývání a těžby je charakteristická nízká hodnota ukazatele obrat/aktiva, která se pohybuje okolo 0,55. To se projevuje v asi poloviční hodnotě ukazatele EBIT/aktiva oproti hodnotě EBIT/obrat. Dalším charakteristickým znakem agregace je relativně vysoký podíl vlastního kapitálu na aktivech a nízký podíl BÚ a dluhopisů na aktivech. Charakteristické pro tuto agregaci jsou vysoké hodnoty likvidity L1, které jsou na úrovni okolo 0,9. Znamená to, že agregace je schopna uhradit své krátkodobé dluhy pouze z finančního majetku. I hodnoty likvidit L2 a L3 jsou vysoké.

Graf č. 4.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



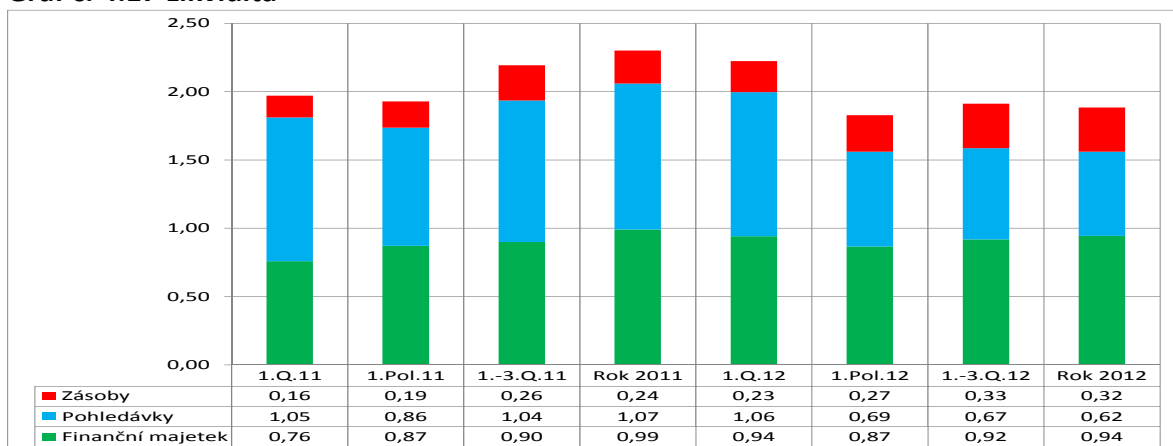
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.17 Likvidita



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

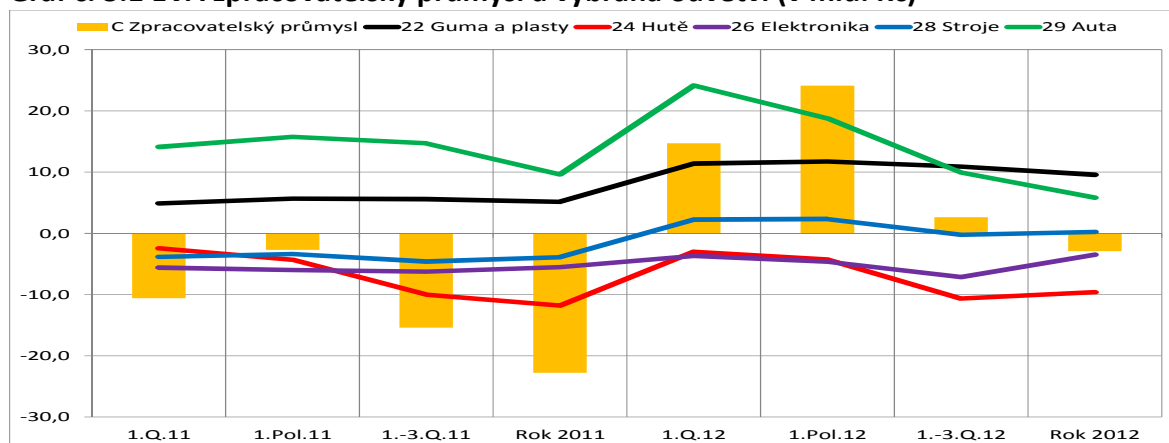
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

5.1 Ekonomický zisk celkem a podle odvětví

Zpracovatelský průmysl, nejvýznamnější část průmyslu, se skládá z 24 odvětví, které jsou svým charakterem velmi rozdílné. Mezi nejvýznamnější odvětví patří: CZ-NACE 22 výroba pryžových a plastových výrobků (guma a plasty), 24 výroba kovů a slévárenství (hutě), 26 výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů (elektronika), 28 výroba strojů (stroje) a 29 výroba motorových vozidel (auta).

V grafu č. 5.1 je vývoj hodnoty ukazatele EVA. V roce 2011 byla EVA ve zpracovatelském průmyslu záporná. V prvním pololetí 2012 se zpracovatelskému průmyslu začalo velmi dařit, ale ve druhém pololetí opět upadl do záporných hodnot. Stabilně kladných hodnot EVA dosahuje odvětví výroby aut a gumy a plastů. Potěšující je vývoj EVA u výroby strojů, kdy v roce 2012 (až na 3. čtvrtletí) dosáhla kladných hodnot. Hutě a elektronika jsou stále v záporných hodnotách EVA.

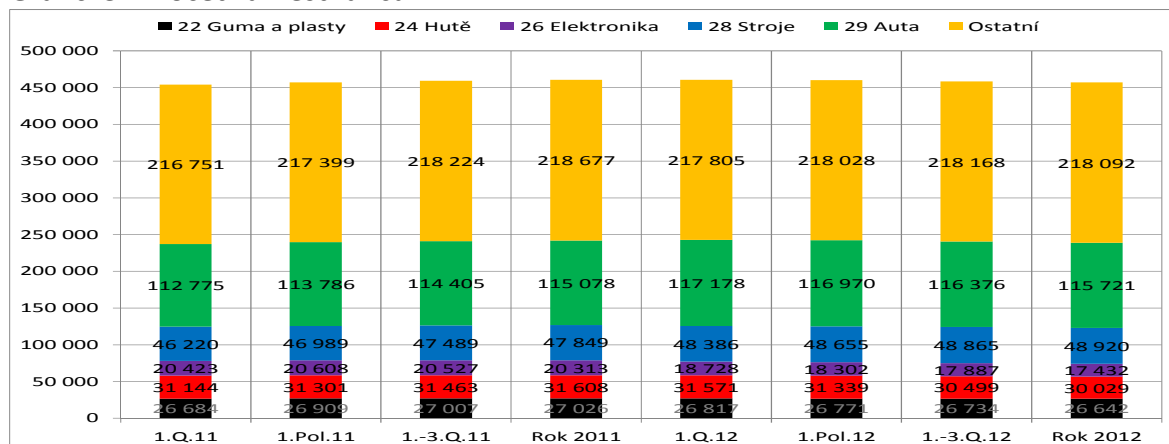
Graf č. 5.1 EVA zpracovatelský průmysl a vybraná odvětví (v mld. Kč)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

V grafu č. 5.2 je podíl vybraných odvětví na zaměstnancích. Vybraná odvětví tvoří více než polovinu všech zaměstnanců zpracovatelského průmyslu.

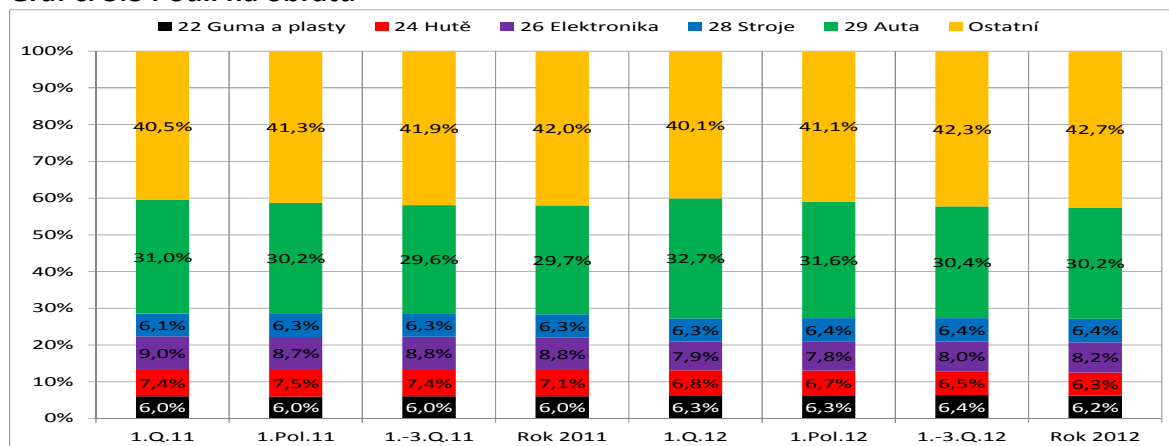
Graf č. 5.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

V grafu č. 5.3 je podíl vybraných odvětví na obrátu zpracovatelského průmyslu, kdy tato odvětví tvoří necelých 60% obrátu.

Graf č. 5.3 Podíl na obratu



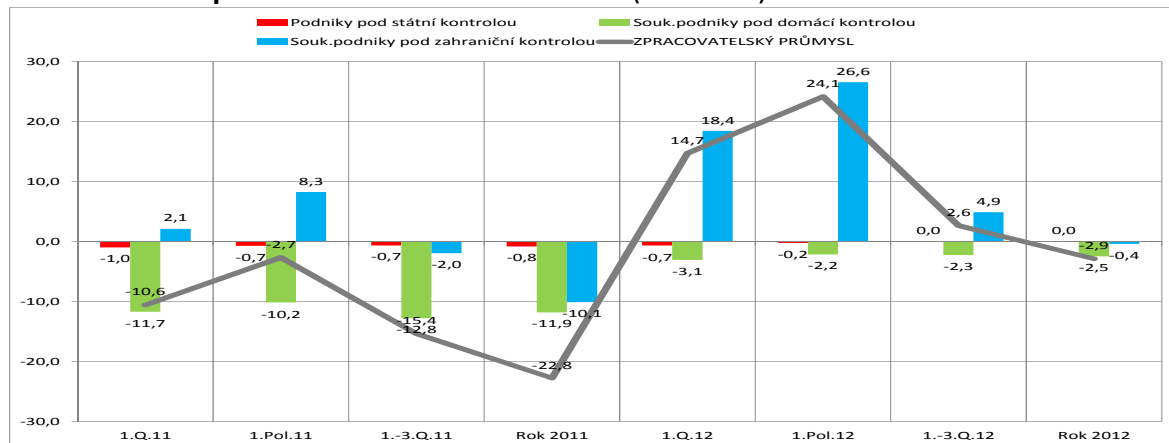
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

5.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

Z grafu č. 5.4 je patrný význam podniků pod zahraniční kontrolou ve zpracovatelském průmyslu, kdy tyto podniky jsou jedinými tvůrci hodnoty. Jejich význam je patrný také z grafu č. 5.5, kdy zaměstnávají asi 3/4 zaměstnanců a z grafu č. 5.6, kdy vytvářejí přes 80 % obratu. Zpracovatelský průmysl je agregací podniků pod zahraniční kontrolou s minimálním podílem podniků pod státní kontrolou.

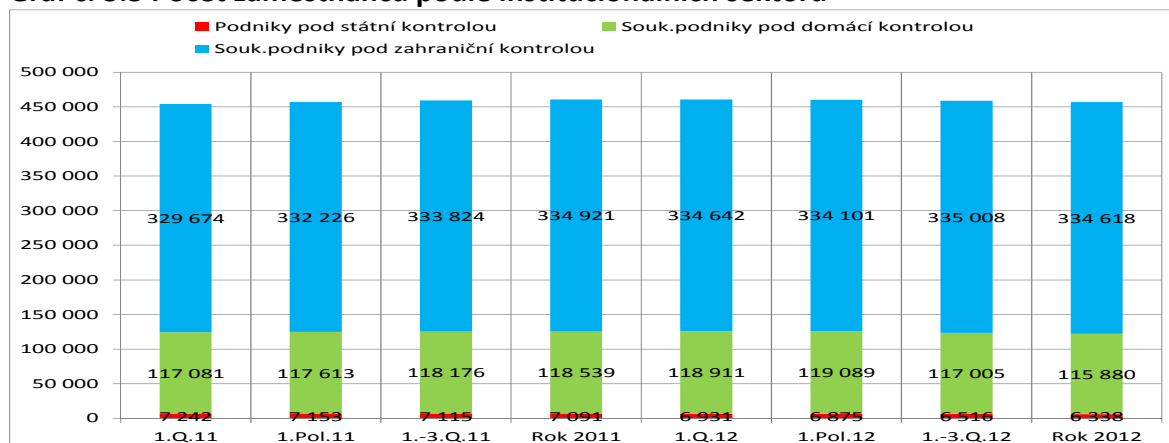
V prvním pololetí 2012 se dobře dařilo podnikům pod zahraniční kontrolou, které vytáhly celý zpracovatelský průmysl do kladných hodnot ekonomického zisku v součinnosti s domácími soukromými a státními podniky, které meziročně zlepšily své záporné hodnoty.

Graf č. 5.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



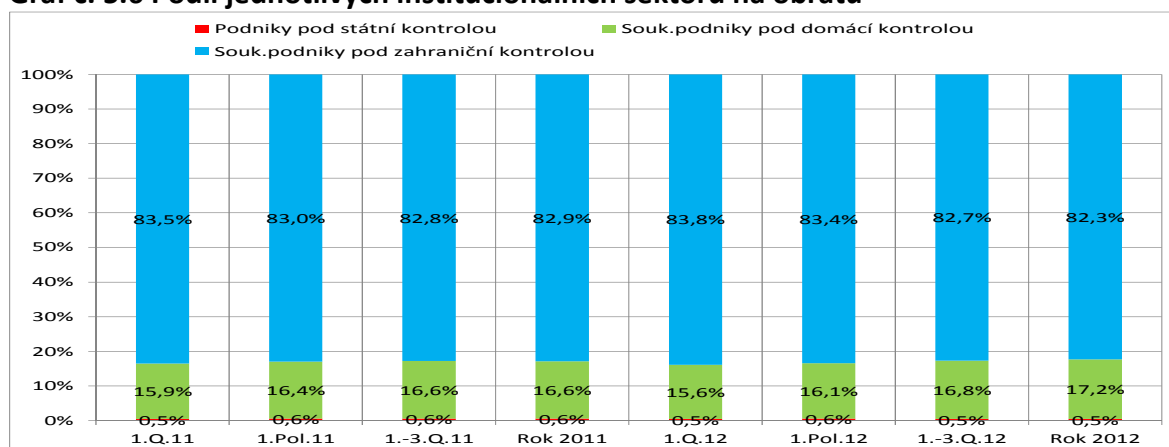
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

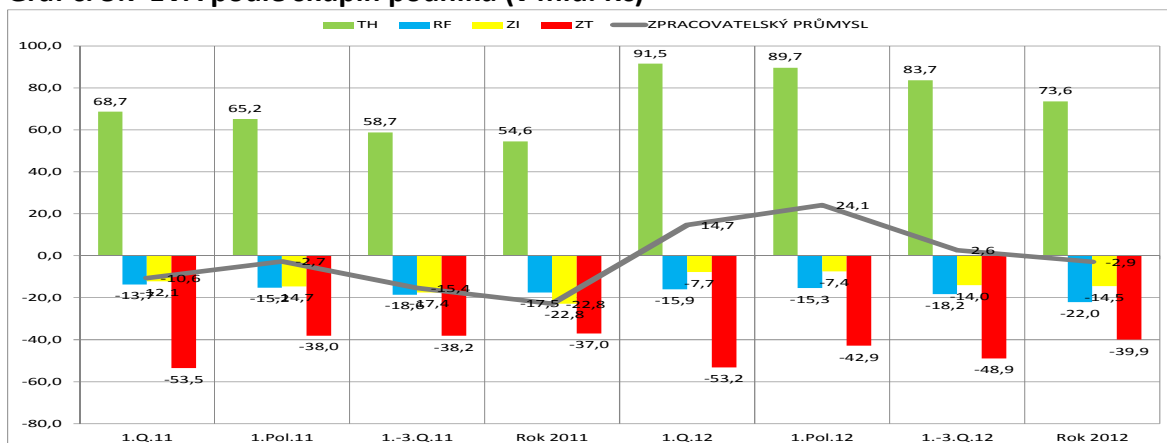


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

5.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

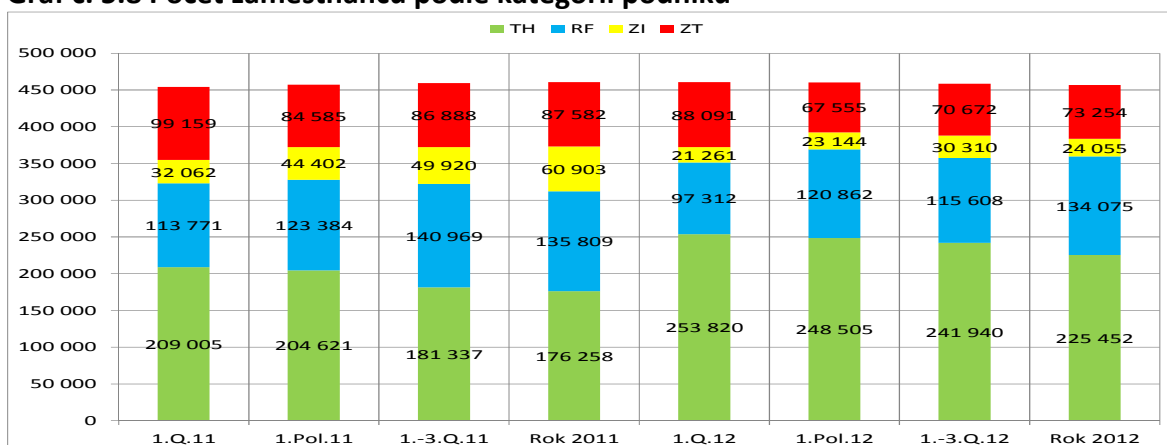
Z pohledu na tvorbu EVA podle kategorií podniků (graf č. 5.7) a jejich podílů na počtu zaměstnanců (graf č. 5.8) a podílu na obrátu (graf č. 5.9) je patrný velký podíl skupiny nejlepších podniků (TH), následovaný podílem druhé nejlepší skupiny (RF). Z podílu na zaměstnancích a obrátu je patrné, že obrát na zaměstnance je nejlepší u těchto dvou skupin, jsou nejproduktivnější. Pozitivní je mírně se zmenšující podíl podniků z nejhůrší skupiny (ZT) na počtu zaměstnanců i na obrátu.

Graf č. 5.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



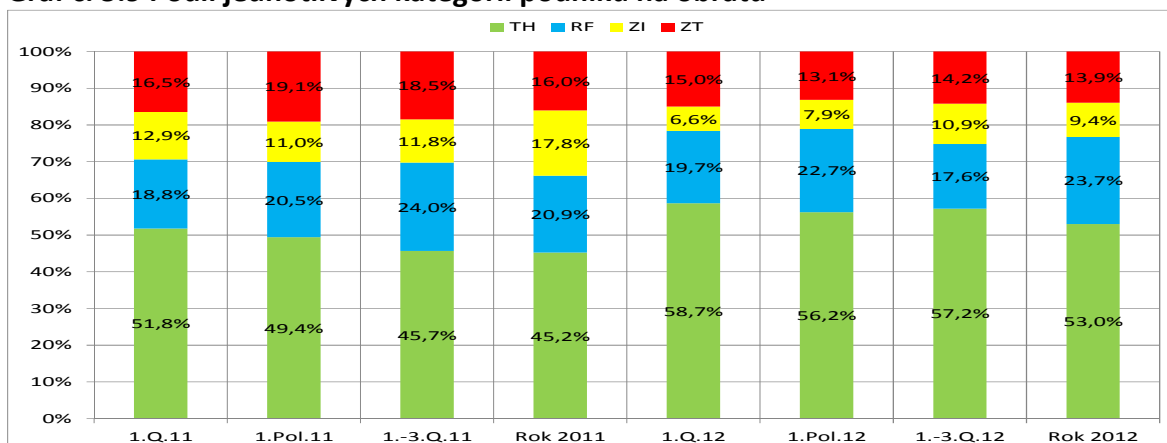
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

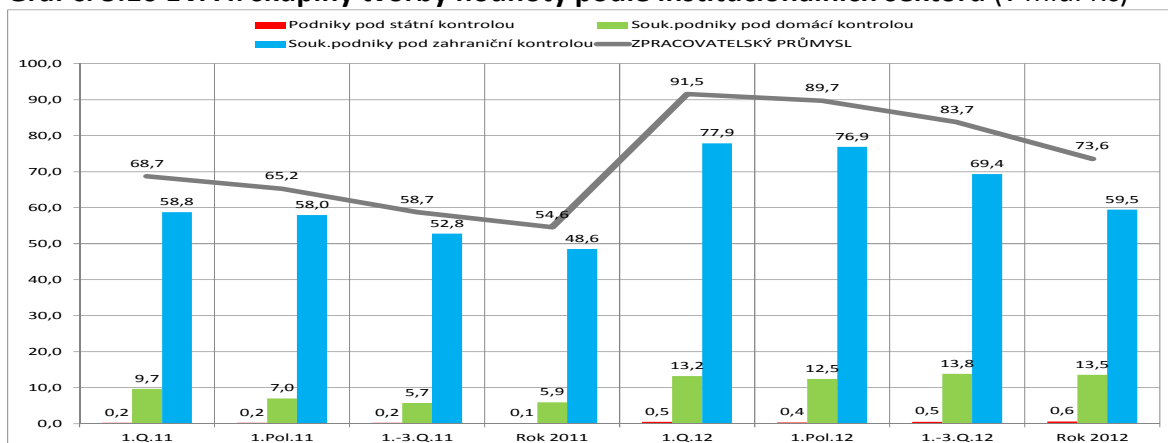


Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

5.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

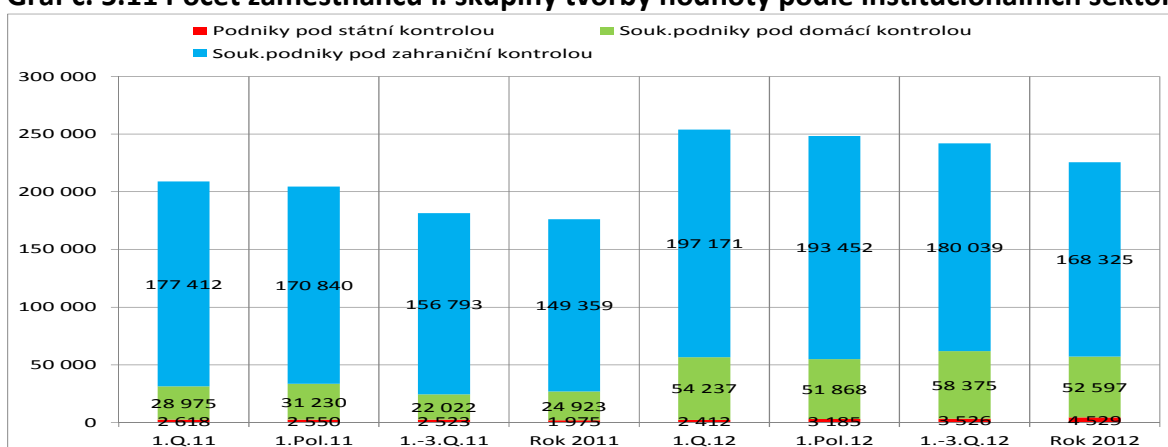
Kombinovaný pohled opět ukazuje převahu podniků pod zahraniční kontrolou a to v tvorbě EVA (graf č. 5.10) počtu zaměstnanců (graf č. 5.11) a podílu na obrátu (graf č. 5.12). Potěšitelné je, že ve všech obdobích byly podniky tvořící hodnotu ve všech skupinách vlastnictví.

Graf č. 5.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



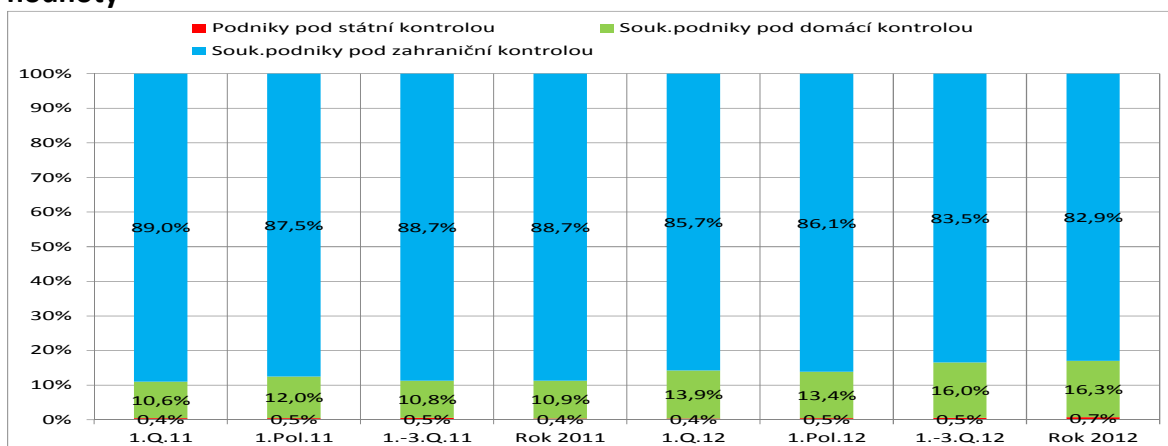
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty



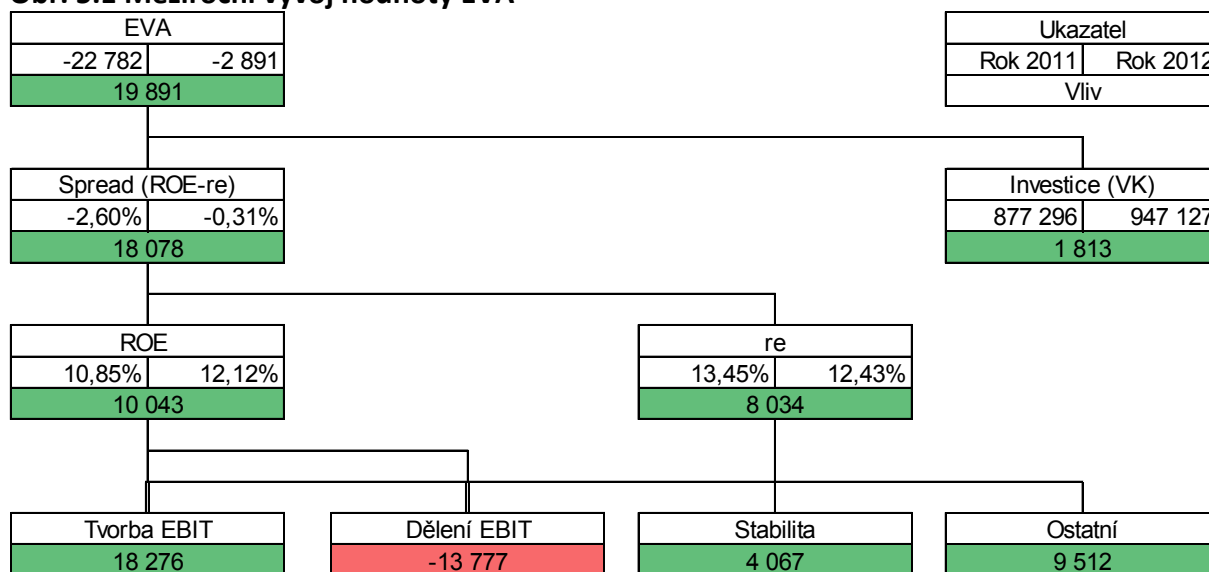
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

5.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na obr. 5.1 je meziroční (2012 oproti 2011) vývoj hodnoty EVA a pyramidový rozklad změny hodnoty EVA. Prakticky je vývoj ve všech ukazatelích pozitivní. Výjimkou je pokles dělení EBIT. Problémem je nárůst hodnoty ukazatele vlastní kapitál/Aktiva, kdy převážil jeho

negativní vliv na výši hodnoty ROE nad pozitivním vlivem na riziko. V grafu č. 5.13 jsou graficky znázorněny jednotlivé vlivy na vývoj hodnoty.

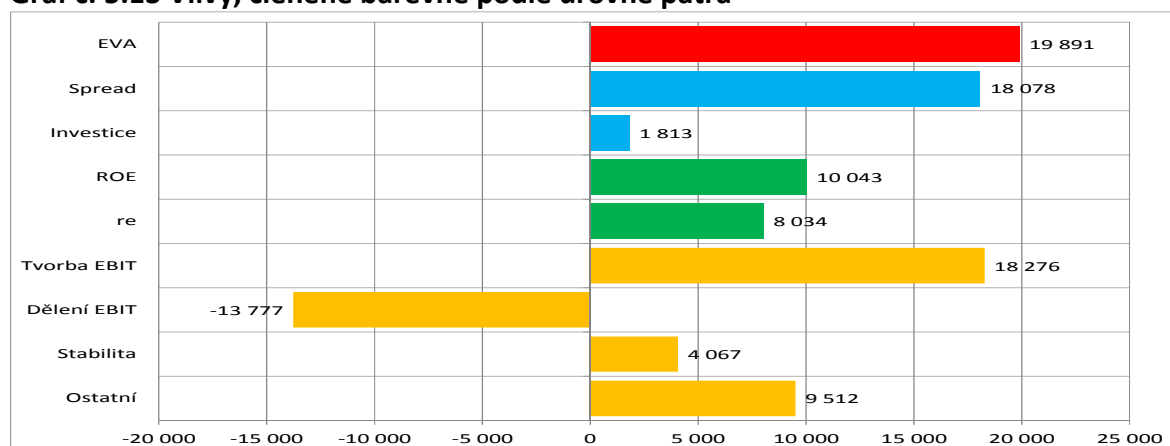
Obr. 5.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

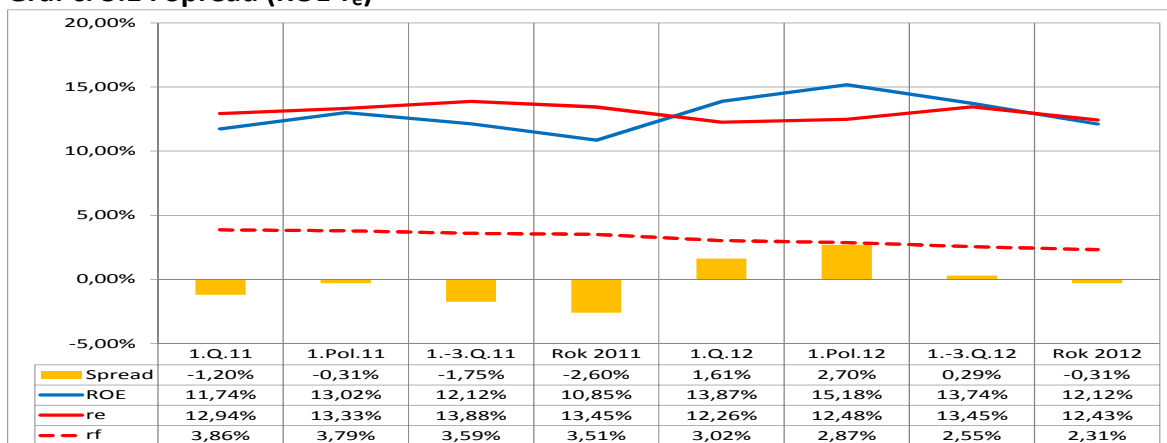
V grafu č. 5.14 je vývoj hodnoty spreadu a ukazatelů, které ho tvoří. V roce 2011 byly hodnoty ROE pod hodnotami rizika (r_e). V roce 2012 se situace obrátila až na konec roku, ale rozdíl mezi oběma ukazateli je malý.

Graf č. 5.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.14 Spread (ROE-r_e)

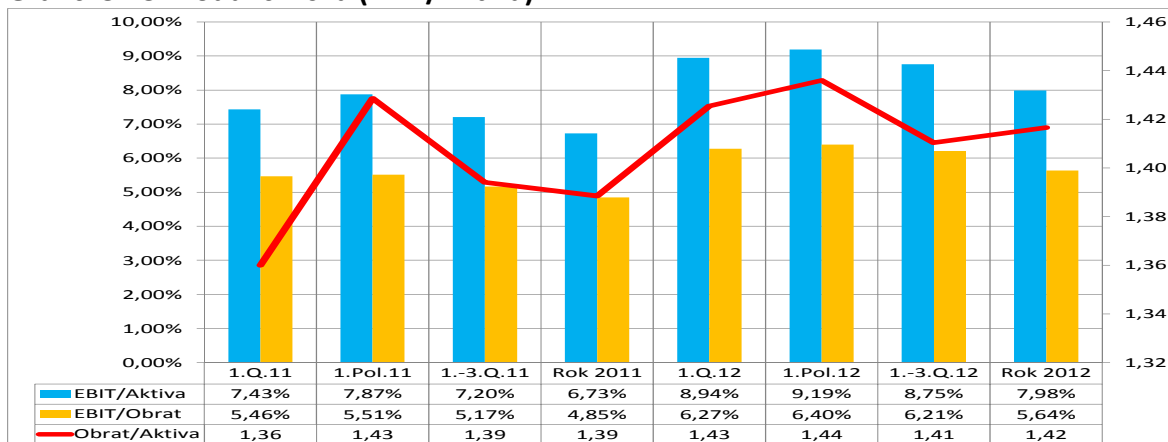


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

V grafech č. 5.15 až 5.17 jsou hodnoty vybraných ukazatelů pro zpracovatelský průmysl. Zpracovatelský průmysl celkem lze charakterizovat vyšším obrátem, podílem vlastního kapitálu na aktivech mírně nad 50% a likviditou L3 okolo 1,6. Ovšem zpracovatelský průmysl je rozdělen na mnoho oborů, které vykazují dosti odlišné hodnoty těchto ukazatelů (jsou v příložených tabulkách).

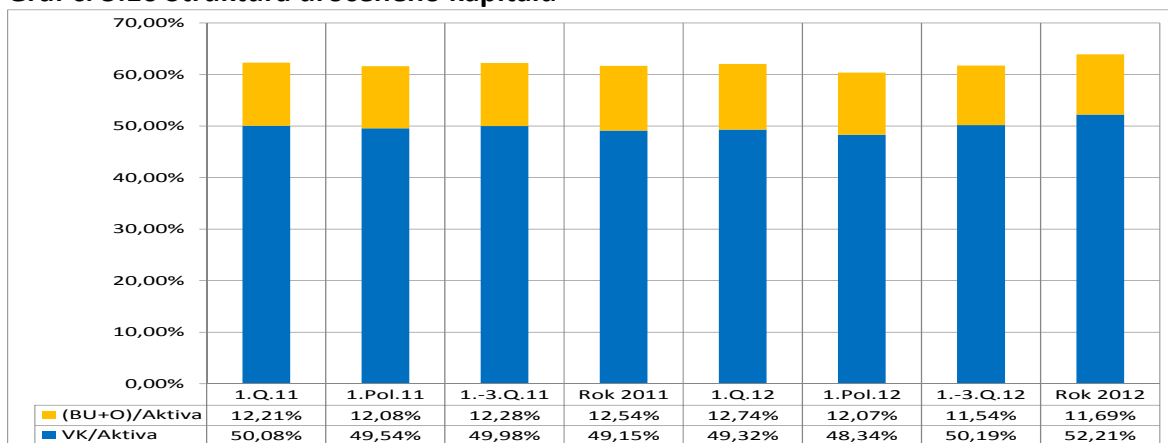
Hodnoty změn ukazatele EVA za vybrané obory zpracovatelského průmyslu jsou v grafu č. 5.18. Z vybraných oborů zlepšily tvorbu EVA všechny až na výrobu motorových vozidel. Ovšem ty i přes snížení se drží stále v kladné hodnotě EVA za rok 2012.

Graf č. 5.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



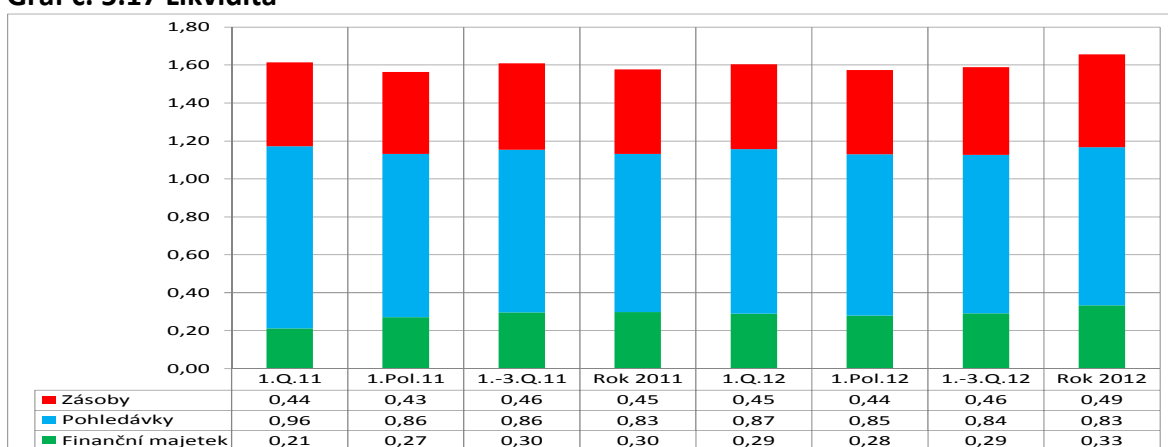
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.16 Struktura úročeného kapitálu



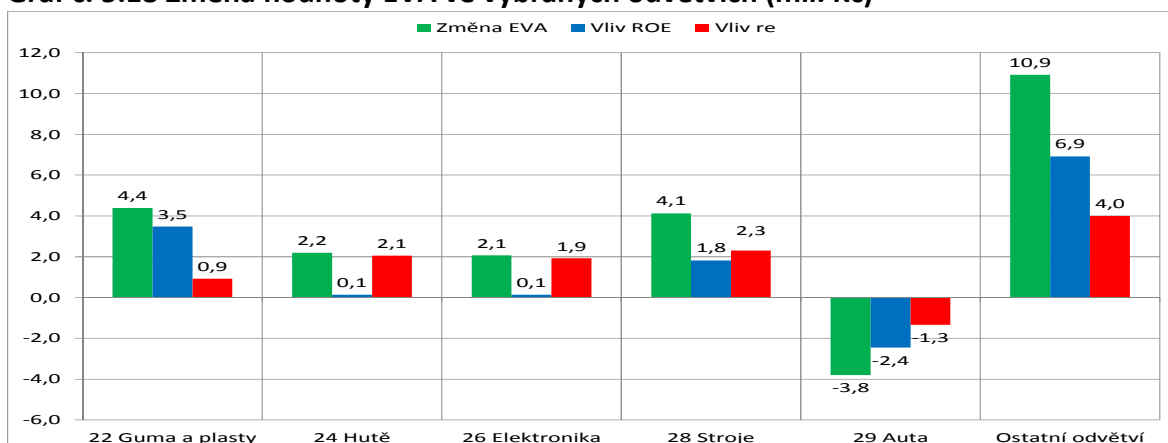
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.17 Likvidita



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.18 Změna hodnoty EVA ve vybraných odvětvích (mil. Kč)



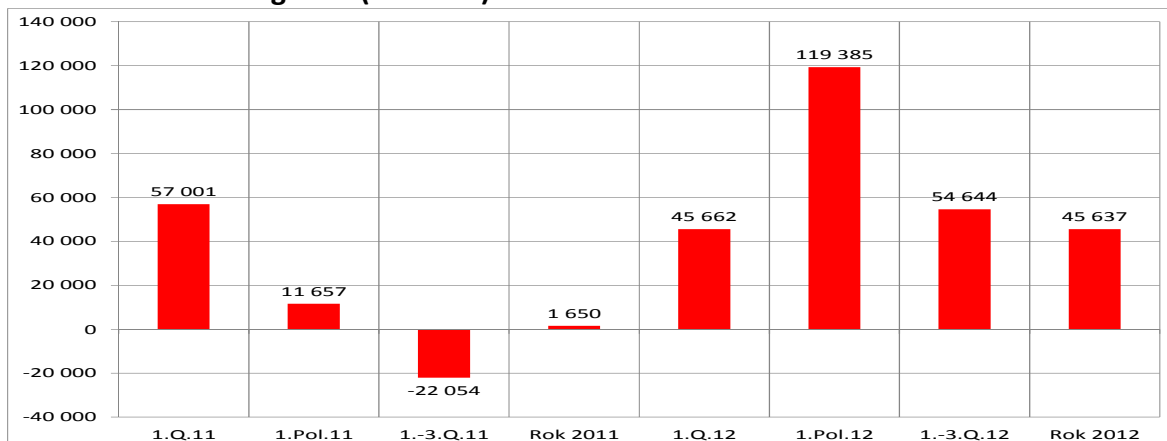
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

6. ENERGETIKA

6.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Tvorba EVA se v energetice výrazně meziročně zlepšila (graf č. 6.1), k čemuž přispěly příznivé relace mezi cenami vstupů a výstupů a snížení alternativního nákladu na kapitál.

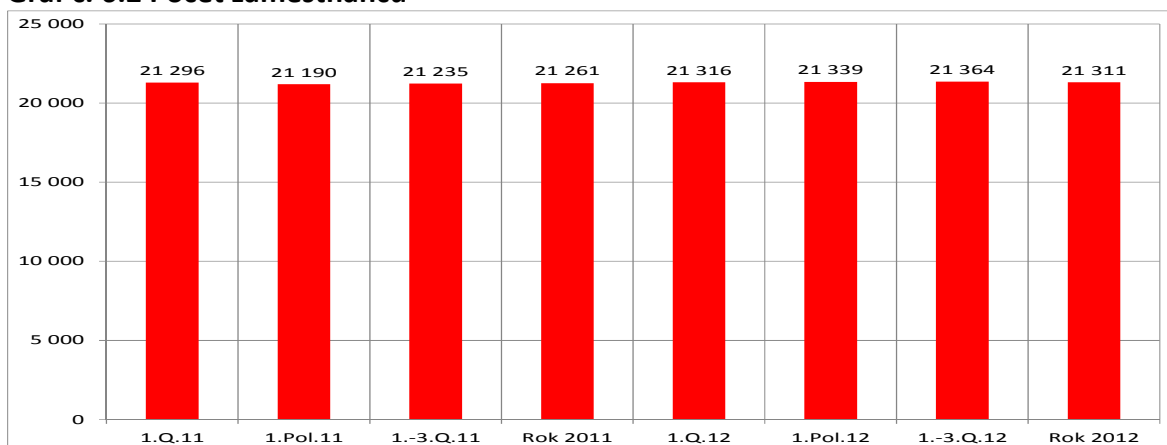
Graf č. 6.1 EVA energetika (v mil. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

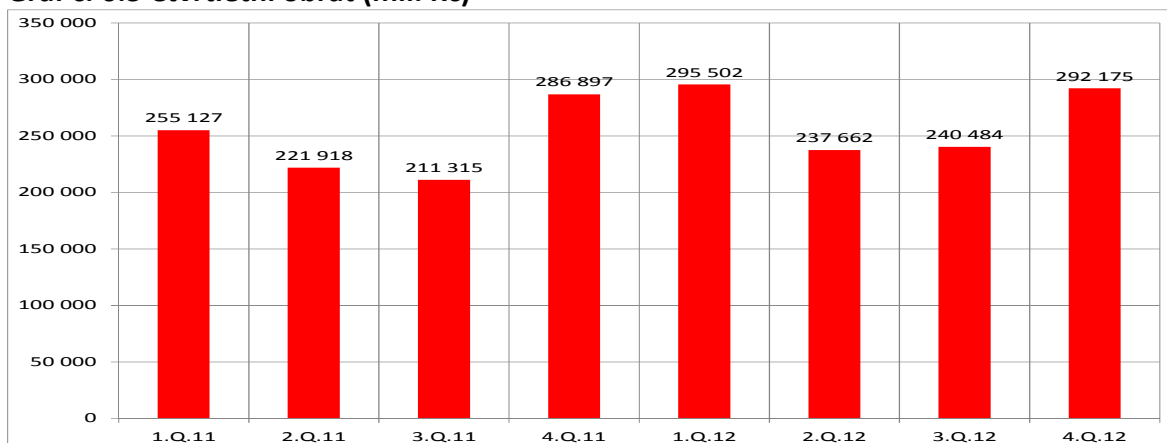
Při mírném meziročním nárůstu zaměstnanosti (graf č. 6.2) byl vývoj obratu silně ovlivněn sezónností (graf č. 6.3).

Graf č. 6.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.3 Čtvrtletní obrat (mil. Kč)

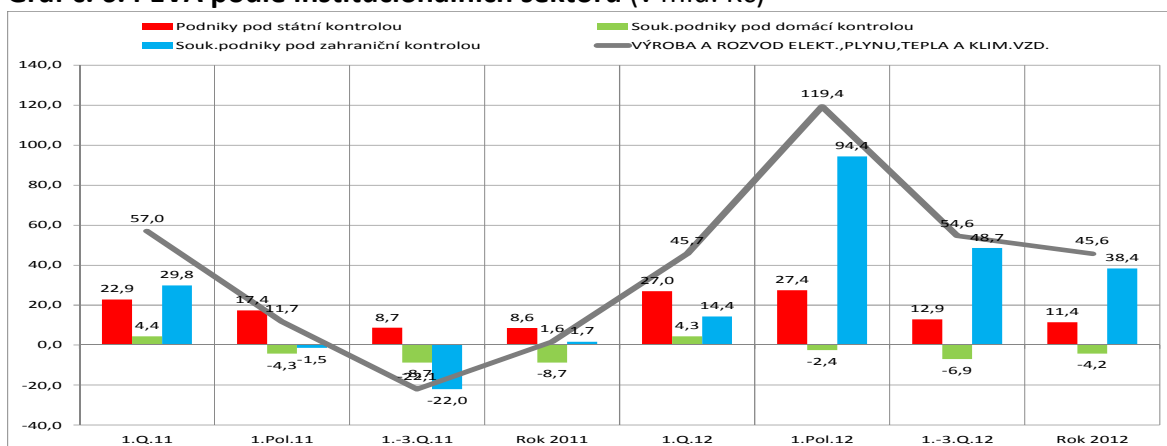


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

6.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

Podniky pod státní kontrolou vykazují spolehlivě kladnou a poměrně rovnoměrnou tvorbu EVA, zatímco firmy pod zahraniční kontrolou mají v tvorbě EVA značné výkyvy, s meziročním podstatným zlepšením (graf č. 6.4). Soukromé domácí firmy se pohybují spíše v záporných hodnotách EVA.

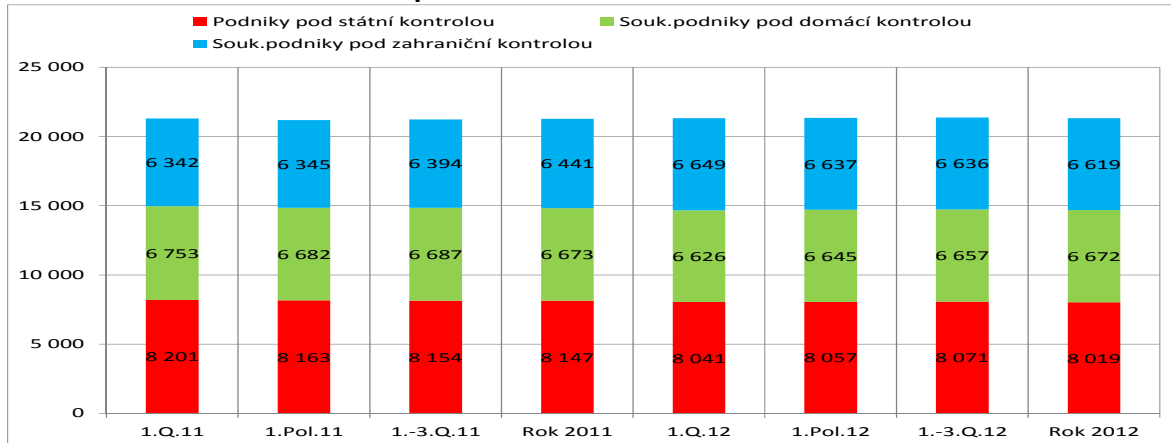
Graf č. 6.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

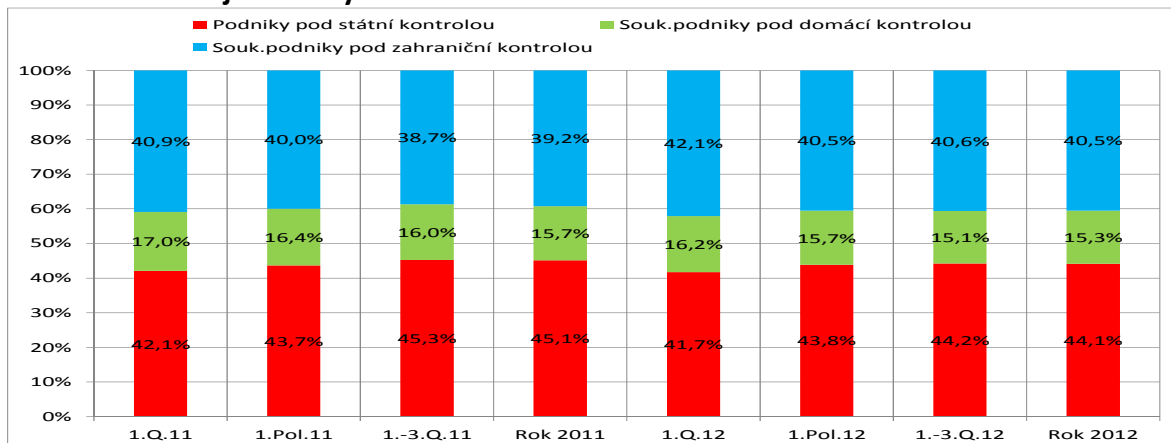
Podniky pod státní kontrolou mají největší podíl na zaměstnanosti, když zahraniční a domácí soukromé mají podíl takřka stejný (graf č. 6.5). Jiné je to u podílu na obrátu, kde podniky pod státní kontrolou opět převažují, ale zahraniční firmy mají výrazně větší podíl oproti soukromým domácím firmám (graf č. 6.6).

Graf č. 6.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

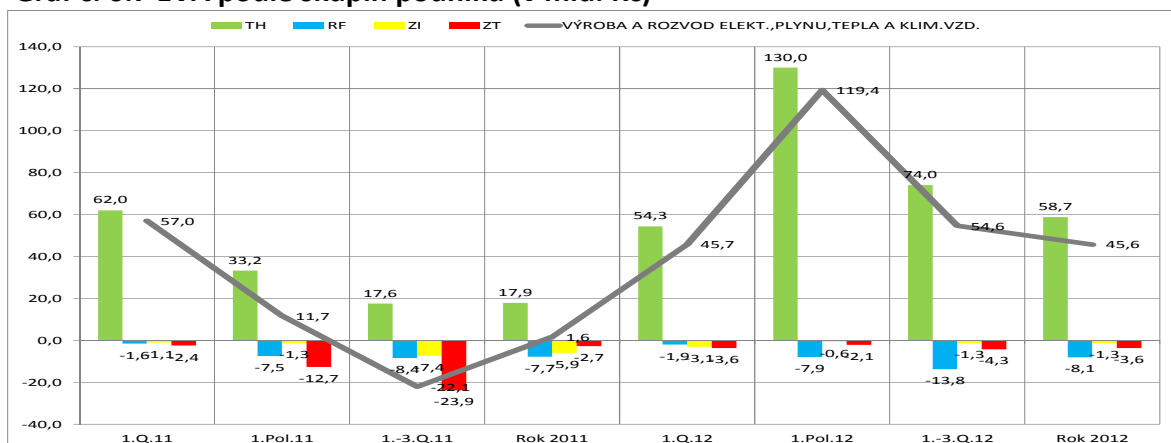


Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

6.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

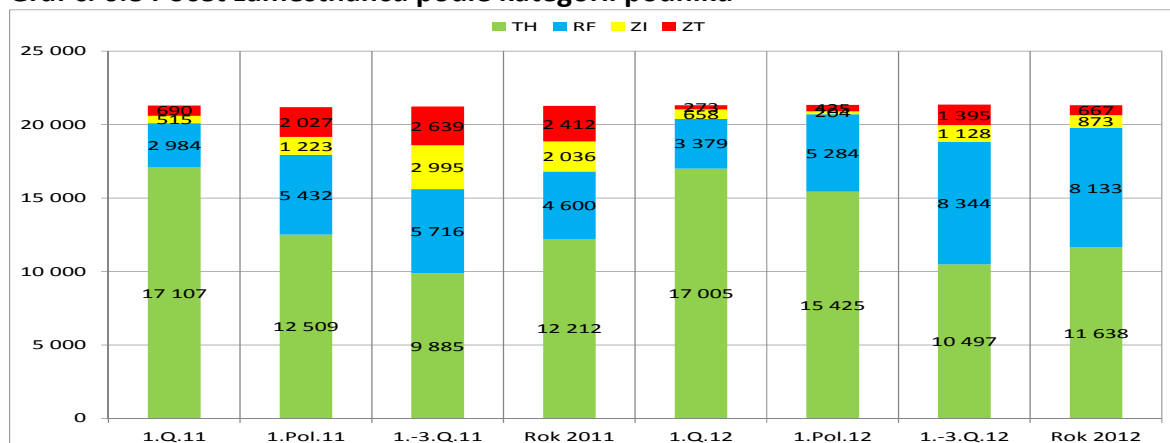
Příznivé relace cen vstupů a výstupů pro energetiku se projevily meziročním zlepšením struktury skupin podniků z hlediska tvorby EVA. Vzrostla váha I. skupiny podniků, která jediná tvoří EVA, při snížení podílu ostatních, méně efektivních skupin (graf č. 6.7). To se také projevilo na podílu jednotlivých skupin podniků na zaměstnanosti (graf č. 6.8) a na obrátu (graf č. 6.9).

Graf č. 6.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



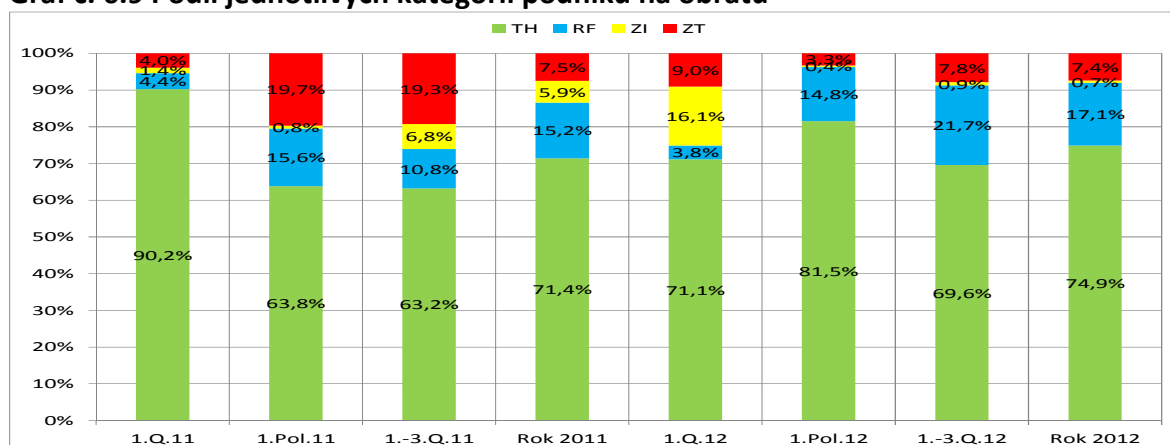
Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

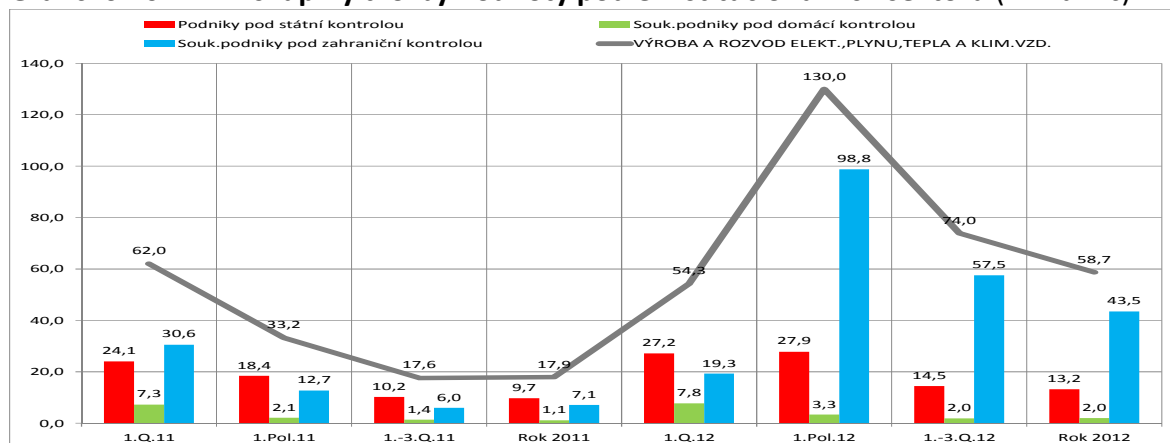


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

6.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

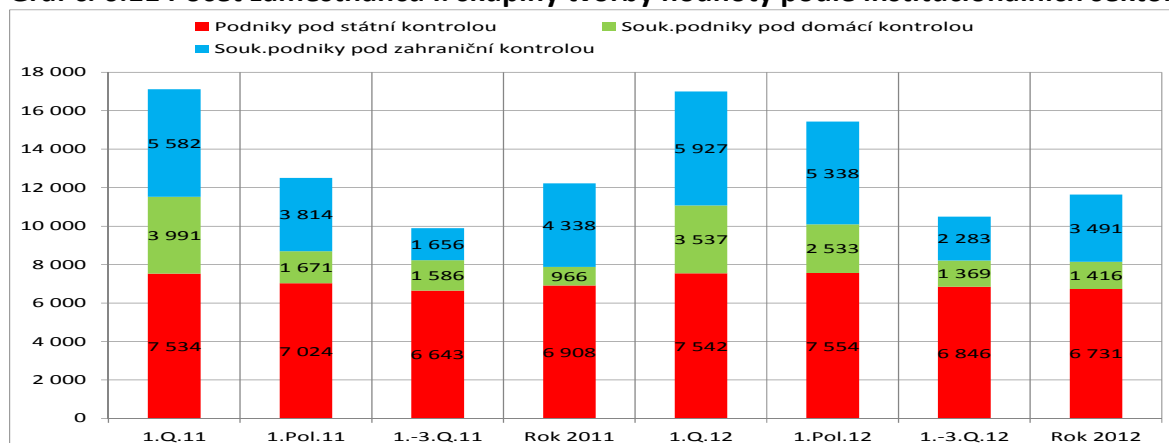
V nejlepší skupině podniků byly zastoupeny podniky ze všech druhů vlastnictví podle institucionálních sektorů, s největší dynamikou a variabilitou u podniků pod zahraniční kontrolou (graf č. 6.10). Z hlediska podílu na zaměstnanosti a obrátu převažovaly podniky pod státní kontrolou (graf č. 6.11 a graf č. 6.12), i když se jejich převaha meziročně snížila.

Graf č. 6.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



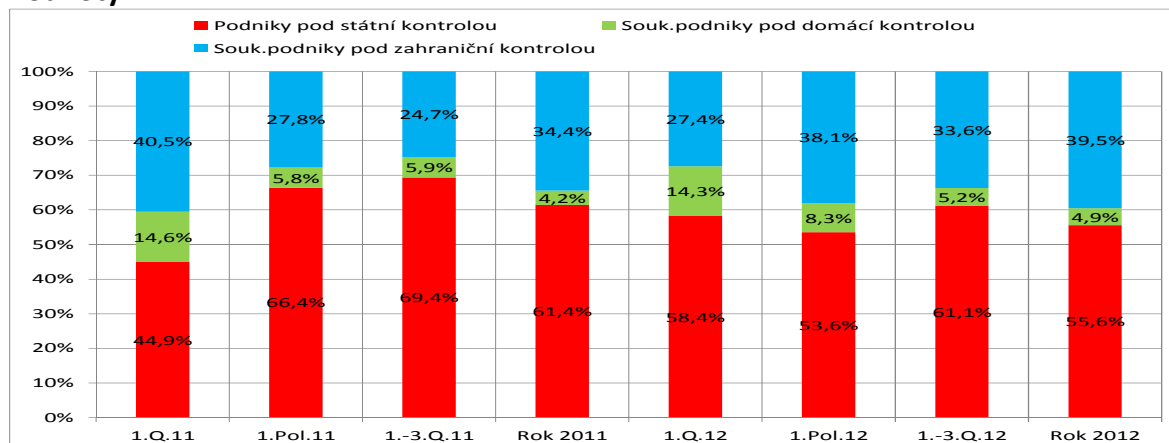
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



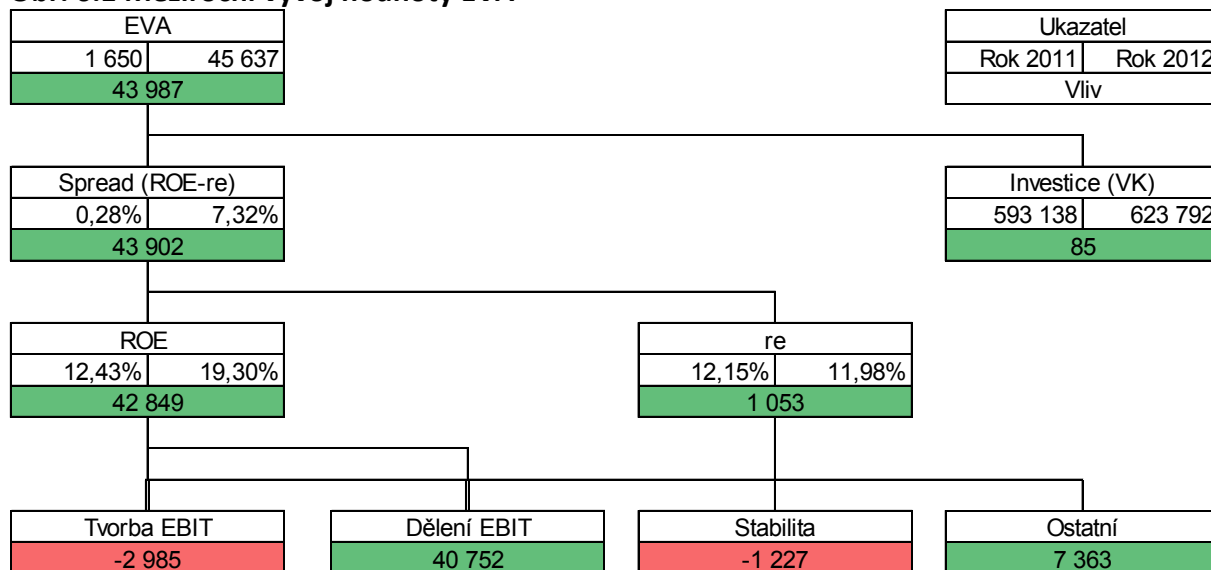
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

6.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Meziroční vývoj hodnoty ekonomického zisku byl velmi příznivý (Obr. 6.1) a to v obou letech měl kladnou hodnotu. Negativně působila změna tvorby EBIT a to díky meziročnímu poklesu hodnoty ukazatele EBIT/Aktiva (Graf č. 6.15) a faktor stability. Z hlediska mírného nárůstu hodnoty likvidity L3 za agregaci (Graf č. 6.17) by se dal předpokládat kladný vliv na stabilitu, ale vzhledem k tomu, že výsledná hodnota rizika je váženým (váha je výše vlastního kapitálu) průměrem za jednotlivé podniky agregace, byl vliv na změnu EVA negativní. Pozitivně působily faktory z oblasti dělení EBIT a to především pozitivní vliv poklesu ceny úplatného kapitálu (úrokových plateb), což souvisí se strukturou úročeného kapitálu (Graf č. 6.16). V ostatních faktorech byl hlavním tahounem pozitivního vlivu pokles bezrizikové sazby.

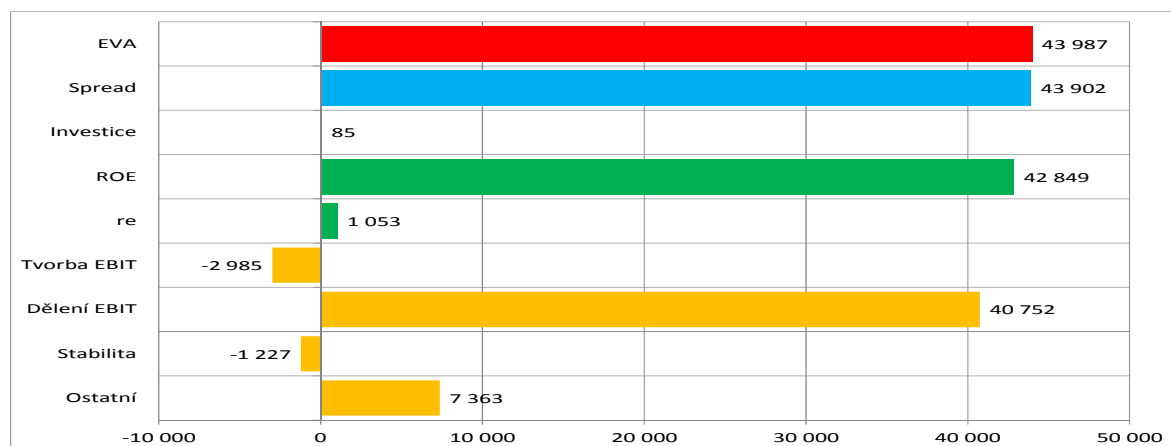
V grafu č. 6.13 jsou přehledně jednotlivé vlivy na změnu hodnoty EVA a v grafu č. 6.14 je vývoj hodnoty spreadu a jeho složek.

Obr. 6.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



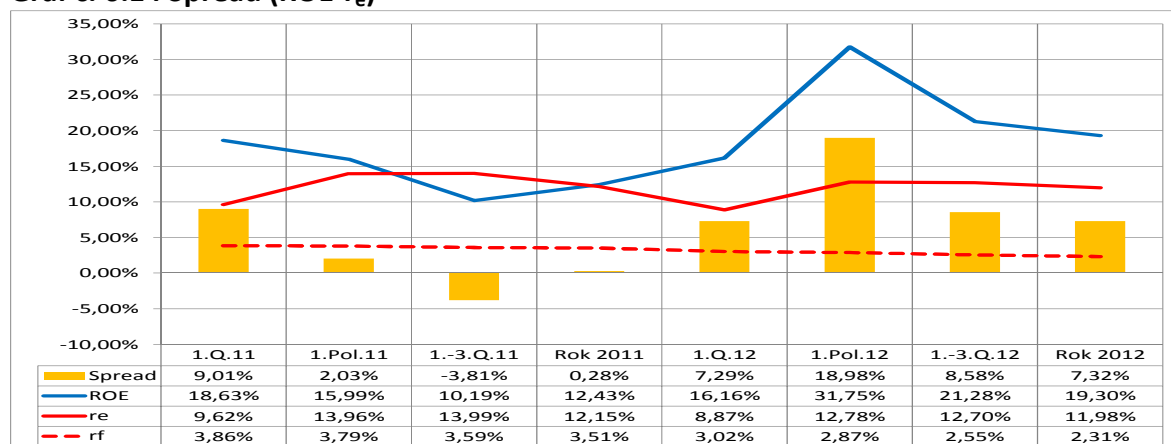
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



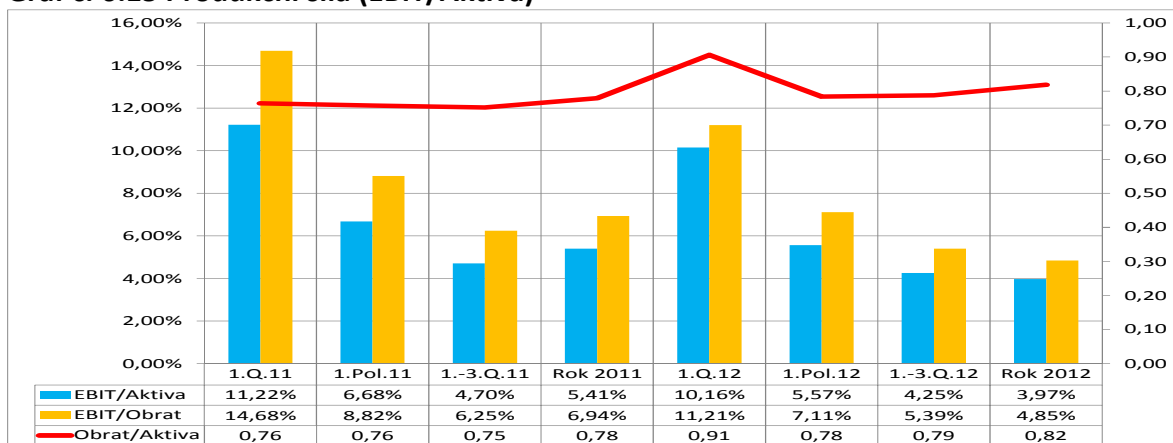
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.14 Spread (ROE-r_e)



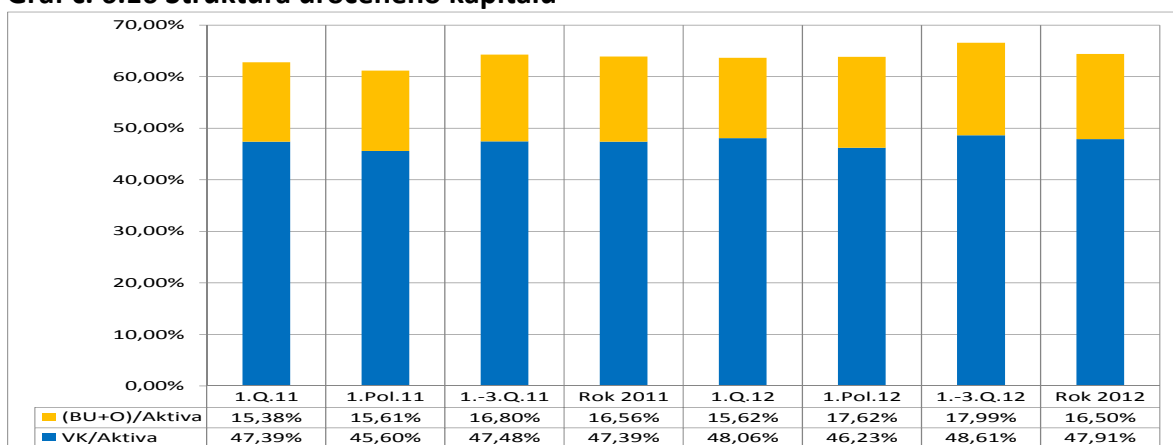
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



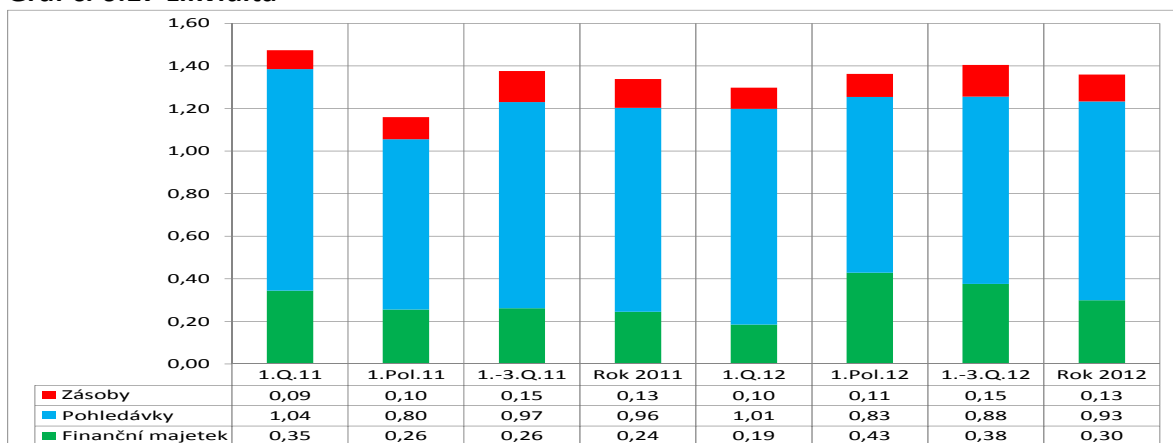
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.17 Likvidita



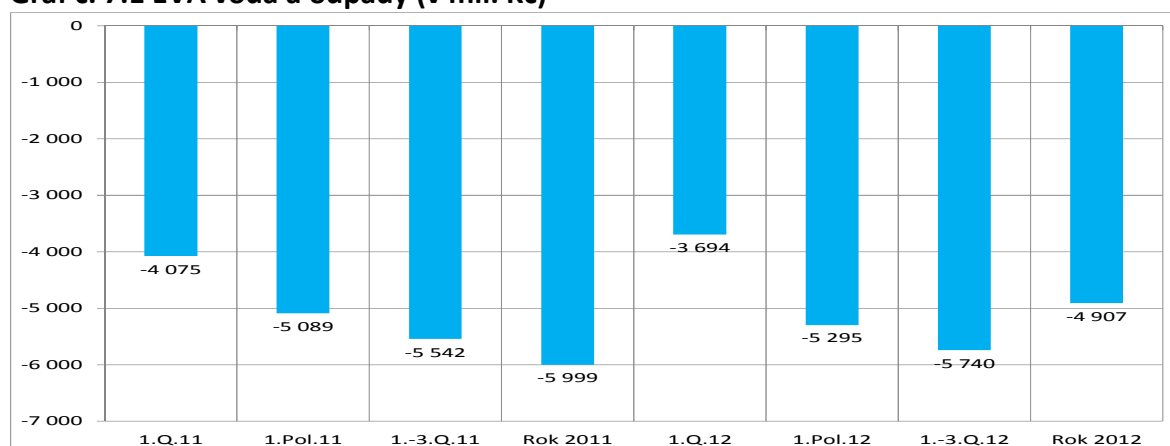
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

7. VODA A ODPADY

7.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

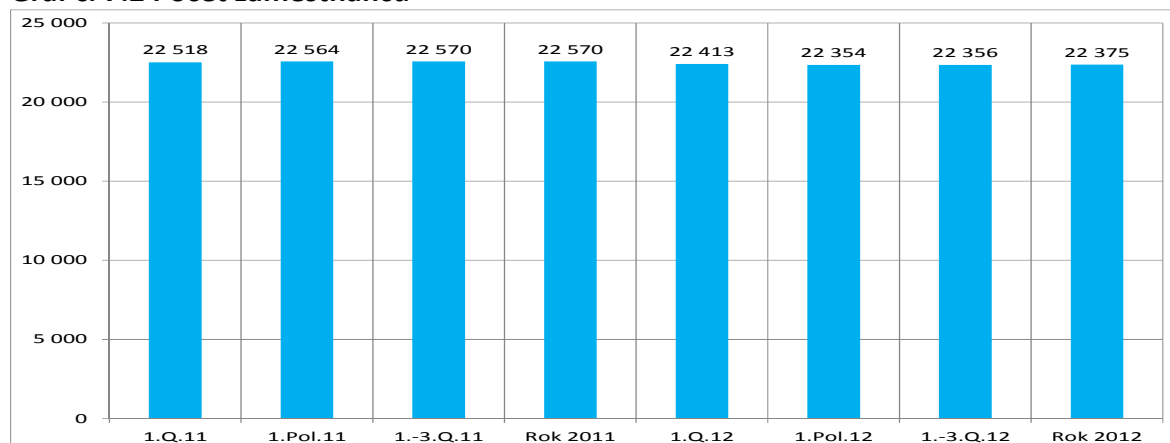
Odvětví hospodaření s vodou a odpady je z části ovlivněno regulačními prvky a tvorba jeho EVA je dlouhodobě v záporných číslech, které se meziročně zlepšily (graf č. 7.1). Zaměstnanost i obrat se u tohoto odvětví drží na poměrně stabilní úrovni (graf č. 7.2 a graf č. 7.3).

Graf č. 7.1 EVA voda a odpady (v mil. Kč)



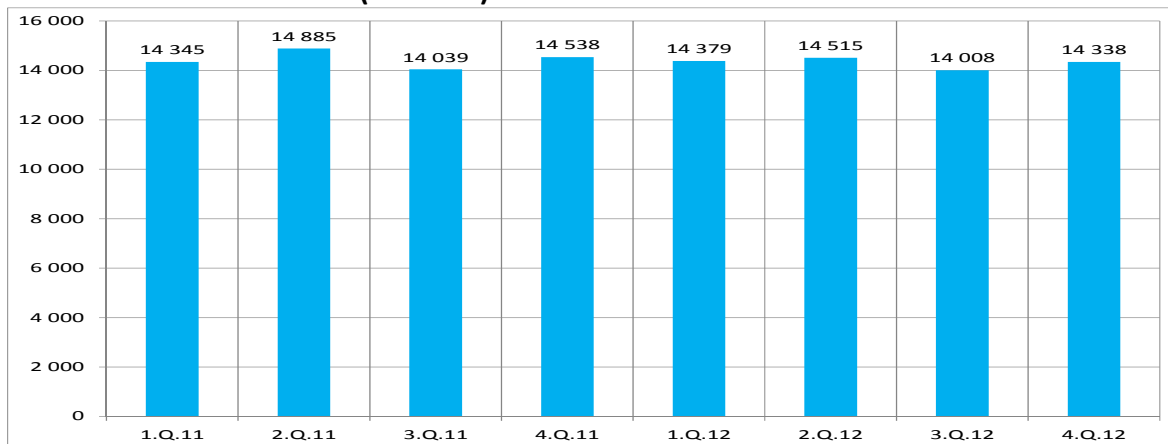
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.3 čtvrtletní obrat (v mil. Kč)

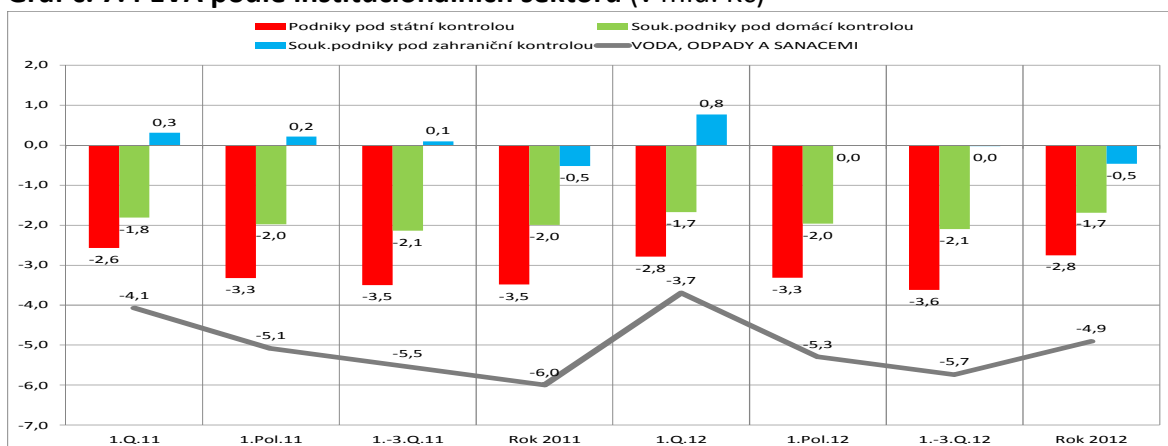


Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

7.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

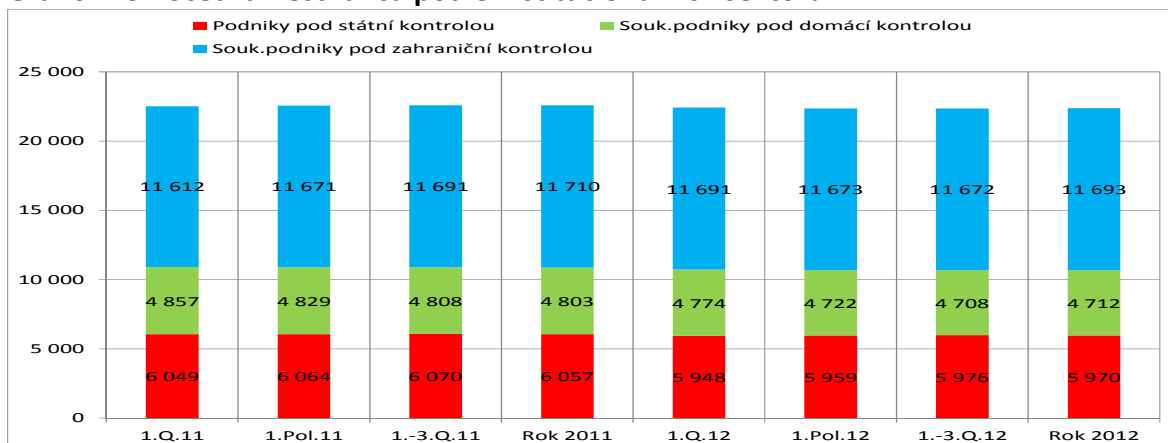
Podobně jako u jiných odvětví, i zde sektor pod zahraniční kontrolou vykázal nejlepší tvorbu EVA, avšak ne tak přesvědčivě (graf. č. 7.4). Na zaměstnanosti a obratu zahraniční sektor převládá a mírně posiluje, na úkor státního a domácího soukromého sektoru (graf č. 7.5 a graf č. 7.6).

Graf č. 7.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



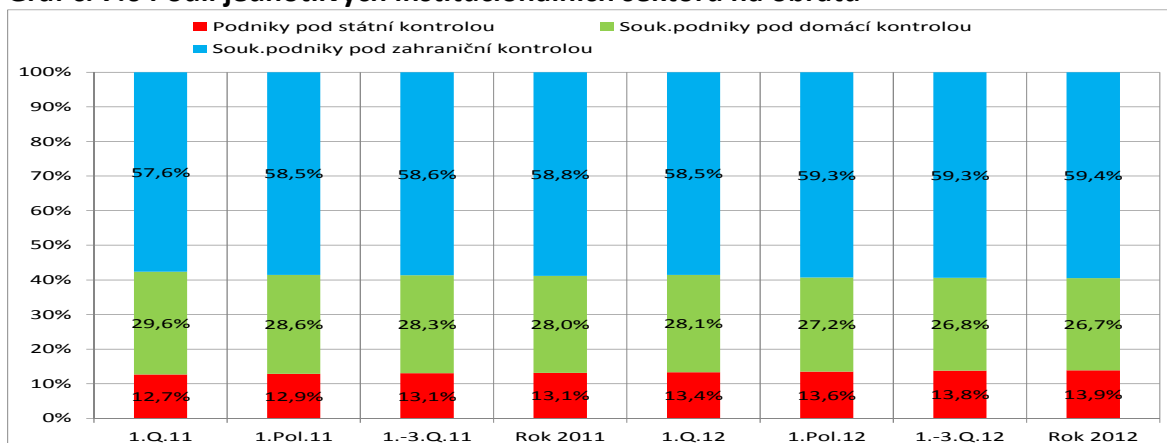
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

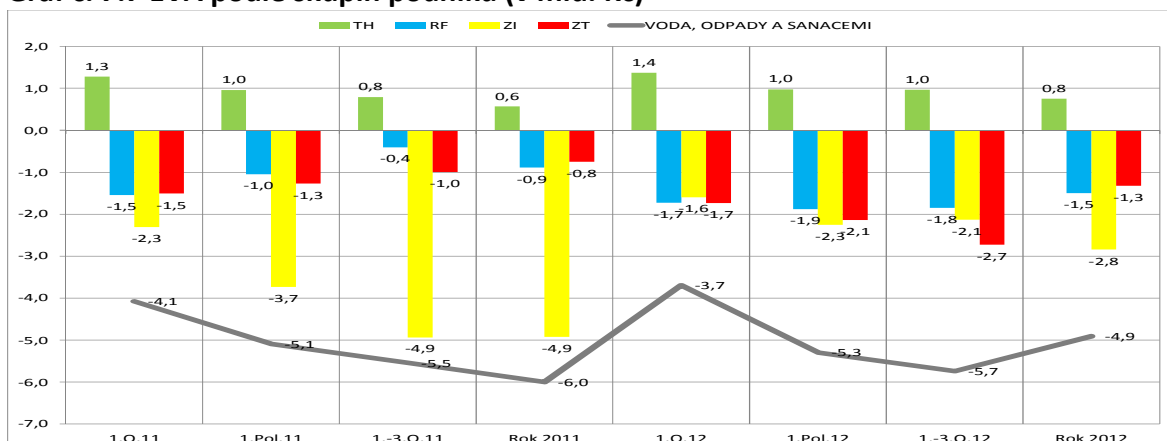


Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

7.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

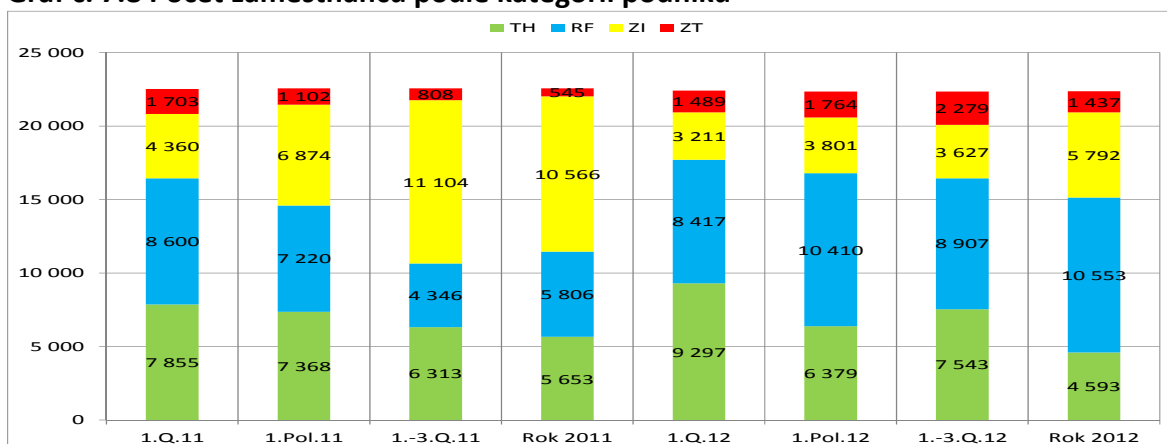
V meziročním vývoji je patrný posun ve struktuře podniků od III. kategorie podniků k lepší II. kategorii, ale zároveň také k horší IV. kategorii (graf č. 7.7). Tento posun je zřejmý také z podílu na zaměstnanosti jednotlivých kategorií a na obrátu (graf č. 7.8 a graf č. 7.9).

Graf č. 7.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



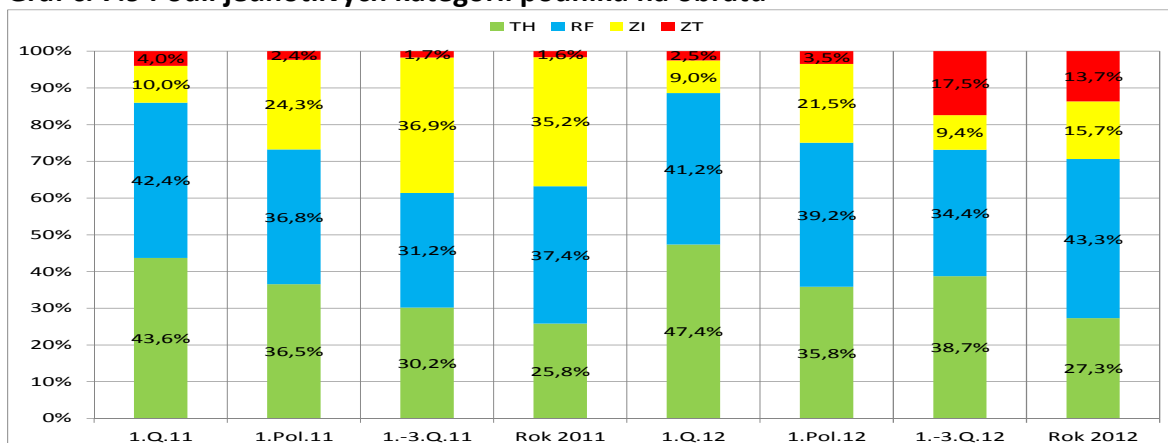
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

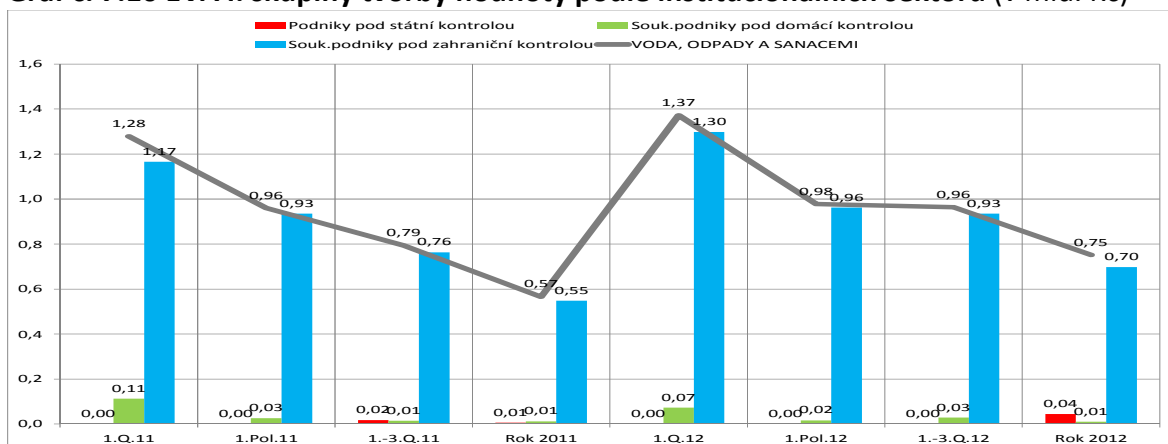


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

7.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

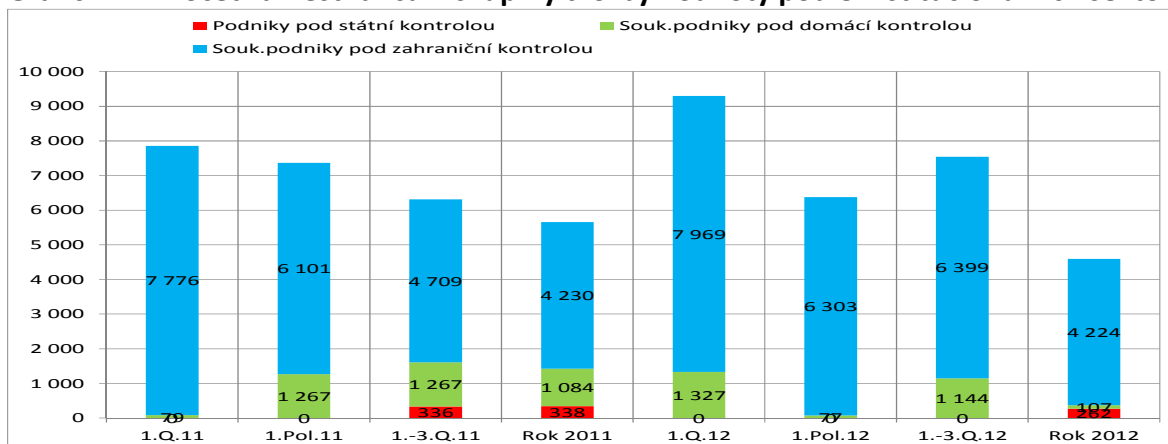
Ve skupině nejlepších podniků dominuje zahraniční sektor, jsou zde i známky domácího soukromého sektoru, podniky pod státní kontrolou se vyskytují zřídka (graf č. 7.10). Podobně je tomu i s podíly na zaměstnanosti a obrátu (graf č. 7.11 a graf č. 7.12).

Graf č. 7.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



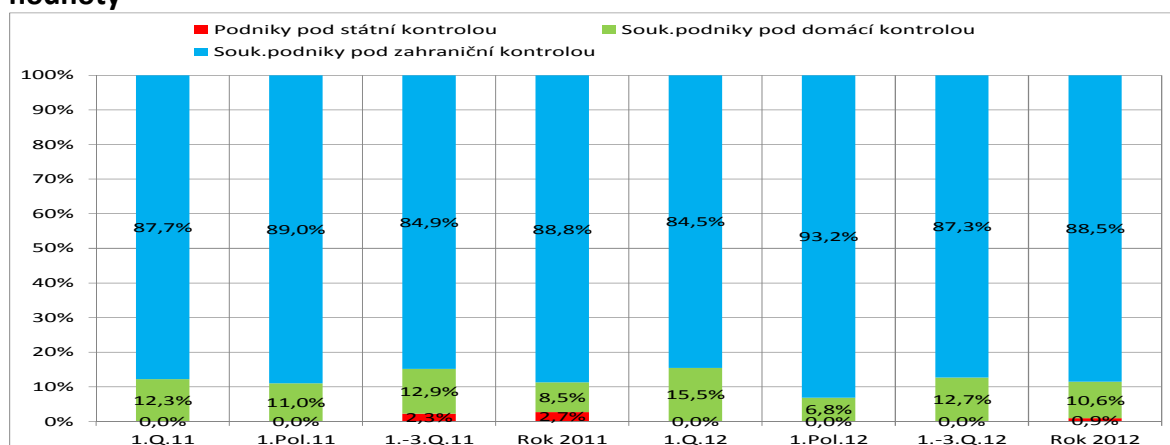
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty



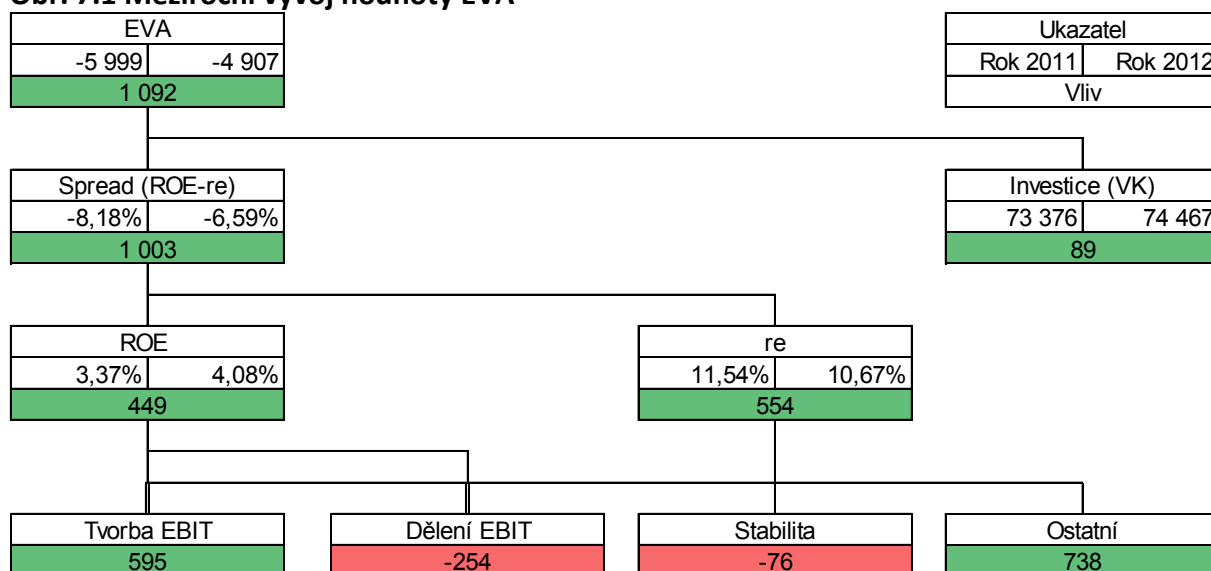
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

7.4 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Hodnota EVA v obou letech není žádná sláva, ale přeci jenom došlo k meziročnímu zlepšení (Obr. 7.1 a Graf č. 7.13). Pozitivně působil růst hodnoty ukazatele EBIT/Aktiva (Graf č. 7.15) na skupinu tvorby EBIT. Naopak negativně prostřednictvím ukazatele ROE působil nárůst hodnoty ukazatele Vlastní kapitál/Aktiva (Graf 7.16) na dělení EBIT. Převážil zde tento negativní vliv nad pozitivním vlivem tohoto ukazatele na výši rizika. Negativní vliv faktorů stability (nesouhlasu časové struktury aktiv a pasiv) je dán obdobně jako u energetiky vážením rizika finanční stability za jednotlivé podniky. Ostatní vlivy jsou dány poklesem bezrizikové sazby.

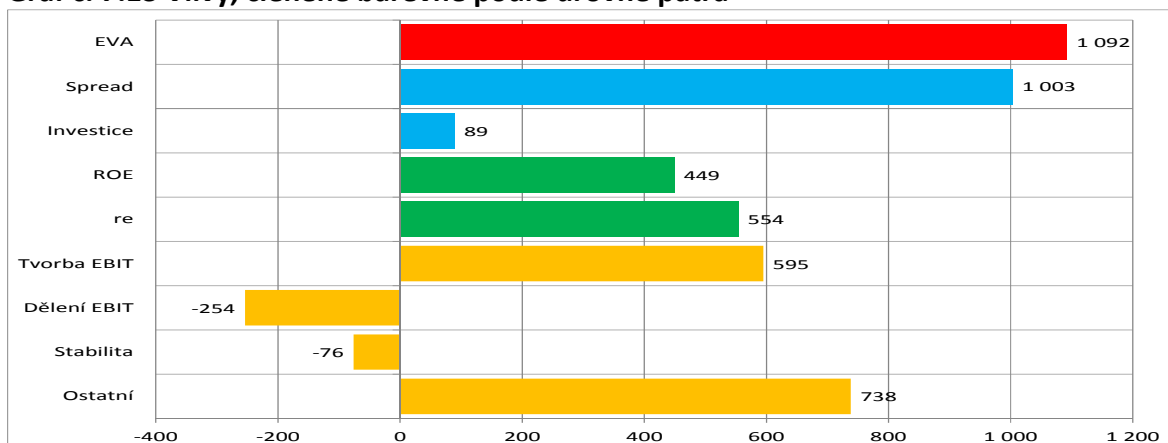
V grafech č. 7.13 a 7.17 jsou další doplňující data pro posouzení meziroční změny hodnoty EVA.

Obr. 7.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



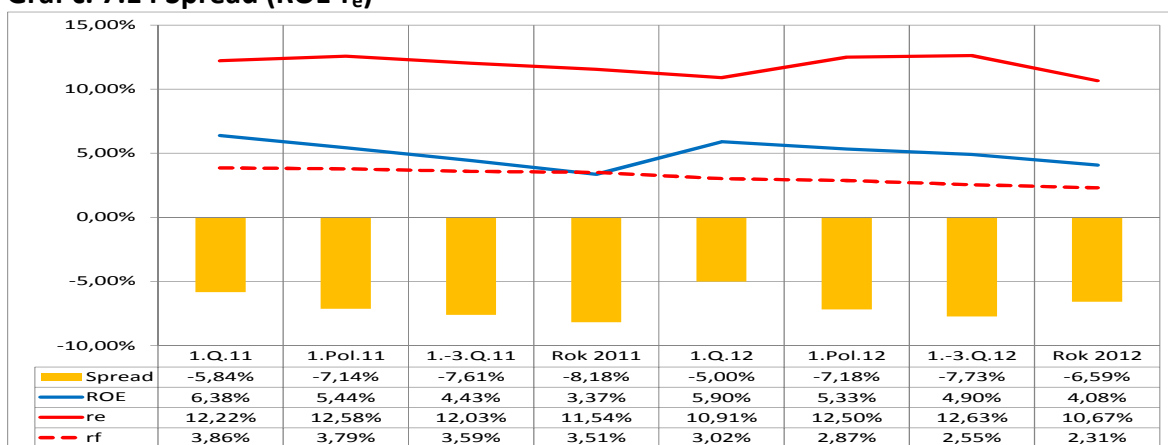
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



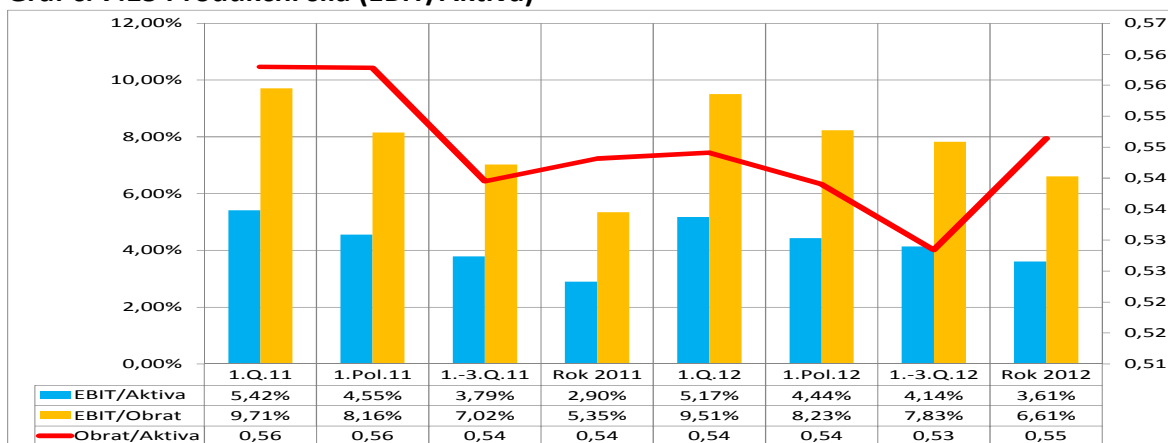
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.14 Spread (ROE-r_e)



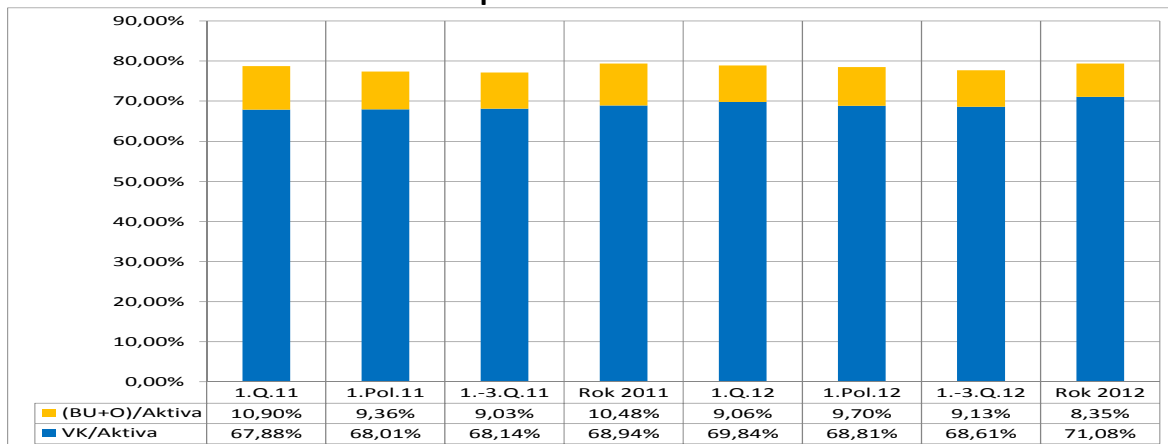
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



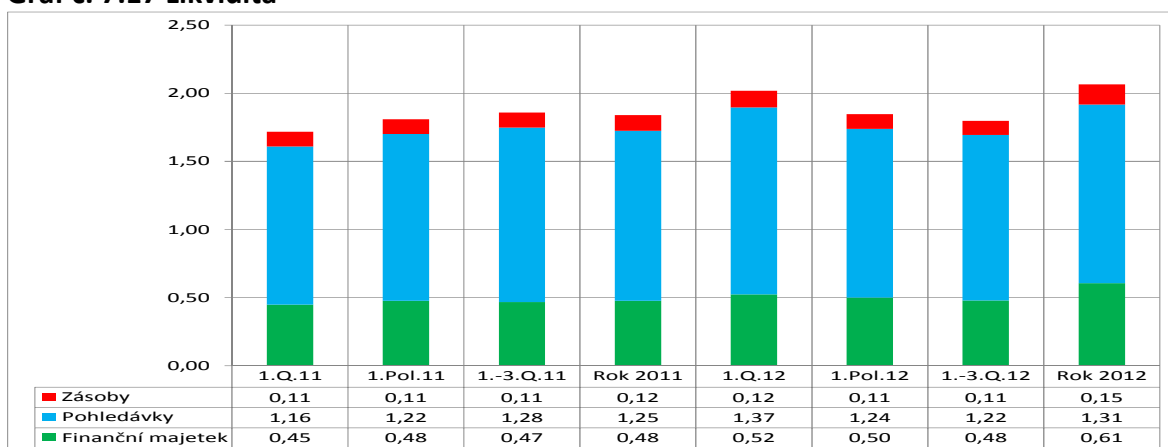
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.17 Likvidita



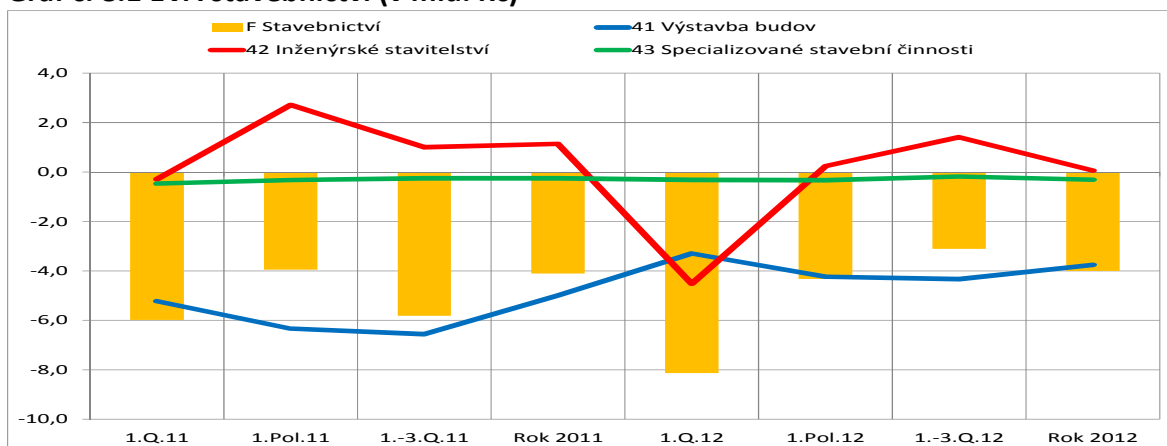
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

8. STAVEBNICTVÍ

8.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

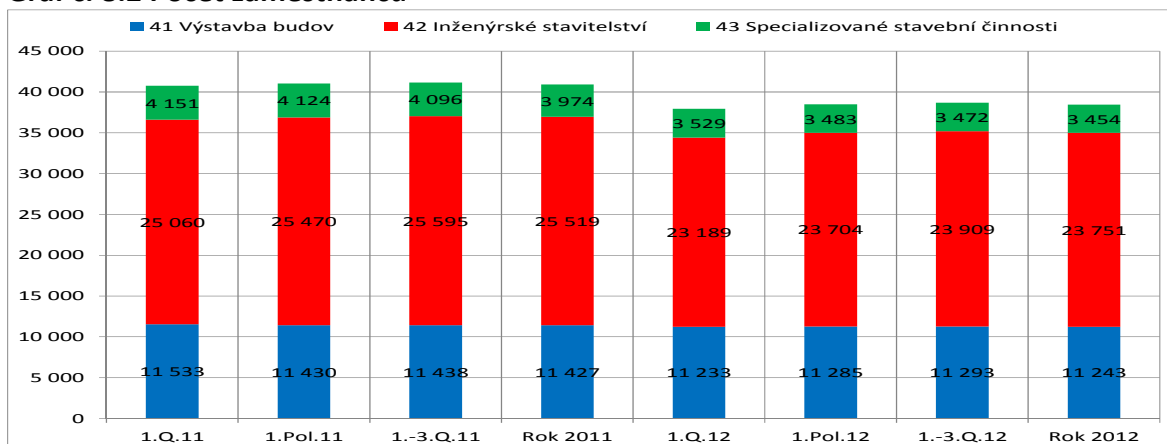
Stavebnictví pokračovalo v recesi, která se odrazila v tvorbě EVA. Kladných hodnot dosáhlo jen inženýrské stavitelství, avšak s meziročním zhoršením (graf č. 8.1). Zhoršení se promítlo do ve snížení podílu inženýrského stavitelství na zaměstnanosti i obrátu (graf č. 802 a graf č. 8.3).

Graf č. 8.1 EVA stavebnictví (v mld. Kč)



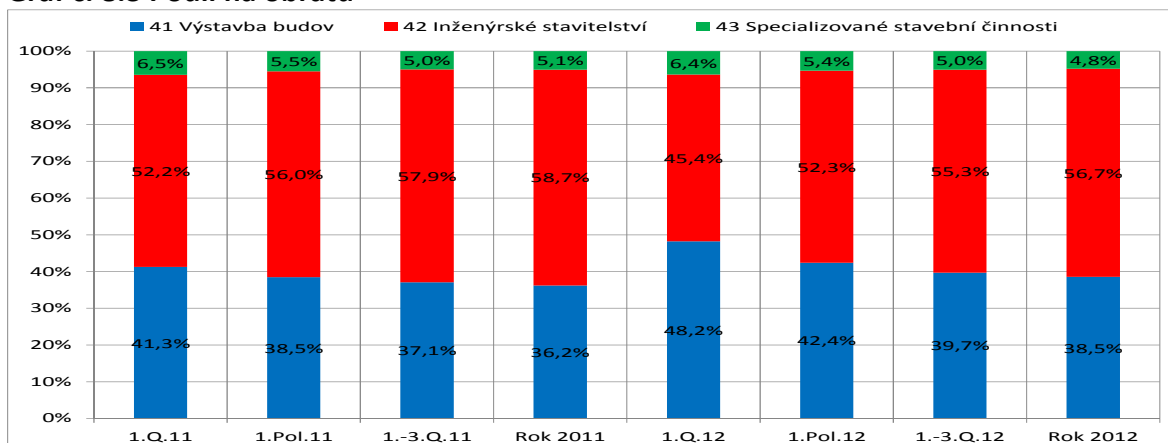
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.3 Podíl na obratu

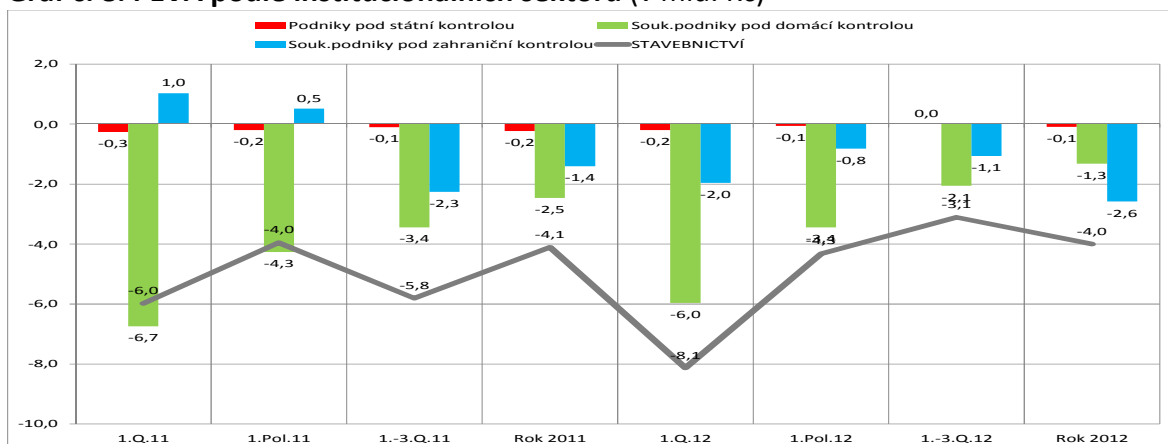


Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

8.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

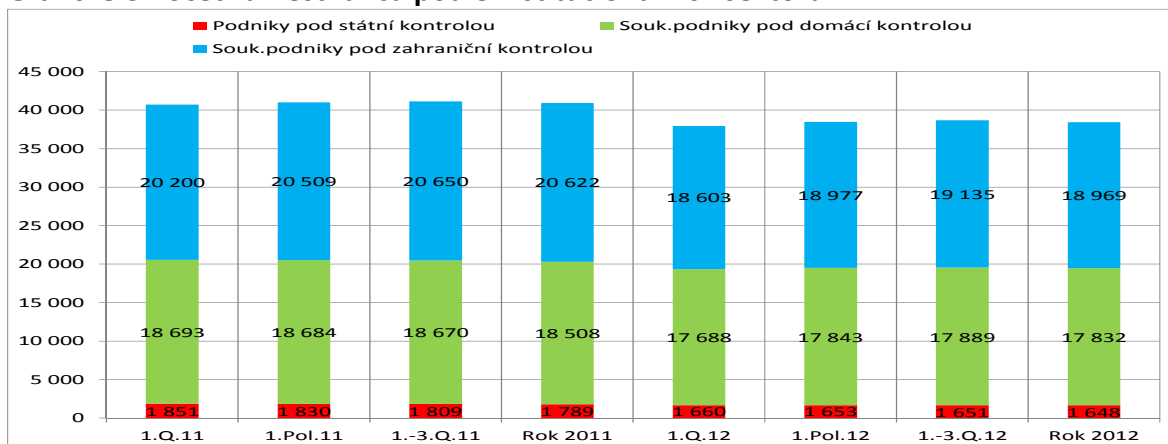
Žádný z institucionálních sektorů nevykázal v roce 2012 tvorbu EVA, nejvíce se přiblížil sektor pod státní kontrolou (graf č. 8.4). Přehled o podílech na zaměstnanosti a obratu ukazuje graf č. 8.5 a graf č. 8.6).

Graf č. 8.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



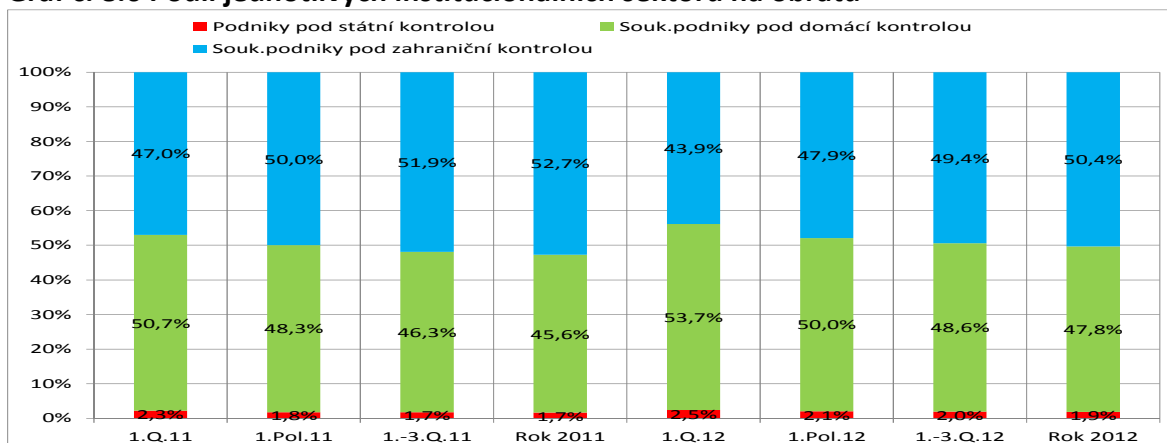
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

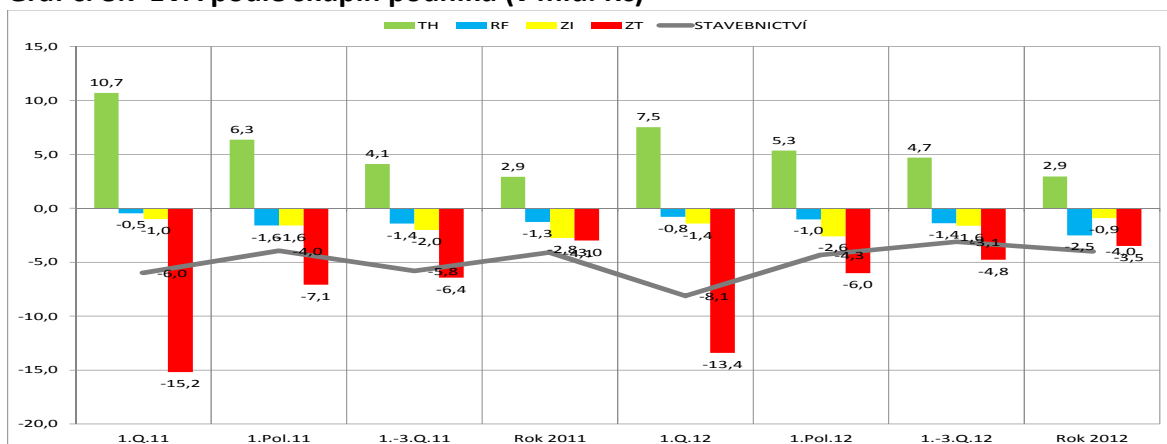


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

8.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

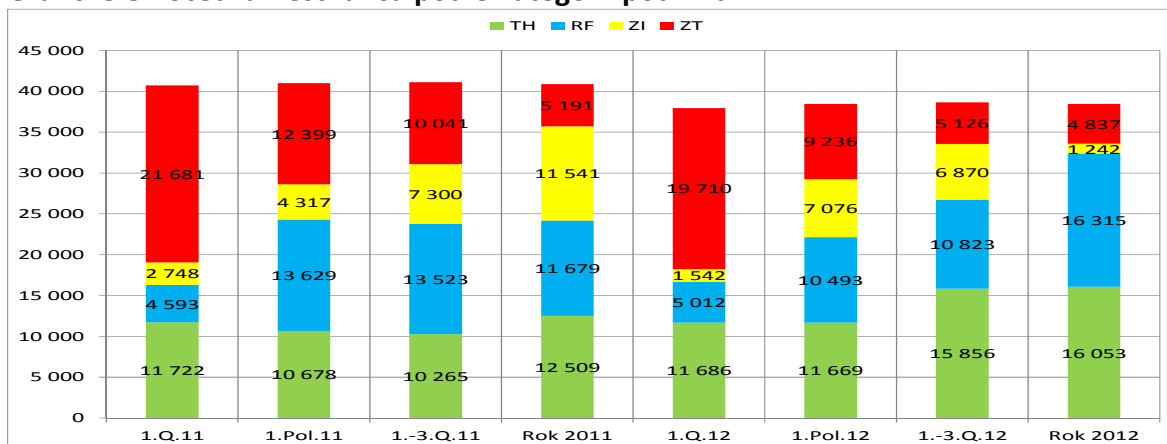
Tvorba EVA v jednotlivých kategoriích podniků se meziročně příliš nezměnila, z grafu č. 8.7 je patrný přesun z III. do II. kategorie podniků. Tento přesun ukazuje i podíl na zaměstnanosti a podíl na obrátu (graf č. 8.8 a graf č. 8.9).

Graf č. 8.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



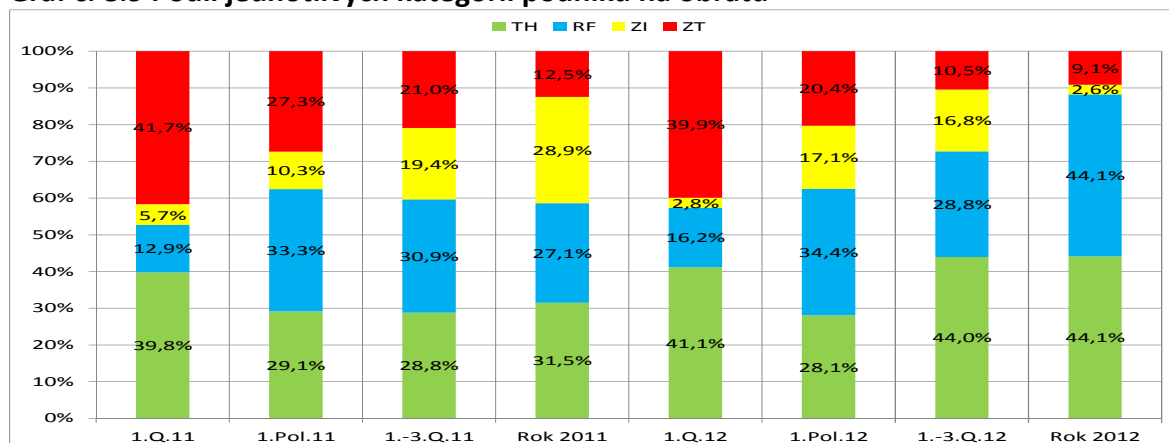
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

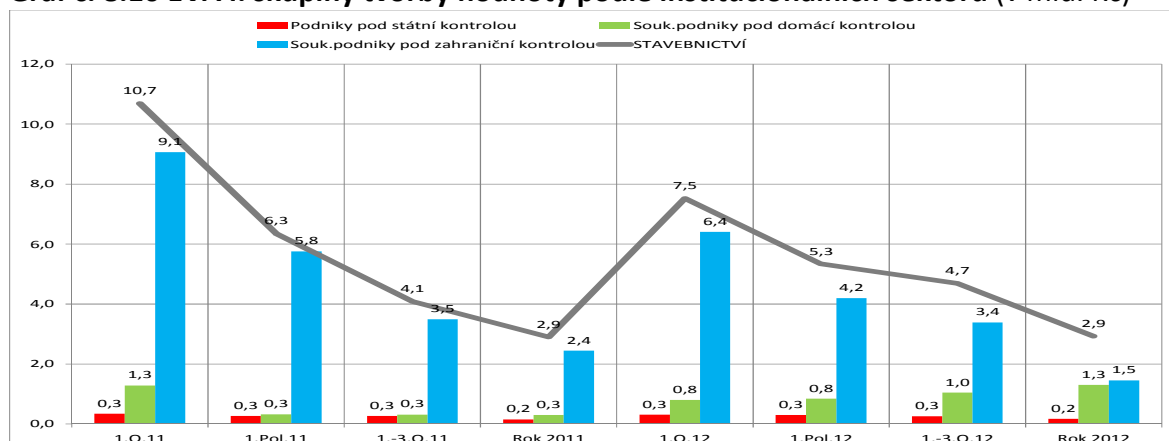


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

8.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

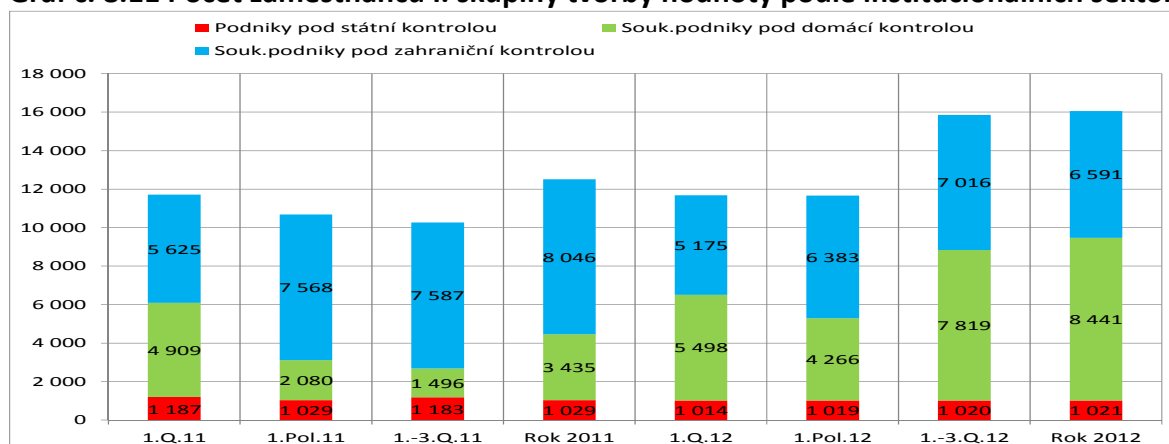
V první skupině nejlepších podniků dominují zahraniční firmy, jejichž vliv meziročně oslabil, přičemž domácí soukromé firmy si své postavení zlepšily (graf č. 8.10). Dokumentuje to i podíl na zaměstnanosti (graf č. 8.11) a podíl na obrátu (graf č. 8.12).

Graf č. 8.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



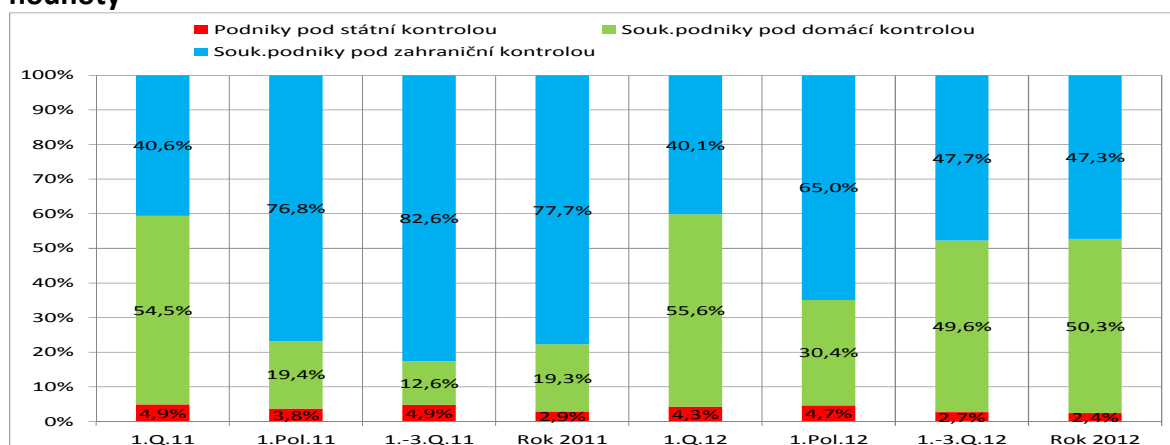
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty



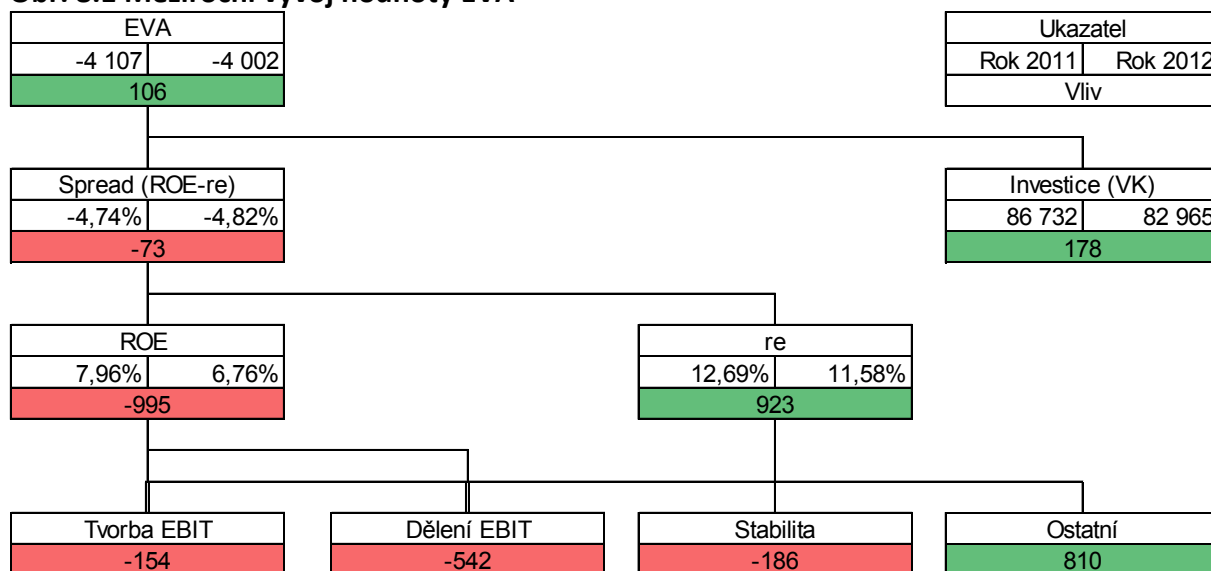
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

8.4 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Meziročně se hodnota EVA ve stavebnictví velmi mírně zlepšila (Obr. 8.1 a Graf č. 8.13). Jsou zde ovšem dva velké vlivy a to pokles investice do agregace netvořící hodnotu (178 mil. Kč) a v ostatních vlivech (810 mil. Kč) pokles bezrizikové sazby (996 mil. Kč). Jinak řečeno všeobecný vliv daný poklesem bezrizikové sazby a větší úvěrování stavebních podniků závazky od dodavatelů, tj. pokles podílu úročeného kapitálu (Graf č. 8.16). Ostatní faktory táhly stavebnictví dolů: pokles hodnoty ukazatele EBIT/Aktiva (graf č. 8.15), pokles podílu vlastního kapitálu na aktivech (graf č. 8.16) a pokles podílu finančního majetku v likviditě společně s vlivem vážení rizika finanční stability (graf č. 8.17).

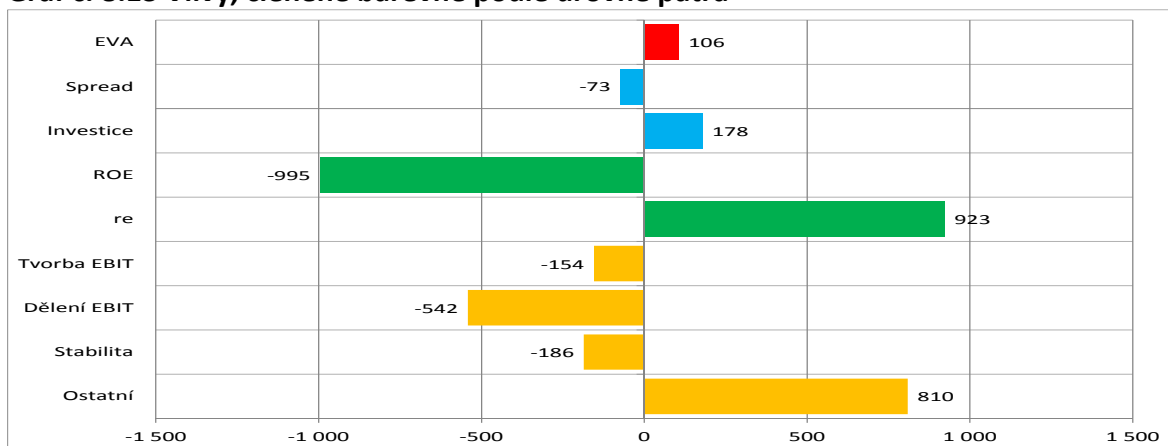
V grafu č. 8.14 je vývoj hodnoty spreadu a jeho jednotlivých složek.

Obr. 8.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



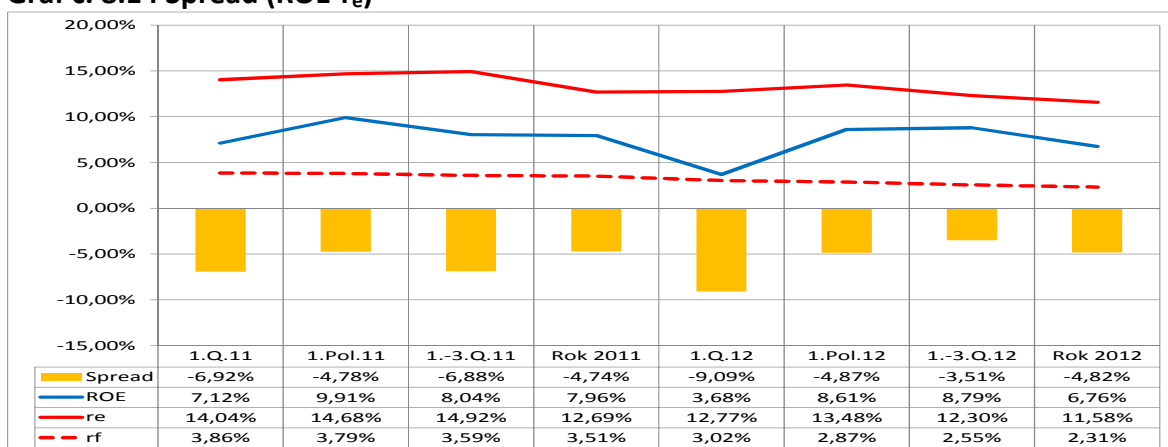
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



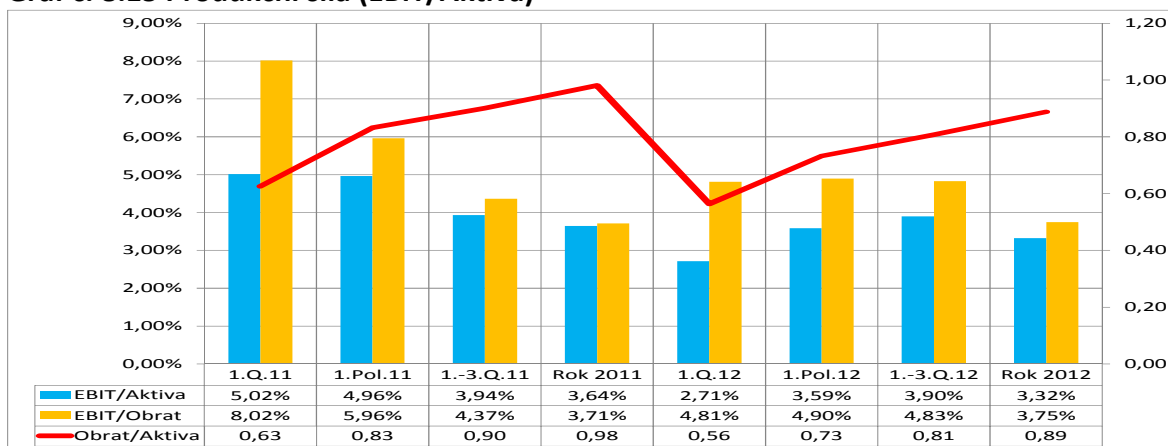
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.14 Spread (ROE-r_e)



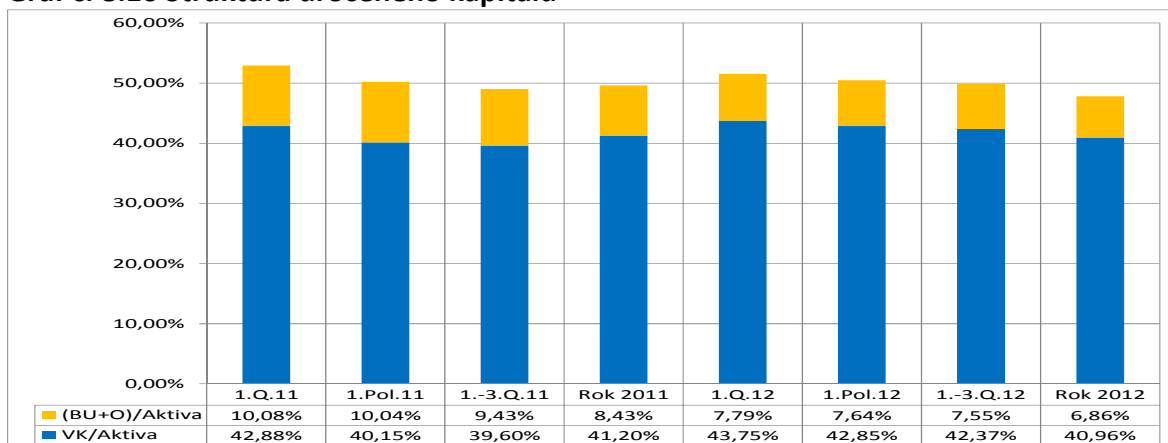
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



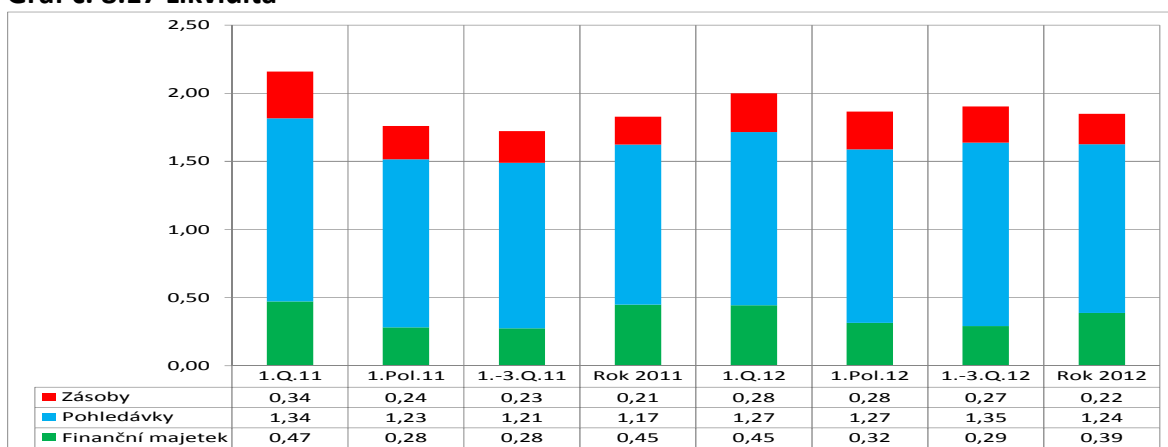
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.17 Likvidita



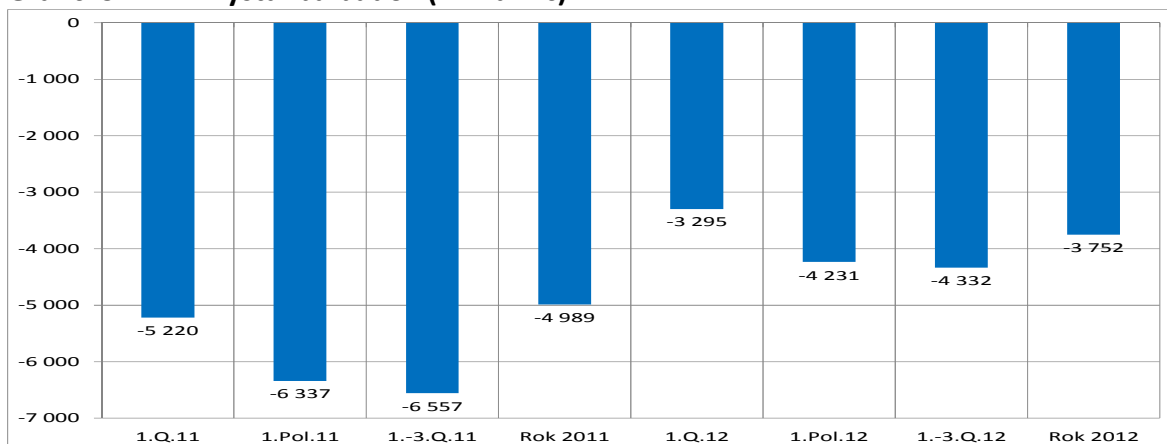
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

9. VÝSTAVBA BUDOV

9.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

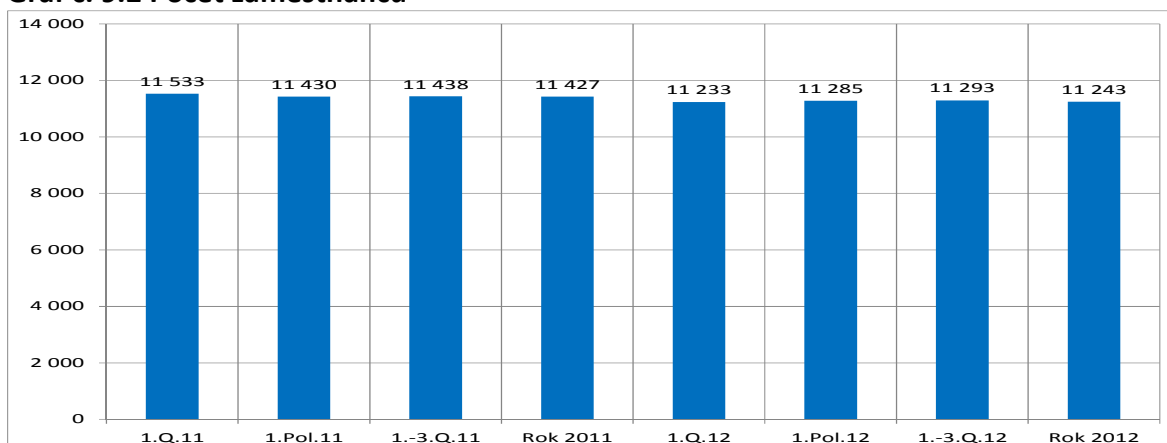
V pozemním stavitelství se záporná hodnota EVA meziročně zlepšila (graf č. 9.1). Obrat se meziročně snížil více než zaměstnanost (graf č. 9.2 a graf č. 9.3) s negativním dopadem na produktivitu práce.

Graf č. 9.1 EVA výstavba budov (v mld. Kč)



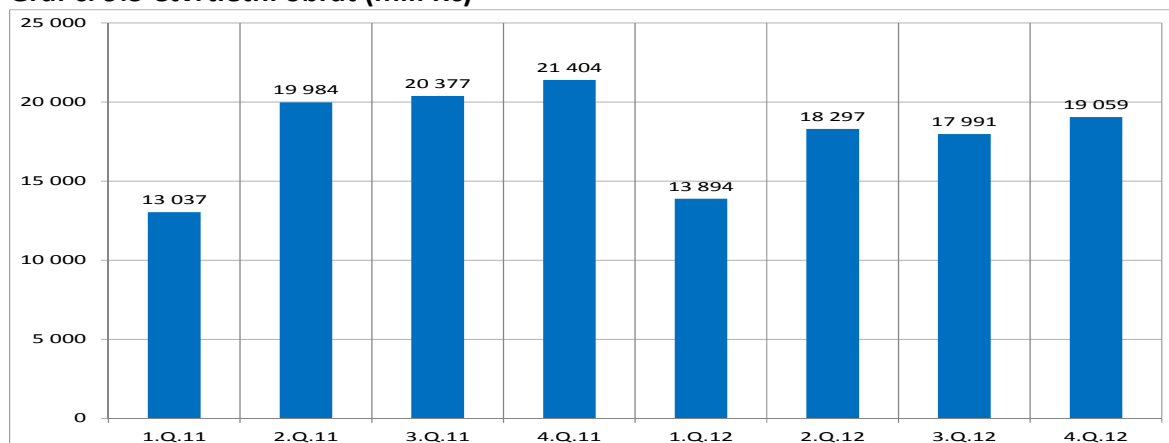
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.3 Čtvrtletní obrat (mil. Kč)

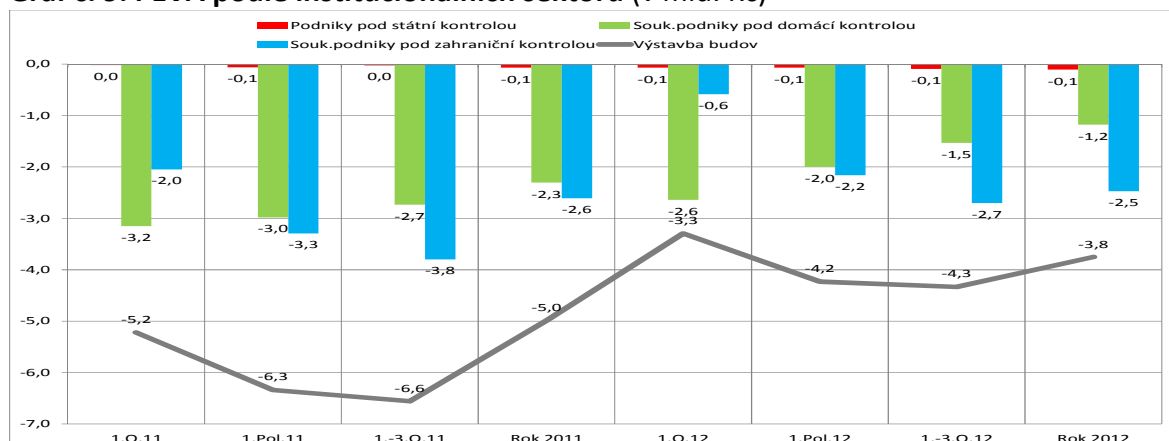


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

9.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

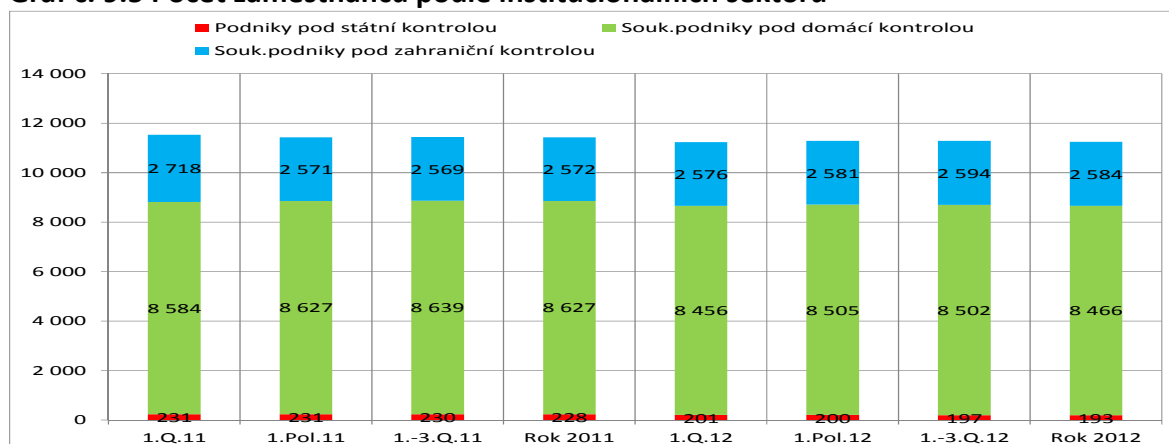
Z institucionálních sektorů měl nejvyšší záporné výsledky zahraniční sektor (graf č. 9.4). Největší podíl na zaměstnanosti i obratu má domácí soukromý sektor (graf č. 9.5 a graf č. 9.6). Jeho podíl se však meziročně snížil ve prospěch zahraničního sektoru.

Graf č. 9.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



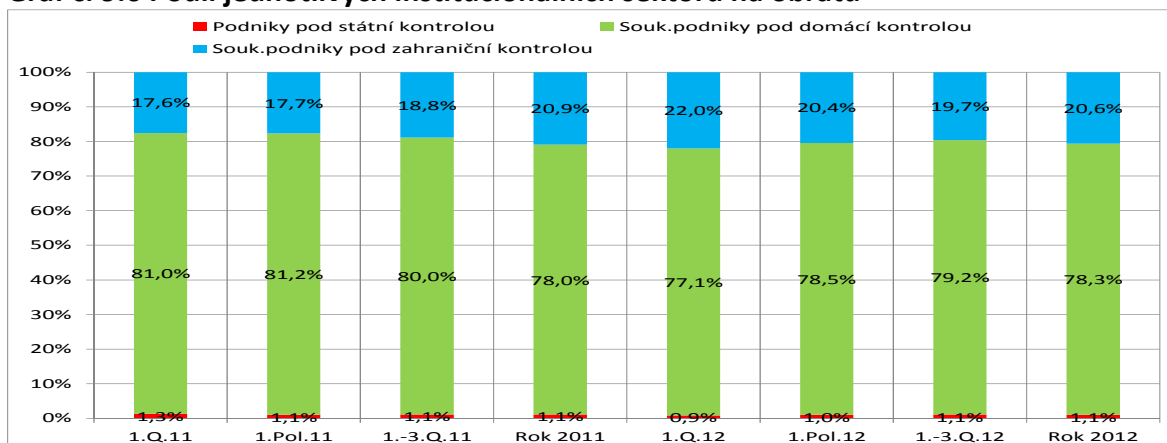
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

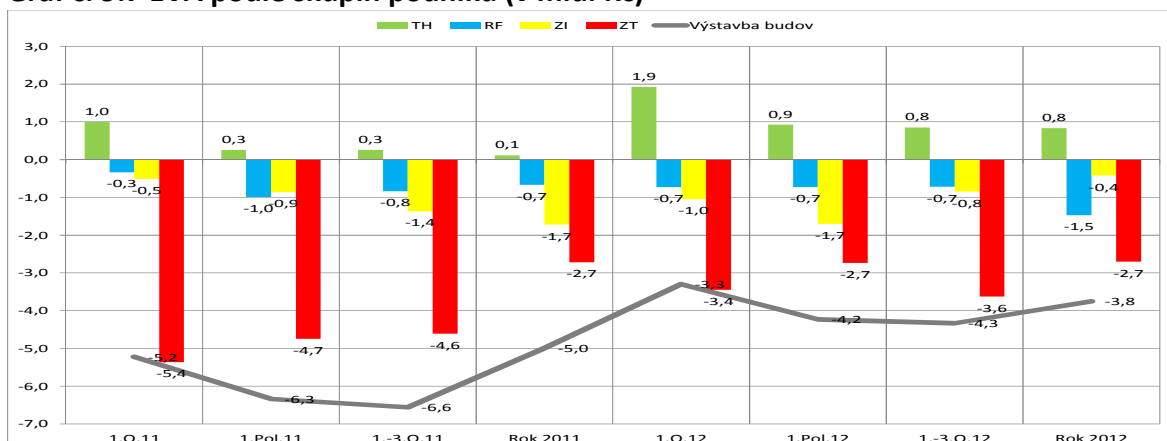


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

9.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

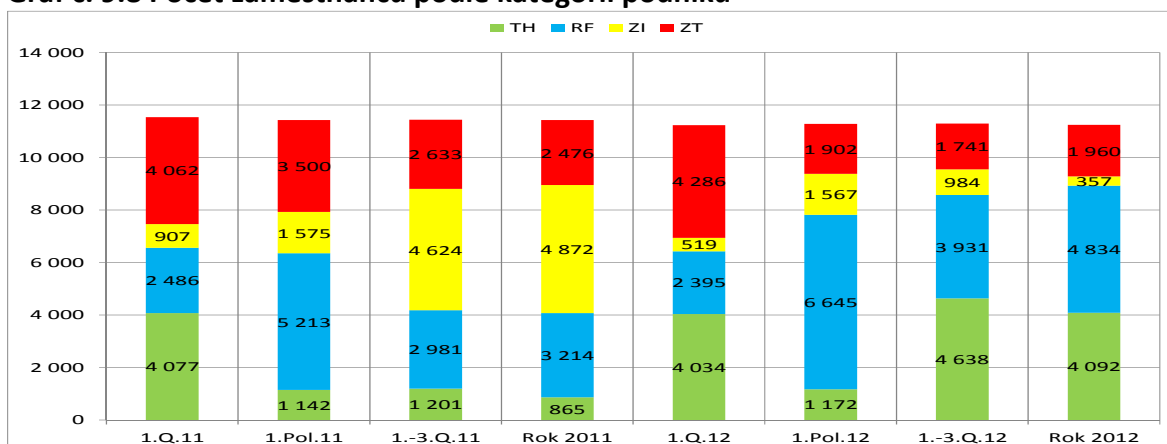
Z jednotlivých kategorií podniků meziročně posílila v tvorbě EVA skupina I. kategorie, při současném přesunu podniků z III. do II. kategorie (graf č. 9.7). To se projevuje i ve změnách podílů na zaměstnanosti a obrátu (graf č. 9.8 a graf č. 9.9).

Graf č. 9.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



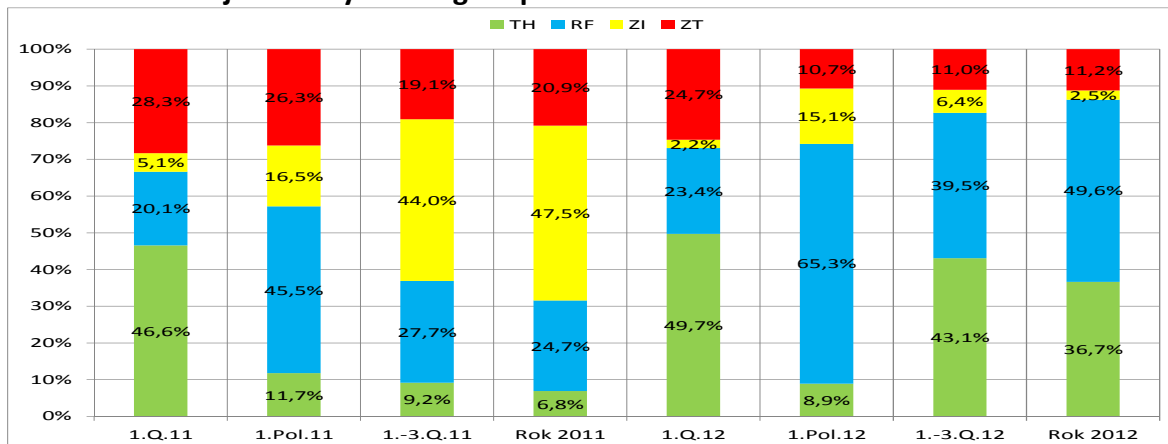
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

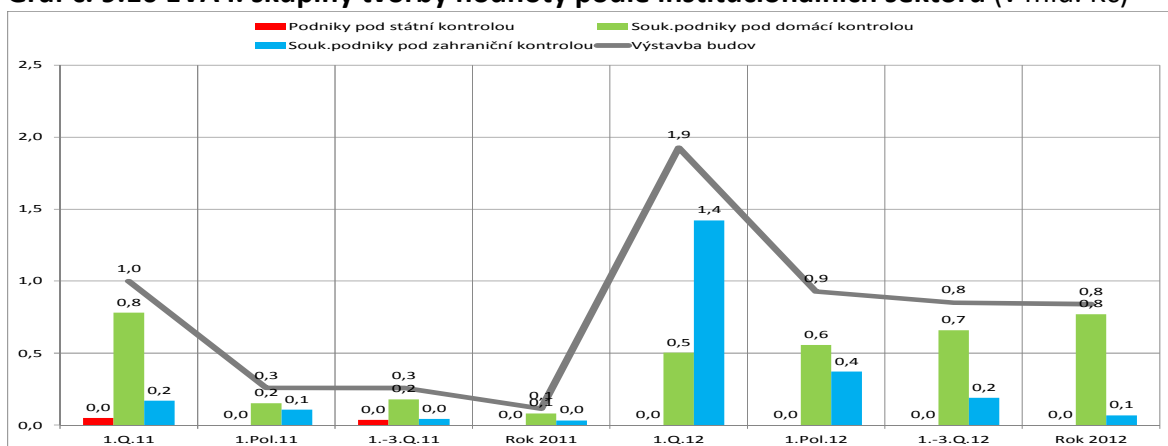


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

9.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

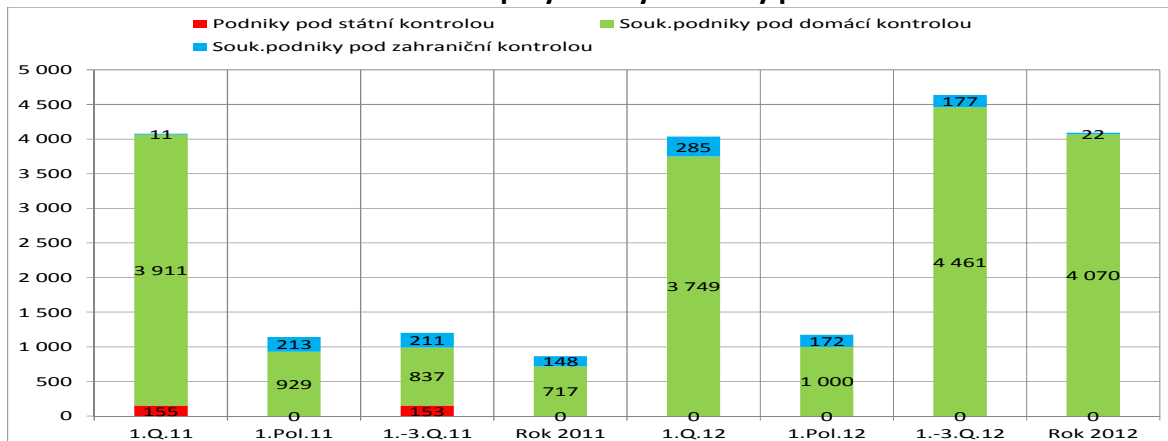
Ve skupině podniků I. kategorie došlo meziročně k výraznému posílení tvorby EVA u soukromých domácích podniků (graf č. 9.10). Domácí soukromé firmy tak dosáhly naprosté dominance, jak svědčí graf. č. 9.11 pokud se týká zaměstnanosti a graf č. 9.12, co se týká obrátu.

Graf č. 9.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



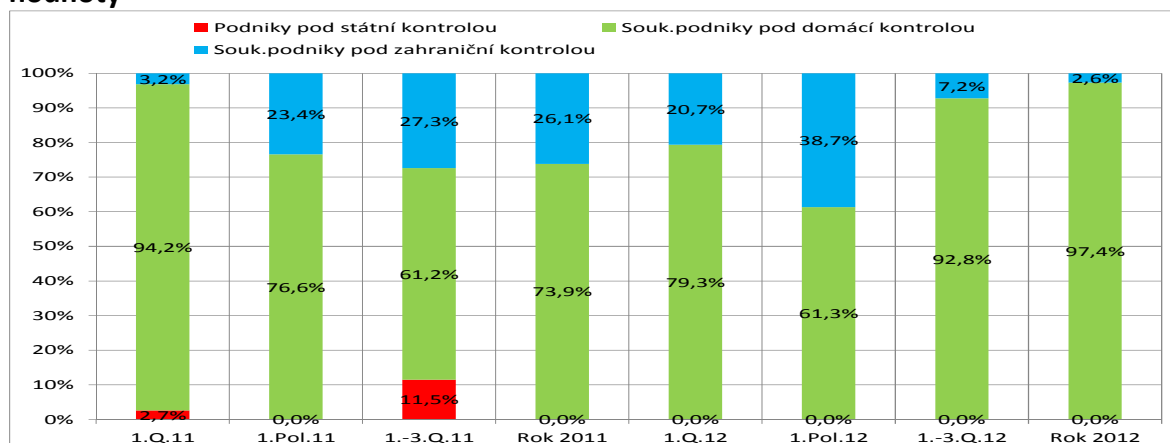
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

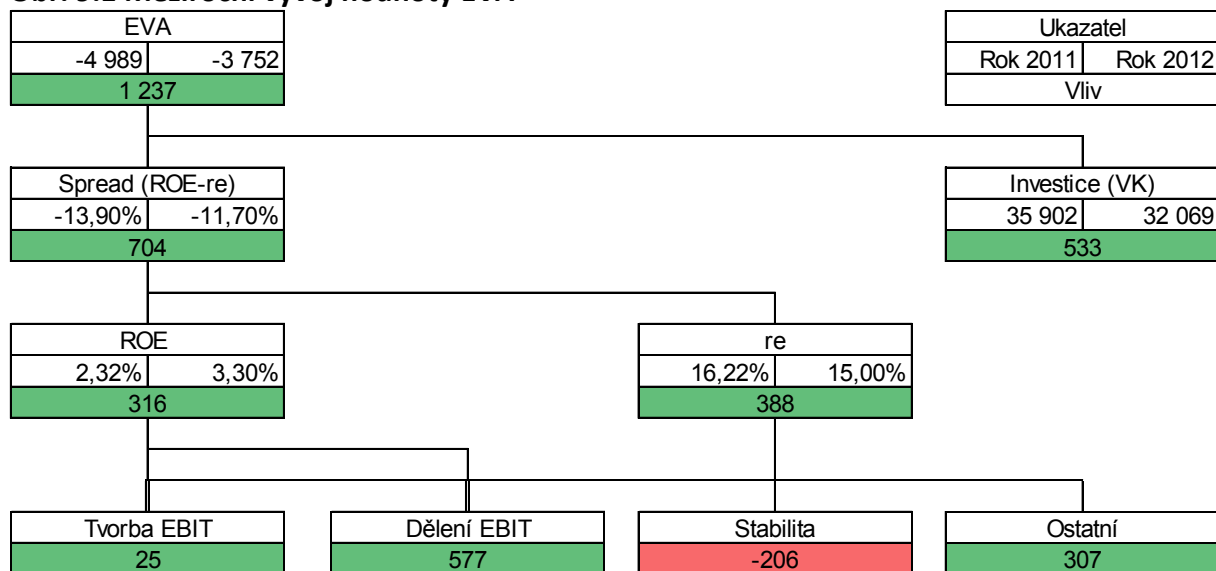
9.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na Obr. 9.1 je meziroční nárůst hodnoty EVA (1 237 mil. Kč) v odvětví výstavba budov bylo příčinou celkového nárůstu v agregaci stavebnictví (106 mil. Kč). Toto odvětví jako jediné v rámci stavebnictví mělo pozitivní růst hodnoty ukazatele EVA.

Vše působilo pozitivně až na vývoj hodnoty likvidity L3, což se projevilo, negativním působením skupiny ukazatelů stabilita. Problémem do budoucna ovšem je neustálý pokles podílu zásob (rozestavěných, nepředaných staveb). Velmi pozitivní je, že nárůst hodnoty EVA nebyl dán pouze poklesem bezrizikové sazby ve skupině ostatní.

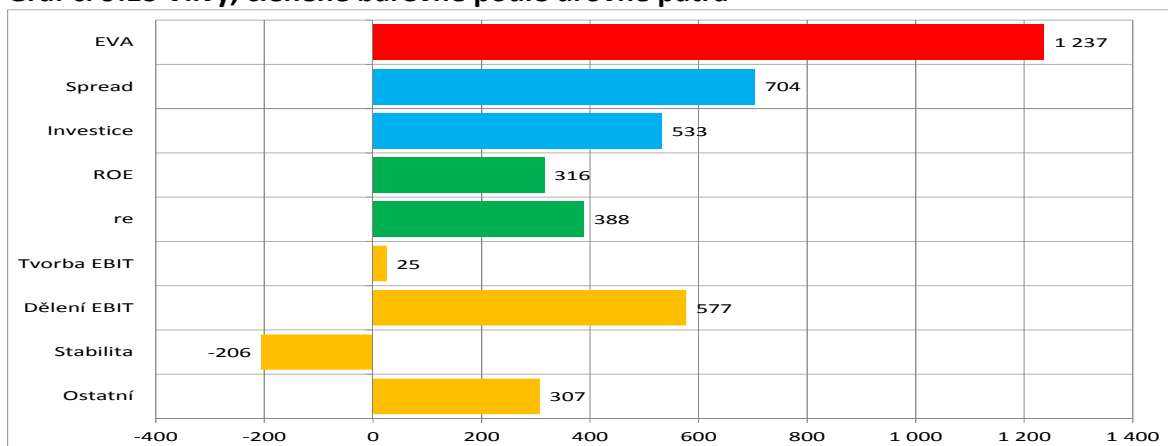
V následujících grafech č. 9.13 až 9.17 jsou veličiny pro posouzení vývoje EVA v odvětví.

Obr. 9.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



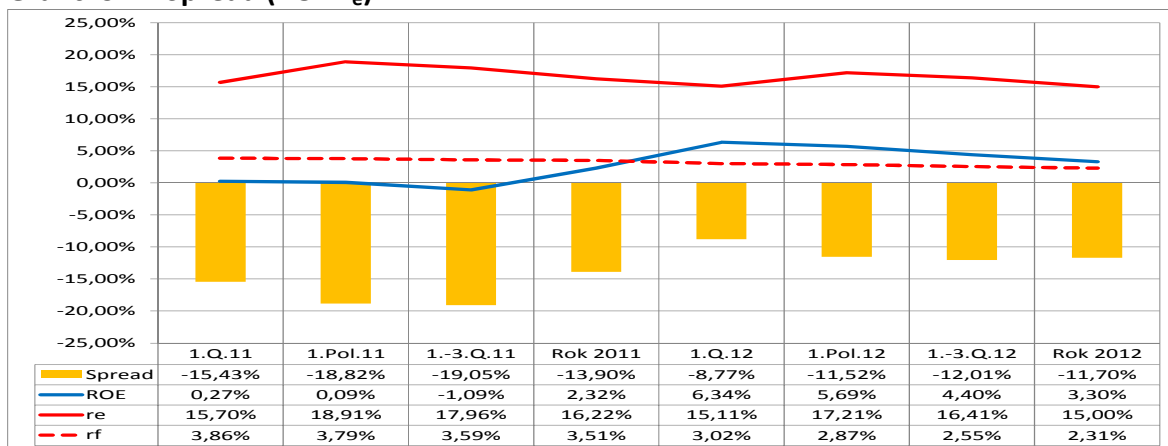
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



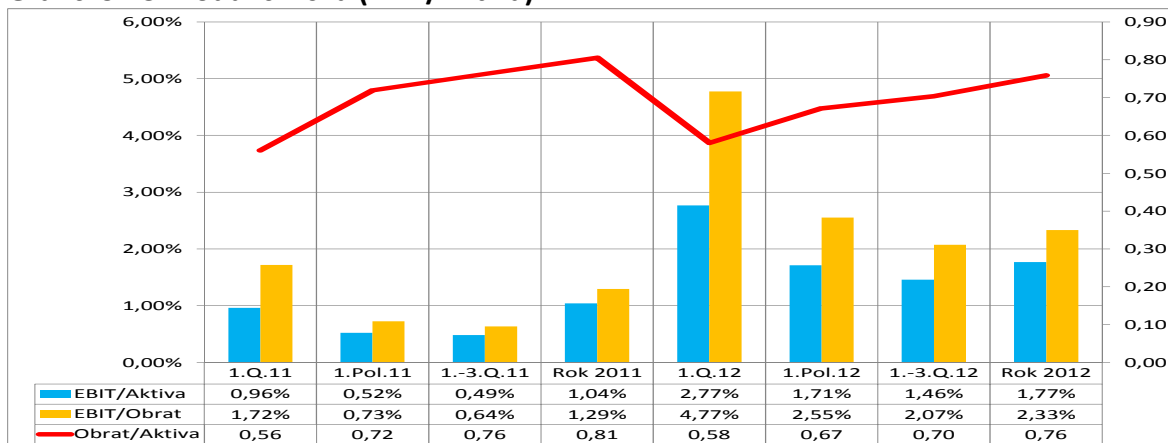
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.14 Spread (ROE-r_e)



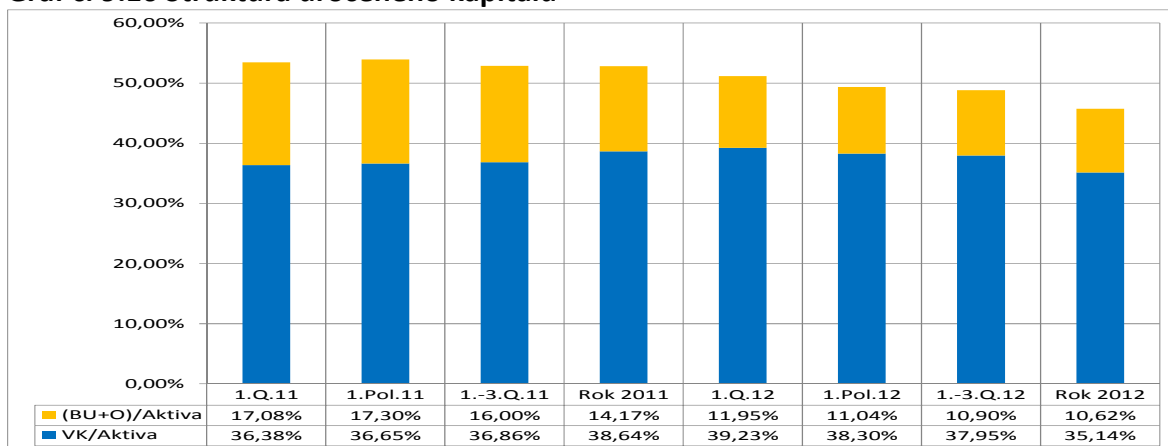
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



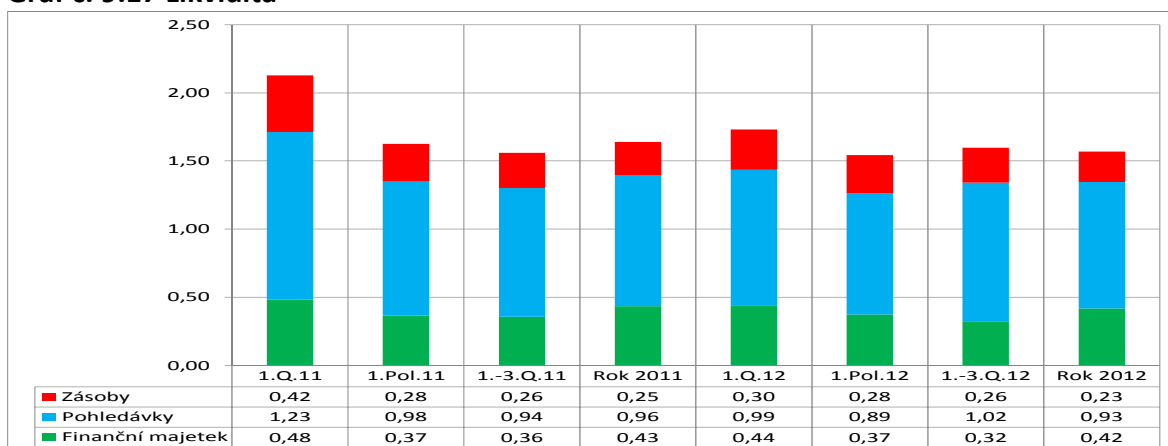
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.17 Likvidita



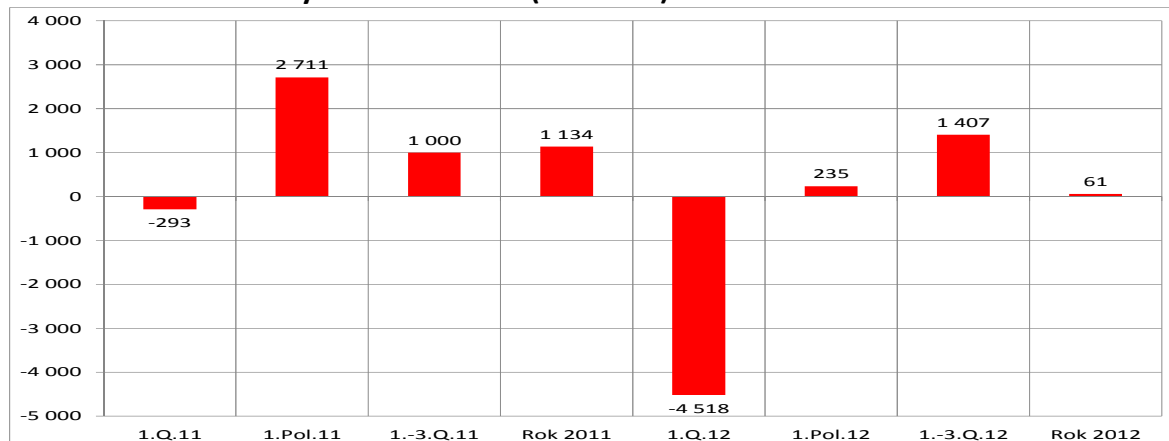
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

10. INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ

10.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

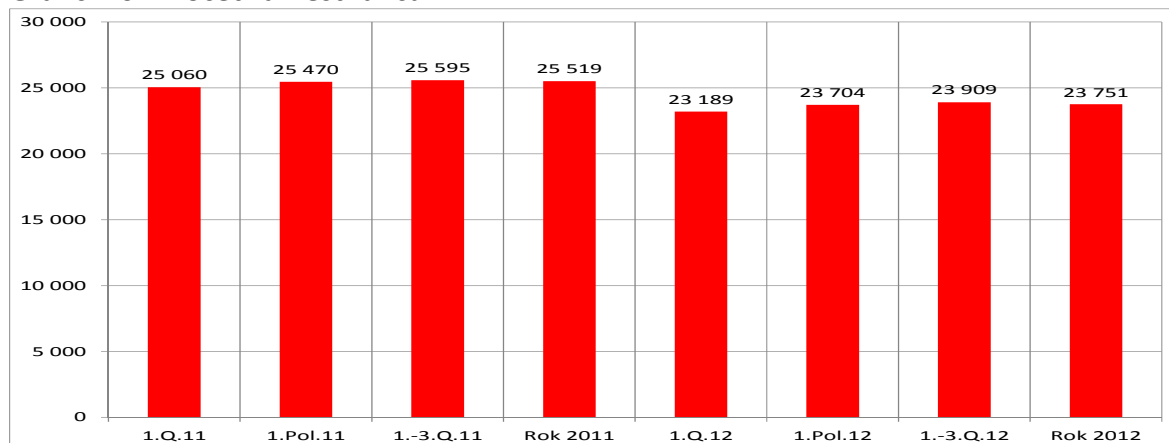
Inženýrské stavitelství výrazně meziročně propadlo v tvorbě EVA, nicméně jako jediné ze stavebnictví zůstalo v kumulaci za celý rok 2012 v kladných číslech (graf č. 10.1). Menší objem zakázek se odrazil snížením zaměstnanosti (graf č. 10.2) i obratu (graf č. 10.3).

Graf č. 10.1 EVA inženýrské stavitelství (v mld. Kč)



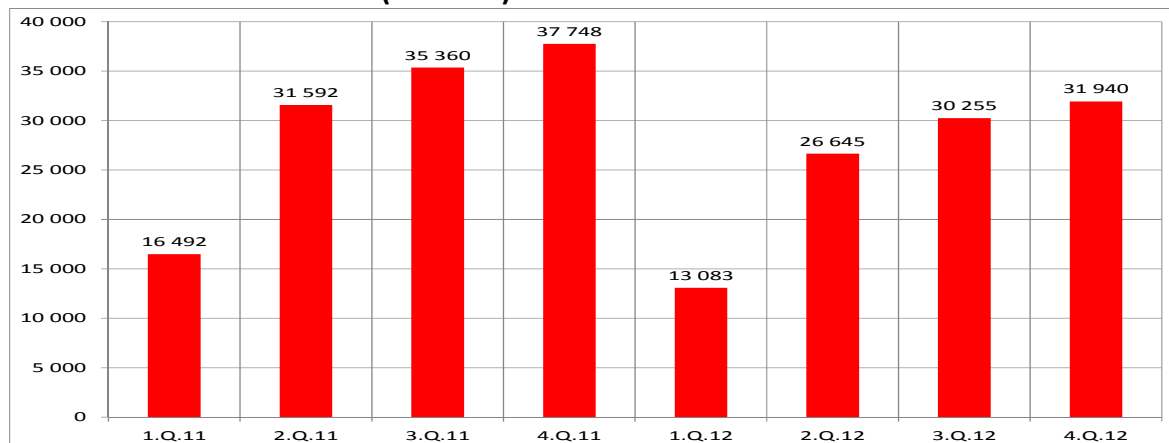
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.3 Čtvrtletní obrat (v mil. Kč)

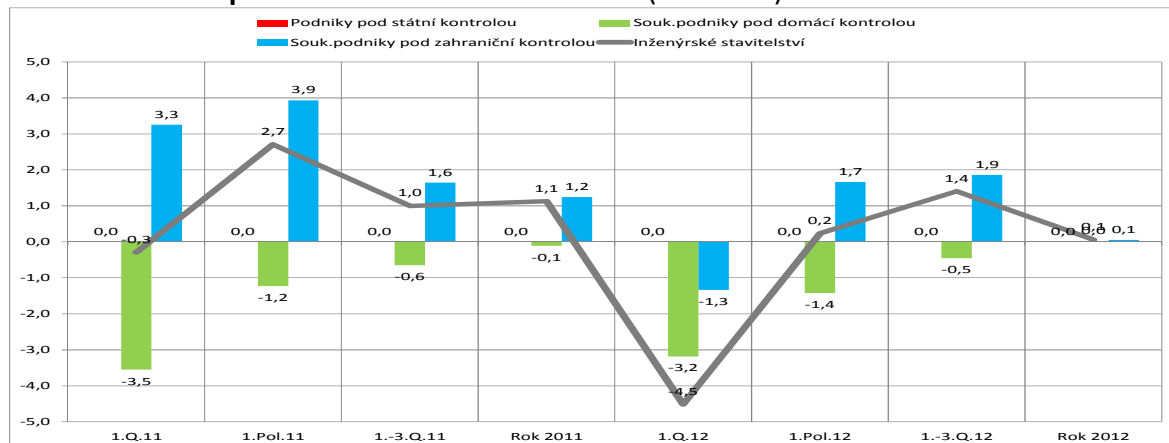


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

10.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

Z hlediska institucionálních sektorů je zřejmý meziroční propad u firem pod zahraniční kontrolou, zatímco domácí soukromé firmy se ze záporných hodnot tvorby EVA dostaly do kladných. Oba sektory tak skončily rok 2012 v mírně kladných hodnotách (graf č. 10.4).

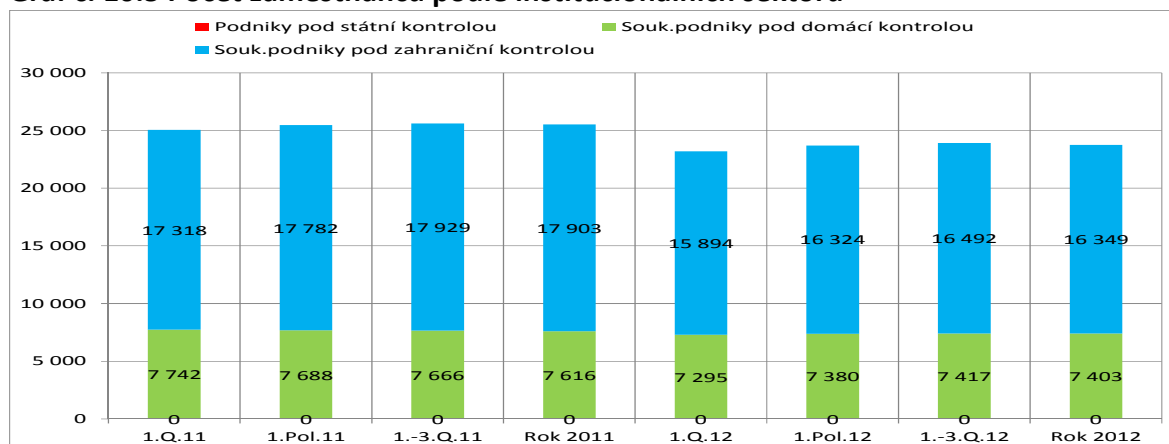
Graf č. 10.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

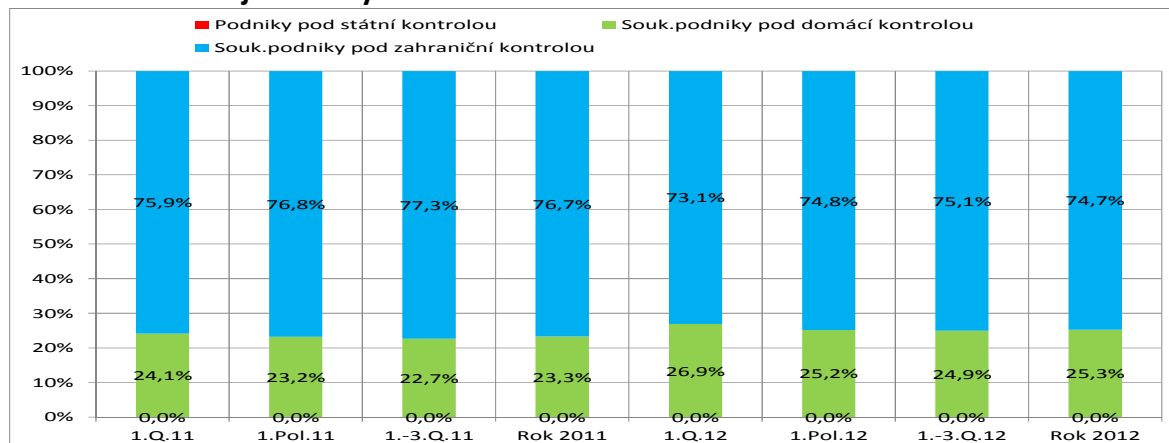
Zahraněční firmy vykázaly výraznější snížení zaměstnanosti (graf č. 10.5) i obratu, takže sektor domácích soukromých firem zvýšil svůj podíl na obratu (graf č. 10.6).

Graf č. 10.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

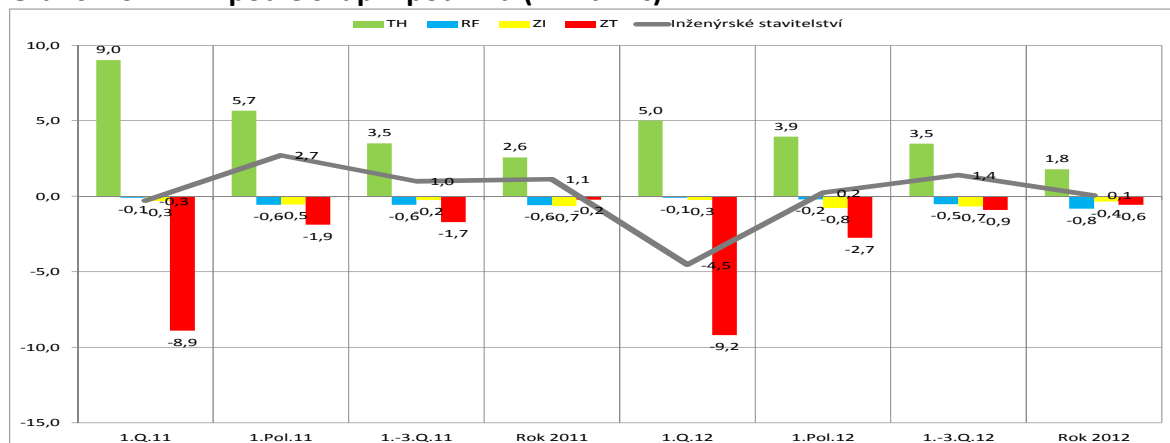


Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

10.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

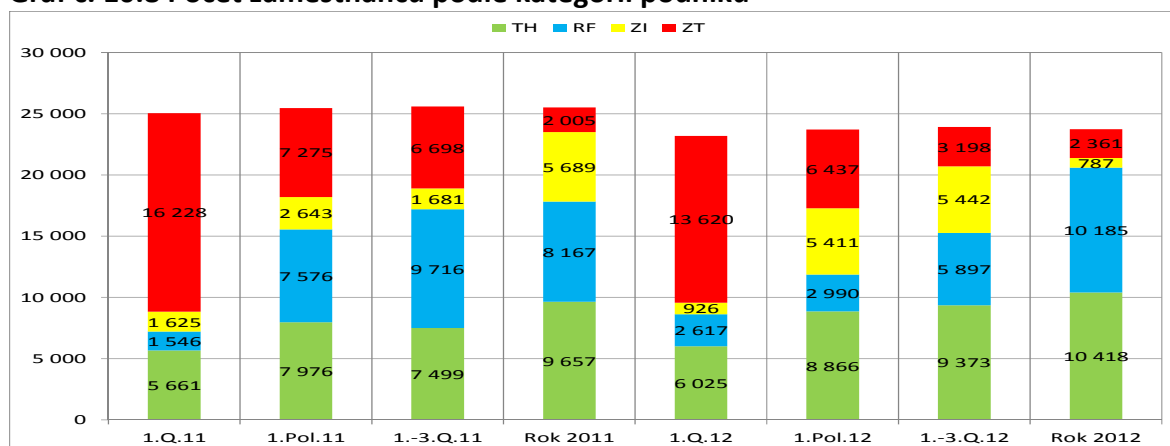
Vývoj jednotlivých kategorií podniků podle tvorby EVA ukazuje graf č. 10.7. Ve struktuře podílu kategorií podniků na zaměstnanosti i obratu (graf č. 10.8 a graf č. 10.9) je zřejmý meziroční posun ze skupiny podniků III. kategorie do lepších skupin podniků II. a I. kategorie, ale také posílení skupiny nejhorších podniků IV. kategorie.

Graf č. 10.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



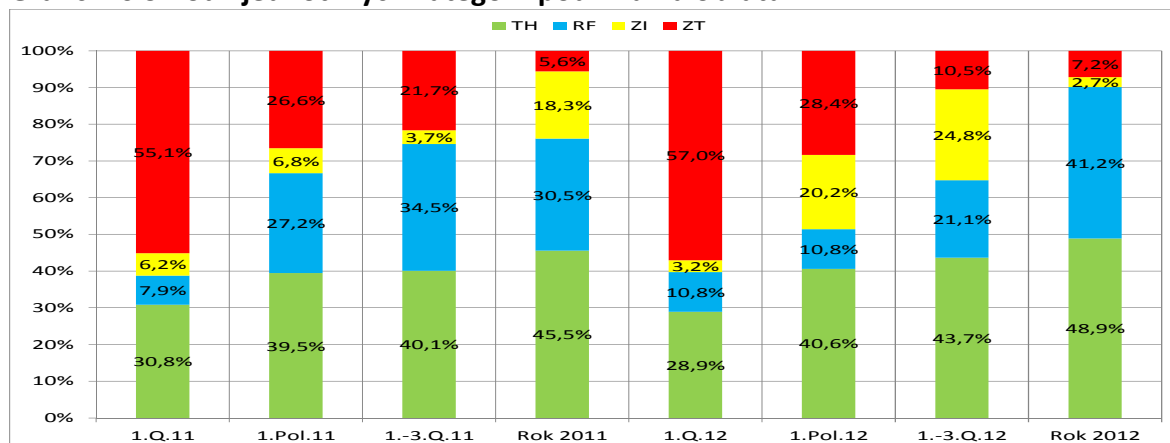
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

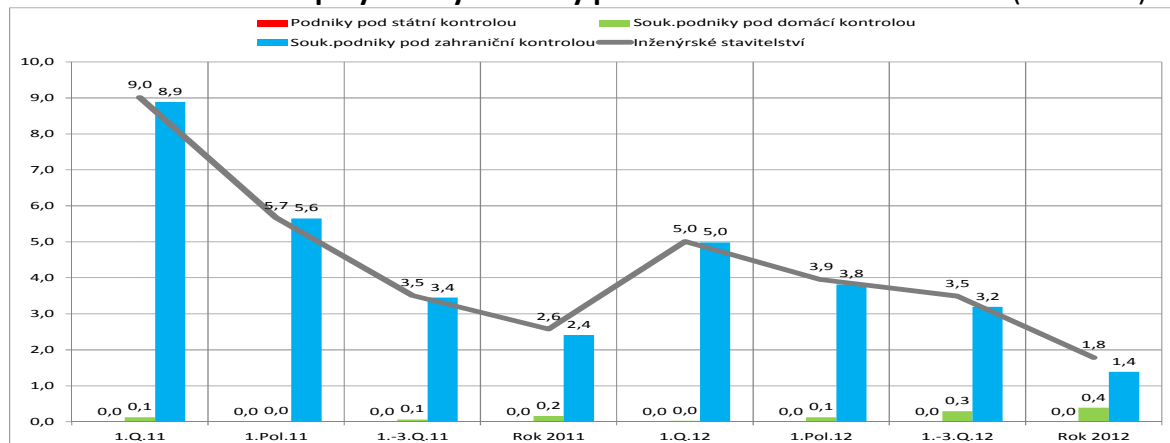


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

10.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

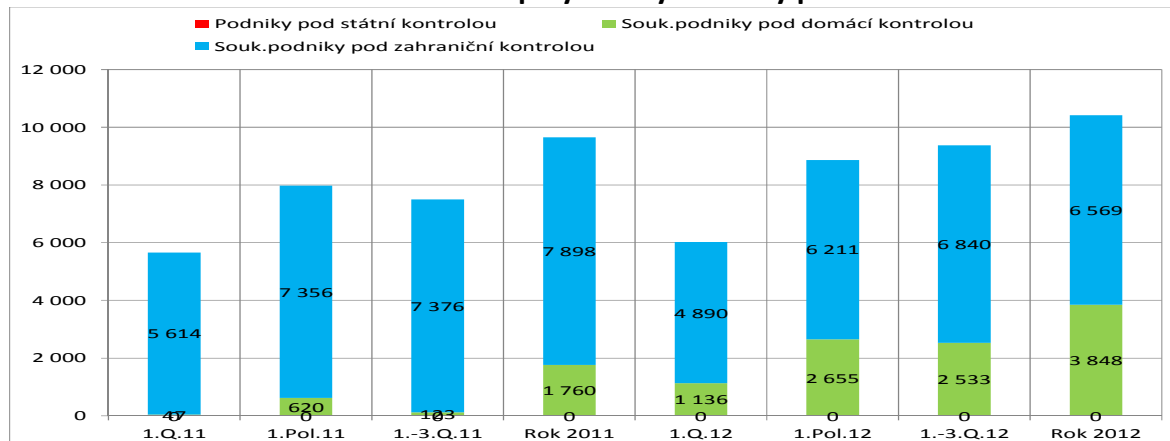
Ve skupině podniků I. kategorie je patrný meziroční sešup tvorby EVA u firem pod zahraniční kontrolou a posílení její tvorby u domácích soukromých firem (graf č. 10.10). Potvrzuje to i vývoj podílů na zaměstnanosti a obratu (graf č. 10.11 a graf č. 10.12).

Graf č. 10.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



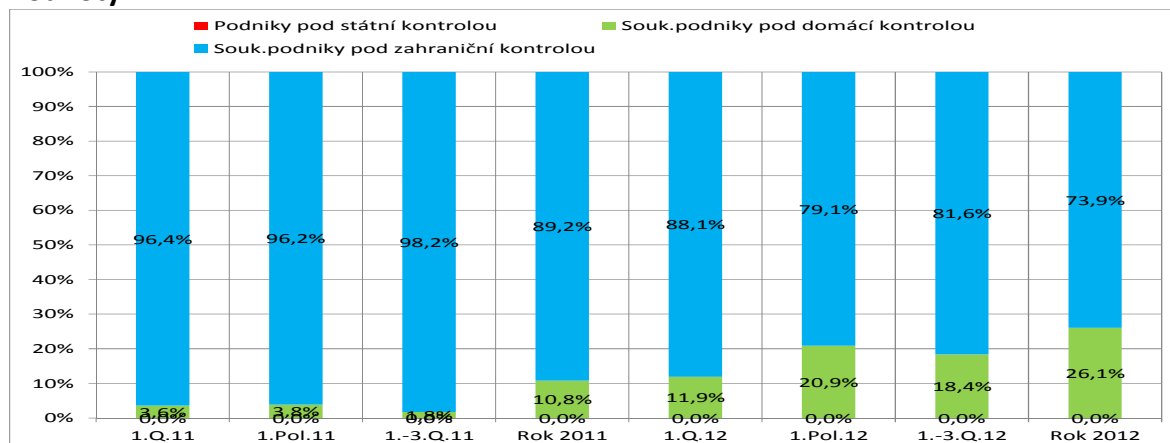
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty



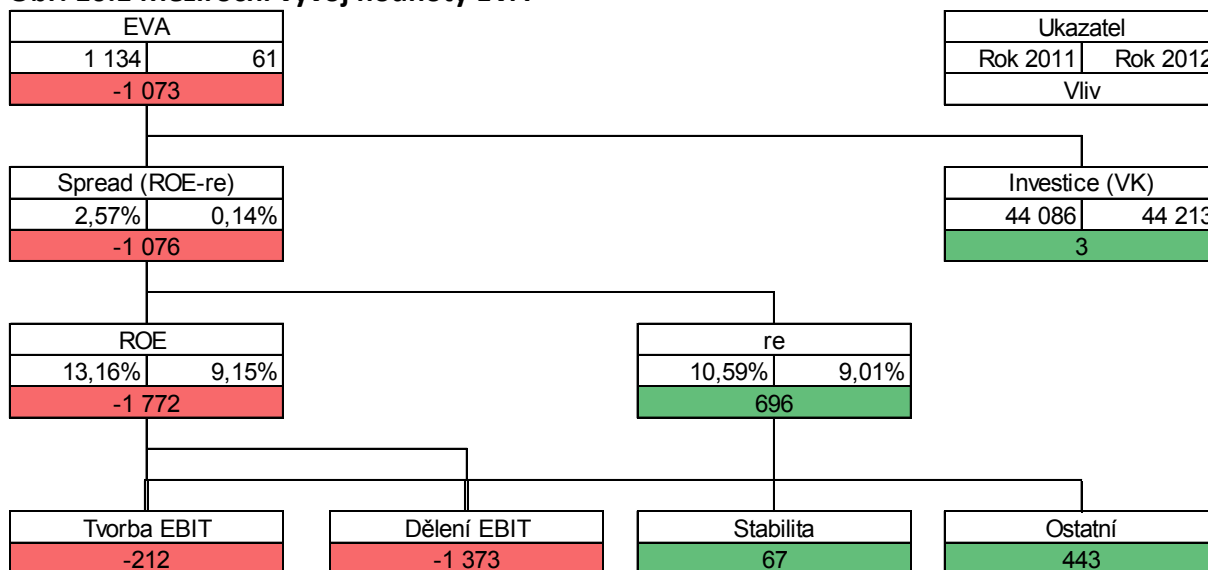
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

10.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na obr. 10.1 je rozklad meziročního vývoje hodnoty EVA v inženýrském stavitelství. Hodnota EVA je sice stále kladná, ale zaznamenala největší pokles z oborů stavebnictví. Pozitivní byly vlivy ostatní (pokles bezrizikové sazby) a stabilita (nárůst likvidity). Negativně dělení EBIT (nárůst VK/Aktiva působil prostřednictvím ROE negativně, což převážilo pozitivní vliv prostřednictvím r_e). V grafu č. 10.13 jsou jednotlivé vlivy na změnu hodnoty EVA.

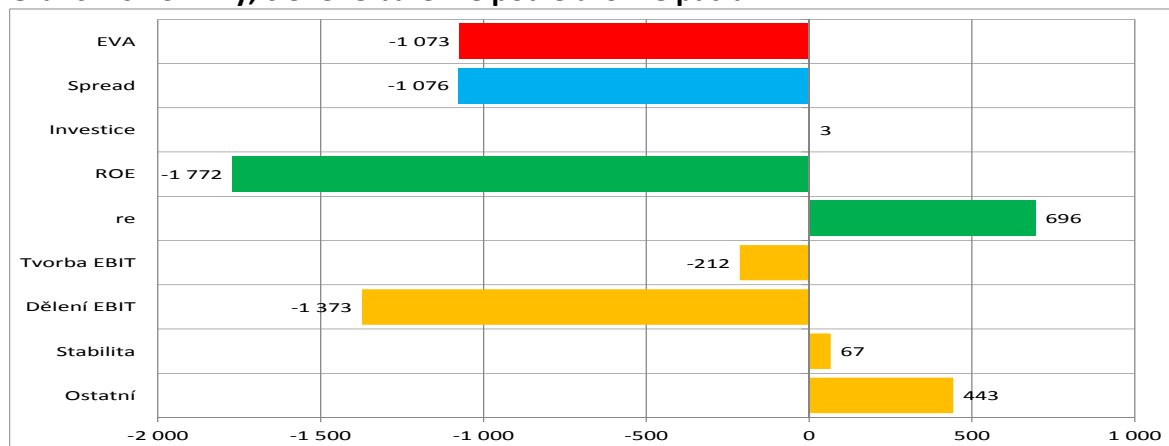
V následujících grafech č. 10.14 až 10.17 jsou vybrané hodnoty ukazatelů pro odhad změny výše EVA.

Obr. 10.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



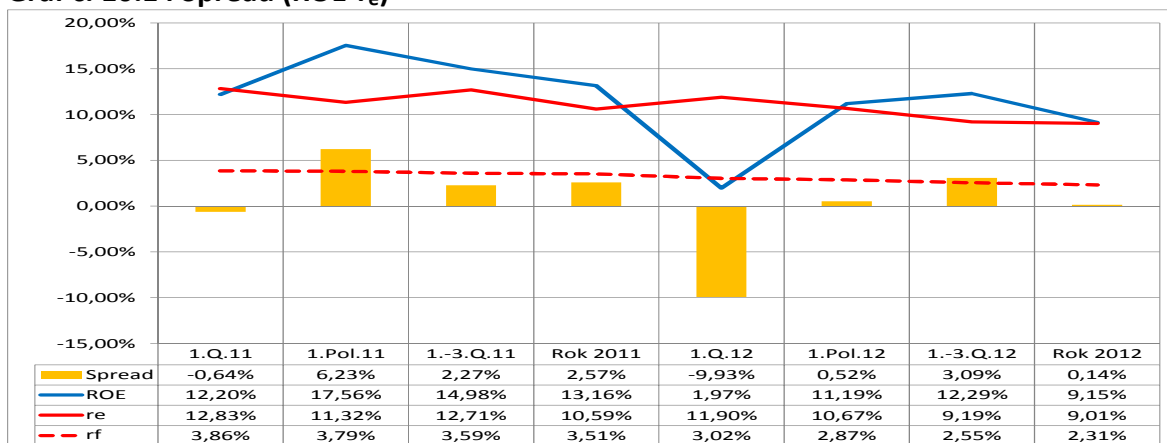
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



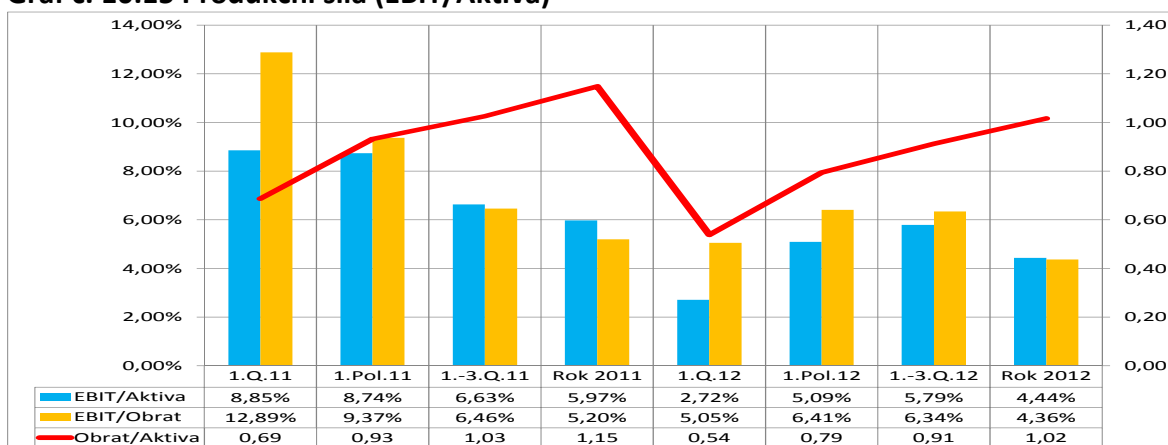
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.14 Spread (ROE-r_e)



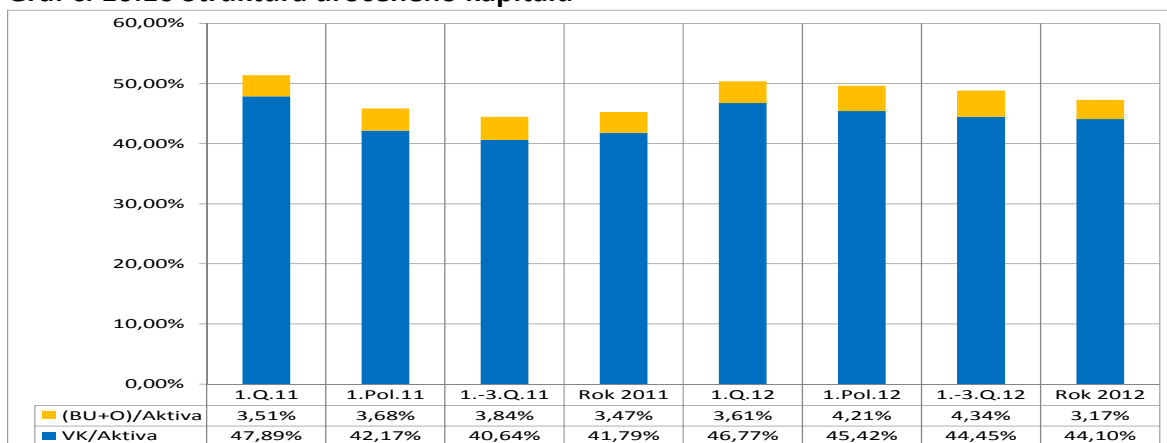
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



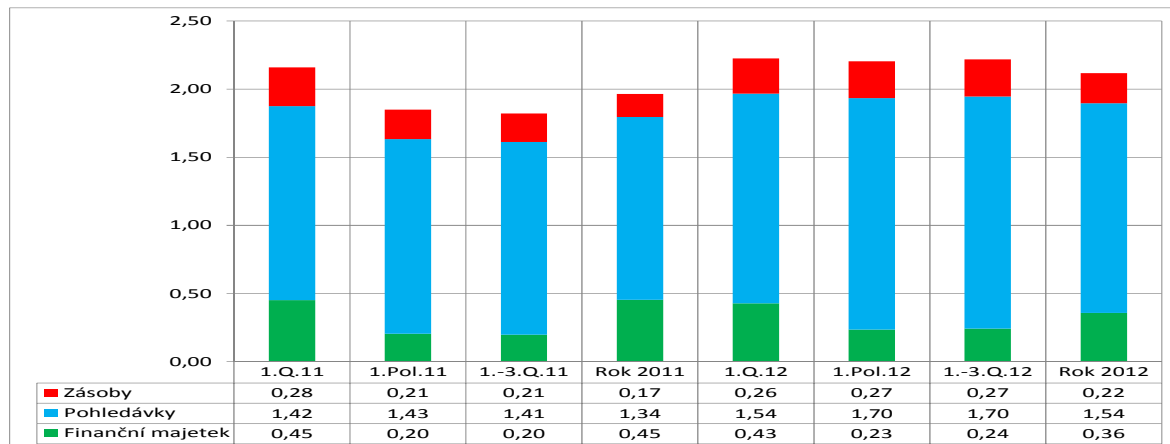
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.17 Likvidita



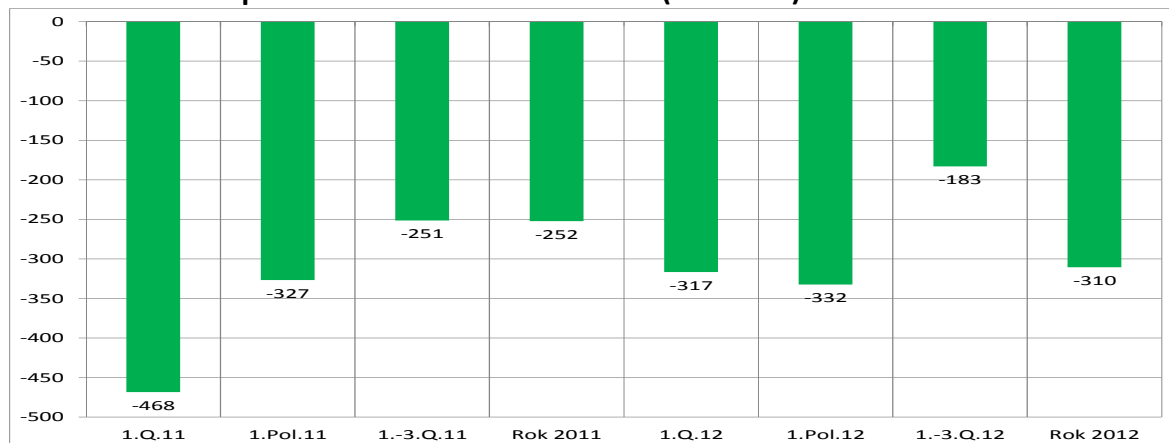
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

11.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

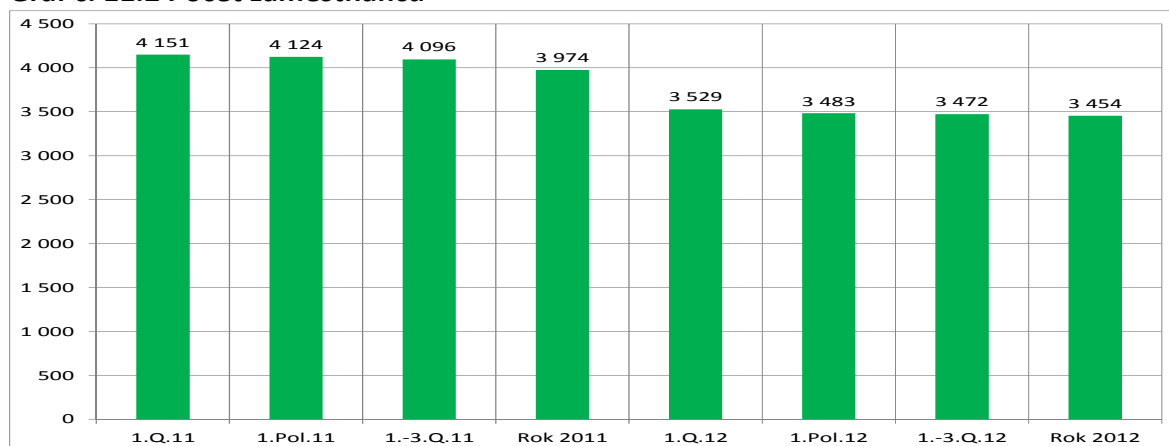
Tvorba EVA u specializovaných stavebních činností prohloubila meziročně své záporné výsledky (graf č. 11.1) a to při snížení zaměstnanosti (graf č. 11.2) i obratu (graf č. 11.3).

Graf č. 11.1 EVA specializované stavební činnosti (v mld. Kč)



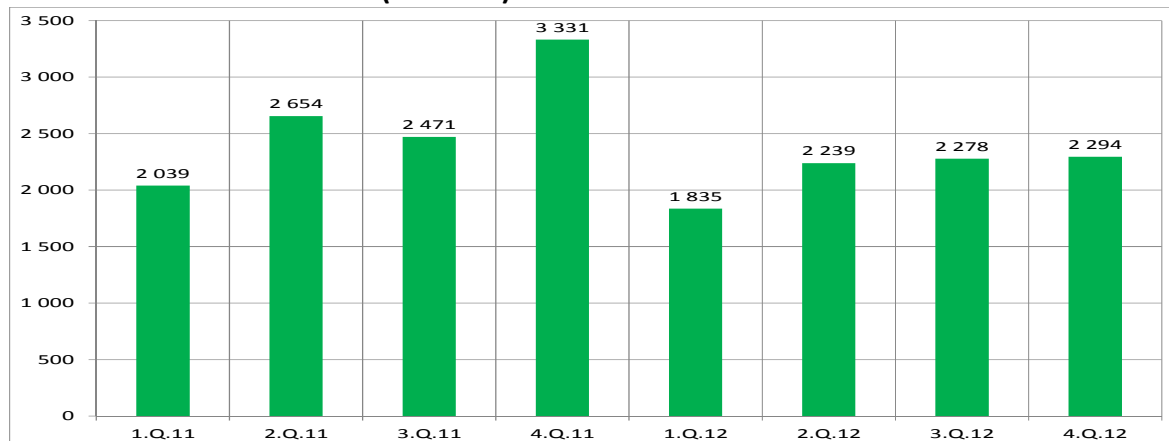
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.3 Čtvrtletní obrát (v mil. Kč)

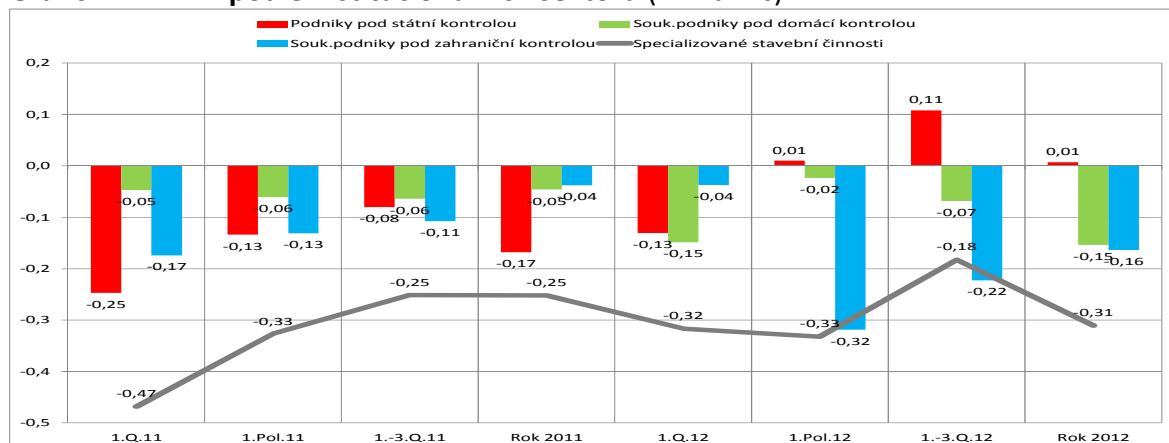


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

11.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

Z hlediska institucionálních sektorů je zajímavý meziroční vzestup tvorby EVA do kladných hodnot u podniků pod státní kontrolou, při souběžném zhoršení záporných hodnot ostatních sektorů. V sektoru pod státní kontrolou se jedná se o speciální elektromontážní práce, případně servis s tím spojený.

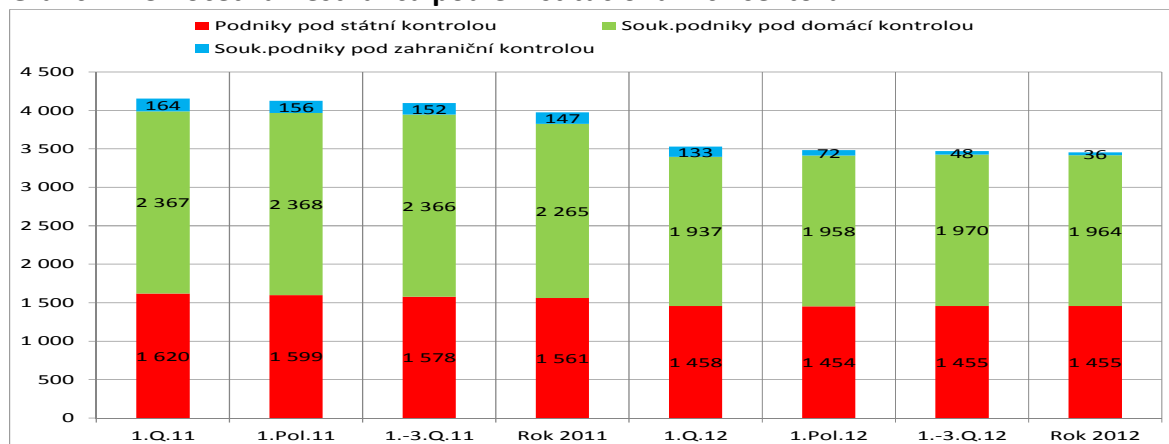
Graf č. 11.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

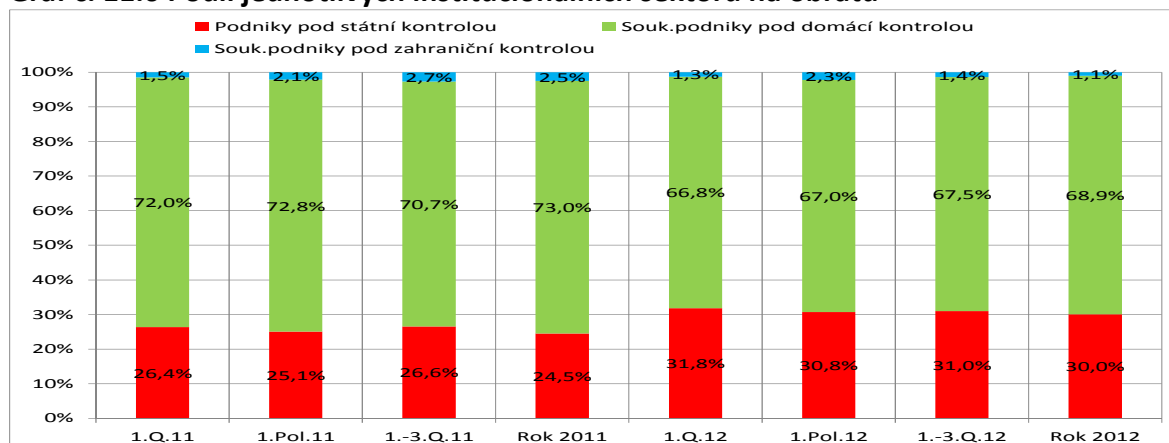
Nárůst efektivity v sektoru pod státní kontrolou lze vidět i z meziročního nárůstu jejich obratu, při poklesu zaměstnanosti. U ostatních sektorů došlo k poklesu obratu i zaměstnanosti (graf č. 11.5 a graf č. 11.6).

Graf č. 11.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

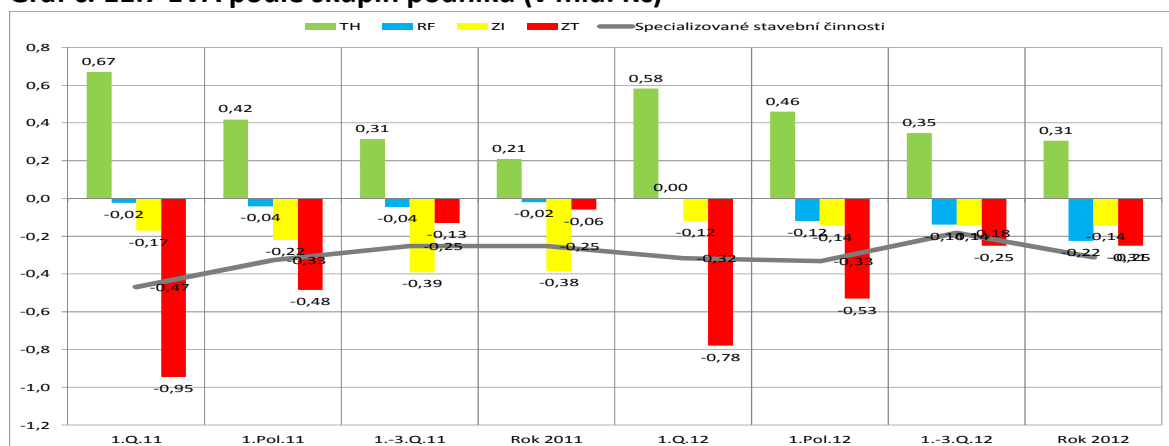


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

11.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

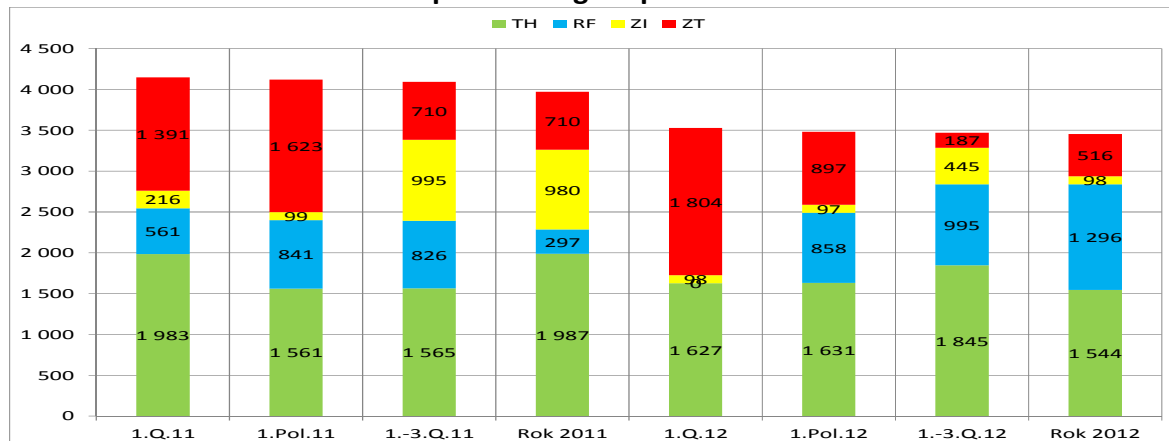
Ve struktuře podniků podle kategorií úrovně tvorby EVA posílila meziročně tvorba EVA u I. kategorie podniků, dalších tří kategorií došlo k přesunu ze III. kategorie do „lepší“ II. kategorie, ale také do horší IV. kategorie podniků (graf č. 11.7). Změny v podílech na zaměstnanosti a obratu u jednotlivých kategorií jsou zřejmé z grafu č. 11.8 a grafu č. 11.9.

Graf č. 11.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



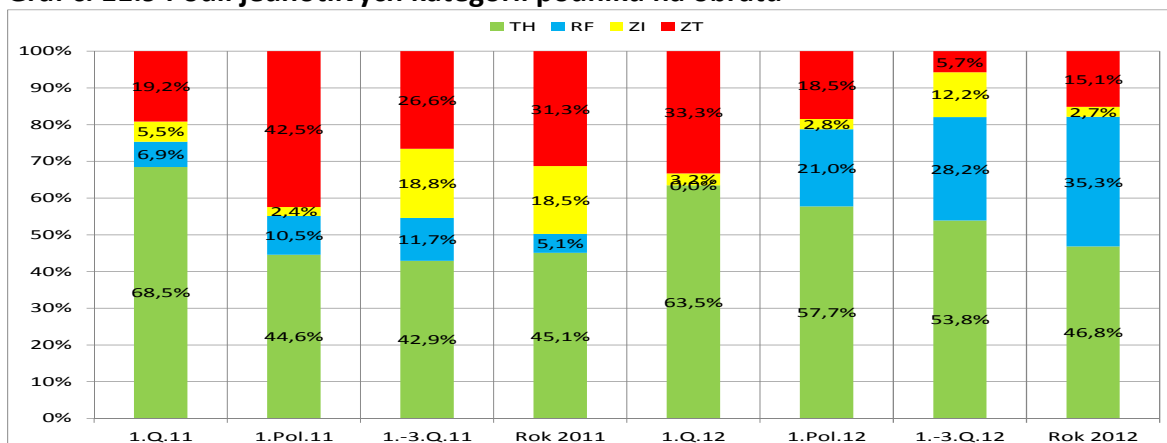
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

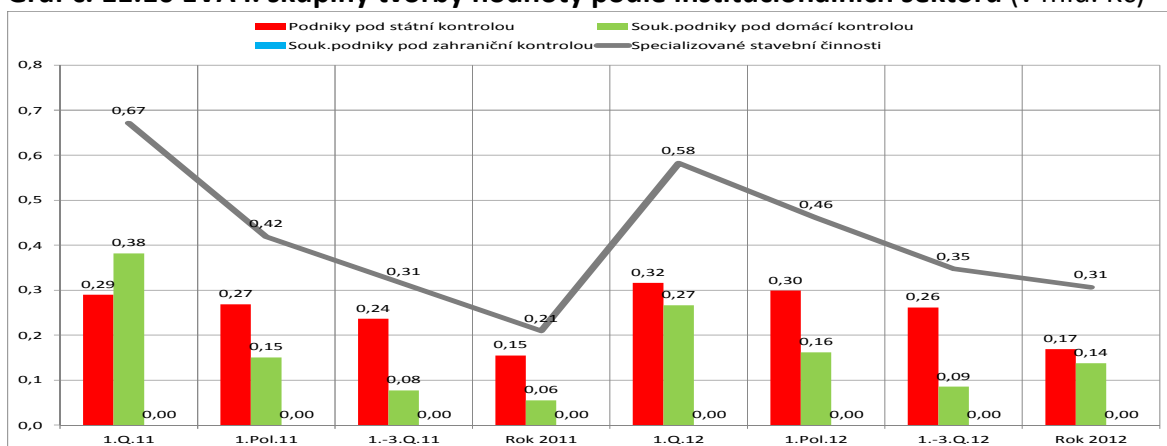


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

11.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Ve skupině nejlepších podniků dominují svou výkonností firmy pod státní kontrolou, následované domácími soukromými firmami (graf č. 11.10). Zahraniční firmy jsou v oboru specializovaných činností zastoupeny minimálně a žádný ze zástupců se neobjevil v kategorii nejlepších podniků.

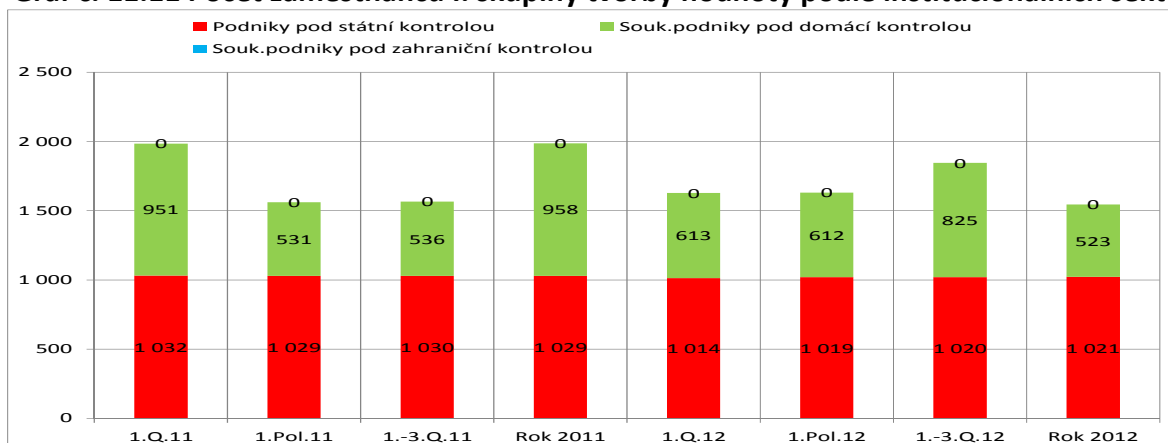
Graf č. 11.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

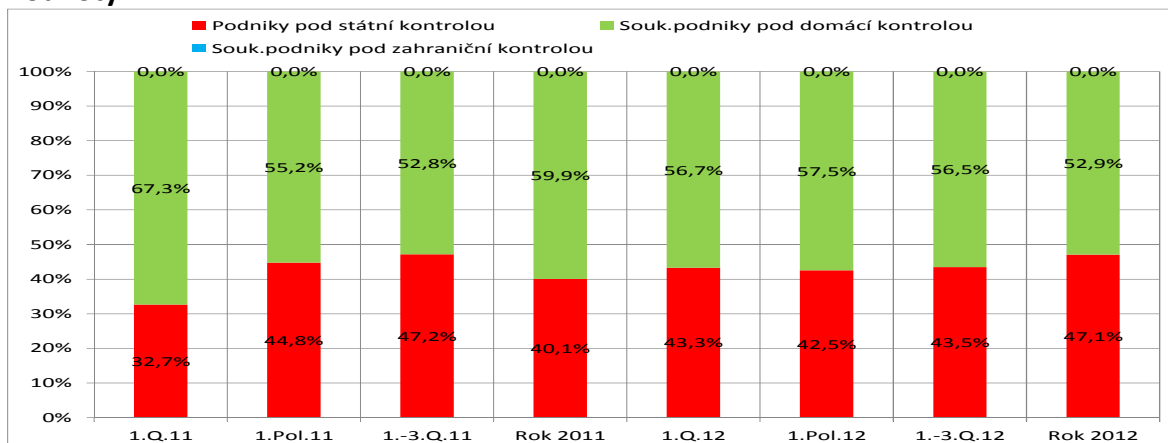
U podílu na zaměstnanosti a obratu je zajímavé, že efektivnější podniky pod státní kontrolou mají nižší podíl na obratu než podíl na zaměstnanosti (graf č. 11.11 a graf č. 11.12).

Graf č. 11.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



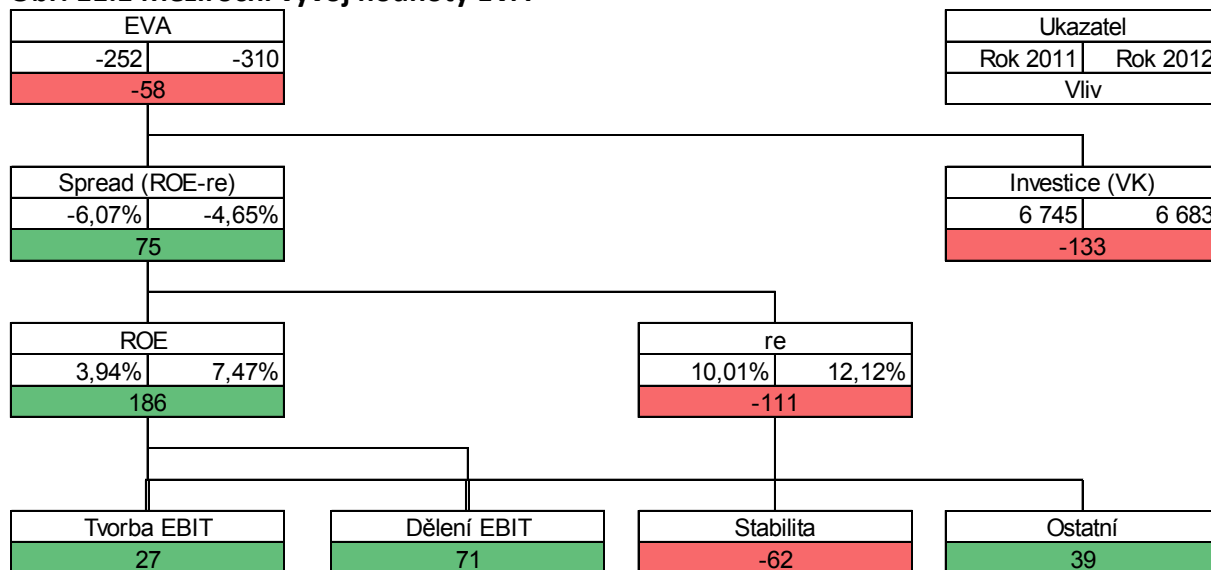
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

11.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na Obr. 11.1 je pyramidový rozklad změny hodnoty EVA a v grafu č. 11.13 jsou přehledně jednotlivé vlivy na změnu EVA. Celkově se hodnota EVA snížila a to především vlivem poklesu investice. Pozitivní je zlepšení spreadu, které je dáno zvýšením hodnoty ROE. Na nejnižší úrovni pyramidového rozkladu je pozitivní především tvorba a dělení EBIT.

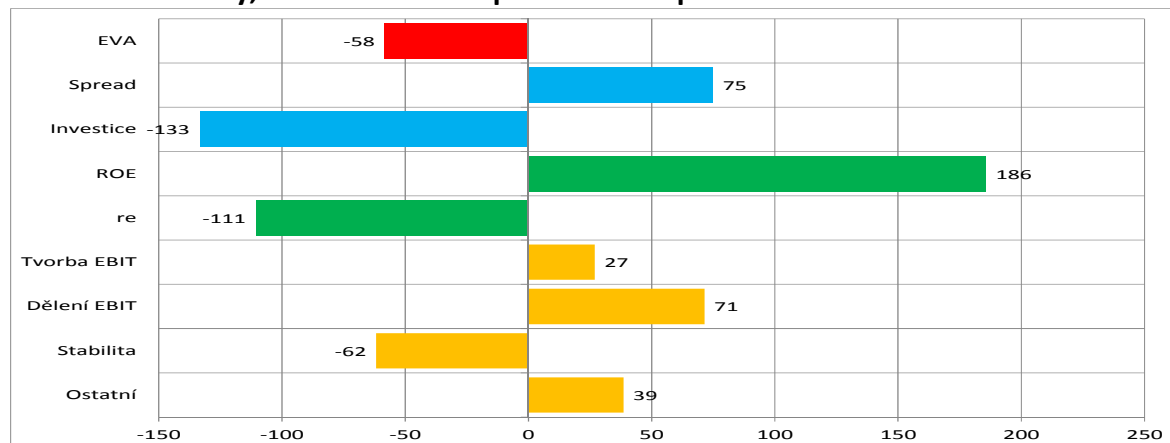
V grafu č. 11.14 je vývoj spreadu a jeho komponent. Z grafu č. 11.15 je patrný propad hodnoty EBIT/Aktiva na konci roku 2011 a v 1. čtvrtletí 2012. Meziročně odvětví zaznamenalo výrazně zlepšení hodnoty EBIT/Aktiva a odtud pochází pozitivní vliv prostřednictvím dělení EBIT. Zvýšení stavu úročeného kapitálu (graf č. 11.16) působilo negativně a zvýšení hodnoty ukazatele VK/Aktiva naopak pozitivně prostřednictvím dělení EBIT. I když se likvidita (graf č. 11.17) meziročně zlepšila, byl její vliv dán vážením rizik z finanční stability za jednotlivé podniky.

Obr. 11.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



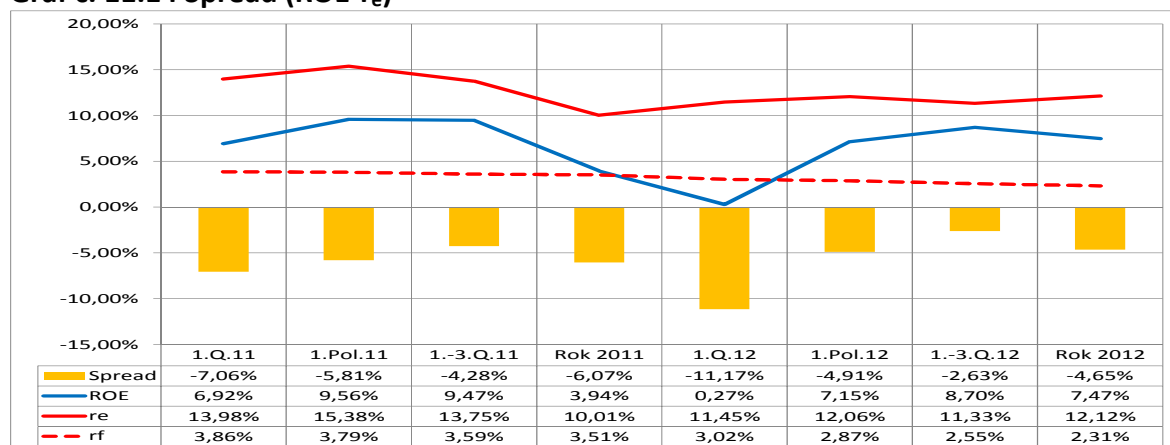
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



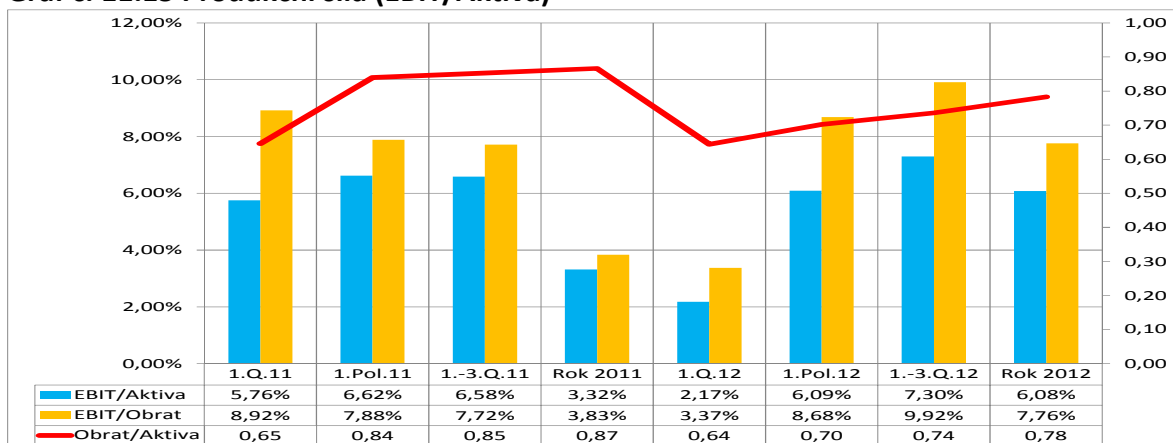
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.14 Spread (ROE-r_e)



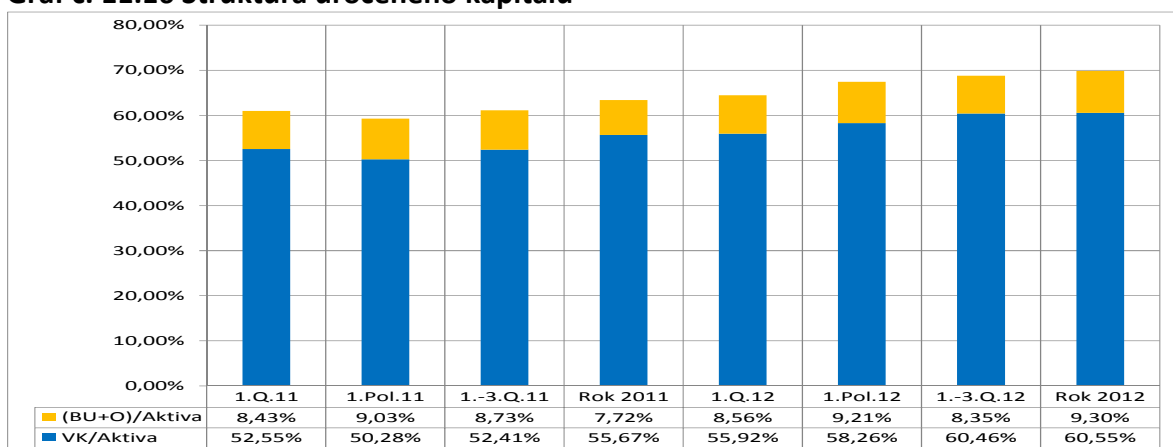
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



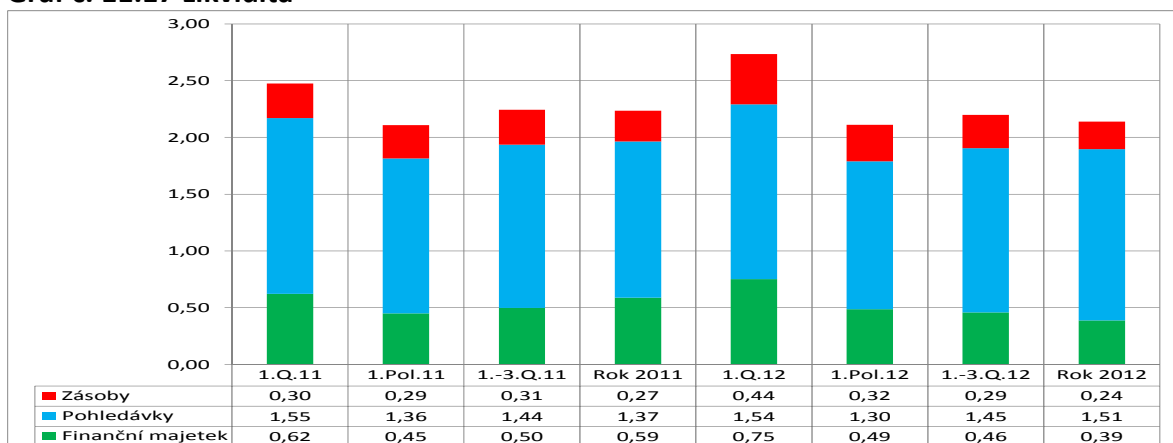
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.17 Likvidita



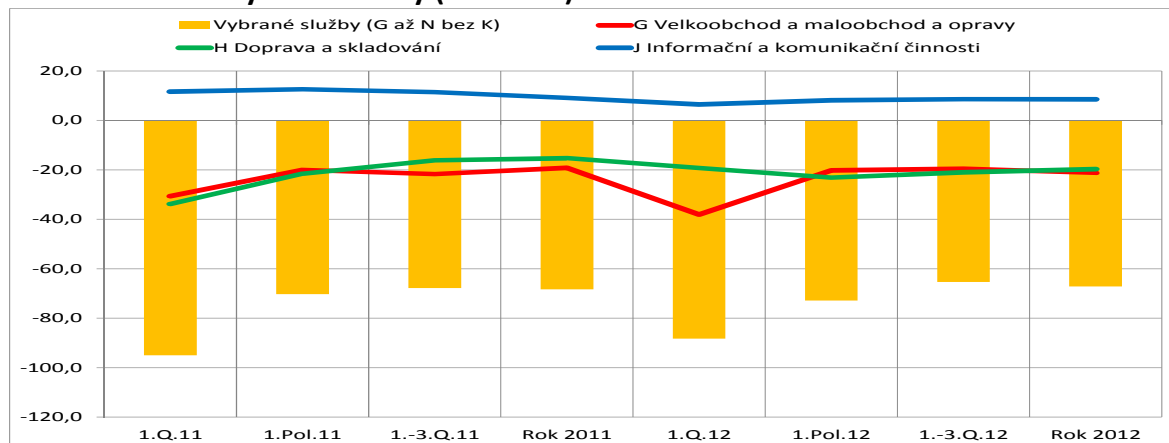
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

12. VYBRANÉ SLUŽBY

12.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Ve vybraných službách se záporná tvorba EVA vyvíjela bez překvapení a zvrátů, jediným odvětvím s kladnou tvorbou EVA byly informační a komunikační činnosti (graf č. 12.1).

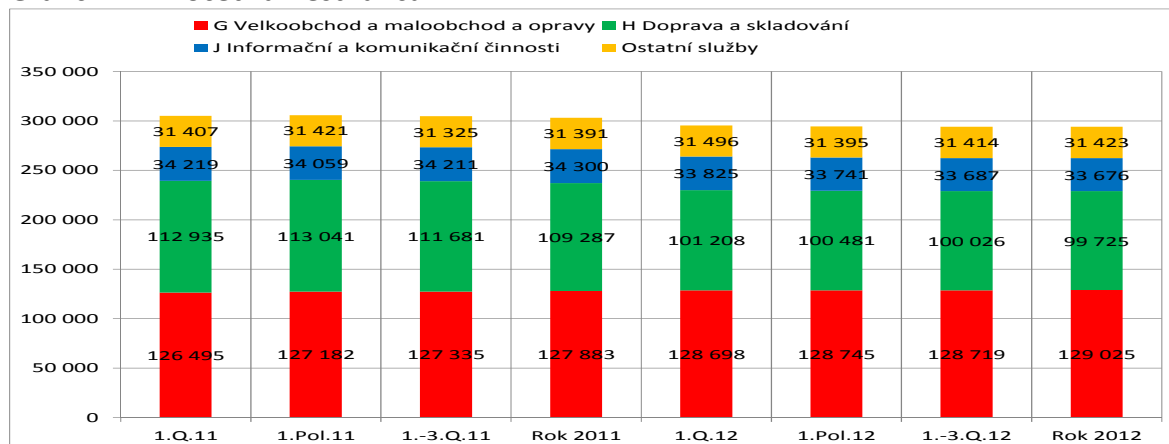
Graf č. 12.1 EVA vybrané služby (v mld. Kč)



Pramen: propočítání MPO z dat ČSÚ

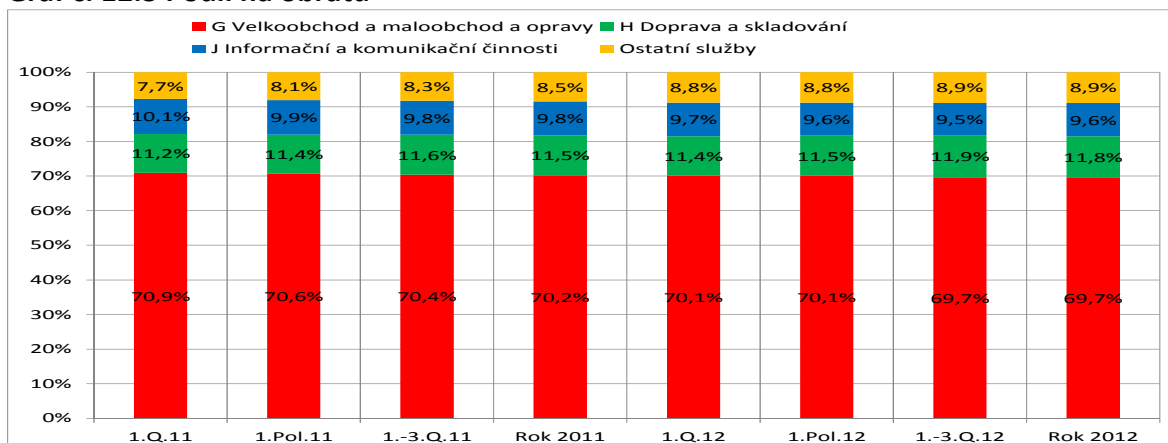
Podíl jednotlivých odvětví služeb na zaměstnanosti ukazuje na silné postavení obchodu a dopravy (graf č. 12.2). Podíl na obrátu vypovídá o naprosto převažující roli obchodu, oproti ostatním odvětvím (graf č. 12.3).

Graf č. 12.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočítání MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.3 Podíl na obratu

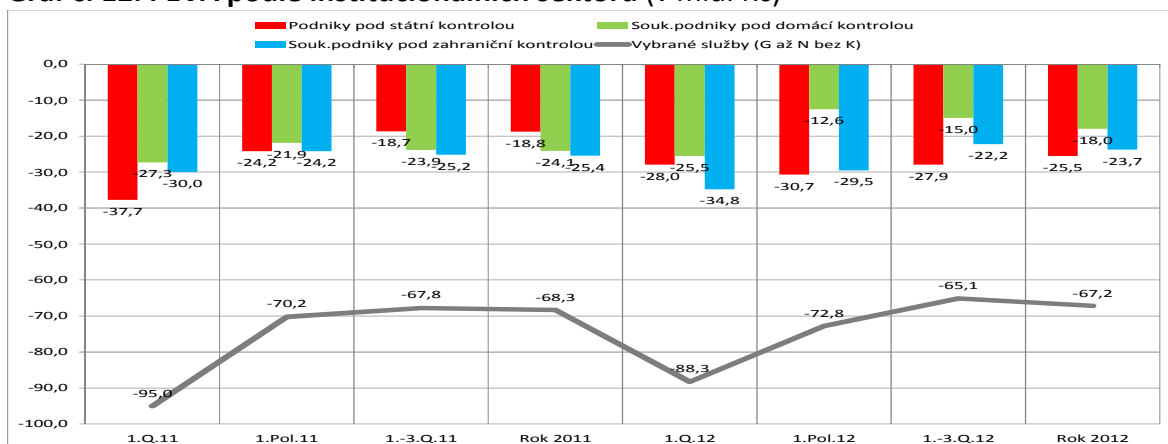


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

12.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

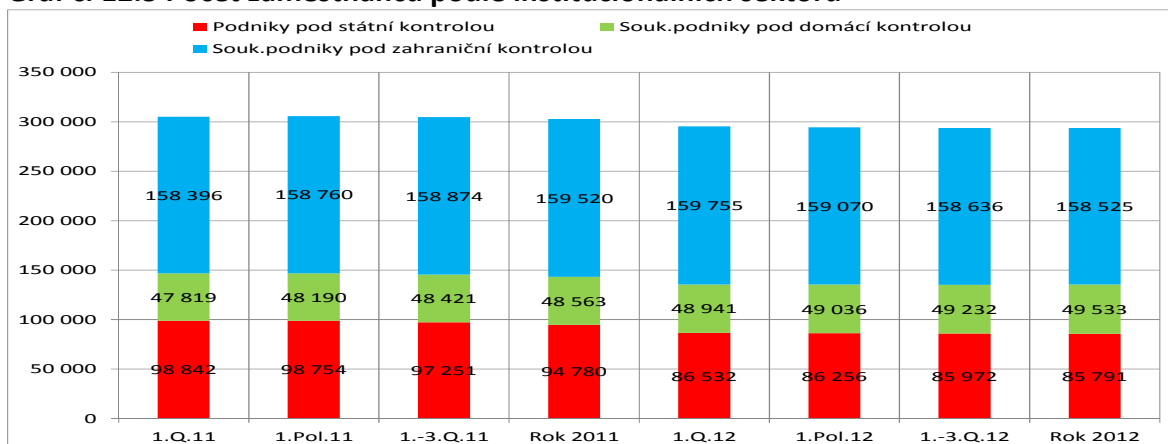
Z grafu č. 12.4 je patrné, že žádný z institucionálních sektorů ve sledovaném období nedosáhl kladnou tvorbu EVA. Z podílů sektorů na zaměstnanosti a obratu vyplývá převažující role podniků pod zahraniční kontrolou (graf č. 12.5 a graf č. 12.6).

Graf č. 12.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



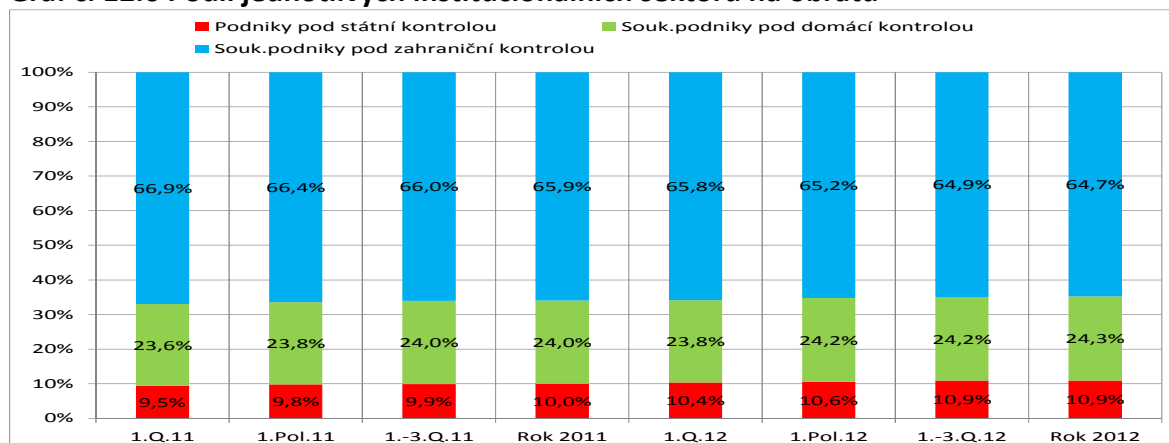
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

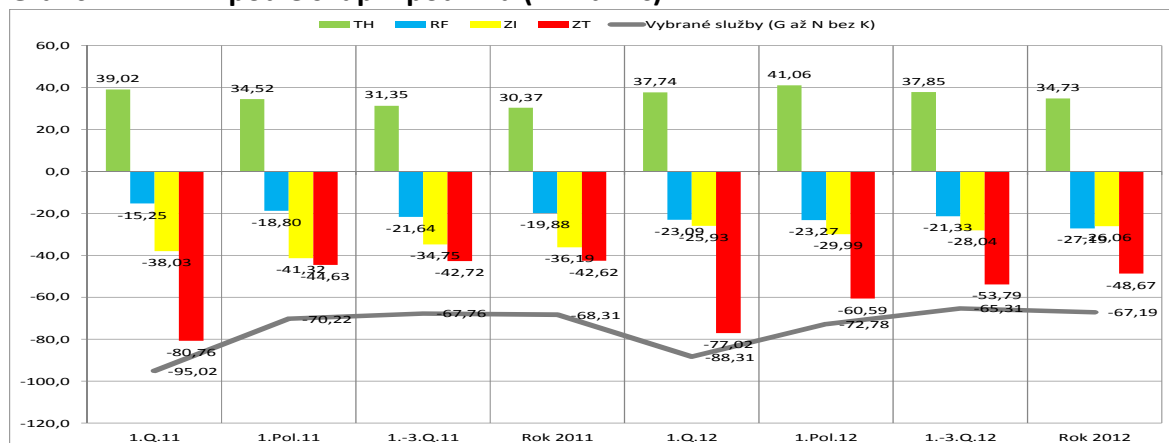


Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

12.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

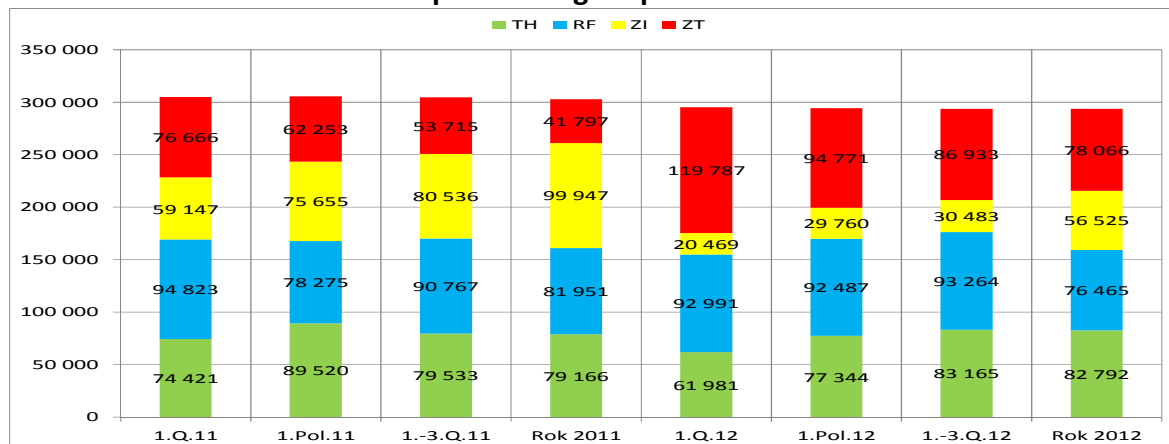
Ve struktuře skupin podniků podle úrovně tvorby EVA nedošlo k žádným významným změnám (graf. č. 12.7). Z hlediska podílů jednotlivých kategorií podniků na zaměstnanosti a obratu je patrný přesun firem z III. skupiny zejména do nejhorší IV. skupiny podniků (graf č. 12.8 a graf č. 12.9).

Graf č. 12.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



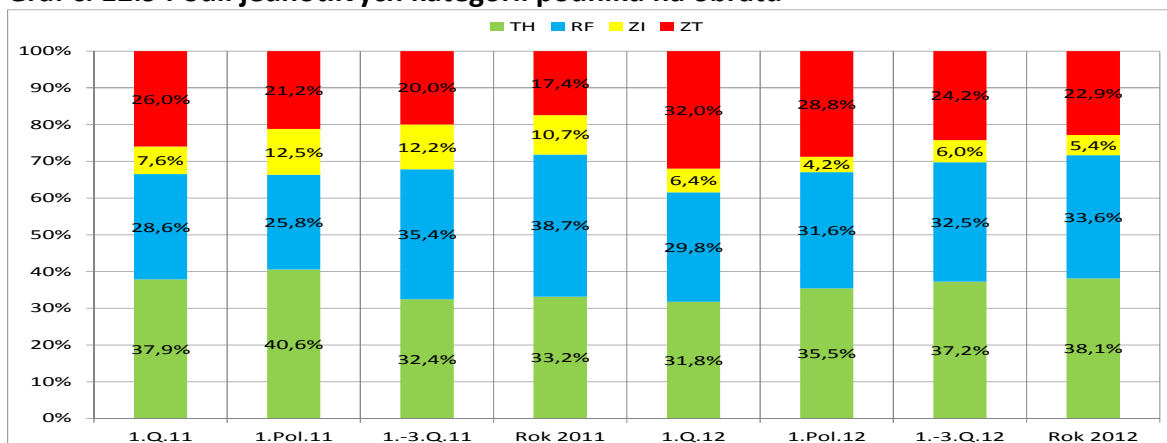
Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

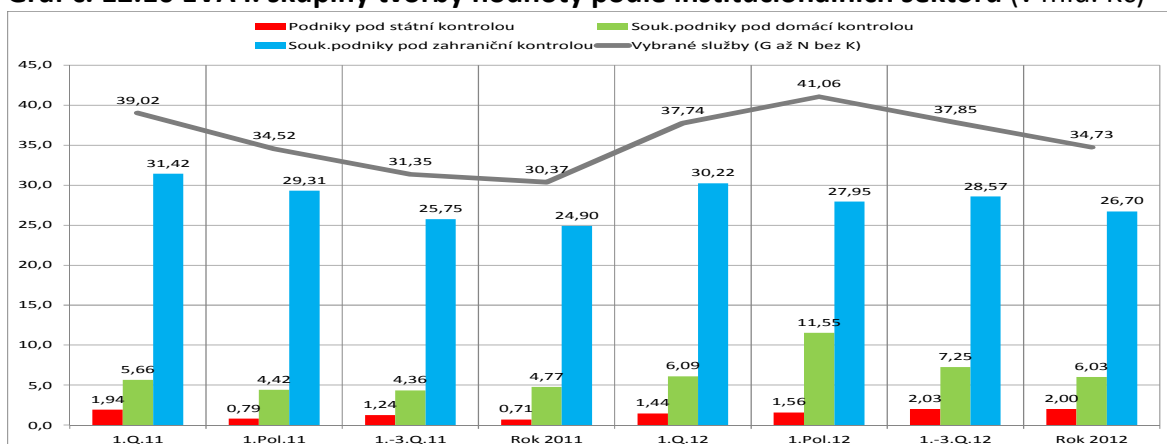


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

12.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

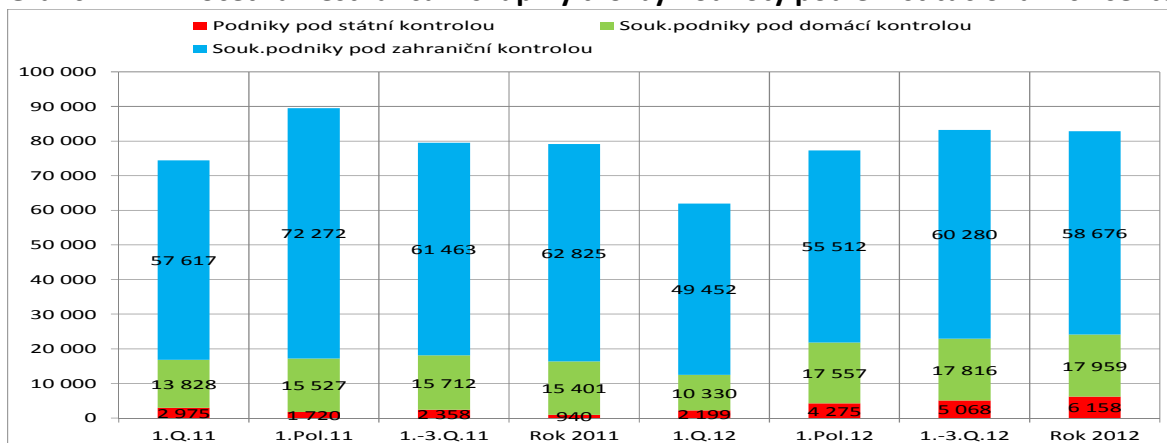
V I. skupině nejlepších podniků se nacházejí firmy ze všech sektorů, s největším podílem firem pod zahraniční kontrolou. U všech sektorů došlo k mírnému meziročnímu zvýšení jejich tvorby EVA (graf č. 12.10). Vývoj podílů sektorů na zaměstnanosti a obratu ukazuje graf č. 12.11 a graf č. 12.12.

Graf č. 12.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



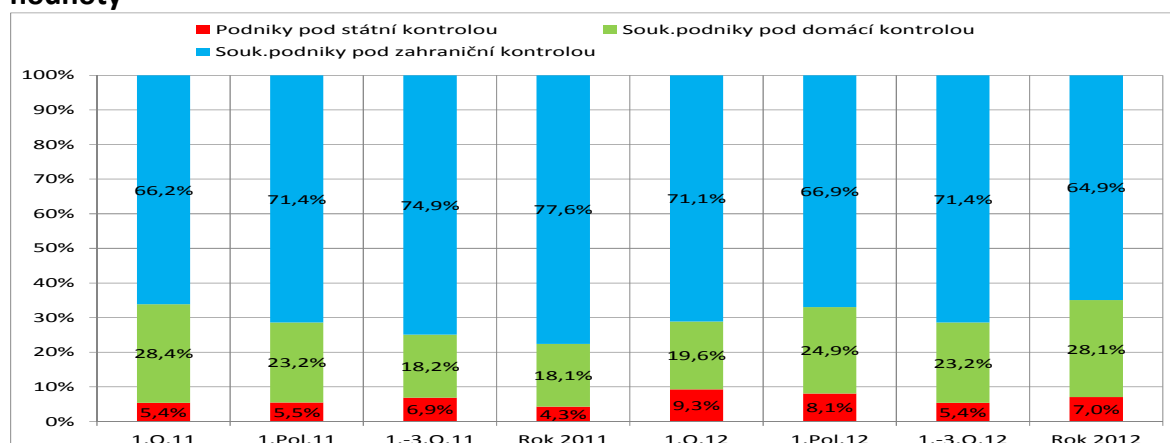
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty



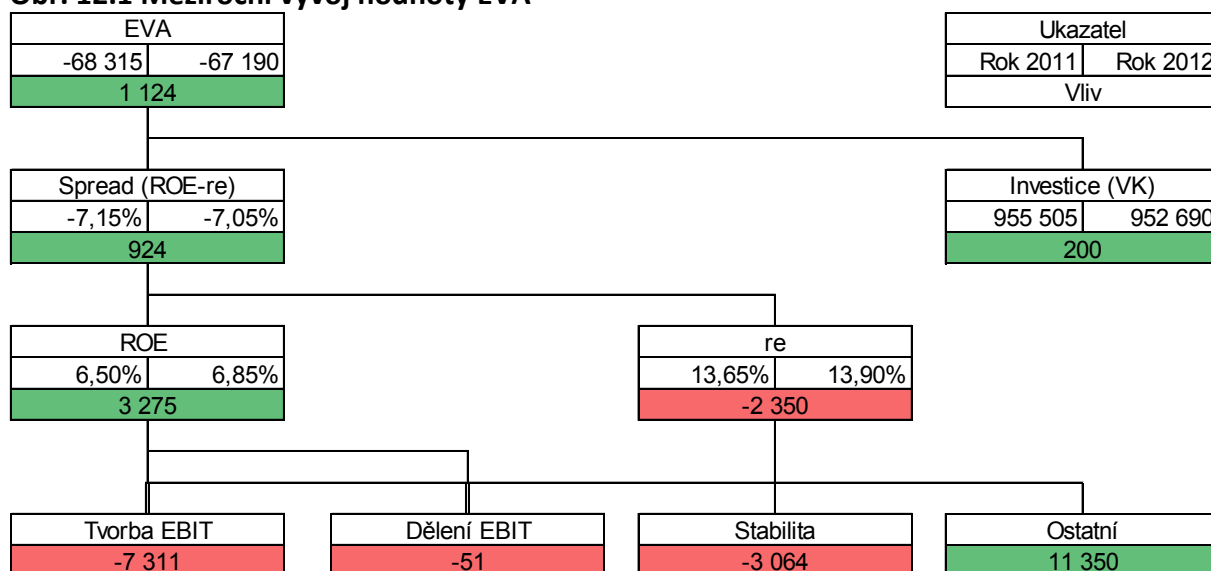
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

12.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na Obr. 12.1 je pyramidový rozklad změny hodnoty EVA a v grafu č. 12.13 je přehled jednotlivých vlivů na změnu hodnoty EVA. EVA velmi mírně, tj. méně než o 2% narostla, ale celkově zůstala hluboko v záporných hodnotách.

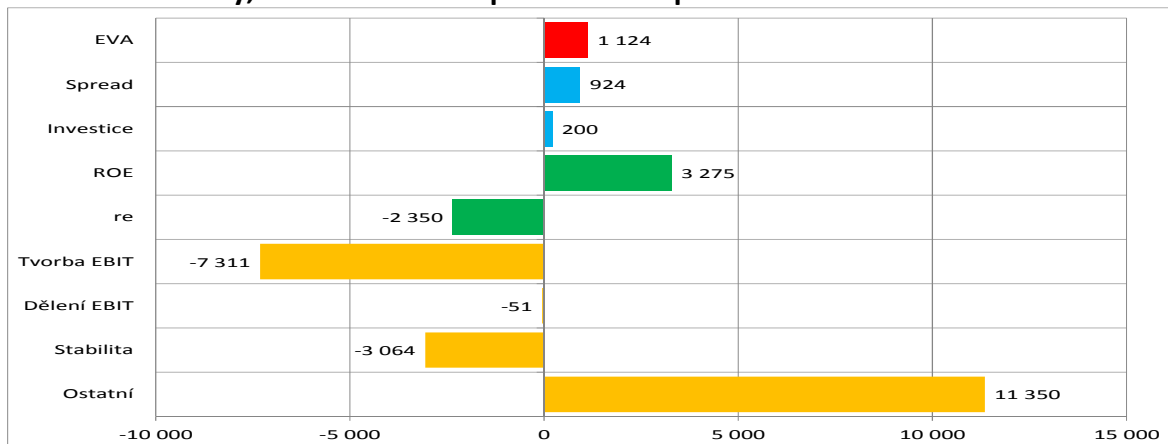
Hlavním tahounem zlepšení EVA je zlepšení spreadu (graf č. 12.14) a v něm zlepšení hodnoty ukazatele ROE. Naopak riziko se mírně zhoršilo. V nejnižším patře pyramidového rozkladu se zhoršila tvorba EBIT daná především změnou ukazatele EBIT/Aktiva (v grafu č. 12.15 je vývoj hodnoty ukazatele EBIT/Aktiva), dělení EBIT dané vývojem hodnot ukazatelů VK/Aktiva a úročené zdroje/Aktiva (graf č. 12.16) a dalšími ukazateli a finanční stabilita daná především zhoršením likvidity (graf č. 12.17). Zlepšení bylo dáno v ostatních faktorech a to díky poklesu bezrizikové sazby.

Obr. 12.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



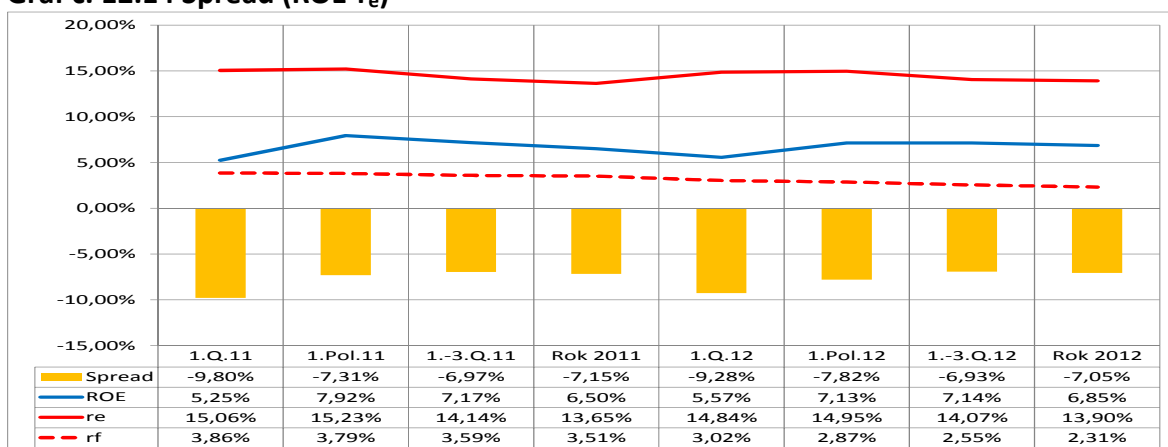
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



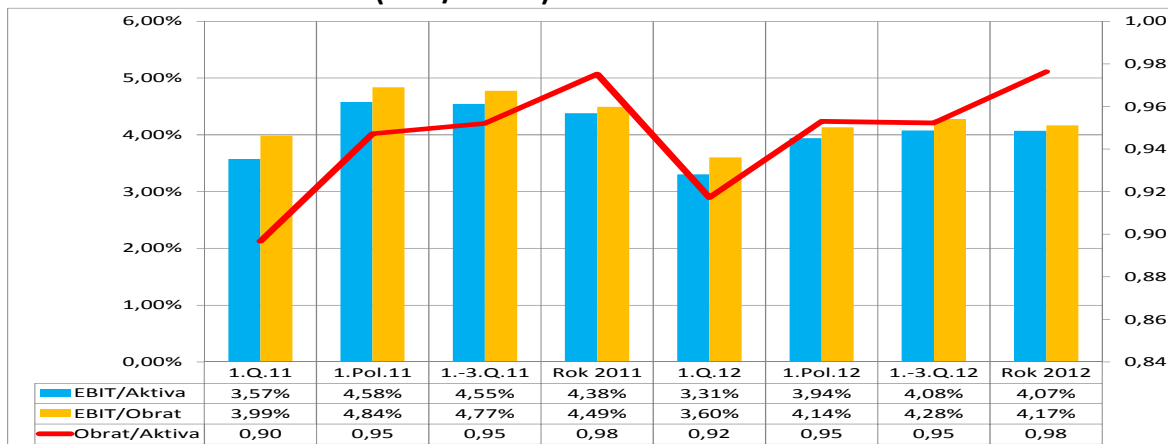
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.14 Spread (ROE-r_e)



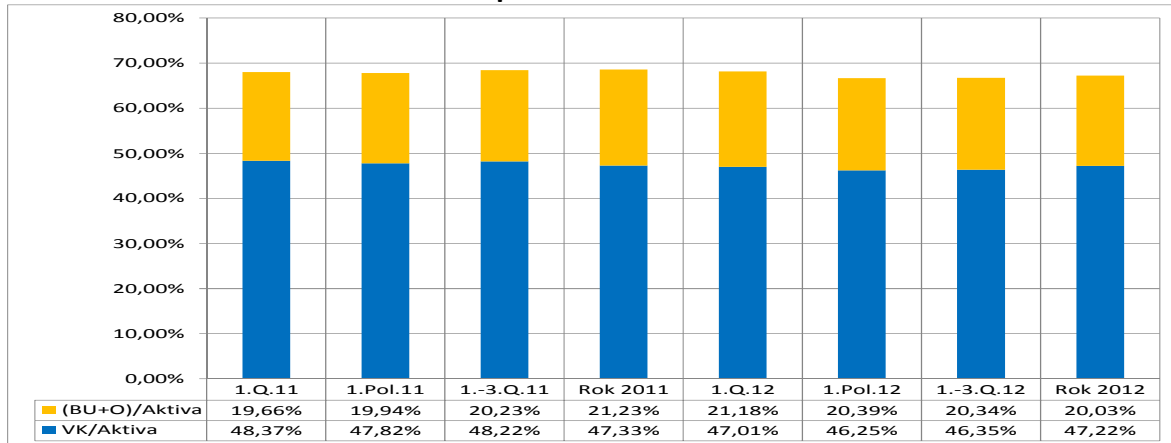
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



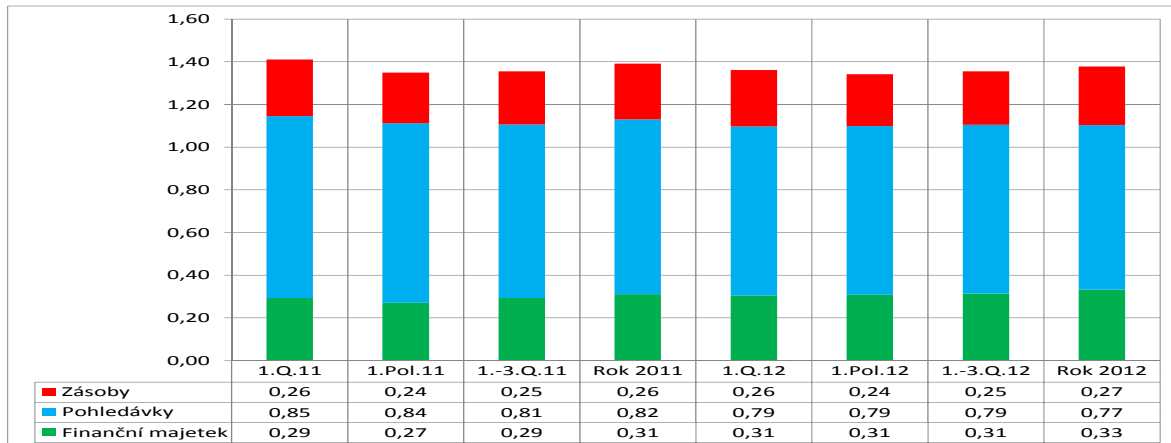
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.17 Likvidita



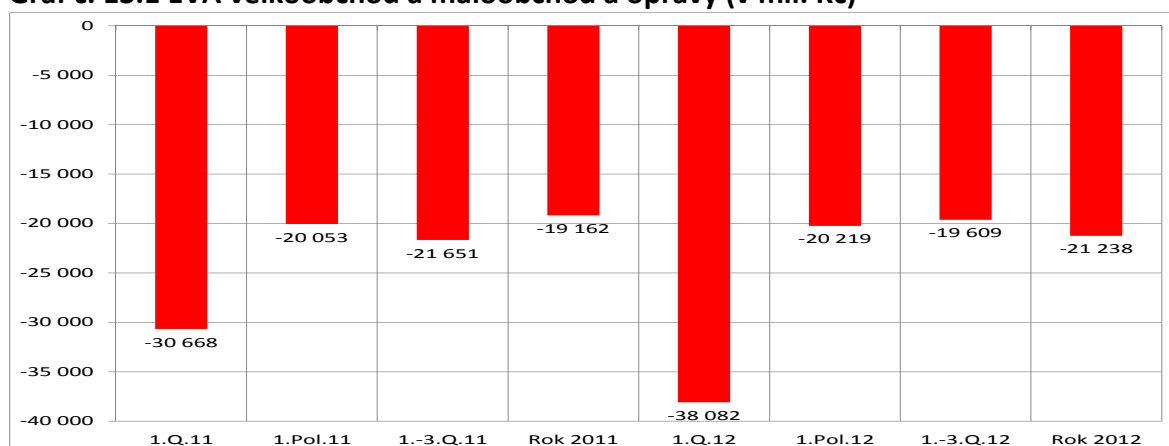
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

13. VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD A OPRAVY

13.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

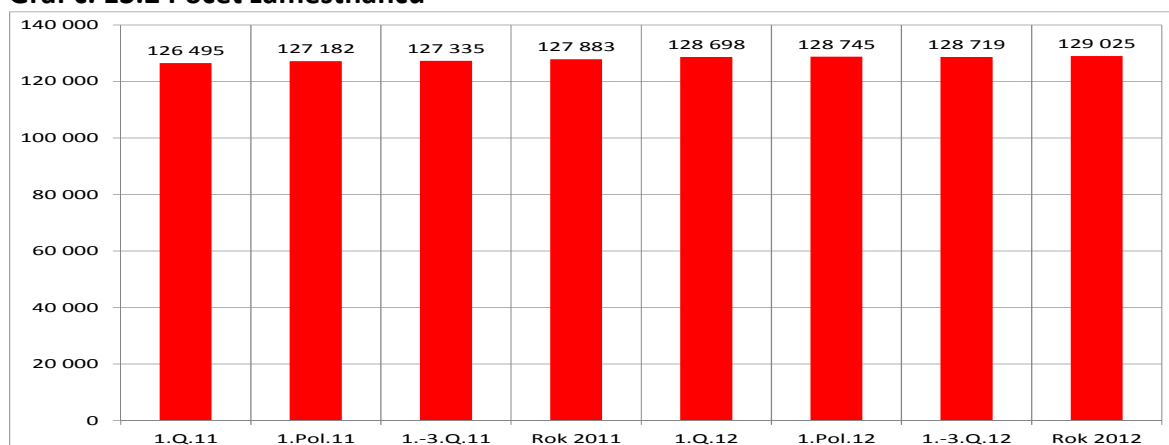
V tomto největším odvětví z vybraných služeb se záporná tvorba EVA meziročně prohloubila (graf č. 13.1). Při postupném mírném nárůstu zaměstnanosti (graf č. 13.2) se u obrátu projeví v průběhu roku 2012 účinky ekonomických opatření, takže jeho vývoj měl charakter recese (graf č. 13.3).

Graf č. 13.1 EVA velkoobchod a maloobchod a opravy (v mil. Kč)



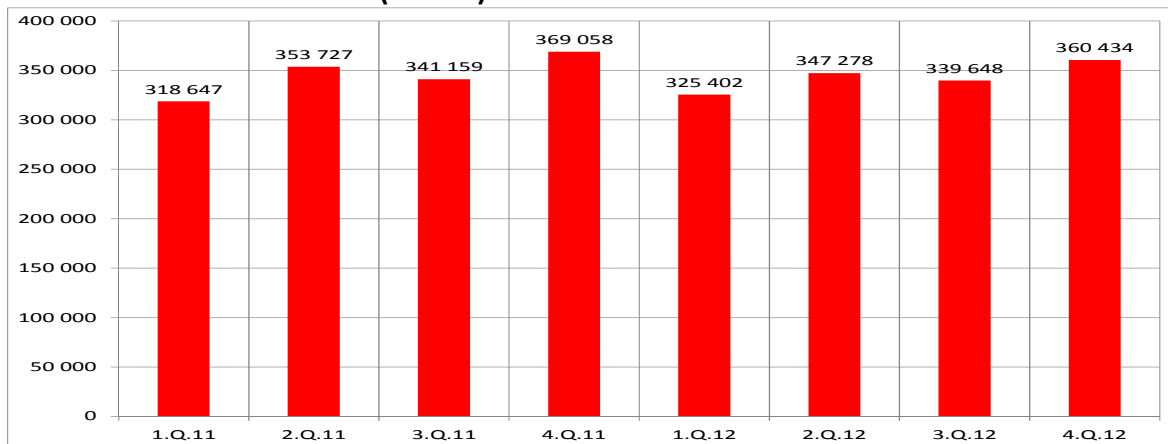
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.3 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)

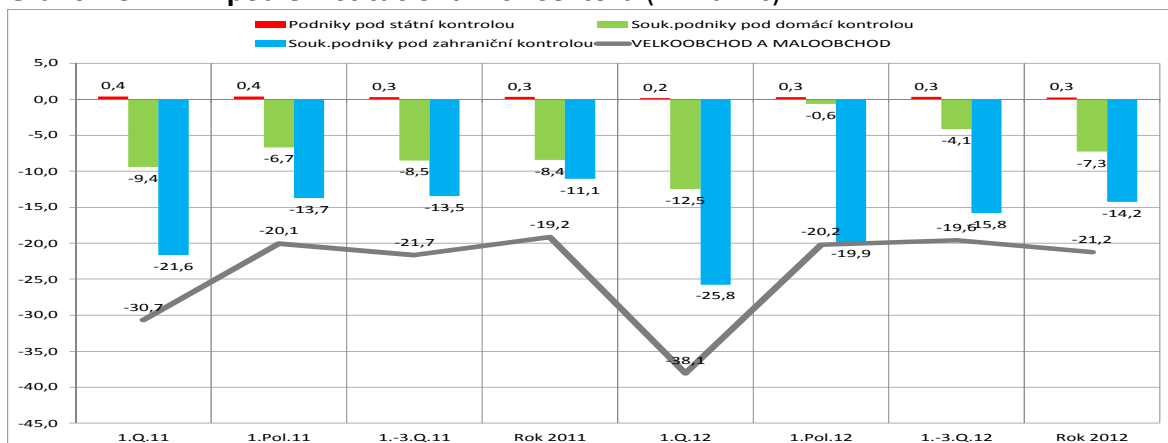


Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

13.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

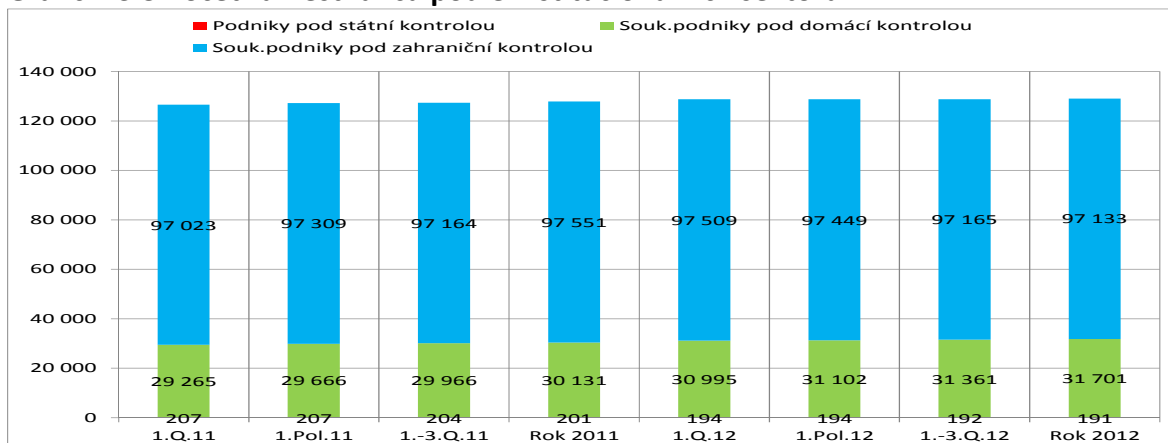
Jediným sektorem s kladnou tvorbou EVA je sektor pod státní kontrolou, zabývající se speciálními službami pro energetiku. Zbývající sektory mají EVA záporné s tím, že vyšších záporných hodnot dosáhly firmy pod zahraniční kontrolou (graf č. 13.4). Tyto firmy mají převažující podíl na zaměstnanosti i obrátu, přičemž podíl firem pod státní kontrolou je tak malý, že není v grafech vidět (graf č. 13.5 a graf č. 13.6).

Graf č. 13.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



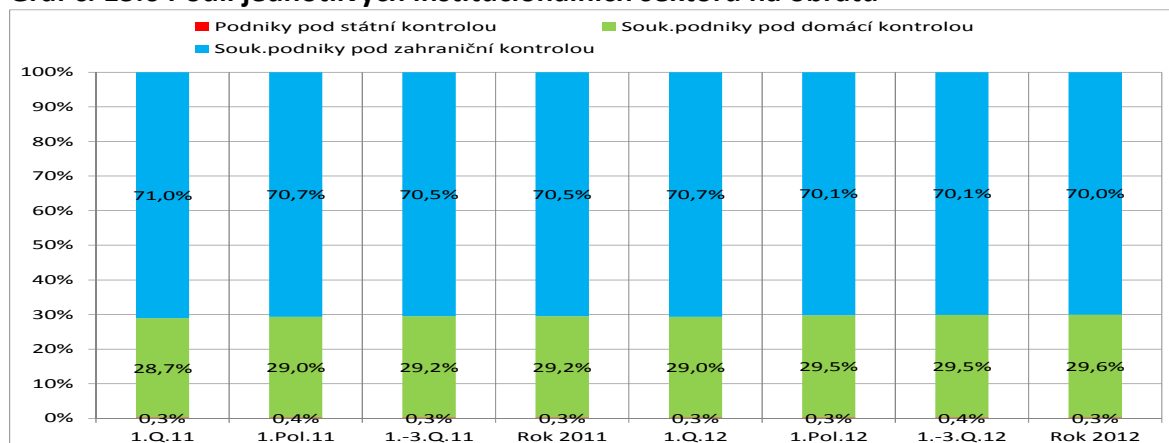
Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: rozpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

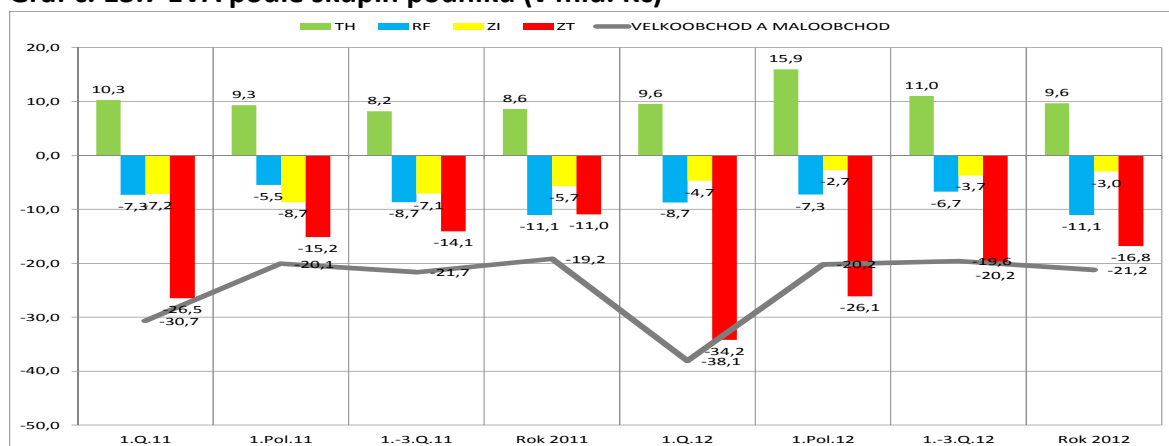


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

13.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

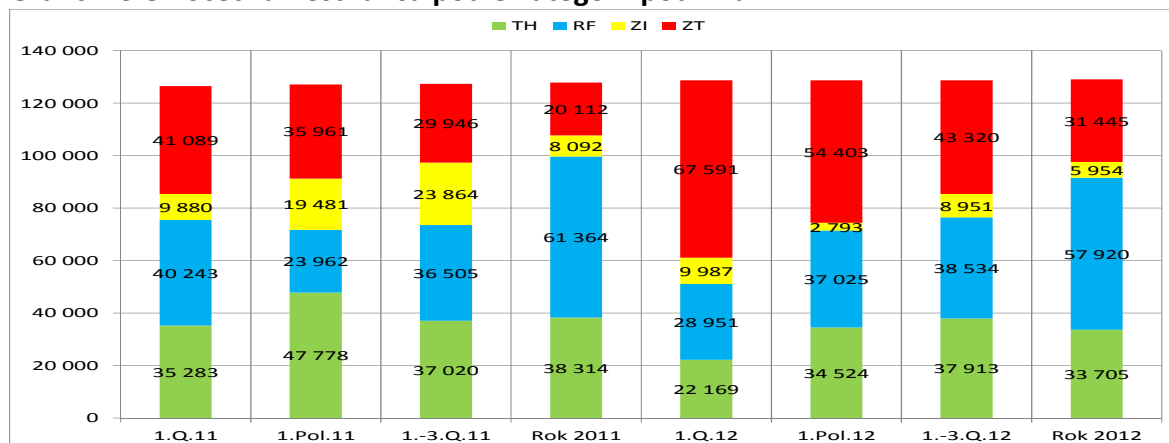
V odvětví obchodu a oprav motorových vozidel převažuje svou negativní tvorbou EVA nejhorší skupina podniků IV. kategorie (graf 13.7). Z hlediska podílu IV. skupiny podniků na zaměstnanosti a obratu není jejich podíl převažující, ale je dosti velký a navíc se meziročně zvětšil (graf č. 13.8 a graf č. 13.9).

Graf č. 13.7 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



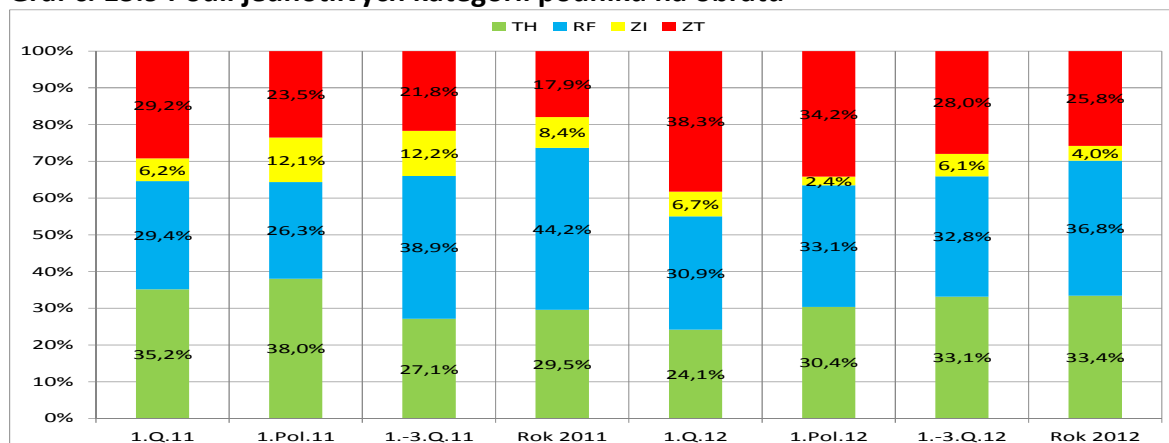
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

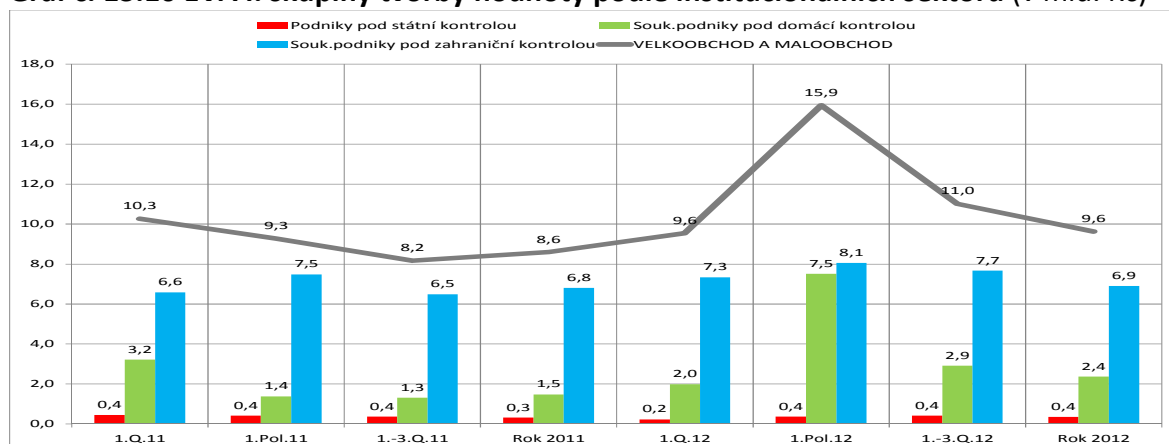


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

13.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

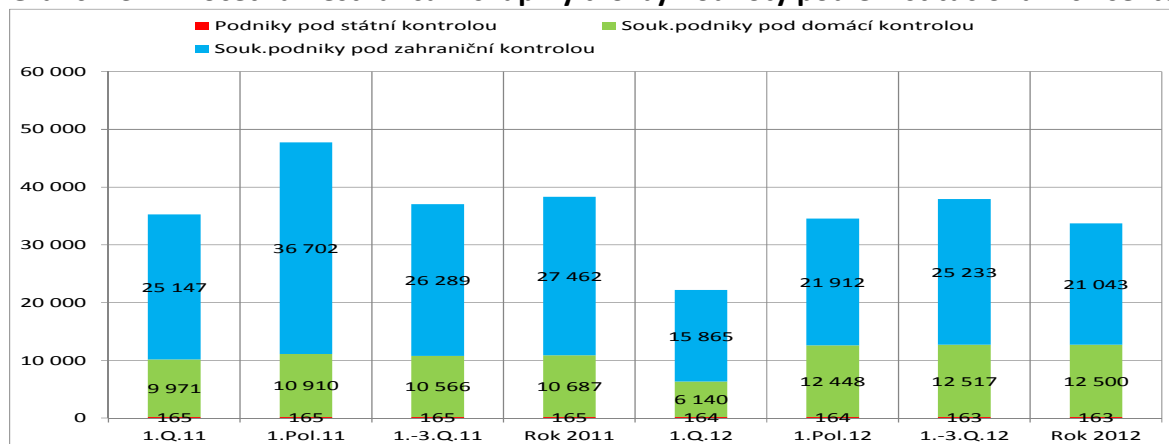
V nejlepší skupině podniků jsou zastoupeny všechny sektory, nejvíce sektor pod státní kontrolou (graf č. 13.10). Podíl těchto sektorů na zaměstnanosti a obratu je uveden v grafu č. 13.11 a grafu č. 13.12.

Graf č. 13.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



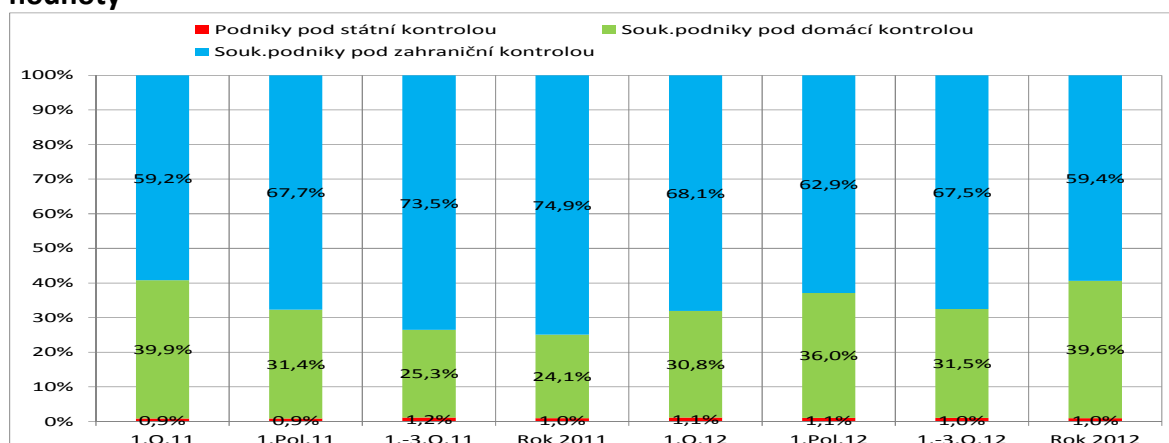
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty

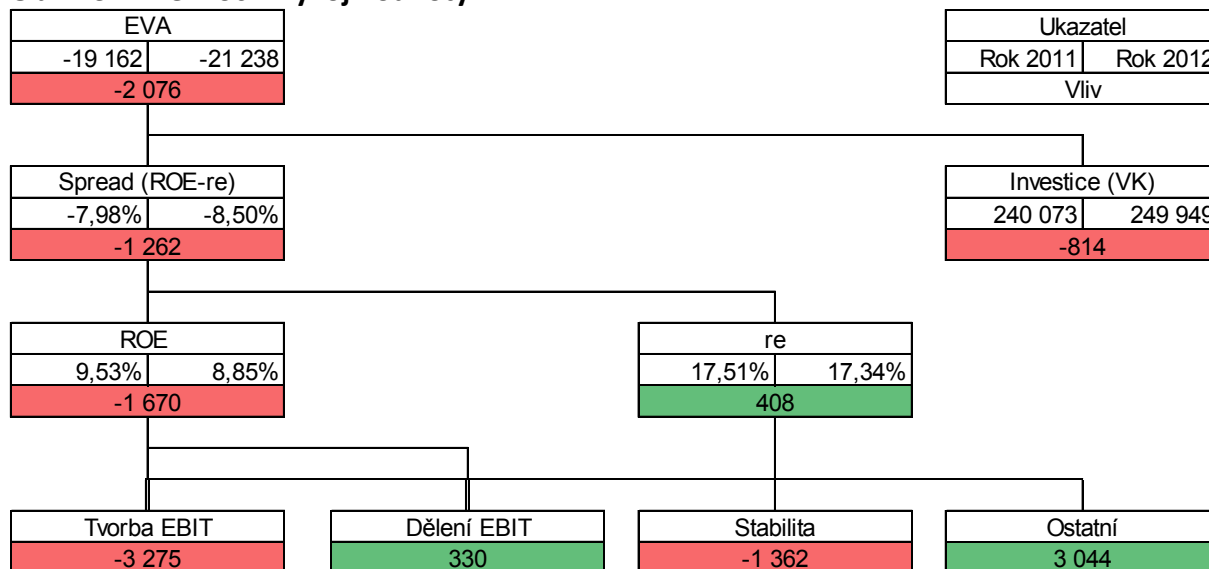


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

13.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

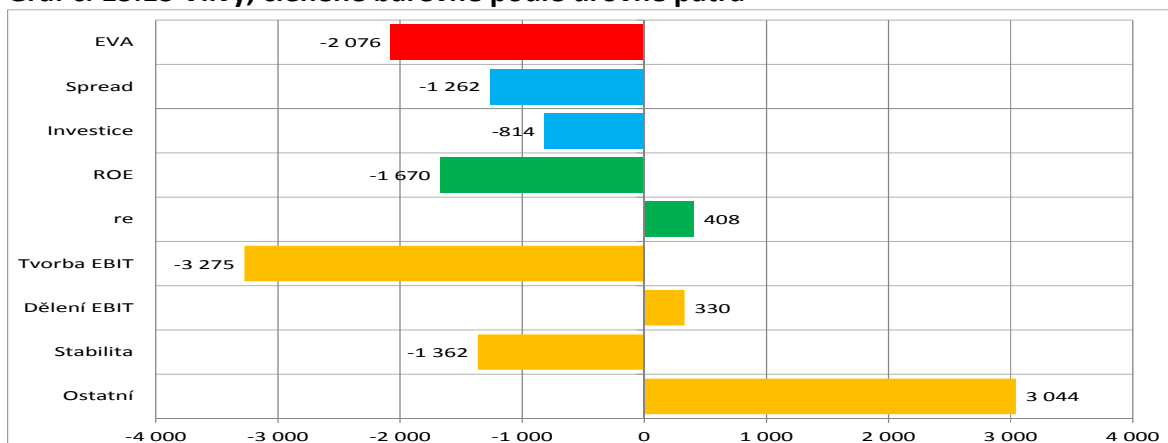
Obchodu se z hlediska tvorby EVA opravdu nedařilo (Obr. 13.1 a graf 13.13). Pokles hodnoty EVA byl o více než 10%. Hlavními viníky byl pokles hodnoty ukazatele EBIT/Aktiva (graf č. 13.15), který se promítl do změny EVA prostřednictvím skupiny vlivů tvorba EBIT. Druhým negativním vlivem byl pokles hodnoty likvidity (graf č. 13.17) – promítl se prostřednictvím skupiny vlivů stabilita. Pozitivní byly pokles bezrizikové sazby (graf č. 13.14), který se projevil přes skupinu vlivů ostatní. Pozitivní vliv skupiny vlivů dělení EBIT byl dán kombinací vlivů ukazatelů VK/Aktiva a UZ/Aktiva (graf č. 13.16) a poklesem ceny cizího úročeného kapitálu.

Obr. 13.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



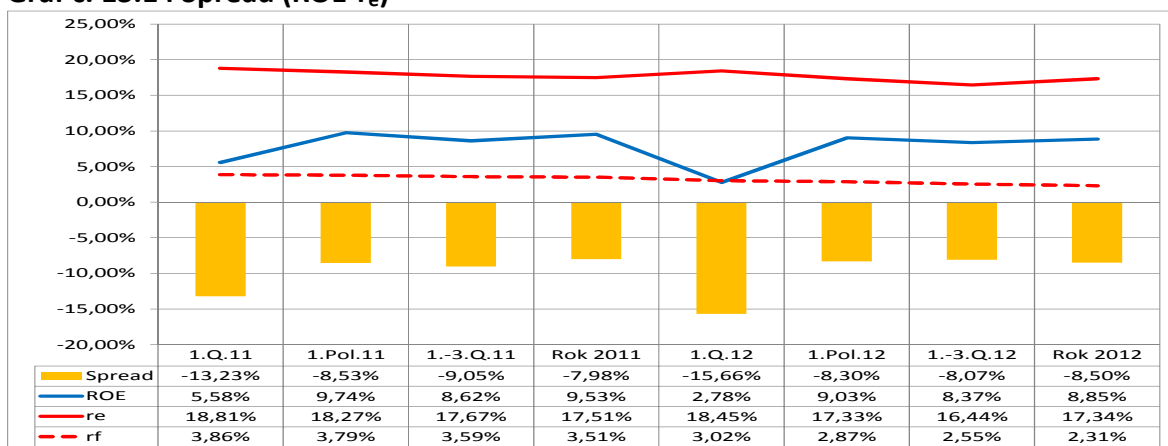
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



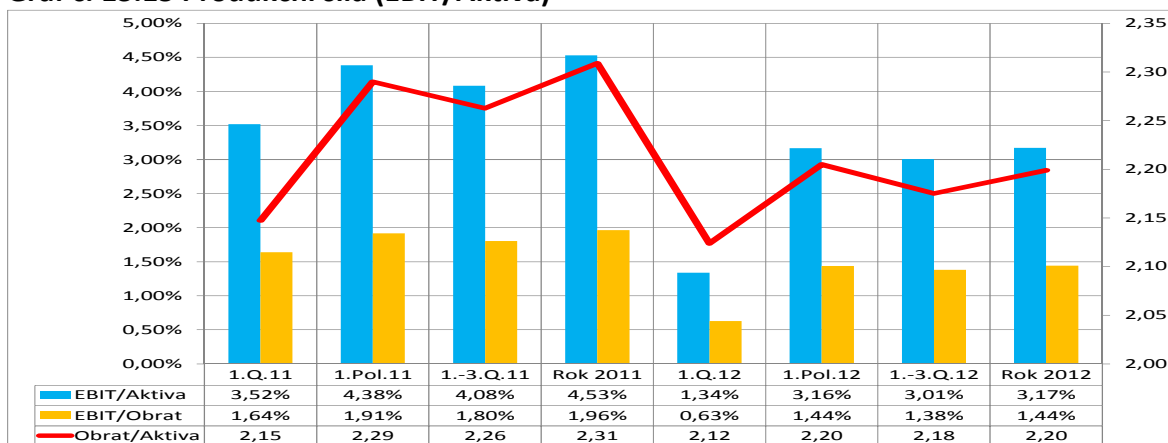
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.14 Spread (ROE-r_e)



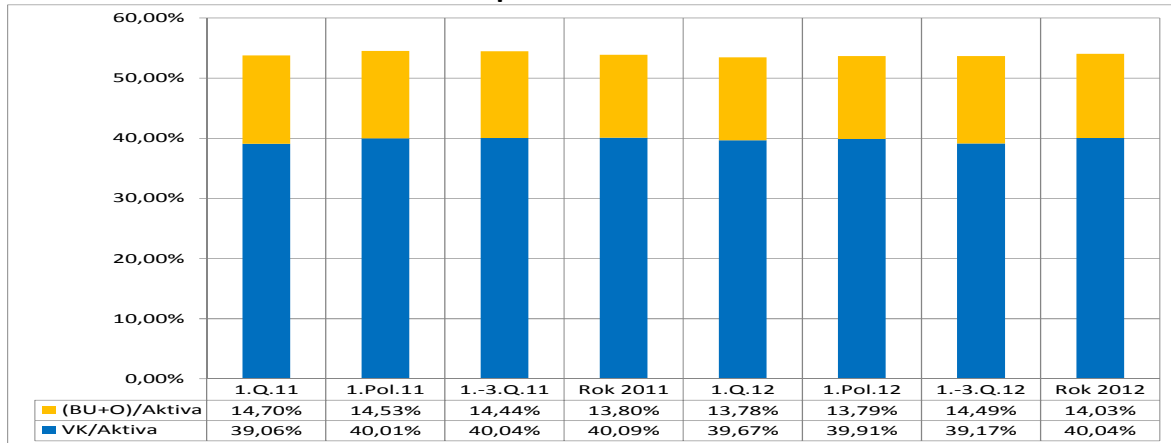
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



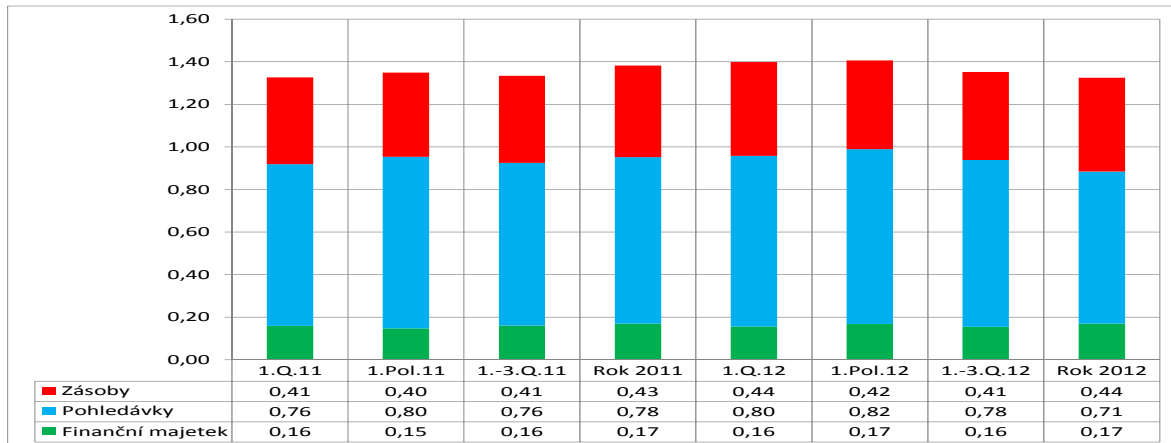
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.17 Likvidita



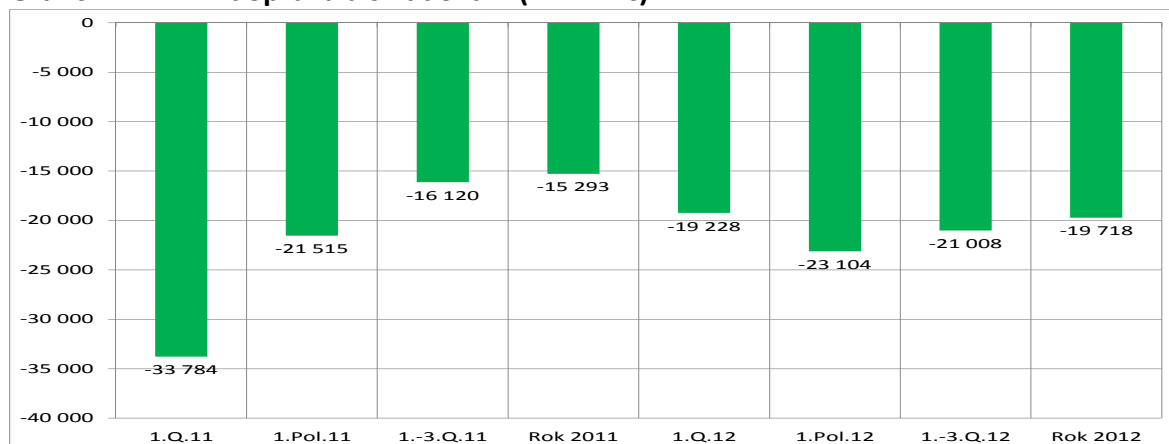
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ

14.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

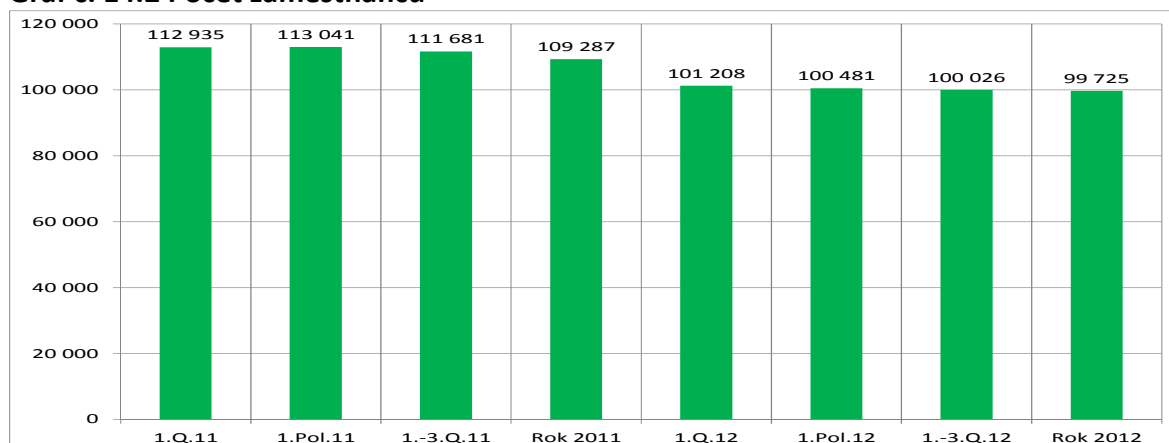
Tradičně záporná hodnota EVA se v tomto odvětví v průběhu roku 2012 dále meziročně prohlubovala, kromě 1. čtvrtletí (graf č. 14.1). Zaměstnanost se přitom postupně snižovala (graf č. 14.2) a obrat spíše kolísal (graf č. 14.3).

Graf č. 14.1 EVA doprava a skladování (v mil. Kč)



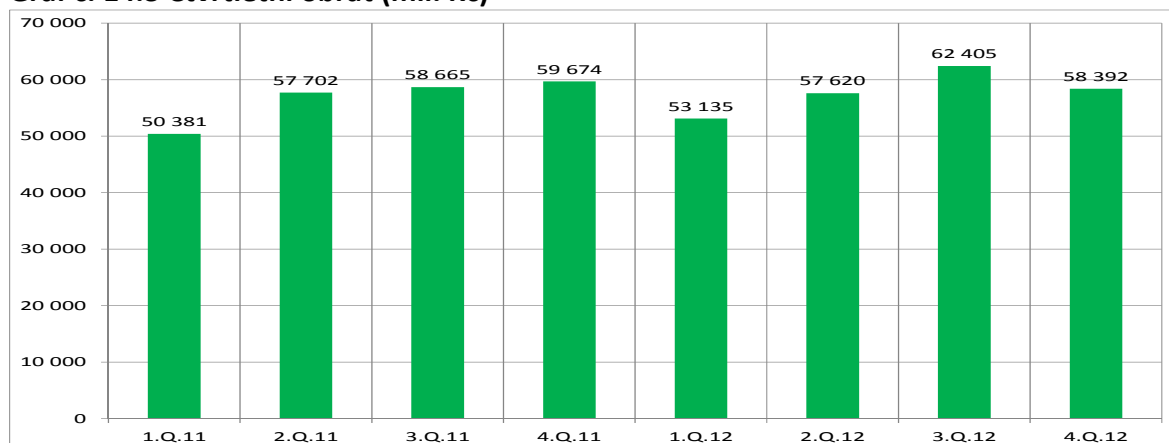
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.3 Čtvrtletní obrat (mil. Kč)

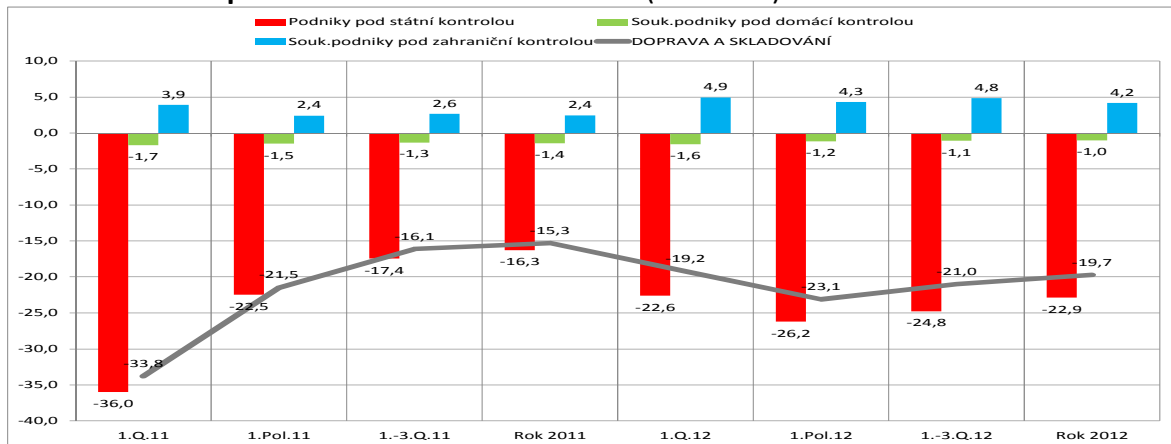


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

14.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

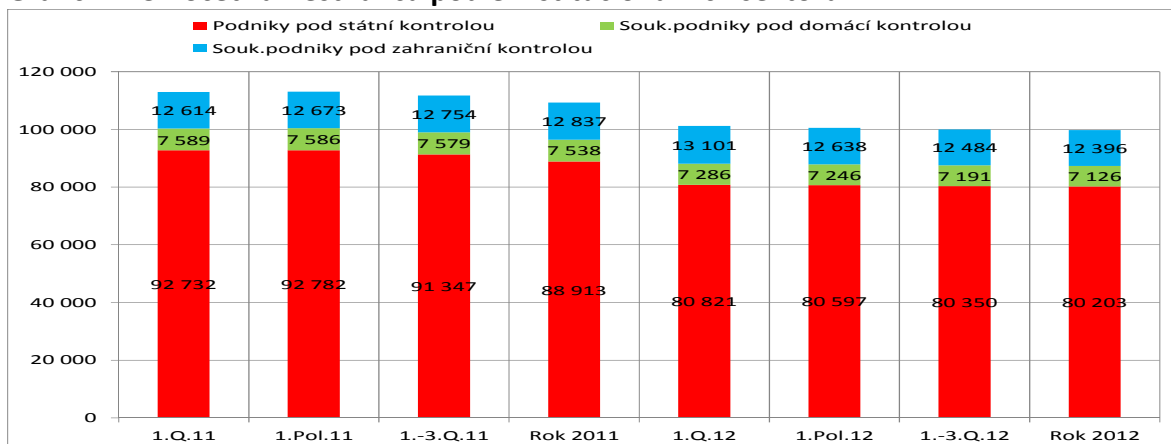
Z grafu 14.4 je patrná převaha záporné tvorby EVA s meziročním zhoršením, zatímco u firem pod zahraniční kontrolou se zlepšila kladná tvorba EVA. U všech sektorů došlo k meziročnímu snížení zaměstnanosti (graf č. 14.5). Mírné meziroční změny podílu sektorů na obrátu jsou zřejmé z grafu č. 14.6.

Graf č. 14.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



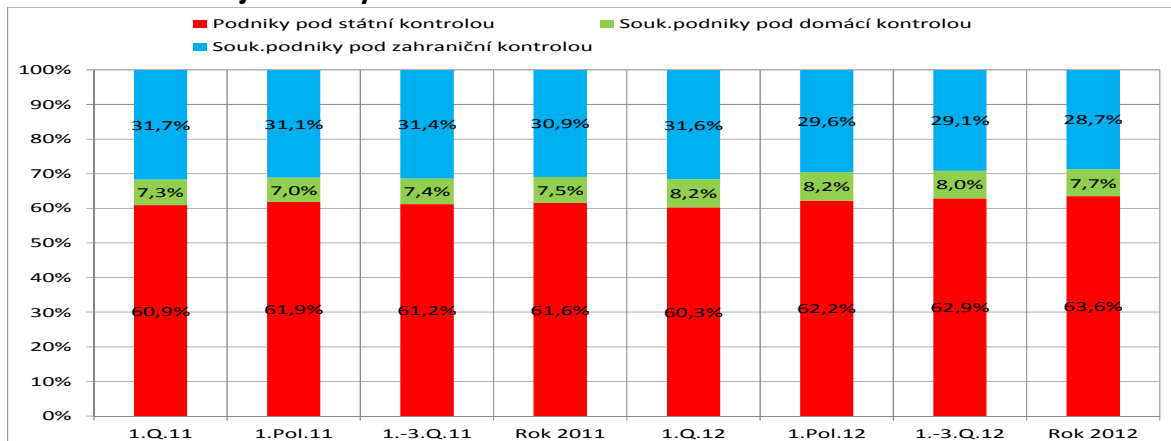
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

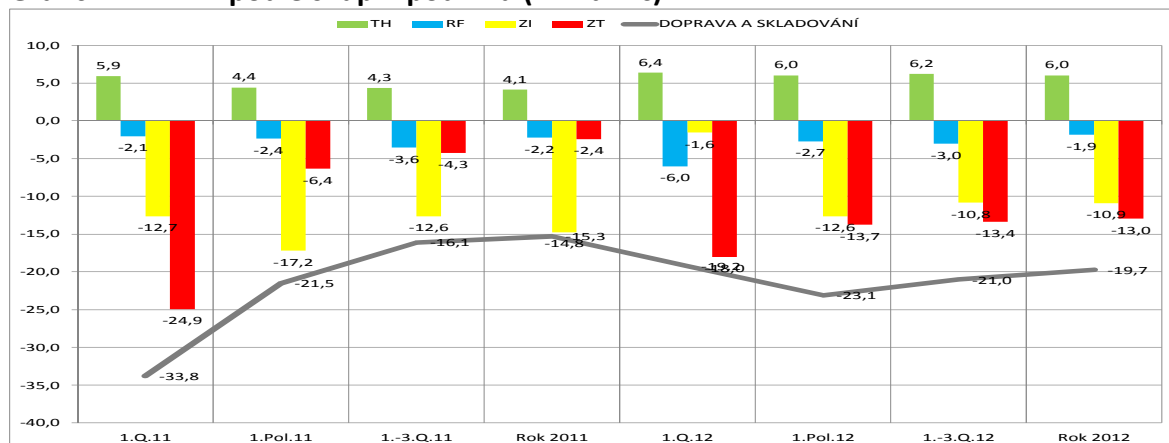


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

14.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

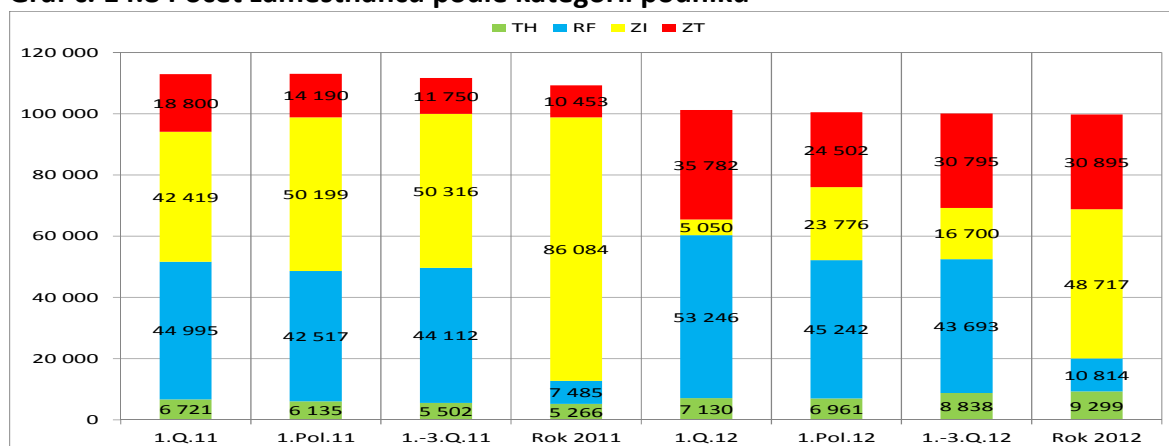
Ve vývoji skupin podniků podle úrovně tvorby EVA došlo meziročně k větší polarizaci, kdy došlo k částečnému přesunu podniků z II. kategorie do I. kategorie, ale zároveň také k přesunu podniků z III. kategorie do nejhorší IV. kategorie (graf č. 14.7). Jak proběhly meziroční přesuny u zaměstnanosti a obrátu, je vidět na grafu č. 14.8 a grafu č. 14.9.

Graf č. 14.7 EVA podle skupin podniků (v mlrd. Kč)



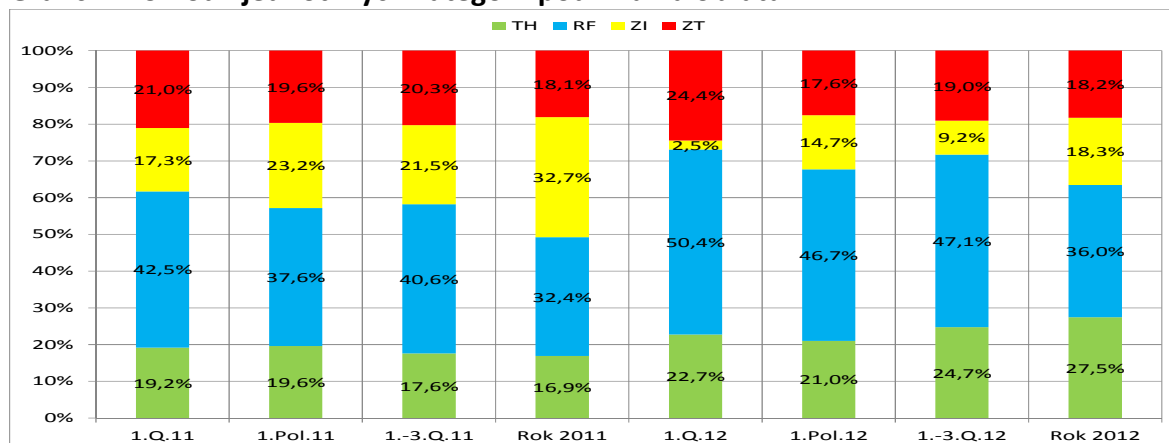
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

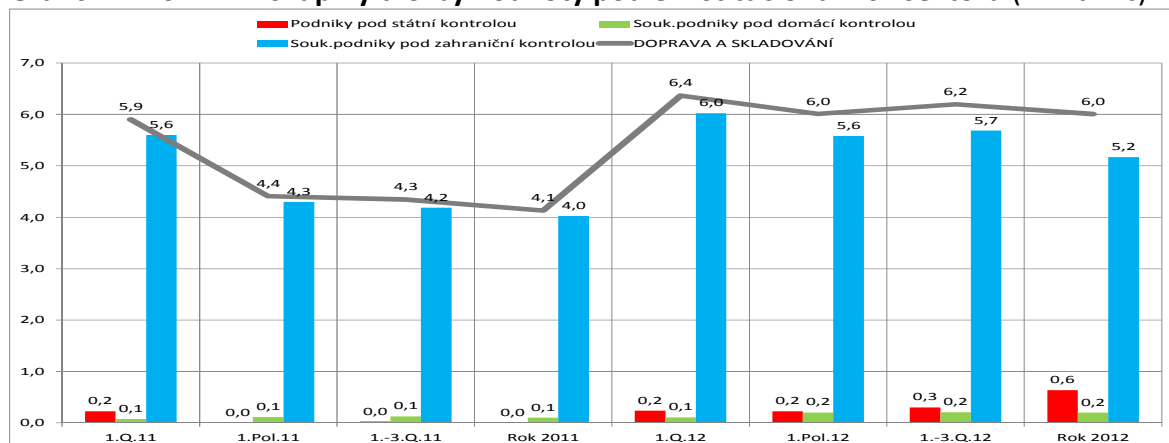


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

14.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

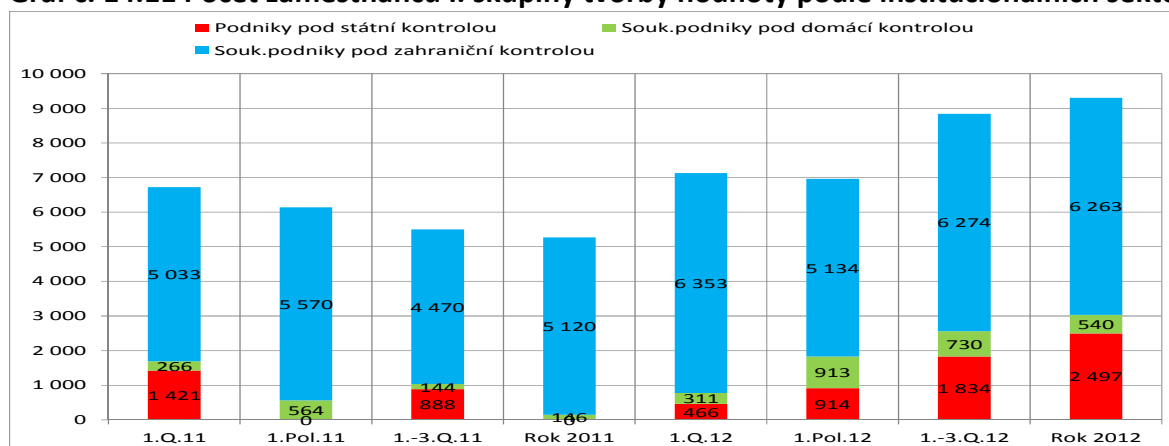
Ve skupině nejlepších podniků došlo k pozitivnímu jevu, když v roce 2012 byly zastoupeny všechny sektory a u všech došlo k meziročnímu zlepšení tvorby EVA (graf č. 14.10). Vývoj podílu na zaměstnanosti a na obratu jednotlivých sektorů je zřejmý z grafu č. 14.11 a grafu č. 14.12.

Graf č. 14.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



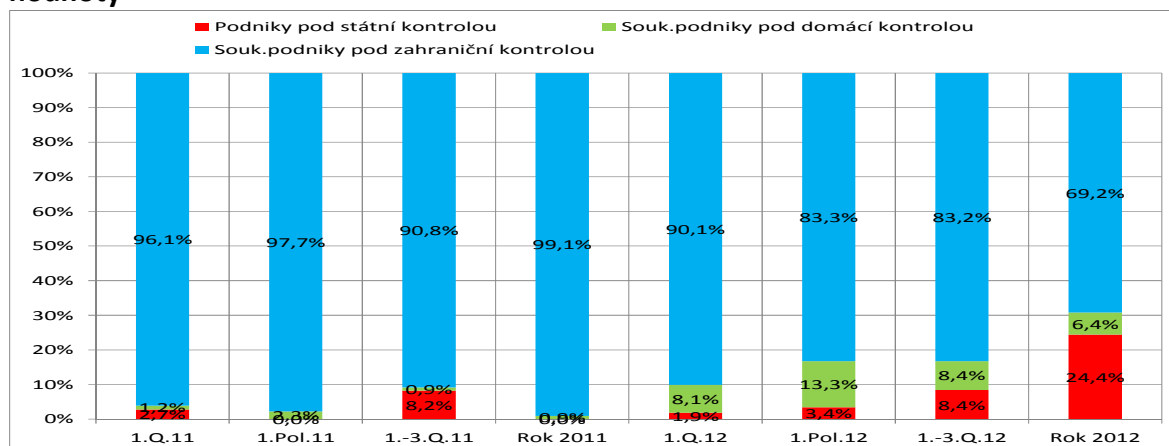
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty



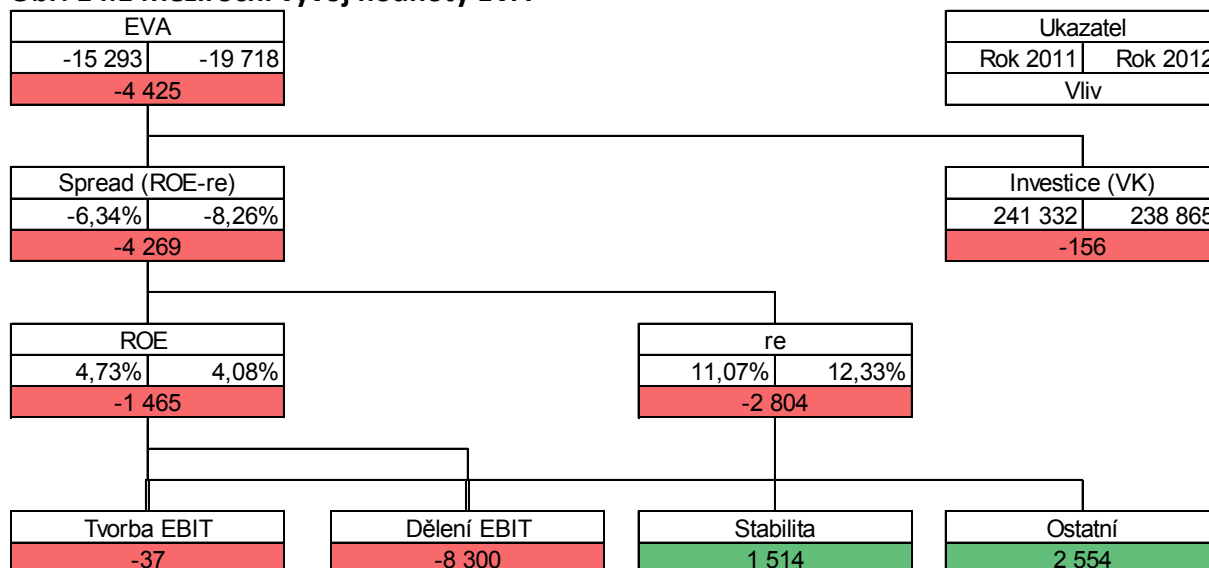
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

14.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Hodnota ukazatele EVA (Obr. 14.1 a graf č. 14.13) se meziročně snížila skoro o 30%, tj. o 4 425 mil. Kč. Prakticky veškeré zhoršení se promítlo do oblasti dělení EBIT. Potěšující je, že tvorba EBIT více méně stagnovala. Pozitivní byly stabilita a ostatní vlivy.

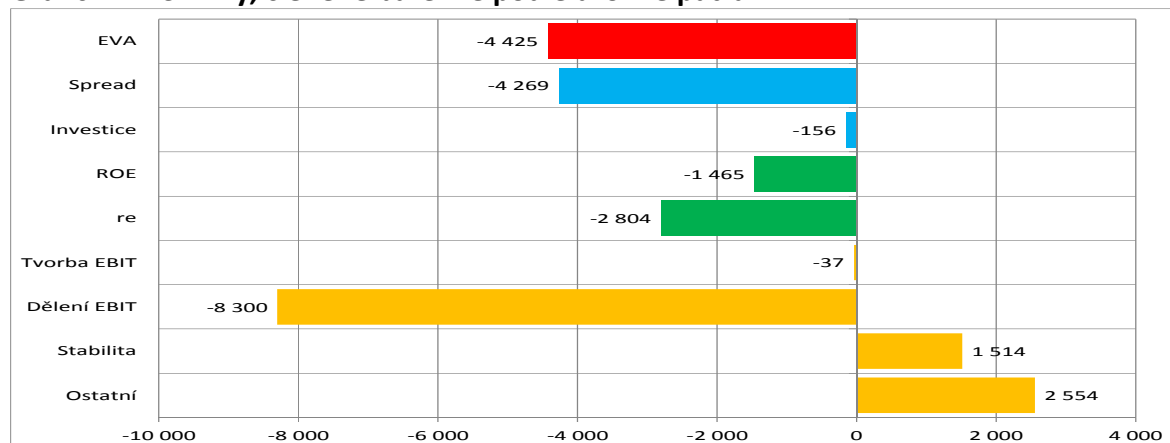
V grafech č. 4.14 až 4.17 jsou hodnoty vybraných ukazatelů použitých pro výpočet hodnoty EVA.

Obr. 14.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



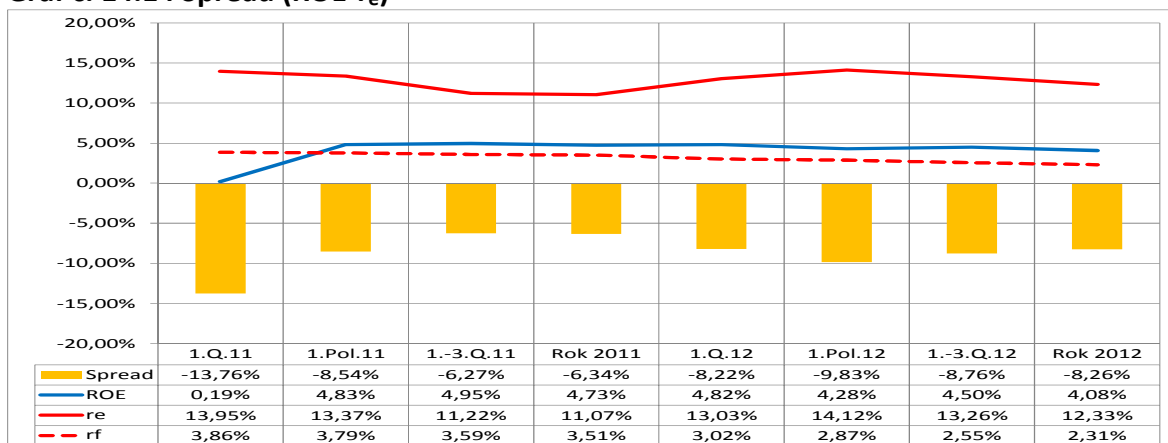
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



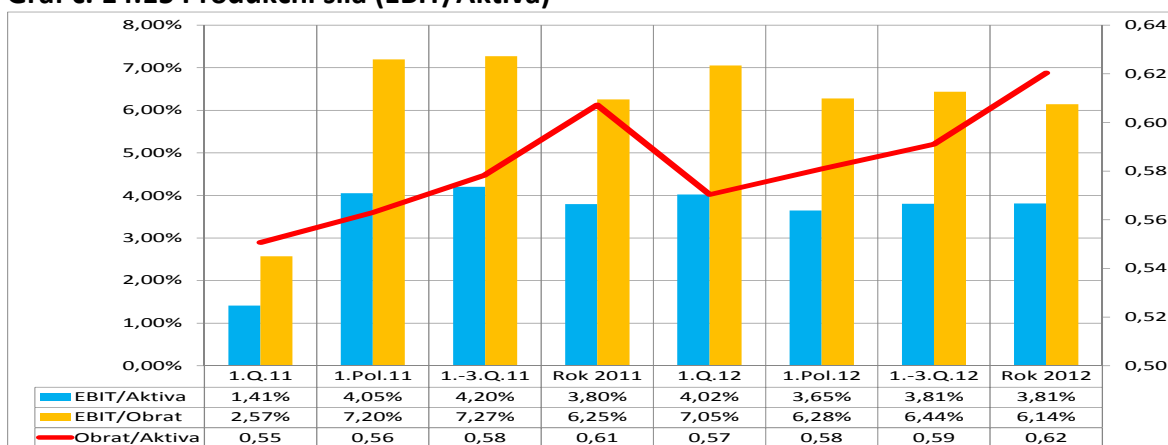
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.14 Spread (ROE-r_e)



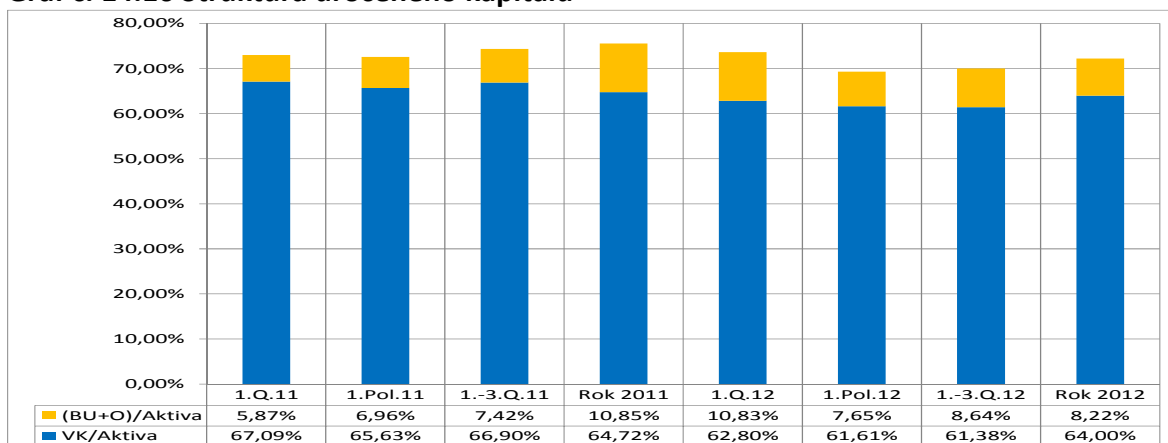
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



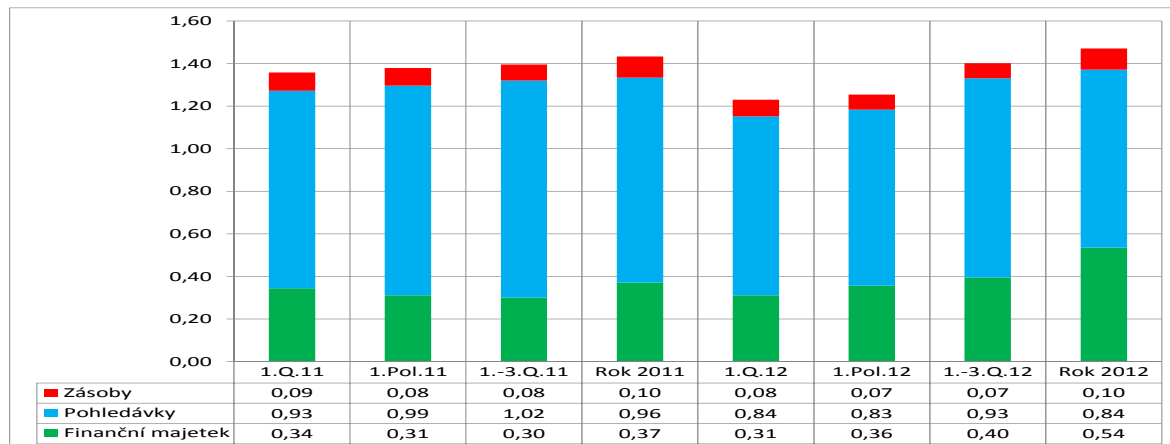
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.17 Likvidita



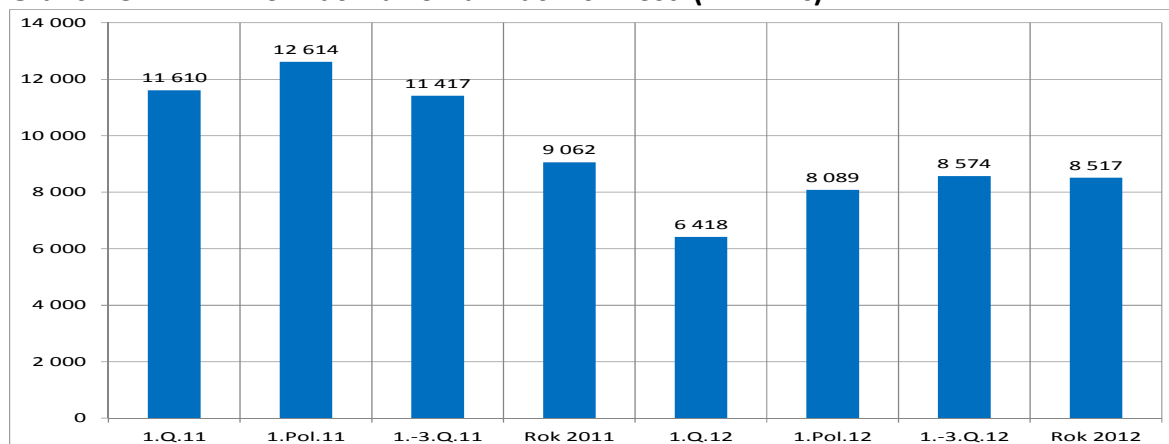
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

15. INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI

15.1 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

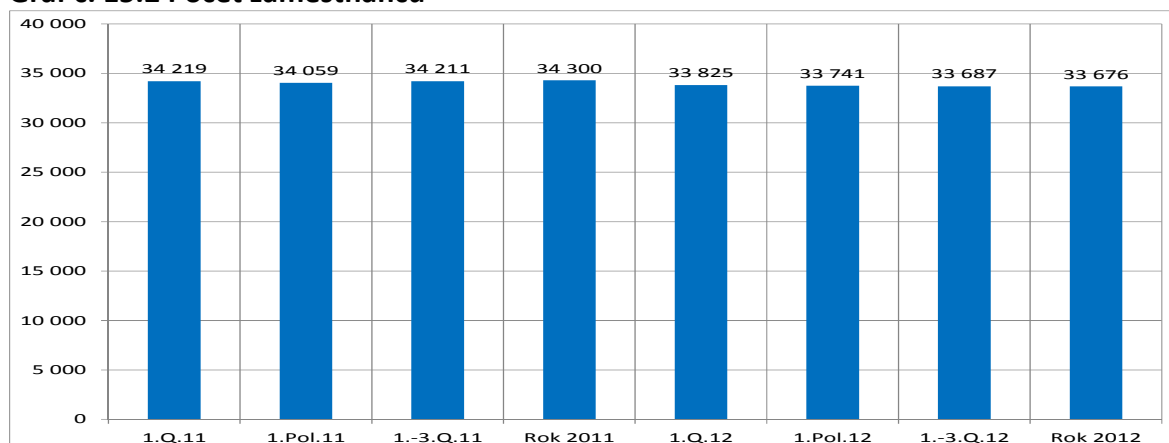
Na meziročním vývoji tohoto úspěšného odvětví, které jediné dosahuje jako celek kladných hodnot tvorby EVA, by se dalo presentovat zbrzdění vývoje ekonomiky (graf č. 15.1). Dokumentuje to i meziroční snižování zaměstnanosti (graf č. 15.2) a obratu (graf č. 15.3).

Graf č. 15.1 EVA informační a komunikační činnosti (v mil. Kč)



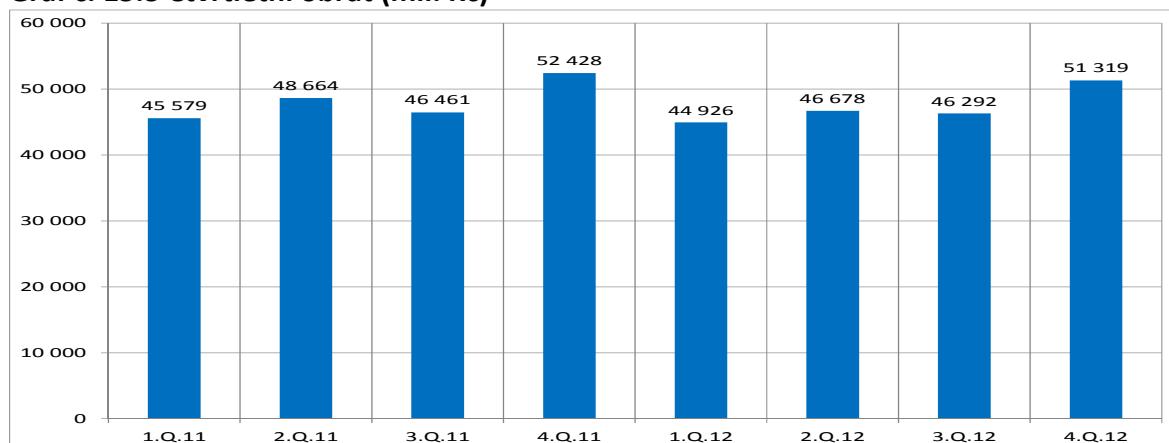
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.2 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.3 Čtvrtletní obrat (mil. Kč)

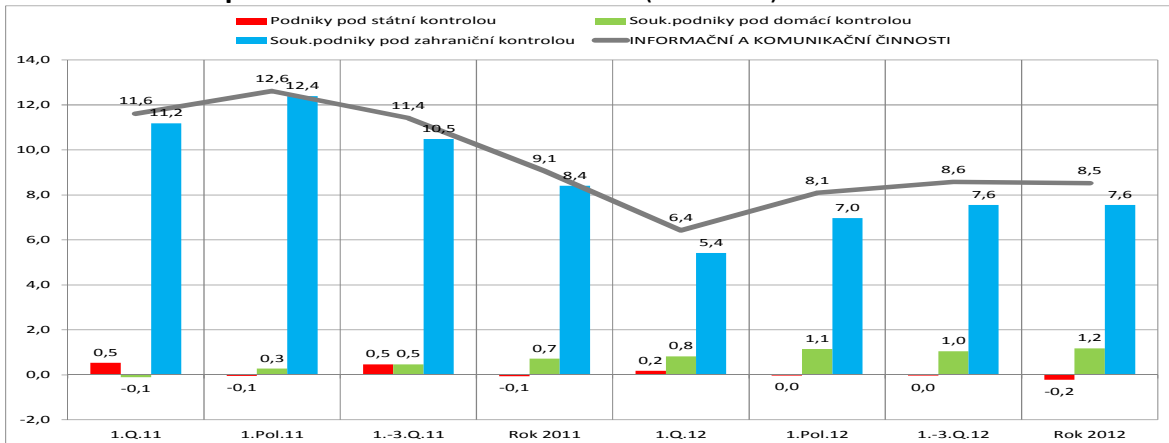


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

15.2 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

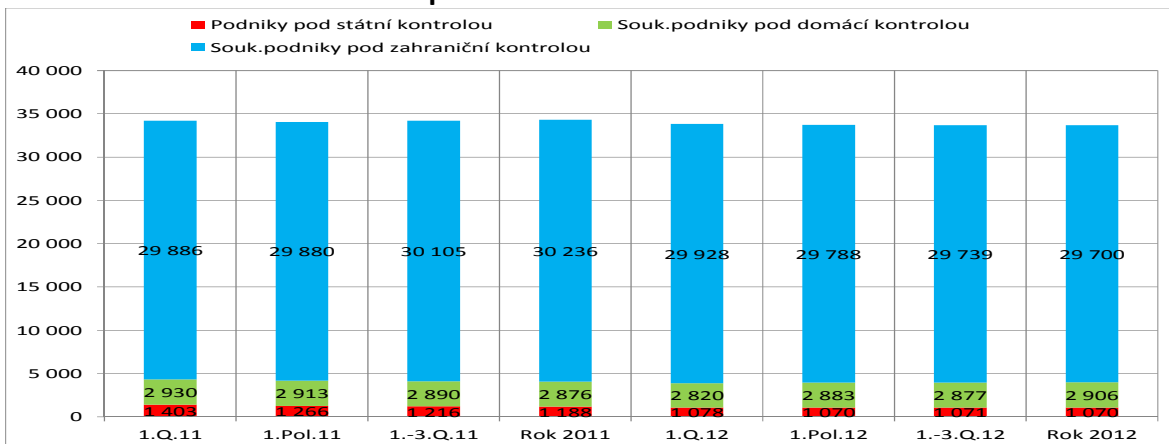
Z institucionálních sektorů pouze sektor pod státní kontrolou se v některých čtvrtletích potýkal s udržení tvorby EVA v kladných hodnotách (graf č. 15.4). Vývoj podílu jednotlivých sektorů na zaměstnanosti a obratu je zřejmý t grafu č. 15.5 a grafu č. 15.6.

Graf č. 15.4 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



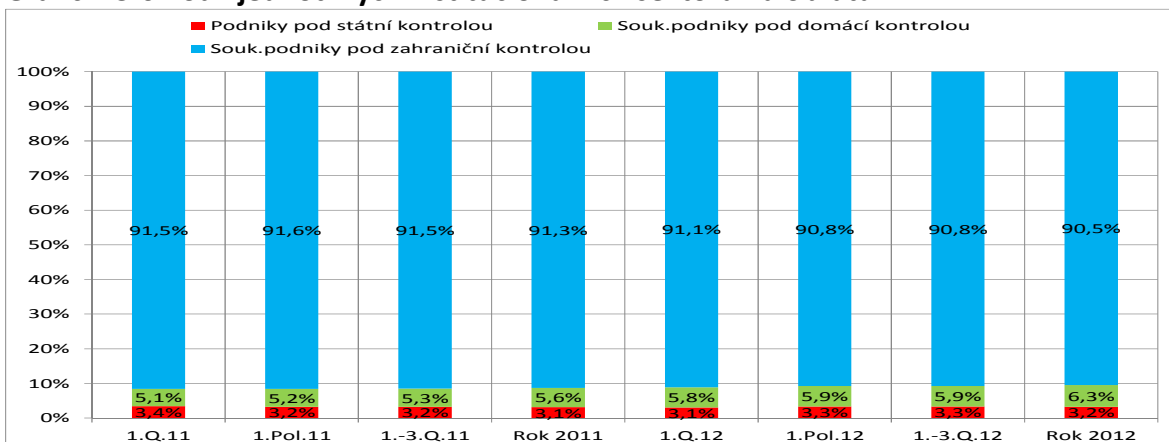
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.5 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.6 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

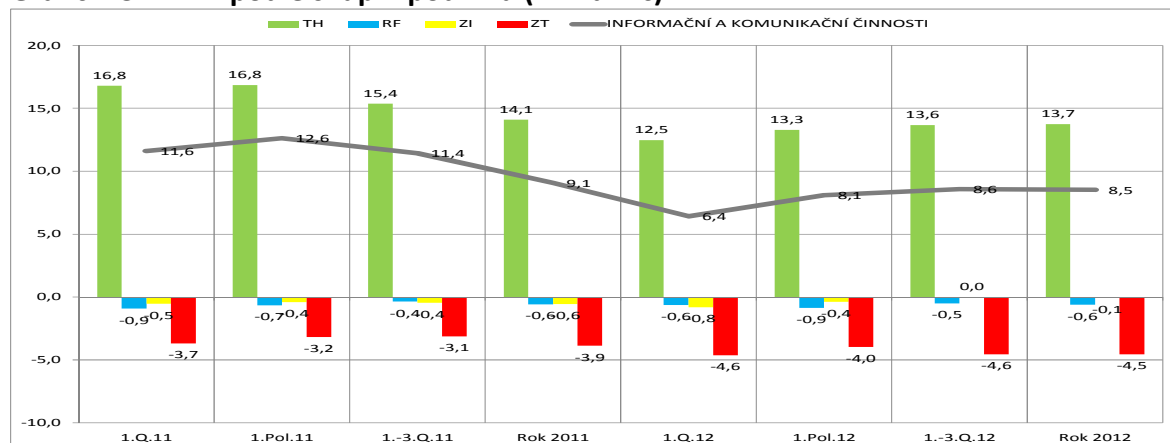


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

15.3 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

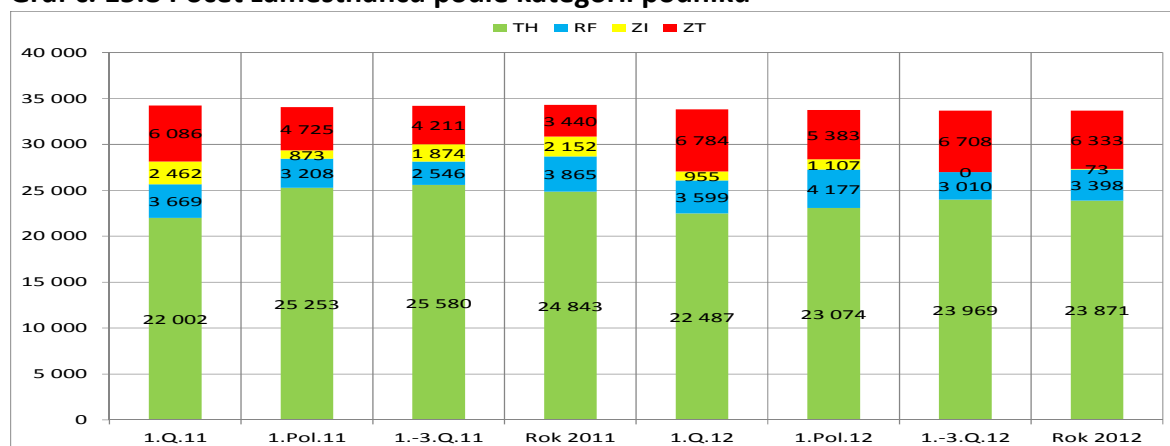
Ze struktury skupin podniků podle úrovně tvorby EVA je patrná převaha nejlepší skupiny I. kategorie, i když se její tvorba meziročně snížila při současném nárůstu nejhorší skupiny IV. kategorie (graf č. 15.7). Vývoj podílů jednotlivých skupin na zaměstnanosti a na obrátu ukazují graf č. 15.8 a graf č. 15.9.

Graf č. 15.7 EVA podle skupin podniků (v mlrd. Kč)



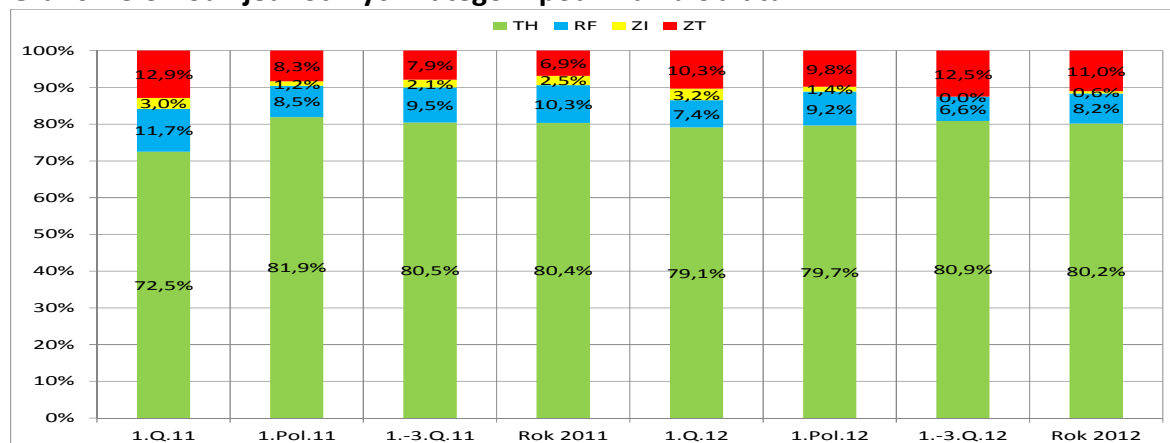
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.8 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.9 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

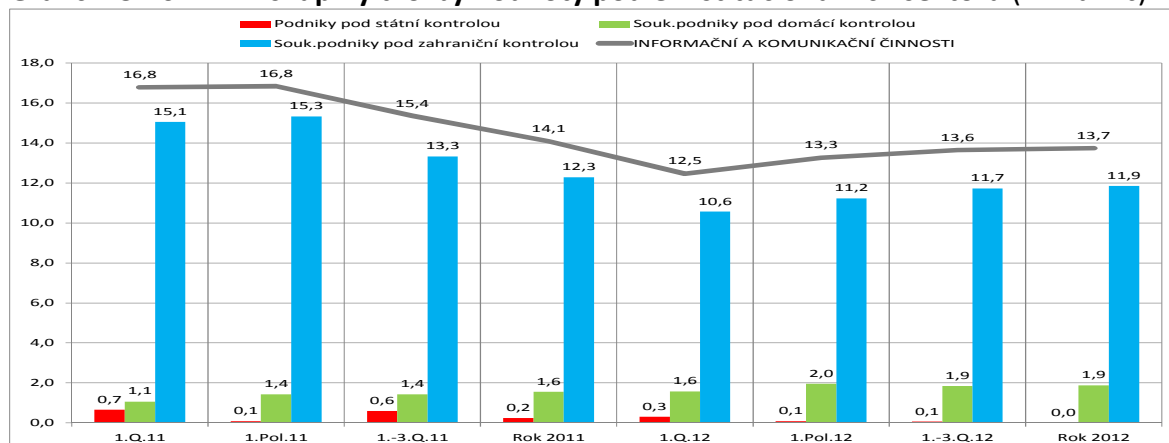


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

15.4 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

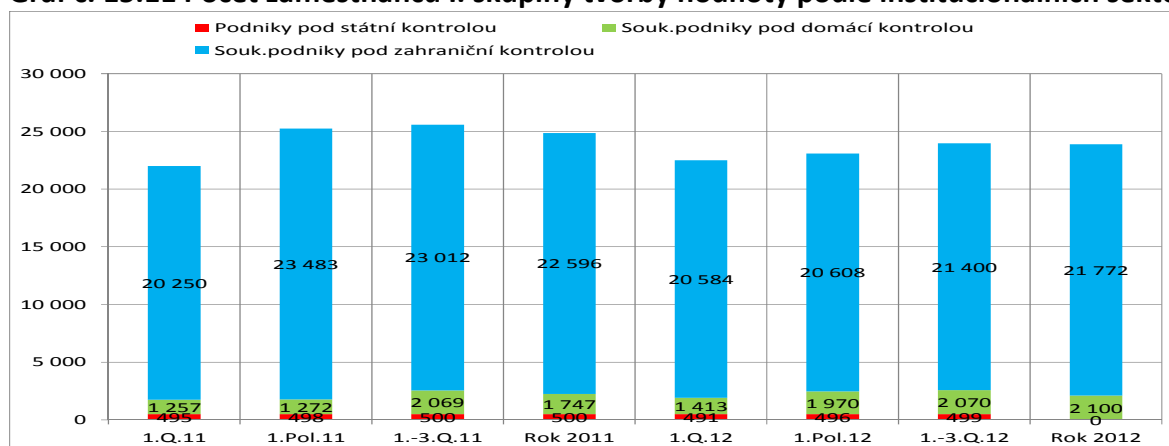
Z první skupiny nejlepších podniků z hlediska tvorby EVA se v roce 2012 téměř vytratil sektor podniků pod státní kontrolou (graf č. 15.10). Hlavní roli zde hrají firmy pod zahraniční kontrolou, o čemž svědčí i podíl na zaměstnanosti (graf č. 15.11) a podíl na obrátu (graf č. 15.12).

Graf č. 15.10 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



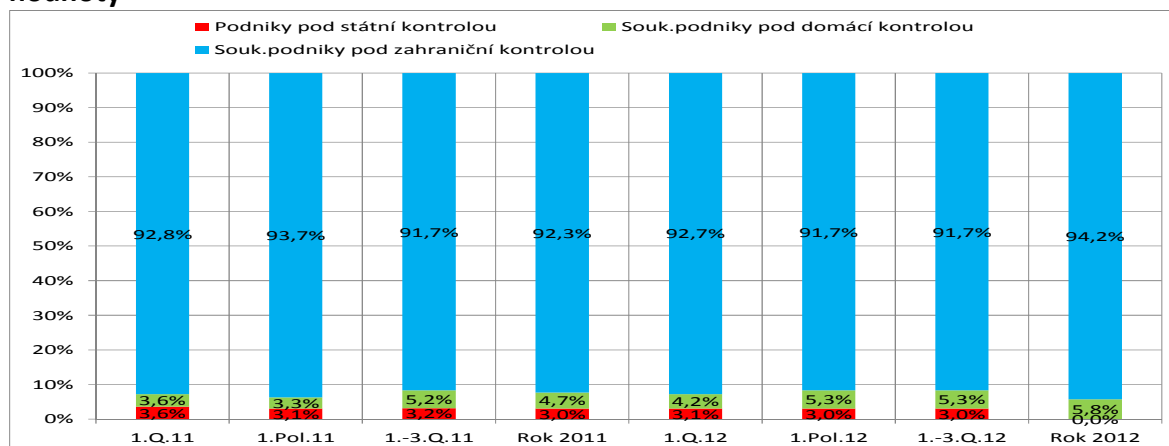
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.11 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.12 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



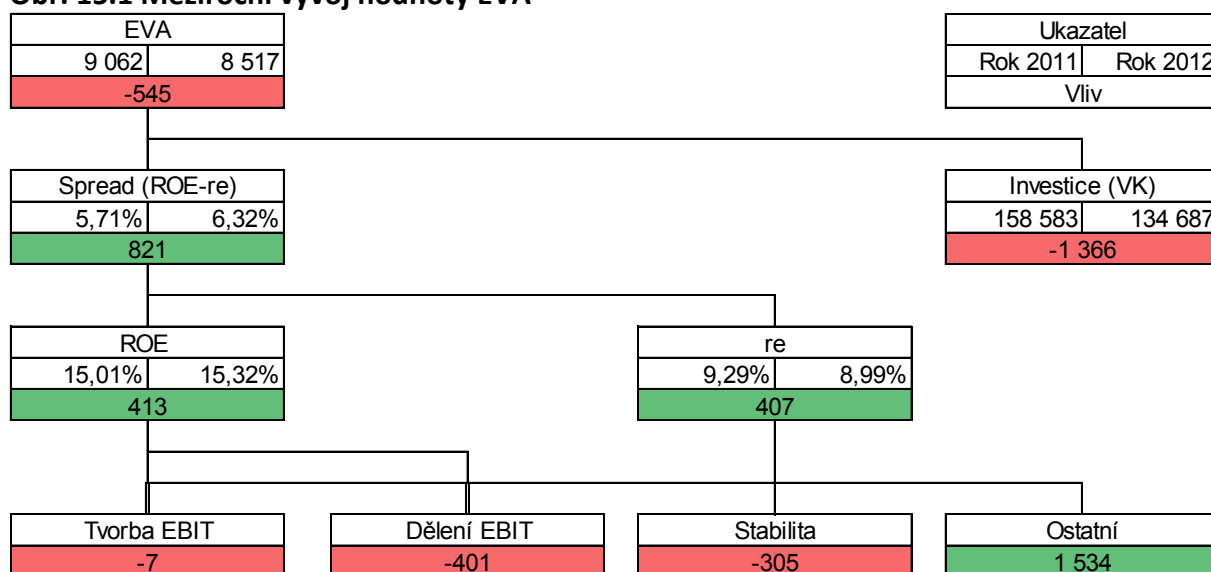
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

15.5 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Nejlepší agregace vybraných služeb vykazuje v obou letech kladné hodnoty EVA, i když meziročně došlo k poklesu hodnoty EVA (Obr. 15.1 a graf č. 15.13). Hlavním ničitелеm hodnoty je pokles investice (-1 366 mil. Kč). Je to dáno především výplatou dividend a dalším stahováním kapitálu z dcer v ČR k matkám v zahraničí. To se promítlo také v podílu VK/Aktiva (graf č. 5.16), kdy k pololetí 2012 byla hodnota tohoto ukazatele nejnižší. Naopak nejvíce k tvorbě EVA přispělo snížení bezrizikové sazby (Ostatní 1 534 mil. Kč).

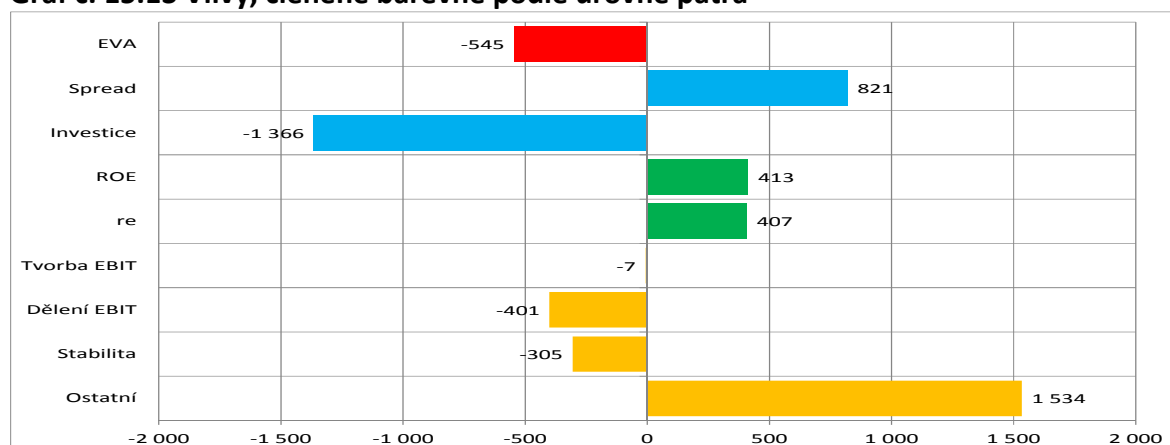
V dalších grafech č. 15.14, 15.15 a 15.17 je vývoj ukazatelů potřebných pro zhodnocení vývoje hodnoty EVA.

Obr. 15.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



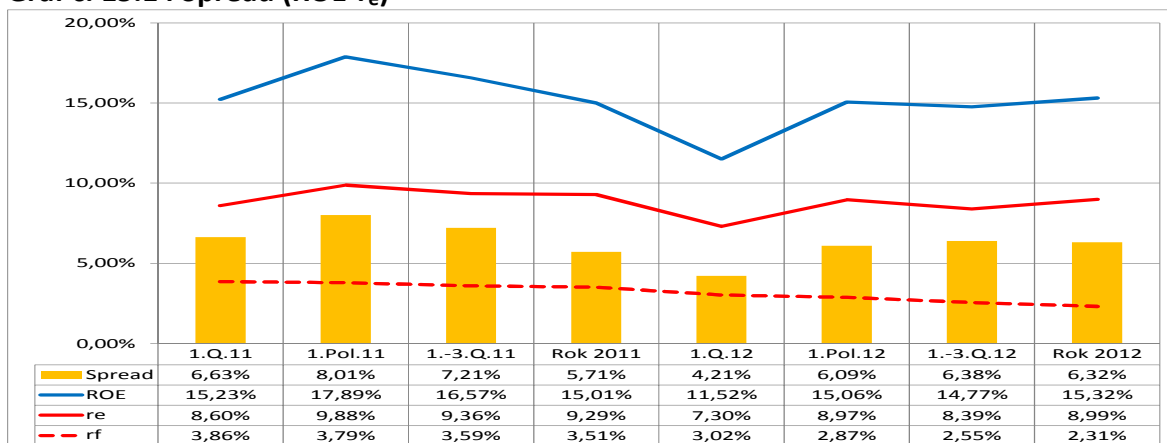
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.13 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



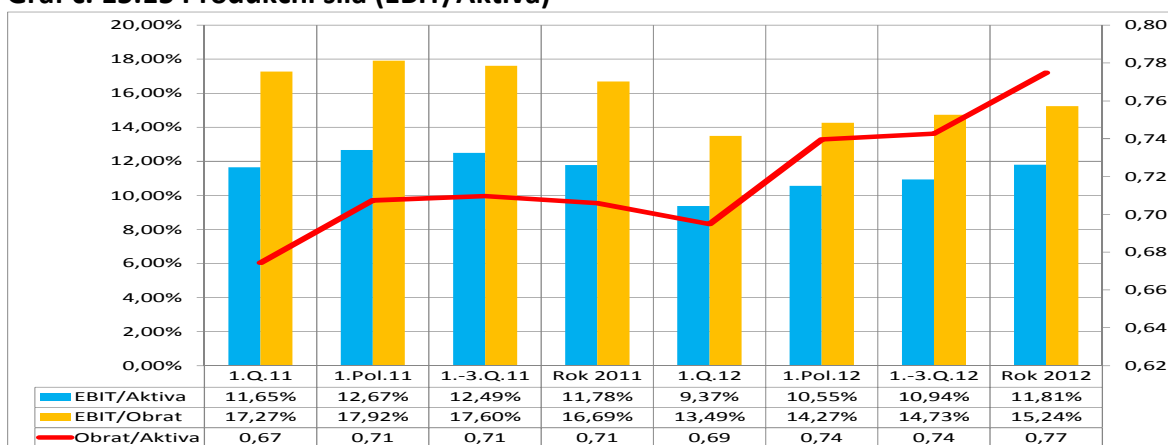
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.14 Spread (ROE-r_e)



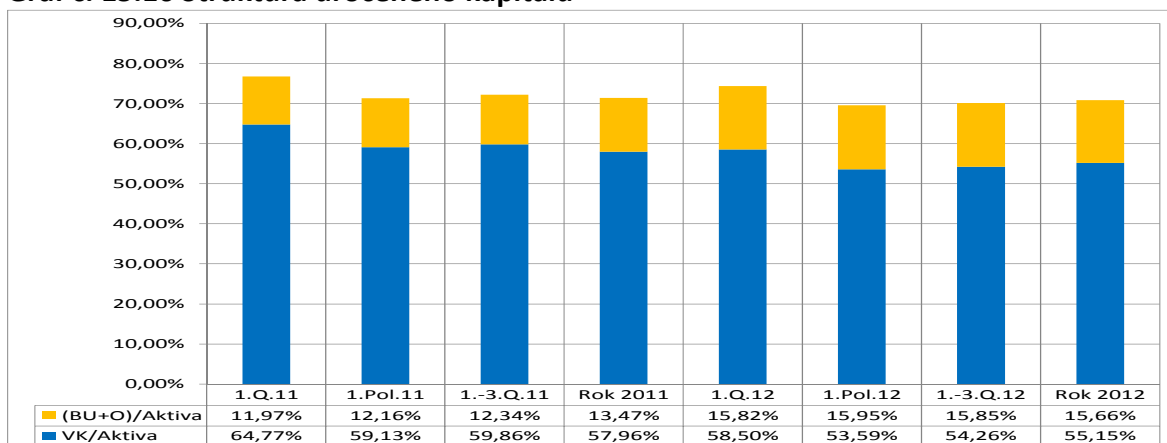
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.15 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



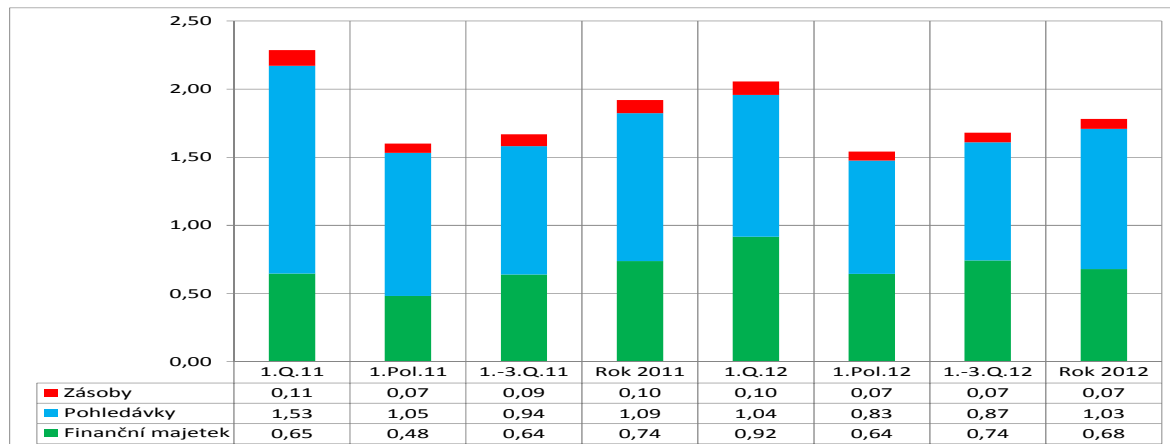
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.16 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.17 Likvidita



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

16. METODICKÁ ČÁST

16.1 Zdroje dat a jejich reprezentativnost

V tabulce 16.1 je uveden přehled použitých položek z finančních výkazů. Rozsáhlá příloha obsahuje, kromě podílových ukazatelů, i absolutní hodnoty ukazatelů, aby si případní zájemci mohli provést své individuální propočty.

Podniky ve Finanční analýze jsou řazeny sestupně podle velikosti podniků. Velké podniky jsou zde všechny a je zde reprezentativní výběr středně velkých podniků. Malé podniky se zde prakticky nevyskytují. Nejdůležitější je podíl na přidané hodnotě. Podíly nad 50% lze považovat za dostatečně reprezentativní pro velké a střední podniky odvětví. U odvětví majících podíl pod 50% je nutno se dívat na závěry Finanční analýzy jako platné pouze pro velké podniky.

Data ve finanční analýze uveřejňujeme na úroveň 2 míst CZ-NACE.

Výkazy, které jsou zdrojem dat pro finanční analýzu, jsou prioritně určeny k jiným účelům. Výkaz P3-04 je určen ke stanovení vývoje HDP a výkaz P6-04 je určen pro Evropskou centrální banku a ČNB. Z těchto důvodů je nutno finanční analýzu přizpůsobit skladbě v nich uvedených ukazatelů. Především zde chybí ukazatel nákladové úroky, Nákladové úroky jsou v ročním statistickém výkazu P5-01. Bohužel tento výkaz je k dispozici přibližně s ročním zpožděním. Proto je nutno provést odhad velikosti EBIT, kdy EBIT ztotožňujeme s Provozním hospodářským výsledkem. Ztotožnění Provozního hospodářského výsledku s EBIT není neobvyklé².

Provedli jsme kontrolní propočet odchylky EBIT a provozního hospodářského výsledku v letech 2008 a 2009. V grafu 16.1 je průměrný podíl Provozního hospodářského výsledku na EBITu v letech 2008 a 2009. Většinou dosahuje náš odhad EBIT na základě Provozního hospodářského výsledku nižších hodnot než by měl, pokud bychom měli nákladové úroky³. I když v konkrétních podnicích se může jednat o extrémní hodnoty poměru Provozní hospodářský výsledek/EBIT, jsou hodnoty za agregace vcelku přijatelné až na ubytování a nemovitosti.

³Vztah EBIT a Provozního hospodářského výsledku je tento: $EBIT = \text{Provozní hospodářský výsledek} + \text{Finanční výnosy} - \text{Finanční náklady bez nákladových úroků} + \text{Mimořádné výnosy} - \text{Mimořádné náklady}$.

²Např. ve zjednodušených finančních výkazech to používaly i některé podniky na Pražské burze cenných papírů. Také v některé literatuře pojednávající o podnikových financích se můžeme setkat s tímto ztotožněním.

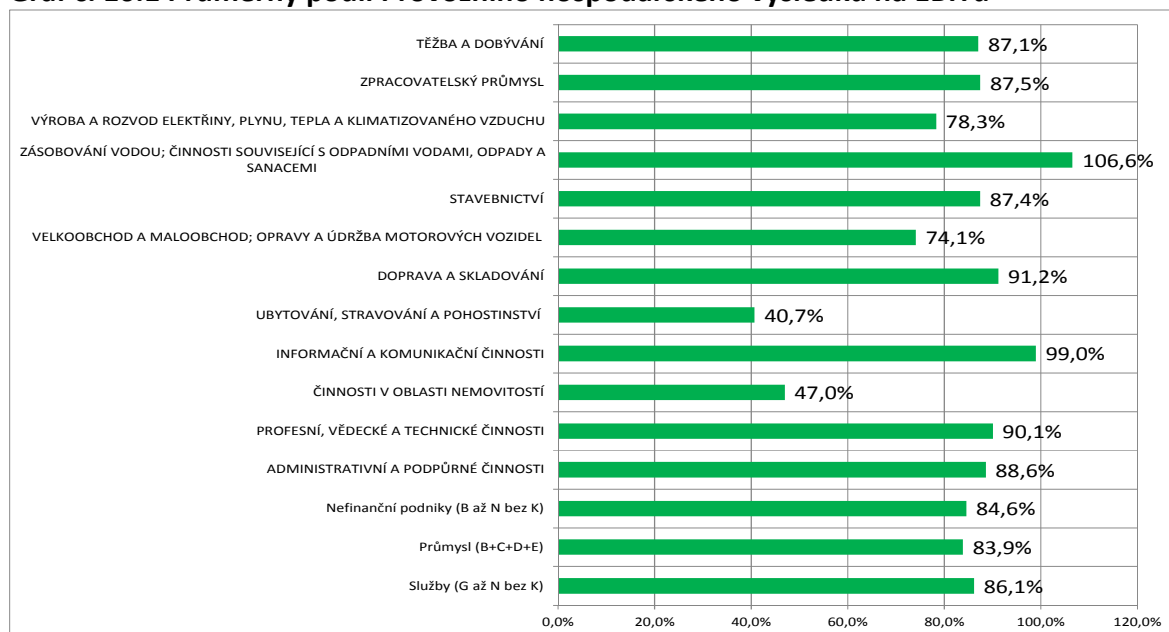
Tabulka č. 16.1 Zdroje dat

Rozvaha	
Aktiva celkem	Pasiva celkem
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření (čistý zisk)
Akcie a účasti v a.s.	Nerozdělený zisk + fondy
Akcie a účasti v IF	Cizí zdroje
Akcie a účasti ostatní	Rezervy
Ostatní	Dlouhodobé závazky
Oběžná aktiva	Dluhopisy + směnky dlouhodobé
Zásoby	Ostatní dlouhodobé závazky
Materiál	Krátkodobé závazky
NV, polotovary a zvířata	Bankovní úvěry
Výrobky	Dlouhodobé bankovní úvěry
Zboží	Běžné bankovní úvěry + výpomoci
Pohledávky dlouhodobé a krátkodobé	Ostatní pasiva
Krátkodobý finanční majetek	
Časové rozlišení	
Výkaz zisků a ztrát	
Tržby za prodej zboží	
Náklady vynaložené na prodej zboží	
Obchodní marže	
Výkony	
Tržby za prodej vlastních výrobků	
Tržby za prodej služeb	
Změna stavu zásob vlastní činnosti	
Aktivace	
Výkonová spotřeba	
Přidaná hodnota	
Osobní náklady	
Mzdy	
Soc. a zdr. pojištění	

Tabulka č. 16.1 Zdroje dat (pokračování)

Výkaz zisků a ztrát
OON
Provozní HV
Finanční výsledek hospodaření
HV před zdaněním
Daň
Výsledek hospodaření
Doplňující data
Státní a komunální dluhopisy
Úplatné zdroje = vlastní kapitál + bankovní úvěry + dluhopisy
Obrat = Tržby za prodej zboží + výkony
EBIT = Provozní hospodářský výsledek
Dlouhodobý majetek pořízení
Dlouhodobý majetek tržby z prodeje
Budovy a stavby pořízení
Budovy a stavby tržby z prodeje
Dopravní prostředky pořízení
Dopravní prostředky tržby z prodeje
Stroje pořízení
Stroje tržby z prodeje
Pozemky pořízení
Pozemky tržby z prodeje
Pěst.celky pořízení
Pěst.celky tržby z prodeje
Dlouhodobý nehmotný majetek pořízení
Dlouhodobý nehmotný majetek tržby z prodeje
Prům. evid. počet zaměstnanců přepočtený
Počet odpracovaných hodin

Graf č. 16.1 Průměrný podíl Provozního hospodářského výsledku na EBITu



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

16.2 Použitá metoda finanční analýzy

Pro hodnocení odvětví je použita ukazatelová soustava INFA⁴ Inky a Ivana Neumaierových, a to její část, pyramidový rozklad ročního ukazatele EVA⁵. Tento pyramidový rozklad je spojením finančního controllingu a controllingu rizik⁶. Jejich spojení je uskutečňováno prostřednictvím ukazatelů, které vystupují jednak jako indikátory výkonnosti a jednak jako fundamenty pro odhad výše rizik.

16.2.1 Finanční controlling

V oblasti finančního controllingu jde o hodnocení výkonnosti, které se obvykle začíná finanční analýzou. Definice finančních ukazatelů použitých v aplikaci INFA na MPO ve finančním controllingu jsou v tabulce č. 16.2.

Podle metody INFA se nehodnotí podniky podle tradičních seskupení, jak je tomu v paralelních soustavách finanční analýzy, kde se sledují finanční ukazatelé, které mapují (zadluženost, výnosnost, likvidita, aktivita atd.), ale zaměřuje se na tři základní skupiny:

1. tvorbu produkční síly (EBIT/Aktiva), umožňující pohled na to, co podnik vyprodukuje bez ohledu na původ kapitálu a úroveň zdanění,
2. dělení EBIT mezi věřitele (úroky), stát (daně) a majitele (čistý zisk),
3. finanční stabilitu, tj. vztah životnosti aktiv k životnosti pasiv.

⁴ Na zkratku INFA mají Inka a Ivan Neumaierovi registrovanou ochranou známku.

⁵ Na zkratku EVA má poradenská firma Stern Stewart & Co registrovanou ochrannou známku.

⁶ Smyslem controllingu je řídit hodnotu podniku směrem k jejímu zvyšování. Je zaměřen na plánování a rozpočtování, vyhodnocování plnění finančního plánu, řízení odchylek od plánu, kontrolu aktuálnosti plánu a jeho změny. Řídit odchylky znamená řešit je buď ex post, a nebo lépe se snažit je předvídat ex ante. Controlling má zabezpečit, aby podnik postupoval podle plánu v souladu s aktuální strategií, která je odpovídající reakcí na vývoj okolí. Nekontroluje pouze plnění plánu, ale stále konfrontuje předpoklady, na kterých je plán postaven se skutečností, a pokud se situace změnila, stimuluje reakci. V podnicích ČR je rozšířen především finanční controlling, zatímco controlling rizik je v ČR zatím málo využíván, ale lze se s ním setkat u velkých zahraničních společností.

Každá finanční analýza vychází z finančních výkazů (rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow) a musí respektovat algoritmizovatelné vlastnosti, dané konstrukcí těchto výkazů a jejich vzájemných vazeb.

Autoři INFA si uvědomují příčinné souvislosti a hierarchii finančních ukazatelů v jednotlivých skupinách a existenci vazeb mezi skupinami. Je to jedna z předností metodiky INFA, která používá pro jednotlivé skupiny pyramidový rozklad a nikoli paralelní ukazatelovou soustavu a definuje vazby mezi skupinami.

Systemizaci ukazatelů ukazuje základní schéma INFA (viz schéma č. 16.1), které má tvar tří vzájemně propojených pyramid. První pyramida charakterizuje tvorbu EBIT prostřednictvím ukazatele EBIT/Aktiva (viz schéma č. 16.2). Tento ukazatel je zároveň spojnicí pro druhý pyramidový rozklad, který charakterizuje dělení EBIT mezi věřitele, stát a majitele (viz schéma č. 16.3). Třetí pyramida, propojená s předchozími pyramidovými rozklady, je vztah životnosti aktiv a životnosti pasiv, monitorující likviditu, která charakterizuje finanční stabilitu (viz schéma č. 16.4).

Pro posouzení výkonnosti podniku je prioritní pohled majitele. Pro majitele je v oblasti finančního controllingu rozhodující rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Z prvních dvou pyramidových rozkladů bylo proto zdůrazněno právě ROE (viz schéma č. 16.5), jehož hodnota je jejich výslednicí. ROE vyplývá z prvních dvou pyramidových rozkladů (třetí pyramida ukazuje za jaké finanční stability ROE vzniká). V porovnání s jinými metodami se jedná pravděpodobně o nejkompaktnější pyramidový rozklad hodnoty ROE, jehož matematické vyjádření má následující tvar:

$$ROE = \frac{CZ}{Z} * \frac{\frac{EBIT}{A} - (UM * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}))}{\frac{VK}{A}} \quad [1]$$

Tabulka č. 16.2 Použité ukazatele ve finančním controllingu

Ukazatel	Výpočet
ROE (rentabilita vlastního kapitálu)	Výsledek hospodaření po zdanění/Vlastní kapitál
CZ/Zisk	Výsledek hospodaření po zdanění/Výsledek hospodaření před zdaněním
ROA (rentabilita aktiv)	EBIT/Aktiva
VK/A	Vlastní kapitál/Aktiva
UZ/A	Úplatné zdroje/Aktiva
UM	Odhad úrokové míry
Likvidita L3	Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
Likvidita L2	(Pohledávky + Finanční majetek)/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
Likvidita L1	Finanční majetek/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
EBIT/Obrat (marže)	EBIT/Obrat
Obrat/Aktiva (obrat aktiv)	Obrat/Aktiva
PH/Obrat	Přidaná hodnota/Obrat
ON/Obrat	Osobní náklady/Obrat
Hrubý operační přebytek/Obrat	Přidaná hodnota/Obrat – Osobní náklady/Obrat
(Ostatní V – N)/Obrat	EBIT/Obrat – PH/Obrat – ON/Obrat

Schéma č. 16.1 INFA

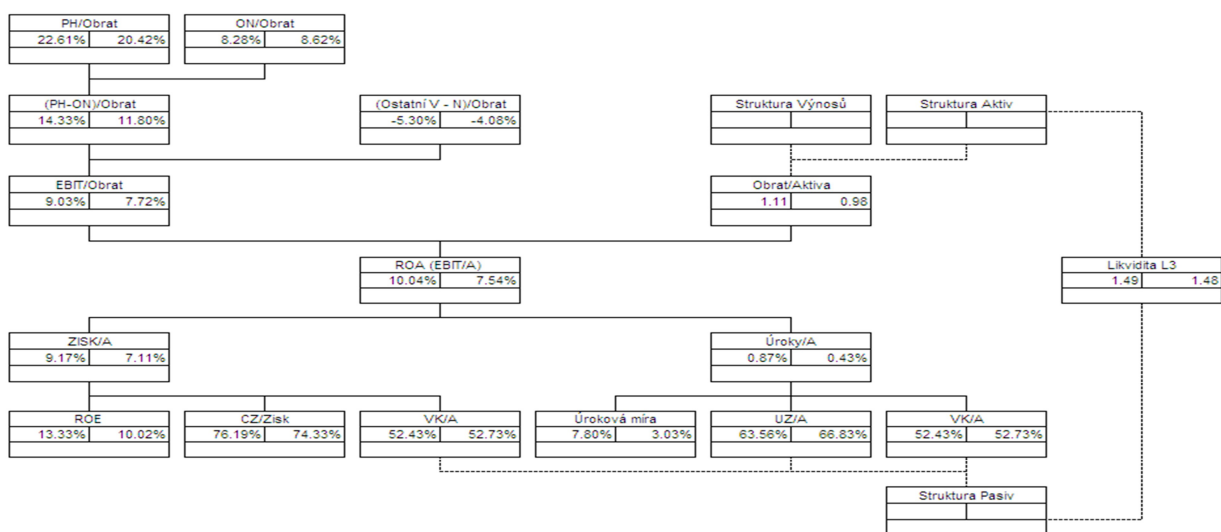


Schéma č. 16.2 Tvorba EBIT

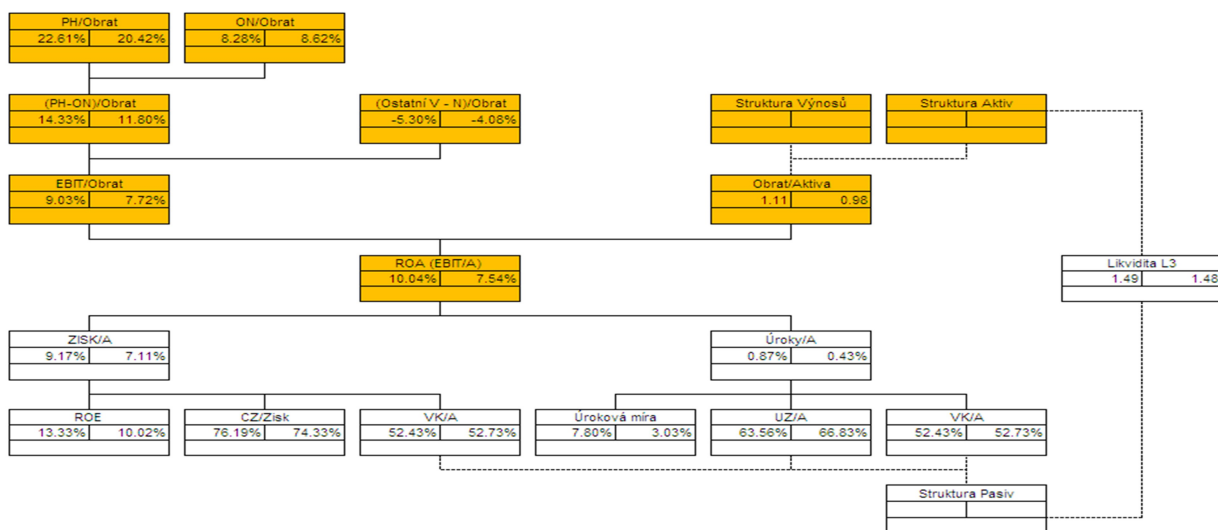


Schéma č. 16.3 Dělení EBIT

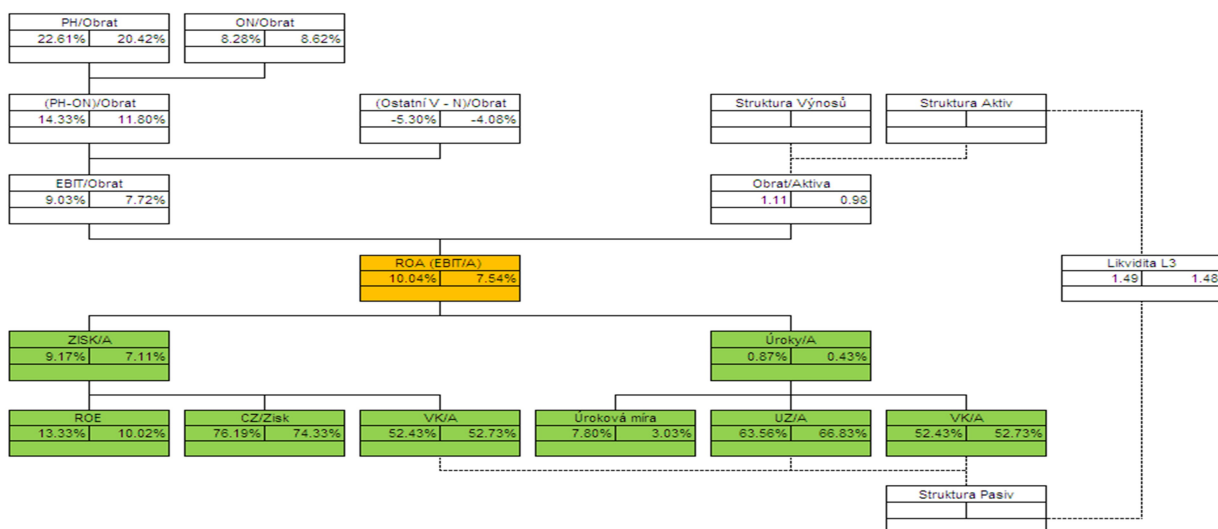


Schéma č. 16.4 Finanční stabilita

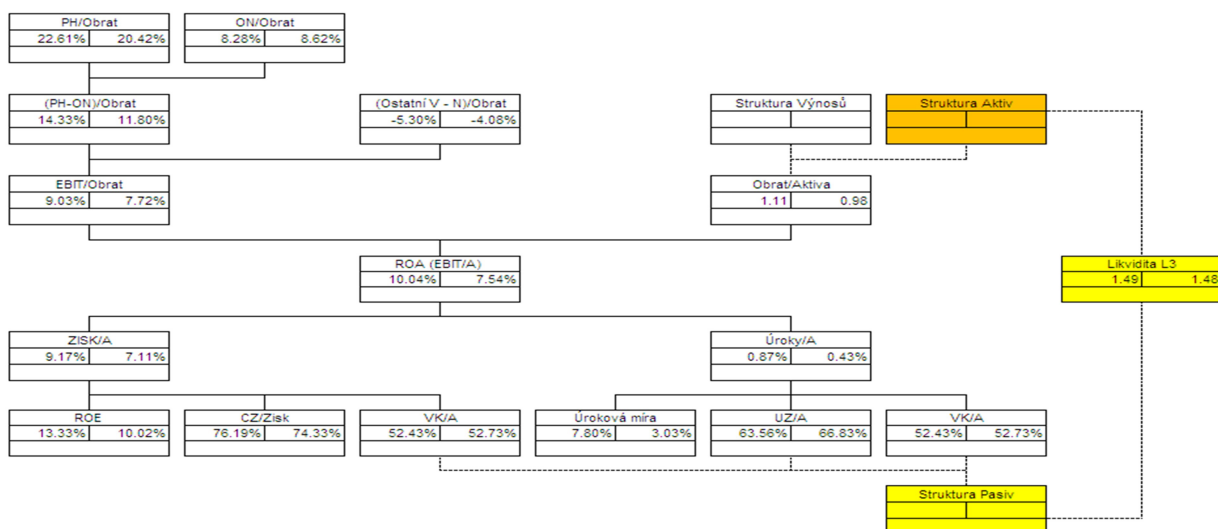
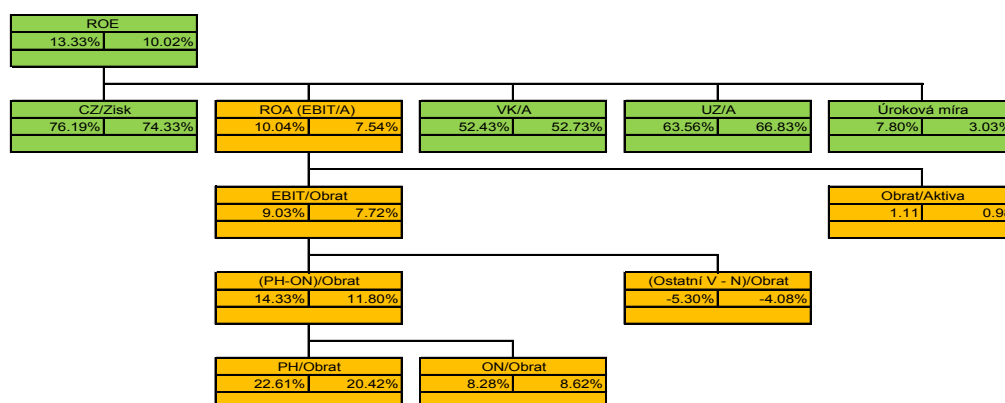


Schéma č. 16.5 Pyramidový rozklad ROE



16.2.2 Controlling rizik

Při odhadu rizika se dostáváme z oblasti čistě algoritmizovaných vztahů, tj. bezrozporných vztahů, do oblasti kombinace algoritmizovaných vztahů a vztahů s pravděpodobnostními vlastnostmi. Pro controlling rizik je použit upravený ratingový model INFA, který se jeví pro účely MPO nejvhodnější. Principiálně přistupuje k uchopení rizika jako ratingové agentury. Generuje úroveň rizika z fundamentů monitorovaných ukazatelů. Ratingové agentury hodnotí sice především věřitelské riziko, ale mnohé z jejich přístupů lze aplikovat i na hodnocení rizika majitele.

Principy přístupu ratingových agentur jsou inspirativní. Jejich základem je hledání fundamentů a indikátorů rizika. Konkrétní postup ratingových agentur je jejich know how, ale díky existenci matematicko-statistických studií lze, na základě veřejně dostupných dat o uděleném ratingu a finančních dat podniku, sestavit funkci, která by vedla ke stejným výsledkům, jako postup ratingové agentury. Existují další alternativní metody odhadu rizika⁷.

Studiem několika desítek matematicko-statistických modelů ratingu byly vytipovány důležité fundamentální charakteristiky ovlivňující riziko (zrcadlí se v INFA modelu) a sestavena ratingová funkce. Byla tak získána představa o vzájemném poměru rizikových přírážek a o tom, na které finanční (i nefinanční) ukazatele jsou přírážky navázány.

Problémem zůstávalo „usazení“ funkce tak, aby odpovídala realitě. Minimální riziko bylo dáno výnosem státních pokladničních poukázek, popřípadě výnosem 10letých státních dluhopisů. Maximální hodnota rizika byla určena na základě expertních odhadů pracovníků z fondů rizikového kapitálu (okolo 35% nad pokladniční poukázky).

⁷ Vychází z kapitálového trhu. Nejznámější je model CAPM (Capital Asset Pricing Model). Zde je koeficient beta (charakterizující riziko) odvozen z minulého vývoje cen veřejně obchodovaných podniků. Pro odhad beta veřejně neobchodovaných podniků se používají úpravy modelu CAPM pomocí expertních úprav konstant. To z tohoto modelu dělá expertní odhad – nejedná se již o aplikaci modelu CAPM. Je možno použít také odhad rizika pomocí vybraných poměrů tržní ceny a fundamentálního ukazatele (např. tržní cena akcie/tržby na akcii). Poměry tržní ceny k hodnotám různých fundamentálních ukazatelů však často vedou k různým výsledkům hodnocení rizika.

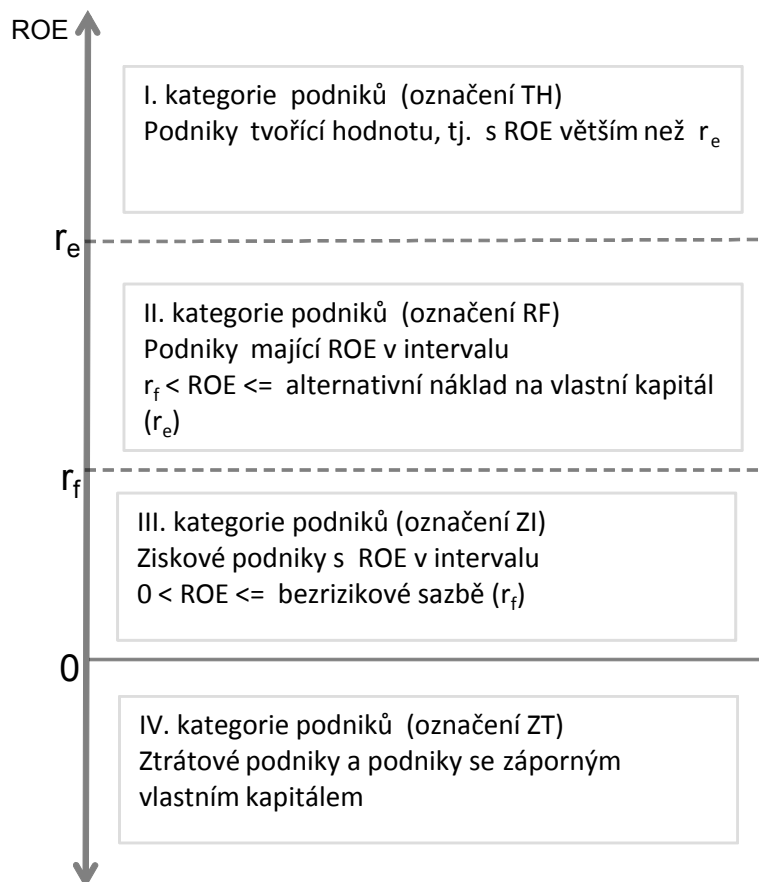
Takto nastavená funkce rizika byla podrobena testování. Pro testování byla použita data z agentury Bloomberg. Výsledkem je funkce hodnotící riziko pro středně rizikové podniky ve shodě se skutečností u testovaného vzorku podniků. Rizikové podniky jsou hodnoceny přísněji a málo rizikové podniky příznivěji než u testovaného vzorku podniků. Funkce je prioritně nastavena tak, aby vycházela pouze z dostupných dat a byla vhodná pro odhad rizika odvětví.

Výši rizika reprezentuje alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e). Představuje výnosnost (zhodnocení) vlastního kapitálu, kterou by bylo možné docílit v případě investice do alternativní (rozuměno stejně rizikové) investiční příležitosti.

Alternativní náklad na vlastní kapitál (r_e) je součtem bezrizikové sazby (r_f) a rizikové přírážky (RP). Riziková přírážka sestává z rizikové přírážky za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$), finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$), za podnikatelské riziko (r_{POD}) a velikost podniku či likvidnost akcií (r_{LA}).

S odhadem alternativního nákladu na vlastní kapitál souvisí také rozdělení podniků do čtyř kategorií (viz. Obr. č. 16.1). Porovnání, zda podnik je ztrátový, má záporný vlastní kapitál, nebo ROE je menší nebo rovno bezrizikové sazbě, je algoritmizovatelná vlastnost. Z tohoto důvodu je zařazení do 3. a 4. skupiny podniků bezrozporné. Pravděpodobnostní charakter má odhad rizikové přírážky (RP). Z tohoto důvodu může být diskutabilní zařazení podniků do 1. nebo 2. skupiny.

Obr. č 16.1 Rozdělení podniků do skupin podle tvorby EVA



Bezriziková sazba (r_f) je stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů (viz tabulka č. 16.3).

Tabulka č. 16.3 Bezriziková sazba

	1. čtvrtletí	1. pololetí	1.-3. čtvrtletí	Celý rok
Rok 2009	4,55%	4,90%	4,92%	4,67%
Rok 2010	3,95%	3,92%	3,78%	3,71%
Rok 2011	3,86%	3,79%	3,51%	3,79%
Rok 2012	3,02%	2,87%	2,55%	2,31%

Pramen: ČNB, vlastní propočty MPO

Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{FINSTAB}), charakterizuje vztahy životnosti aktiv a pasiv, je navázána na likviditu L3.

Když $L3 \leq XL1$ pak $r_{\text{FINSTAB}} = 10.00\%$

Když $L3 \geq XL2$ pak $r_{\text{FINSTAB}} = 0.00\%$

Když $XL1 < L3 < XL2$ pak $r_{\text{FINSTAB}} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1$

XL1 a XL2 jsou stanoveny individuálně pro každé odvětví. Dále je individuálně zohledňována finanční síla podniku a další skutečnosti (velikost aktiv, významná mateřská společnost atd.), kdy si podnik „může dovolit“ nižší likviditu.

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: Hodnota XL1 = 1,0 a hodnota XL2 = 2,5. Např. pro průmysl v roce 2010 bylo XL1 = 1,25 a XL2 = 1,55. Většinou si nižší likviditu mohou dovolit velké podniky, a proto doporučujeme u podniků s aktivy do 10 mld. Kč nedělat žádnou korekci rizikové přírážky za likviditu a u podniků s aktivy nad 50 mld. Kč modifikovat r_{FINSTAB} maximálním koeficientem $1 > K \geq 0,2$. V rozmezí 10 a ž 50 mld. Kč aktiv použít lineární nebo kvadratický průběh hodnoty koeficientu K. Dalším významným faktorem, který je možné zohlednit, je existence velké mateřské společnosti, která může podnik při horší likviditě „podržet“.

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) je navázána na velikost úplatných zdrojů podniku (UZ), tj. součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů.

Když $UZ \leq 100$ mil. Kč, pak $r_{\text{LA}} = 5.00\%$

Když $UZ \geq 3$ mld. Kč, pak $r_{\text{LA}} = 0.00\%$

Když 100 mil. Kč < UZ < 3 mld. Kč pak $r_{\text{LA}} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}$, přičemž UZ jsou dosazeny v mld. Kč.

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: Nejít s dolní hranicí pod 50 mil. Kč a s horní hranicí nad 10 mld. Kč.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku (r_{POD}) je navázána na ukazatel produkční síly (EBIT/Aktiva), její dostatečnou velikost (tzn. splnění podmínky pro práci s cizím kapitálem) a předmět činnosti podniku. Podmínka zní:

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{UZ}{A} * UM$$

$$\text{položíme } X1 = \frac{UZ}{A} * UM$$

Když $\frac{EBIT}{A} > X1$ pak r_{POD} = minimální hodnota r_{POD} v odvětví

Když $\frac{EBIT}{A} < 0$ pak $r_{POD} = 10.00\%$

$$\text{Když } 0 < \frac{EBIT}{A} < X1 \text{ pak } r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} * 0,1$$

Minimální hodnota r_{POD} v průmyslu se pohybovala v roce 2010 od 2,03% po 9,07%. I u této rizikové přírážky jsou individuální úpravy navázané na institucionální sektor, či jiné známé skutečnosti ovlivňující podnikatelské riziko.

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: za minimální hodnotu r_{POD} vzít průměrnou hodnotu r_{POD} co nejpodrobnější agregace odvětví (možno nalézt v Benchmarkingu INFA na WEBu MPO). Doporučené hodnoty pro období 2011 až 2012 jsou Tabulce 16.4. U podniků s dominantním postavením je možno doporučenou hodnotu snížit.

Ratingový model INFA je v podobě použité na MPO založen na několika zjednodušujících předpokladech:

1. Za cenu cizího kapitálu je dosazena skutečná nebo odhadovaná úroková míra.
2. Je ztotožněna tržní hodnota cizího kapitálu s účetní hodnotou cizího úročeného kapitálu.
3. Je předpokládána nezávislost hodnoty váženého průměru nákladů na kapitál (WACC tzn. Weighted Average Capital Cost) na kapitálové struktuře. Změna kapitálové struktury pouze přerozděluje celkový náklad kapitálu mezi majitele a věřitele.
4. Ve vzorci WACC je za tvar (1- sazba daně z příjmů), charakterizující zdanění, použit podíl čistého zisku na zisku ($\frac{CZ}{Z}$), tzn. je zohledněn skutečný vliv zdanění.
5. Hodnota EBIT je provedena odhadem, kdy EBIT je ztotožněn s Provozním hospodářským výsledkem.

Tyto předpoklady jsou akceptovatelné, protože neznamenají zvýšení chyby odhadu rizika. Za výše uvedených předpokladů je možno vzorec pro WACC upravit do tvaru:

$$WACC = \frac{\frac{UZ}{A} * r_e + \frac{CZ}{Z} * UM * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}} \quad [2]$$

Tabulka č. 16.4 Doporučené minimální hodnoty r_{POD}

NACE	Název	1.Q.11	1.Pol.11	1.-3.Q.11	Rok 2011	1.Q.12	1.Pol.12	1.-3.Q.12	Rok 2012
A	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	2,02%	3,00%	3,00%	3,00%	2,03%	2,03%	2,02%	2,03%
05	Těžba a úprava černého a hnědého uhlí	2,06%	5,00%	5,06%	6,76%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
06	Těžba ropy a zemního plynu	2,10%	2,17%	2,10%	2,14%	2,00%	2,10%	2,12%	2,13%
08	Ostatní těžba a dobývání	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
B	TĚŽBA A DOBYVÁNÍ	2,08%	4,56%	4,60%	5,89%	2,02%	2,07%	2,08%	2,13%
10	Výroba potravinářských výrobků	2,55%	2,50%	2,70%	2,53%	2,52%	2,46%	2,38%	2,38%
11	Výroba nápojů	2,81%	2,10%	2,18%	2,12%	2,22%	2,60%	2,43%	2,32%
12	Výroba tabákových výrobků	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
13	Výroba textilií	3,00%	2,38%	3,00%	3,00%	2,52%	3,27%	3,00%	3,12%
16	Zpracování dřeva, výroba dřevěných výrobků	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	6,66%	10,00%
17	Výroba papíru a výrobků z papíru	3,61%	2,84%	2,49%	2,49%	3,05%	3,00%	2,62%	3,58%
18	Tisk a rozmnožování nahraných nosičů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,09%	3,08%
20	Výroba chemických látek a chemických výrobků	2,59%	2,46%	2,38%	2,35%	2,68%	2,48%	2,46%	2,43%
21	Výroba základních farmaceutických výrobků	2,66%	2,20%	2,20%	2,22%	2,50%	3,47%	3,00%	2,27%
22	Výroba pryžových a plastových výrobků	2,43%	2,96%	2,54%	2,56%	2,73%	2,52%	2,39%	2,31%
23	Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků	3,00%	2,80%	2,91%	2,71%	2,79%	2,64%	2,62%	2,74%
24	Výroba základních kovů, hutní zpracování	2,36%	2,03%	2,03%	2,15%	2,29%	2,19%	2,70%	5,05%
25	Výroba kovových konstrukcí a kovových výrobků	3,07%	3,17%	3,61%	3,06%	3,63%	3,00%	3,19%	3,00%
26	Výroba počítačů, elektronických a optických výrobků	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,38%
27	Výroba elektrických zařízení	2,80%	2,79%	2,82%	2,61%	2,82%	2,82%	2,91%	2,88%
28	Výroba strojů a zařízení j. n.	2,82%	2,68%	2,78%	2,56%	2,98%	2,68%	2,71%	2,75%
29	Výroba motorových vozidel (kromě osobních)	2,36%	2,32%	2,25%	2,34%	3,45%	2,74%	2,60%	2,50%
30	Výroba ostatních dopravních prostředků	2,25%	2,31%	2,20%	2,29%	3,54%	2,38%	3,00%	3,00%
31	Výroba nábytku	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
32	Ostatní zpracovatelský průmysl	2,58%	2,59%	2,58%	2,51%	2,51%	2,47%	3,09%	2,50%
33	Opravy a instalace strojů a zařízení	2,24%	2,23%	2,42%	2,77%	2,39%	2,44%	3,61%	3,53%
C	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	2,54%	2,49%	2,46%	2,45%	2,95%	2,67%	2,66%	2,67%
D	VÝROBA A ROZVOD ELEKTŘINY	2,08%	2,03%	2,03%	2,02%	2,03%	3,80%	4,04%	3,27%
E	ZÁSOBOVÁNÍ VODOU; ČINNOSTI V OBLASTI VEŘEJNÝCH SLUŽEB	2,63%	3,00%	3,00%	3,00%	2,64%	3,00%	3,00%	3,03%
	Průmysl (B+C+D+E)	2,26%	2,49%	2,51%	2,49%	2,48%	3,11%	3,25%	2,94%
41	Výstavba budov	2,40%	3,13%	3,00%	4,49%	2,21%	2,40%	2,41%	2,44%
42	Inženýrské stavitelství	2,43%	2,25%	2,21%	2,31%	2,29%	3,16%	2,47%	2,47%
43	Specializované stavební činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
F	STAVEBNICTVÍ	2,47%	2,42%	2,38%	2,64%	2,31%	2,98%	2,48%	2,48%
G	VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD	2,74%	2,65%	2,82%	2,80%	2,91%	2,60%	2,53%	2,73%
H	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	2,10%	2,06%	2,05%	2,08%	2,12%	2,13%	2,13%	2,13%
I	UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POČÍNAŘSKÉ ČINNOSTI	6,22%	5,52%	3,00%	3,00%	4,67%	3,00%	3,00%	3,00%
J	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	2,23%	2,30%	2,33%	2,30%	2,11%	2,10%	2,11%	2,13%
L	ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	2,83%	3,31%	3,57%	2,98%	3,10%	2,98%	2,92%	3,16%
M	PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	2,55%	3,10%	3,06%	2,59%	4,30%	4,42%	4,45%	3,98%
N	ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	2,61%	3,00%	2,97%	3,00%	2,61%	2,68%	2,77%	2,95%
	Vybrané služby (G až N bez K)	2,36%	2,41%	2,44%	2,42%	2,46%	2,45%	2,43%	2,48%
	Ostatní služby (P až S)	3,00%	3,22%	3,11%	3,09%	3,33%	5,24%	6,07%	6,39%
	Nefinanční podniky (bez K)	2,28%	2,48%	2,49%	2,48%	2,45%	2,91%	2,97%	2,80%

Na hodnotu WACC se můžeme, za předpokladu, že podnik nemá cizí úročený kapitál, také podívat jako na hodnotu r_e s tím, že v tomto případě je riziková přírůžka za kapitálovou strukturu (r_{FISTRU}) nulová. Pak platí:

$$WACC = r_f + r_{\text{POD}} + r_{\text{FINSTAB}} + r_{\text{LA}} \quad [3]$$

Ze vzorce [2] si můžeme vyjádřit r_e :

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} * UM * \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}} \quad [4]$$

Je zde nápadná podobnost vzorce [4] se vzorcem [1]. Když si uvědomíme, že $WACC \cdot UZ$ je riziku odpovídající zdaněný EBIT, je shoda dokonalá.

Riziková přírážka za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$) je rozdílem r_e a WACC. Platí:

$$r_{FINSTRU} = r_e - WACC.$$

Je nutno omezit hodnotu $r_{FINSTRU}$:

Když $r_e = WACC$, pak $r_{FINSTRU} = 0\%$

Když z výpočtu vychází $r_{FINSTRU} > 10\%$, pak je nutno hodnotu $r_{FINSTRU}$ omezit na 10%.

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: problémem může být extrémní hodnota úrokové míry, pak doporučujeme omezit úrokovou míru $0 \leq UM \leq 25\%$. Obdobně mohou se objevit extrémní hodnoty daňového zatížení. Doporučujeme $0 \leq \frac{CZ}{Z} \leq 100\%$. Pokud by vypočtená hodnota r_e byla nižší než WACC, je nutné vzít $r_e = WACC$.

Podrobný postup odhadu r_e na základě výše uvedeného modelu není možno brát (stejně jako u ratingových agentur) jako pevný algoritmus, ale jako princip přístupu, v rámci kterého je třeba zohlednit odlišnosti hodnocených podniků.

Alternativní náklad na kapitál za odvětví je propočten podnikově následujícím způsobem. Alternativní náklad na kapitál jednotlivých podniků je vážen jejich vlastním kapitálem a vzniklé „požadované zisky“ jsou sečteny za odvětví a vyděleny agregovaným vlastním kapitálem za odvětví. Jde o přesnější propočet, než pokud bychom vycházeli z agregovaných odvětvových dat.

16.3 Propočet ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku)

Propočet roční hodnoty ekonomického zisku (EVA) je počítán podle vzorce:

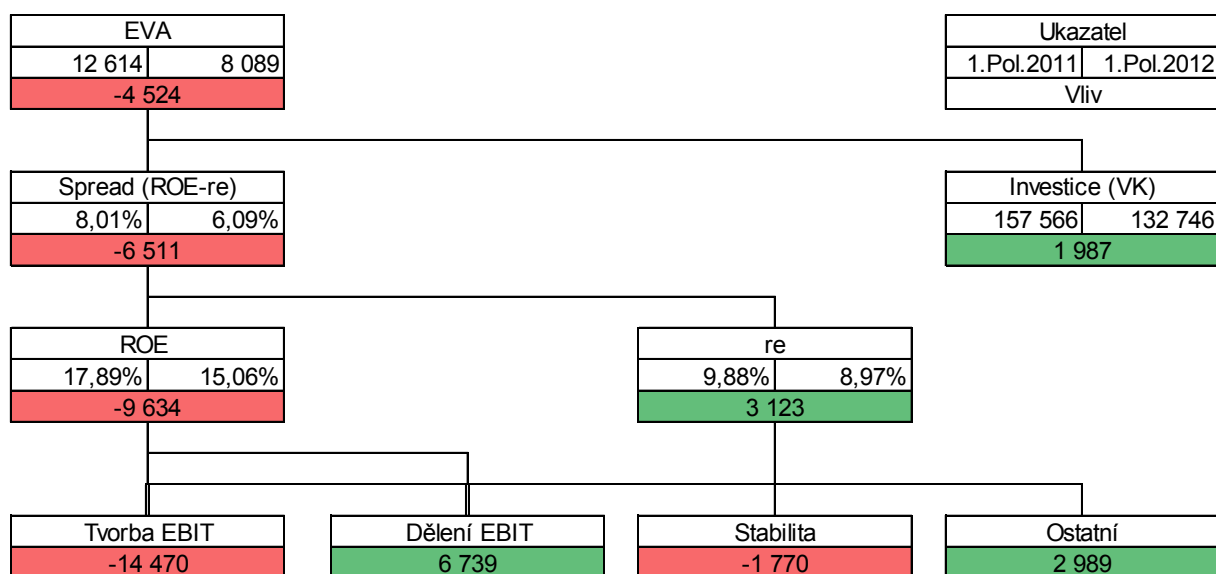
$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \quad [5]$$

EVA je definovaná jako součin vlastního kapitálu a tzv. spreadu (výnosnost vlastního kapitálu (ROE) mínus alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e)).

Pro lepší orientaci ve schématech jsme schémata upravili podle dostupnosti dat a zjednodušili pro lepší srozumitelnost (viz schéma č. 16.6). V příkladu je pyramidový rozklad změny hodnoty EVA ve zpracovatelském průmyslu.

Jde o rozklad meziroční změny hodnoty EVA a kvantifikaci změn hodnot jednotlivých ukazatelů na změnu hodnoty EVA. Pyramida končí čtyřmi oblastmi a to tvorbou EBIT, dělením EBIT, finanční stabilitou (Stabilita) a ostatními vlivy (Ostatní).

Schéma č. 16.6 Pyramidový rozklad EVA



Ze schématu 16.6 je vidět zhoršení výkonnosti v informačních a komunikačních činnostech. Meziroční změna pololetních hodnot EVA (zhoršení o 4 524 mil. Kč).

Hlavní příčinou byl pokles hodnoty spreadu, který způsobil pokles hodnoty EVA o 9 634 mil. Kč. Naopak příznivě působilo snížení hodnoty investice +1 987 mil. Kč. V rámci spreadu nepříznivě působilo snížení výkonnosti (ROE) – 9 634 mil. Kč a příznivě snížení rizika (r_e) 3 123 mil. Kč.

Pokles tvorby EBIT působil negativně na hodnotu EVA a to -14 470 mil. Kč. Dělení EBIT bylo naopak příznivé z hlediska změny tvorby hodnoty EVA 6 739 mil. Kč. Změna finanční stability působila na změnu EVA negativně a to -1 770 mil. Kč. Ostatní (faktory) způsobily vzrůst hodnoty EVA o 2 989 mil. Kč.

17. JAK SE ORIENTOVAL V TABULKÁCH

Nedílnou součástí analýzy jsou rozsáhlé tabulky v příloze. Vždy jsou vedle sebe data pro jednotlivé ukazatele za 1. čtvrtletí 2011 až 1. - 2. čtvrtletí 2012, tj. pro každý ukazatel 6 absolutních hodnot 6 podílů na aktivech celkem či obratu (struktura rozvahy či výkazu zisků a ztrát). Tabulky jsou věcně členěny na:

1. **Rozvahu.** Jednotlivé položky zjednodušené rozvahy jsou členěny tak, jak jsou ve formuláři rozvahy.
2. **Výkaz zisků a ztrát.** Položky jsou členěny opět v pořadí podle výkazu. Výkaz zisků a ztrát je doplněn o součet tržeb za prodej zboží a výkonů, tj. obratu a hodnotu EBIT.
3. **Doplňující data.** Jde o investice, počet zaměstnanců a odpracované hodiny.
4. **Finanční analýzu.** Zde jsou hodnoty EVA, alternativního nákladu na vlastní kapitál, ROE a dalších ukazatelů finanční analýzy INFA.

Každá tabulka je dále členěna na celek za jednotlivá odvětví či agregace, hodnoty podle institucionálních sektorů a hodnoty podle vztahu k tvorbě EVA. Data jsou ve dvoumístném členění CZ-NACE za nefinanční podniky. Jde o rozsáhlou přílohu, kdy naším cílem bylo zveřejnit maximum dat.

18. SEZNAM PŘÍLOH

Tabulka 1	Rozvaha Aktiva	Odvětví celkem
Tabulka 2	Rozvaha Pasiva	Odvětví celkem
Tabulka 3	Výkaz zisků a ztrát	Odvětví celkem
Tabulka 4	Doplňující data	Odvětví celkem
Tabulka 5	Finanční analýza	Odvětví celkem
Tabulka 6	Rozvaha Aktiva	Institucionální sektory
Tabulka 7	Rozvaha Pasiva	Institucionální sektory
Tabulka 8	Výkaz zisků a ztrát	Institucionální sektory
Tabulka 9	Doplňující data	Institucionální sektory
Tabulka 10	Finanční analýza	Institucionální sektory
Tabulka 11	Rozvaha Aktiva	Kategorie podniků
Tabulka 12	Rozvaha Pasiva	Kategorie podniků
Tabulka 13	Výkaz zisků a ztrát	Kategorie podniků
Tabulka 14	Doplňující data	Kategorie podniků
Tabulka 15	Finanční analýza	Kategorie podniků
Tabulka 16	Rozvaha Aktiva	I. Kategorie podniků podle Institucionálních sektorů
Tabulka 17	Rozvaha Pasiva	I. Kategorie podniků podle Institucionálních sektorů
Tabulka 18	Výkaz zisků a ztrát	I. Kategorie podniků podle Institucionálních sektorů
Tabulka 19	Doplňující data	I. Kategorie podniků podle Institucionálních sektorů
Tabulka 20	Finanční analýza	I. Kategorie podniků podle Institucionálních sektorů