



MINISTERSTVO
PRŮMYSLU A OBCHODU

Sekce průmyslu

Odbor ekonomických analýz

Říjen 2016

Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015



O B S A H	STRANA
1. ÚVOD	5
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM	8
2.1 Postavení podniků z finanční analýzy	8
2.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	9
2.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	11
2.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	12
2.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	14
2.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	15
3. PRŮMYSL	19
3.1 Postavení podniků z finanční analýzy	19
3.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	20
3.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	22
3.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	23
3.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	24
3.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	26
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA	29
4.1 Postavení podniků z finanční analýzy	29
4.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	30
4.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	32
4.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	33
4.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	34
4.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	35
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	39
5.1 Postavení podniků z finanční analýzy	39
5.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	40
5.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	42
5.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	43
5.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	44
5.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	46
6. ENERGETIKA	49
6.1 Postavení podniků z finanční analýzy	49
6.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	50
6.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	52
6.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	53
6.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	54
6.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	56
7. VODA A ODPADY	59
7.1 Postavení podniků z finanční analýzy	59
7.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	60

1. ÚVOD

7.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	62
7.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	63
7.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	64
7.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	66
8. STAVEBNICTVÍ	69
8.1 Postavení podniků z finanční analýzy	69
8.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	70
8.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	72
8.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	73
8.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	74
8.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	76
9. VÝSTAVBA BUDOV	79
9.1 Postavení podniků z finanční analýzy	79
9.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	80
9.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	82
9.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	83
9.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	84
9.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	86
10. INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ	89
10.1 Postavení podniků z finanční analýzy	89
10.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	90
10.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	92
10.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	93
10.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	94
10.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	96
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI	99
11.1 Postavení podniků z finanční analýzy	99
11.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	100
11.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	102
11.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	103
11.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	104
11.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	106
12. VYBRANÉ SLUŽBY	109
12.1 Postavení podniků z finanční analýzy	109
12.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	110
12.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	112
12.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	113
12.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	114
12.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	116
13. VELKOOBCHOD, MALOOBCHOD, OPRAVY MOTOROVÝCH VOZIDEL	119
13.1 Postavení podniků z finanční analýzy	119

1. ÚVOD

13.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	120
13.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	122
13.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	123
13.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	124
13.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	126
14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	129
14.1 Postavení podniků z finanční analýzy	129
14.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	130
14.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	132
14.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	133
14.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	134
14.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	136
15. INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	139
15.1 Postavení podniků z finanční analýzy	139
15.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací	140
15.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů	142
15.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty	143
15.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů	144
15.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA	146
16. METODICKÁ ČÁST	149
16.1 Zdroje dat a jejich reprezentativnost	149
16.2 Použitá metoda finanční analýzy	152
16.2.1 Finanční controlling	152
16.2.2 Controlling rizik	157
16.3 Propočet ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku)	162
17. JAK SE ORIENTOVAL V TABULKÁCH	164
18. SEZNAM ZKRATEK	165
19. SEZNAM PŘÍLOH	166

1. ÚVOD

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015 se soustřeďuje na měření ekonomických výsledků odvětví. V pojetí Finanční analýzy je za úspěšné odvětví považováno odvětví, ve kterém v podílu na tržbách převažují podniky tvořící hodnotu pro své majitele.

Takový podnik má rentabilitu vlastního kapitálu 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 výkonností podniku. Tvorba ekonomické přidané hodnoty je odrazem konkurenceschopnosti podniku.

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.

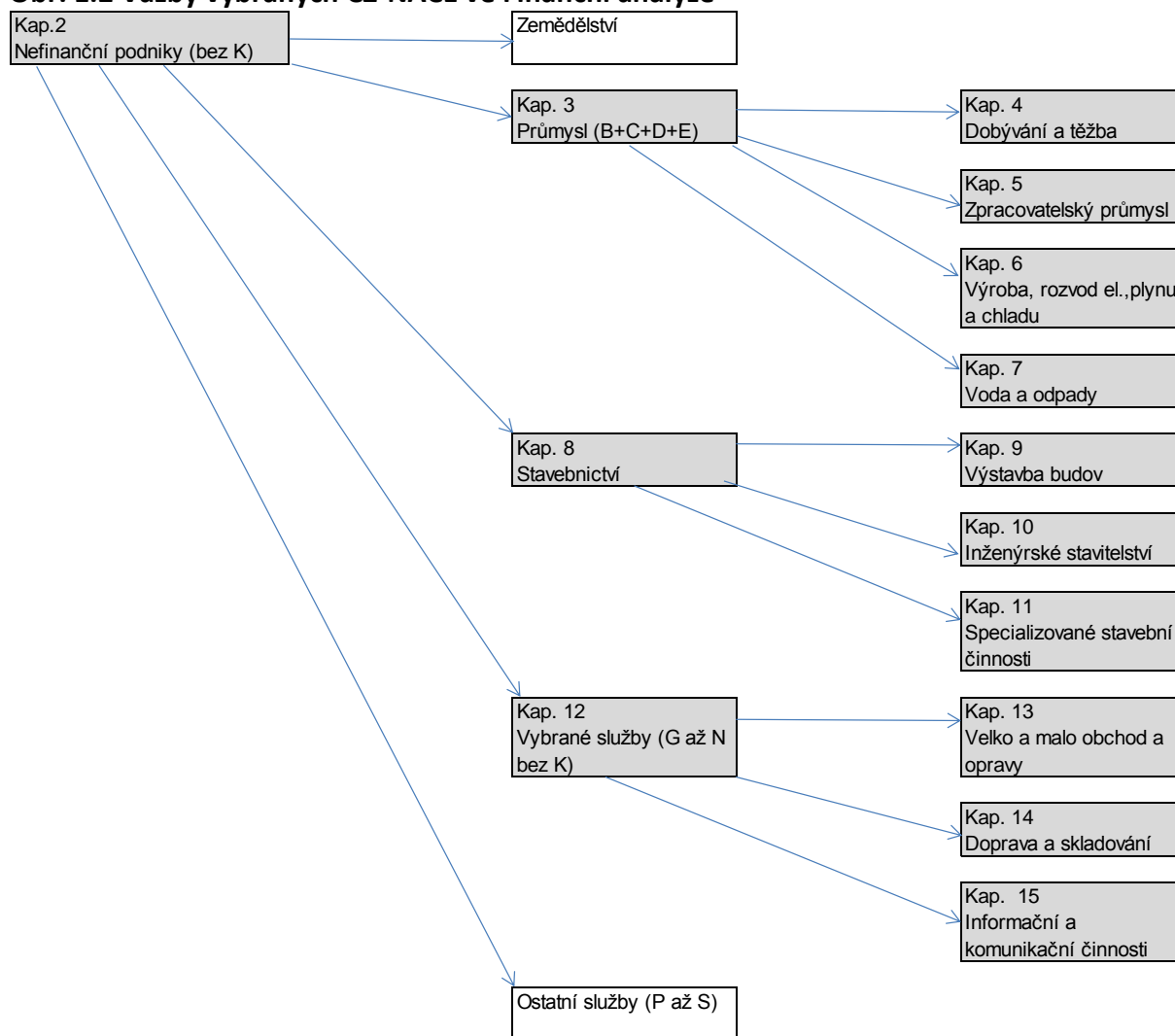
Cílem Finanční analýzy podnikové sféry je analyzovat vývoj odvětví, jejichž výkonnost se odráží v souhrnném ukazateli tvorby HDP. Tato mezo úroveň je rozhraním mezi makro a mikro ekonomikou. V rámci makroekonomických dat jsou zveřejňována data za tvorbu HDP dle odvětví jen do úrovně 2 místa CZ-NACE,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

Zdrojem dat pro Finanční analýzu je statistické šetření ČSÚ. Tokové ukazatele jsou sledovány výkazem P 3-04, který pokrývá 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.

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 vývoj hodnoty Ekonomického zisku (EVA), počtu zaměstnanců a obrát v čase. Každá kapitola je zakončena pohledem na příčinný pyramidový rozklad změny hodnoty EVA.

Obr. 1.2 Vazby vybraných CZ-NACE ve Finanční analýze

Pramen: MPO

Finanční analýza MPO hodnotí efektivnost odvětví průmyslu, stavebnictví a vybraných služeb pomocí ukazatele EVA. Pyramidovým rozkladem tohoto vrcholového ukazatele kvantifikuje vliv jednotlivých faktorů na meziroční vývoj v roce 2015 a dává obraz o efektivnosti a konkurenceschopnosti uvedených odvětví.

Nefinanční sféra v roce 2015 podstatně zlepšila svou ekonomickou situaci, kdy záporné hodnoty ekonomické přidané hodnoty v roce 2014 přešly v roce 2015 do poměrně vysokých kladných čísel. Nejvíce se o to zasloužil průmysl, jehož kladné hodnoty ekonomické přidané hodnoty se zvýšily téměř trojnásobně, u zemědělství téměř dvakrát. U ostatních odvětví zůstal tento ukazatel v záporných hodnotách, které se však znatelně zmírnily.

Příznivých výsledků bylo dosaženo zejména vlivem zvýšení efektivnosti podniků, kdy se zlepšil ukazatel spread díky zvýšení rentability vlastního kapitálu ROE. Dalším významným vlivem bylo snížení rizikovosti, kdy poklesla především její část měřená výnosností 10-ti letých státních dluhopisů.

Lepší efektivnosti docílovaly podniky velkou měrou nižšími cenami vstupů, zejména energií a surovin, při pozitivních směnných relacích, které byly vylepšeny dočasnou stabilizací kurzového režimu. To se projevilo hlavně ve zpracovatelském průmyslu. Souhrn všech výše

1. ÚVOD

uvedených vlivů působil sice pozitivně, avšak dostatečně nemotivoval podnikovou sféru k hledání vlastních vnitřních zdrojů a opatření k růstu produktivity. Na druhé straně se nižší ceny surovin a energií nepříznivě projevily u podniků, které je produkují, což se např. ukázalo v těžebních odvětvích a v energetice, které se však podařilo meziročně přejít ze záporných hodnot EVA do kladných. V závislosti na struktuře vstupů a výstupů byl dopad vlivů na jednotlivá odvětví a i podniky diferencovaný.

Tvorbu ekonomické hodnoty v samotném zpracovatelském průmyslu táhl hlavně automobilový průmysl, za přispění stabilně se vyvíjecího se gumárenského a plastikářského průmyslu. Hutnictví, strojírenství a elektrotechnický průmysl se dostaly z kladných do lehce záporných hodnot ekonomické přidané hodnoty.

Ve stavebnictví se meziročně zmírnily záporné hodnoty ekonomické přidané hodnoty, a to díky inženýrskému stavitelství, které výrazně zvýšilo své kladné hodnoty.

Zmírnění záporných hodnot ekonomické přidané hodnoty u vybraných služeb bylo dáno zlepšením jejích kladných hodnot u informačních a komunikačních činností a zmírněním záporných hodnot u dopravy.

Z hlediska úspěšnosti tvorby ekonomické přidané hodnoty vzrostl meziročně v průmyslu podíl na obrátu u skupiny nejlepších podniků (které tvoří ekonomickou přidanou hodnotu) z 57,1 % na 59,5 %, při poklesu podílu podniků 2. skupiny podniků (ROE je větší než bezriziková sazba, ale nižší než alternativní náklad na vlastní kapitál) z 30,9 % na 26,1 % a poklesu podílu 3. skupiny podniků (ziskové podniky s ROE nižším, než je bezriziková sazba) z 5,5 % na 1,7 %. Zároveň se však zvětšila 4. skupina podniků (ztrátové, nebo se záporným vlastním jměním), jejíž podíl na obrátu vzrostl z 6,4 % na 12,7 %.

V tvorbě ekonomické přidané hodnoty v průmyslu měly největší meziroční nárůst podniky pod veřejnou kontrolou (o 78 % na 26,8 mld. Kč), dominantní postavení však mají firmy pod zahraniční kontrolou, jejichž ekonomická přidaná hodnota vzrostla o 18 % na 115 mld. Kč.

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

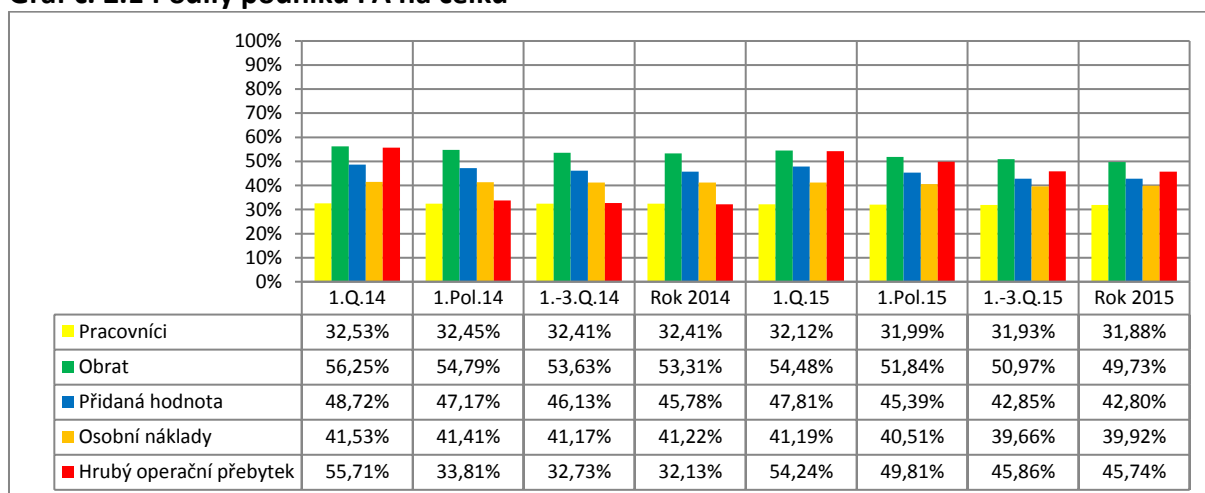
2.1 Postavení podniků z finanční analýzy

Podniky zahrnuté do finanční analýzy (FA) tvoří výběr podniků z celé nefinanční sféry, tedy bez sekce K (peněžnictví a pojišťovnictví). Jde o všechny velké podniky a výběr středních a malých podniků majících významná aktiva. V grafu 2.1 je podíl tohoto výběru podniků na nefinančních podnicích celkem, tj. podniky od 0 zaměstnanců, včetně živnostníků.

Podíl výběru podniků zařazených do finanční analýzy na celé nefinanční sféře zaměstnává přes 30% pracovníků, tvoří přes 50% obratu (tržby za prodej zboží + výkony), vytváří okolo 45% přidané hodnoty, vyplácí okolo 40% osobních nákladů a vytváří od 48% po 54% hrubého operačního přebytku (HOP). Z tohoto pohledu je výběr podniků zahrnutých do FA reprezentativní.

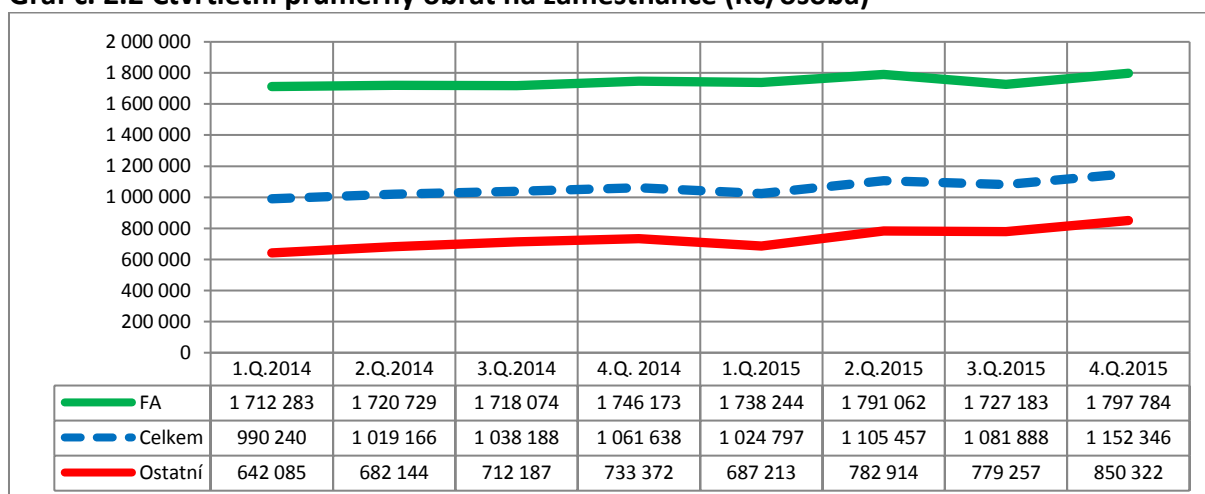
V grafu 2.2 je uvedeno porovnání vývoje i úrovně čtvrtletního obratu na zaměstnance a to za podniky z FA, za nefinanční sféru celkem a za ostatní podniky, tj. nefinanční sféra – FA. Jedná se o produktivitu práce počítanou z obratu. Z grafu je patné, že výběr podniků ve FA je produktivnější než zbytek ekonomiky.

Graf č. 2.1 Podíly podniků FA na celku



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

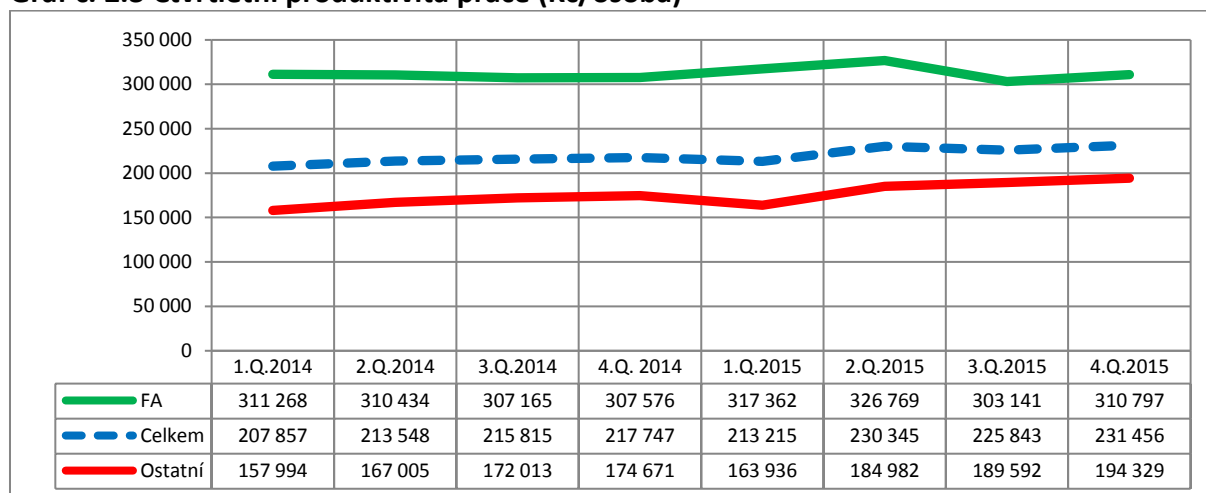
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

V grafu 2.3 je čtvrtletní produktivita práce počítaná jako přidaná hodnota na zaměstnance. Zde jsou opět podniky z FA produktivnější.

V grafu 2.4 je porovnání průměrné čtvrtletní mzdy. Podniky z FA platí vyšší mzdy.

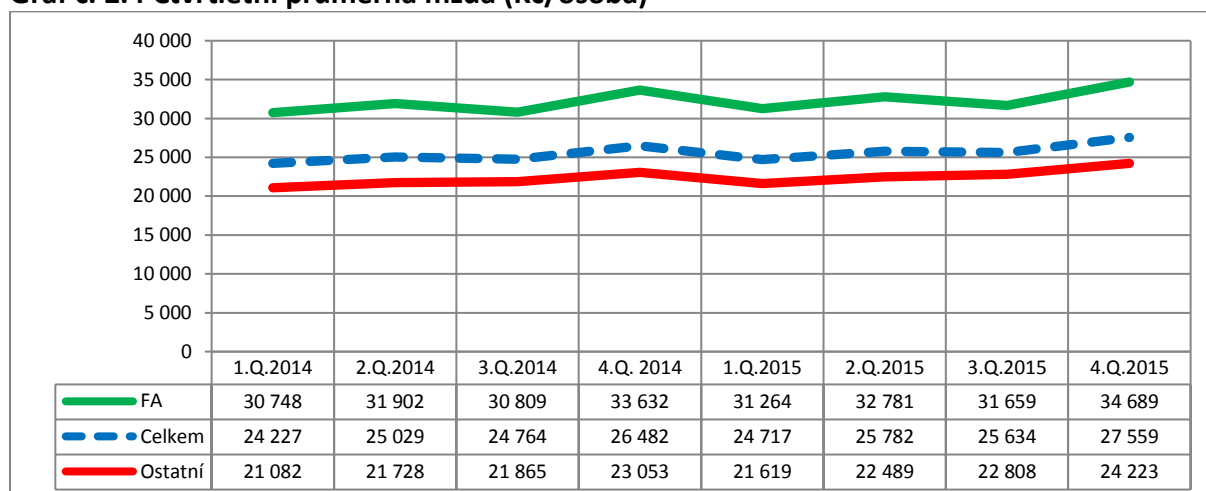
Podniky zahrnuté do FA jsou výkonnější a pokrývají přibližně polovinu obratu. Jedná se o velké a část středních podniků z hlediska počtu zaměstnanců. Závěry z FA jsou pravděpodobně o něco lepší, než by byly při zahrnutí všech podniků z celé nefinanční sféry.

Graf č. 2.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

2.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

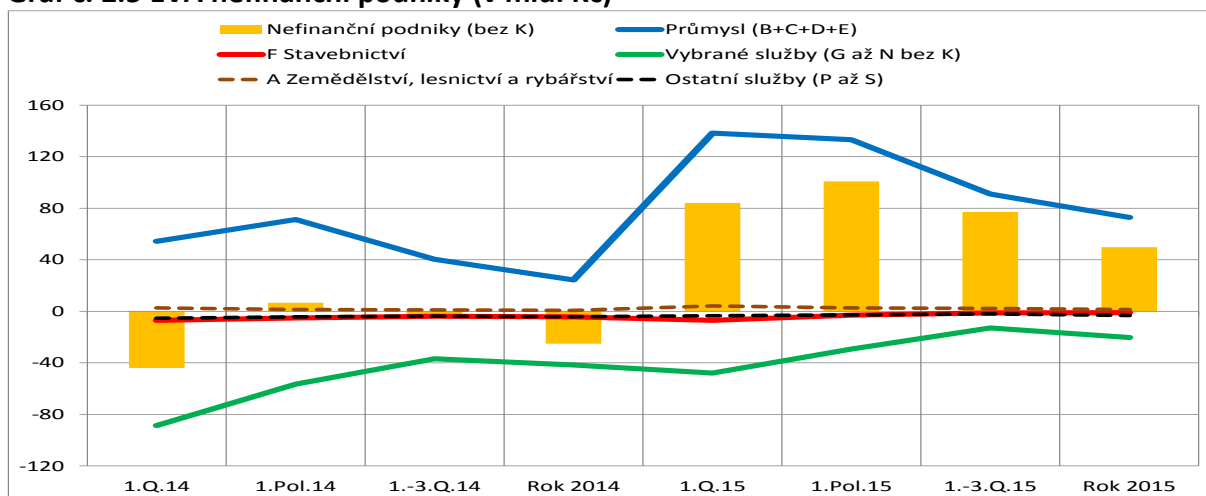
Hodnota ekonomického zisku (EVA) je nejsyntetičtější ukazatel konkurenceschopnosti podniku. Kladná hodnota značí, že podnik je konkurenceschopný v daném období. Hodnota EVA za nefinanční podniky je jejím součtem za jednotlivé podniky. Výpočet je prováděn z individuálních dat.

Nefinanční podniky jsou rozděleny do několika skupin podle klasifikace CZ-NACE: Zemědělství, Lesnictví a rybářství, Průmysl, Stavebnictví, Vybrané služby a Ostatní služby, kdy Zemědělství, Lesnictví a rybářství a Ostatní služby jsou uvedeny pro úplnost agregátu nefinančních podniků.

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Z grafu 2.5 je patrné, že nefinanční podniky jako celek přešly ze záporných hodnot v roce 2014 do kladných, a to díky průmyslu, který výrazně zlepšil své kladné hodnoty EVA. Výkonnost nefinančních podniků celkem a agregací mimo průmysl je nedostatečná.

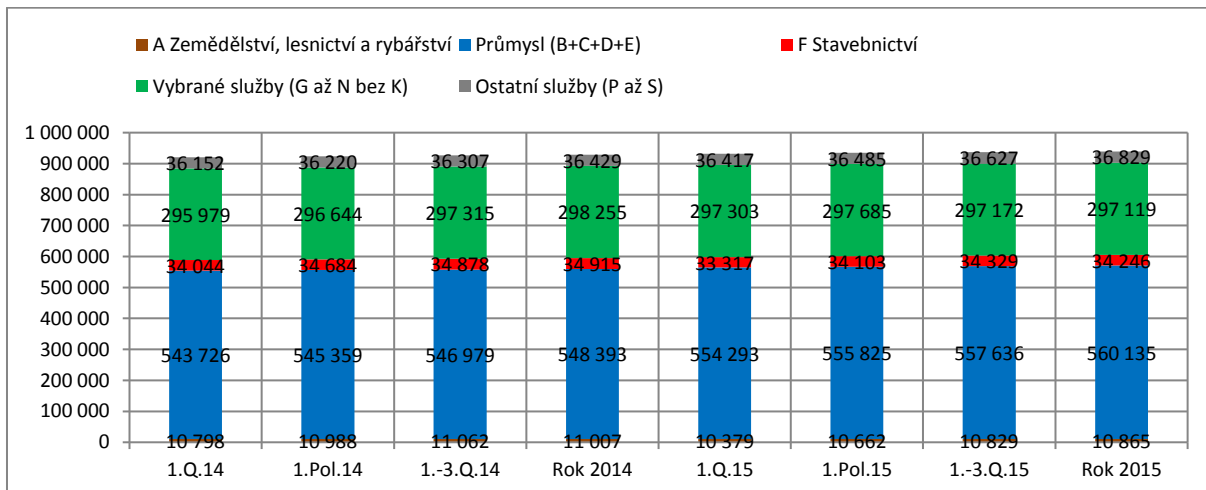
Graf č. 2.5 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

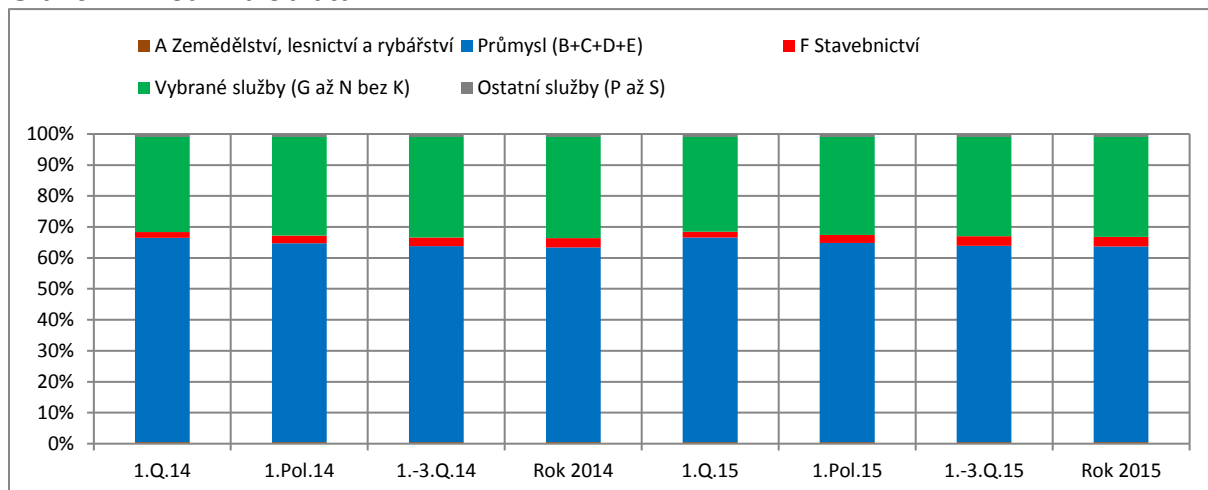
Graf č. 2.6 ukazuje počet zaměstnanců, graf č. 2.7 podíl jednotlivých agregací nefinančních podniků na obratu (součet tržeb za prodej zboží a výkonů). Nejvýznamnějšími agregacemi jsou průmysl, vybrané služby a stavebnictví. Počet zaměstnanců v průmyslu a ostatních službách meziročně vzrostl, u zbývajících odvětví mírně klesl. Podíly na obratu vykazují sezónní výkyvy, ale jinak se moc nemění.

Graf č. 2.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.7 Podíl na obrátu

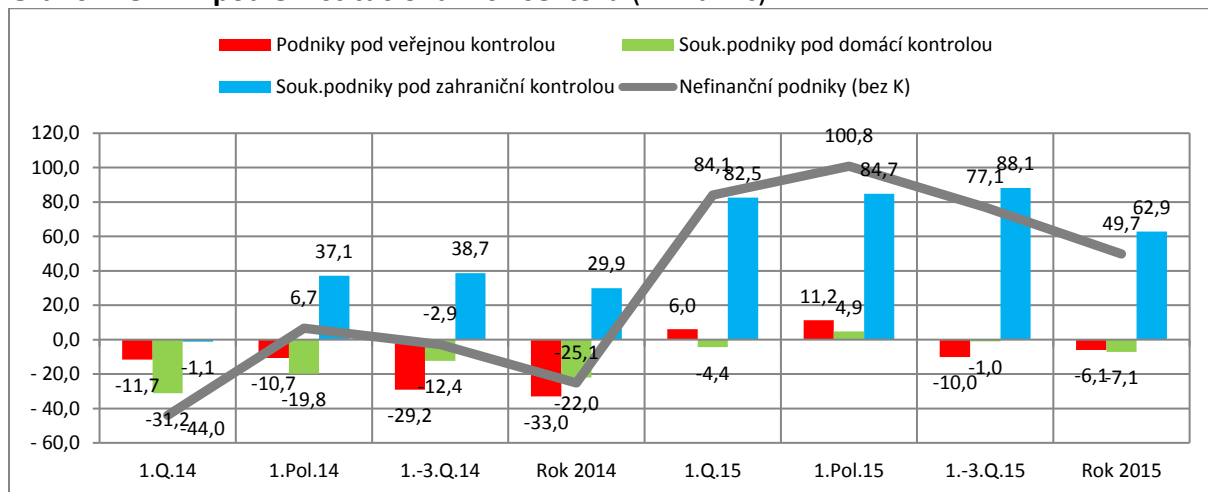


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

2.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

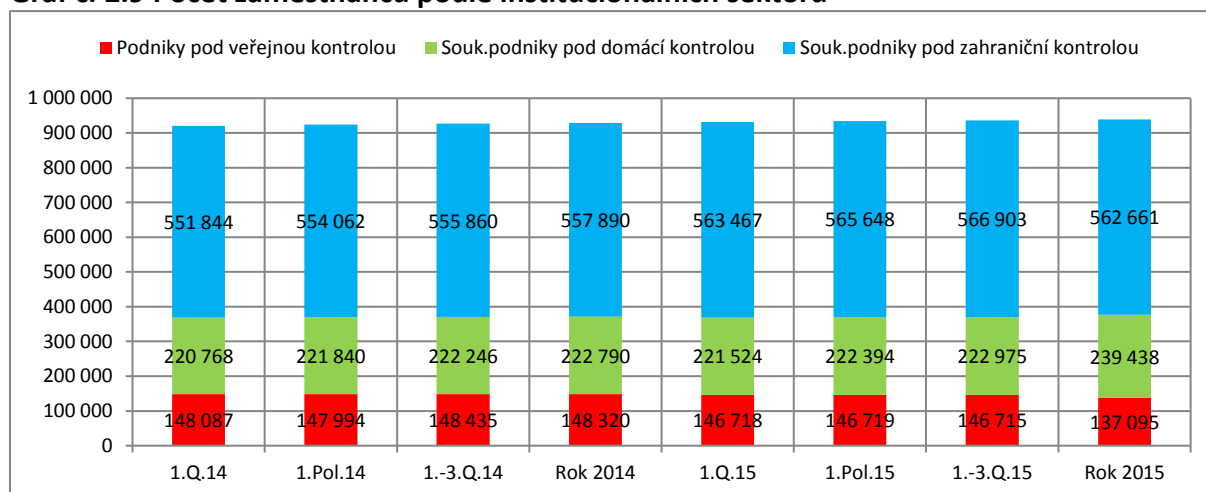
Vývoj hodnoty ekonomického zisku podniků podle jejich většinového vlastnictví (institucionálních sektorů) znázorňuje graf č. 2.8. Podniky pod státní a pod domácí soukromou kontrolou většinou netvořily hodnotu. Naproti tomu podniky pod zahraniční kontrolou hodnotu tvořily, kromě 1. čtvrtletí 2014. Jednoznačně podniky pod zahraniční kontrolou byly hlavním tahounem konkurenceschopnosti.

Graf č. 2.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

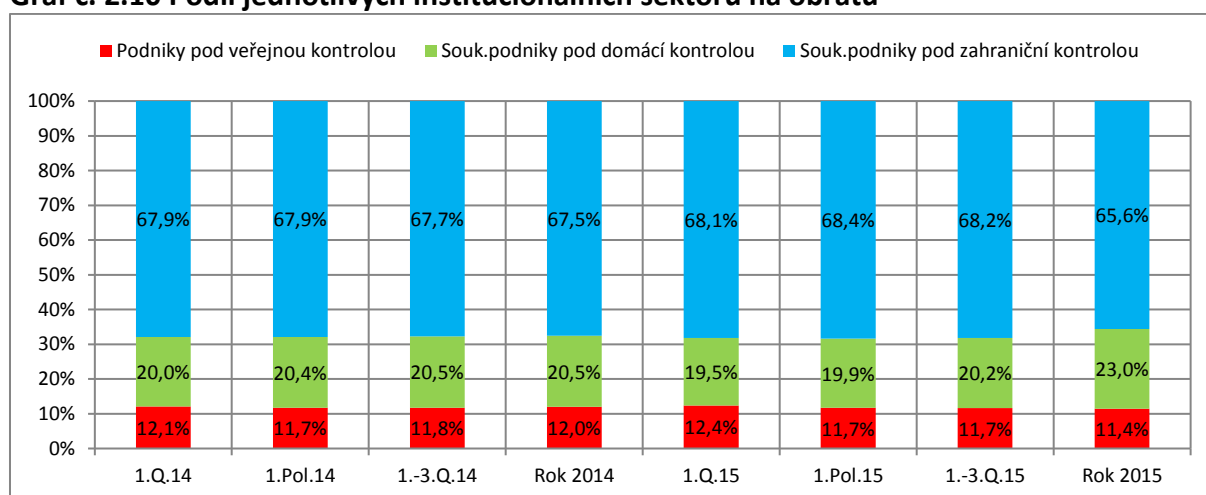


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

V grafech č. 2.9 a 2.10 je počet zaměstnanců a podíl na obrátu 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. 2.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

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) jsou podniky mající hodnotu ROE vyšší než bezrizikovou sazbu, ale nižší než alternativní náklad na vlastní kapitál. Jedná se o poměrně dobře konkurenceschopné podniky, kterým k tvorbě hodnoty trochu ROE chybí. Tato skupina dosahuje přibližně stabilní záporné hodnoty EVA.

¹ Podrobněji v metodické části analýzy.

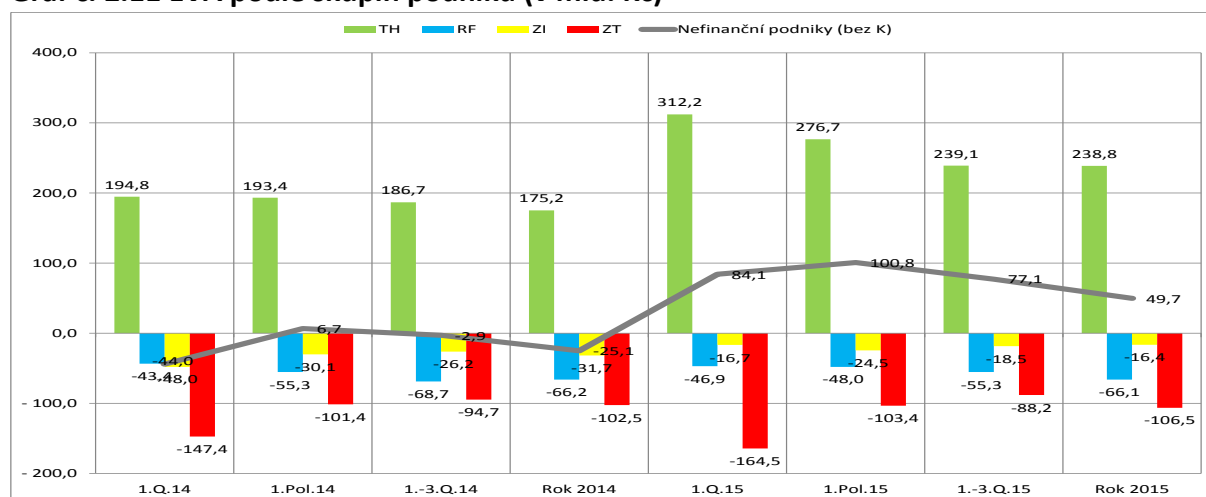
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

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 záporným vlastním kapitálem. Jedná se o podniky v kritickém stavu.

V grafu č. 2.11 je velikost tvorby hodnoty (EVA) podle kategorií tvorby hodnoty. Tvůrci hodnoty, podniky ze skupiny TH, vykazují v roce 2015 výrazné meziroční zvýšení tvorby EVA. Zároveň se mírně zvýšila záporná hodnota EVA u skupiny nejhorších podniků (ZT).

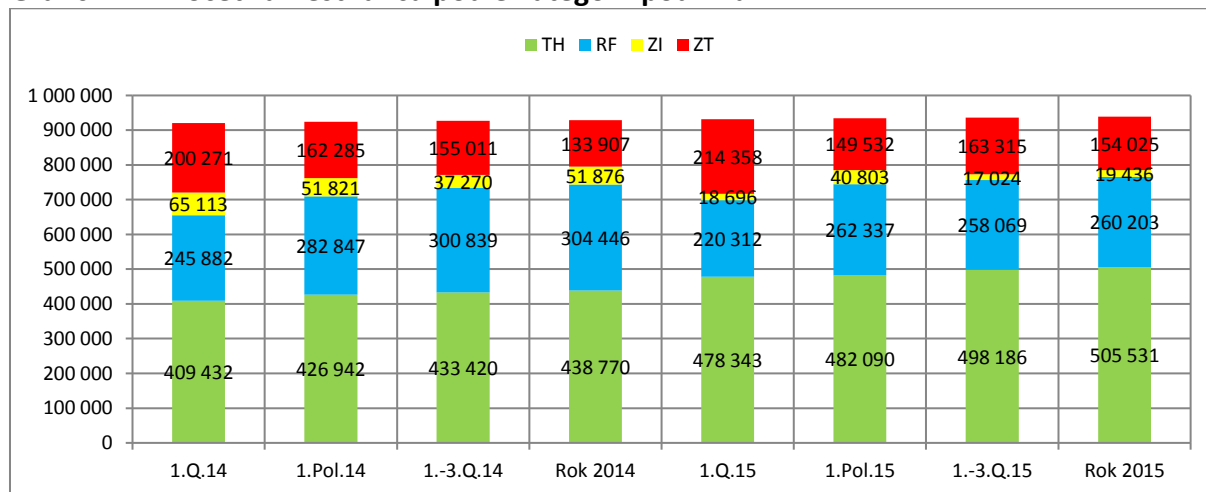
Graf č. 2.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



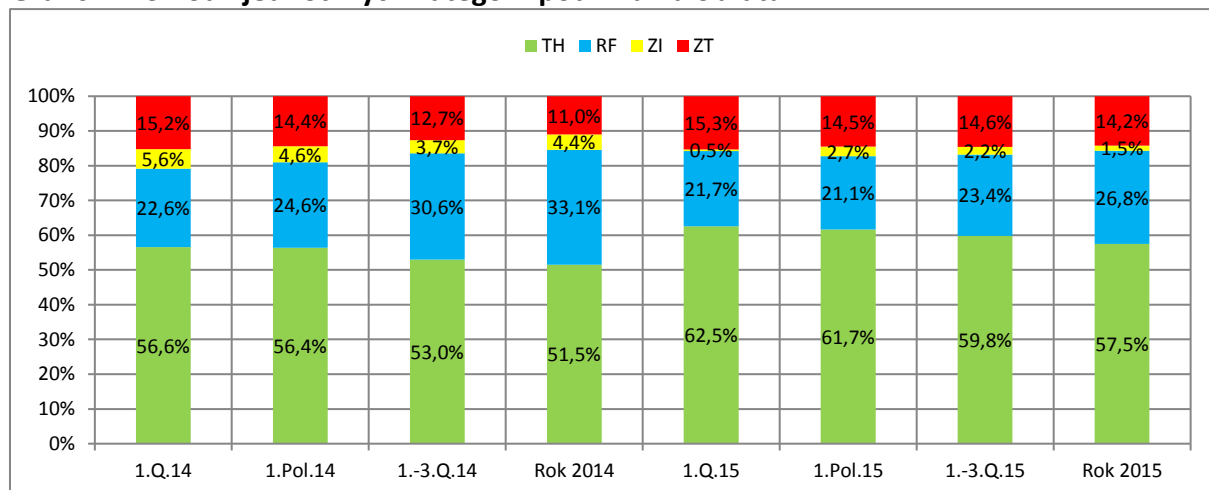
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

V grafech 2.12 a 2.13 je počet zaměstnanců a podíl na obrátu podle kategorií podniků. Je zde patrné posilování podílu skupiny nejlepších a také nejhorších podniků a oslabování druhé a třetí skupiny podniků.

Graf č. 2.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



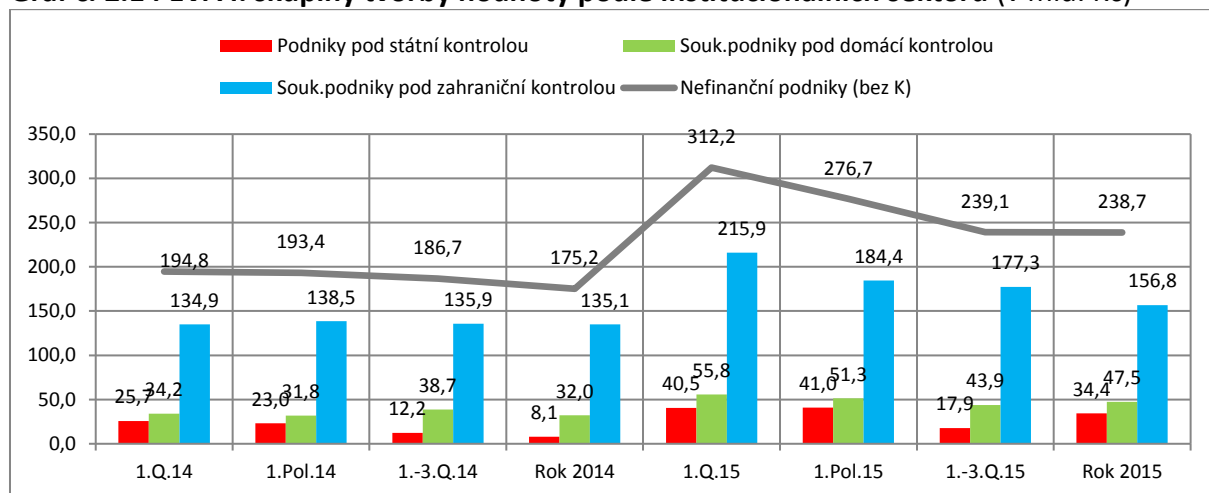
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

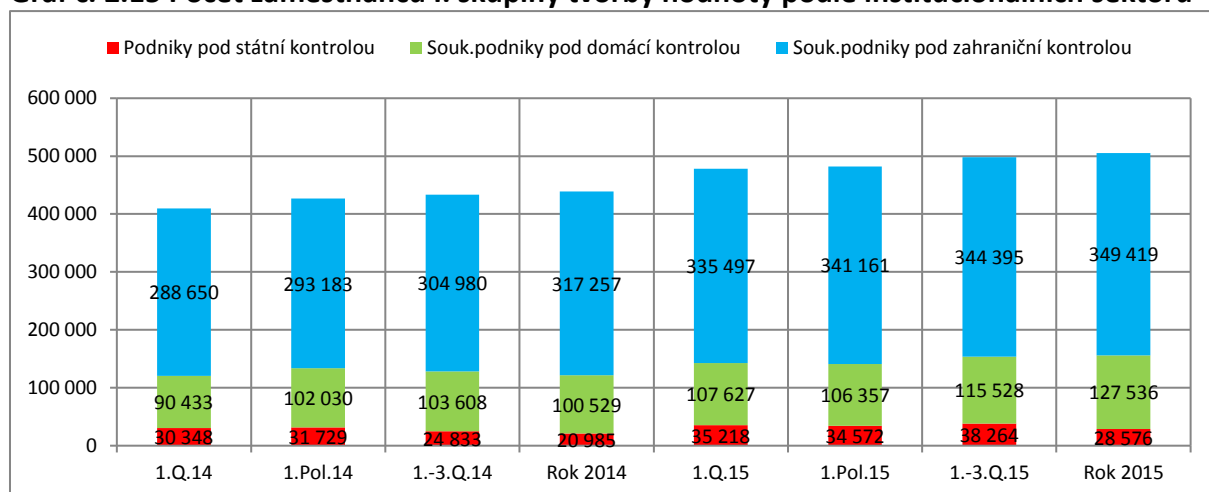
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

2.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

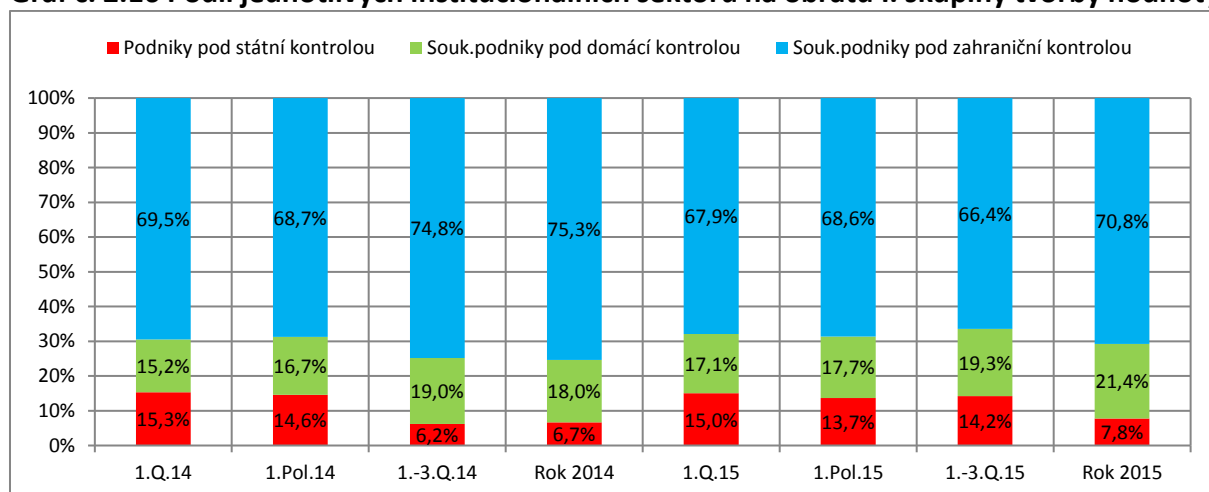
Velmi zajímavý je kombinovaný pohled prostřednictvím institucionálních sektorů s pohledem podle skupin tvorby hodnoty. V grafu č. 2.14 jsou hodnoty EVA v I. skupině podniků podle institucionálních sektorů. V grafech č 2.15 a 2.16 je počet zaměstnanců a podíl na obrátu. Ve skupině nejlepších podniků zcela jasně dominují podniky pod zahraniční kontrolou.

Graf č. 2.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

2.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Příčinný pohled na meziroční vývoj hodnoty EVA u nefinančních podniků celkem je na Obr. 2.1. Meziročně hodnota EVA přešla ze záporných hodnot do kladných, když její objem narostl o 75 mld. Kč.

Toto zvýšení bylo taženo zlepšením hodnoty spreadu (efektivností). Mírné snížení investice (vlastního kapitálu) bylo zanedbatelné.

Vývoj hodnoty spreadu je dán rentabilitou vlastního jmění (ROE) a odhadem rizika (r_e). Oba tyto ukazatele přispěly k tvorbě EVA téměř shodně (ROE 35 mld. Kč, r_e 40 mld. Kč).

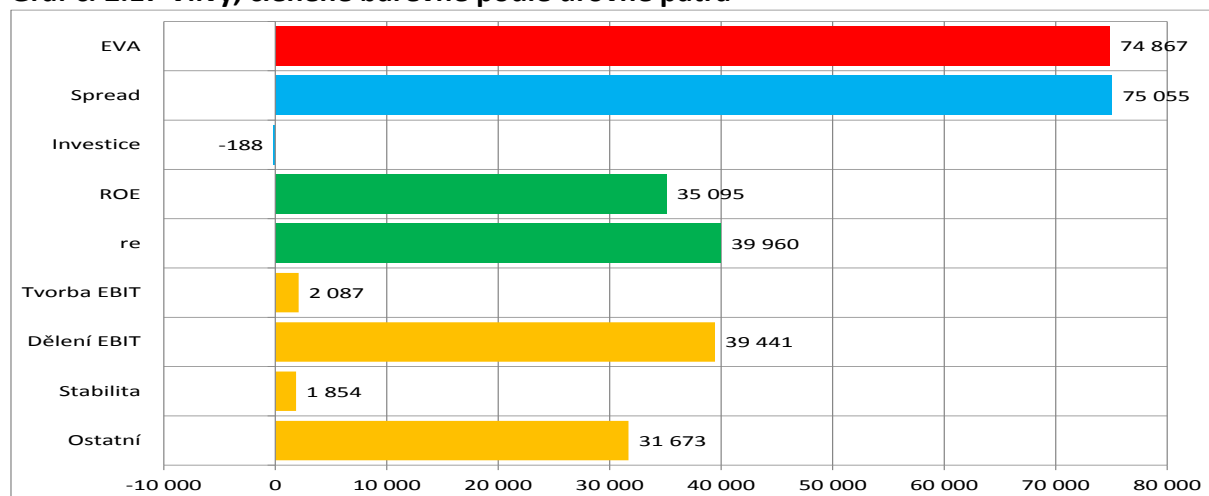
V posledním patře pyramidového rozkladu na obr. 2.1 je souhrnný vliv ukazatelů působících na tvorbu EBIT („tvorbu koláče k rozdělení“), dělení EBIT („dělení koláče“), stabilitu (za jaké finanční stability se tvorba a dělení koláče dělo) a ostatních ukazatelů (jako např. bezrizikové sazby). Všechny tyto ukazatele přispěly pozitivně k tvorbě EVA, zejména Dělení EBIT (39,4 mld. Kč) a Ostatní – především snížení bezrizikové sazby (31,7 mld. Kč)

Obr. 2.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

EVA		Ukazatel	
Rok 2014	Rok 2015	Rok 2014	Rok 2015
-25 131	49 736	Vliv	
74 867		Investice (VK)	
Spread (ROE-re)		3 123 889	3 147 227
-0,80%	1,58%	-188	
75 055		re	
ROE		10,43%	9,17%
9,63%	10,75%	39 960	
35 095		Tvorba EBIT	
Dělení EBIT		2 087	
Stabilita		39 441	
Ostatní		1 854	
2 087		31 673	

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

V grafu č. 2.17 jsou uvedeny souhrnné vlivy výše uvedených faktorů na meziroční změnu hodnoty EVA. Za vlivy na změnu hodnoty EVA je nutno vidět změny dílčích ukazatelů. V grafu č. 2.18 je porovnán vývoj hodnoty spreadu, ROE, alternativního nákladu na vlastní kapitál r_e a bezrizikové sazby r_f .

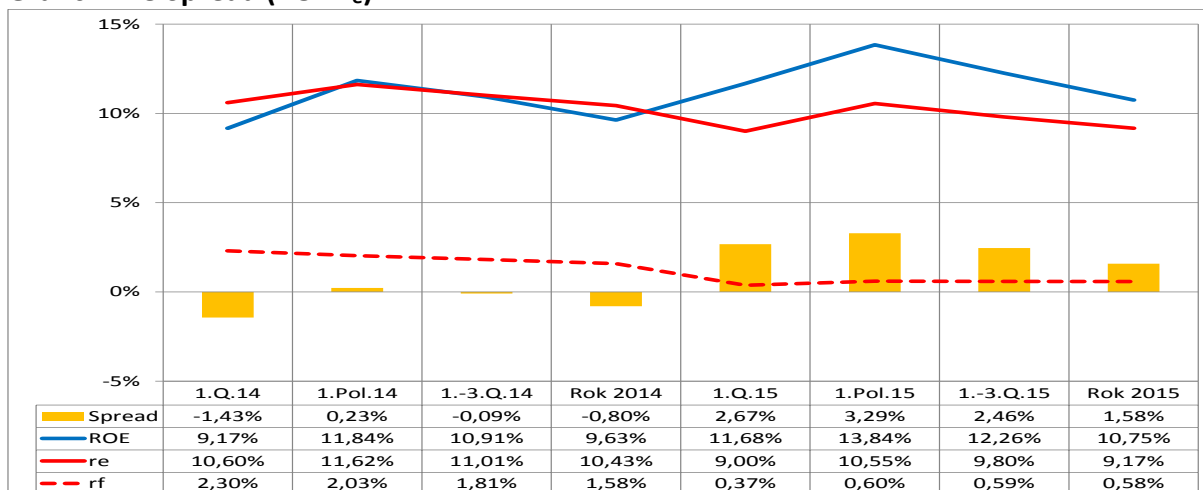
Graf č. 2.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Tvorbu EBIT ovlivňuje především hodnota ukazatele Produkční síla (EBIT/Aktiva), která je ovlivňována ukazateli marží (EBIT/Obrat) a obratem aktiv (Obrat/Aktiva). Vývoj hodnot těchto ukazatelů zachycuje graf č. 2.19. Dělení EBIT lze charakterizovat pomocí více ukazatelů, přičemž pravděpodobně nejdůležitějším je velikost a struktura úročeného kapitálu (graf č. 2.20). Stabilitu si můžeme charakterizovat pomocí hodnoty likvidity (graf č. 2.21).

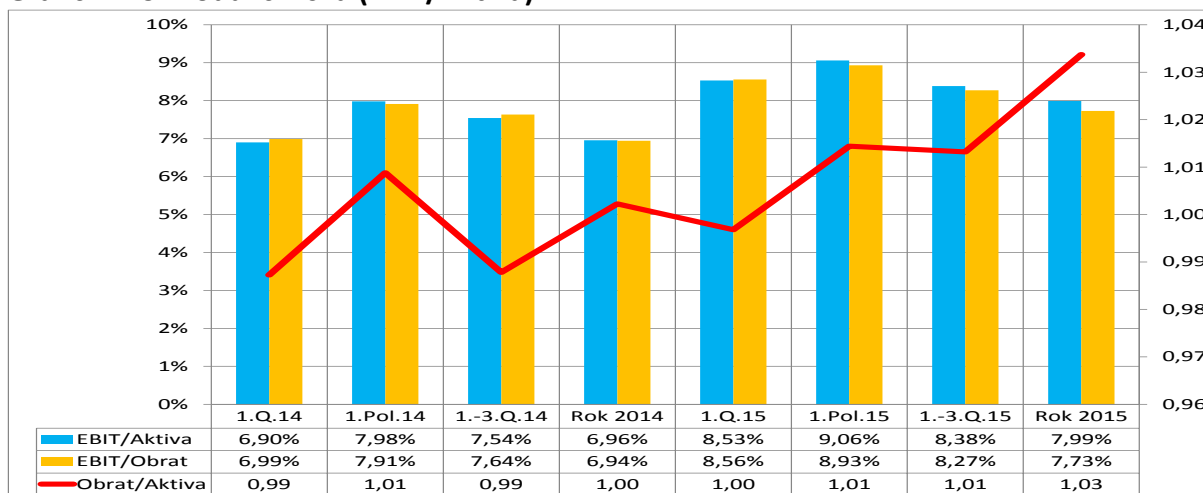
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Graf č. 2.18 Spread (ROE-r_e)



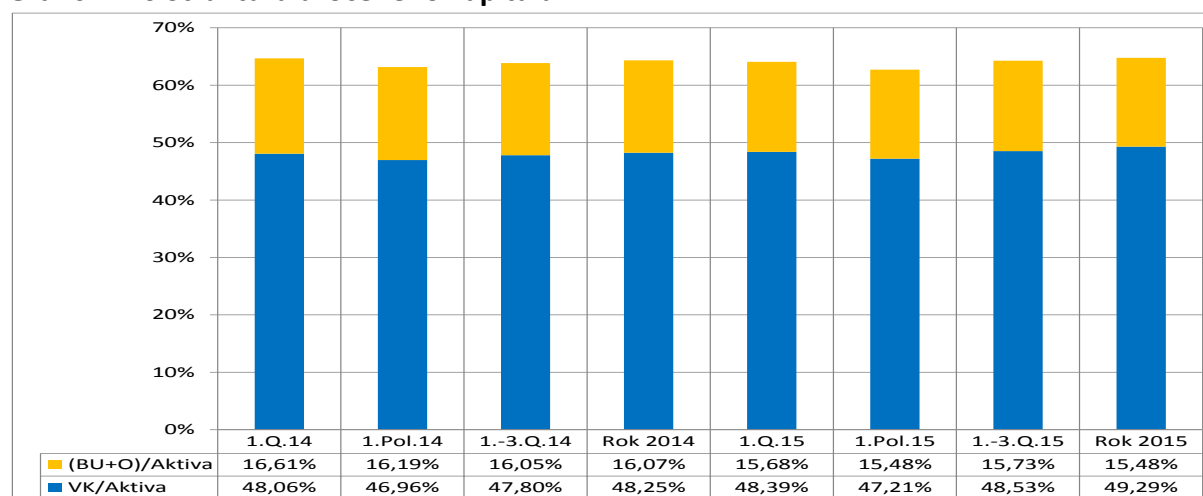
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

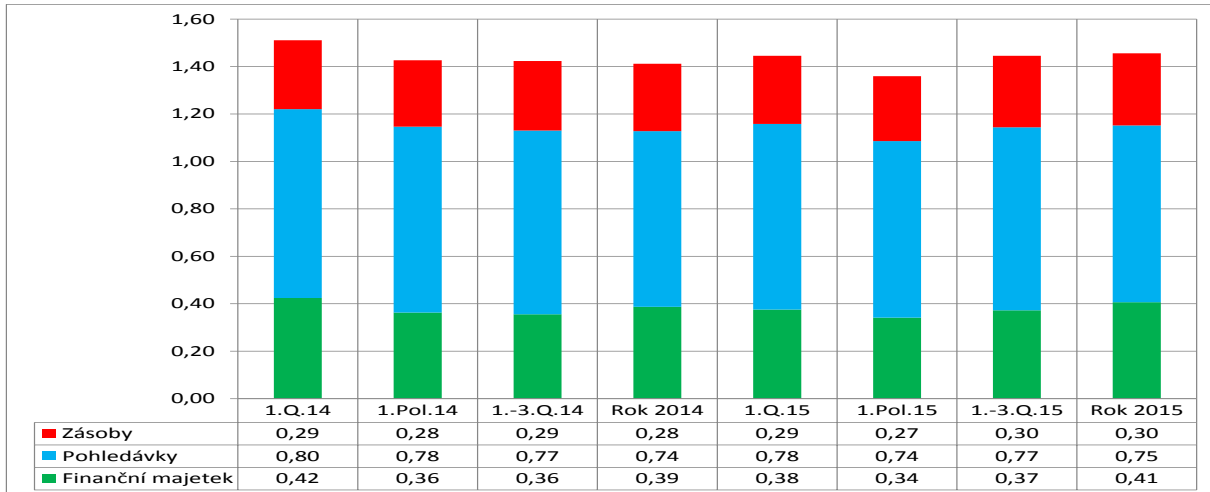
Graf č. 2.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Graf č. 2.21 Likvidita



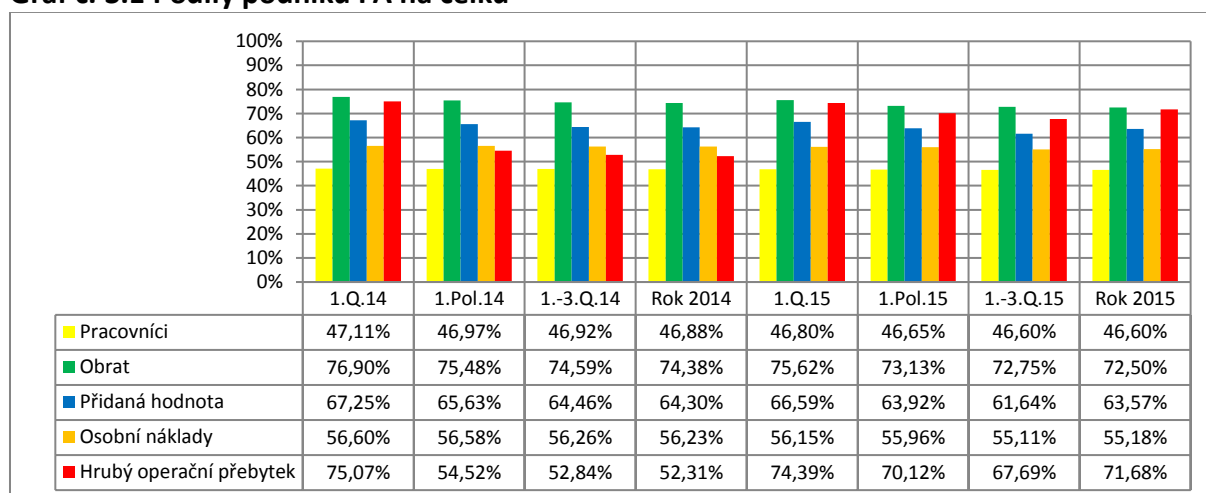
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

3. PRŮMYSL

3.1 Postavení podniků z finanční analýzy

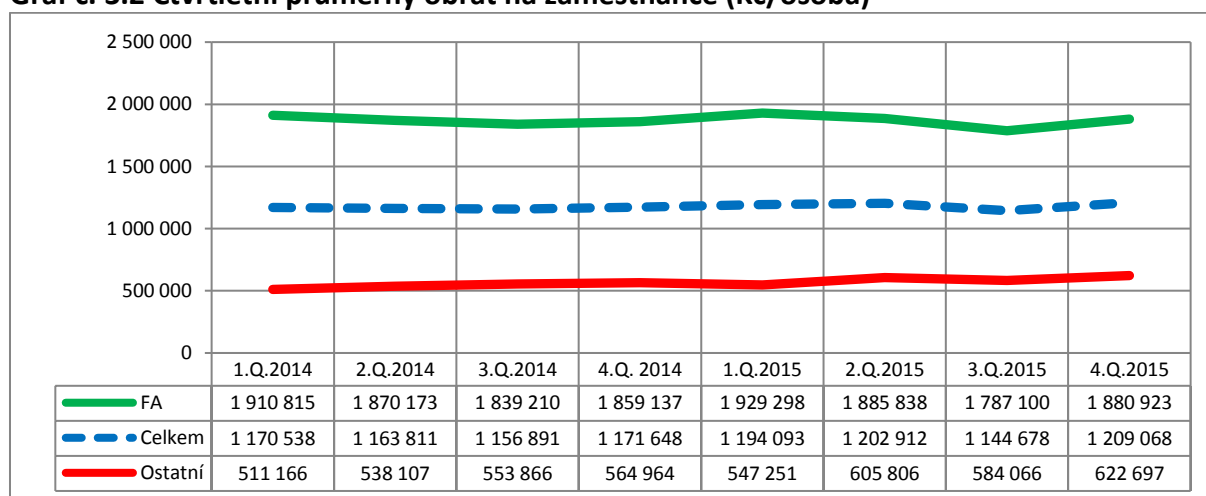
Průmysl je nejdůležitější částí FA. Podíl výběru podniků ve finanční analýze ukazuje, že reprezentativnost výsledků z FA je dostatečná (Graf č. 3.1). Z grafu č. 3.2 až 3.4 je vidět, že podniky ve FA jsou výkonnější než průměr všech průmyslových podniků. Je to přirozené, protože ve FA jsou velké podniky a část středních podniků.

Graf č. 3.1 Podíly podniků FA na celku

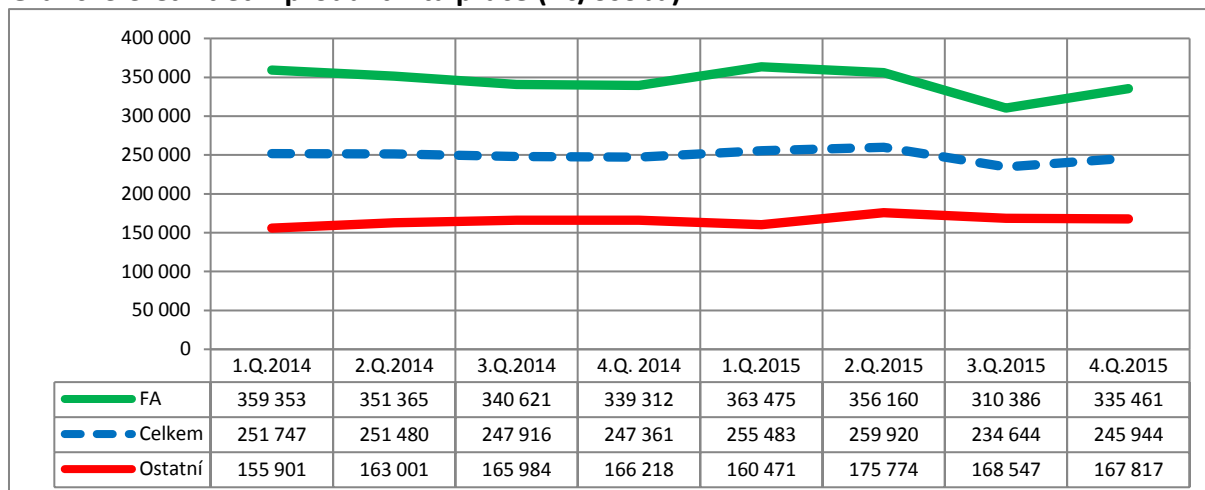


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

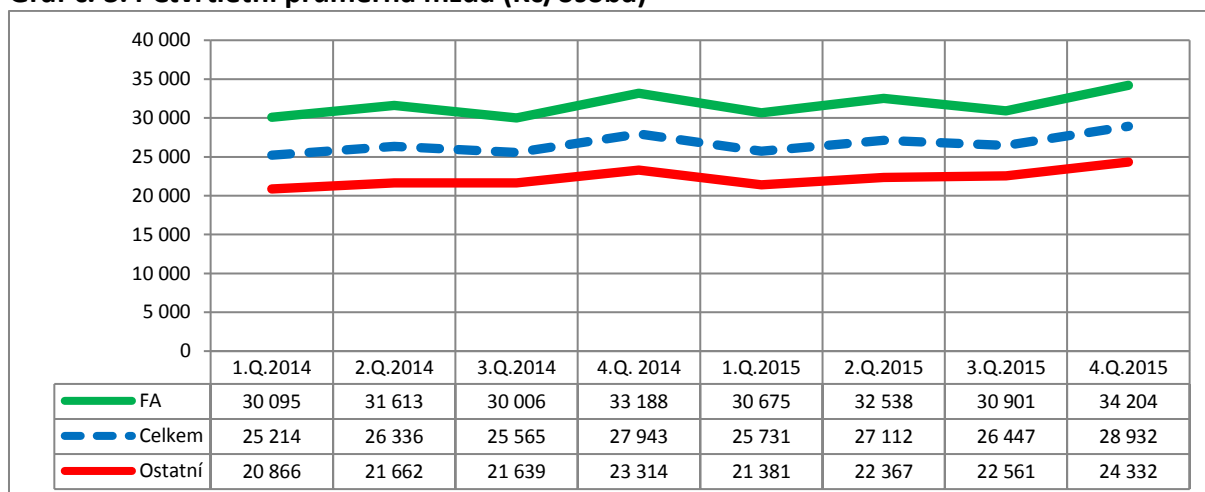
Graf č. 3.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

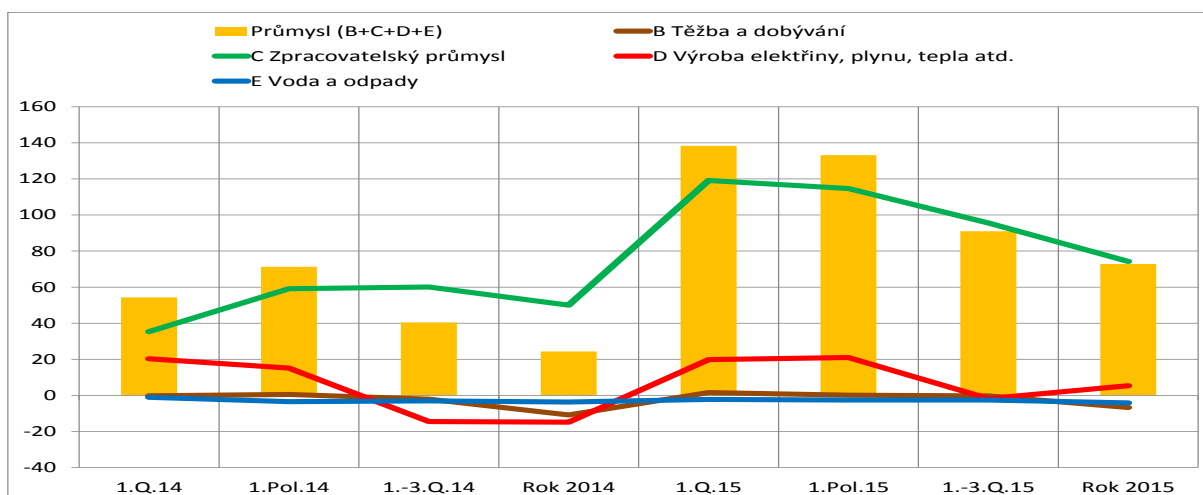
3.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

V průmyslu došlo v roce 2015 k výraznému meziročnímu zlepšení tvorby EVA, kdy v energetice přešla EVA ze záporných do kladných hodnot. V odvětví těžby a vodárenství zůstala EVA v záporných hodnotách (graf č. 3.5). V průběhu roku se ve vývoji projevuje také s různou intenzitou vliv sezónnosti.

V grafu č. 3.6 je počet zaměstnanců v jednotlivých agregacích průmyslu a v grafu č. 3.7 je podíl agregací na obrátu průmyslu. Jednoznačně nejvýznamnější je agregace zpracovatelského průmyslu a v obrátu také energetika.

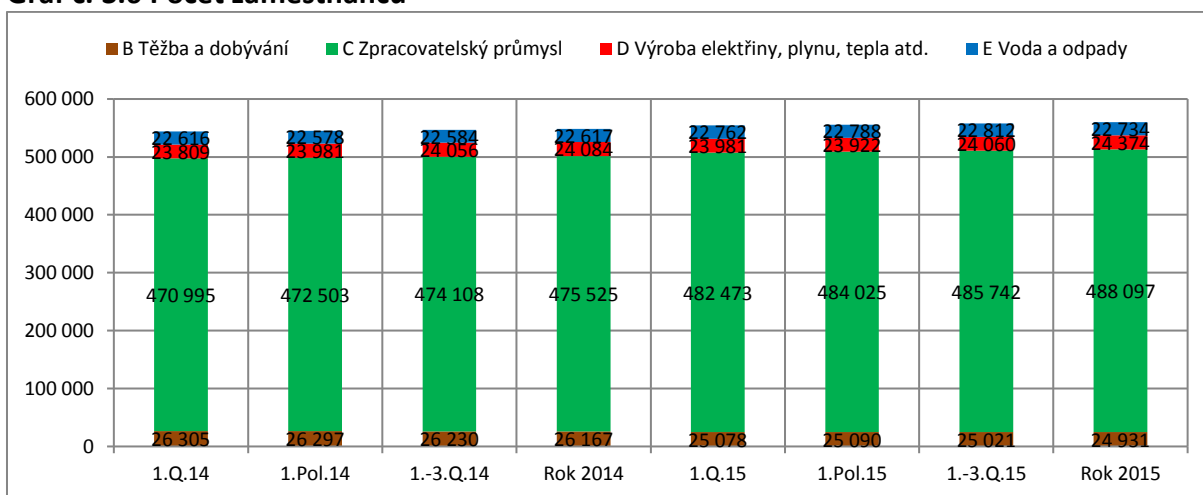
3. PRŮMYSL

Graf č. 3.5 EVA průmysl (v mld. Kč)



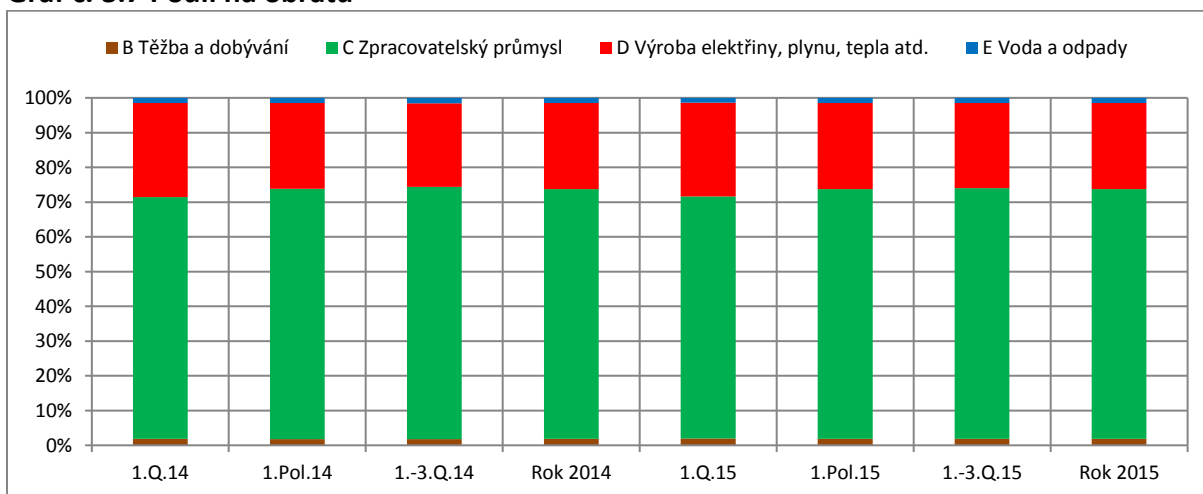
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.7 Podíl na obratu

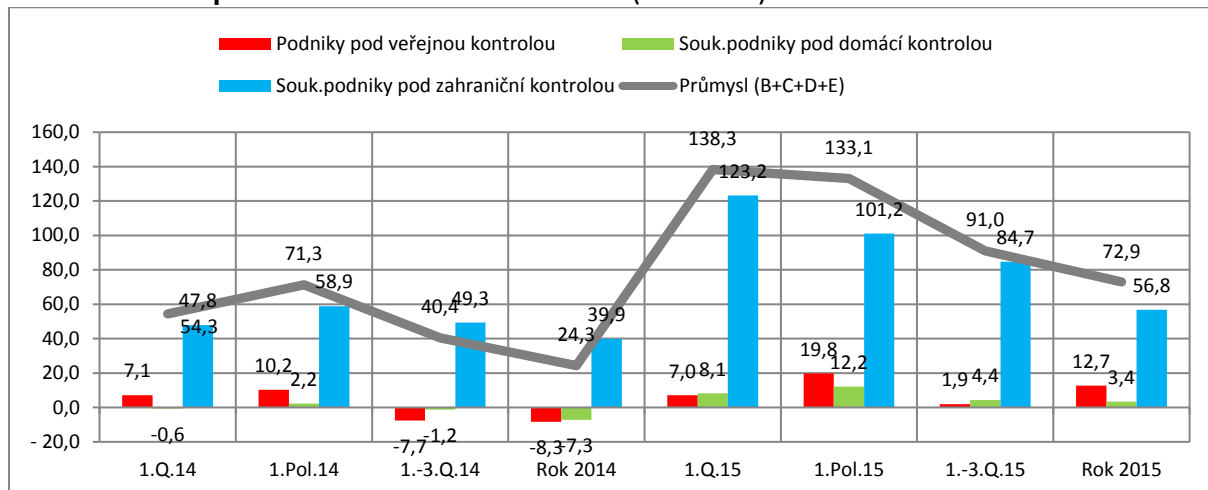


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

3.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

Pohled na tvorbu EVA podle vlastnictví je v grafu č. 3.8. Hlavním tvůrcem kladné EVA jsou podniky pod zahraniční kontrolou, s podstatným meziročním zlepšením. Podniky pod státní kontrolou a soukromé domácí firmy přešly ze záporných hodnot EVA do kladných.

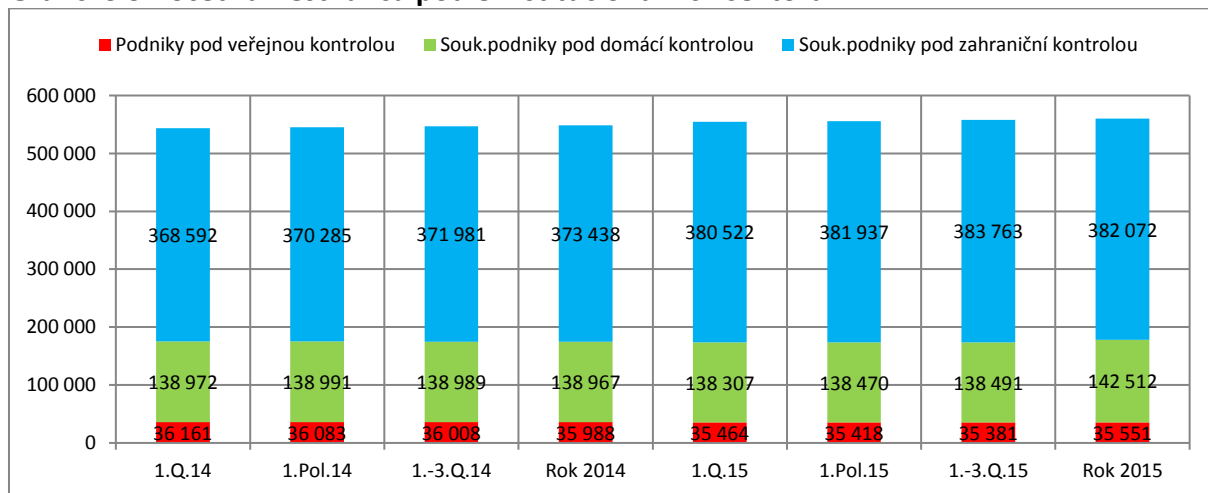
Graf č. 3.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



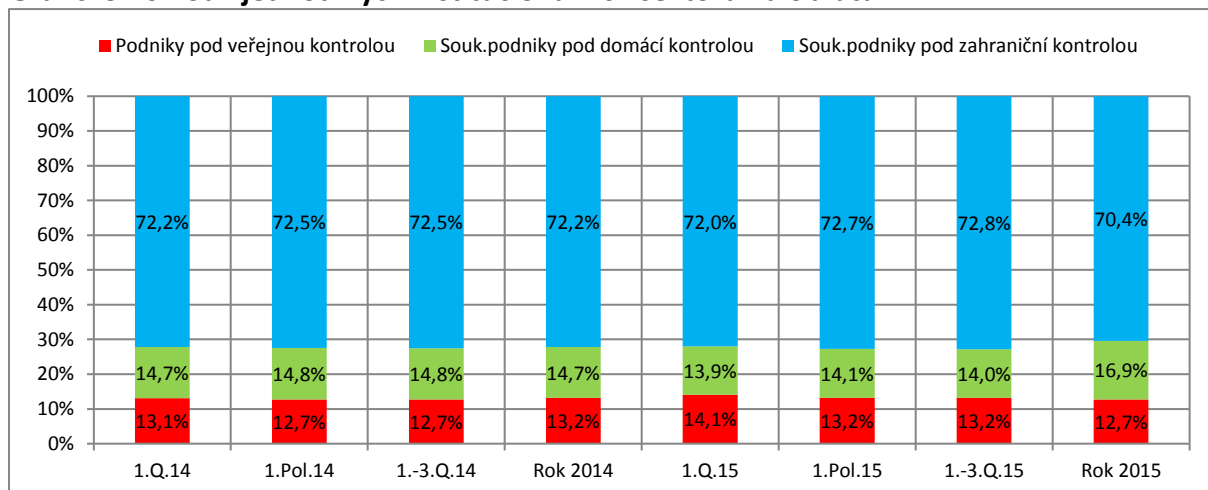
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

V grafech č. 3.9 a 3.10 je uveden podíl jednotlivých agregací na počtu zaměstnanců a obrátu. K meziročnímu nárůstu zaměstnanosti nedošlo jen u firem pod státní kontrolou. Podíl na obrátu meziročně vzrostl pouze u domácích soukromých podniků.

Graf č. 3.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



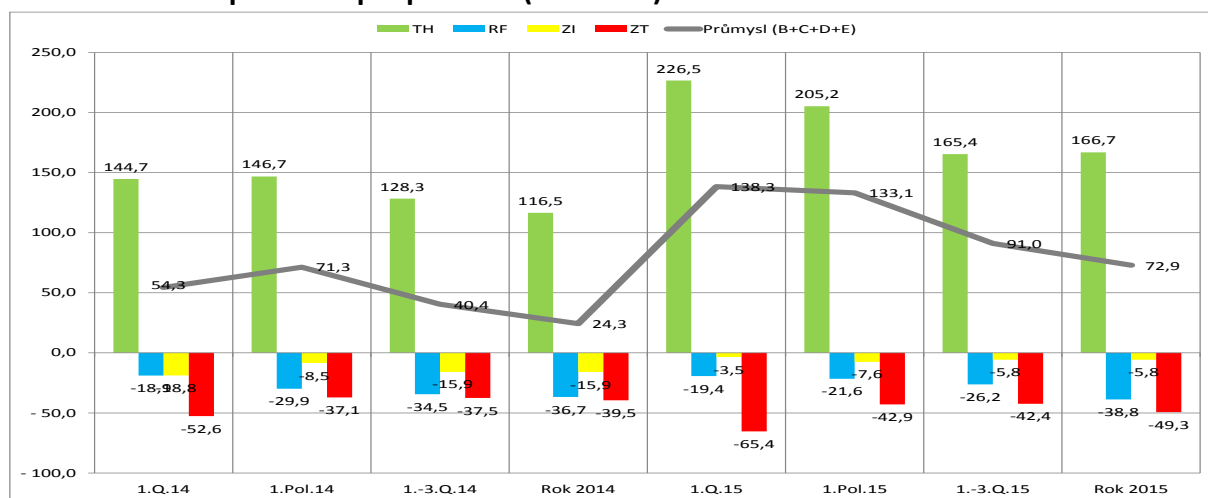
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

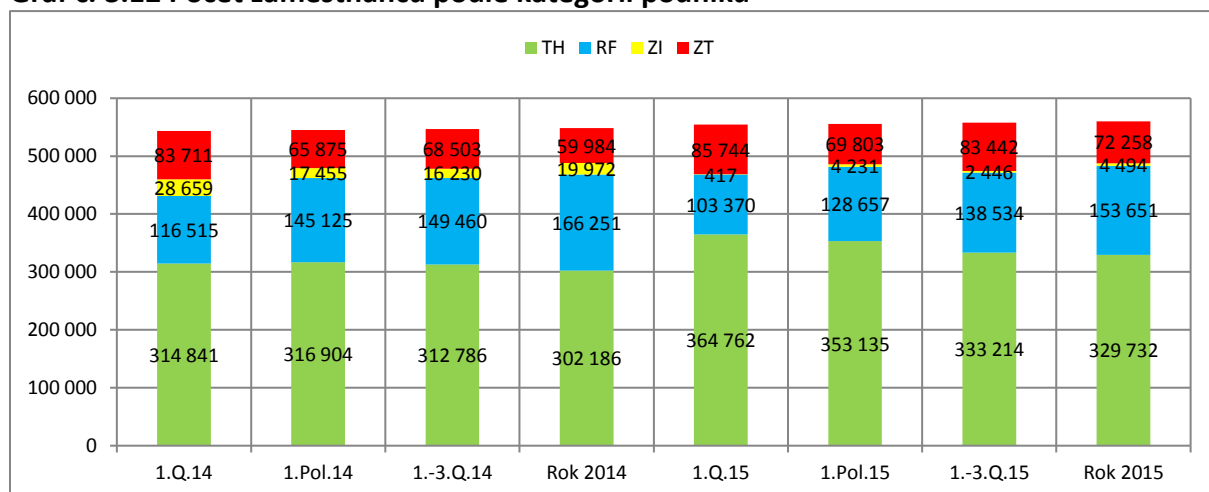
3.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

Neméně zajímavý je pohled na tvorbu EVA prostřednictvím rozdělení podniků podle vztahu k tvorbě EVA (graf č. 3.11). Kladnou EVA tvoří podniky ze skupiny TH. Je zde vidět sezónní kolísání tvorby EVA a meziroční nárůst dosažených hodnot. Bohužel se zvýšil také nárůst záporných hodnot EVA ve skupině nejhorších podniků (ZT).

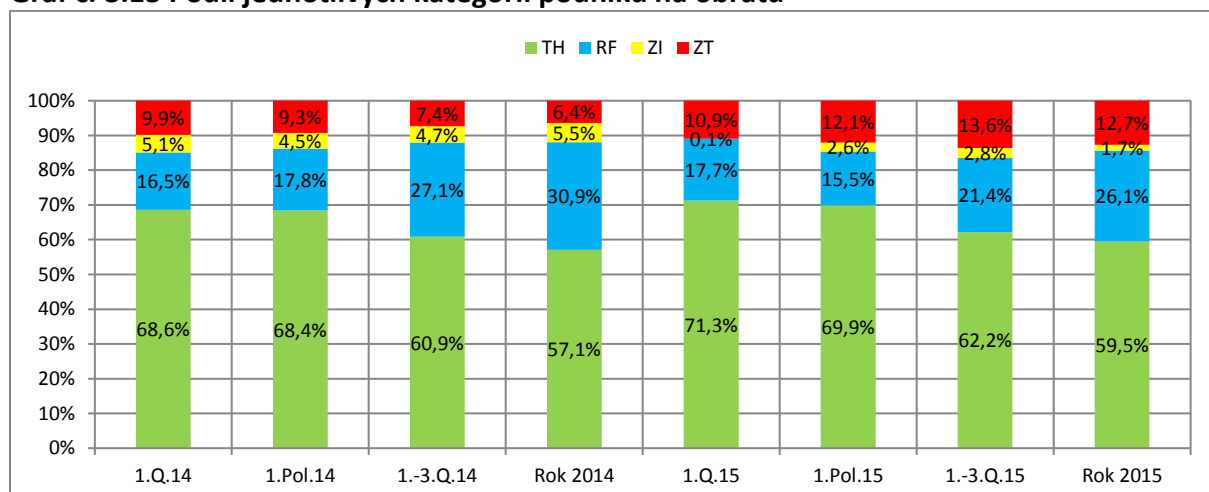
Graf č. 3.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Zajímavý je vývoj podílu skupin tvorby hodnoty na počtu zaměstnanců (graf č. 3.12) a obratu (graf č. 3.13). Pozitivní skutečností je, že podíl skupiny nejlepších podniků (TH) meziročně vzrostl.

Graf č. 3.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

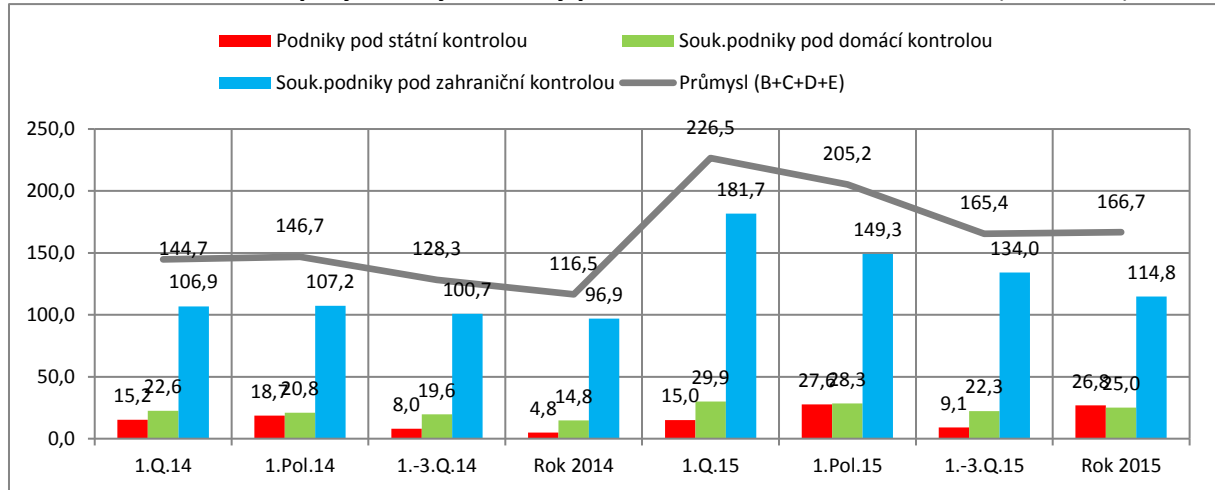
3.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Z hlediska tvorby EVA ve skupině TH podle vlastnictví jsou hlavním tahounem podniky pod zahraniční kontrolou, ale zvýšil se podíl i soukromých podniků pod domácí kontrolou a podniků pod státní kontrolou. V každé skupině podle převažující kontroly (vlastnictví) jsou excelentní podniky (graf č. 3.14).

V grafech č. 3.15 a 3.16 jsou podíly skupin vlastnictví na podnicích tvořících hodnotu. Opět se potvrzuje výše zmíněné rozdělení podniků.

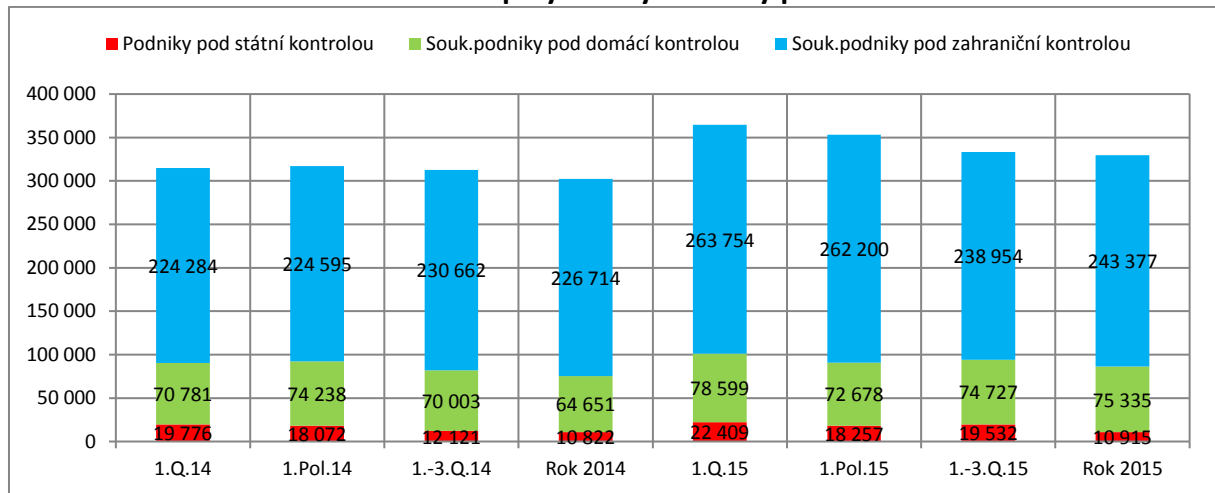
3. PRŮMYSL

Graf č. 3.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



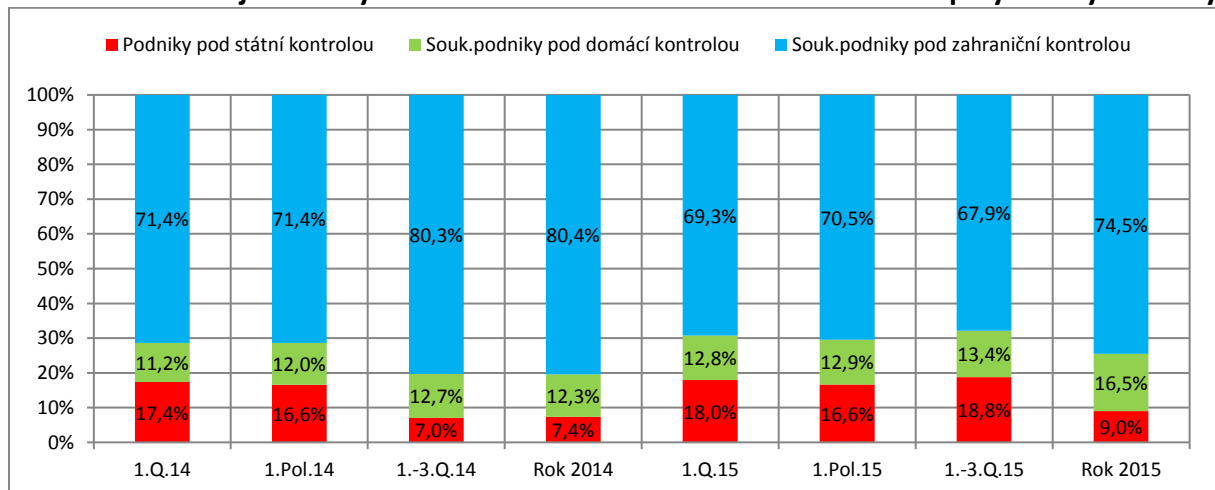
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



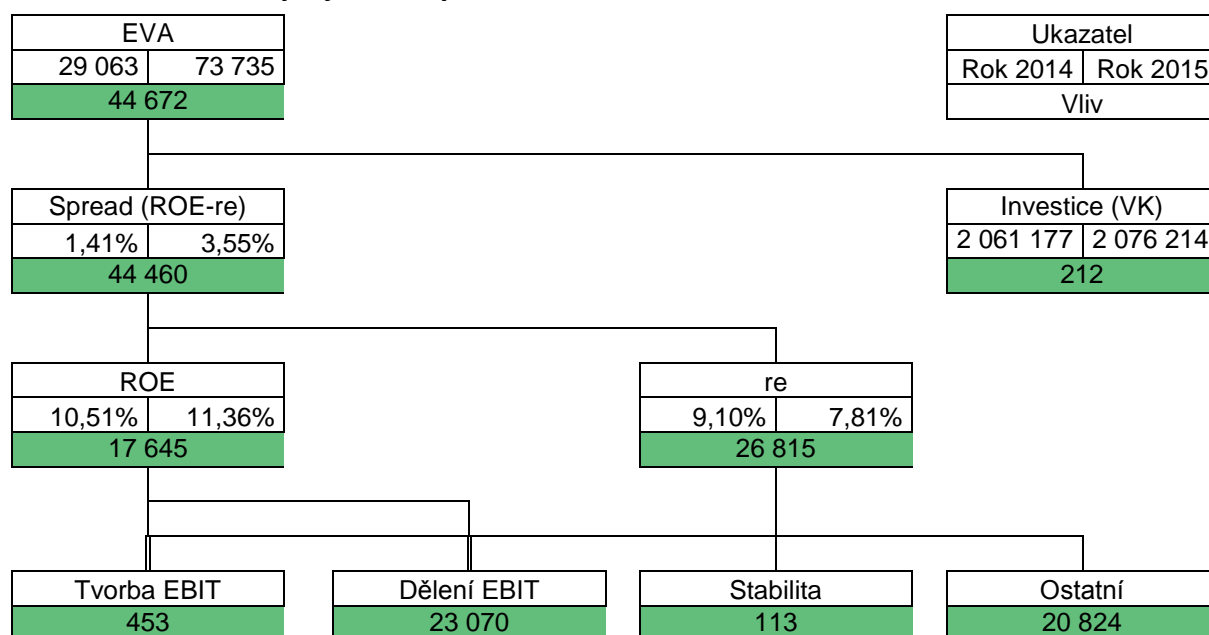
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

3.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Ve schématu na obr. 3.1 je porovnání meziročního vývoje hodnoty EVA včetně vlivů změn ukazatelů na změnu EVA. Meziročně EVA v průmyslu vzrostla o 44,7 mld. Kč a to hlavně díky Spreadu, kde převažoval vliv snížení rizika r_e , čímž hodnota EVA vzrostla téměř o 27 mld. Kč, a dále zlepšením efektivity zvýšením ROE s dopadem 17,6 mld. Kč. V nejnižším patře pyramidového rozkladu působily všechny ukazatele pozitivně, největší vliv měly ukazatele pařící do skupiny dělení EBIT.

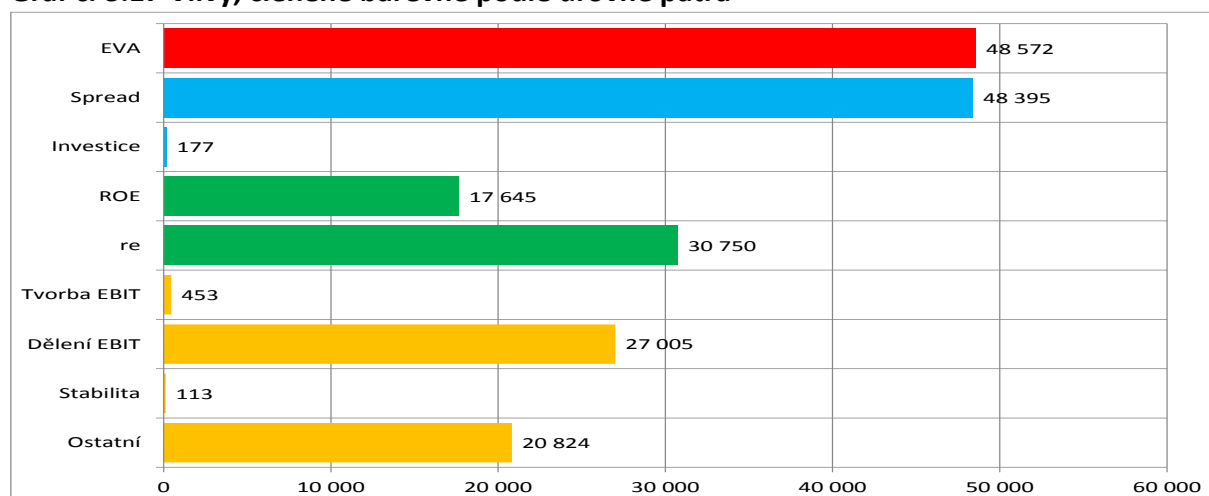
V doprovodných grafech č. 3.17 až 3.21 je vývoj v čase podstatných ukazatelů pro vývoj hodnoty EVA.

Obr. 3.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

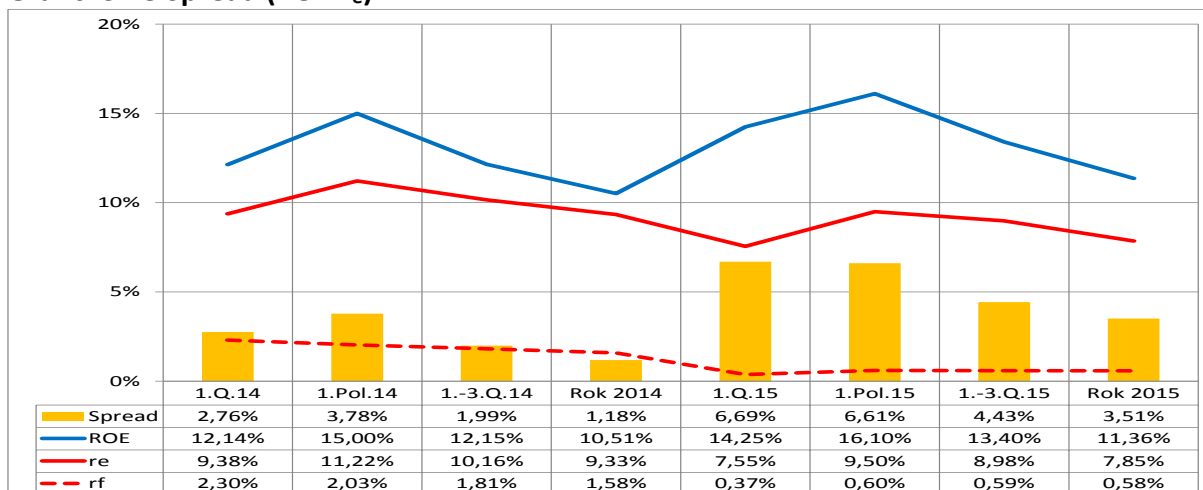
Graf č. 3.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

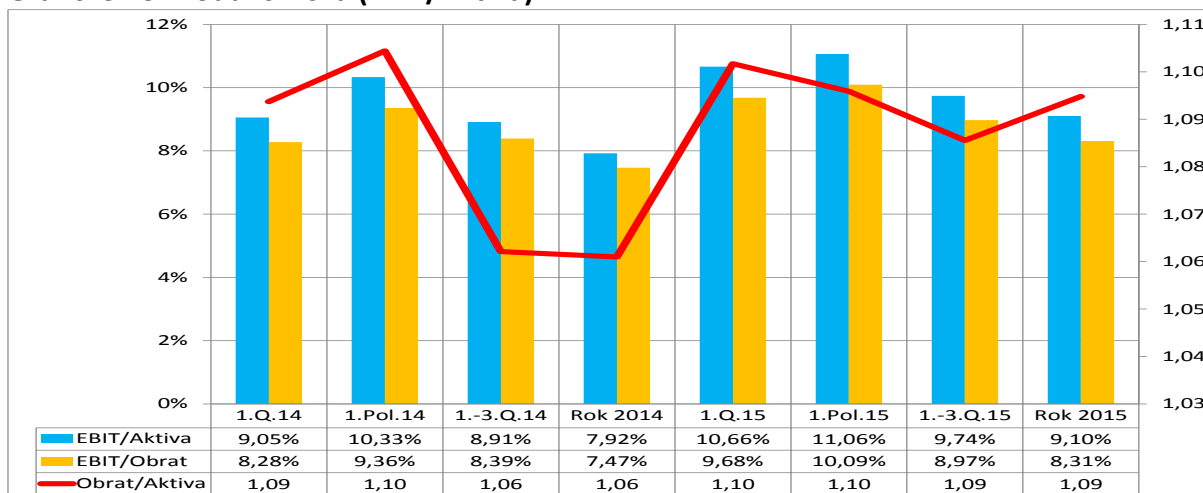
3. PRŮMYSL

Graf č. 3.18 Spread (ROE-r_e)



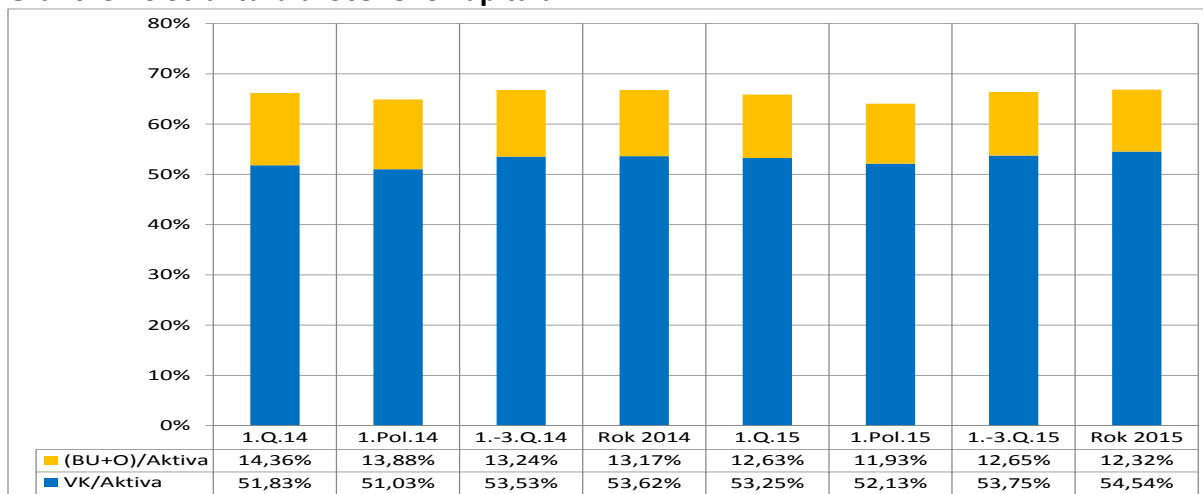
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

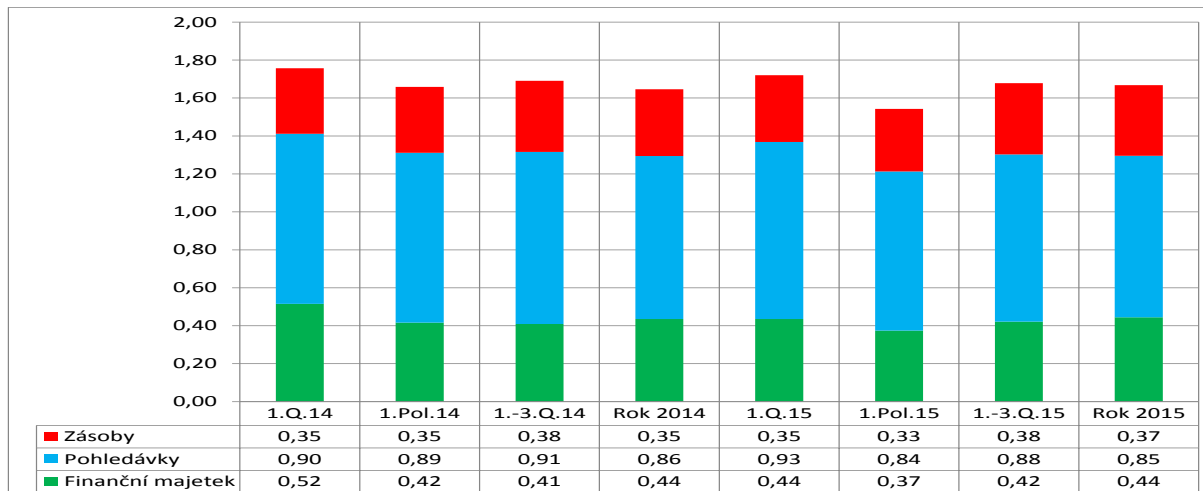
Graf č. 3.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

3. PRŮMYSL

Graf č. 3.21 Likvidita



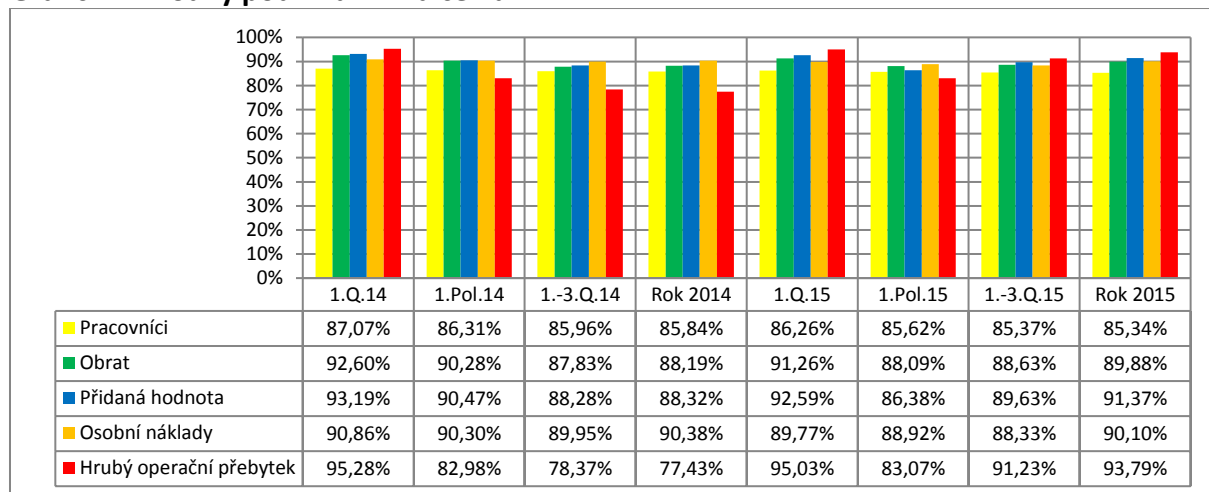
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

4.1 Postavení podniků z finanční analýzy

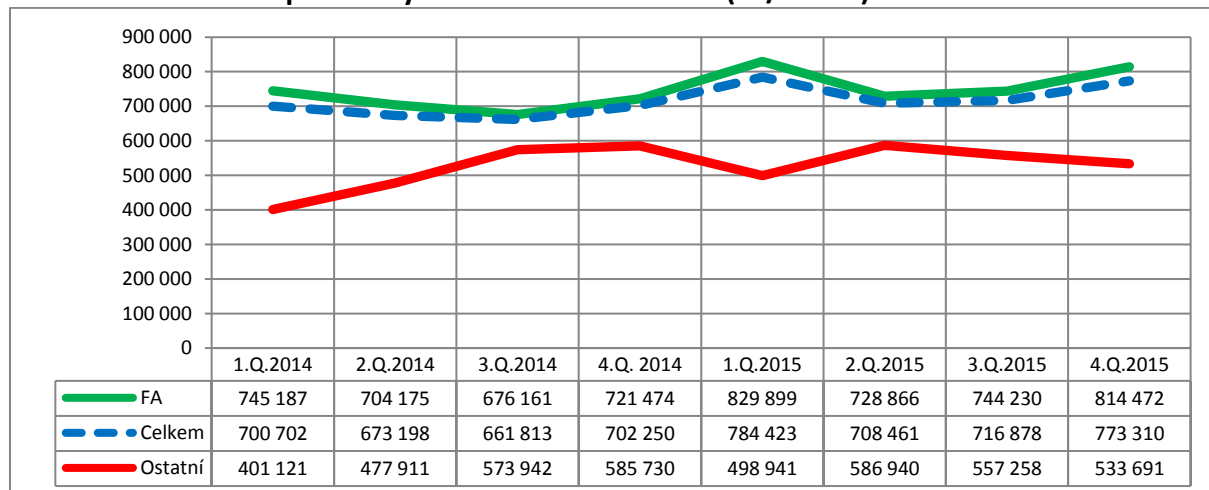
V odvětví dobývání a těžby převažují velké podniky, což je patrné z podílů FA na celku (graf č. 4.1). Z tohoto důvodu je také čtvrtletní obrat na zaměstnance (graf č. 4.2), čtvrtletní produktivita práce (graf č. 4.3) a čtvrtletní průměrná mzda (graf č. 4.4) z FA velmi blízko průměru za celé odvětví. Je zde také vidět, že podniky nezařazené do FA, tj. část středních a malé podniky jsou výrazně méně efektivní.

Graf č. 4.1 Podíly podniků FA na celku



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

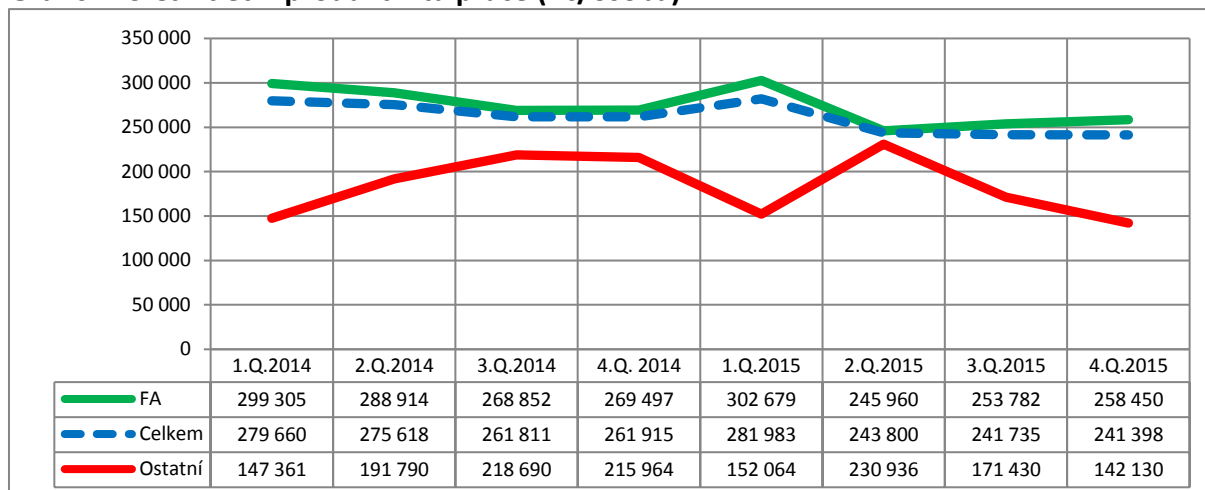
Graf č. 4.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

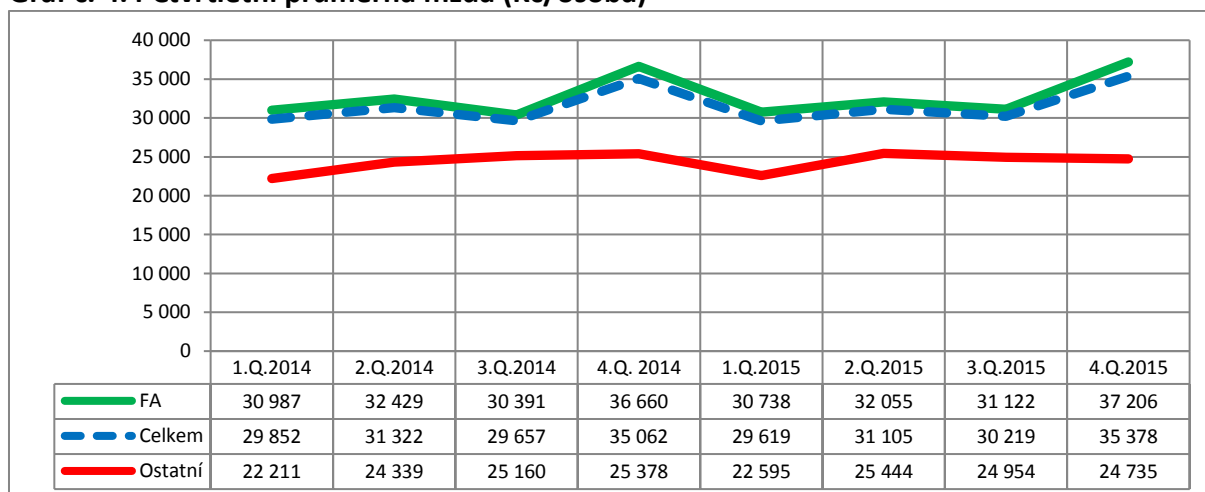
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

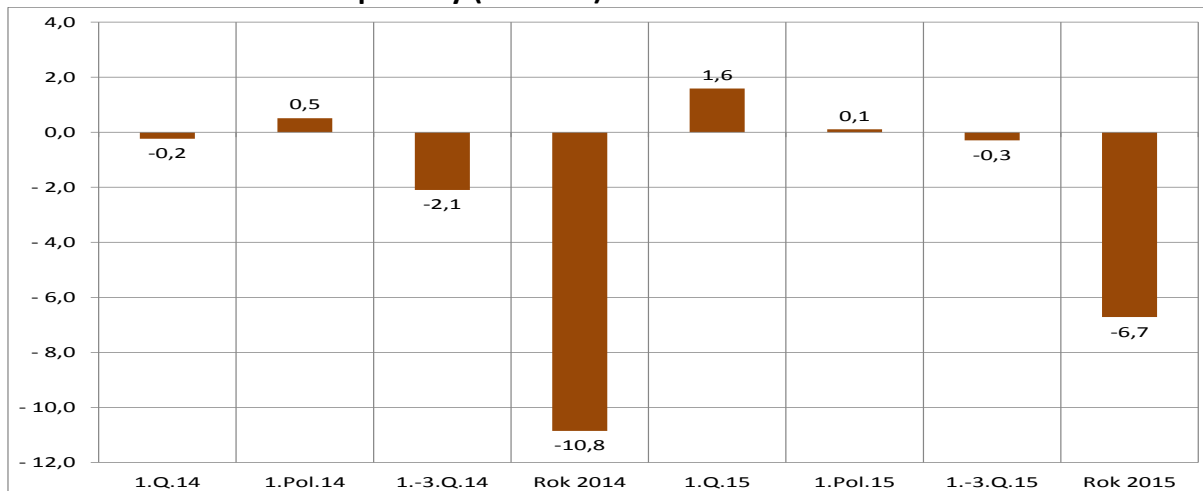
4.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Toto odvětví dosahovalo v předchozích letech vysoké tvorby EVA, avšak s propadem cen uhlí se dostalo do hlubokých záporných hodnot, které se meziročně zlepšily díky přijatým konsolidačním opatřením na úrovni podniků, ale zůstaly v záporných hodnotách (graf č. 4.5).

Počet pracovníků v odvětví postupně klesal (graf č. 4.6), obrat se vyznačuje sezónními výkyvy, ale meziročně díky zmíněnému vlivu cen poklesl (graf č. 4.7).

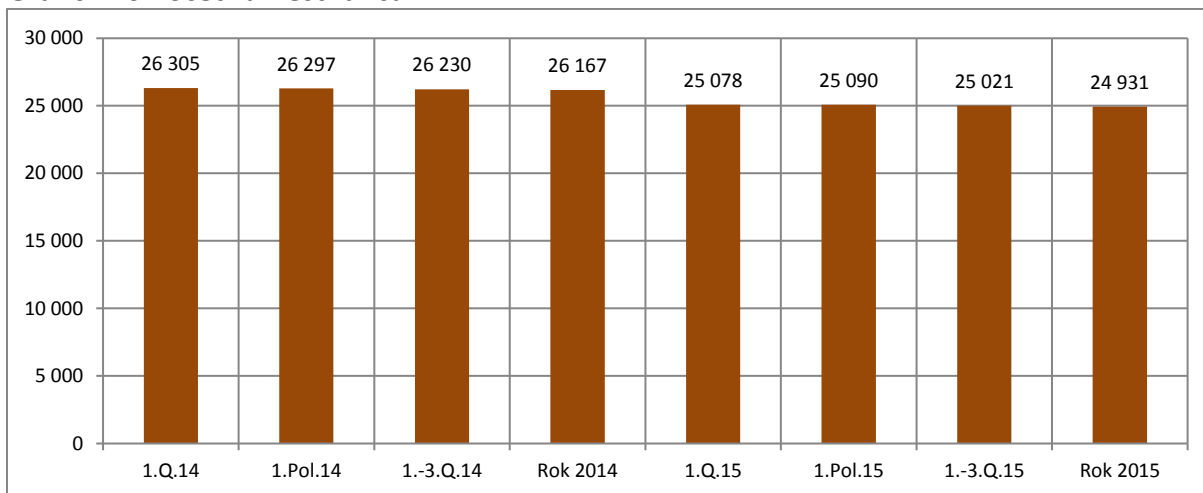
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.5 EVA nefinanční podniky (v mil. Kč)



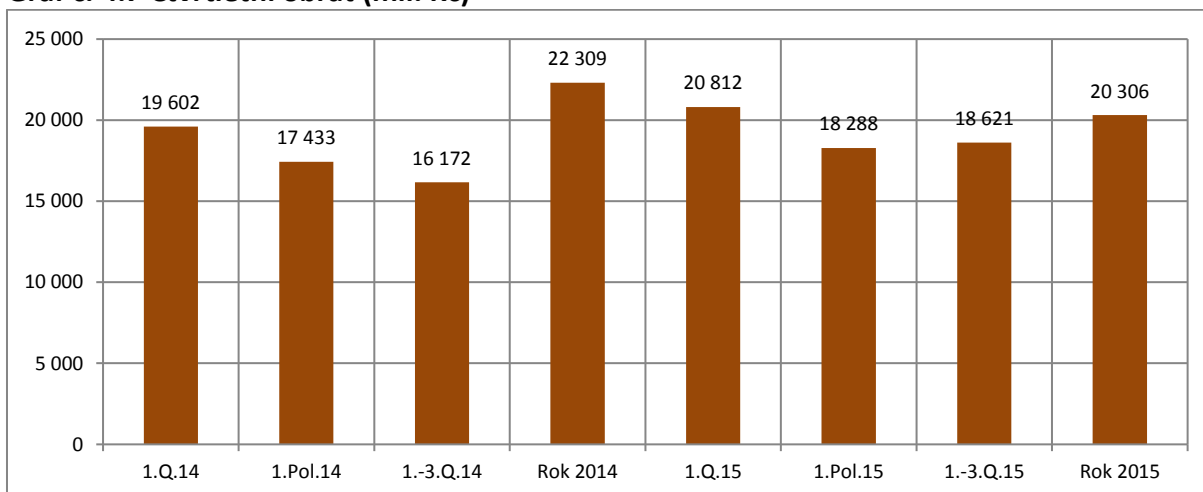
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.7 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)



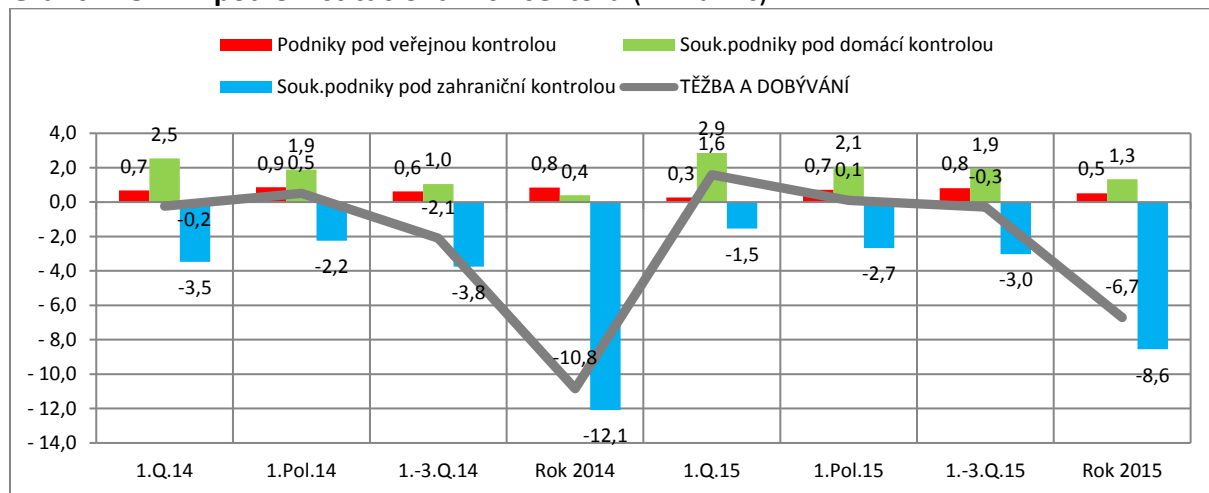
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

4.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

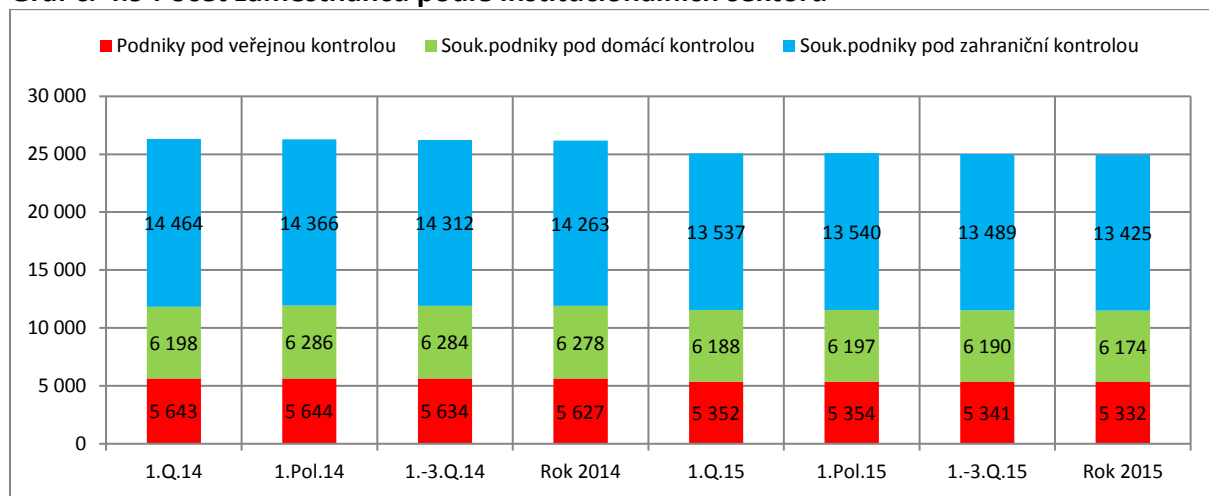
Z grafů č. 4.8 je patrné, že v tvorbě EVA si vedou nejlépe soukromé podniky pod domácí kontrolou a také podniky pod státní kontrolou, zatímco podniky pod zahraniční kontrolou vykazují velké záporné hodnoty EVA. Podíl na zaměstnanosti i na obratu mají firmy pod zahraniční kontrolou převažující, ale u zaměstnanosti dochází k poklesu (graf č. 4.9 a 4.10).

Graf č. 4.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

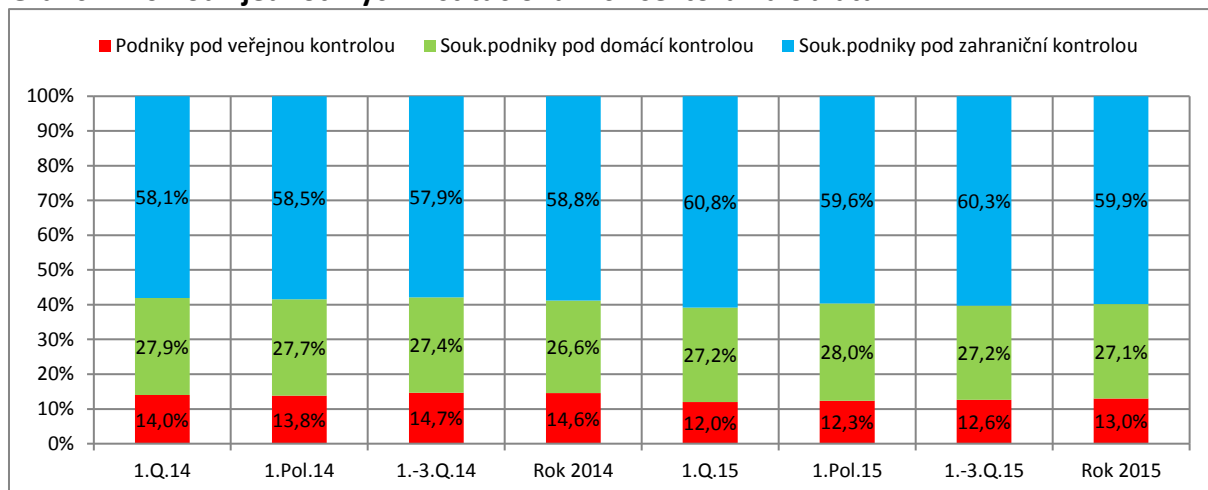


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

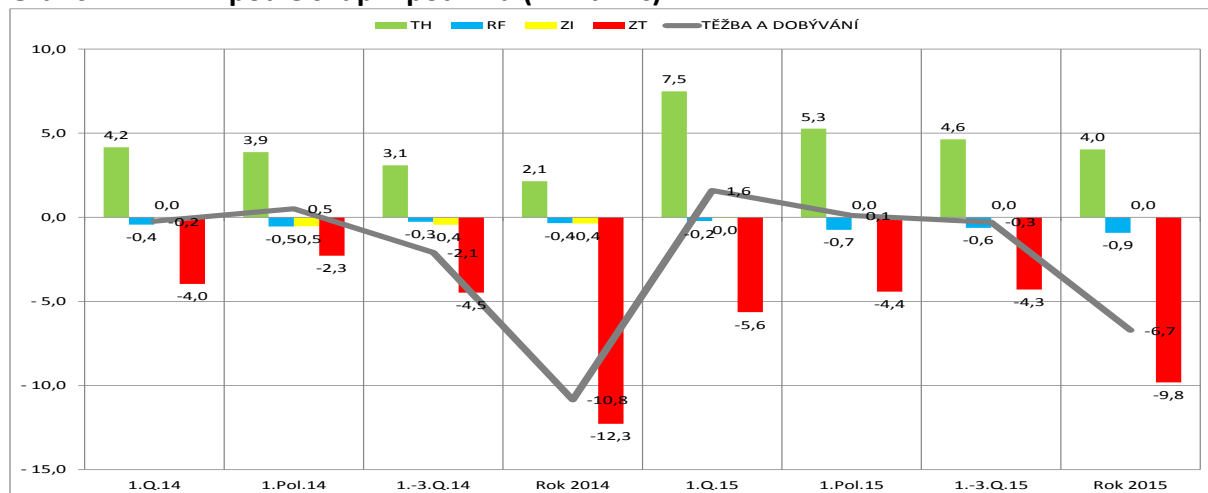
Graf č. 4.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

4.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

V pohledu na skupiny podniků podle tvorby hodnoty EVA jsou ve skupině nejlepších podniků vesměs firmy netěžící uhlí, s meziročním zlepšením. Uhelné podniky jsou převážně ve skupině ZT, s meziročním zhoršením jejich záporné tvorby EVA (graf č. 4.11).

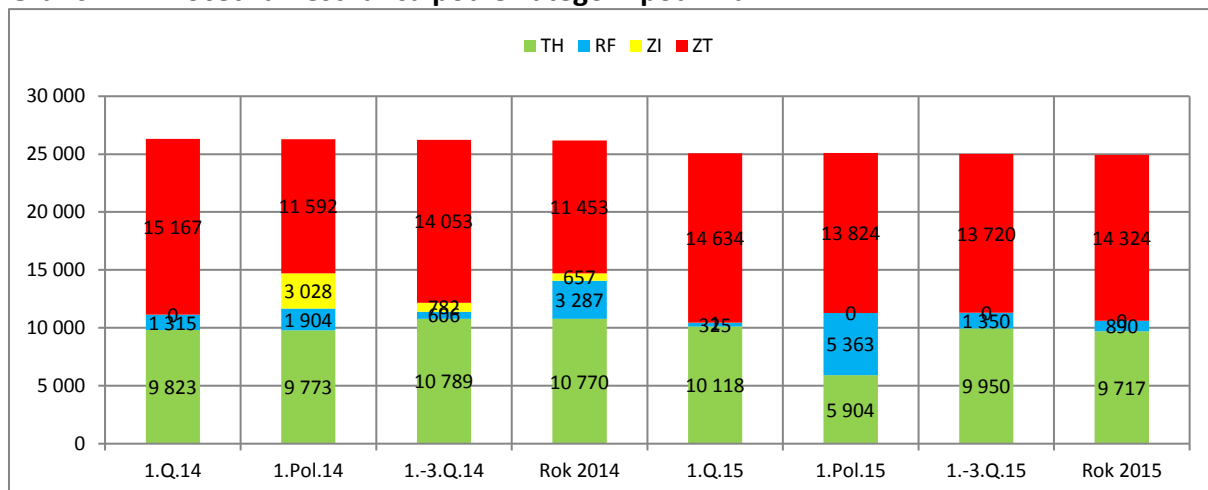
Podíl na zaměstnanosti převažuje u nejhorší skupiny podniků (graf č. 4.12), zatímco v podílu na obratu převažuje skupina nejlepších podniků v tvorbě EVA (graf č. 4.13).

Graf č. 4.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

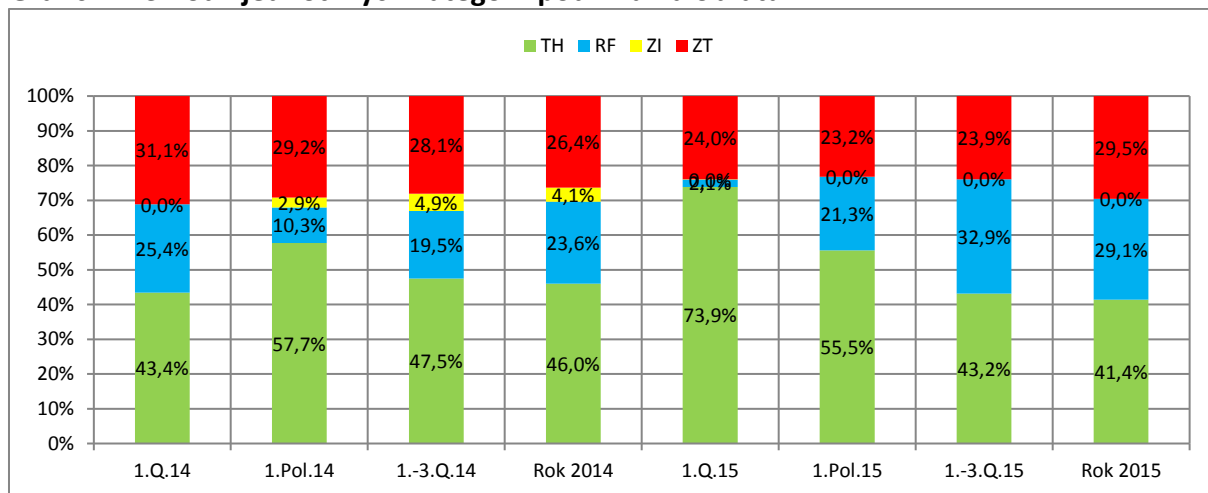
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu



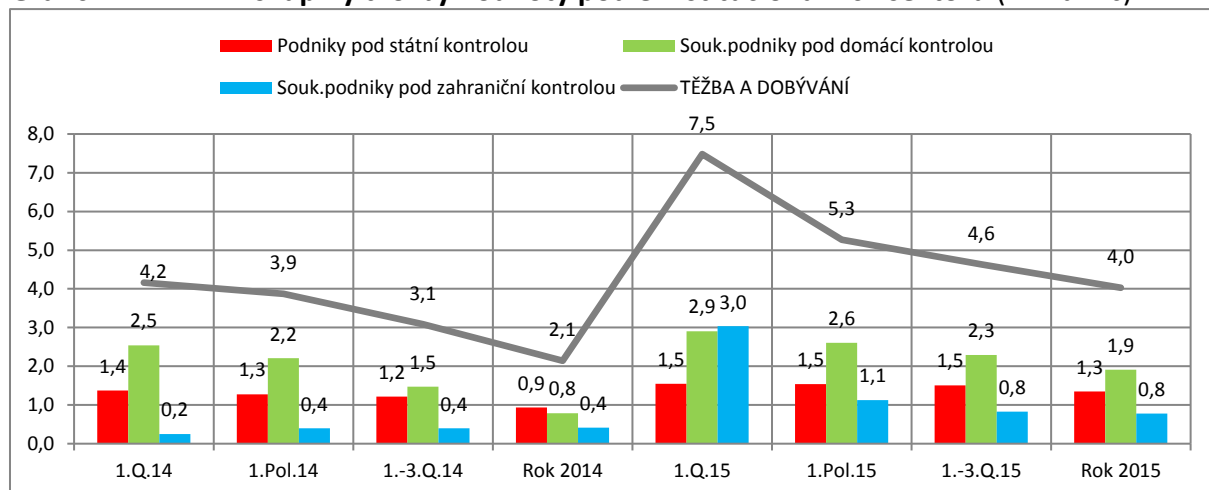
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

4.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

V první skupině nejlepších podniků TH jsou zastoupeny všechny sektory, přičemž převahu v tvorbě EVA, zaměstnanosti i obratu mají soukromé domácí podniky (grafy č. 4.14 až 4.16).

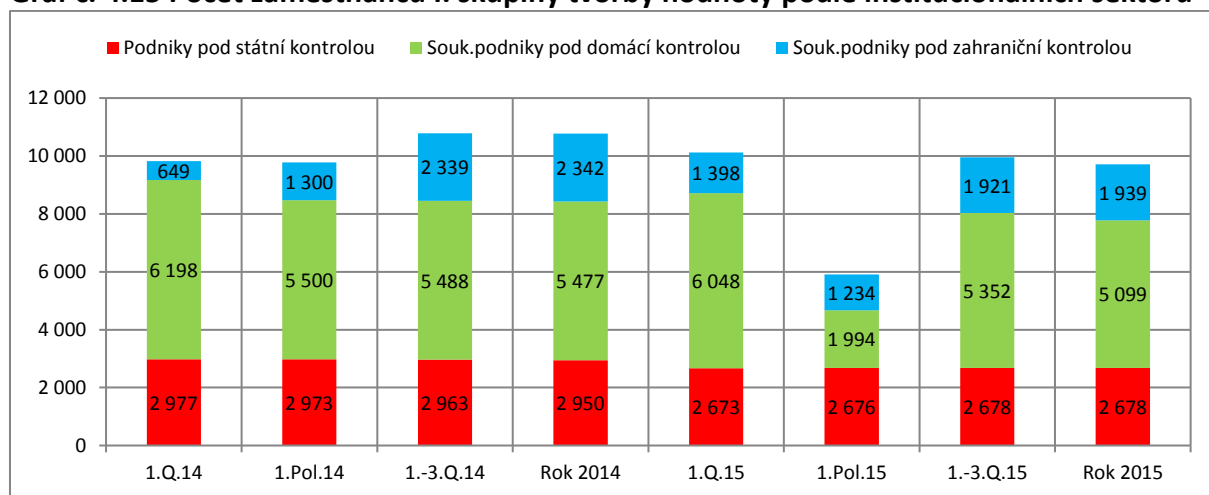
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



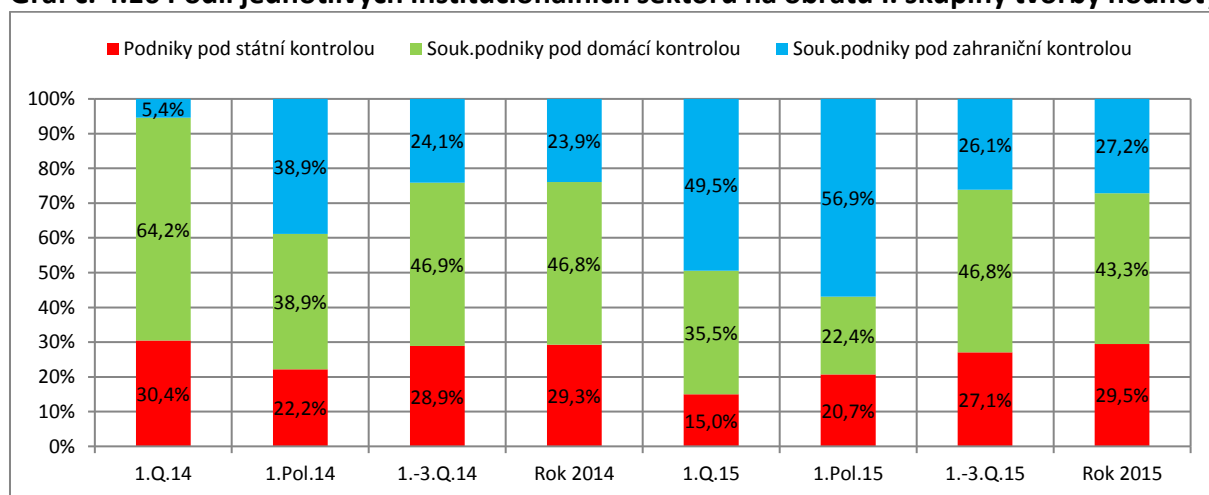
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

4.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

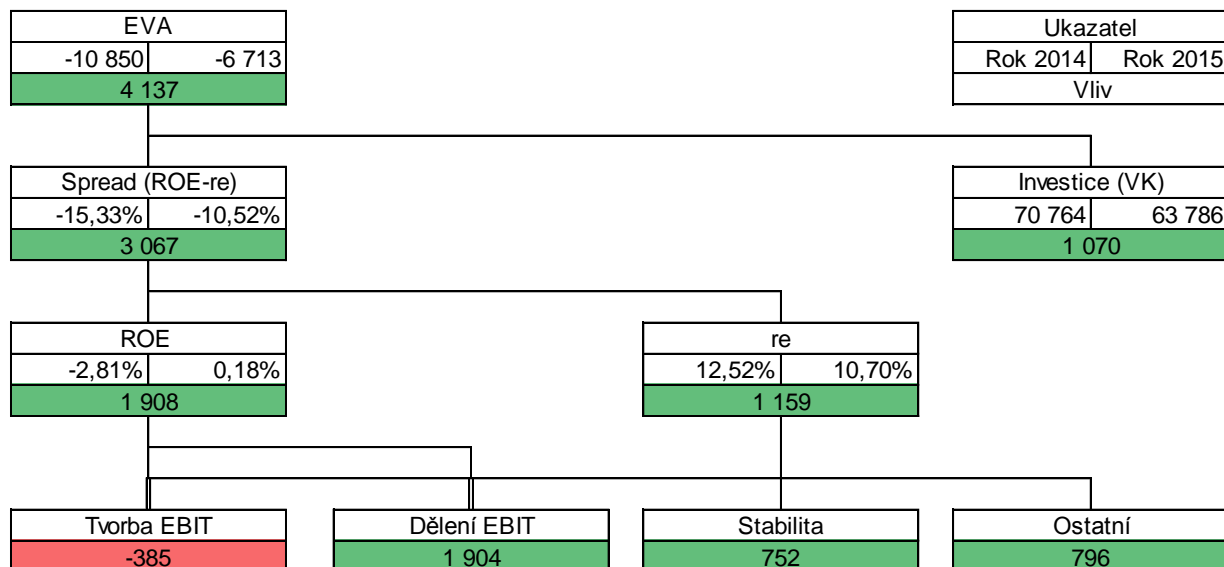
Na obr. 4.1 je pyramidový rozklad změny hodnoty EVA odvětví. V obou letech byla hodnota EVA záporná a to po předchozích letech, kdy těžba a dobývání tvořilo hodnotu. Meziročně se

4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

hodnota EVA zlepšila o 4,1 mld. Kč. Zasloužila se o to lepší hodnota ROE (1,9 mld. Kč) a snížení rizika (1,1 mld. Kč). Na spodním patře pyramidového rozkladu jako jediný negativních faktor působila skupina ukazatelů Tvorba EBIT (vliv nepříznivých cen uhlí).

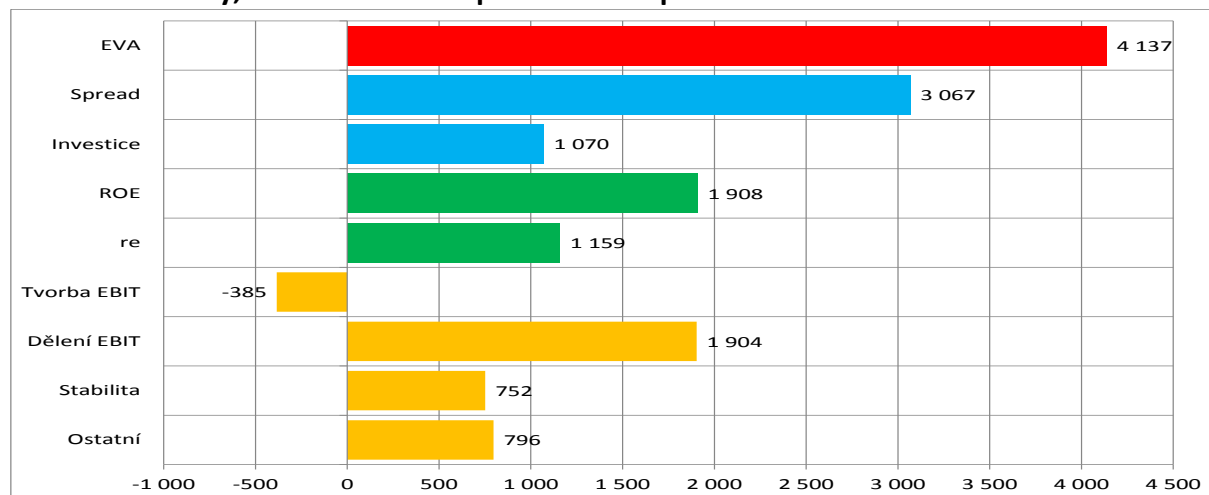
Z následujících grafů č. 4.17 až 4. 21 jsou patrné příčiny tohoto pozitivního vývoje.

Obr. 4.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

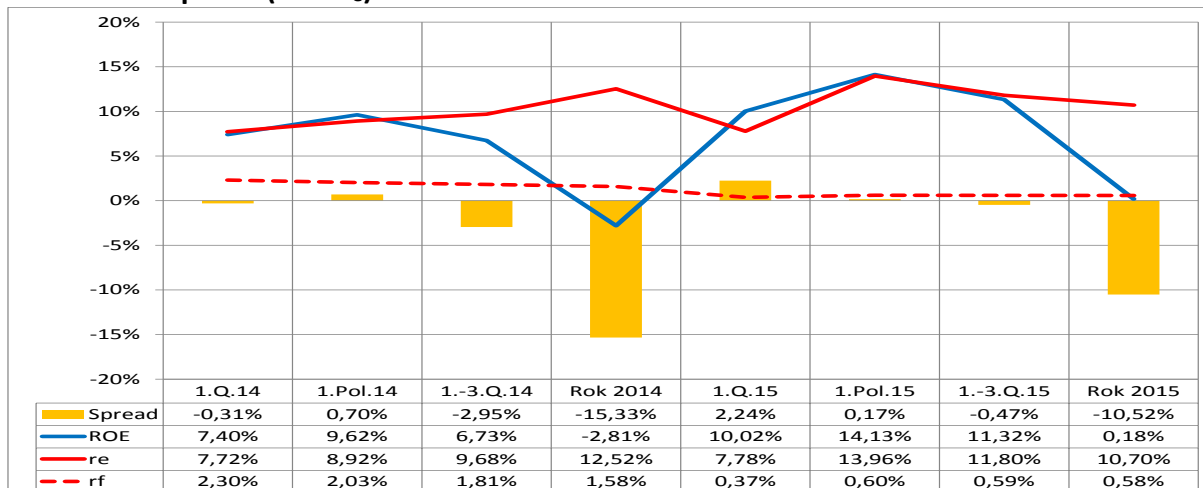
Graf č. 4.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

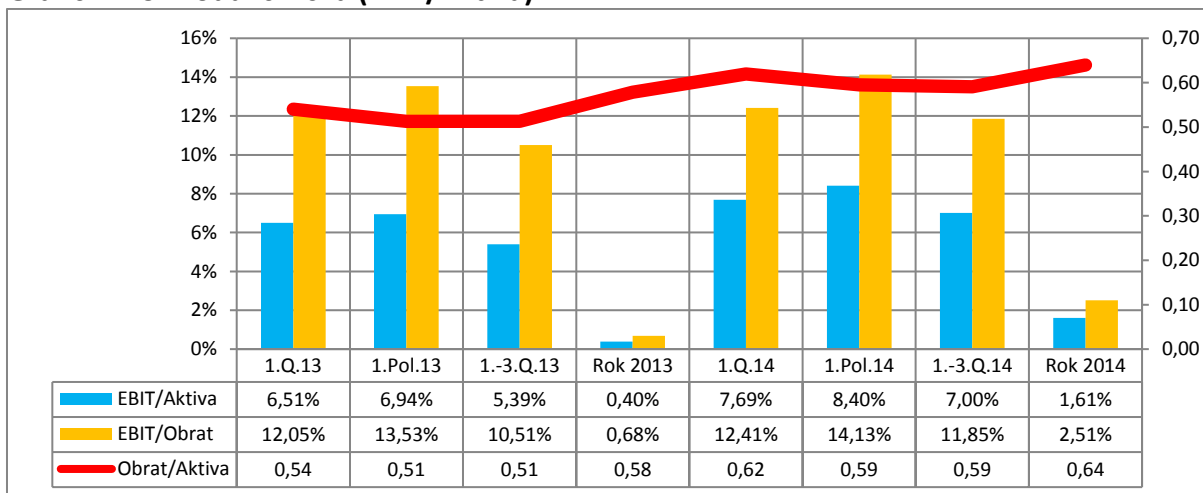
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.18 Spread (ROE-r_e)



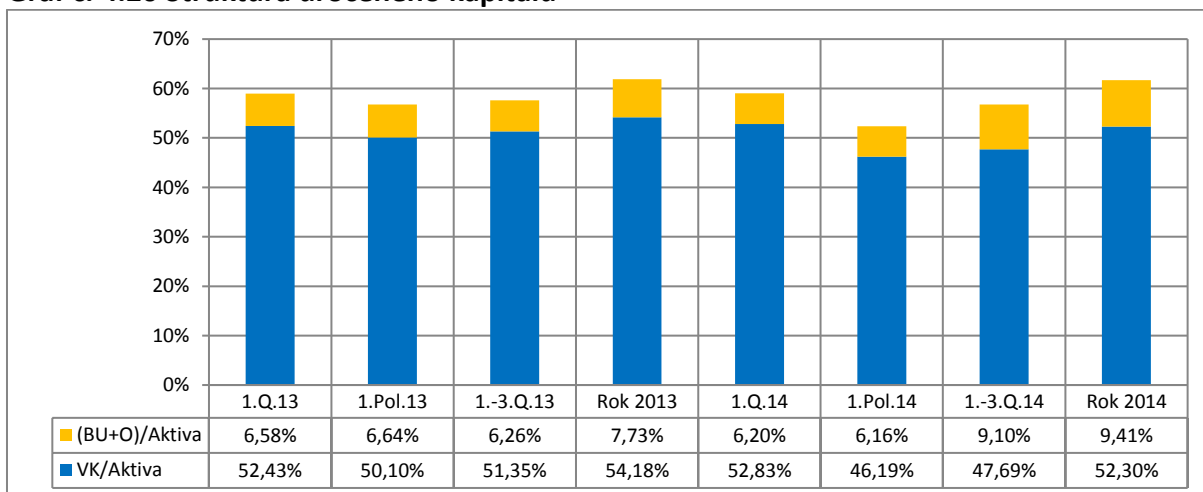
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

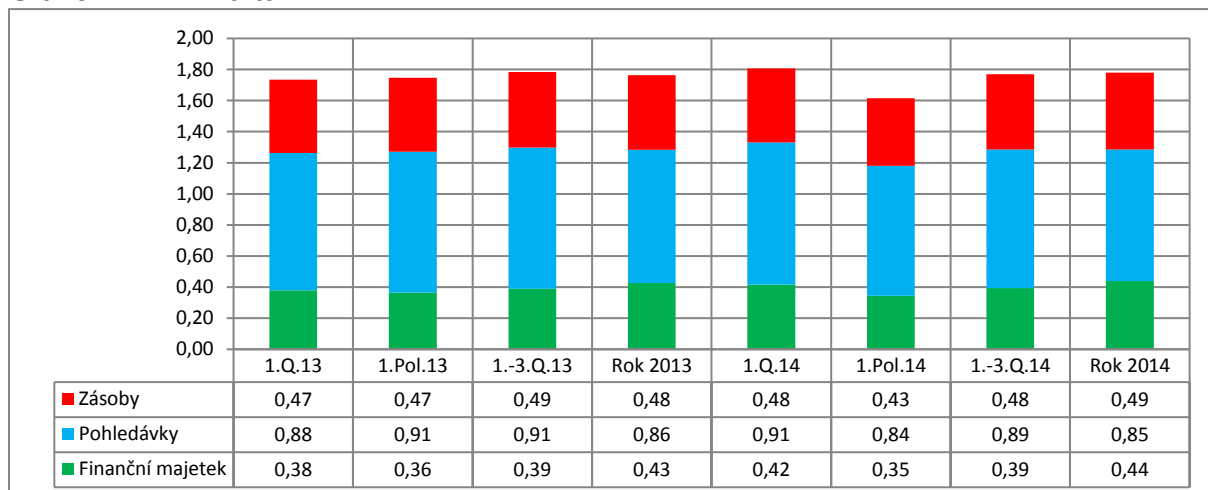
Graf č. 4.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.21 Likvidita



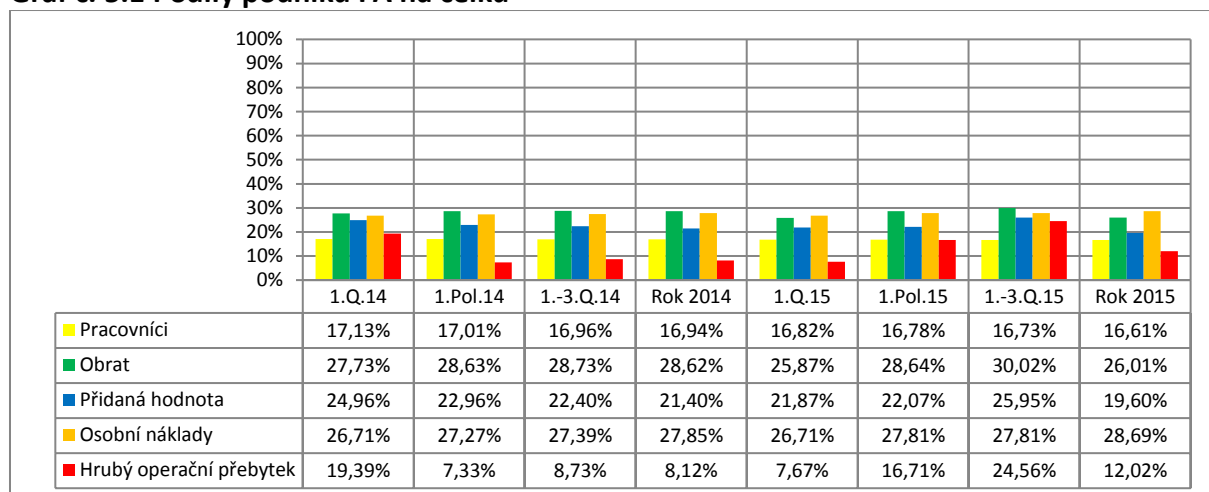
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

5.1 Postavení podniků z finanční analýzy

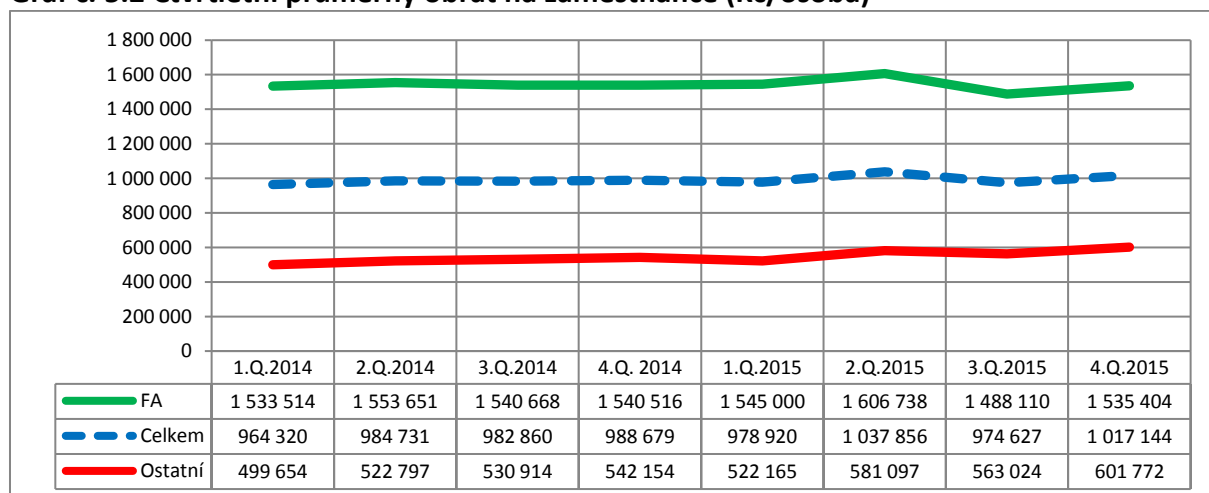
Ve zpracovatelském průmyslu působí poměrně velký počet malých podniků vč. živnostníků (nezahrnutých do FA), jejichž zaměstnanost přesahuje 50 % zpracovatelského průmyslu celkem. U ostatních výkonových ukazatelů však převažuje podíl velkých a středních podniků, což vypovídá o jejich vyšší výkonnosti a odpovídajícímu mzdovému ocenění (grafy č. 5.1 až 5.3).

Graf č. 5.1 Podíly podniků FA na celku

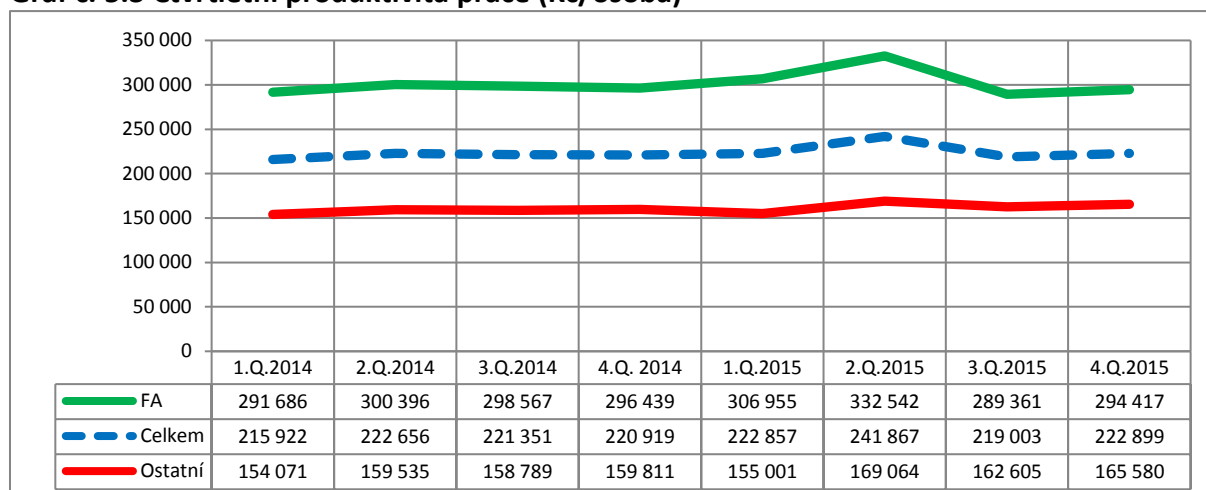


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

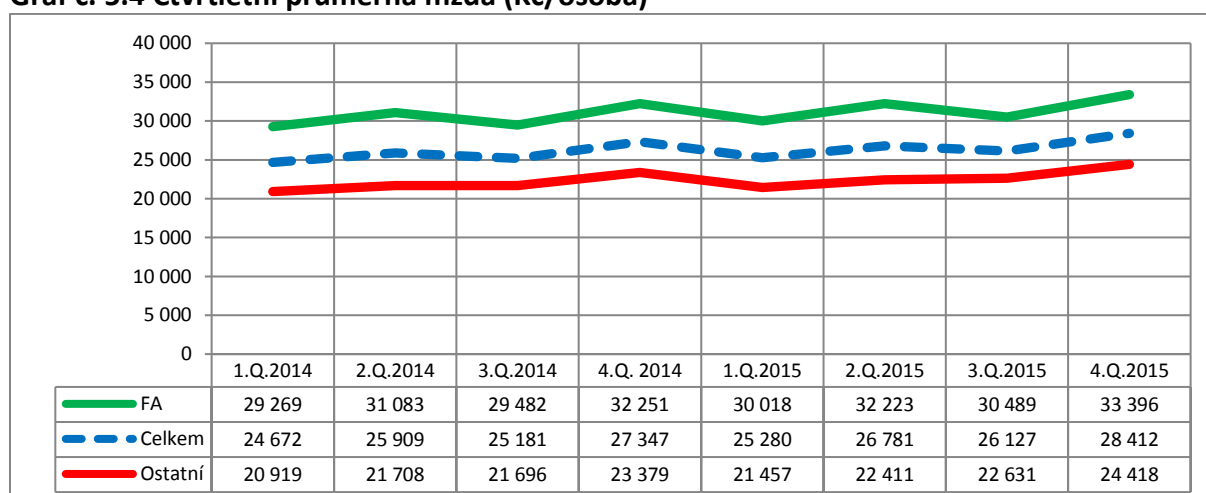
Graf č. 5.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

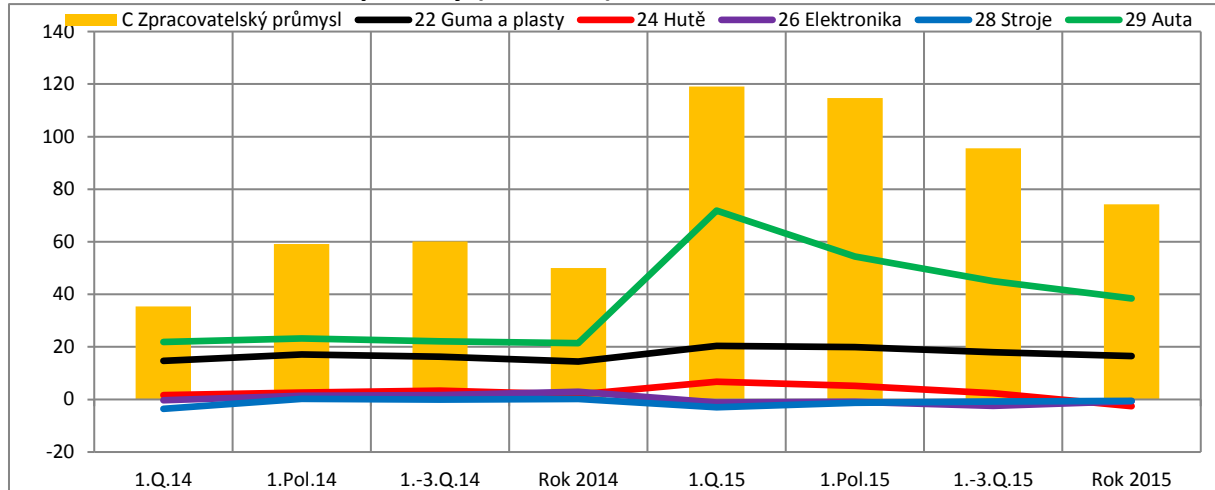
5.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Ekonomický zisk (EVA) se ve zpracovatelském průmyslu meziročně výrazně zlepšil (graf č. 5.5). Zásahu na tom má zejména automobilový průmysl a dlouhodobě stabilní výsledky gumárenského a plastikařského průmyslu. V dalších důležitých odvětvích jako hutnictví, elektronický průmysl a strojírenství oscilovaly hodnoty EVA kolem nuly.

Zaměstnanost se ve zpracovatelském průmyslu meziročně mírně zvýšila, v její odvětvové struktuře nedošlo k dramatickým výkyvům (graf č. 5.6). Ve struktuře obrátu je patrný nárůst podílu automobilového průmyslu (graf č. 5.7).

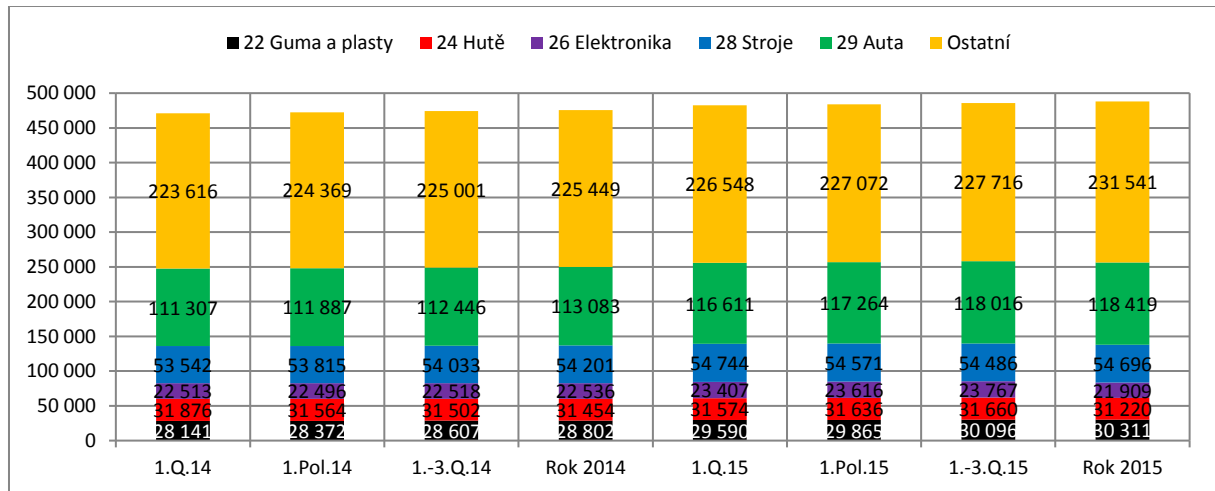
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

Graf č. 5.5 EVA nefinanční podniky (v mlrd. Kč)



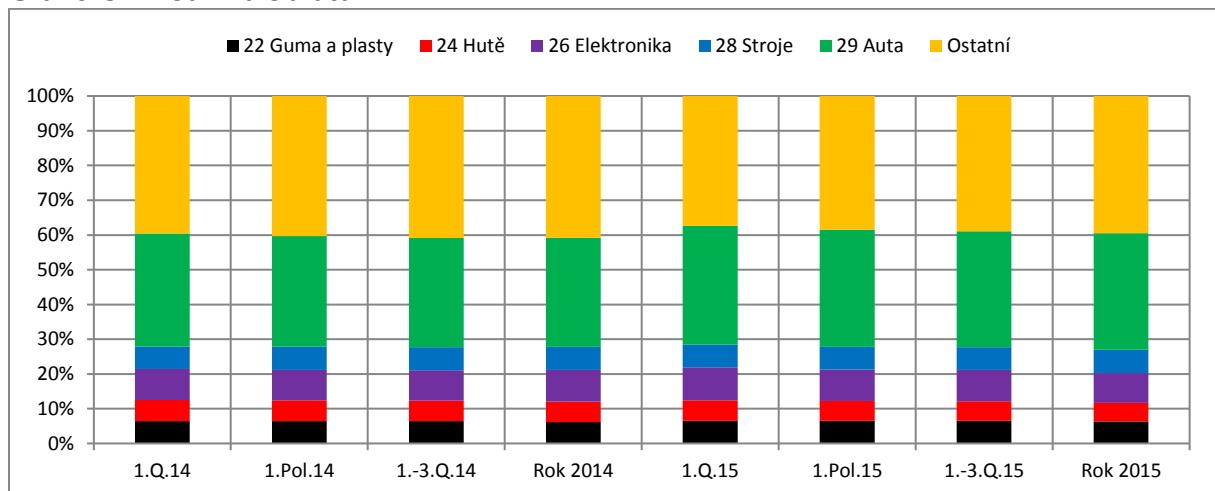
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.7 Podíl na obrátu

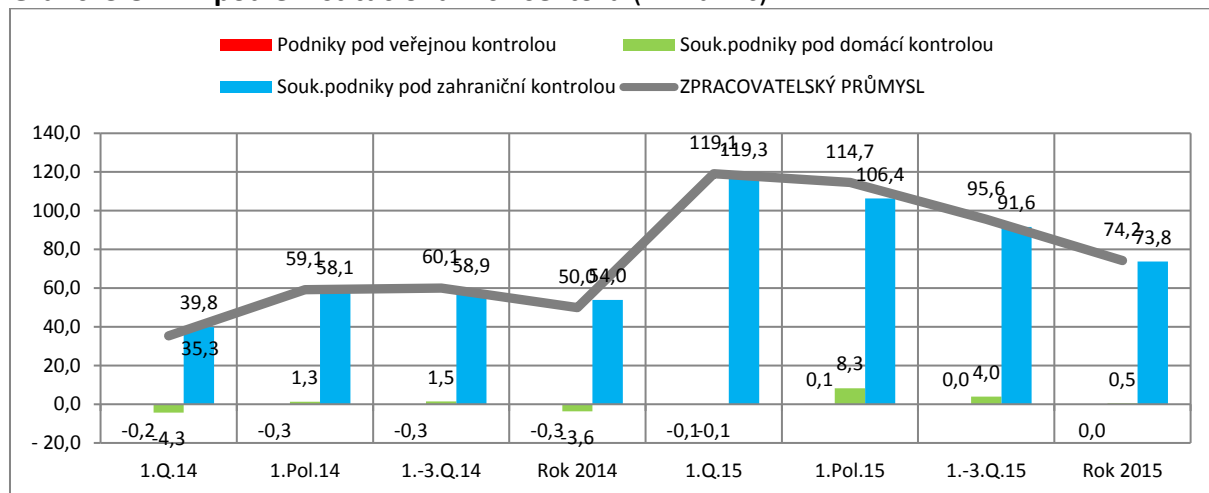


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

5.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

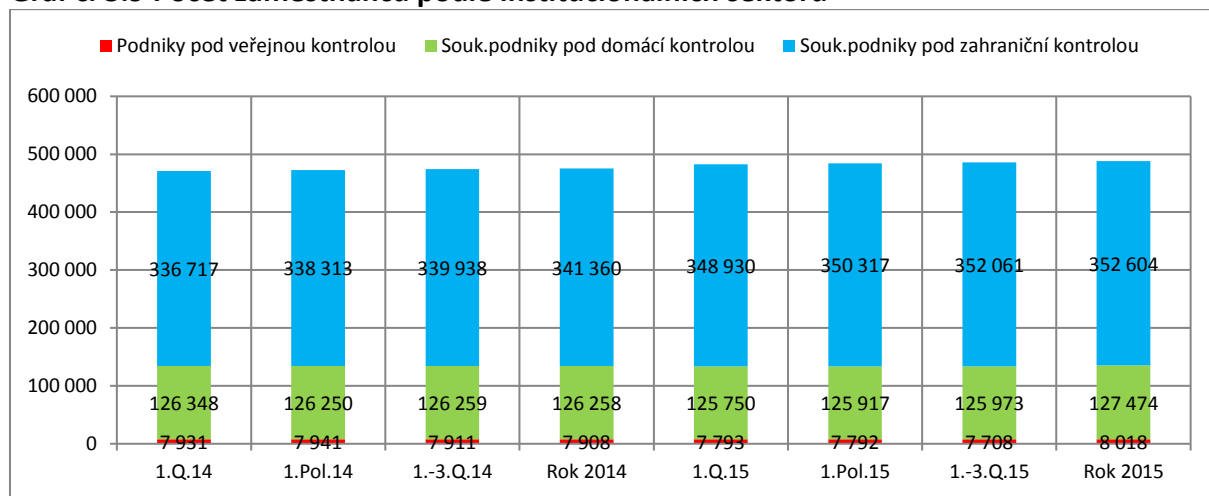
Sektor pod zahraniční kontrolou se meziročně znatelně zlepšil (graf. č. 5.8). V tvorbě EVA se zlepšily i domácí soukromé podniky, když přestoupily ze záporných do lehce kladných hodnot. V zaměstnanosti dominují podniky pod zahraniční kontrolou (graf č. 5.9), ještě více je to znát na podílu na obrátu (graf č. 5.10).

Graf č. 5.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

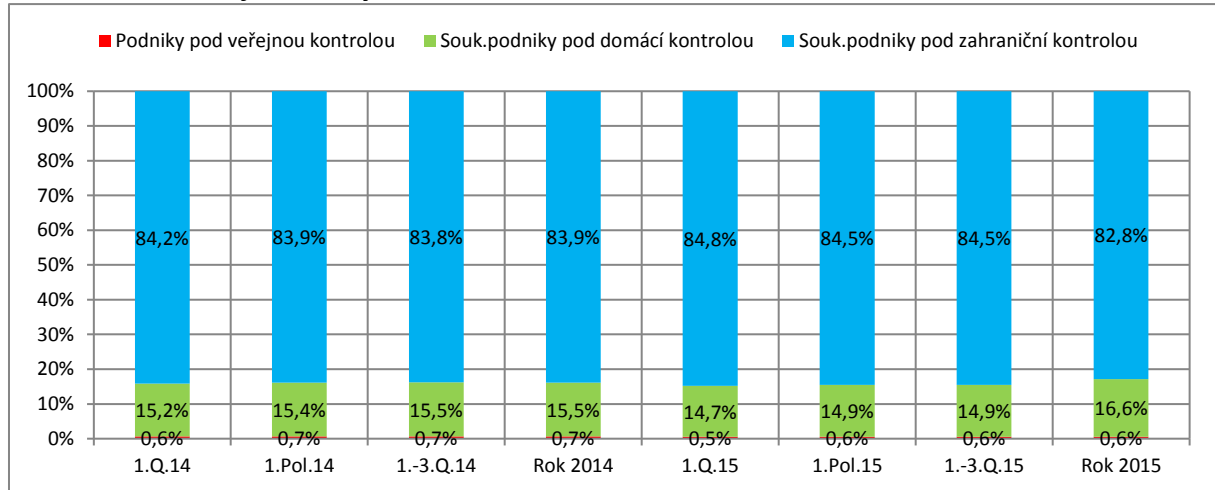


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



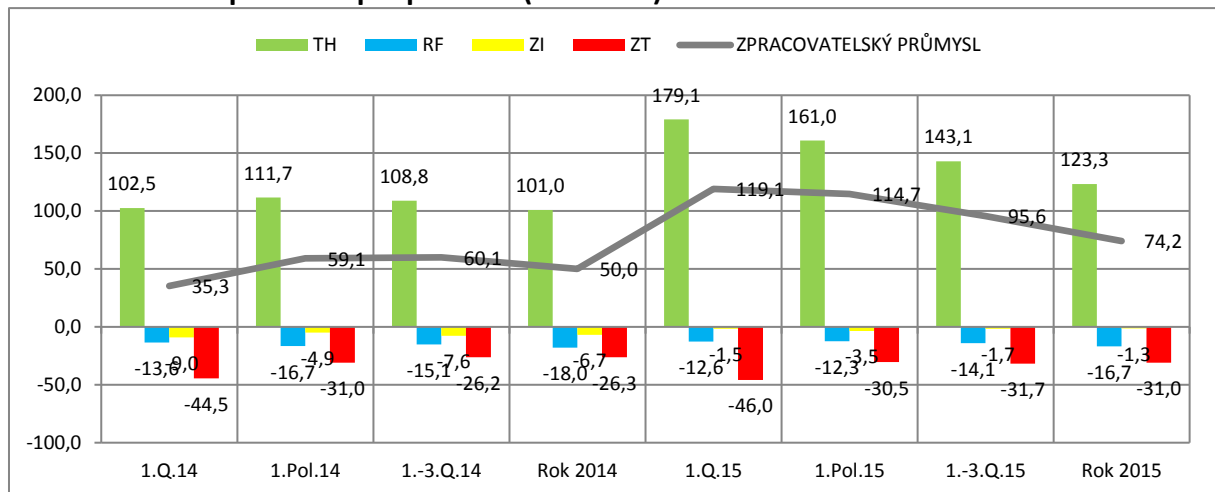
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

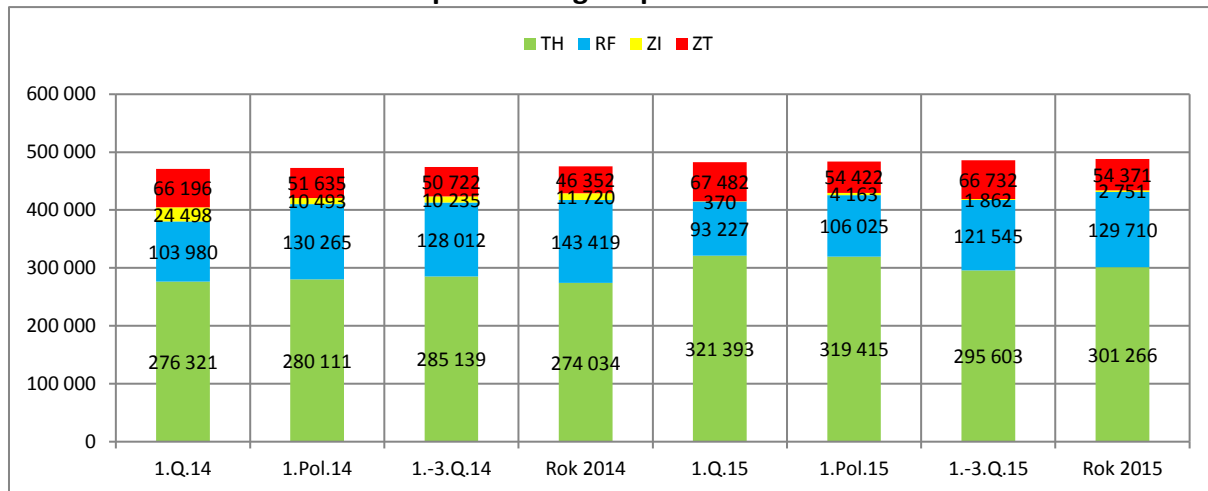
5.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

Z hlediska kategorií podniků podle tvorby EVA převažuje skupina nejlepších podniků, a to tvorbou EVA (graf č. 5.11), jejich rostoucím podílu na zaměstnanosti (graf č. 5.12) a na obrátu (graf č. 5.13).

Graf č. 5.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

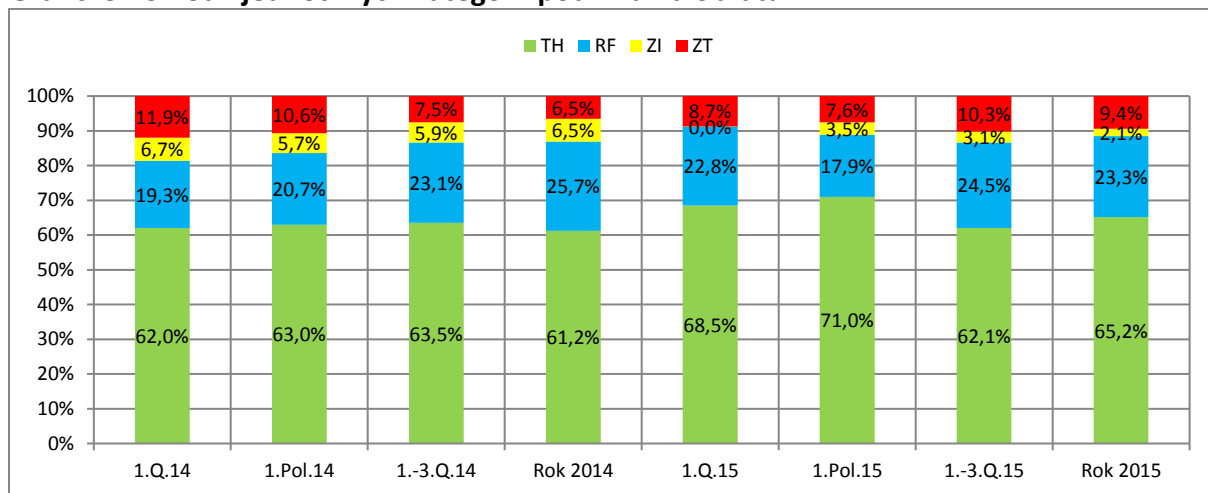
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu



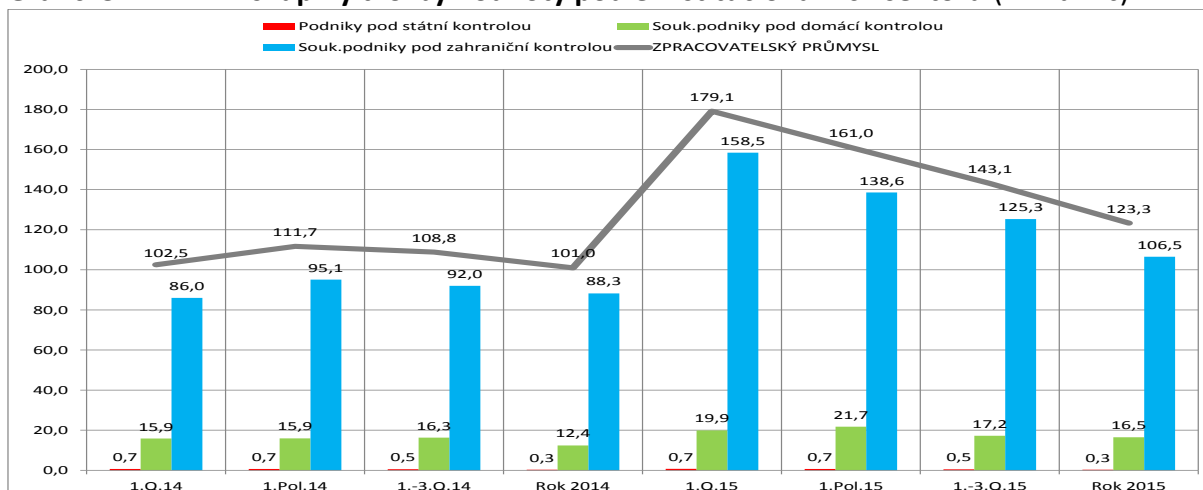
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

5.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Ve skupině nejlepších podniků podle tvorby EVA dominují podniky pod zahraniční kontrolou s výrazným meziročním zlepšením (graf č. 5.14). Zaměstnanost se meziročně zvýšila pouze u sektoru soukromého zahraničního vlastnictví a soukromého domácího vlastnictví (graf č. 5.15). Podíl na obratu meziročně stoupl pouze u podniků pod domácí soukromou kontrolou v neprospěch podílu ostatních sektorů (graf č. 5.16).

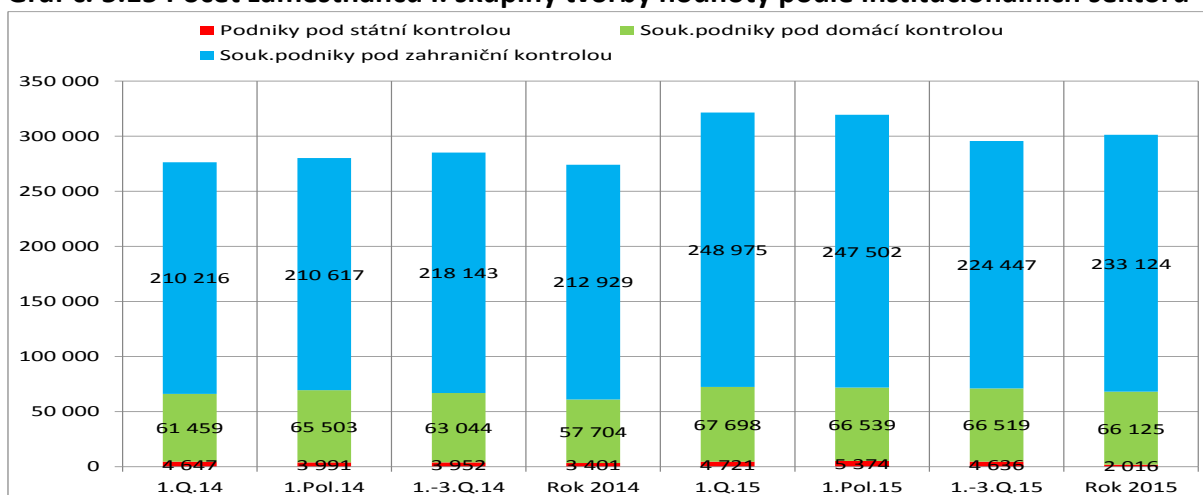
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

Graf č. 5.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



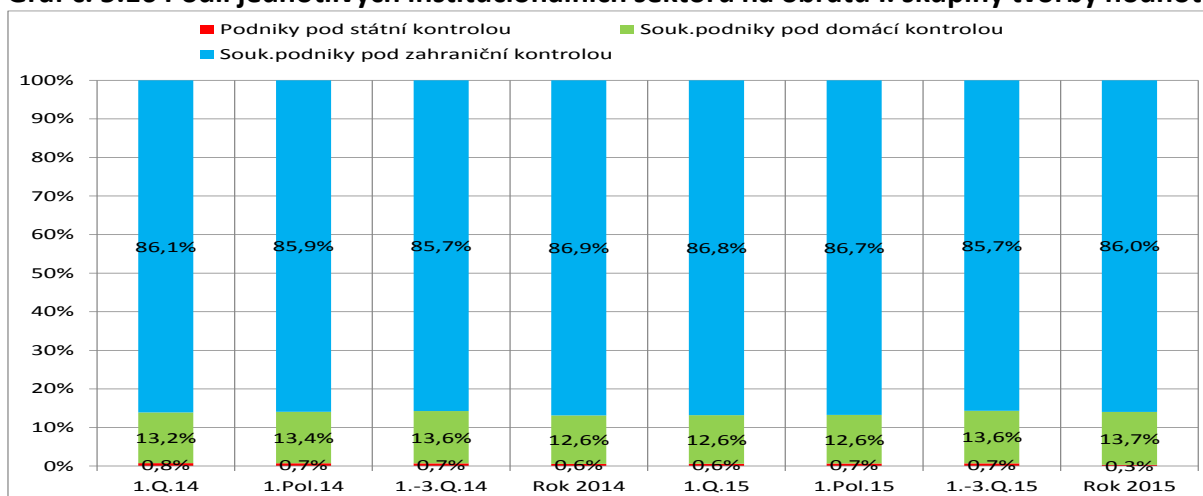
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



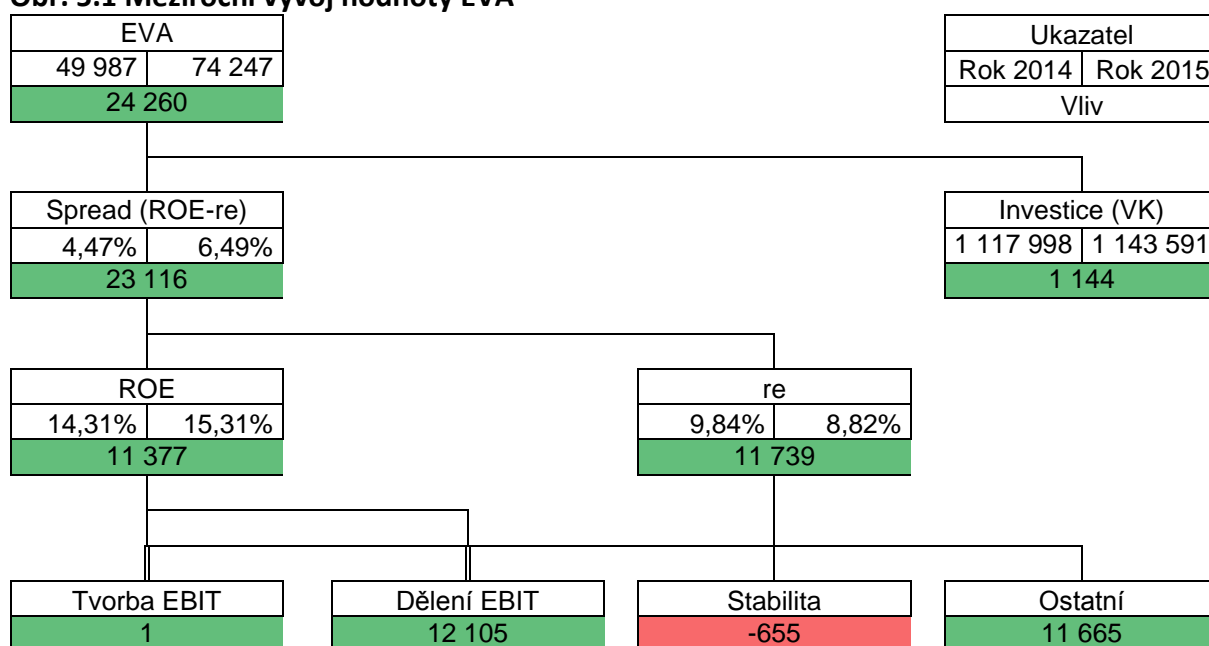
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

5.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Nejlepší zprávou Finanční analýzy je pozitivní vývoj hodnoty i stav EVA ve zpracovatelském průmyslu (Obr. 5.1). Z kladné hodnoty 50 mld. Kč se zvýšila do kladné hodnoty 74,2 mld. Kč. Podniky zpracovatelského průmyslu neustále tvoří hodnotu. Prakticky celý pozitivní vývoj je tažen zvýšením hodnoty ROE a poklesem rizika (re). Jediný negativní vliv na nejnižším patře pyramidového rozkladu byl ve skupině ukazatelů Stabilita.

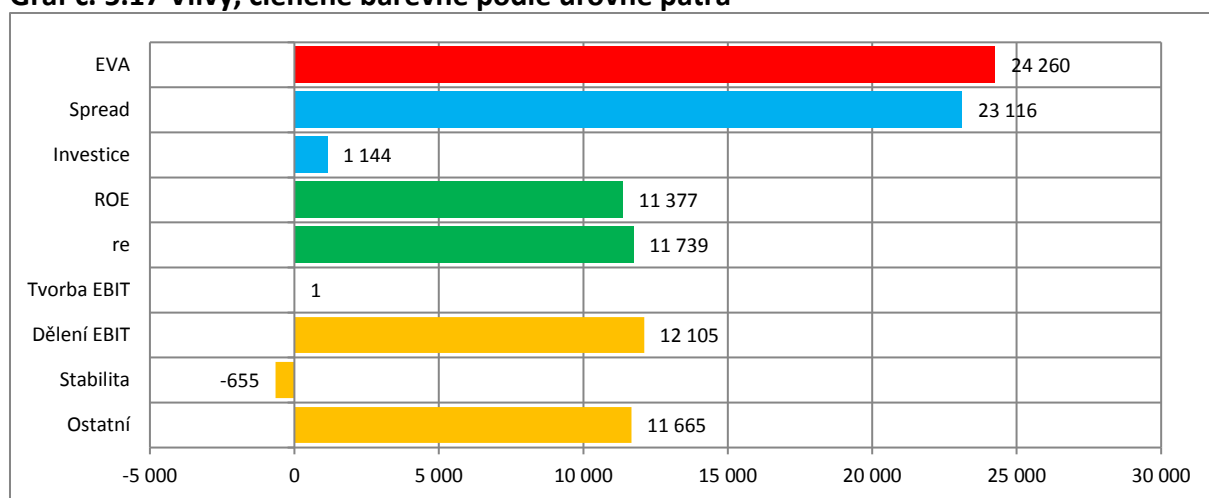
V grafech č. 5.17 až 5.21 jsou podpůrné grafy pro vyhodnocení vývoje hodnoty EVA. Výrazné je zde zlepšení hodnoty ukazatele EBIT/Aktiva, které je hlavním tahounem zlepšení hodnoty EVA.

Obr. 5.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

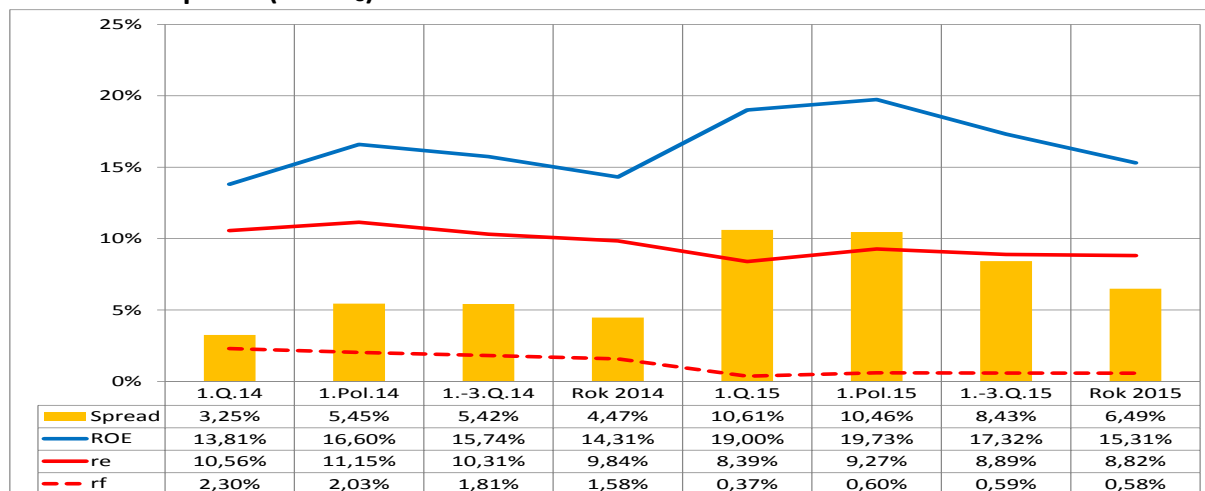


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra

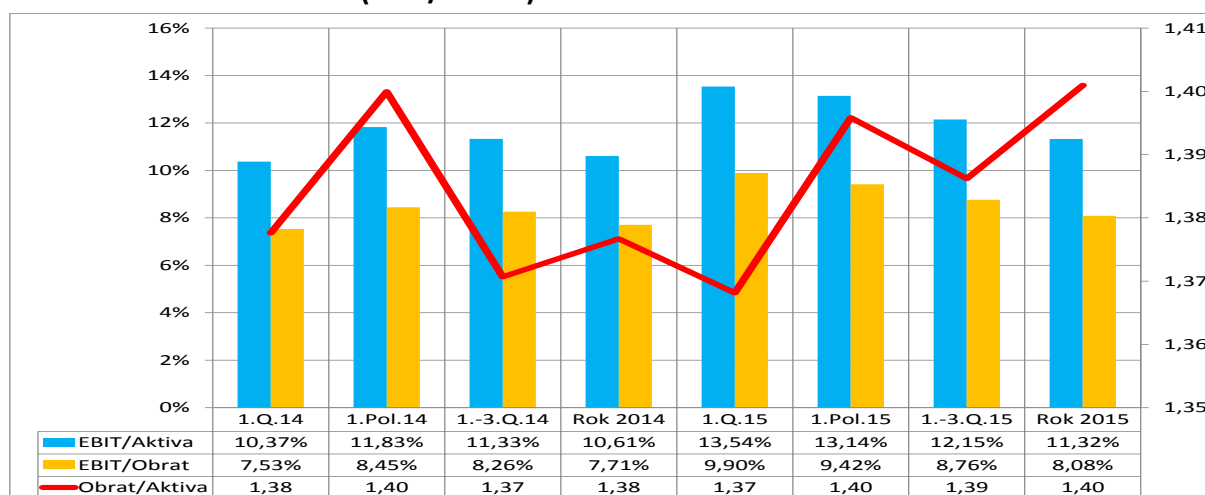


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.18 Spread (ROE-r_e)

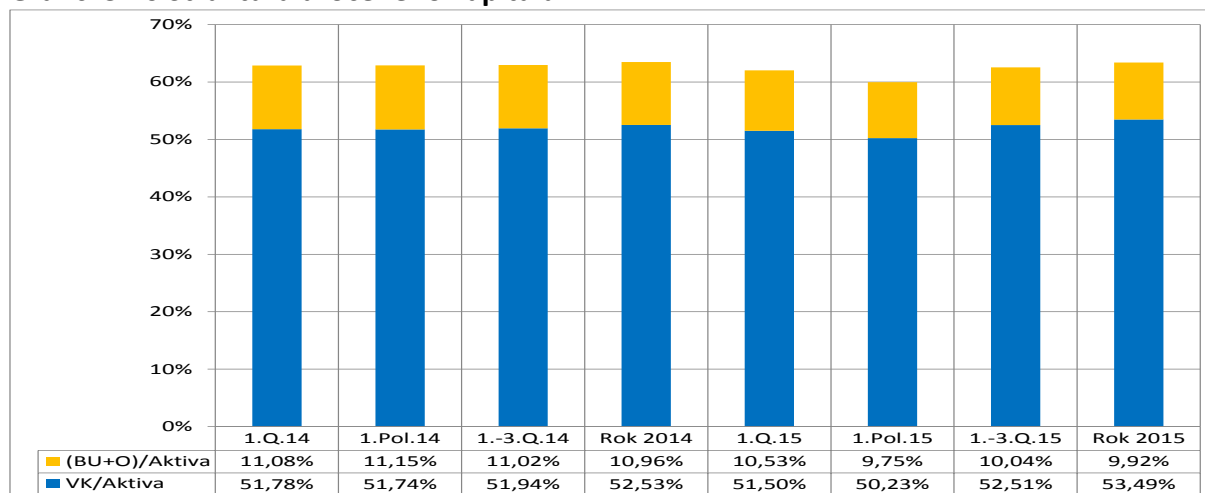
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



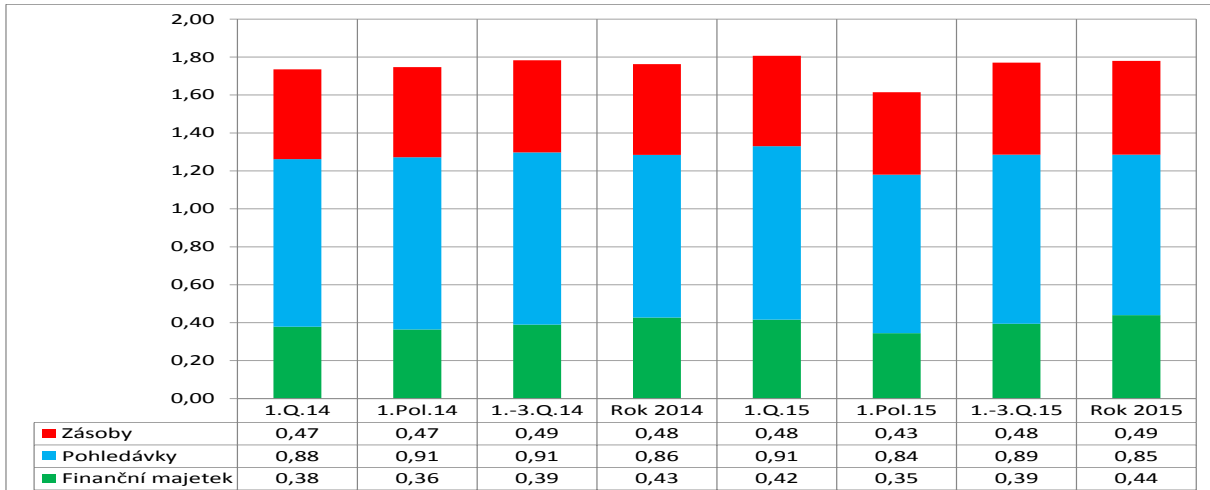
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.21 Likvidita



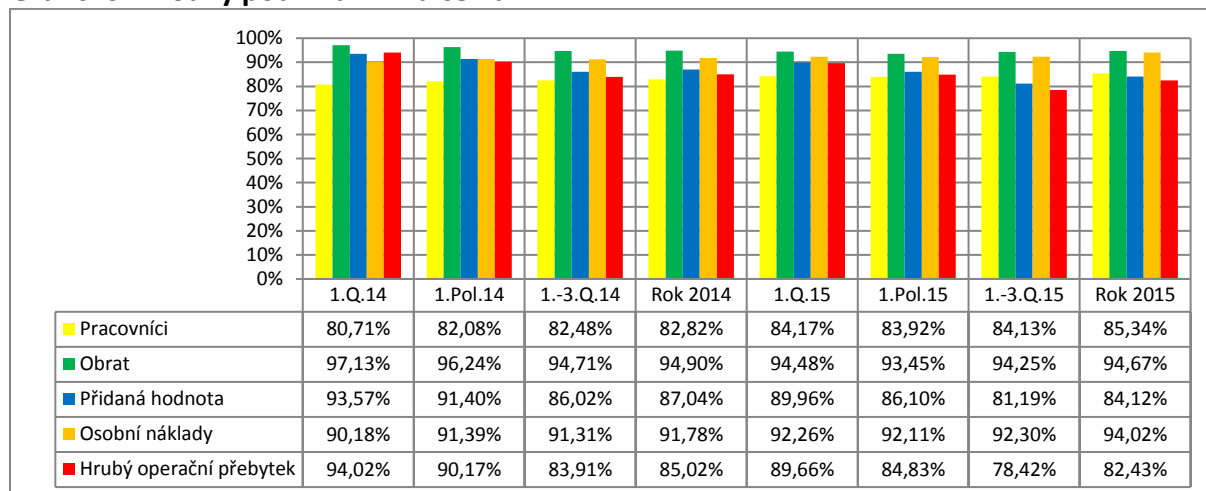
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

6. ENERGETIKA

6.1 Postavení podniků z finanční analýzy

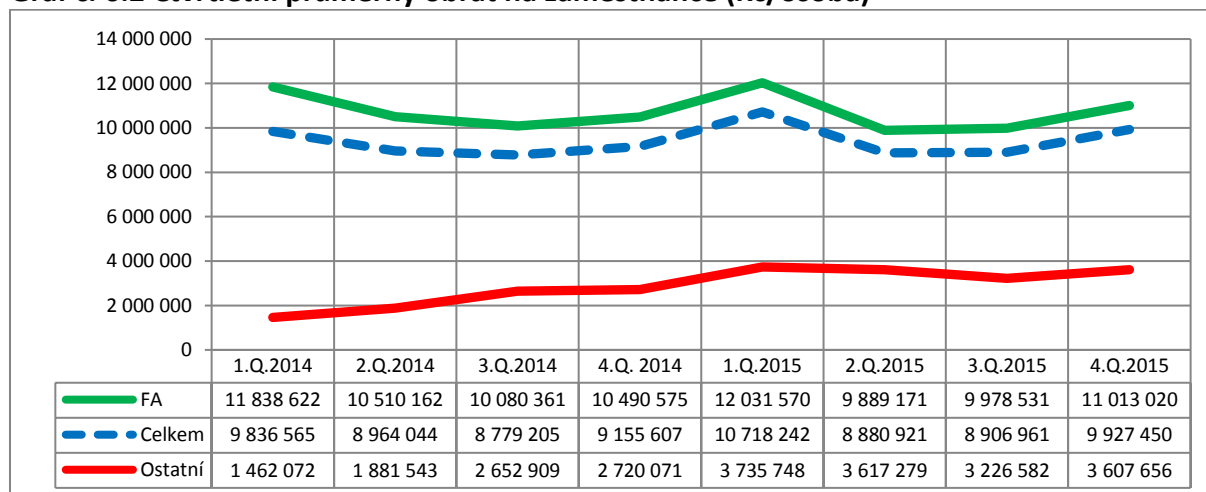
V energetice převažují velké firmy, což ukazuje vysoký podíl výkonových ukazatelů na celku odvětví (graf č. 6.1). Relativně nižší podíl na zaměstnanosti je dán provozováním malých a alternativních zdrojů energie s nižším výkonem a produktivitou (graf č. 6.2 a 6.3).

Graf č. 6.1 Podíly podniků FA na celku

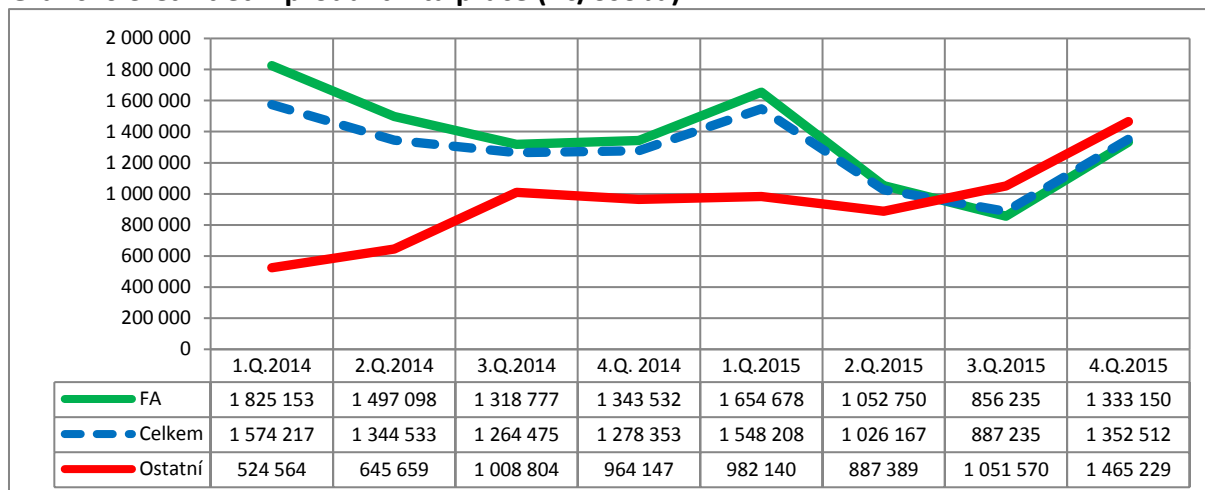


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

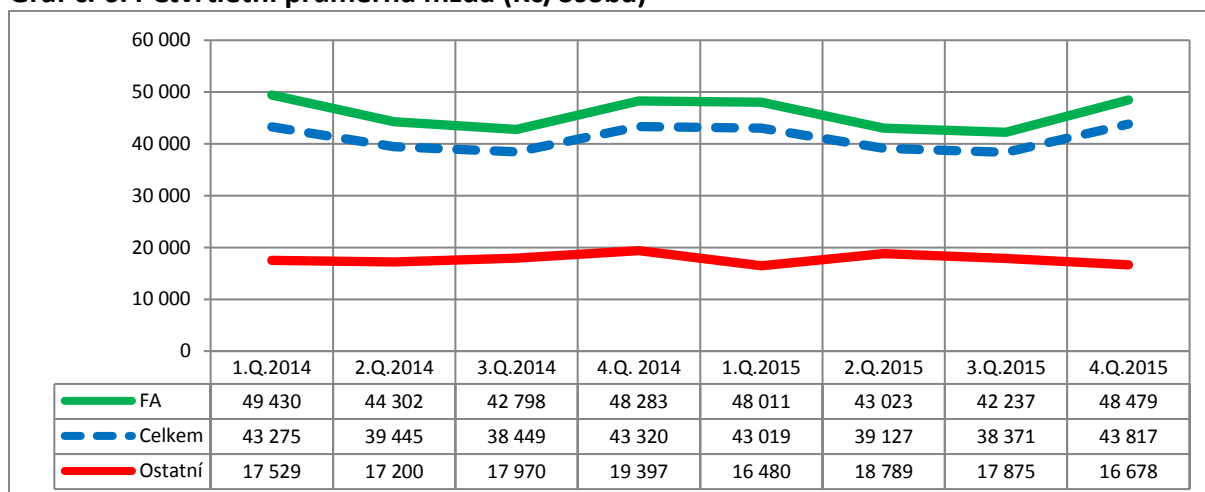
Graf č. 6.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

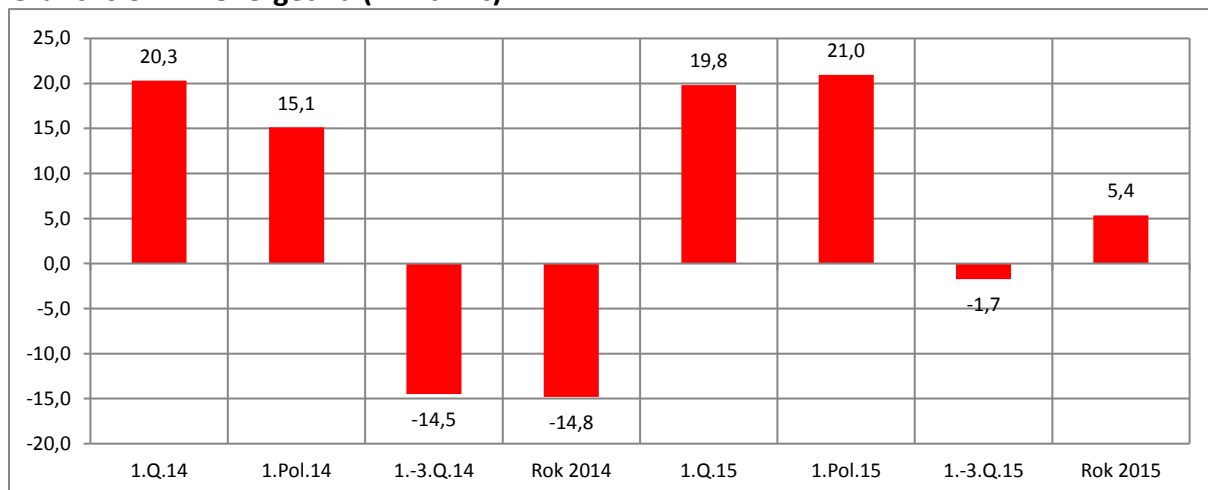
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

6.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Snížení cen energetických médií se odrazilo v tvorbě EVA v energetice, nicméně v roce 2015 se jí podařilo dostat ze záporných do kladných hodnot (graf č. 6.5), při velmi stabilním stavu zaměstnanosti (graf č. 6.6) a sezónně oscilujícím obrátem (graf č. 6.7).

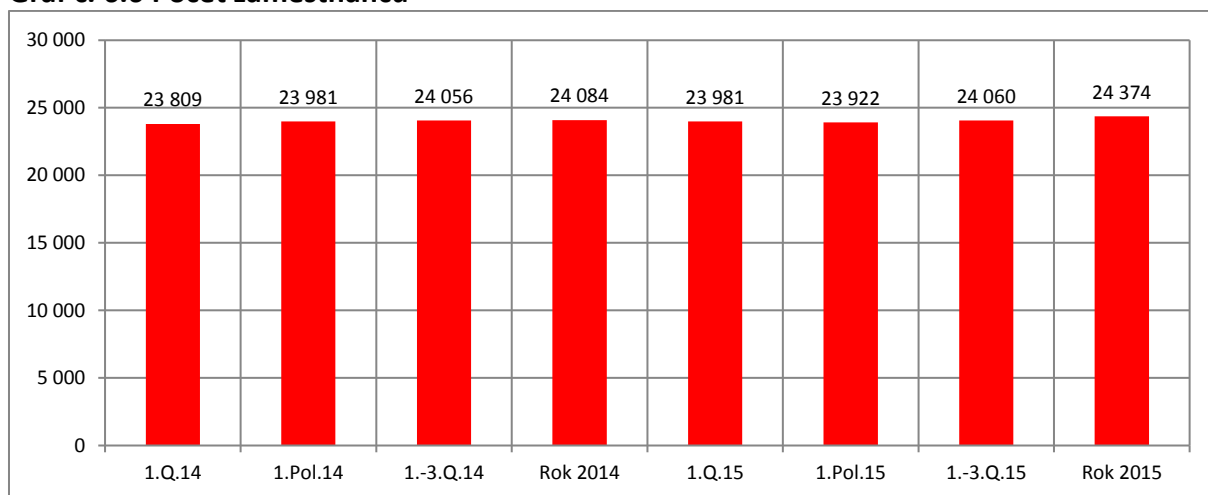
6. ENERGETIKA

Graf č. 6.5 EVA energetika (v mld. Kč)



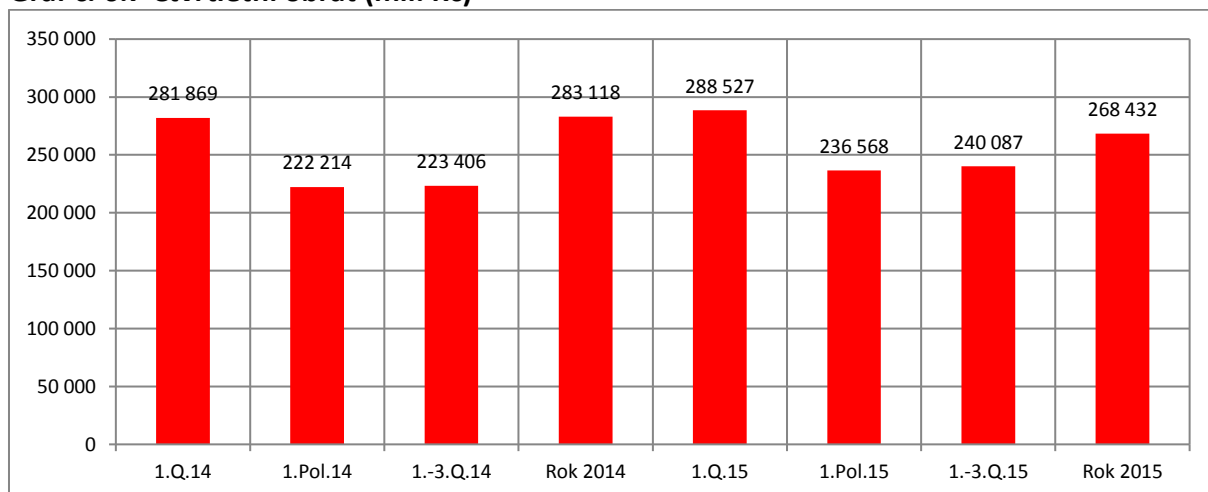
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.7 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)

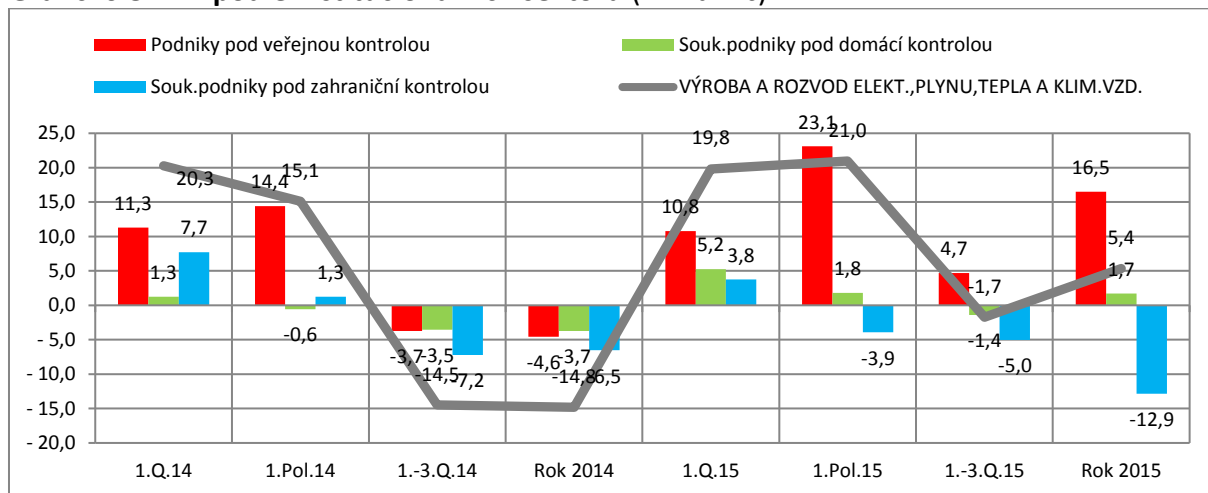


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

6.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

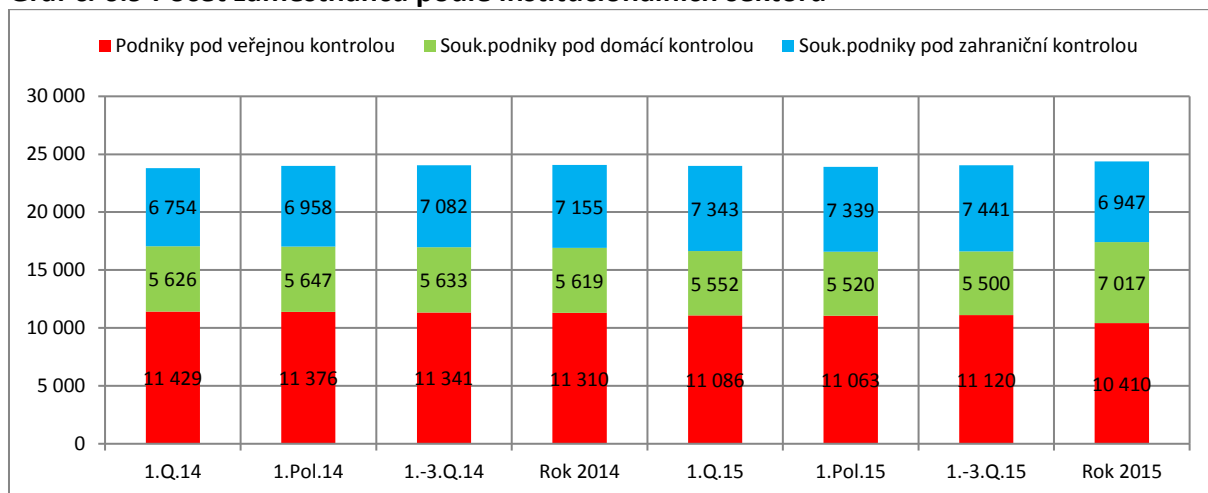
Z hlediska institucionálních sektorů se EVA meziročně zlepšila v sektoru pod státní kontrolou a domácím soukromém sektoru přechodem ze záporných do kladných hodnot, zatímco sektor pod zahraniční kontrolou prohloubil záporné hodnoty (graf č. 6.8). Největší podíl na zaměstnanosti i obrátu má sektor pod státní kontrolou (graf č. 6.9 a graf č. 6.10).

Graf č. 6.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

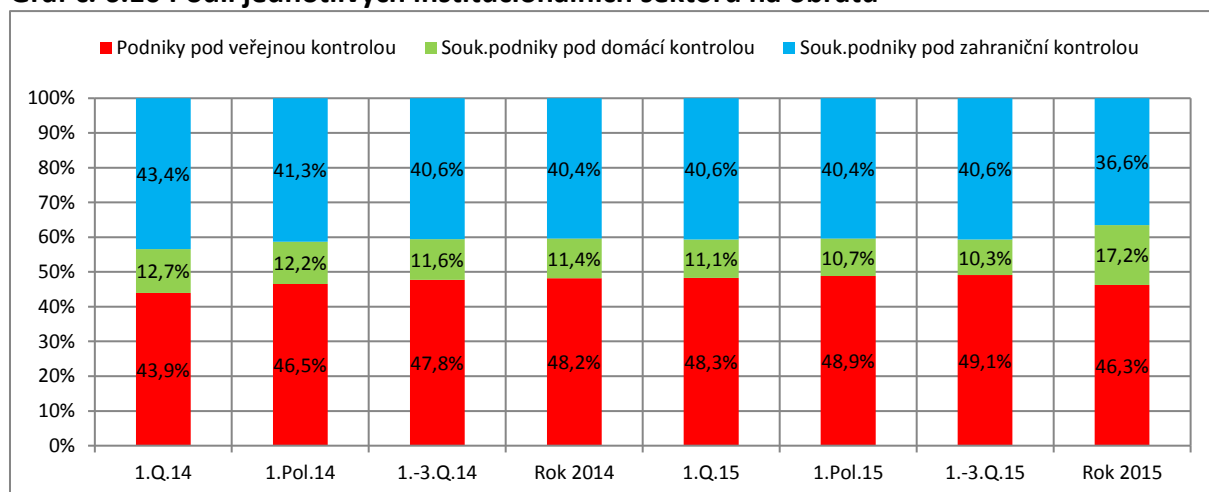


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



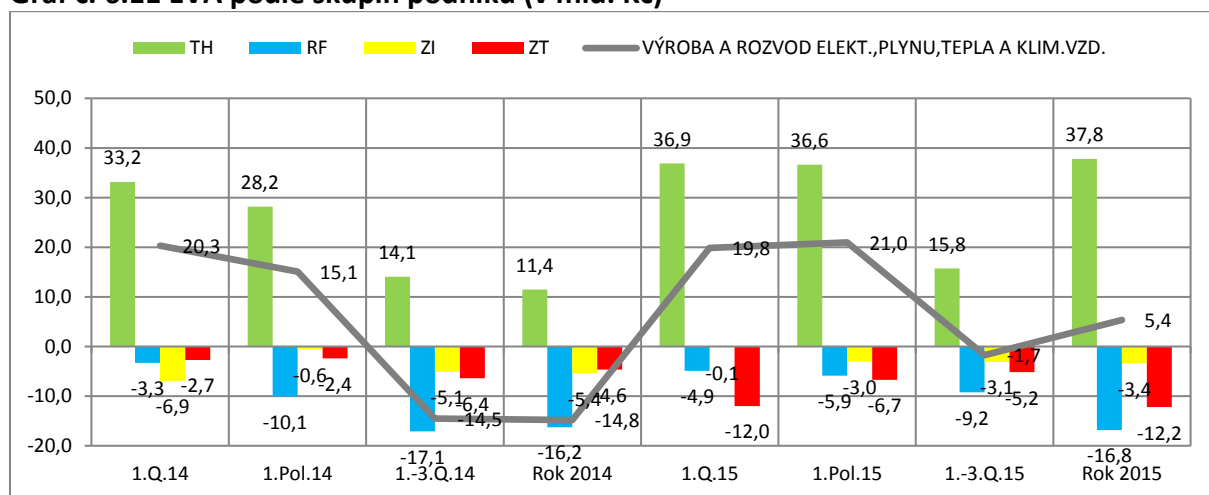
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

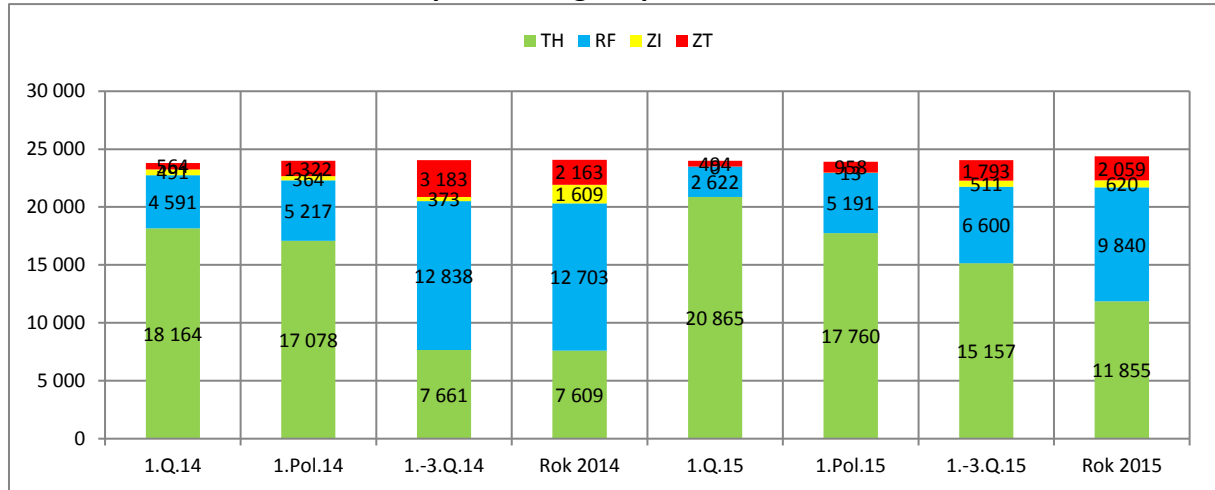
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

6.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

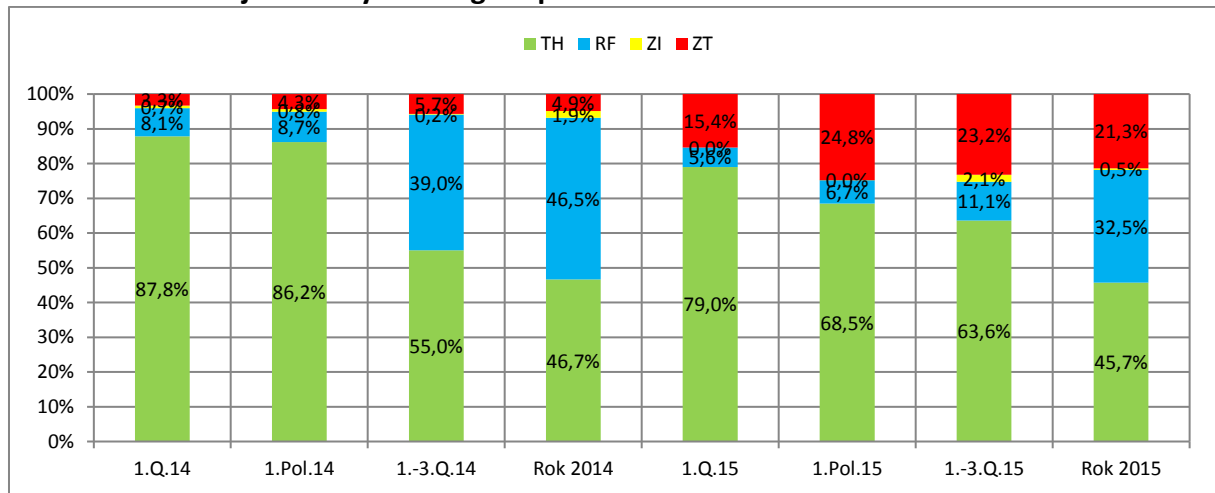
Z hlediska skupin podniků podle tvorby EVA se objem její tvorby meziročně zvýšil ve skupině nejlepších podniků a zároveň prohloubily záporné hodnoty u nejhorší skupiny podniků (graf č. 6.11). Podíl na zaměstnanosti i obratu se u skupiny nejlepších podniků zvýšil (graf č. 6.12 a graf č. 6.13).

Graf č. 6.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

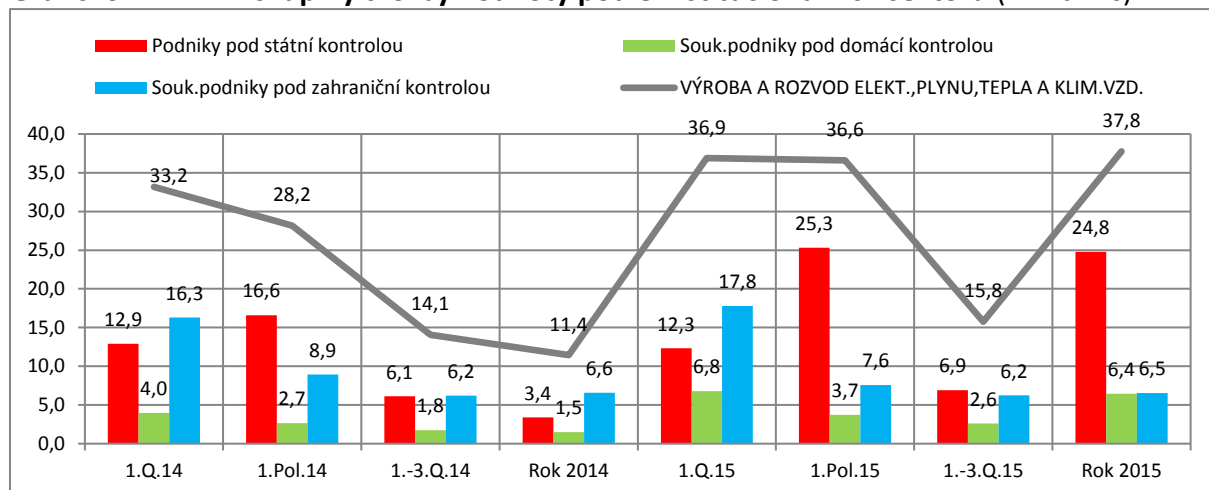
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

6.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

V tvorbě EVA se ve skupině nejlepších podniků výkon podniků pod státní kontrolou a soukromých domácích podniků meziročně zlepšil, u podniků pod zahraniční kontrolou stagnoval (graf č. 6.14). Na zaměstnanosti a obratu převažují podniky pod státní kontrolou (graf č. 6.15 a 6.16).

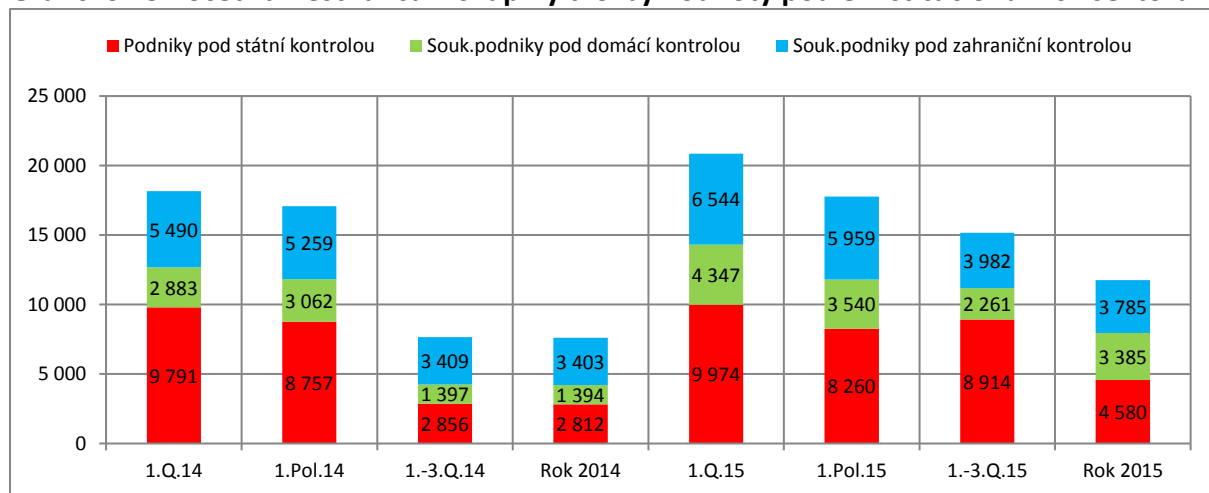
6. ENERGETIKA

Graf č. 6.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



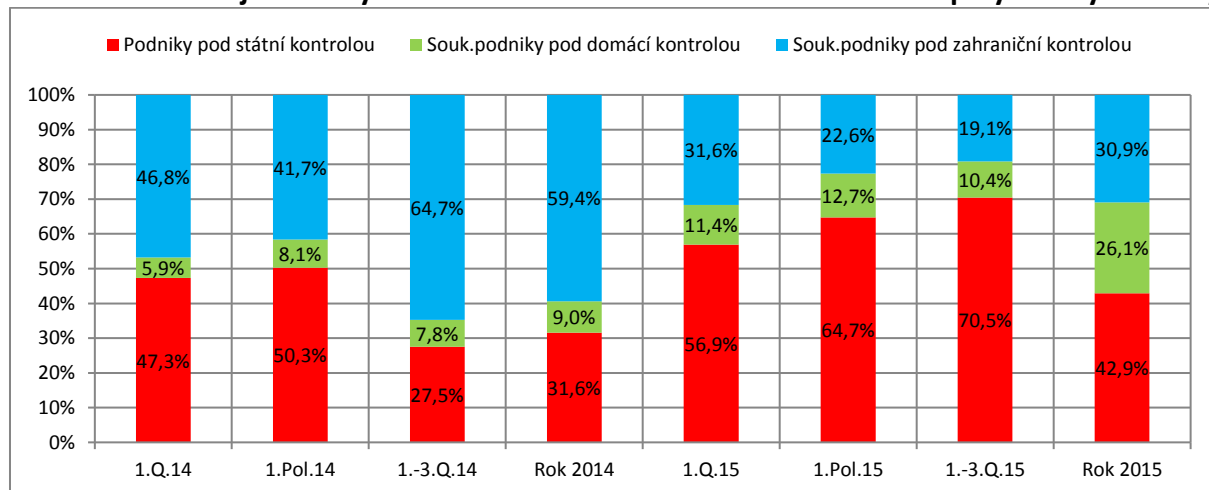
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



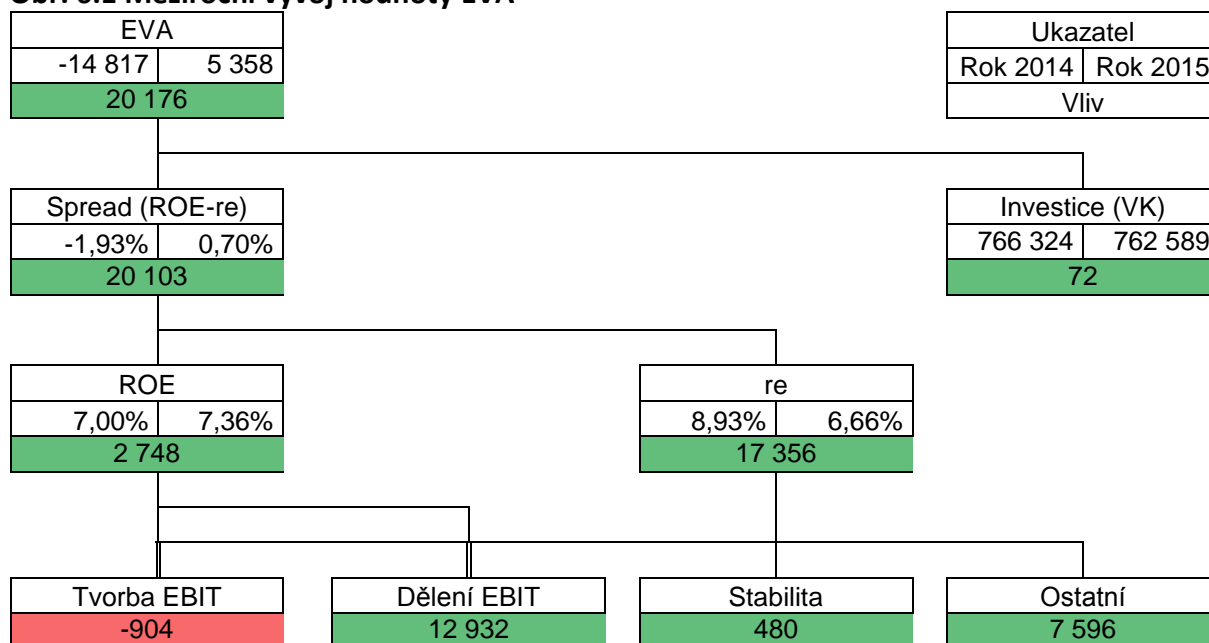
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

6.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Energetika zaznamenala meziročně prudký nárůst hodnoty EVA a přehoupla se do kladných hodnot. Všechny faktory v pyramidovém rozkladu, až na Tvorbu EBIT, zaznamenaly pozitivní vývoj z hlediska vývoje hodnoty EVA (Obr. 6.1).

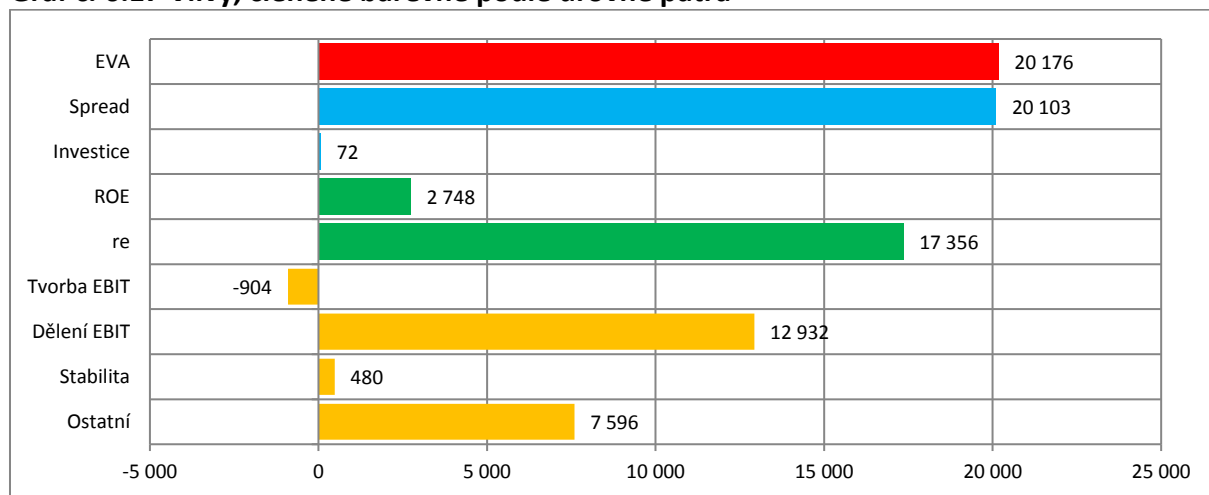
Z grafů č. 6.17 až 6.21 je patrná příčina tohoto vývoje.

Obr. 6.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

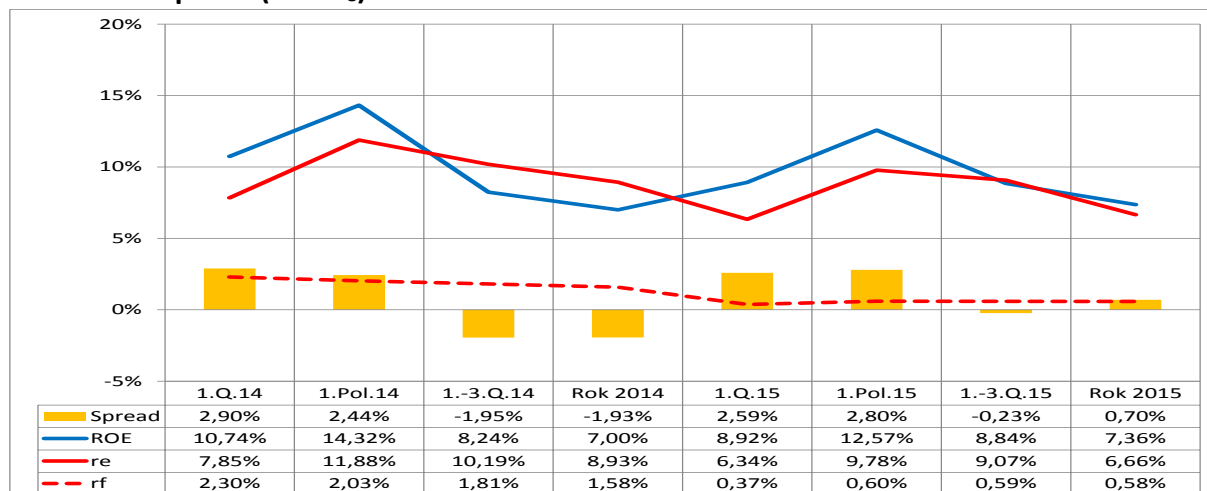
Graf č. 6.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

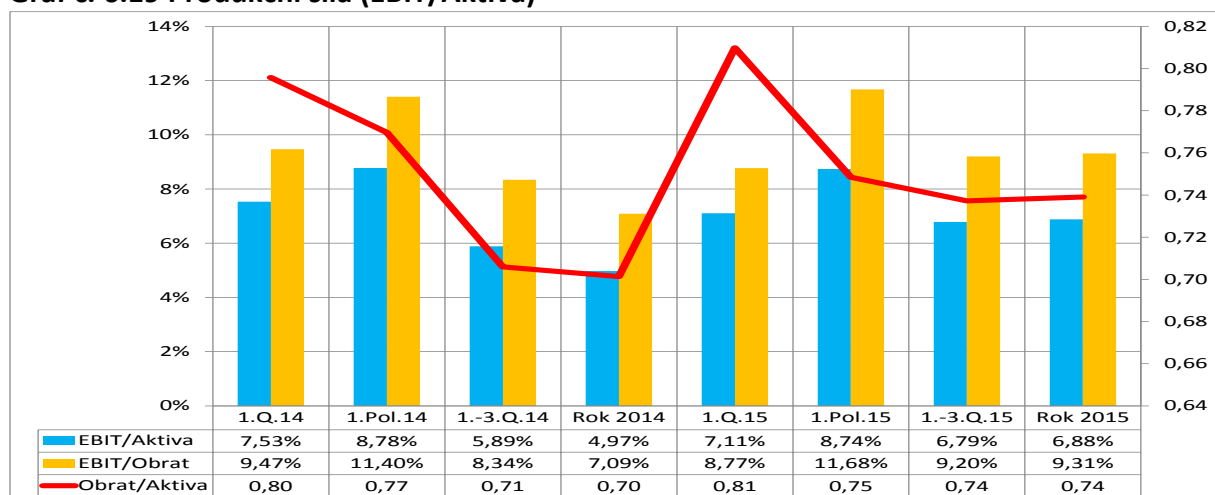
6. ENERGETIKA

Graf č. 6.18 Spread (ROE-r_e)



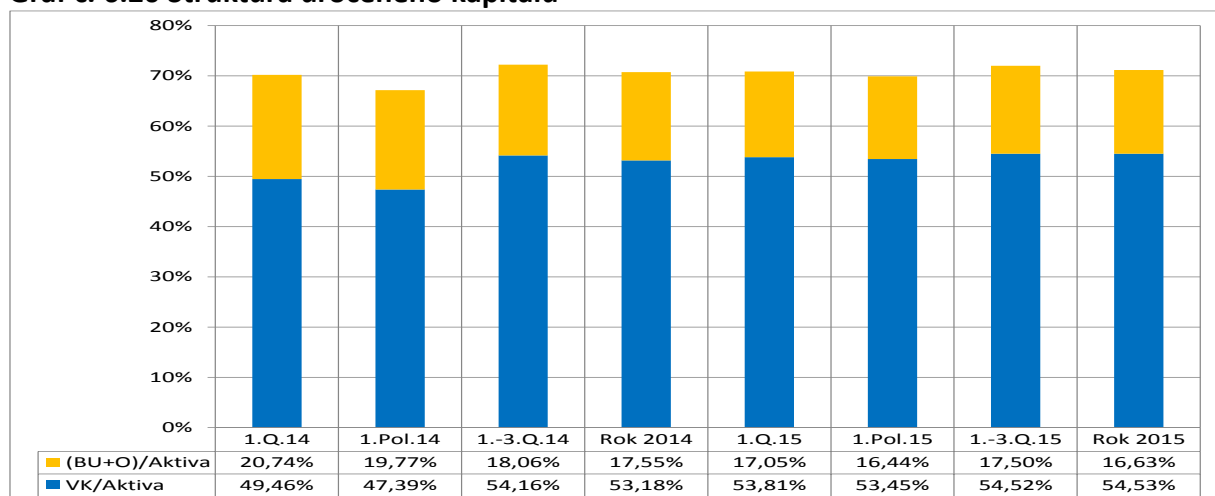
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



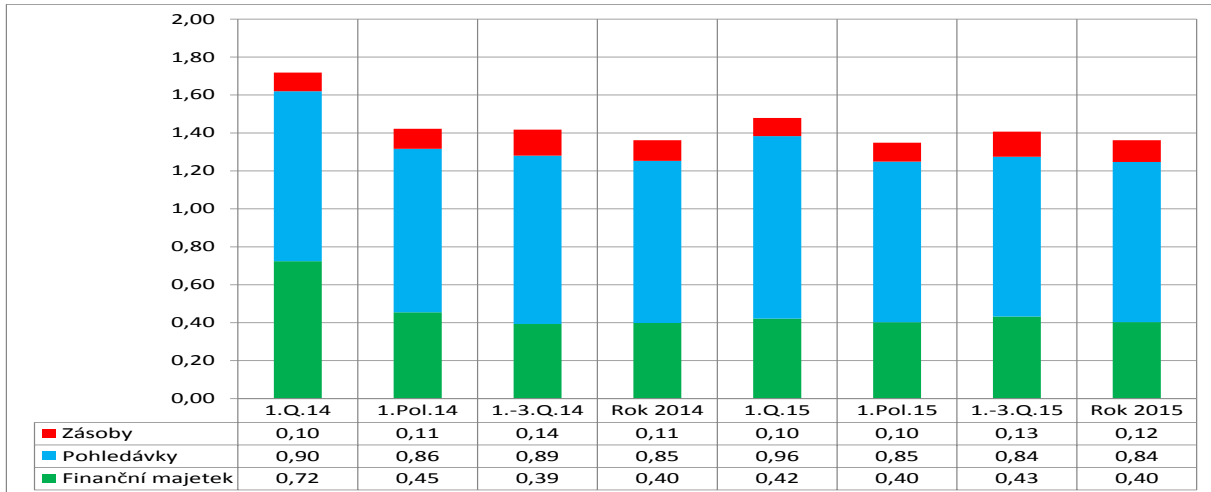
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.21 Likvidita



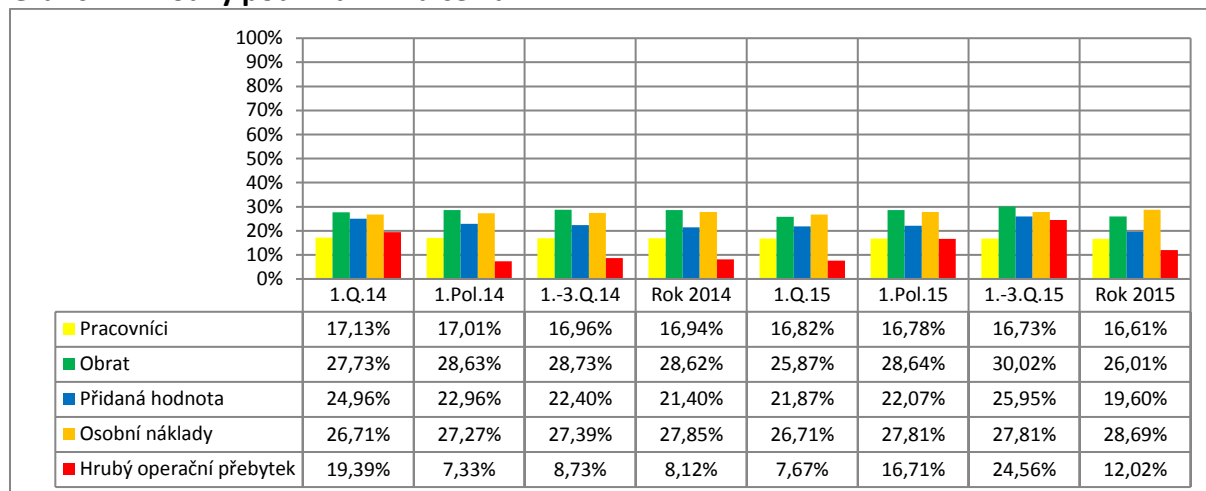
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

7. VODA A ODPADY

7.1 Postavení podniků z finanční analýzy

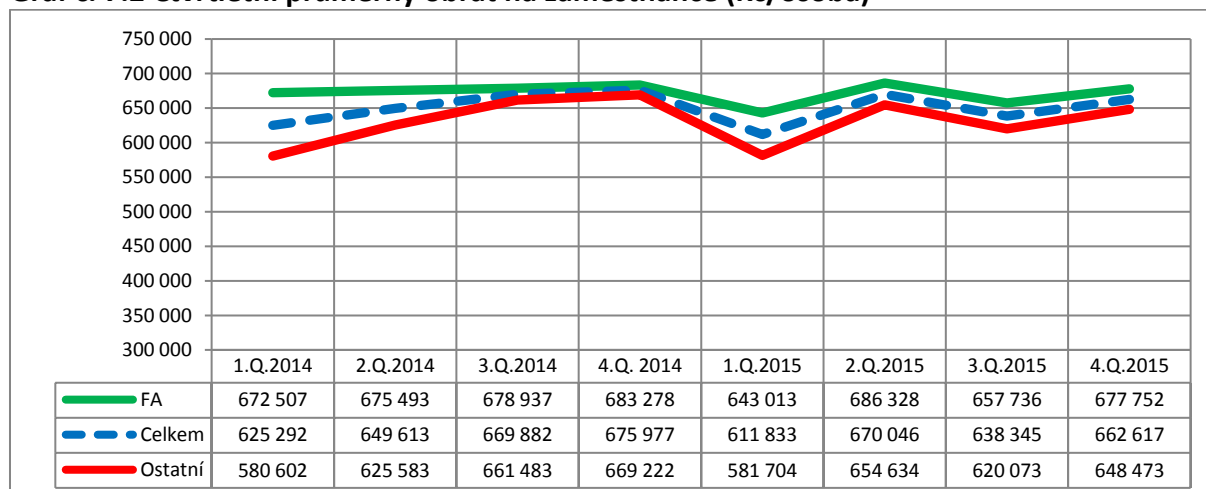
V odvětví vodárenství, kanalizací a odpadů je poměrně vyvážený stav mezi malým a velkým podnikáním, kdy podíly jednotlivých ukazatelů, ani jejich úroveň nevykazují velké rozdíly (grafy č. 7.1 až 7.4).

Graf č. 7.1 Podíly podniků FA na celku

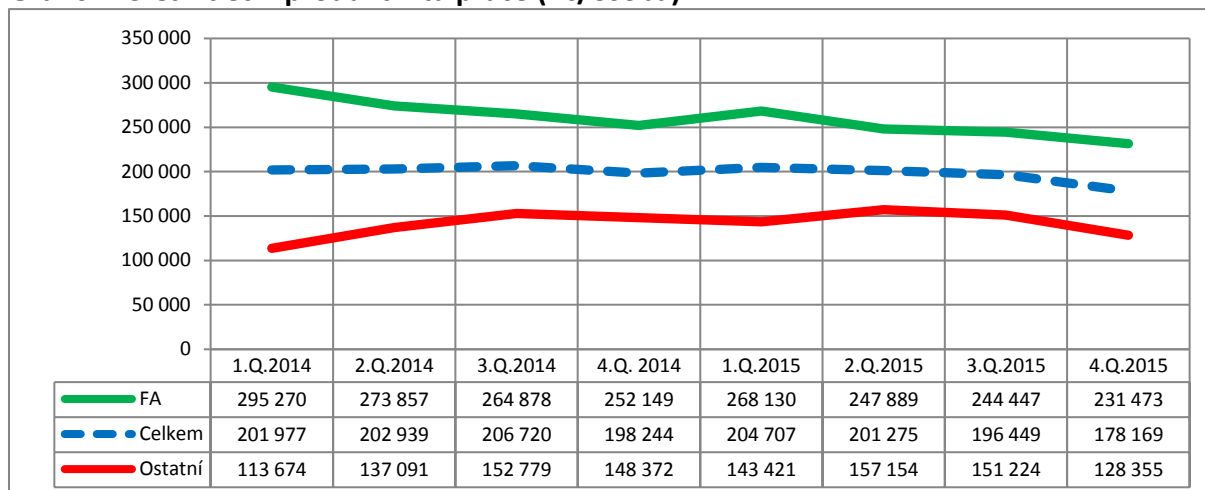


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

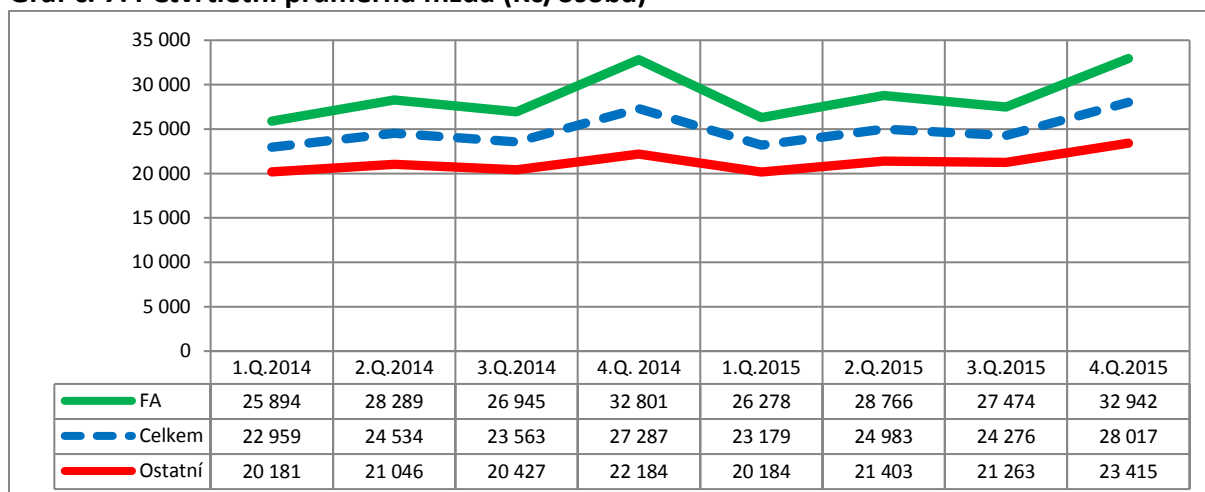
Graf č. 7.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

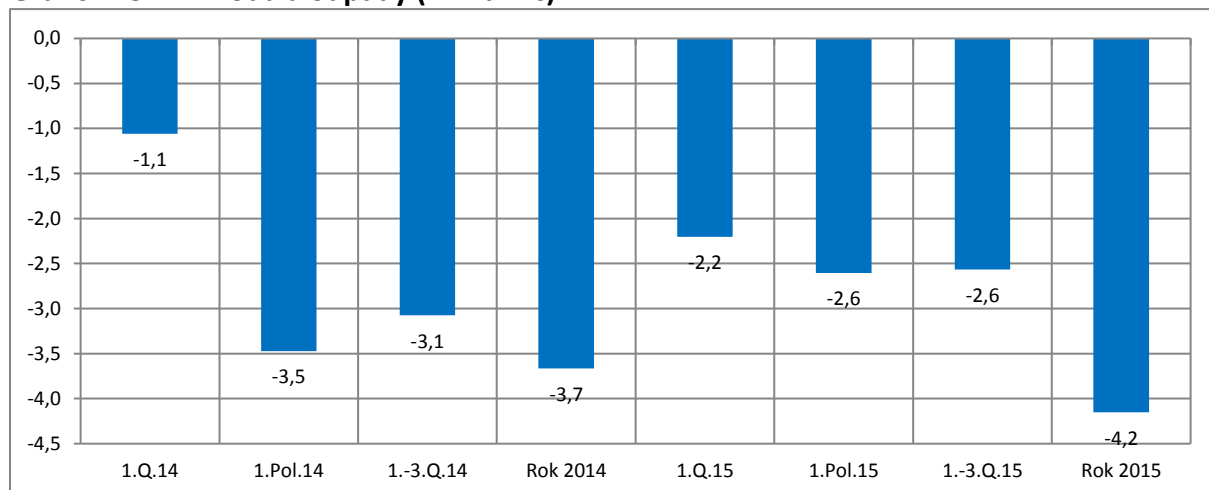
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

7.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Jedná se o částečně regulované odvětví, které sice dosahuje kladný hospodářský výsledek, ale tvorbu EVA má dlouhodobě zápornou, s meziročním zhoršením v roce 2015 (graf č. 7.5). Vývoj zaměstnanosti a obrátu nevykazuje žádné výrazné změny (graf č. 7.6 a 7.7).

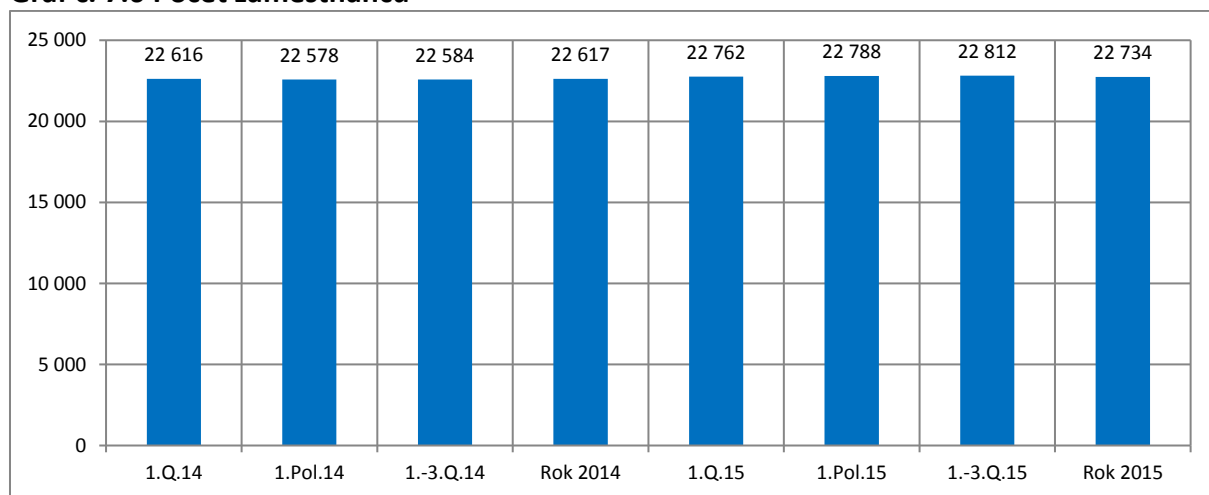
7. VODA A ODPADY

Graf č. 7.5 EVA voda a odpady (v mld. Kč)



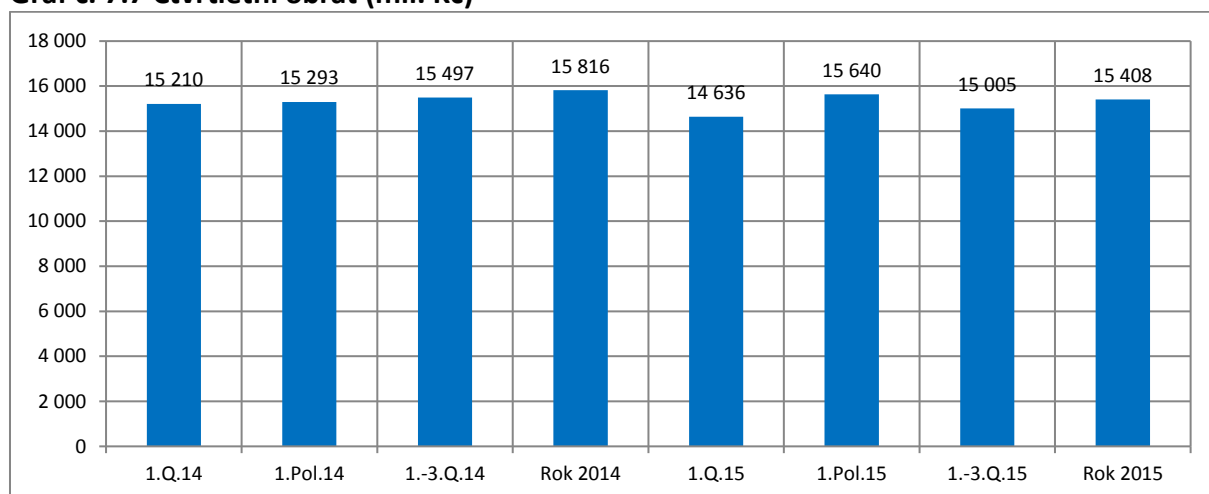
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.7 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)

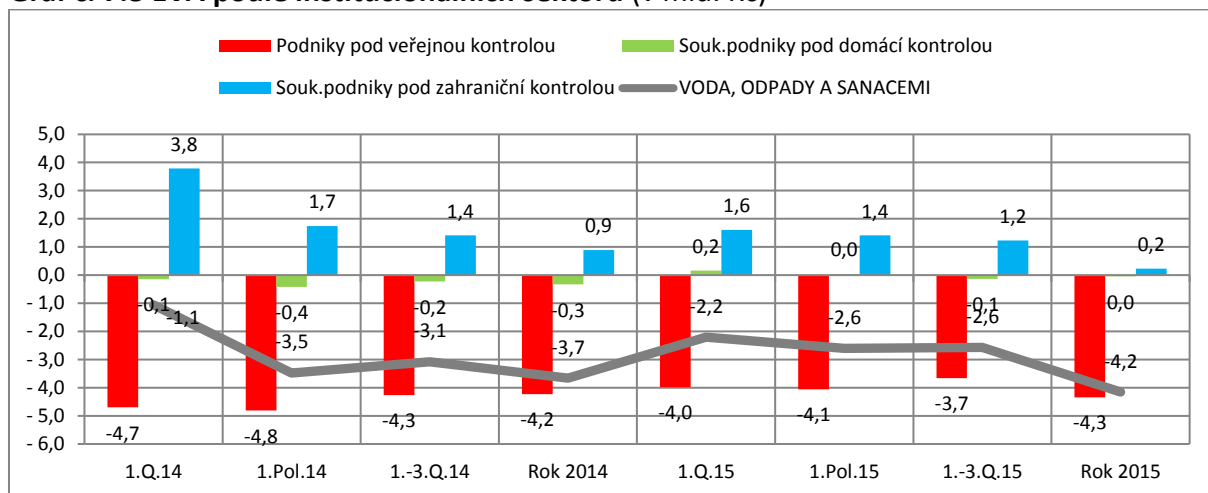


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

7.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

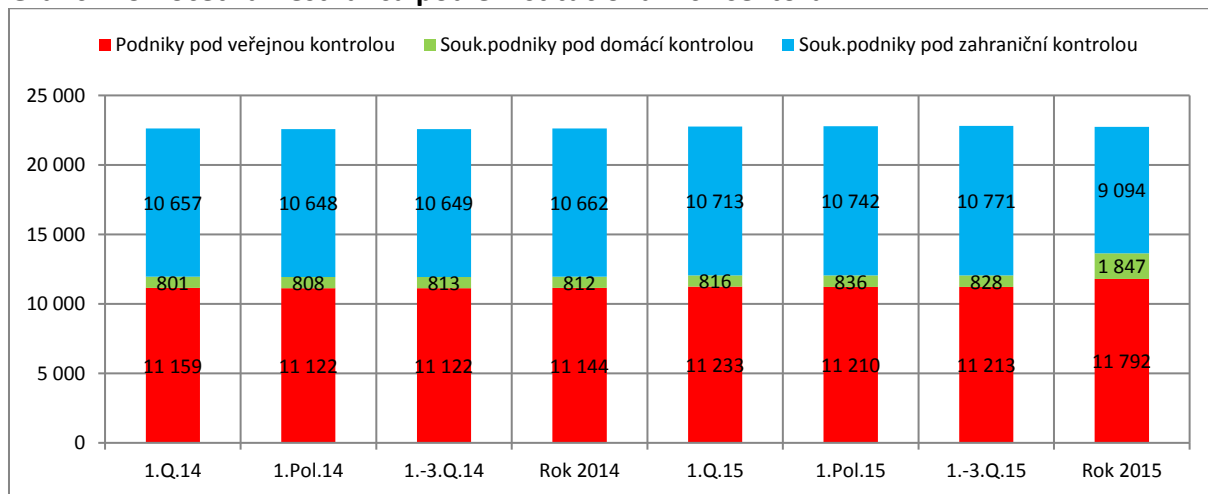
Z hlediska institucionálních sektorů se tvorba EVA daří jen u firem pod zahraniční kontrolou. Nejvyšších záporných hodnot v tvorbě EVA dosáhly podniky pod státní kontrolou, když domácí soukromý sektor skončil na nule (graf č. 7.8). O výkonnosti jednotlivých sektorů vypovídá podíl na zaměstnanosti, kde převažuje sektor pod státní kontrolou, zatímco na obratu převažuje sektor pod zahraniční kontrolou (grafy č. 7.9 a 7.10).

Graf č. 7.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

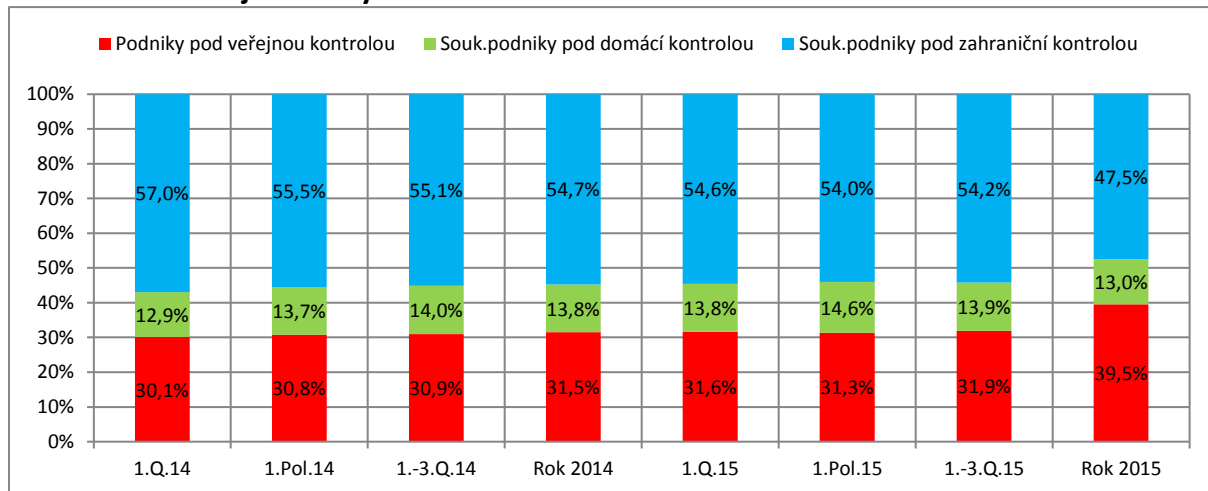


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



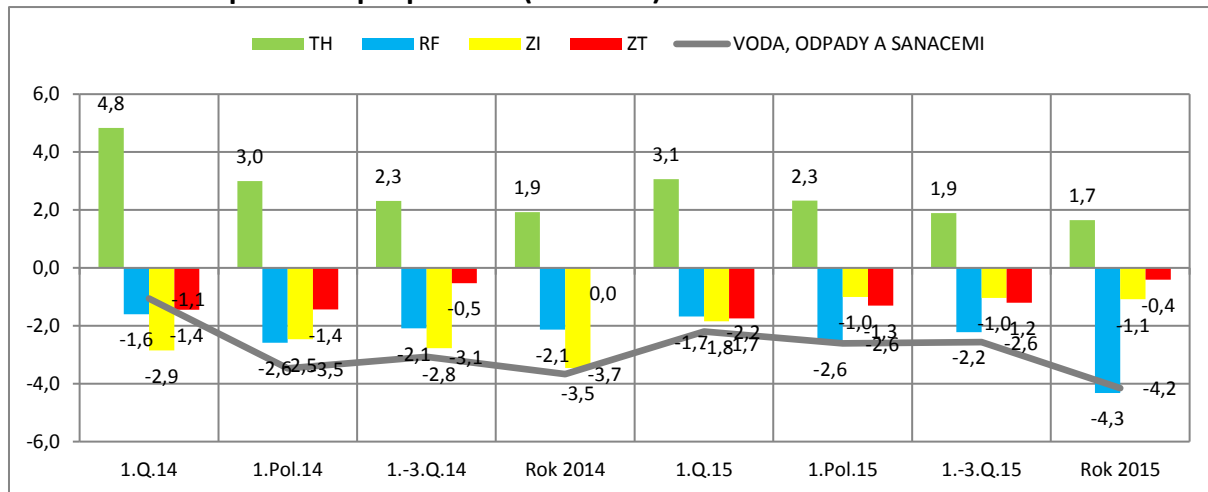
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

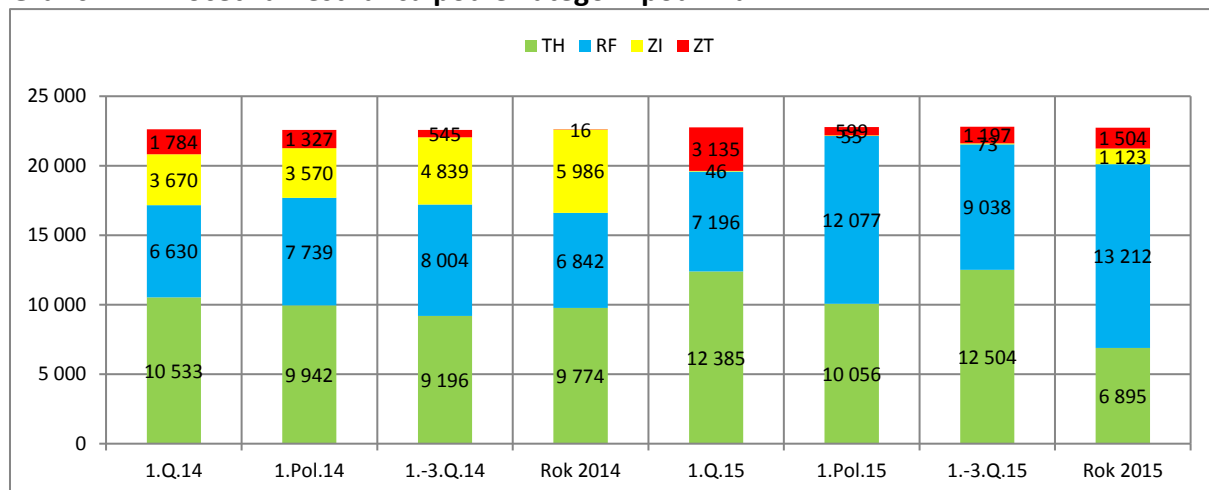
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

7.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

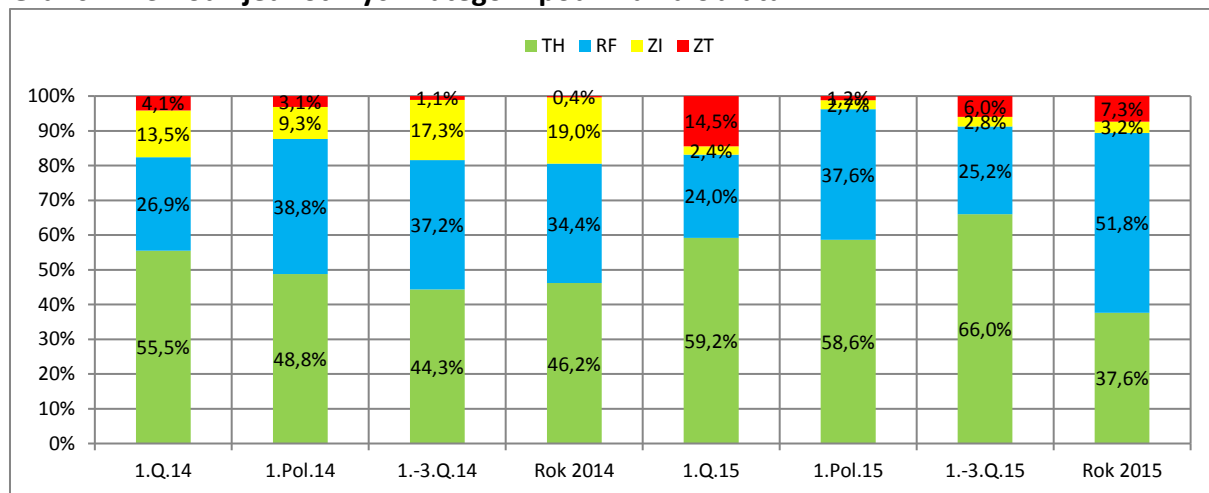
V úrovni tvorby EVA podle kategorií podniků je patrný přesun do druhé skupiny podniků (graf č. 7.11). Potvrzují to i podíly na zaměstnanosti a obratu (grafy č. 7.12 a 7.13).

Graf č. 7.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

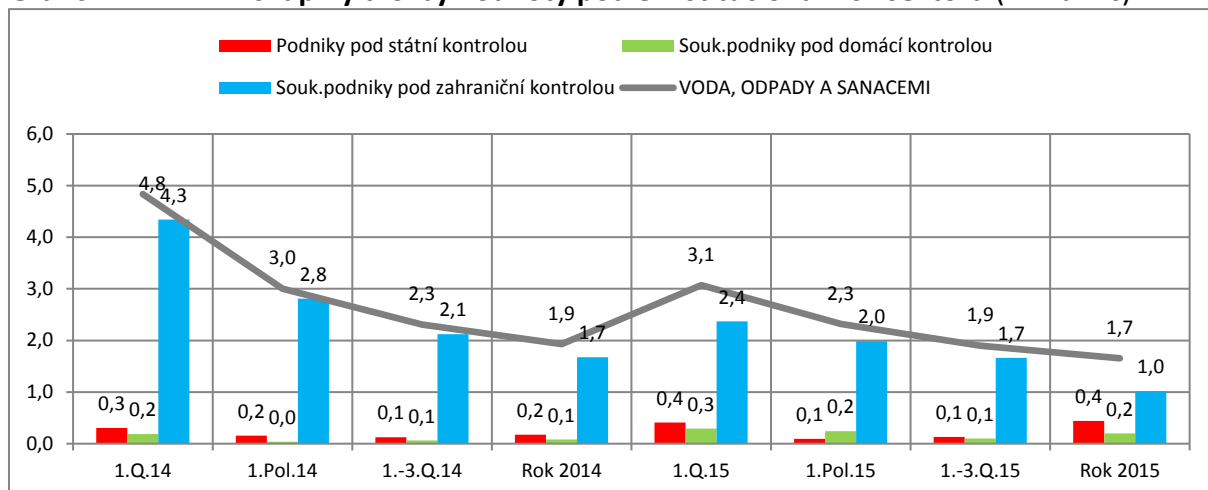
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

7.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Ve skupině nejlepších podniků převažuje tvorba EVA v podnicích pod zahraniční kontrolou, (graf č. 7.14). Podobně je tomu v podílech jednotlivých sektorů na zaměstnanosti a obrátu (graf č. 7.15 a 7.16).

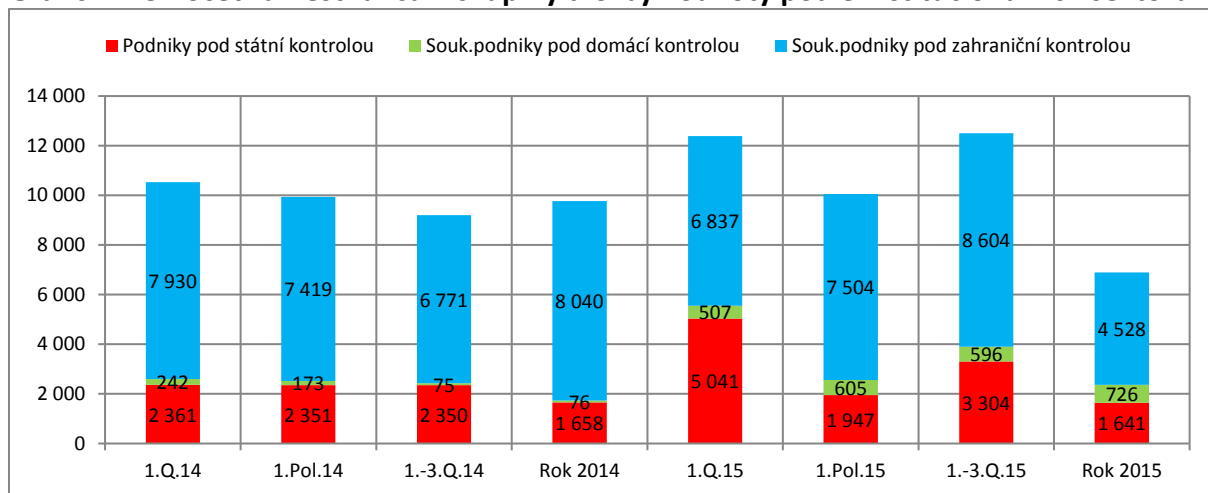
7. VODA A ODPADY

Graf č. 7.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



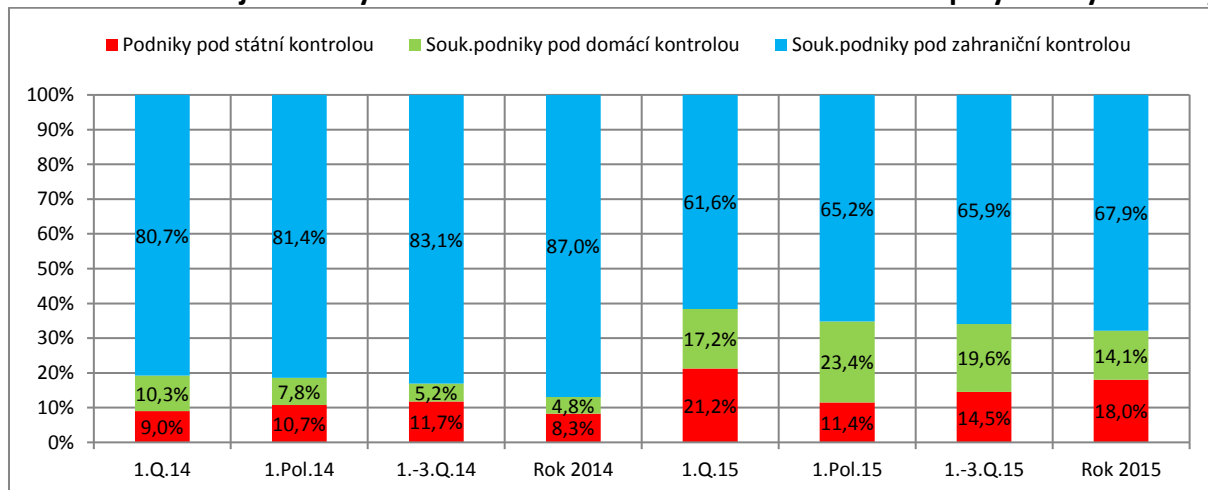
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu I. skupiny tvorby hodnoty



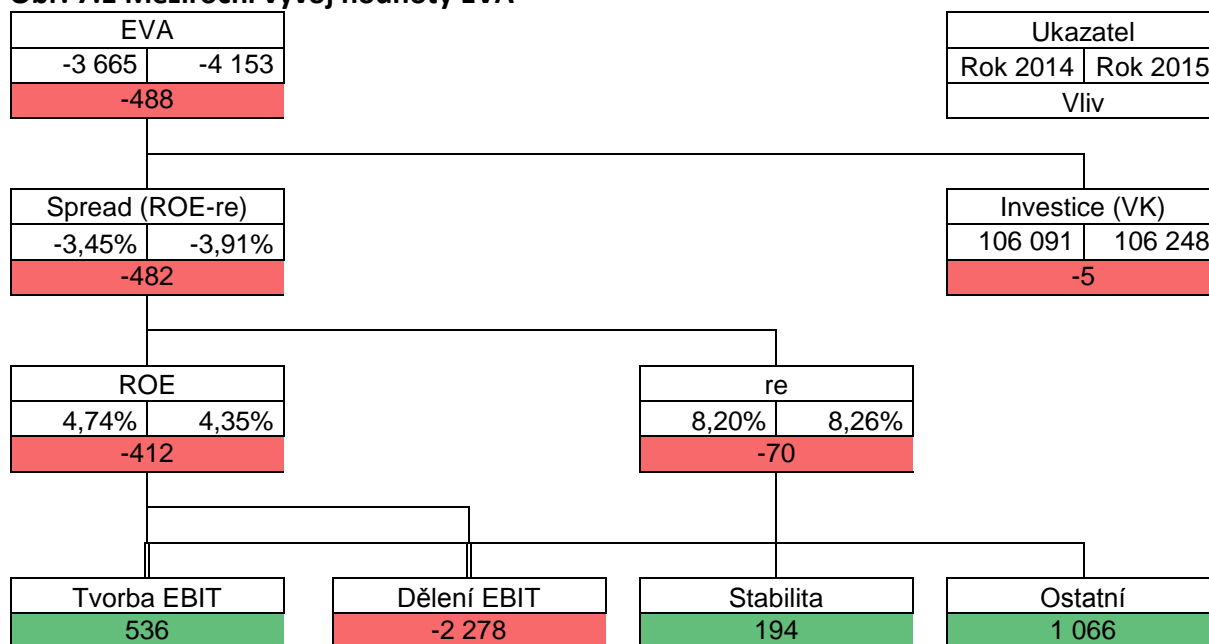
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

7.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Odvětví rozvodu vody a kanalizací a odvětví zpracování odpadů jsou regulovaná odvětví, kde je tradičně hodnota EVA záporná, ale hodnota ROE se drží nad bezrizikovou sazbou. Jde o „důsledek“ regulace cen. Meziročně se hodnota EVA zhoršila o 0,5 mld. Kč a to především vlivem poklesu hodnoty ROE viz Obr. 7.1. Na nejnižším patře pyramidového rozkladu negativní vývoj hodnoty způsobily ukazatelé v Dělení EBIT. Naopak pozitivně působily ostatní skupiny ukazatelů.

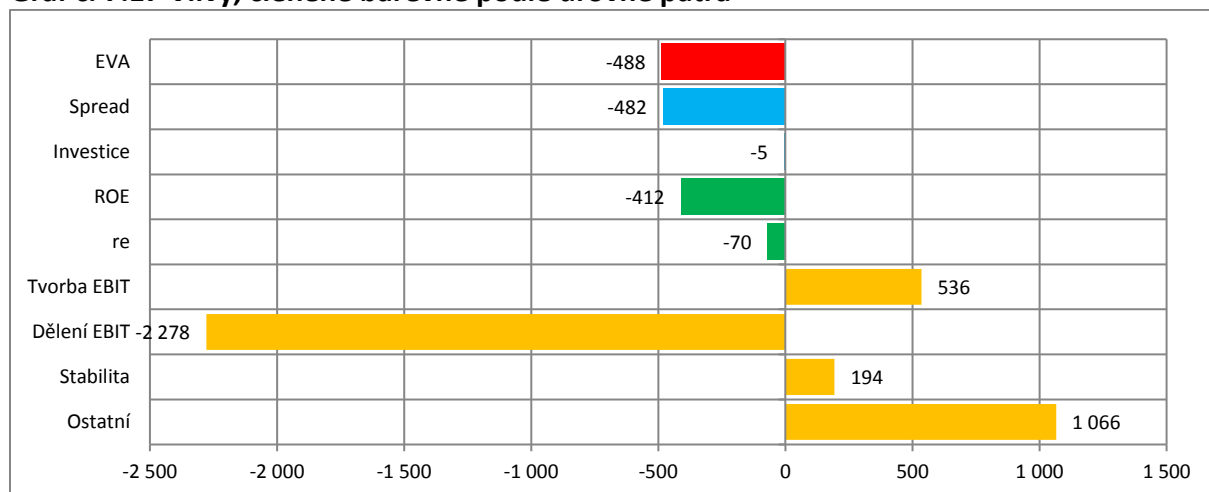
V grafech č. 7.17 až 7.21 je vývoj hlavních ukazatelů působících na vývoj hodnoty EVA.

Obr. 7.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

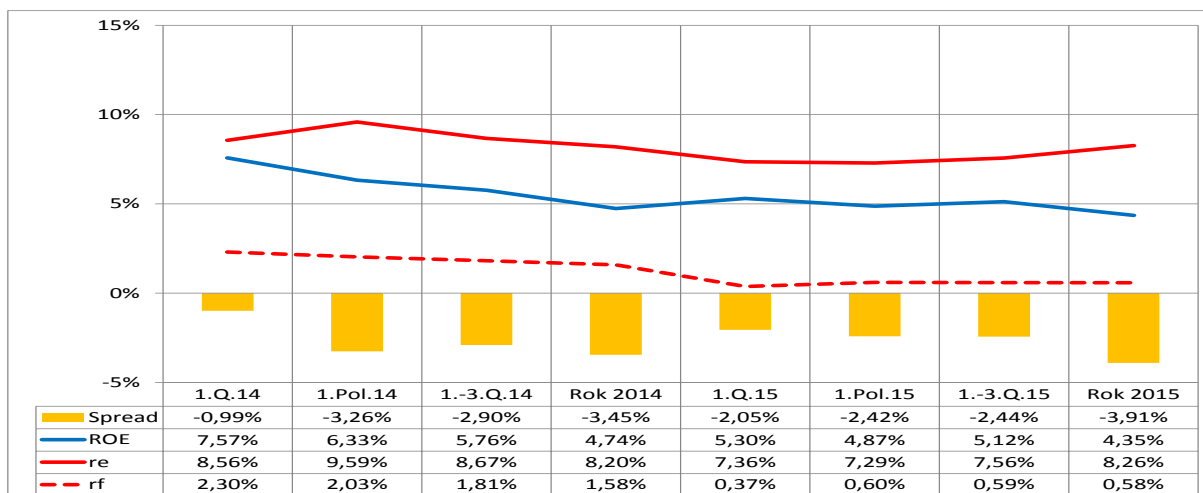


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra

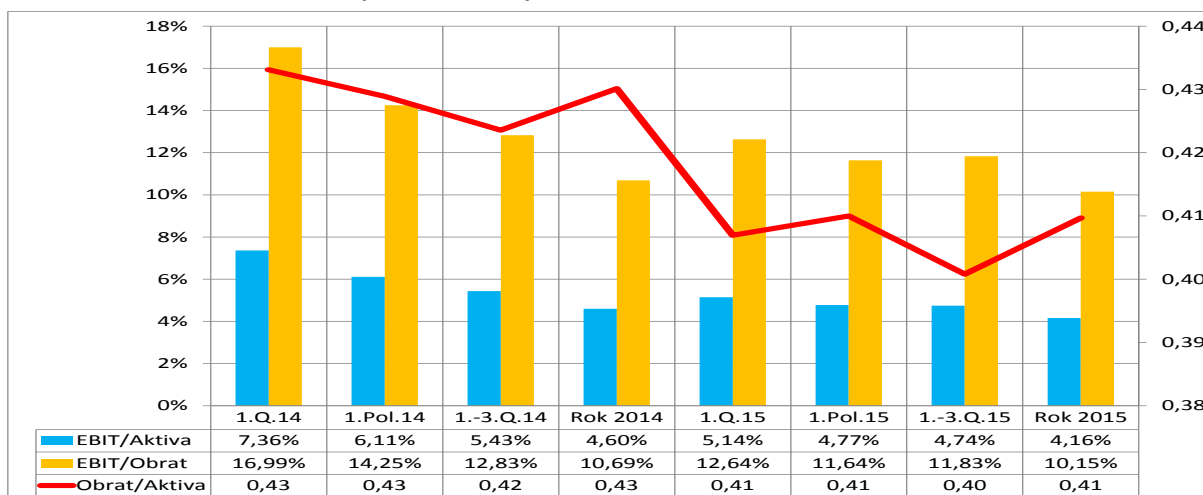


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.18 Spread (ROE-r_e)

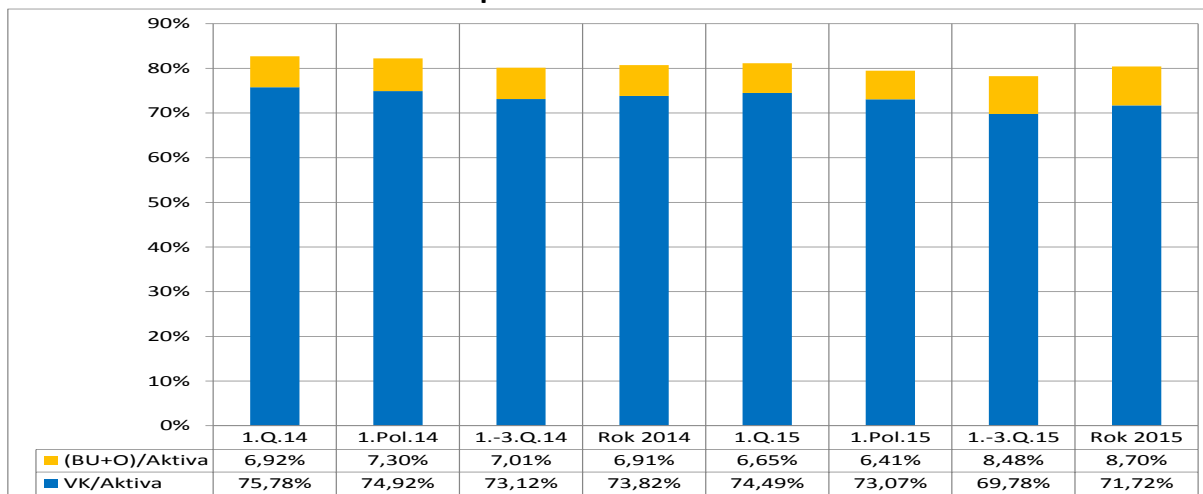
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



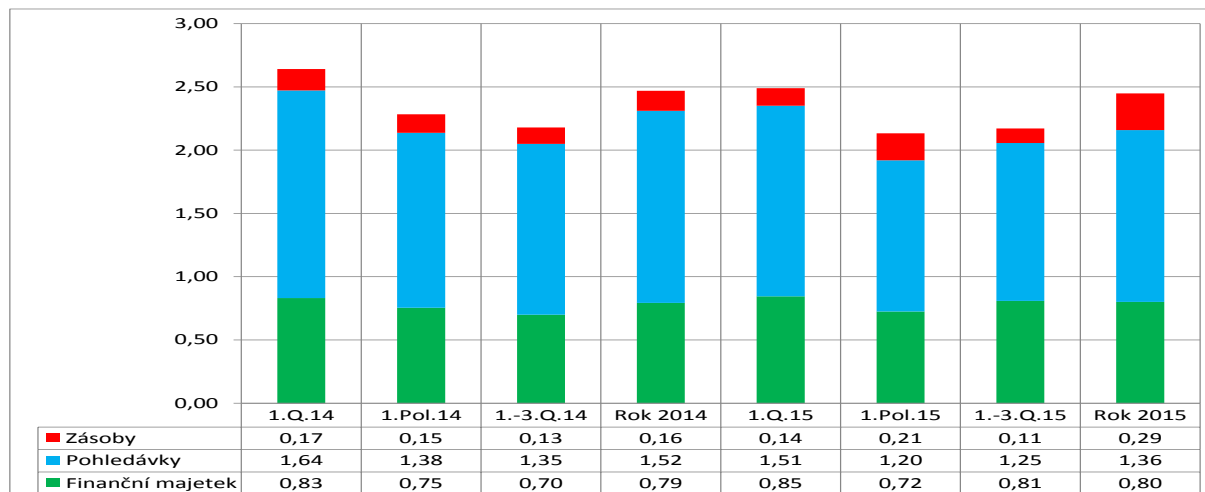
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.21 Likvidita



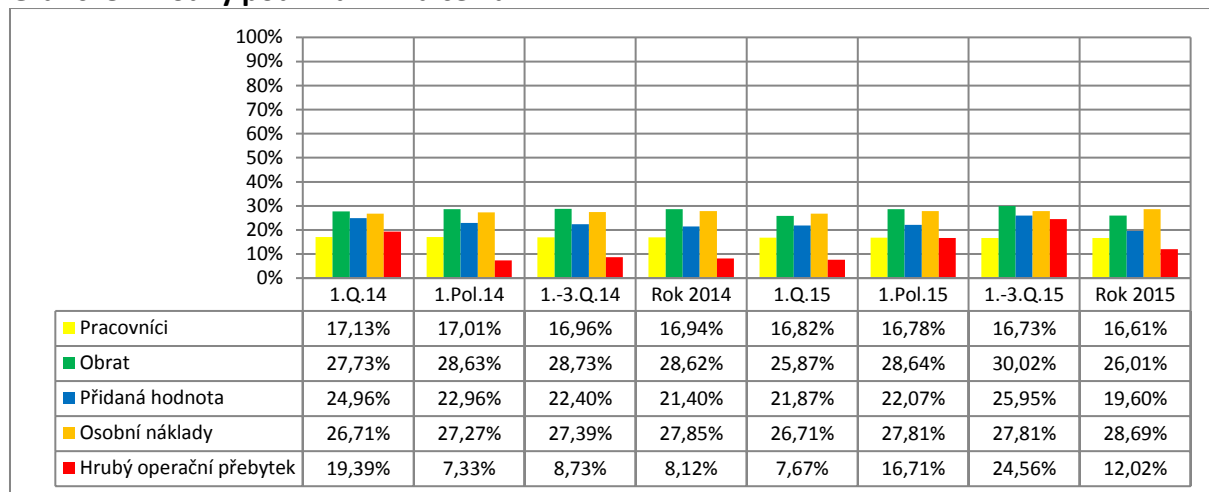
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

8. STAVEBNICTVÍ

8.1 Postavení podniků z finanční analýzy

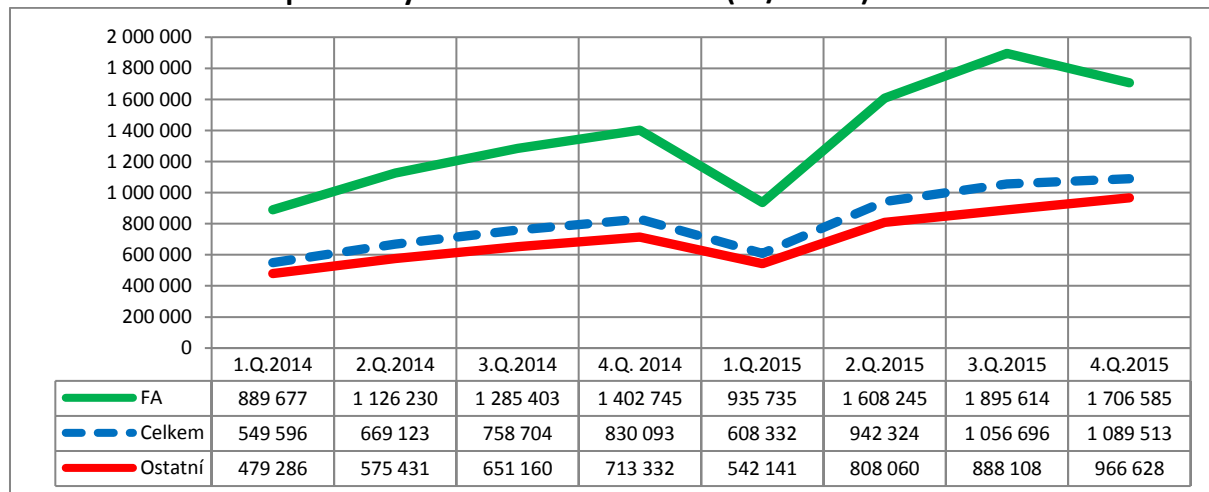
Stavebnictví je charakteristické vyšším podílem malého podnikání a řemeslníků, jak je patrné z grafu č. 8.1, kde podíl velkých a středních firem u produkčních ukazatelů osciluje kolem jedné čtvrtiny, u zaměstnanosti a hrubého operačního přebytku je tento podíl nižší. I při nepříznivé situaci ve stavebnictví se firmy snažily udržet relace mezi výkonovými a nákladovými faktory, při zjevné vyšší úrovni výkonnosti u větších subjektů (grafy č. 8.2 až 8.4).

Graf č. 8.1 Podíly podniků FA na celku

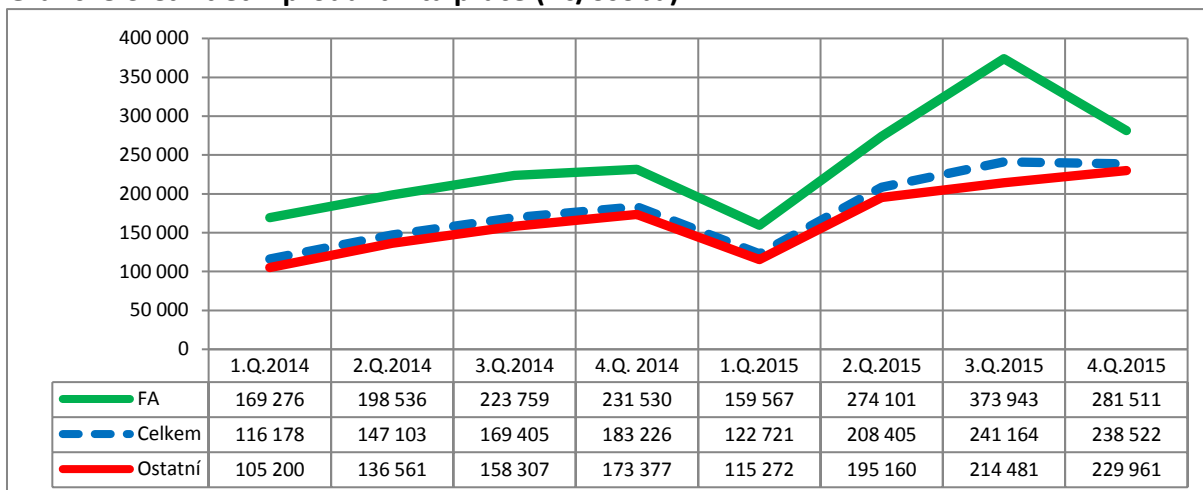


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

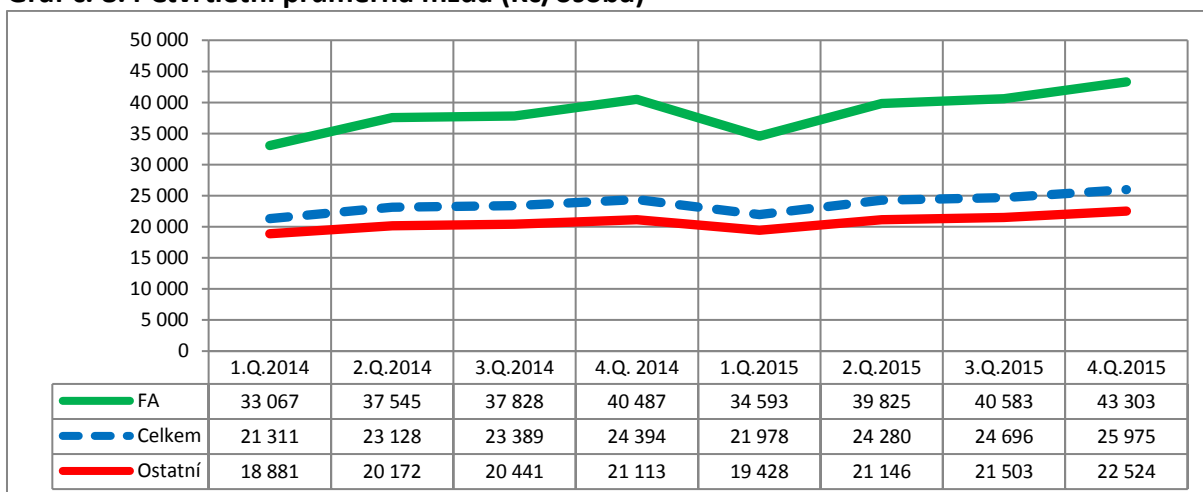
Graf č. 8.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

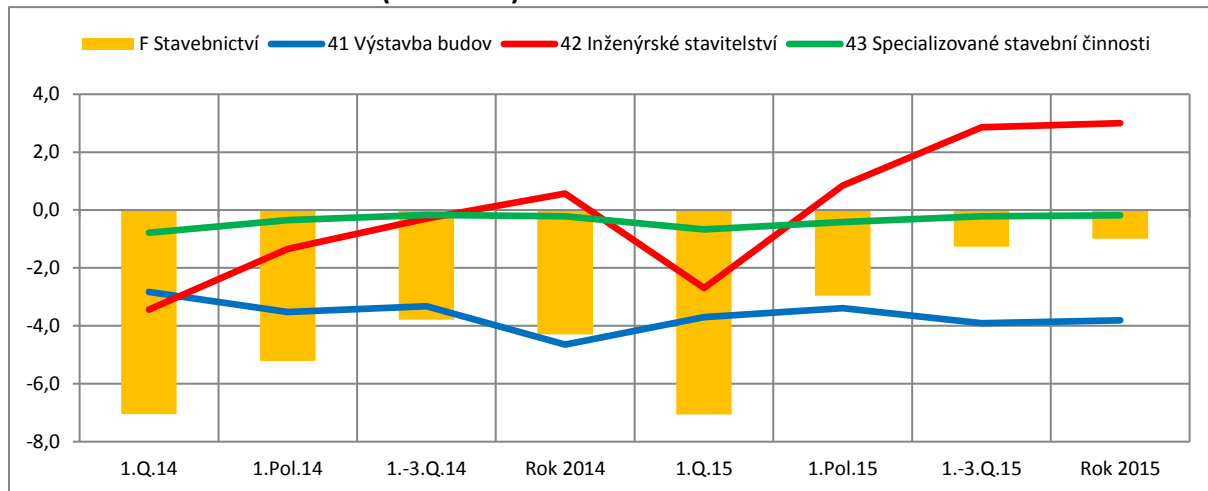
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

8.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Oživení investiční aktivity v infrastruktuře se projevilo meziročním růstem oboru inženýrského stavitelství, který však jen zmírnil záporné hodnoty EVA celého stavebnictví (graf č. 8.5). Snížení zaměstnanosti pokračovalo všech třech stavebních oborech (graf č. 8.6), s tendencí růstu podílu na obrátu u inženýrského stavitelství (graf č. 8.7).

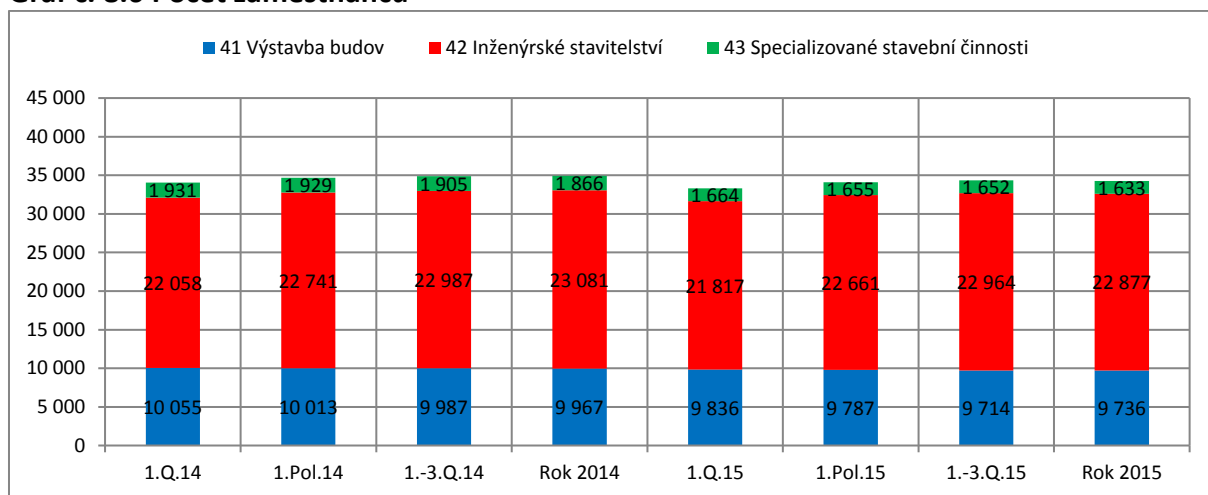
8. STAVEBNICTVÍ

Graf č. 8.5 EVA stavebnictví (v mld. Kč)



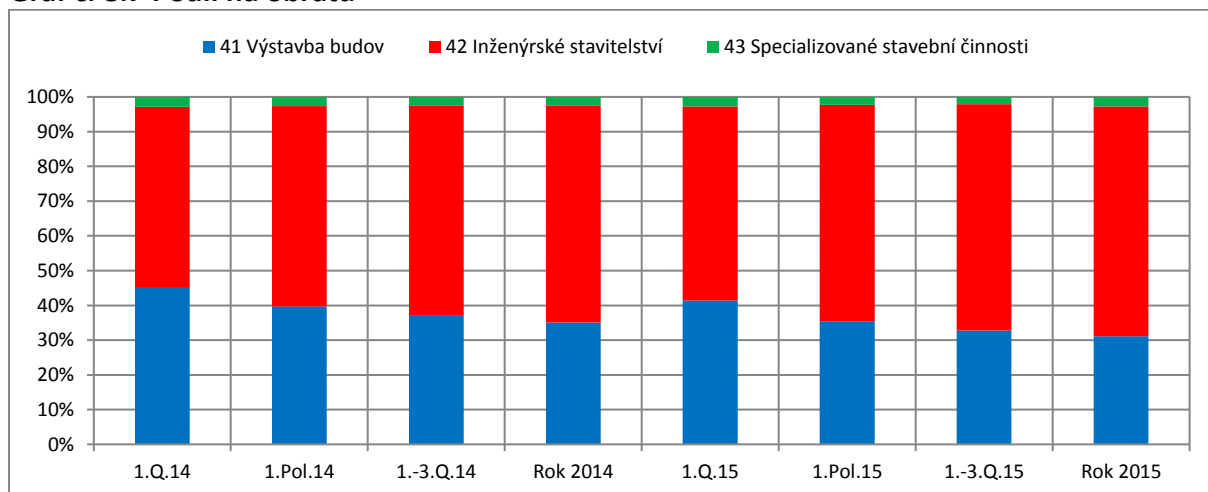
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.7 Podíl na obrátu

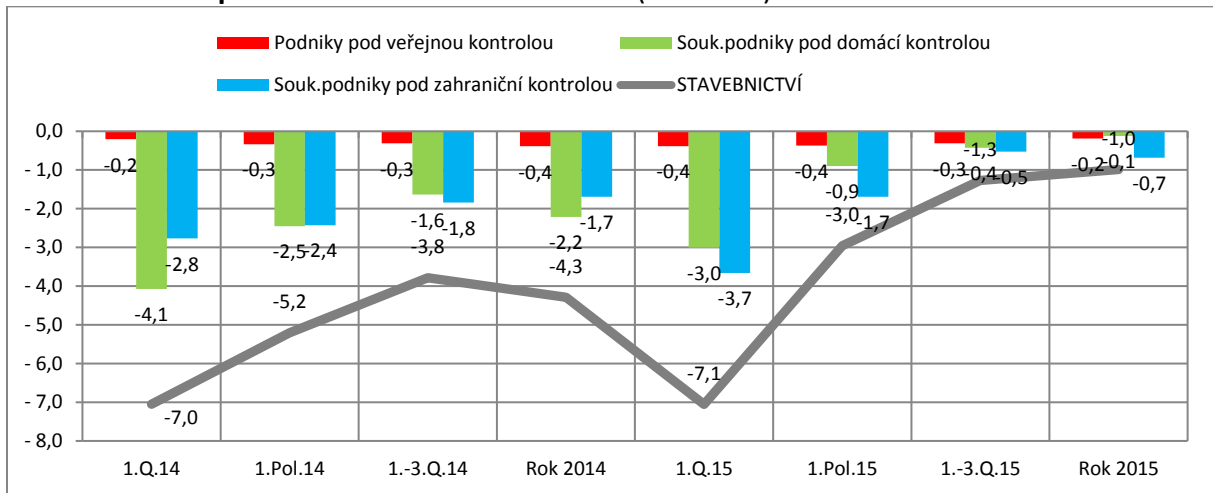


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

8.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

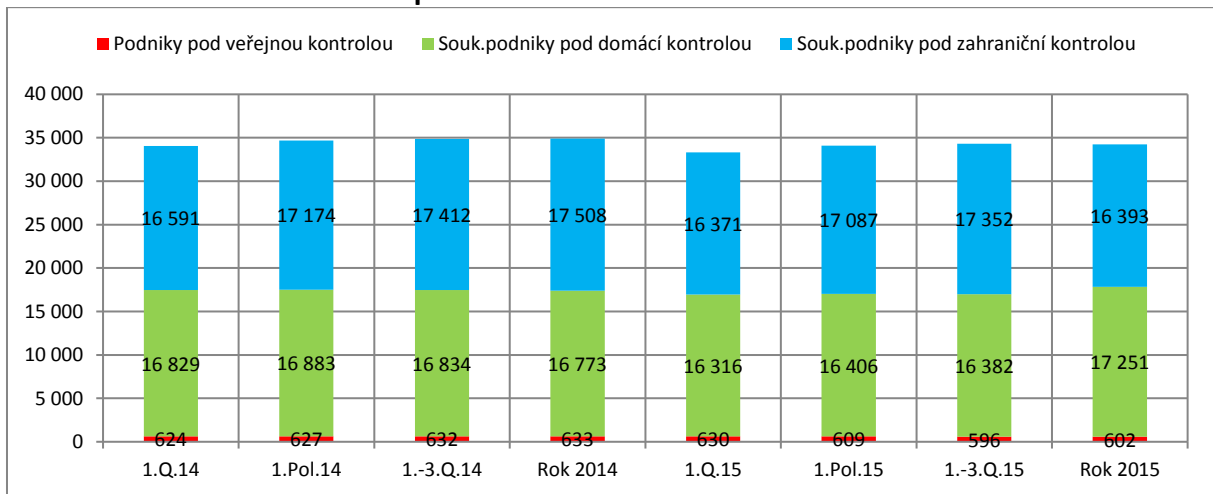
Z hlediska institucionálních sektorů je z grafu č. 8.8 vidět meziroční zlepšení záporných hodnot EVA u všech sektorů, nejvýraznější bylo u domácích soukromých firem. Jejich podíl na zaměstnanosti vzrostl a získal převahu nad sektorem pod zahraniční kontrolou (graf č. 8.9). Převahu podílu na obrátu si domácí sektor dále posílil (graf č. 8.10).

Graf č. 8.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

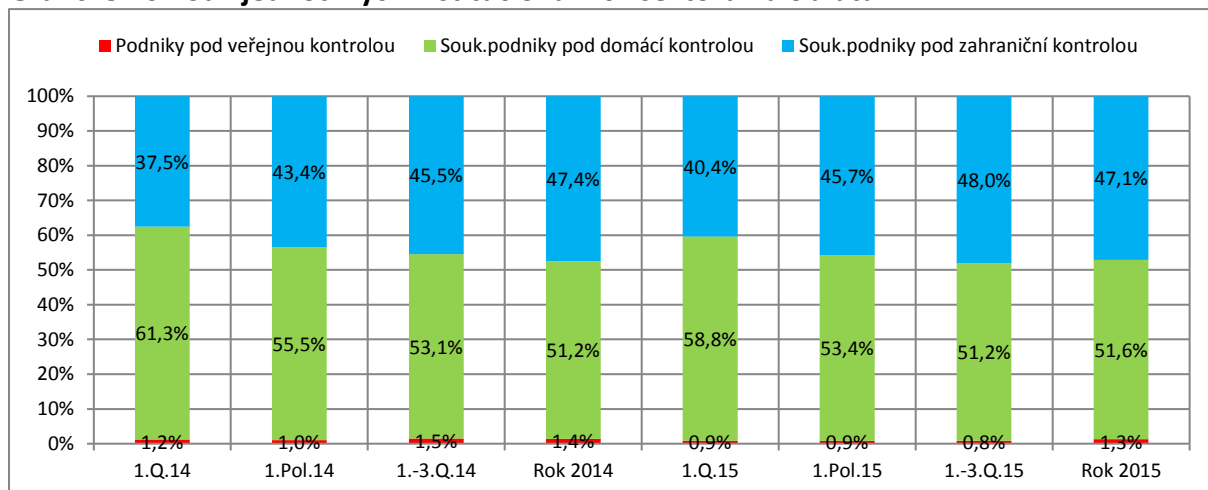


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



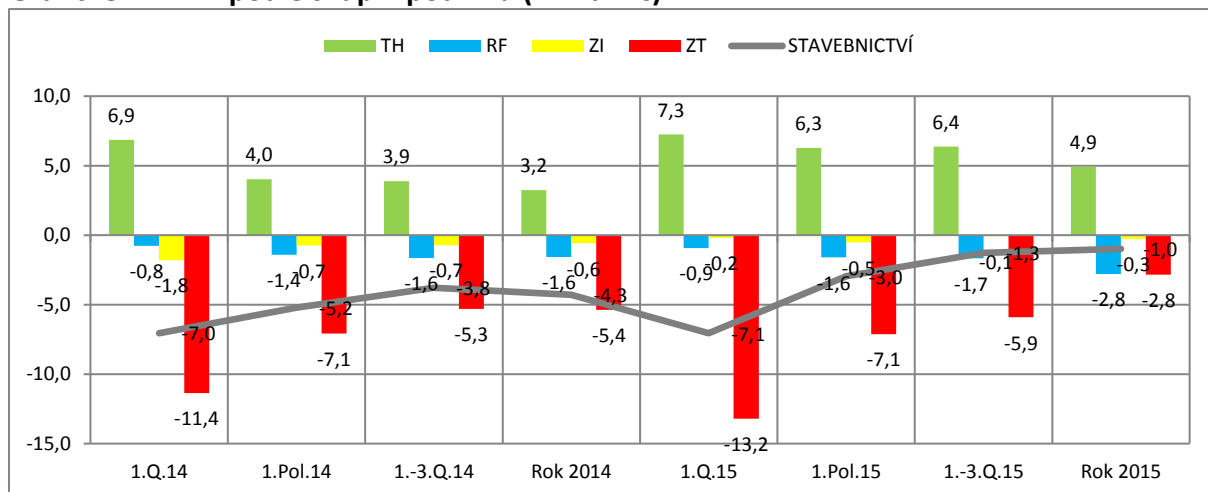
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

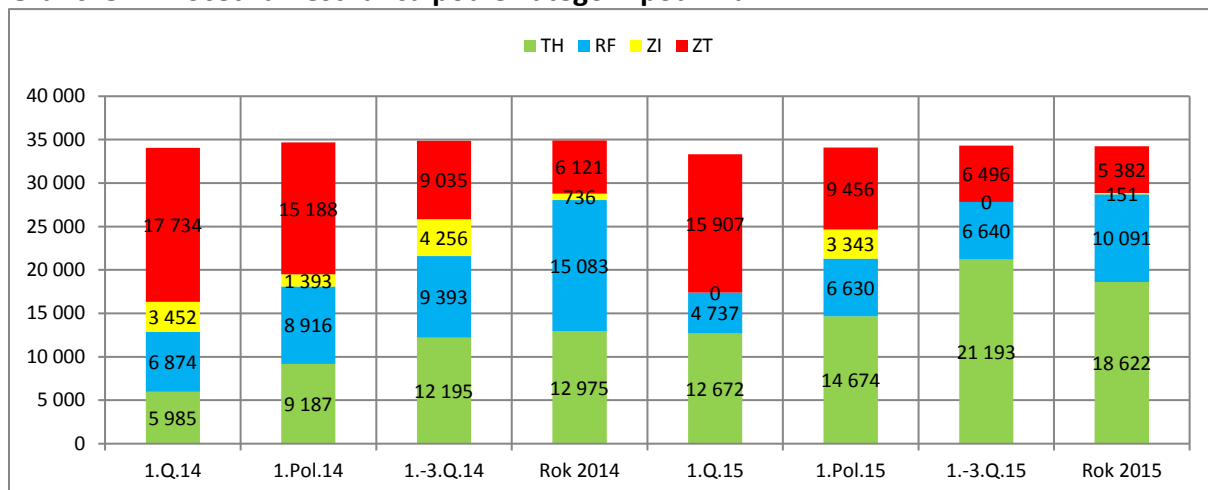
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

8.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

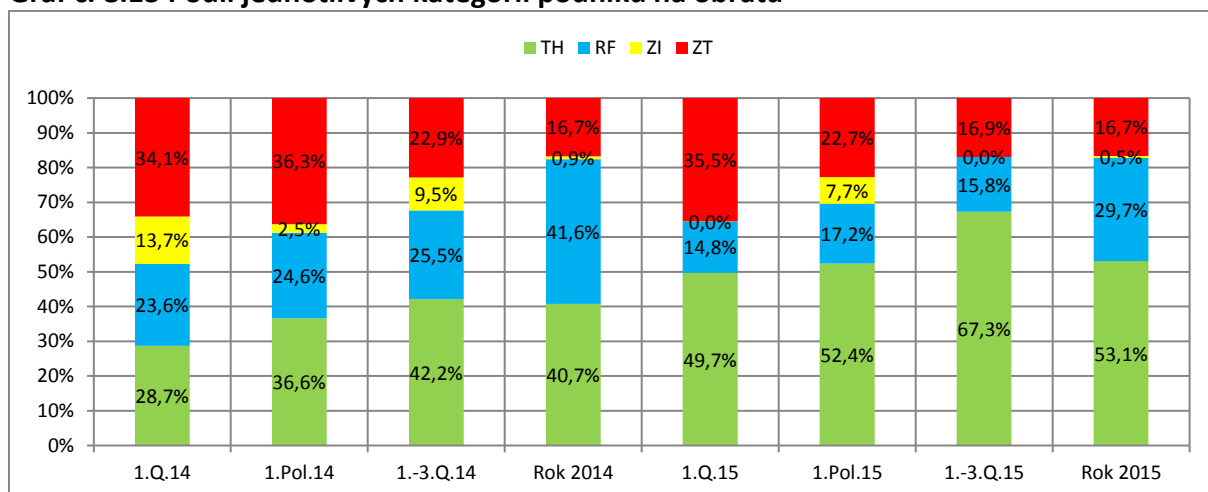
Vývoj jednotlivých kategorií podniků podle tvorby EVA zobrazuje graf č. 8.11. Změny v zaměstnanosti a podílu na obrátu zobrazují grafy č. 8.12 a 8.13.

Graf č. 8.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

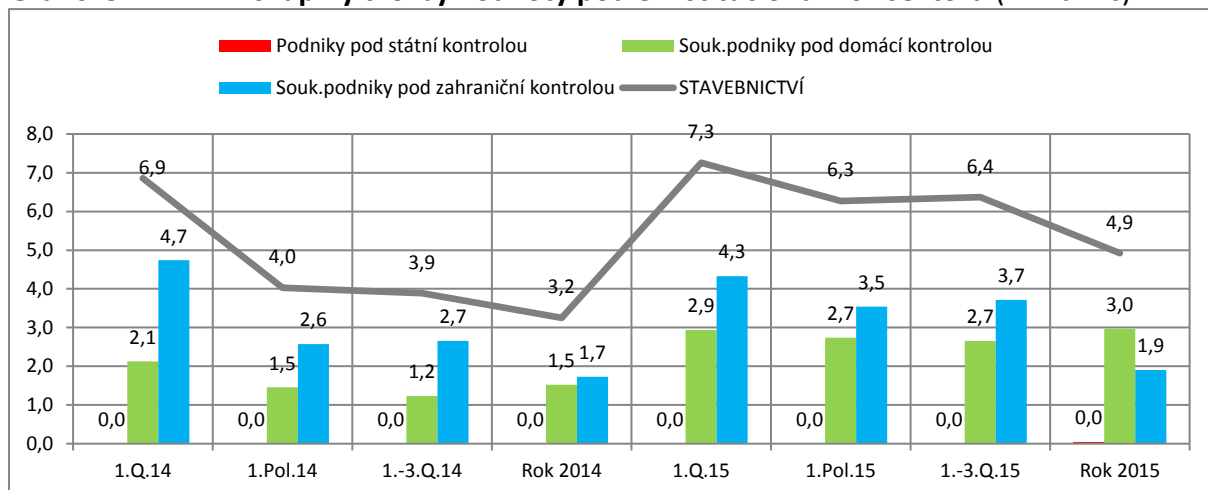
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

8.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Vývoj tvorby EVA jednotlivých sektorů ve skupině nejlepších podniků je uveden grafu č. 8.14. V podílu na zaměstnanosti a obratu výrazně převažuje domácí soukromý sektor (graf č. 8.15 a 8.16).

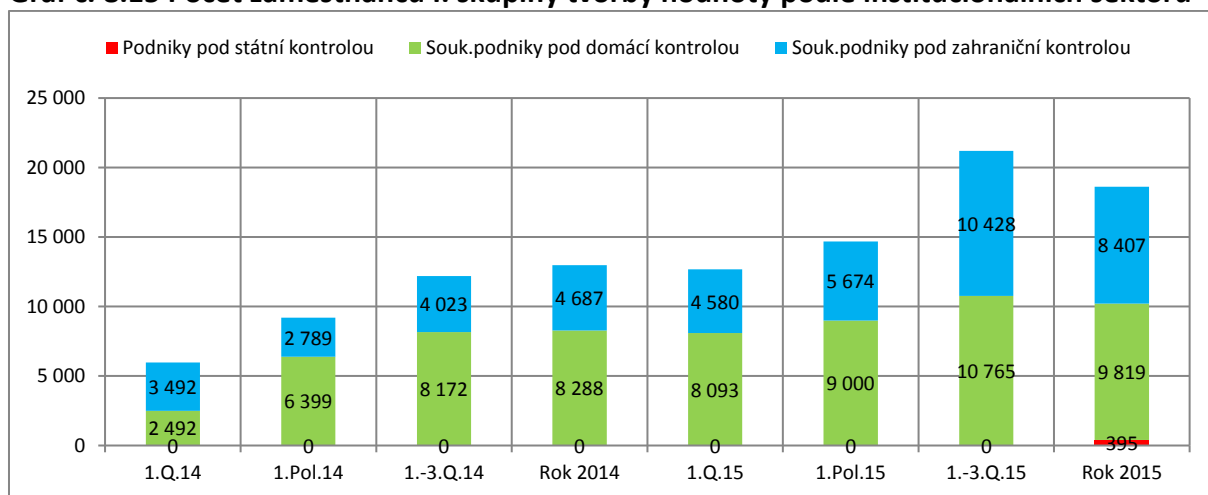
8. STAVEBNICTVÍ

Graf č. 8.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



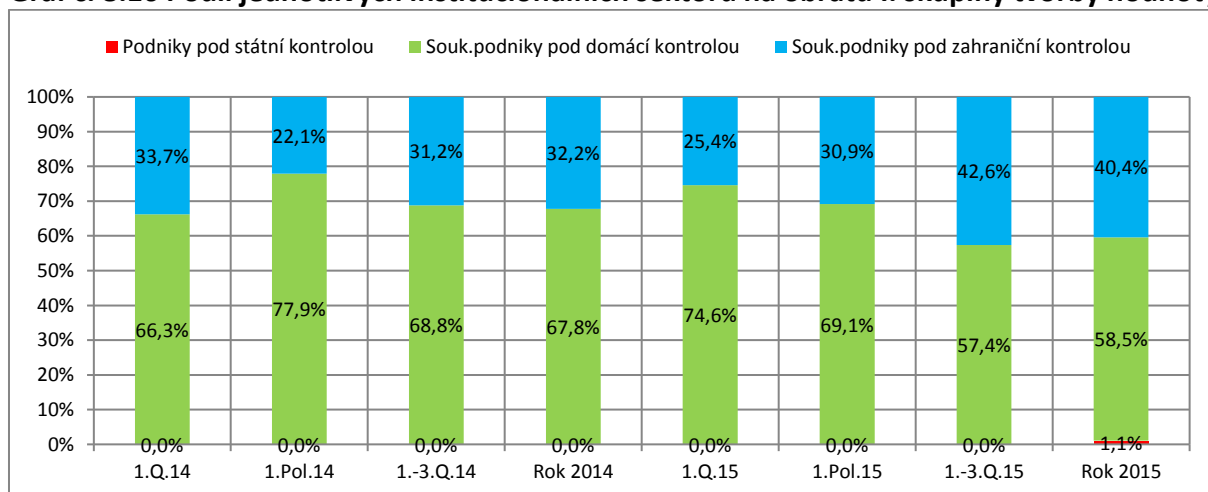
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



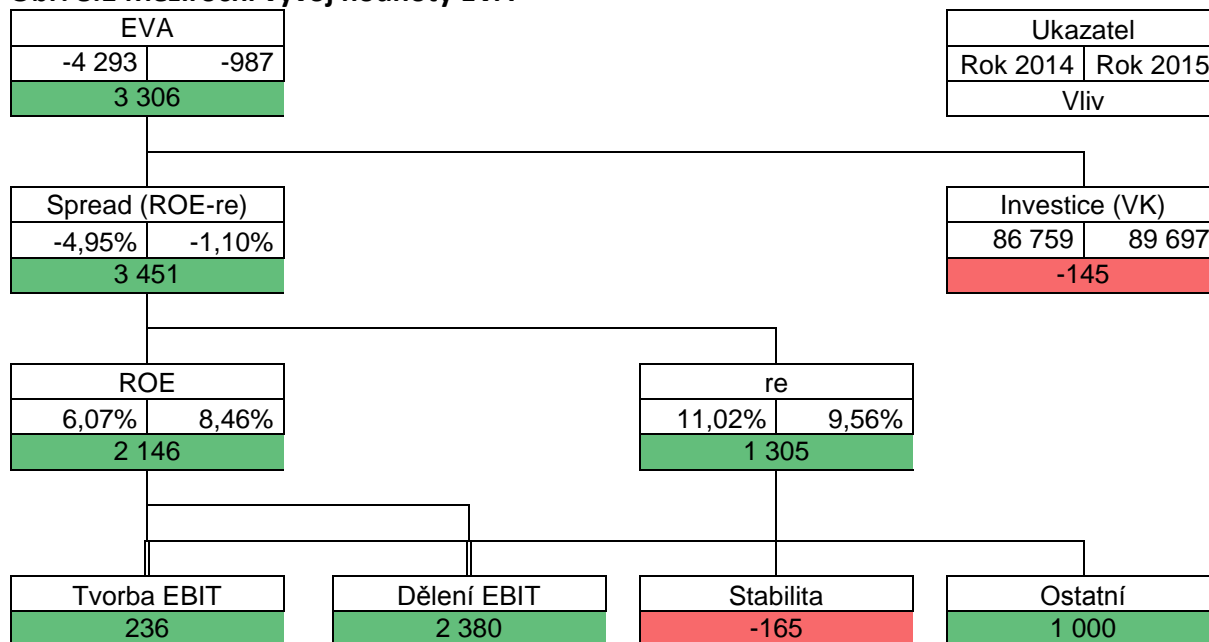
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

8.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na Obr. 8.1 je meziroční vývoj hodnoty EVA ve stavebnictví. I když jsou hodnoty EVA stále záporné, tak zaznamenaly pozitivní vývoj a to především díky zvýšení hodnoty rentability vlastního kapitálu ROE i poklesu rizika (re). Tahounem zlepšení byl především vývoj v oblasti dělení EBIT (zlepšení hodnoty produkční síly) a naopak negativní vývoj nastal v oblasti finanční stability (zhoršení hodnoty likvidity).

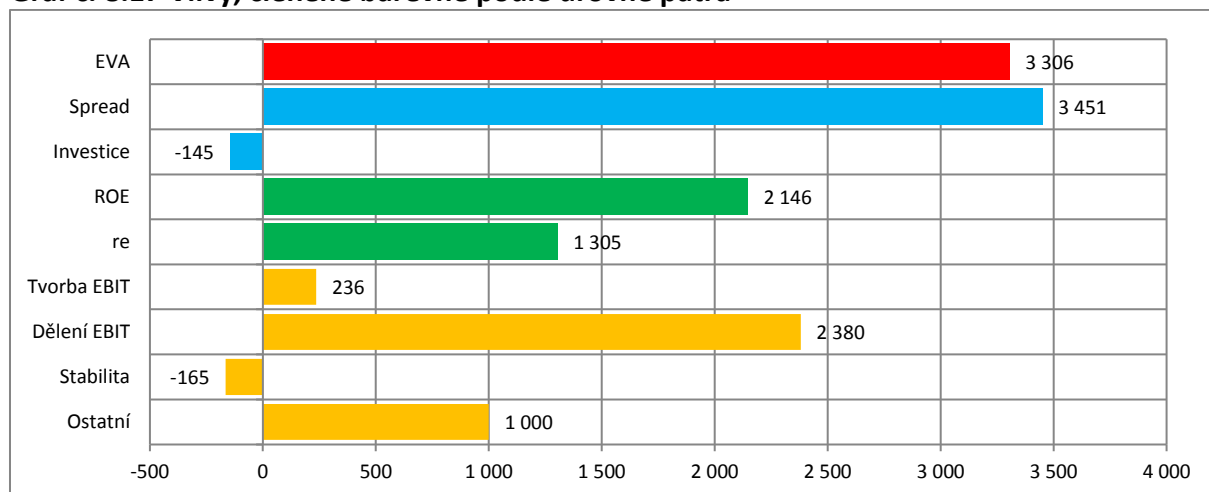
V následujících grafech č. 8.17 až 8.21 jsou vybrané ukazatele z finanční analýzy mající vliv na vývoj hodnoty EVA.

Obr. 8.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

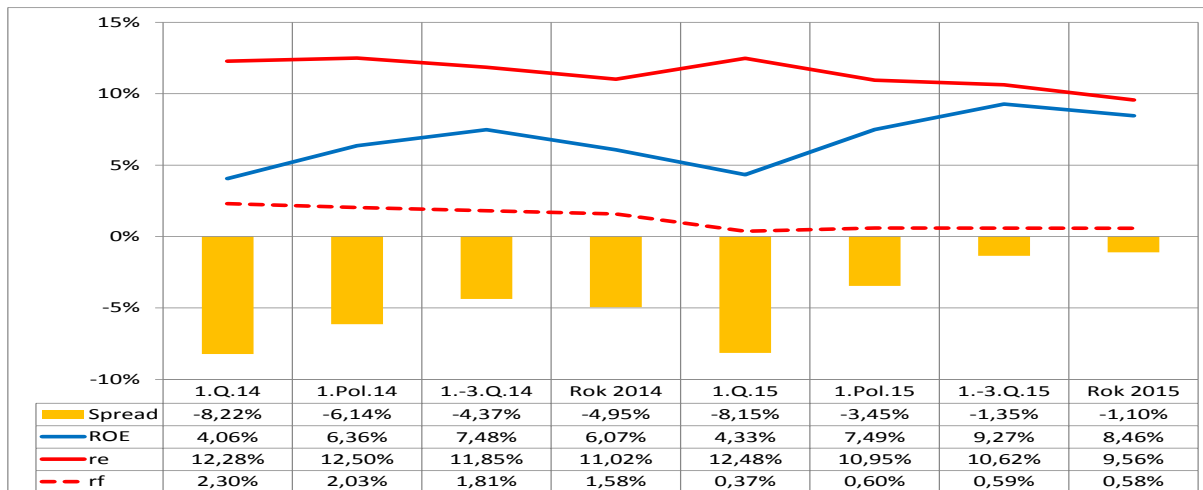
Graf č. 8.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

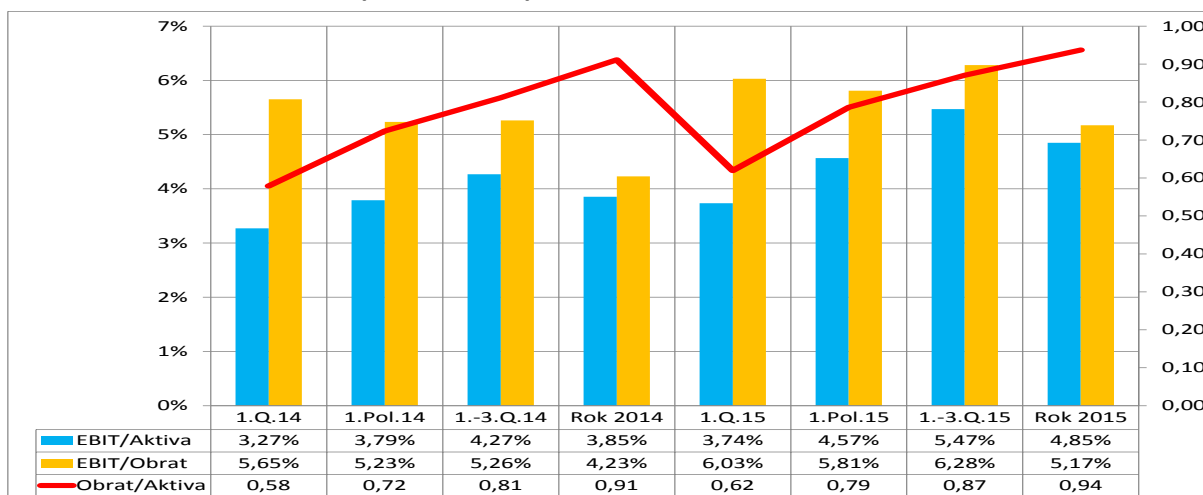
8. STAVEBNICTVÍ

Graf č. 8.18 Spread (ROE-r_e)



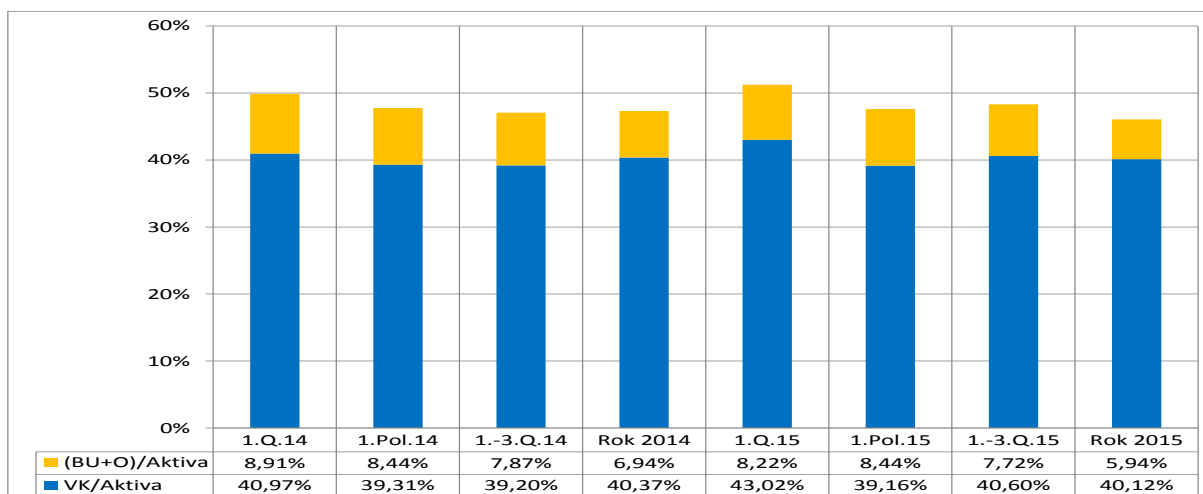
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



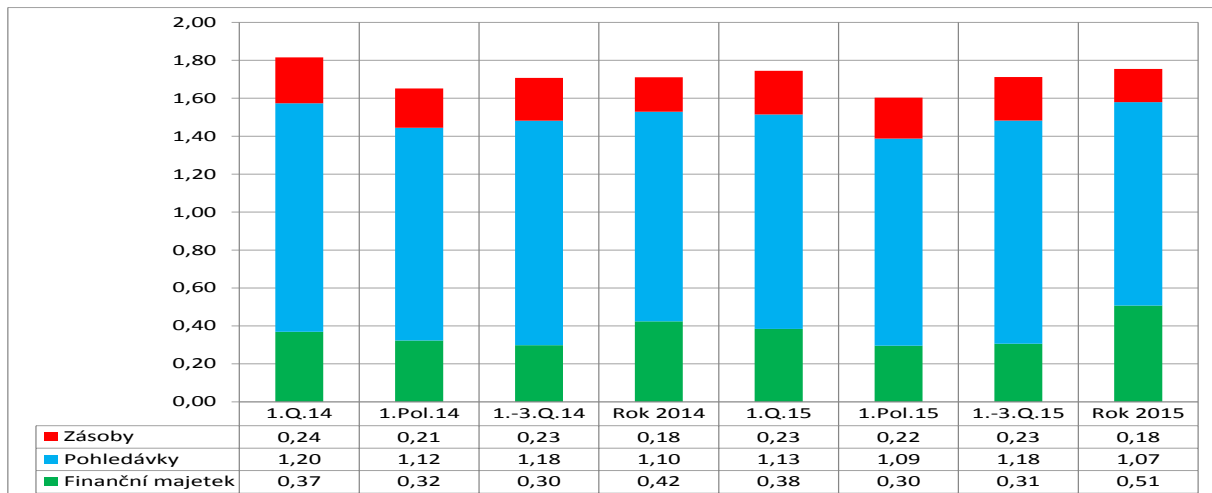
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.21 Likvidita



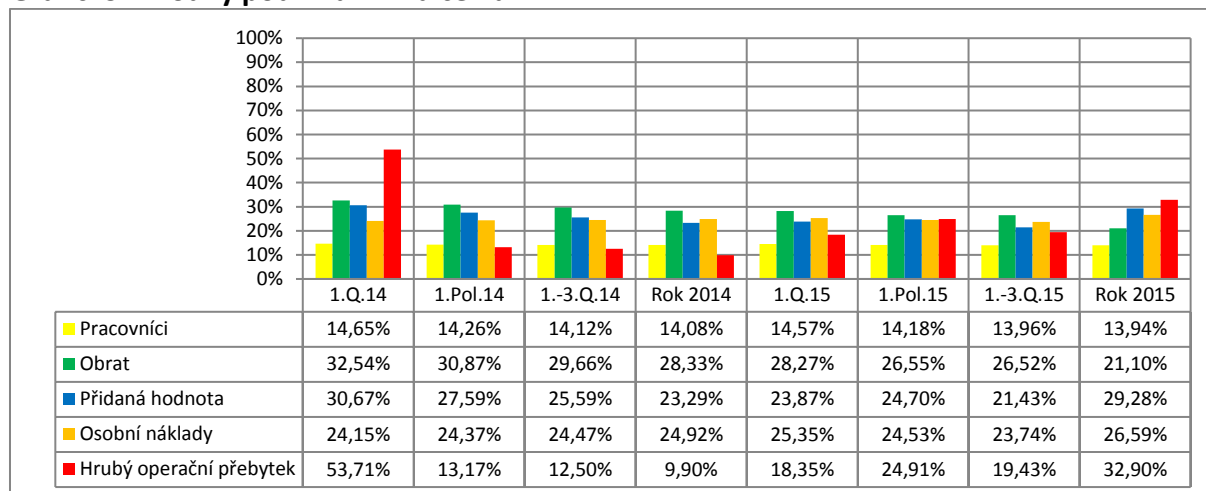
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

9. VÝSTAVBA BUDOV

9.1 Postavení podniků z finanční analýzy

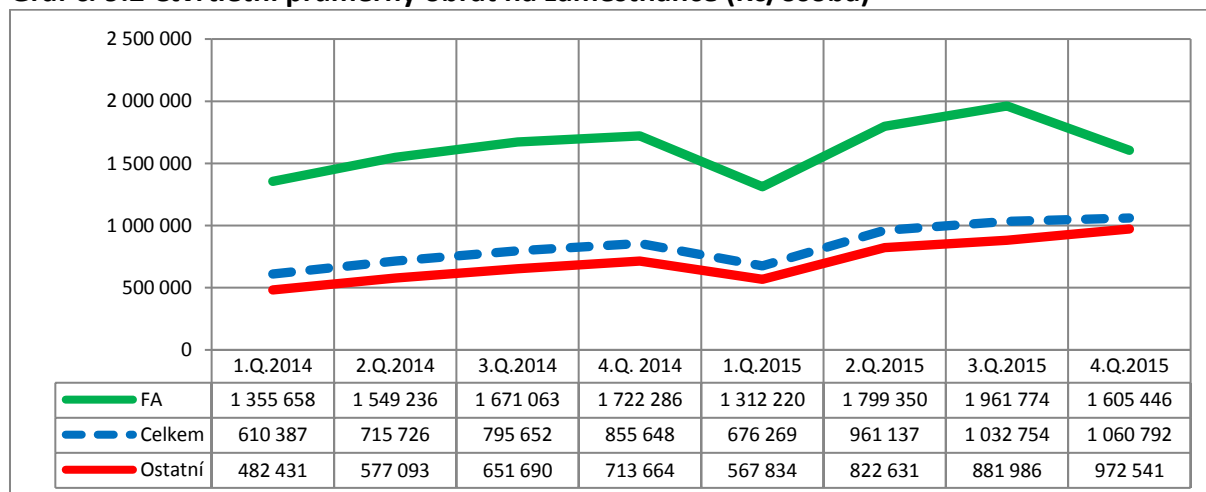
U pozemního stavitelství je z grafu 9.1 zřejmý velký podíl malého podnikání, přičemž výkyvy u hrubého operačního přebytku vyplývají z objektové fakturace a sezónnosti. Grafy č. 9.2 až 9.4 vypořádávají o rozdílech ve výkonnosti mezi malými a velkými stavebními podniky.

Graf č. 9.1 Podíly podniků FA na celku

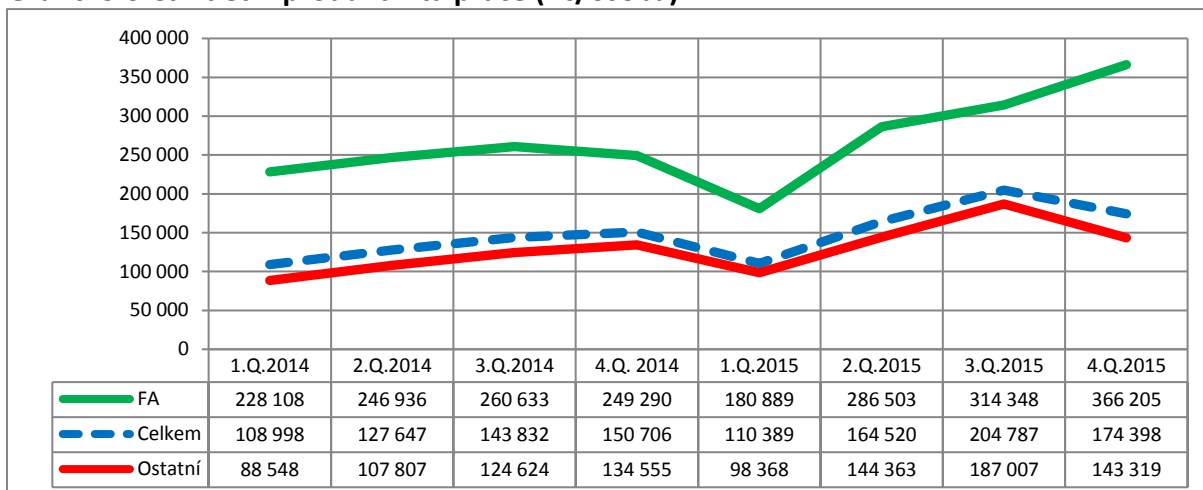


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

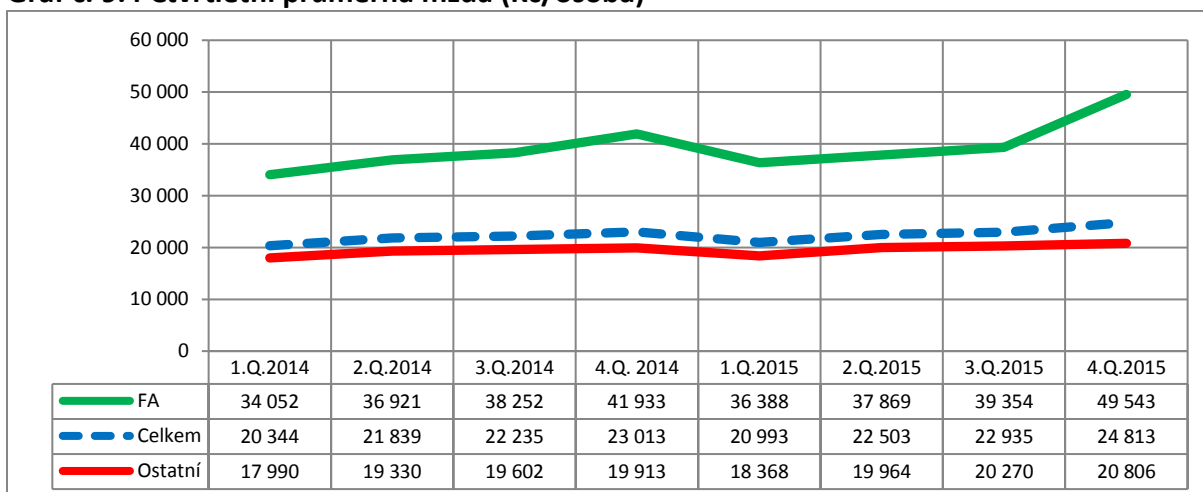
Graf č. 9.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

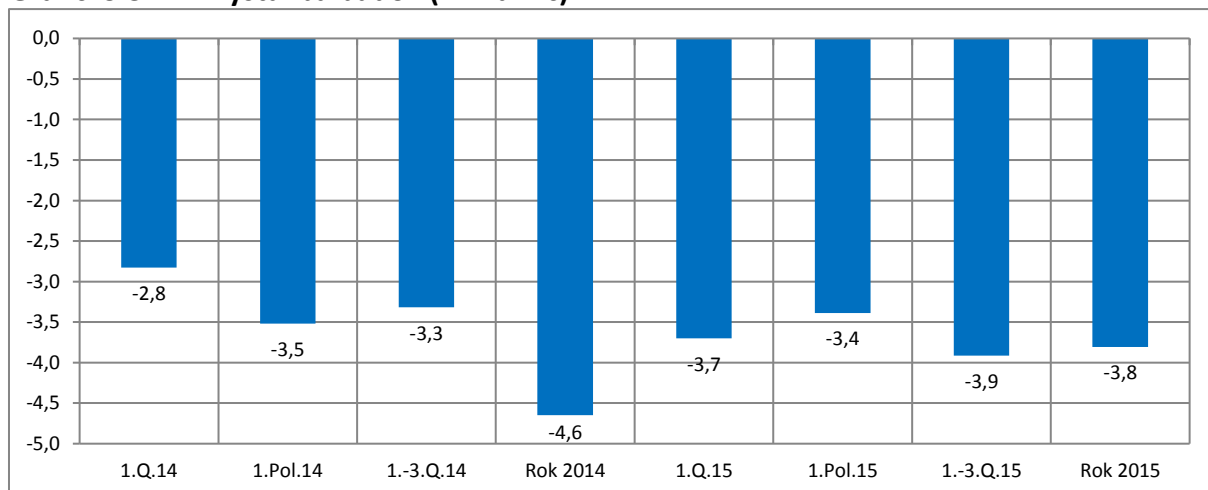
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

9.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Záporné hodnoty tvorby EVA se meziročně prakticky nezměnily (graf č. 9.5). Zaměstnanost a obrát se snížily (grafy č. 9.6 a 9.7).

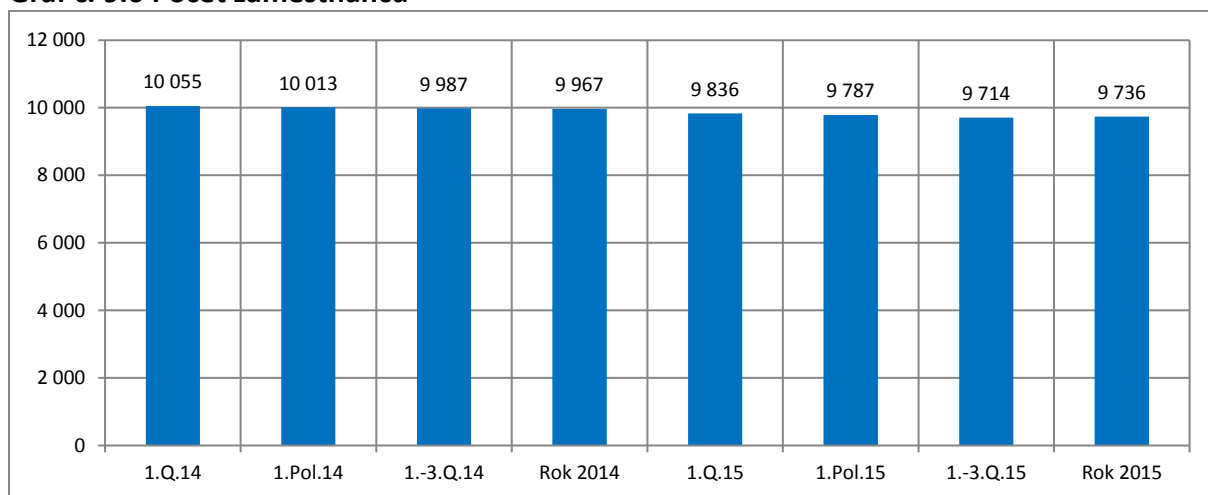
9. VÝSTAVBA BUDOV

Graf č. 9.5 EVA výstavba budov (v mld. Kč)



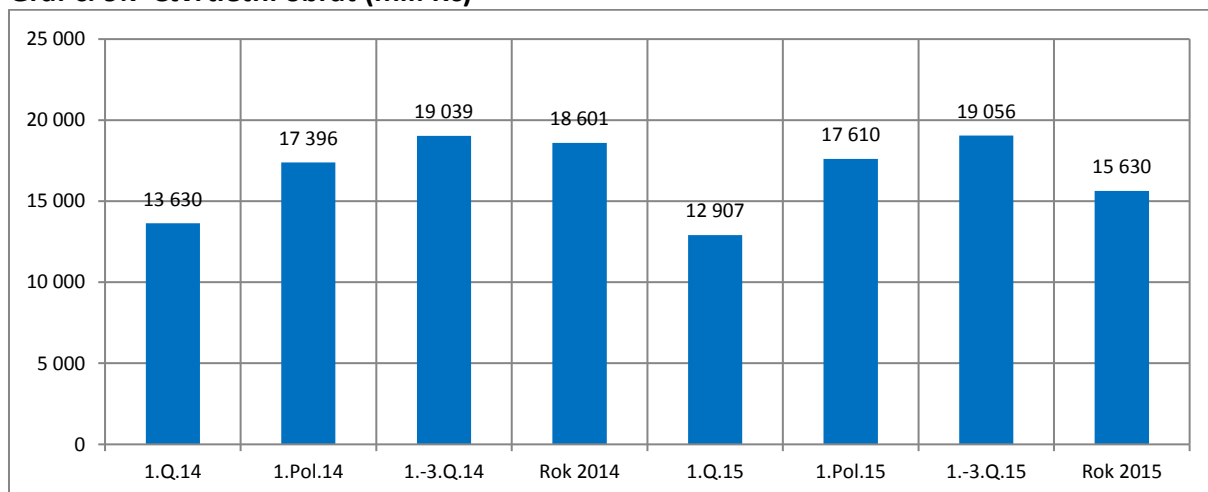
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.7 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)

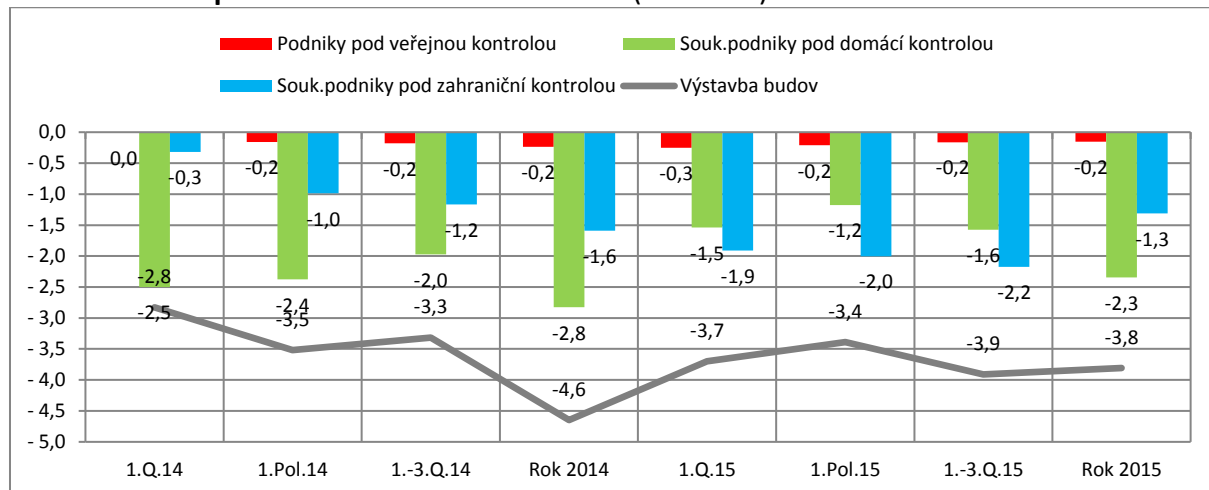


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

9.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

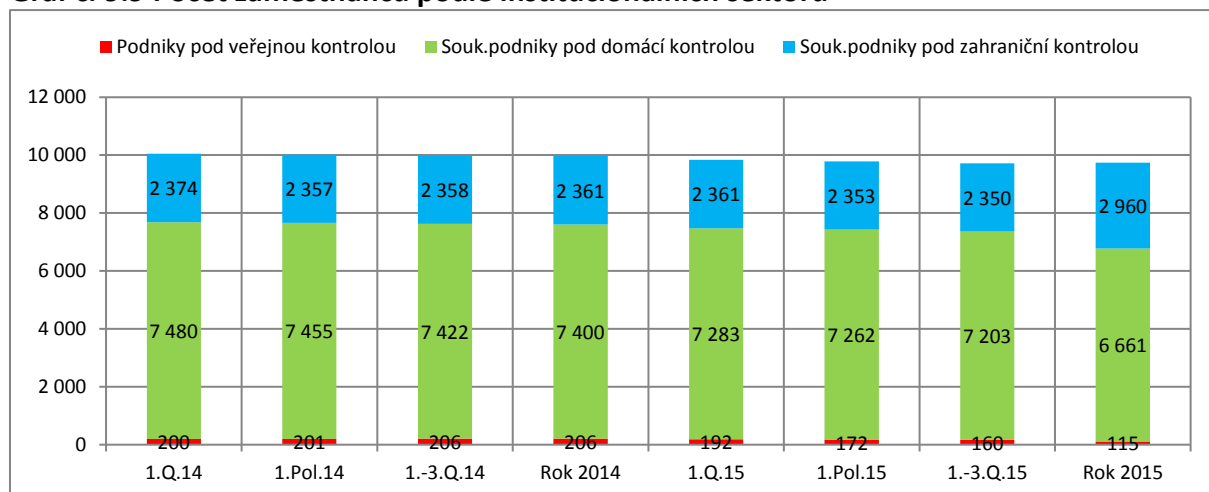
Zápornou tvorbu EVA meziročně mírně zlepšily firmy pod zahraniční kontrolou a domácí soukromé firmy (graf č. 9.8). Vývoj podílů jednotlivých sektorů na zaměstnanosti a obrátu ukazují grafy č. 9.9 a 9.10.

Graf č. 9.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

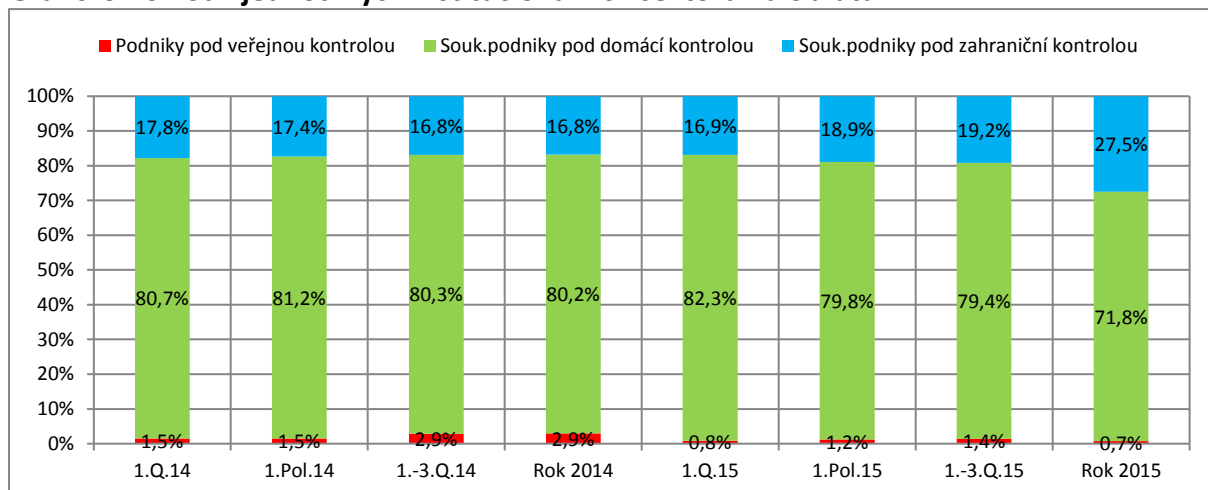


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



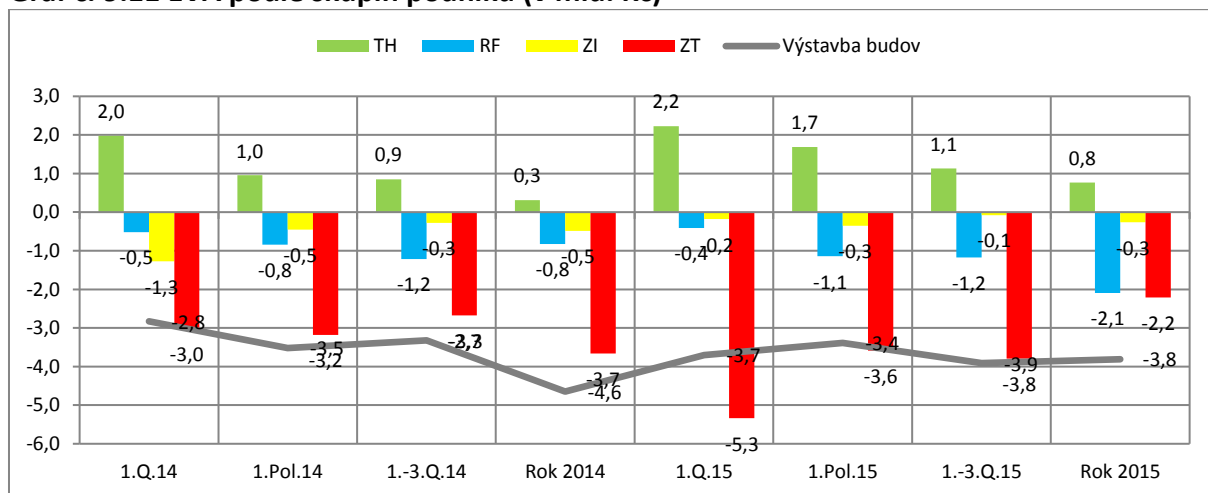
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

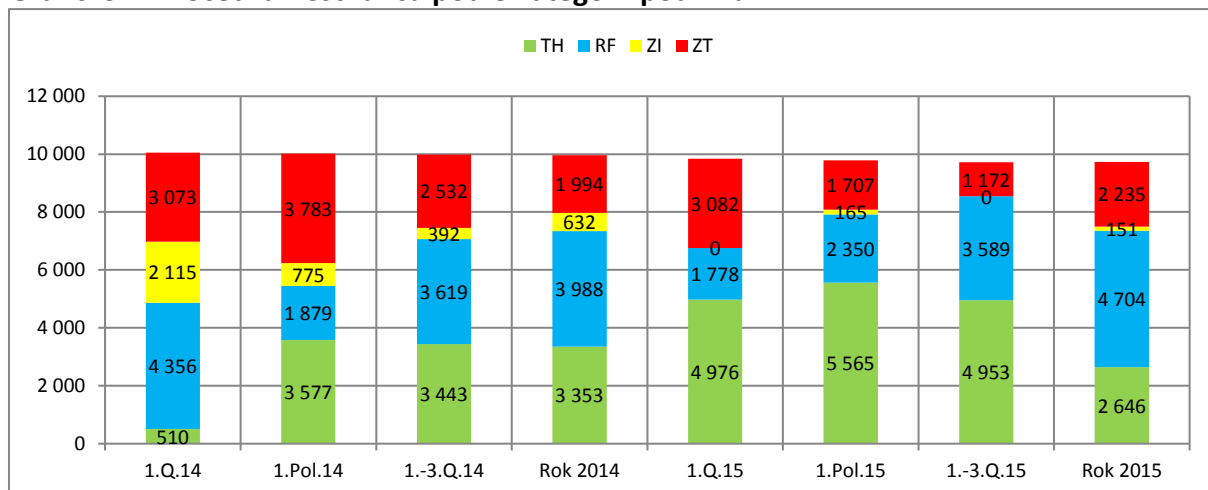
8.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

Podle úrovně tvorby EVA meziročně posílila nejlepší skupina podniků a oslabila nejhorší skupina podniků, při nárůstu druhé skupiny firem (graf č. 9.11). Z hlediska podílu na zaměstnanosti a na obratu je patrné výrazné meziroční posílení druhé skupiny podniků (graf č. 9.12 a 9.13).

Graf č. 9.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

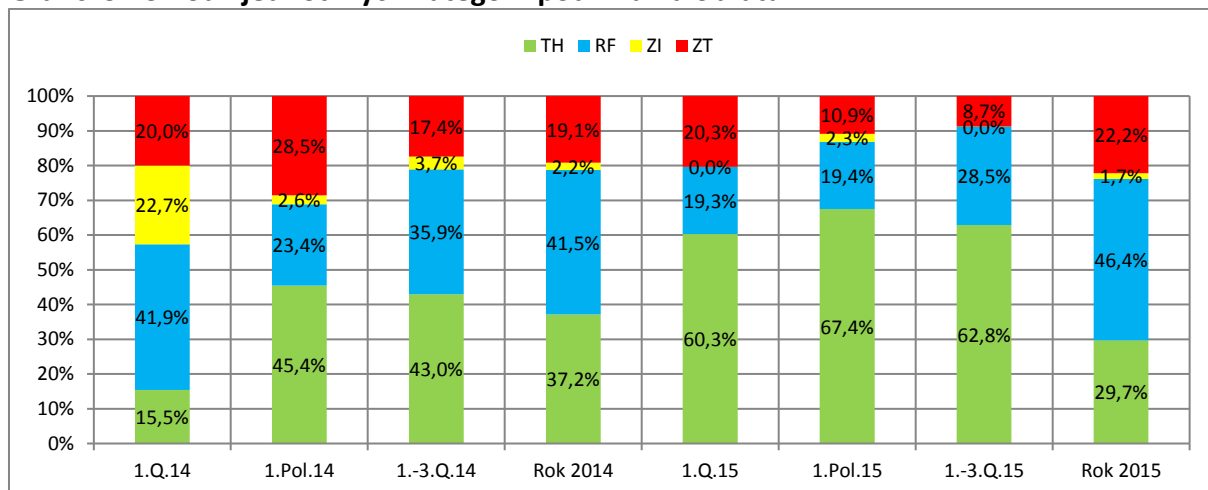
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu



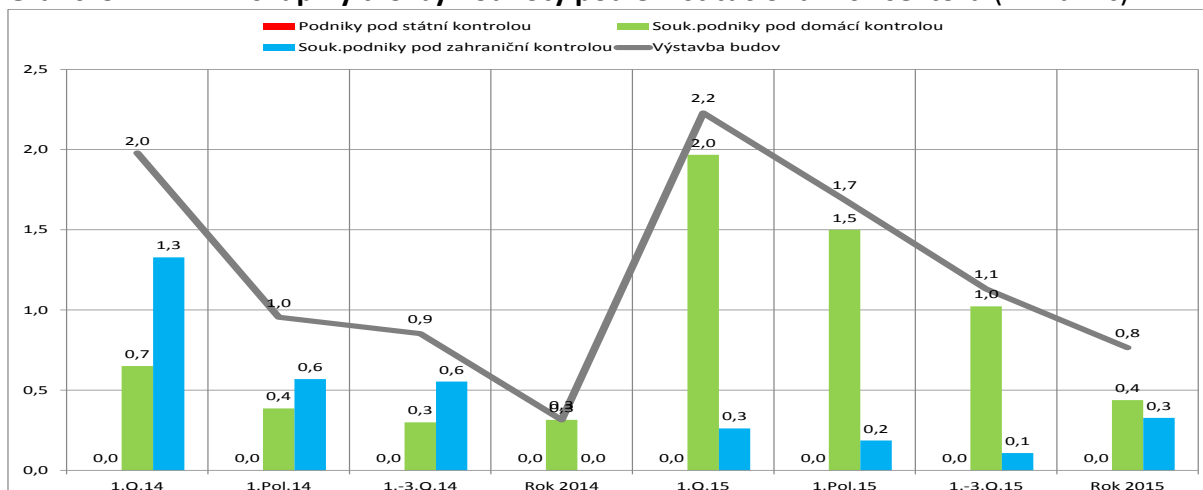
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

9.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

V první skupině nejlepších podniků převažují v tvorbě EVA firmy pod domácí kontrolou (graf č. 9.14), stejně tak je tomu u podílu na zaměstnanosti a obratu, přičemž role zahraničních firem stoupla koncem roku (graf č. 9.15 a 9.16).

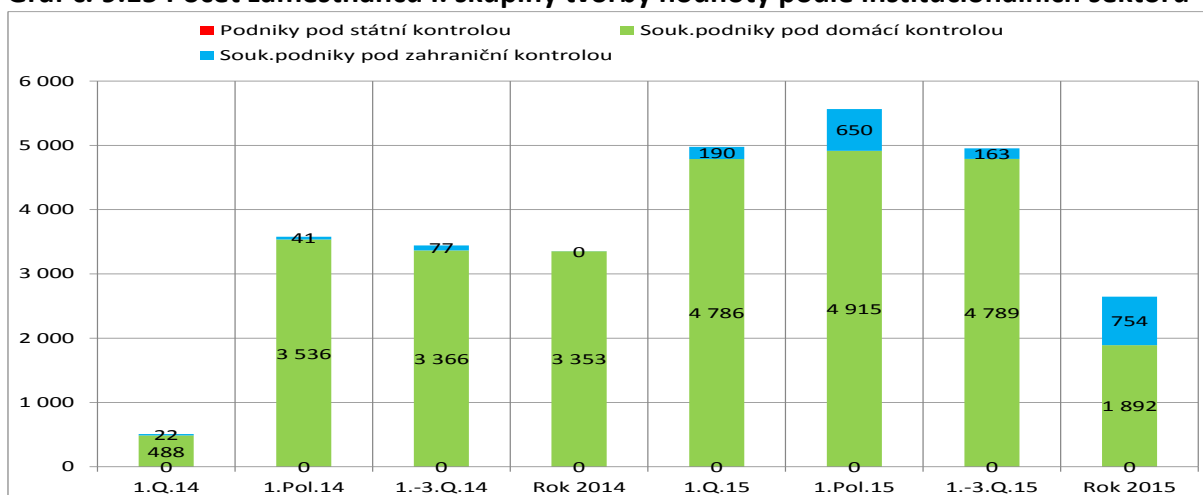
9. VÝSTAVBA BUDOV

Graf č. 9.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



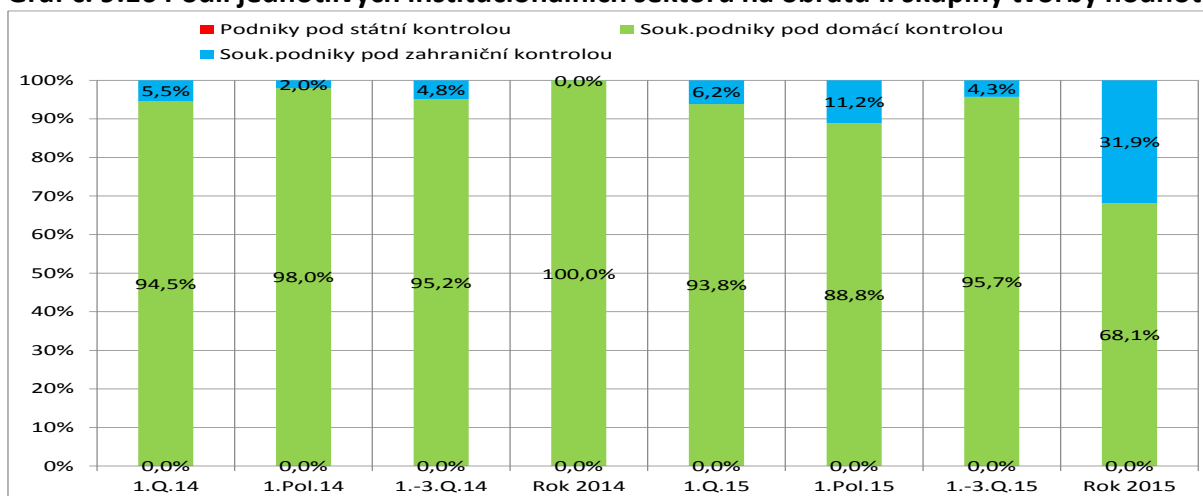
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



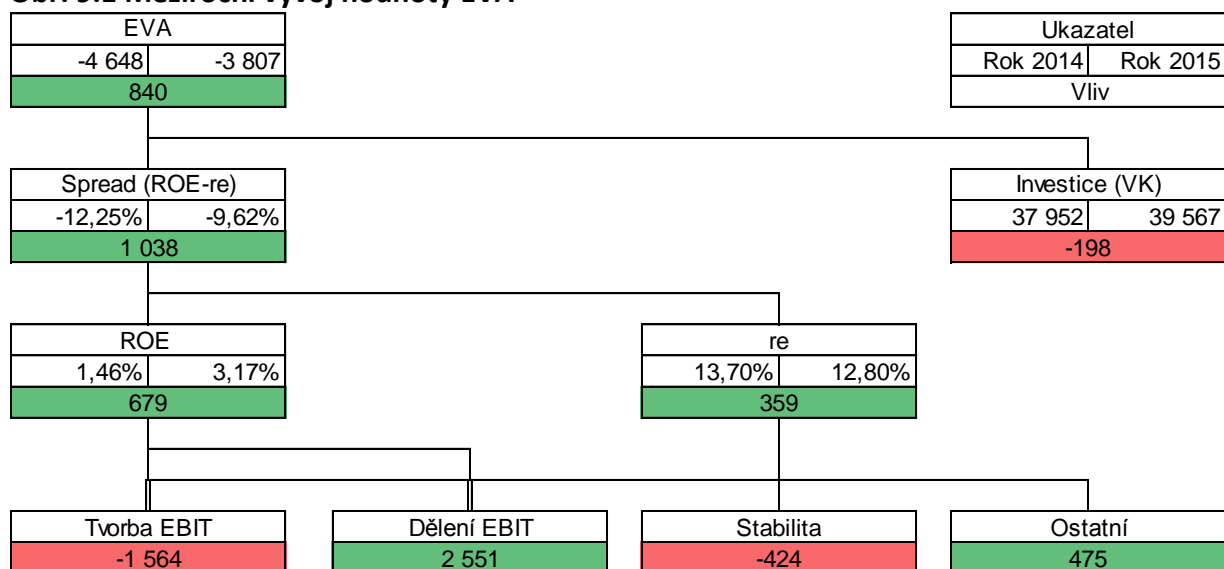
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

9.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na Obr. 9.1 je pyramidový rozklad meziročního vývoje hodnoty EVA. Záporná hodnota EVA v roce 2014 se zlepšila v roce 2015, kdy vzrostla o 0,8 mld. Kč. Pozitivní je ovšem vývoj hodnoty ROE, který zvýšil hodnotu EVA o 267 mil. Kč. Na nejnižším patře pyramidového rozkladu zdrojem pozitivního vlivu na vývoj hodnoty EVA byly ukazatele z oblasti dělení EBIT.

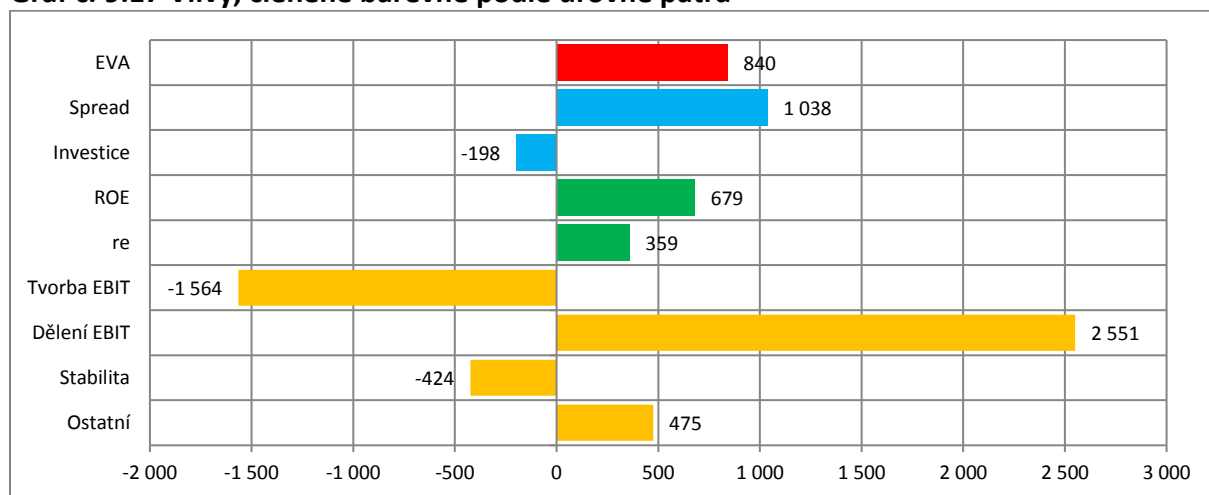
V následujících grafech č. 9.17 až 9.21 je vývoj hodnot vybraných ukazatelů působících na vývoj hodnoty EVA.

Obr. 9.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

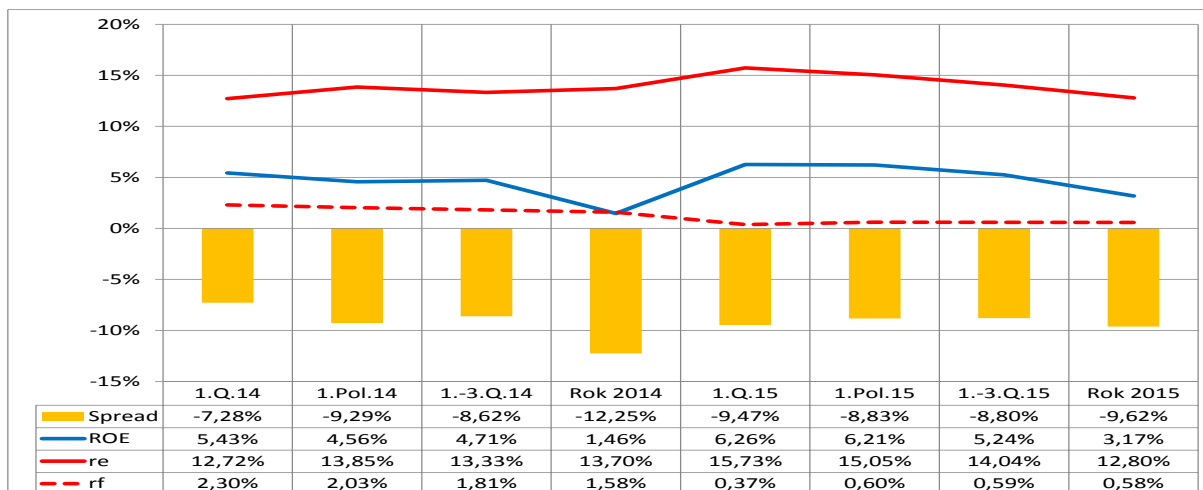


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra

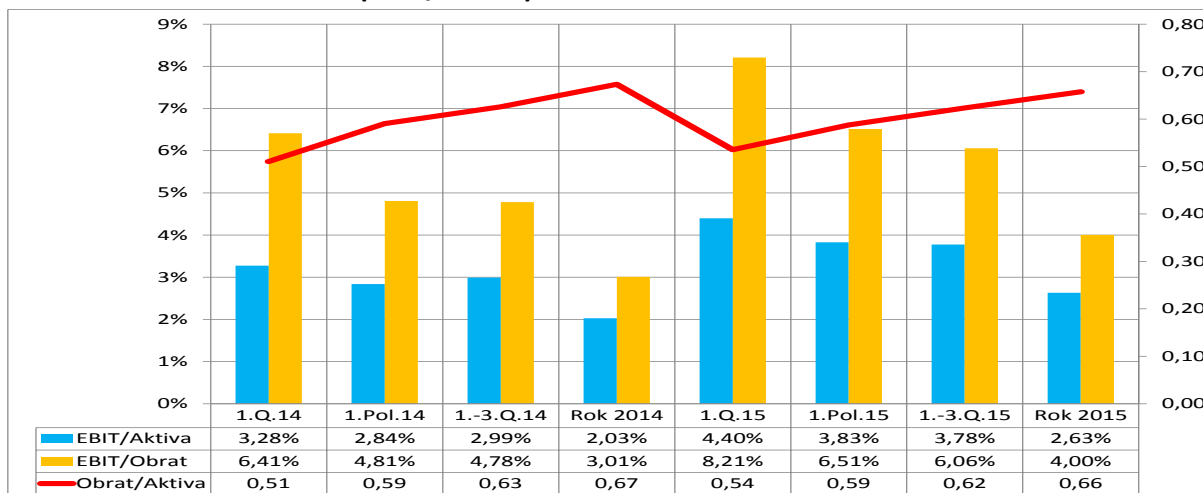


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.18 Spread (ROE-r_e)

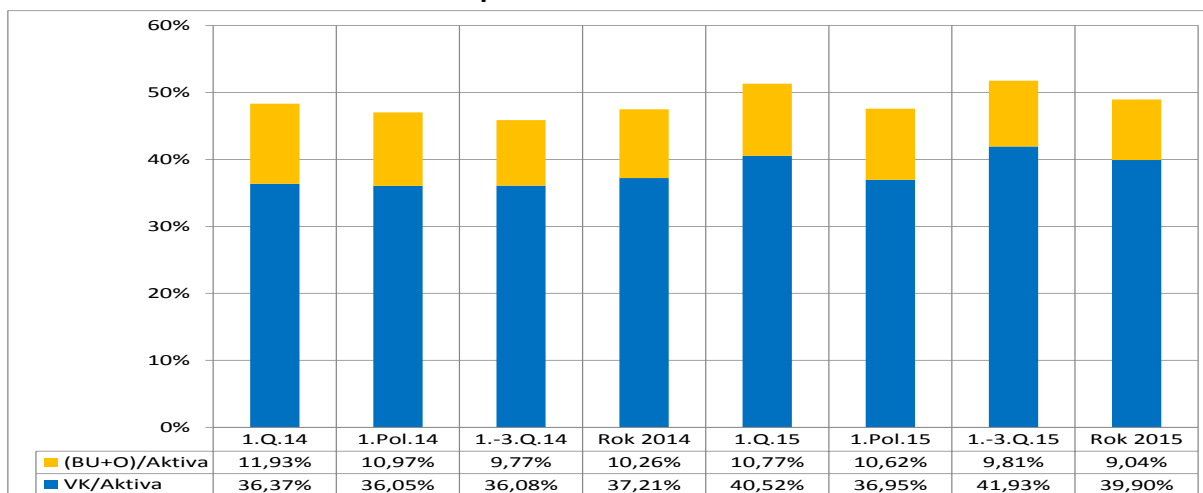
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



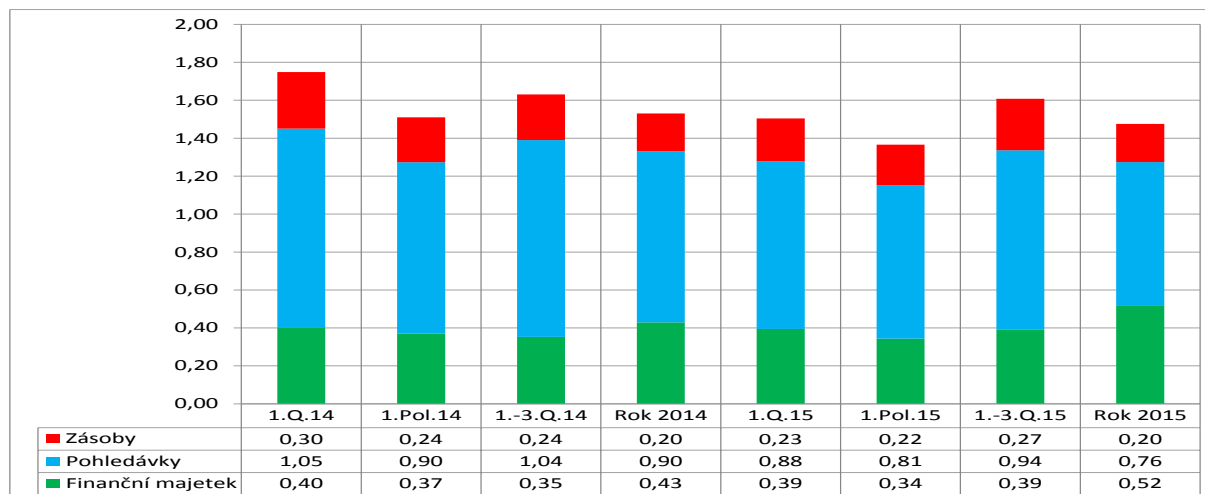
Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: počpočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.21 Likvidita



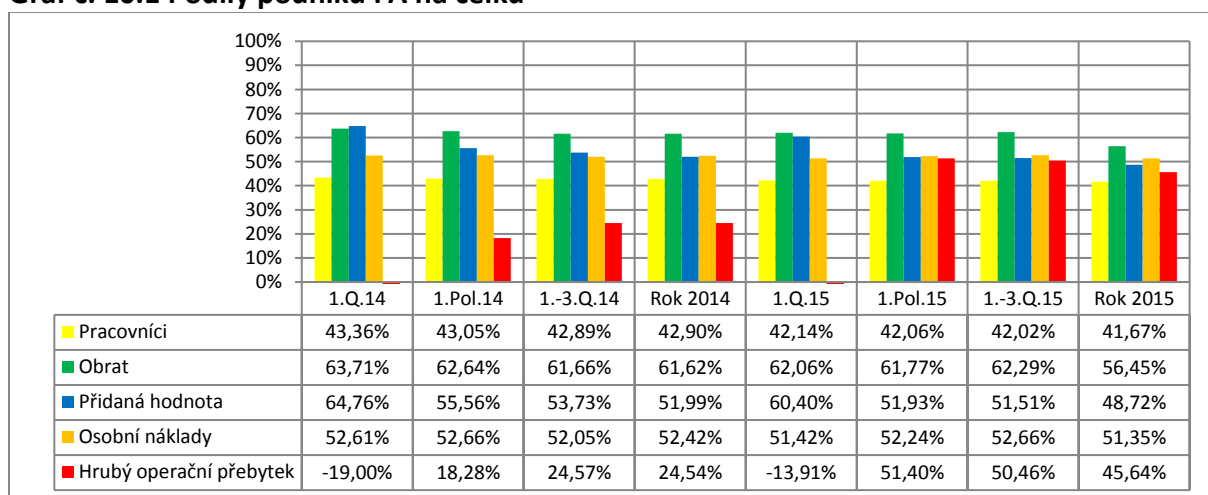
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

10. INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ

10.1 Postavení podniků z finanční analýzy

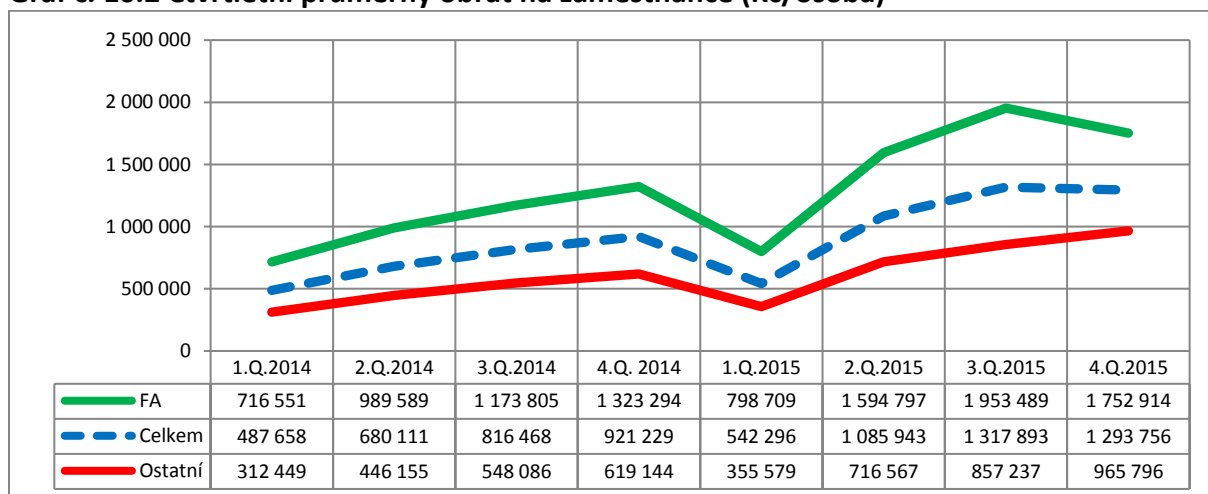
V oboru inženýrského stavitelství je z grafu č. 10.1 patrný relativně vyšší podíl velkých a středních firem. I zde je zřejmá vyšší výkonnost větších firem, ale při porovnání s ostatními obory ve stavebnictví není rozdíl mezi velkými a malými podniky tak markantní (graf č. 10.2 až 10.4).

Graf č. 10.1 Podíly podniků FA na celku

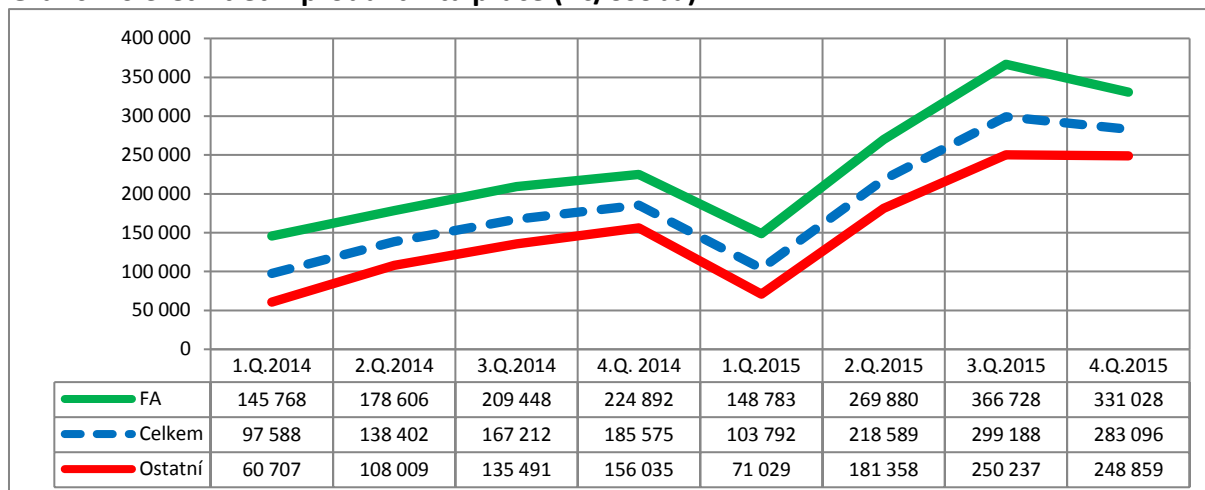


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

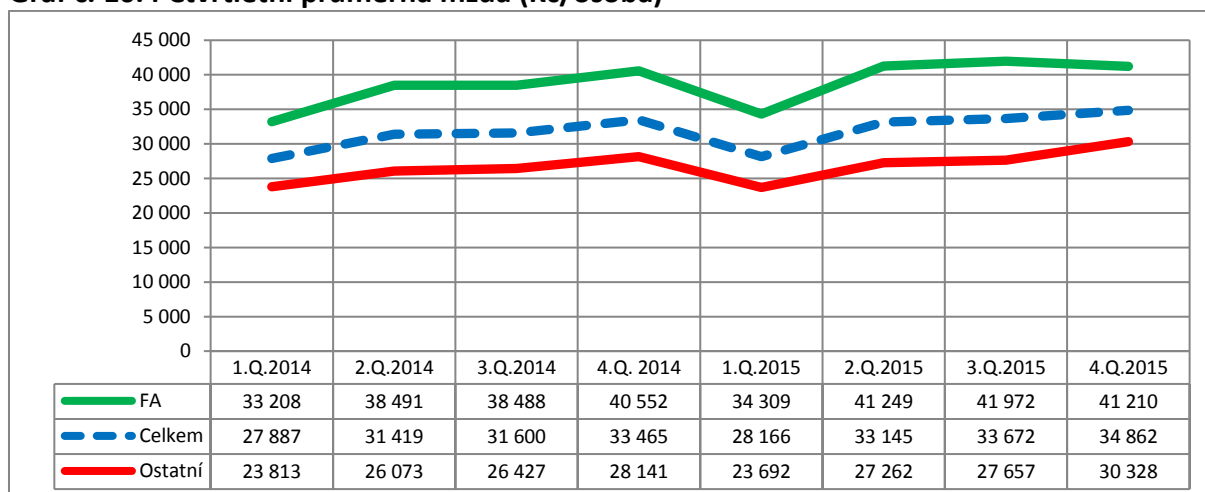
Graf č. 10.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

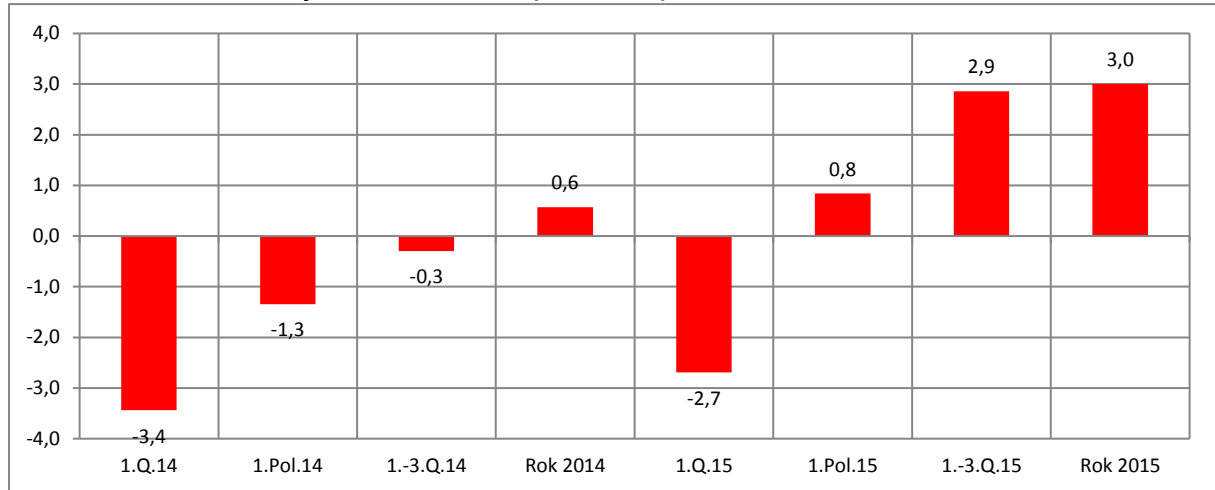
Graf č. 10.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

10.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

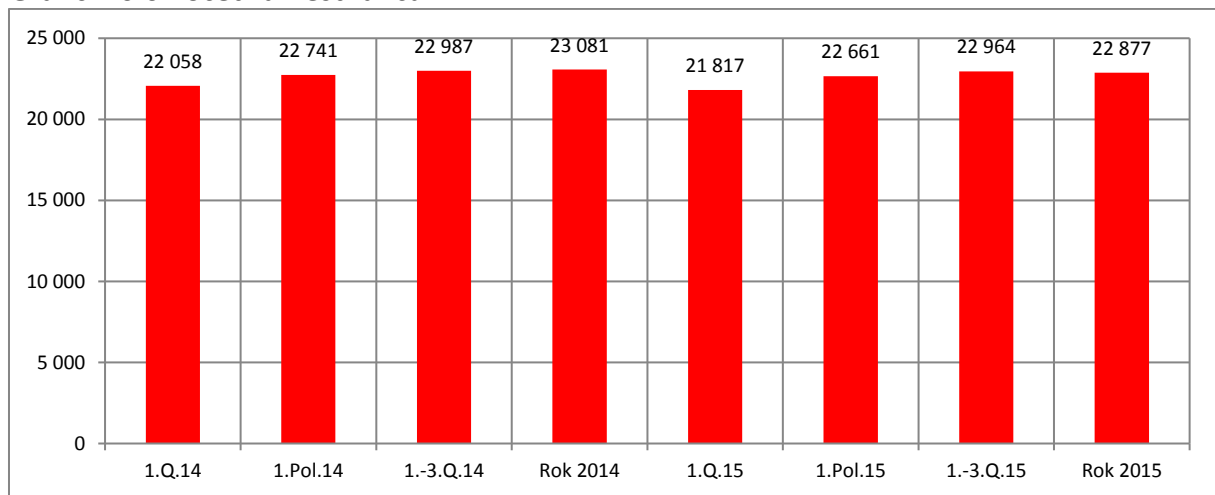
Záporné hodnoty tvorby EVA přešly meziročně do kladných (graf č. 10.5). Přitom klesla zaměstnanost (graf č. 10.6) i obrát (graf č. 10.7).

Graf č. 10.5 EVA inženýrské stavitelství (v mlrd. Kč)



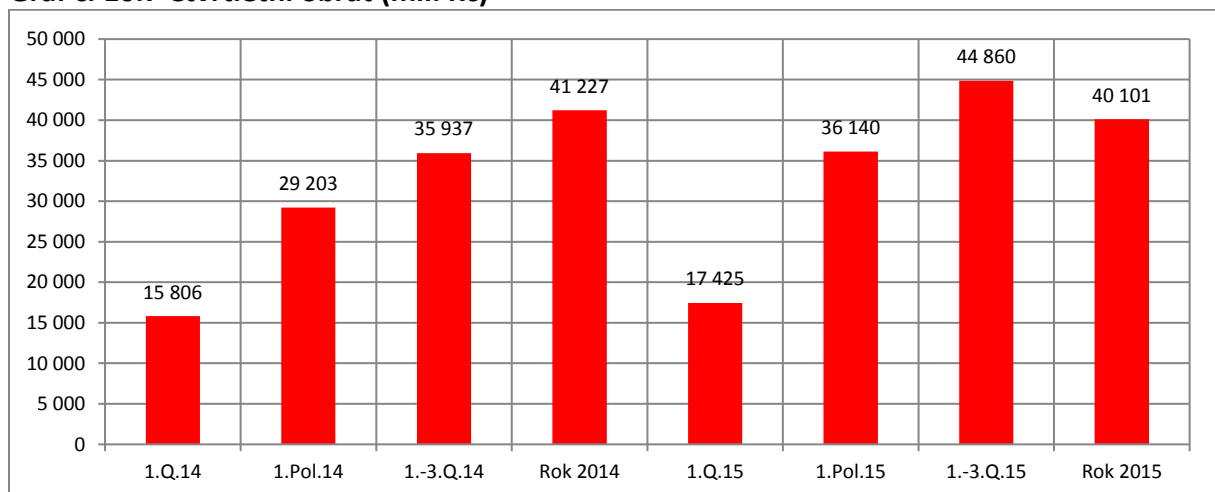
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.7 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)

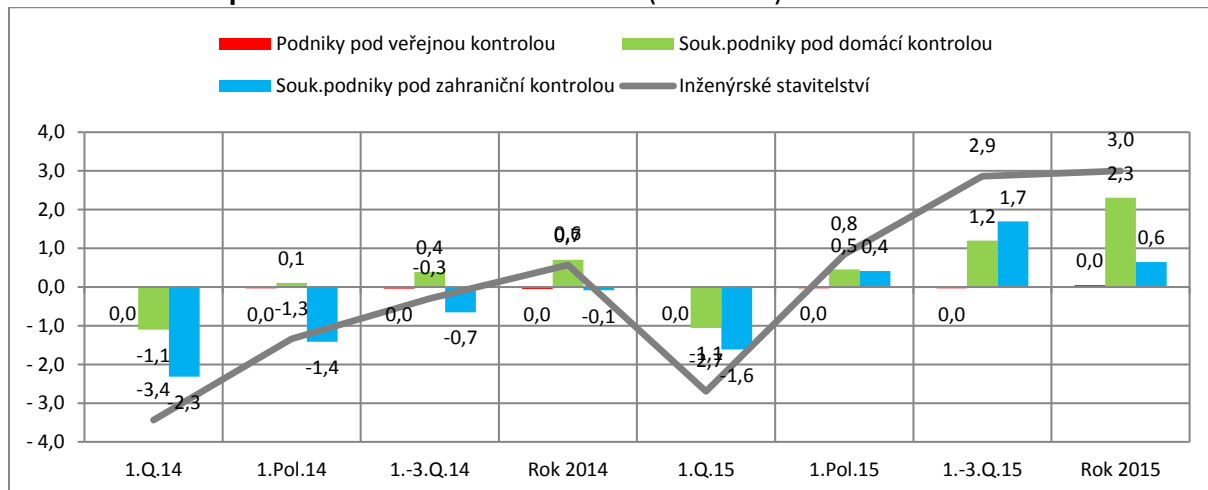


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

10.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

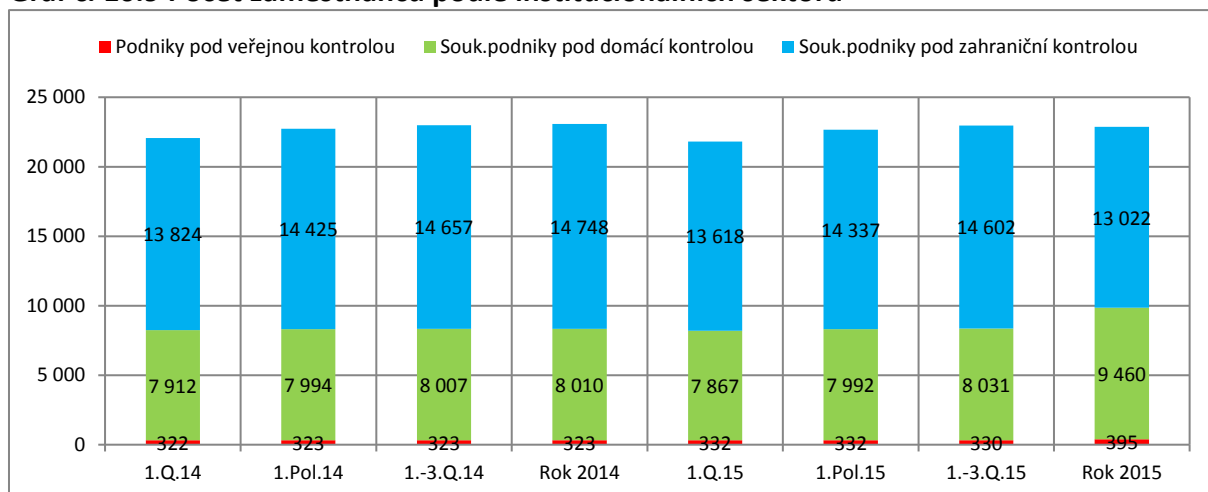
V tvorbě EVA dosahují domácí soukromé firmy lepších hodnot EVA, než firmy pod zahraniční kontrolou (graf č. 10.8), avšak podíly na zaměstnanosti a obratu jsou větší u podniků pod zahraniční kontrolou (graf č. 10.9 a 10.10).

Graf č. 10.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

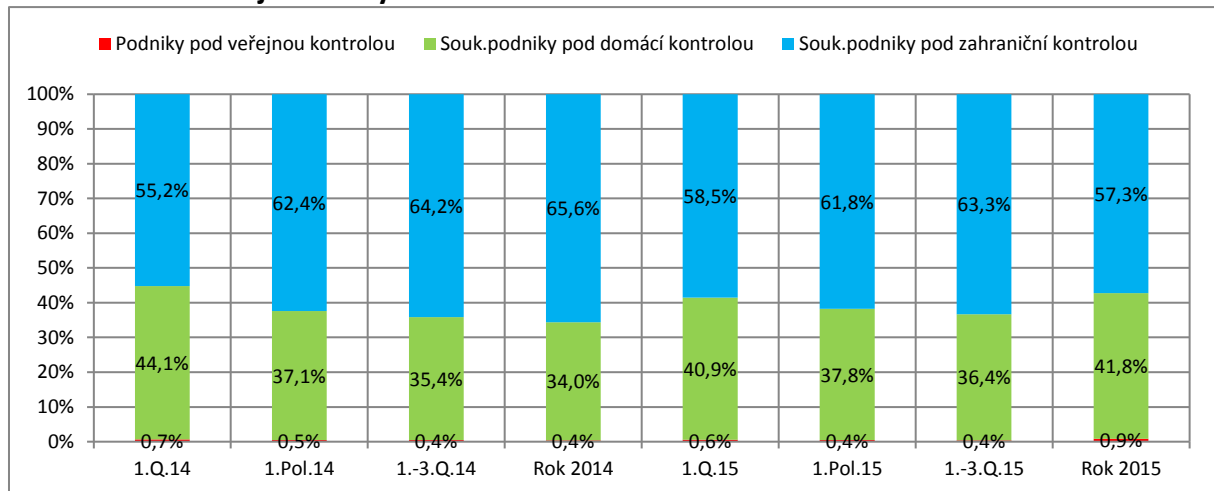


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



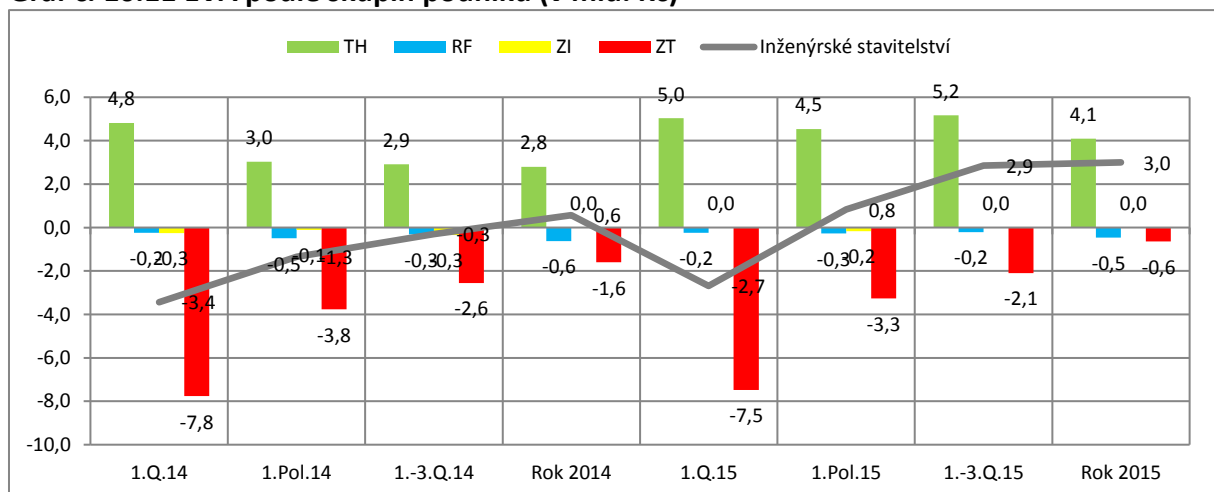
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

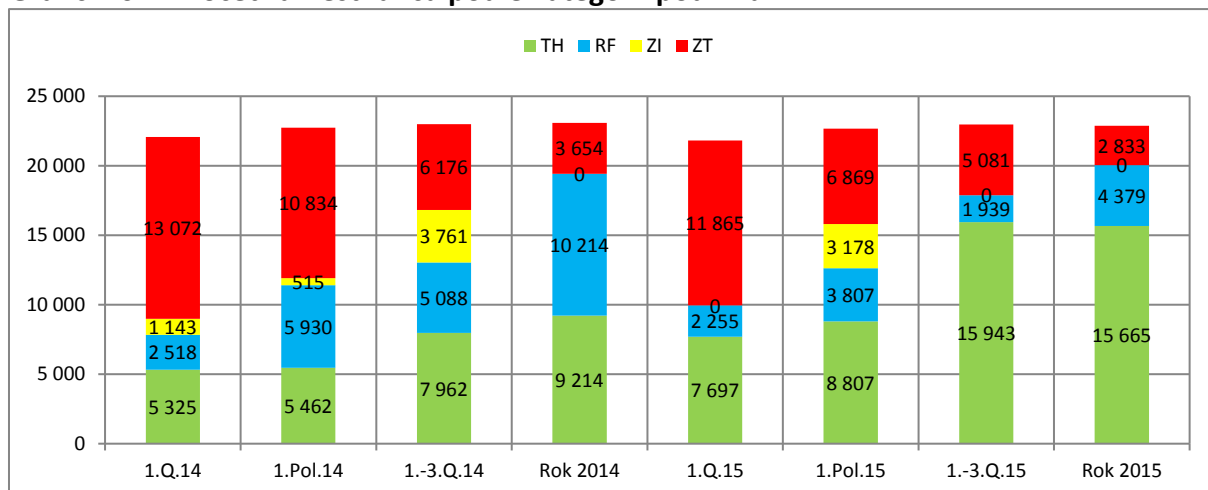
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

10.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

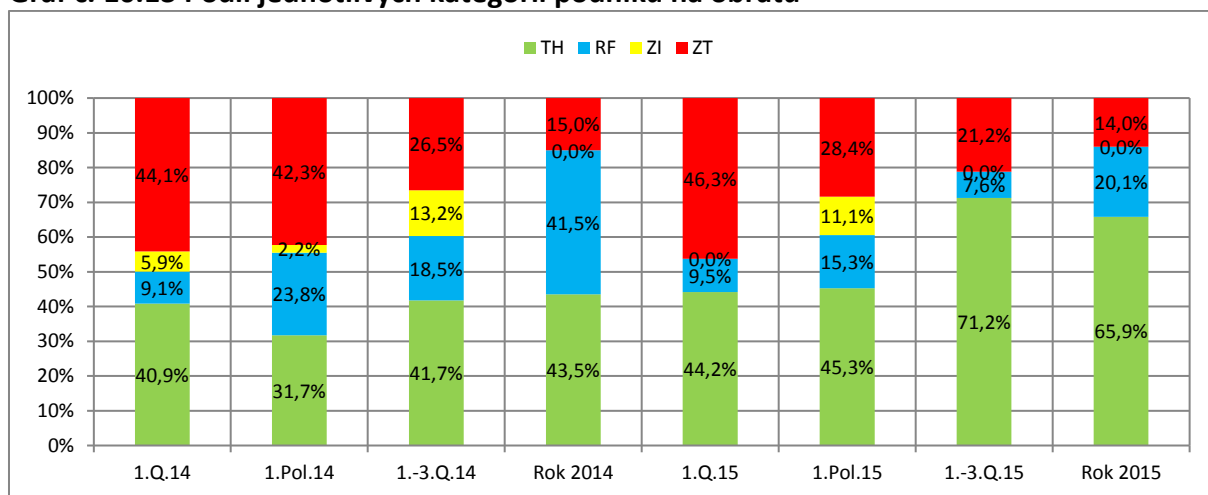
Podle úrovně tvorby EVA dominuje nejlepší skupina podniků TH (graf č. 10.11) a to se také odráží v největším podílu této skupiny na zaměstnanosti (graf č. 10.12) a obrátu (graf č. 13), s jejich meziročním nárůstem.

Graf č. 10.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

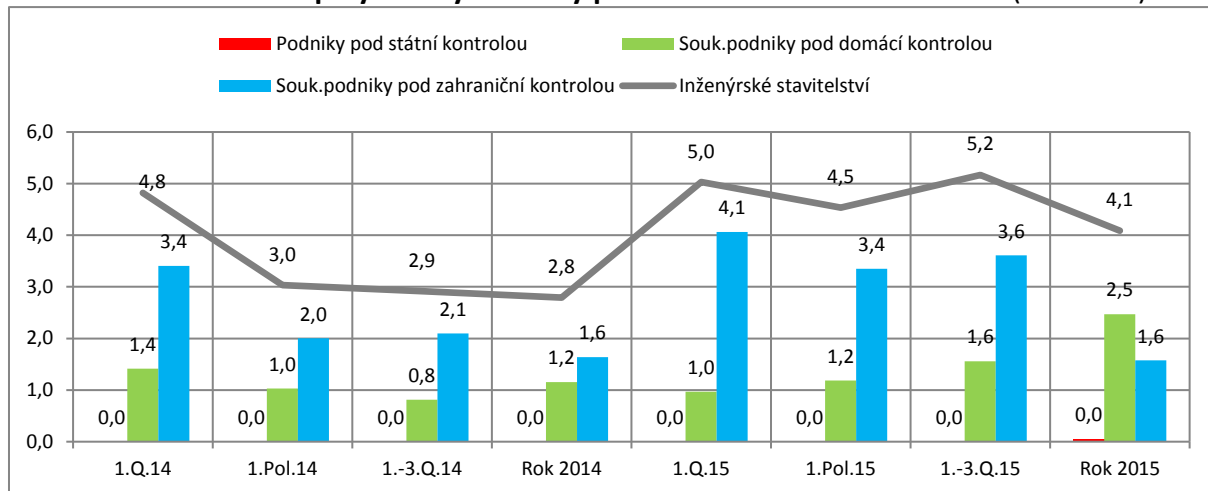
Graf č. 10.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

10.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

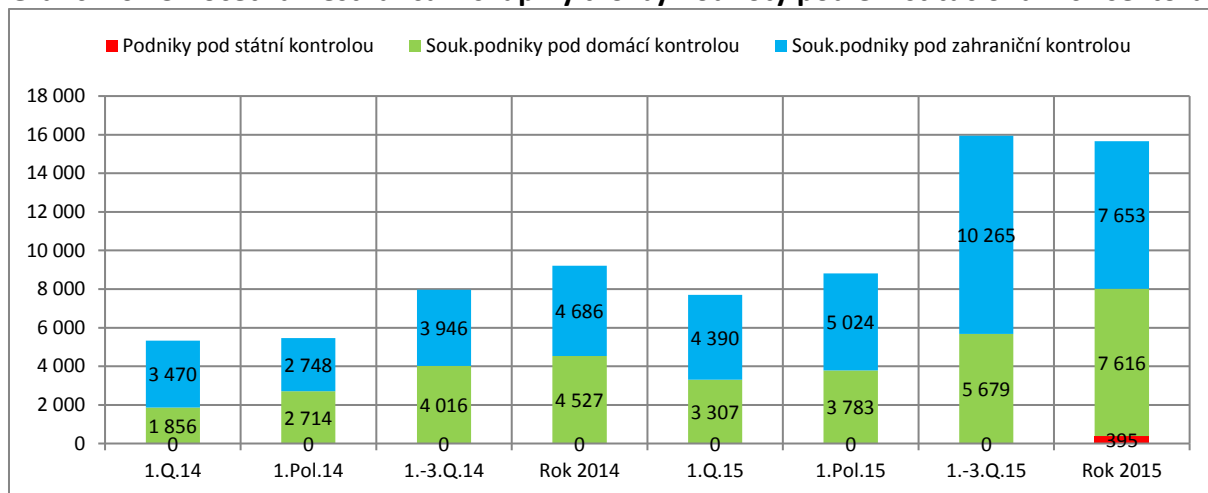
Ve skupině nejlepších podniků TH byly v tvorbě EVA úspěšnější domácí soukromé firmy než podniky pod zahraniční kontrolou (graf č. 10.14). V podílu na zaměstnanosti byly vyrovnané (graf č. 10.15), ale v obratu měl podíl soukromých domácích firem převahu (graf č.10.16).

Graf č. 10.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



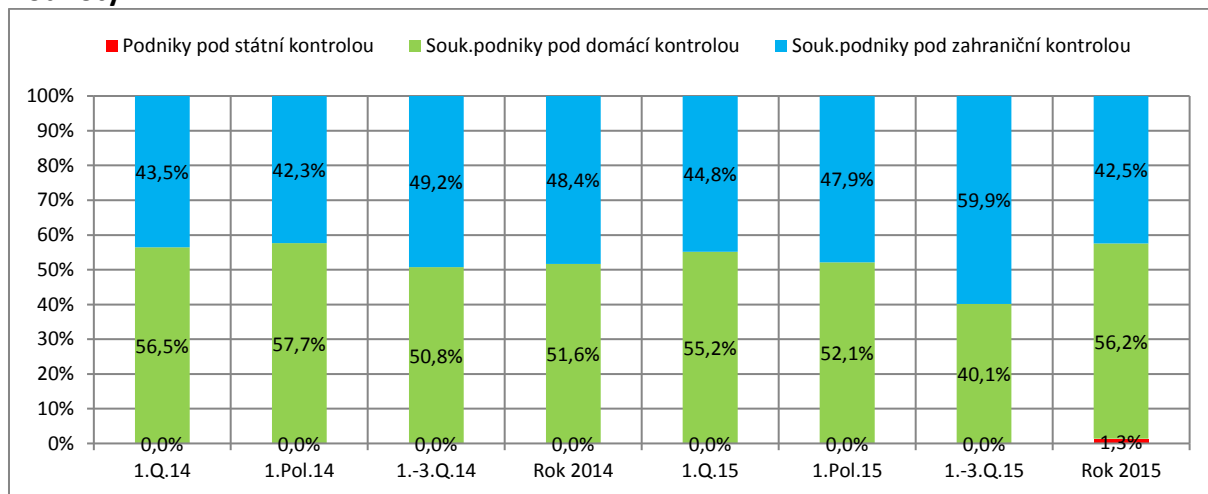
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



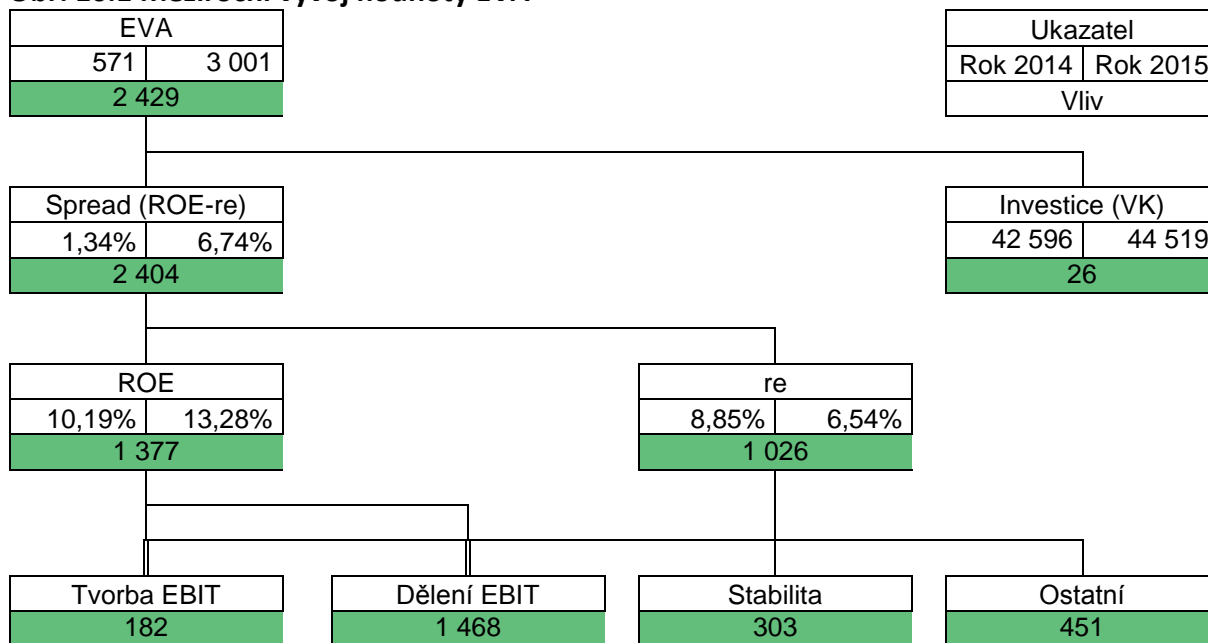
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

10.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Hodnota EVA v inženýrském stavitelství se vyvíjela velmi pozitivně, kdy z kladné hodnoty 0,6 mld. Kč v roce 2004 vzrostla na 3,0 mld. Kč v roce 2015. Růst o 2,4 mld. Kč byl dán pozitivním vývojem všech hodnocených ukazatelů. Hlavním cestou pozitivního vývoje byl nárůst hodnoty Spreadu a ten nárůstem hodnoty ROE i snížením rizika (re).

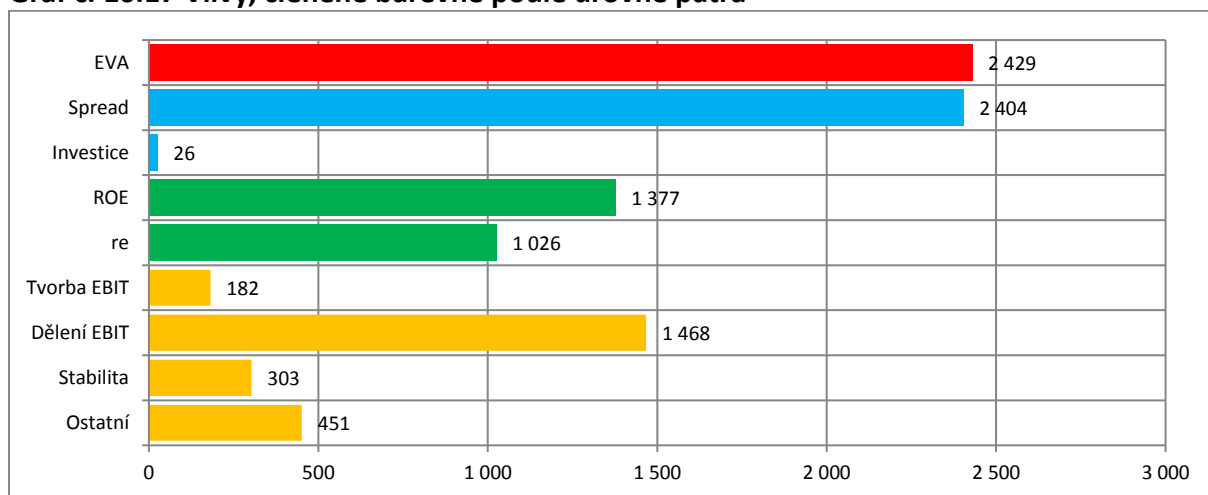
V následujících grafech č. 10.17 až 10.21 jsou hodnoty ukazatelů působících na hodnotu EVA.

Obr. 10.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

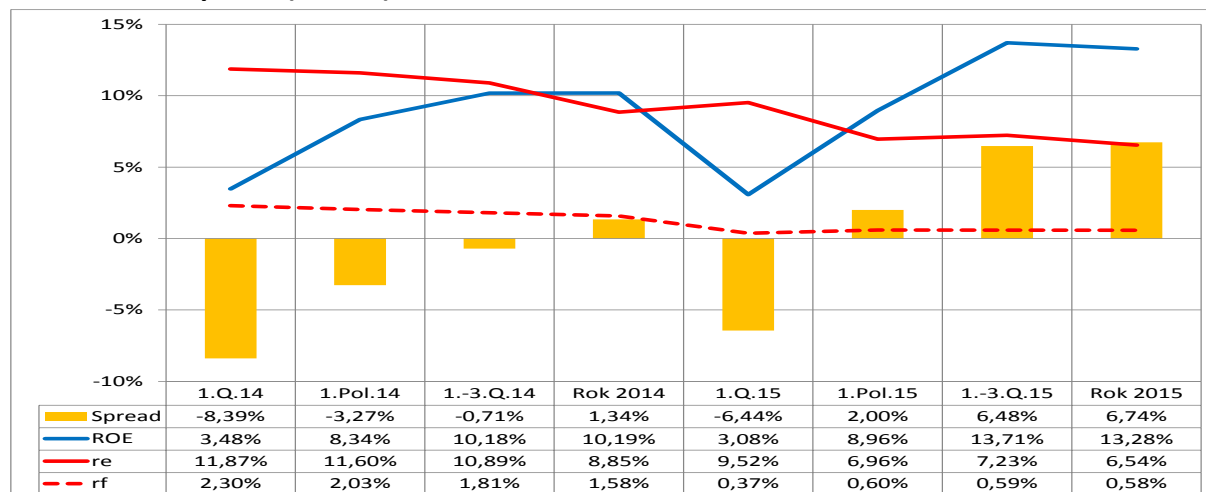


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra

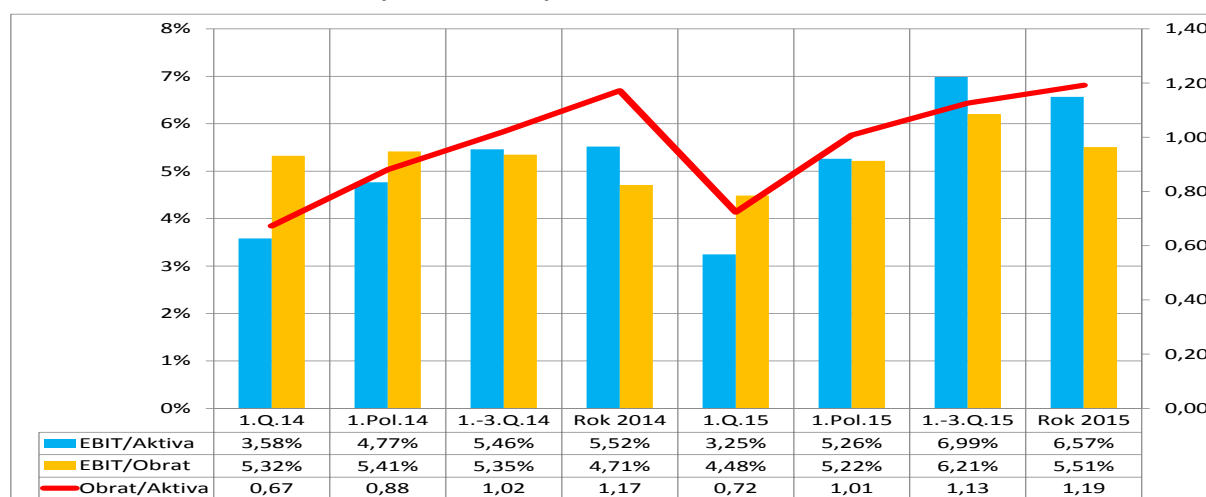


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.18 Spread (ROE-r_e)

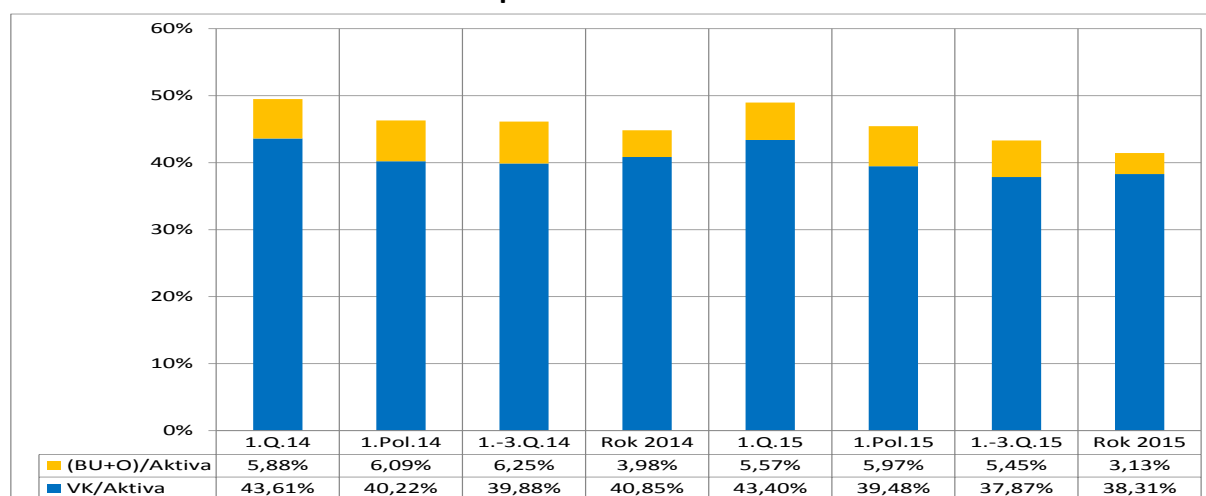
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



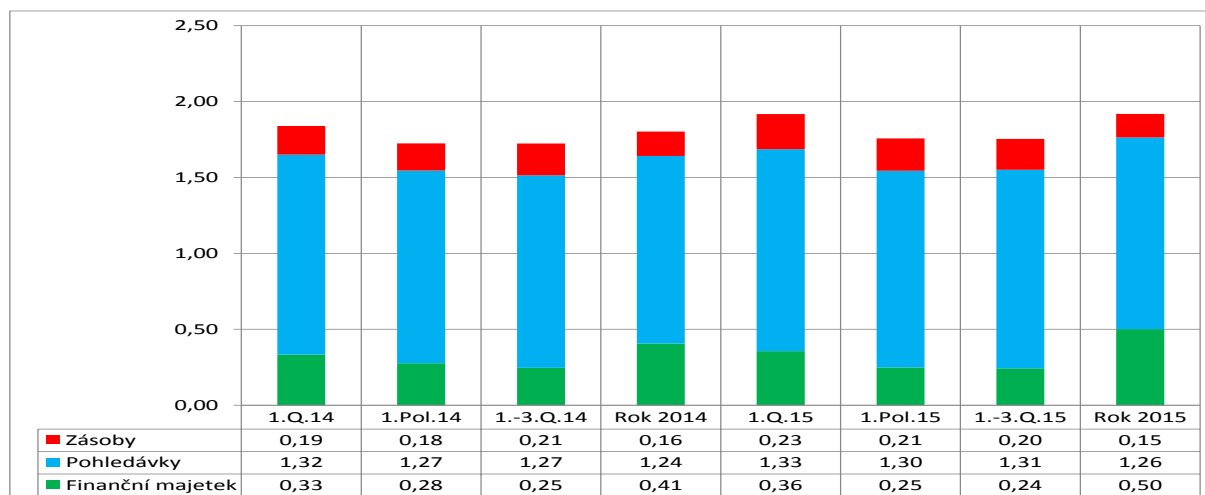
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.21 Likvidita



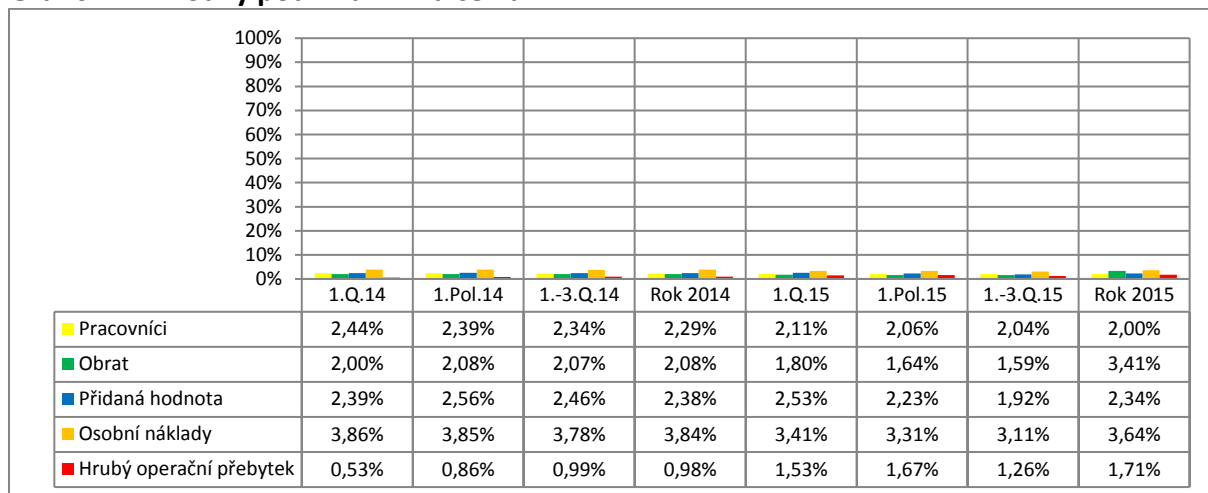
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

11.1 Postavení podniků z finanční analýzy

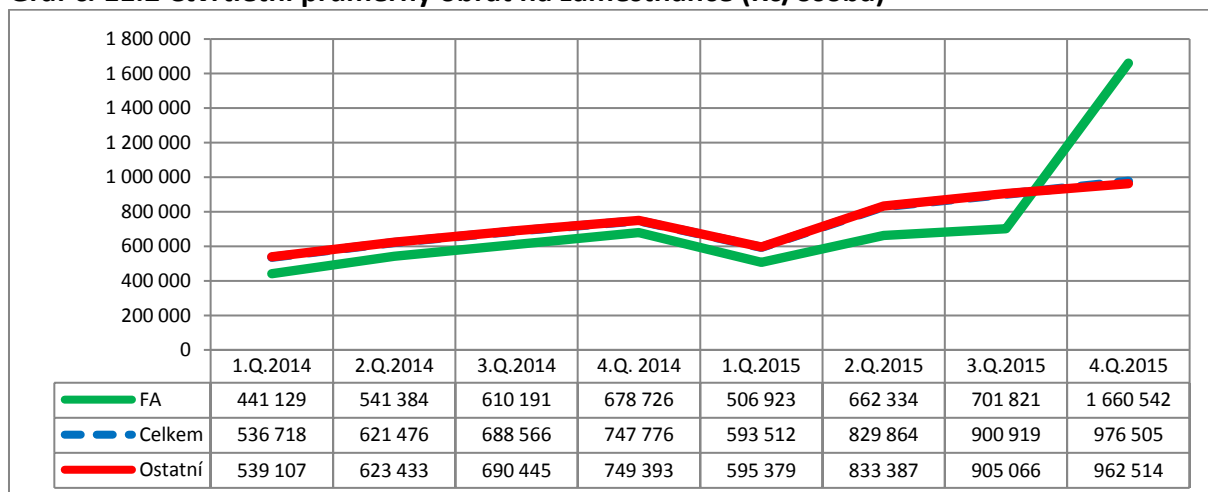
Tento obor je charakteristický naprostou převahou malého podnikání (graf č. 11.1). Vypovídací schopnost je tak snižená. Porovnání výkonnosti jednotlivých agregací ukazují grafy č. 11.2 až 11.4.

Graf č. 11.1 Podíly podniků FA na celku



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

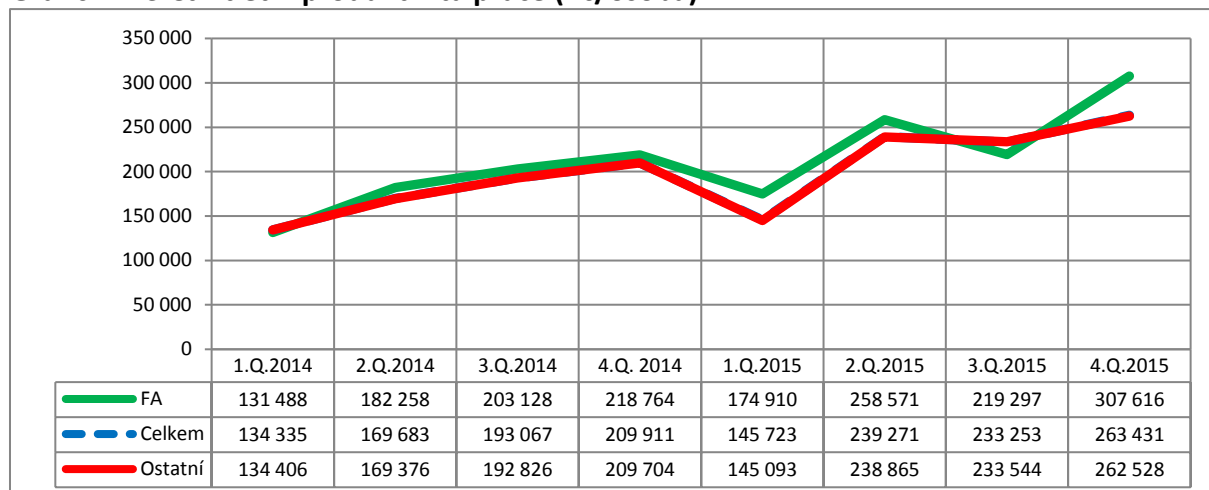
Graf č. 11.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

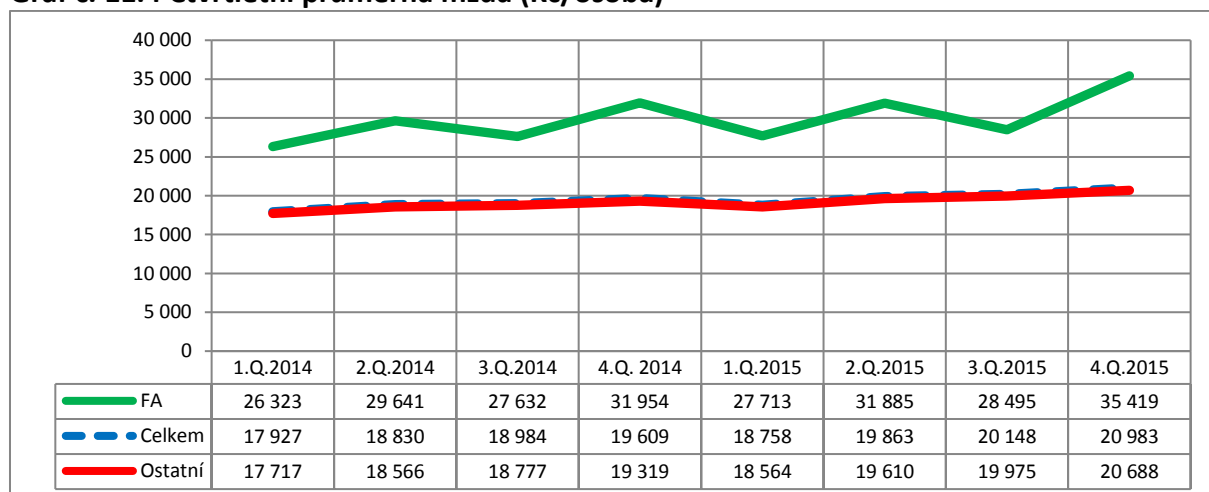
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)



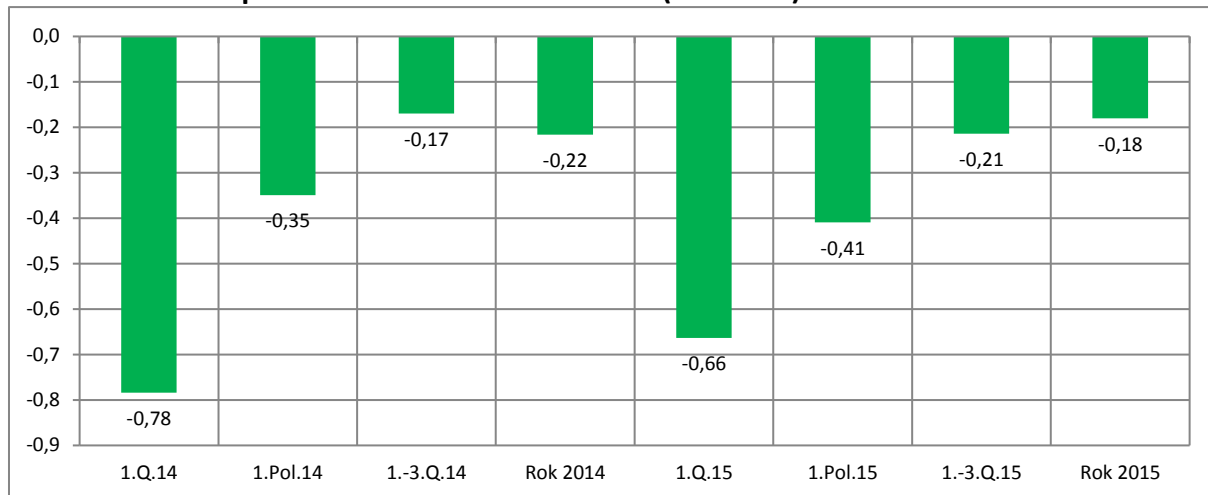
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

11.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Vývoj záporné hodnoty EVA, zaměstnanosti a obrátu ukazují grafy č. 11.5 až 11.7.

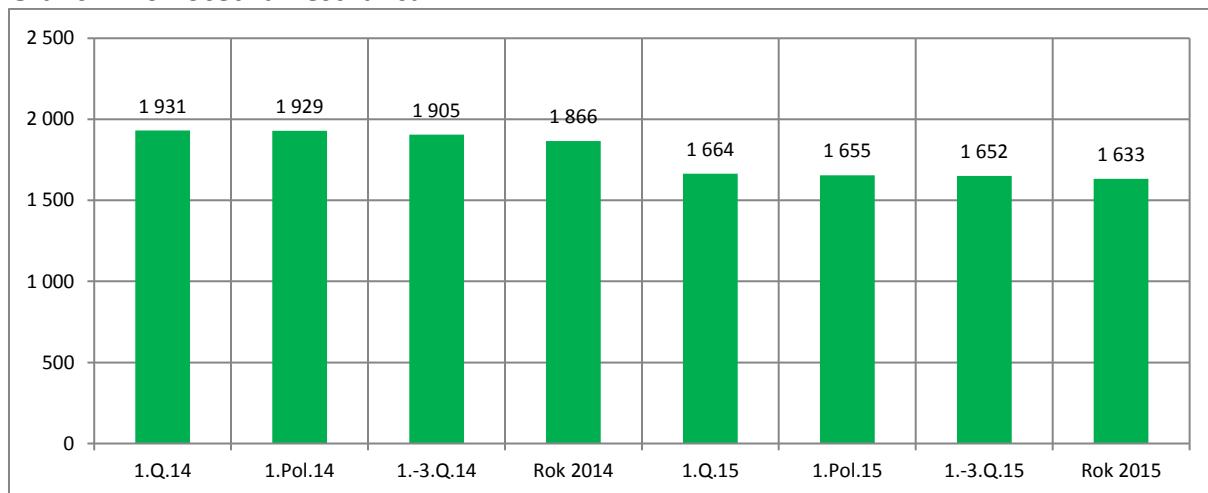
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.5 EVA specializované stavební činnosti (v mld. Kč)



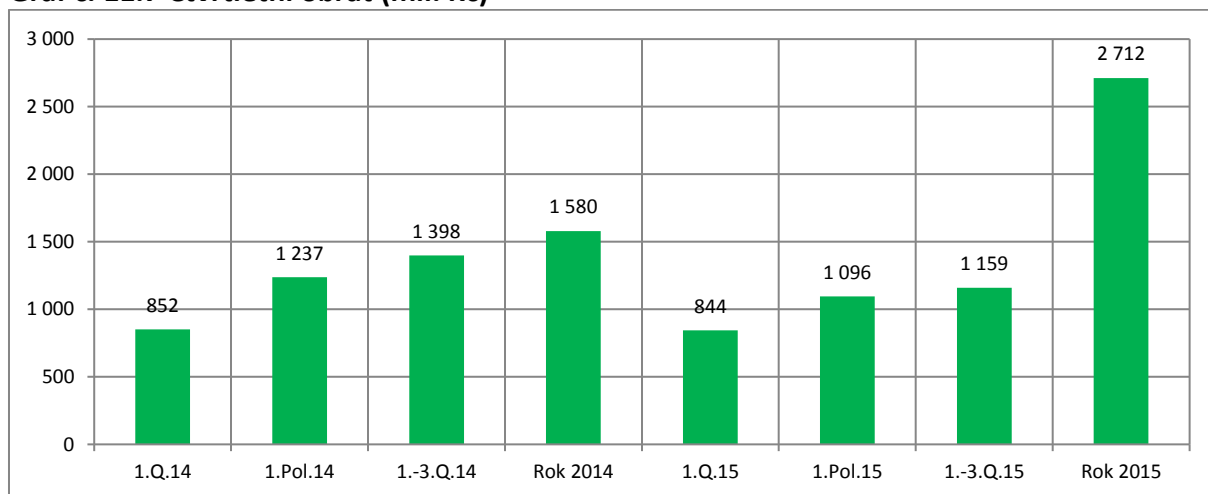
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.7 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)

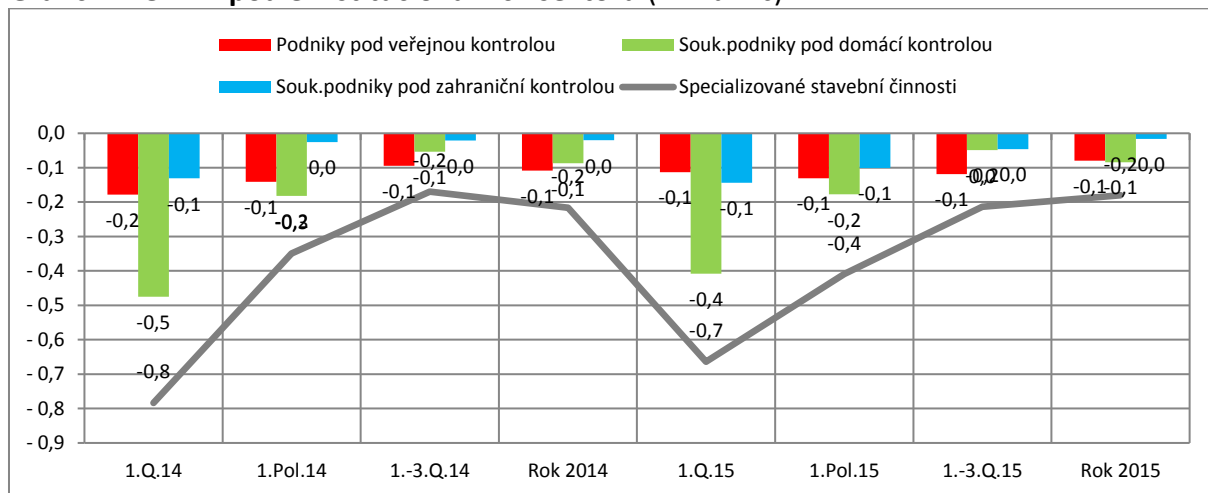


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

11.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

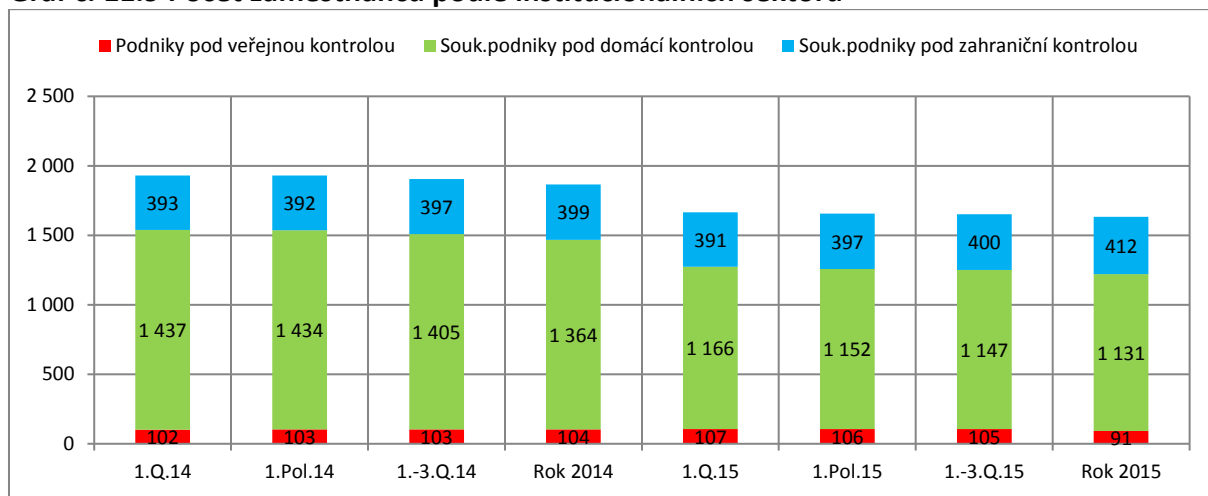
Podniky pod státní kontrolou vykazují nejvyrovnanější tvorbu záporné hodnoty EVA (graf č. 11.8). Mají také stabilní zaměstnanost oproti jejímu snižování v soukromém domácím a zahraničním sektoru (graf č. 11.9). Jejich podíl na obrátu se meziročně zvýšil, podobně jako u zahraničního sektoru, když u domácích soukromých firem klesl (graf č. 11.10).

Graf č. 11.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



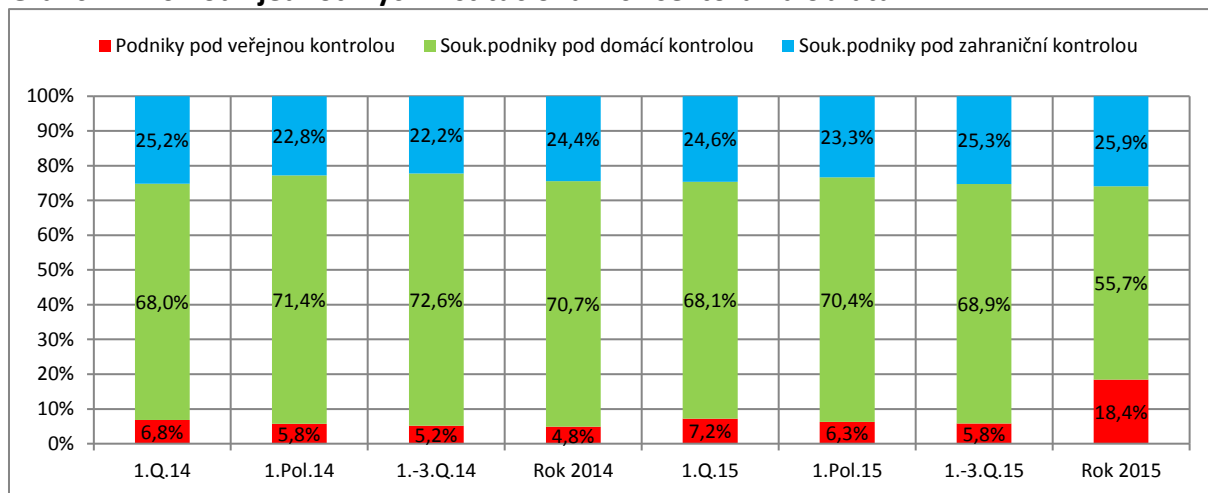
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

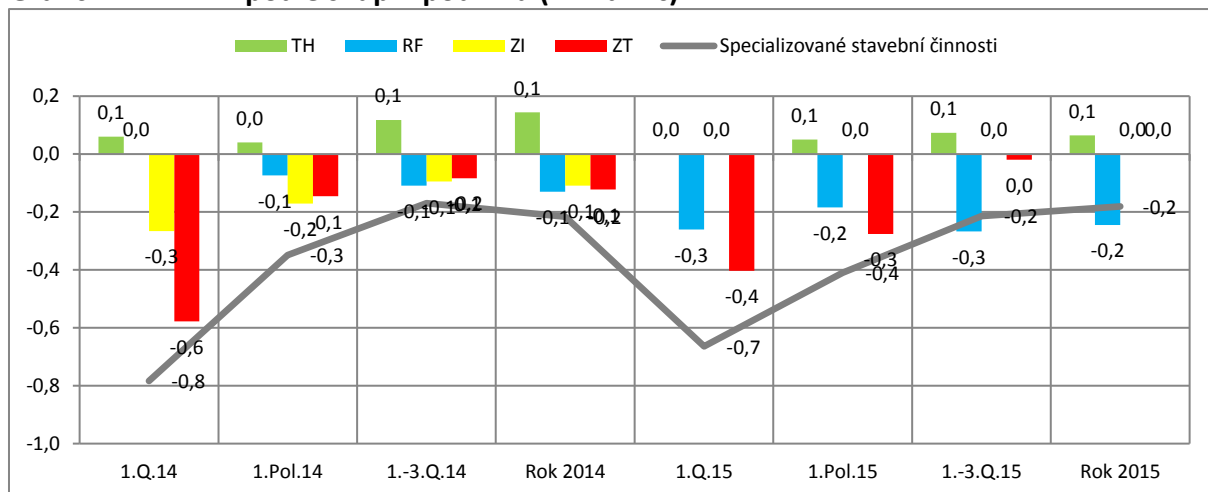


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

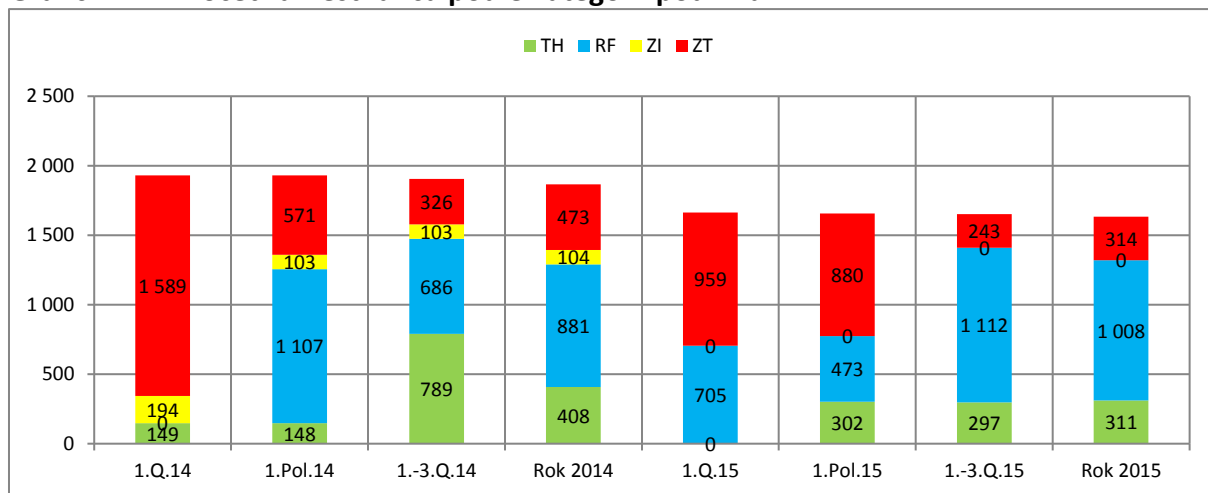
11.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

V tvorbě EVA se meziročně téměř vytratil dvě skupiny nejhorších podniků (graf č. 11.11). To je také vidět na podílech na zaměstnanosti a na obrátu (graf č. 11.12 a 11.13).

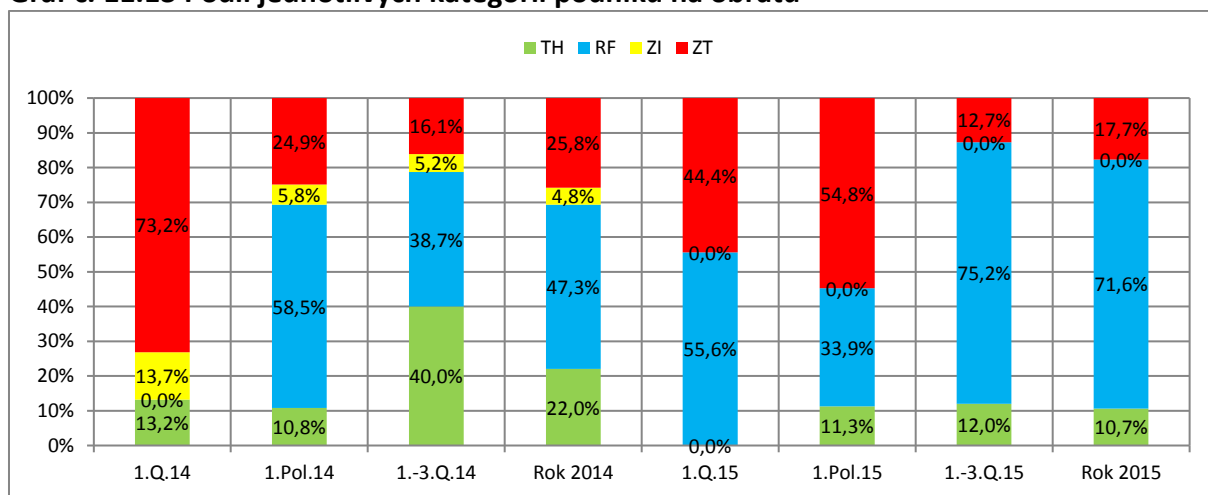
Graf č. 11.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

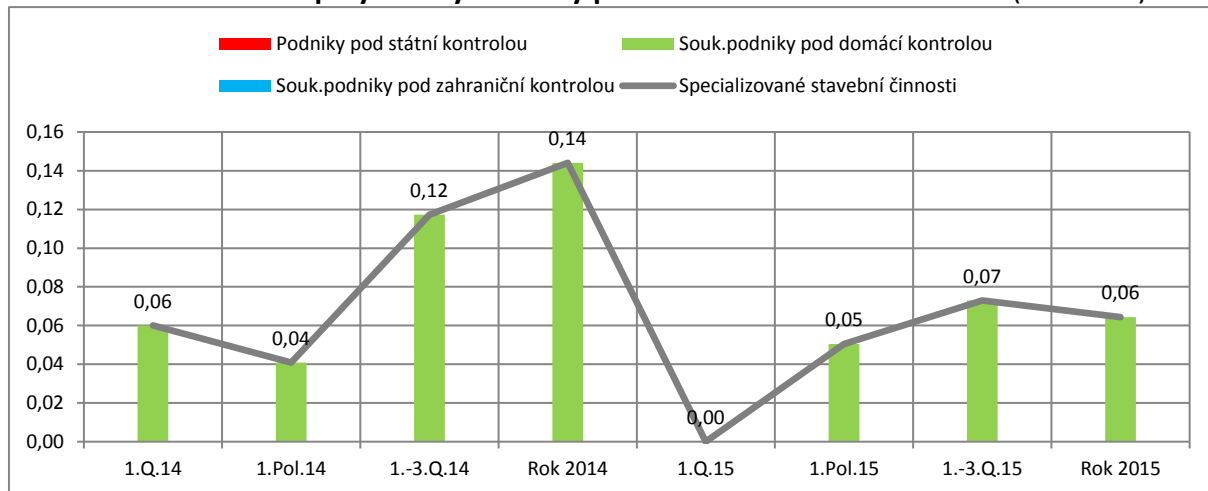
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

11.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

První skupina nejlepších podniků si v tvorbě EVA meziročně pohoršila, přitom v 1. čtvrtletí se do této skupiny nedostal ani jeden podnik (graf 11.14). Meziročně se snížil i podíl této skupiny na zaměstnanosti, který byl od pololetí do konce roku stabilní (graf 11.15). V první skupině nejlepších podniků se nacházejí jen soukromé domácí firmy (graf 11.16), které mají v oboru specializovaných stavebních prací převahu.

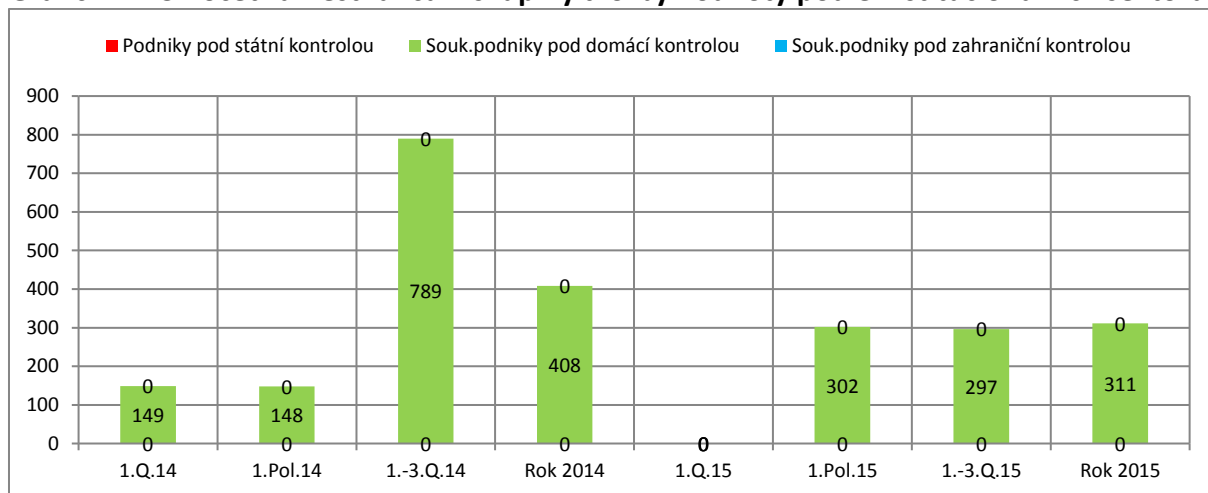
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



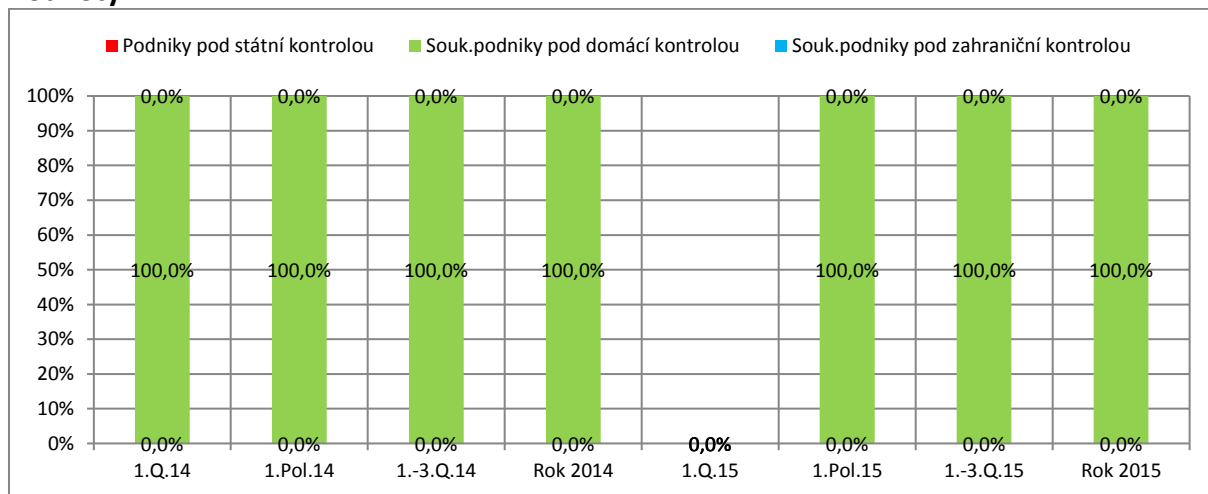
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



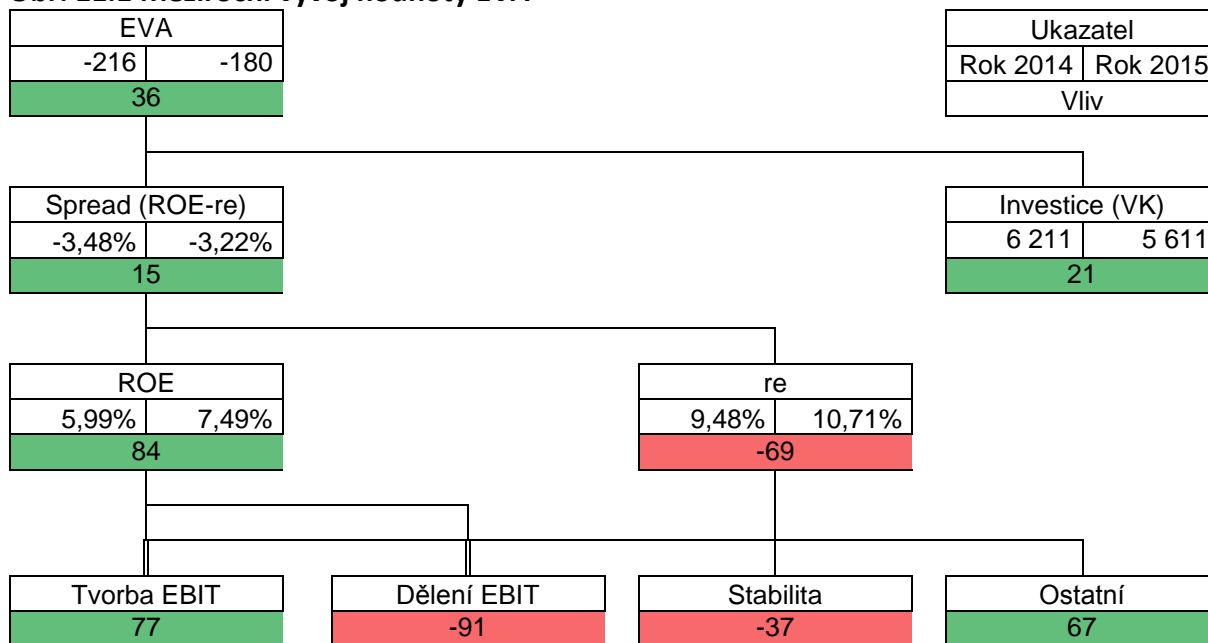
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

11.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Na obr. 11.1 je vývoj hodnoty EVA ve specializovaných stavebních činnostech, která se zlepšila, i když je stále záporná. Hlavní pozitivní vliv na tento vývoj měl prostřednictvím oblasti ukazatelů Tvorby EBIT vývoj hodnoty ukazatele Obrat aktiv. V oblasti Ostatních vlivů měl hlavní pozitivní vliv pokles bezrizikové sazby.

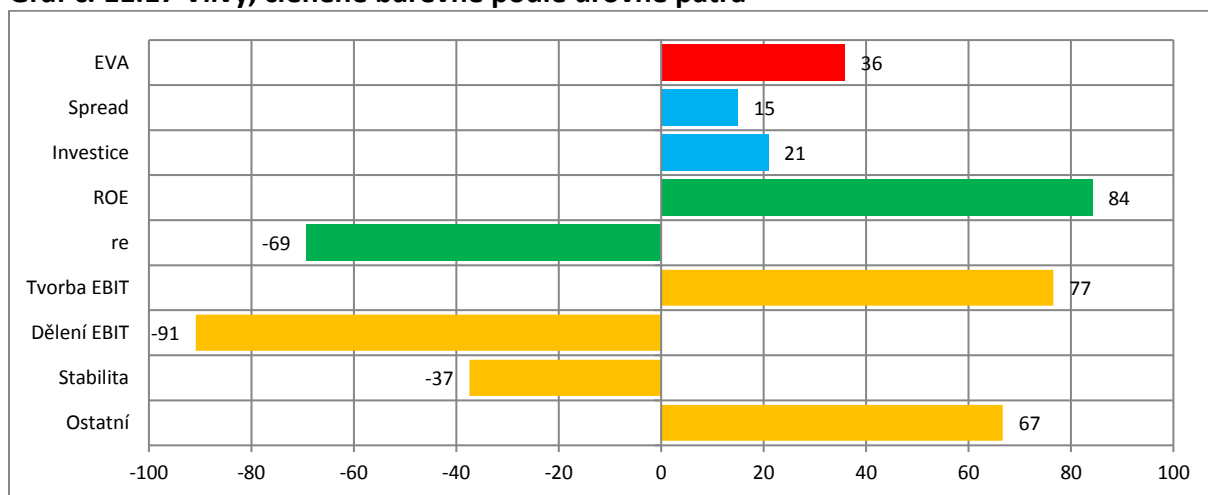
V následujících grafech č. 11.17 až 11.21 jsou hodnoty ukazatelů působících na hodnotu EVA.

Obr. 11.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

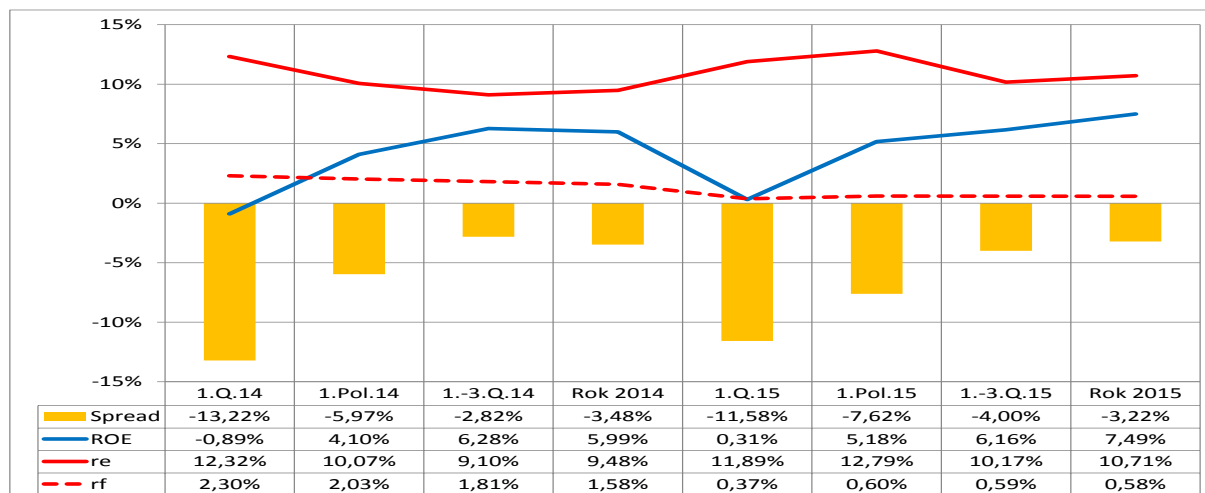
Graf č. 11.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

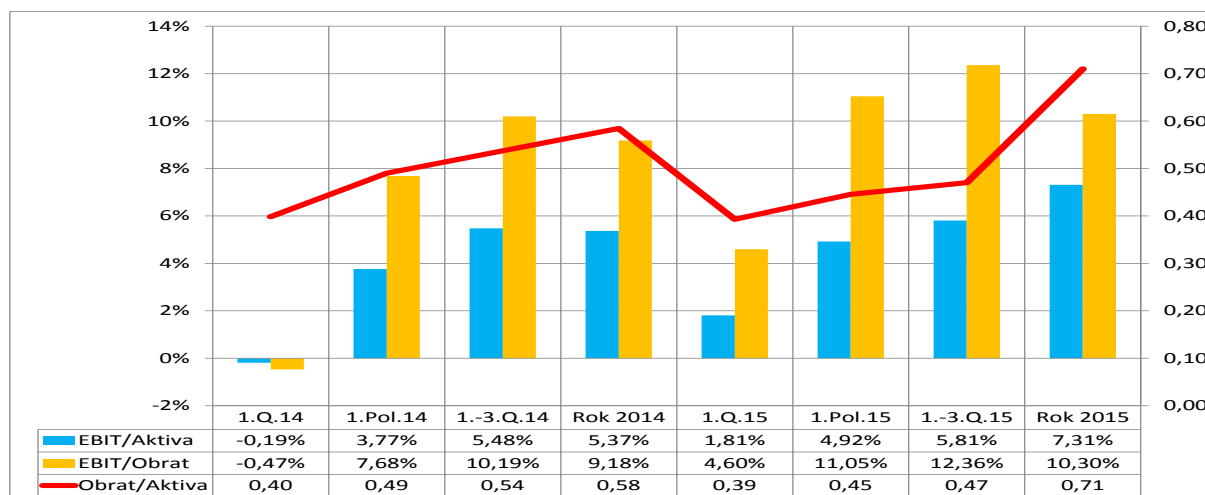
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.18 Spread (ROE-r_e)



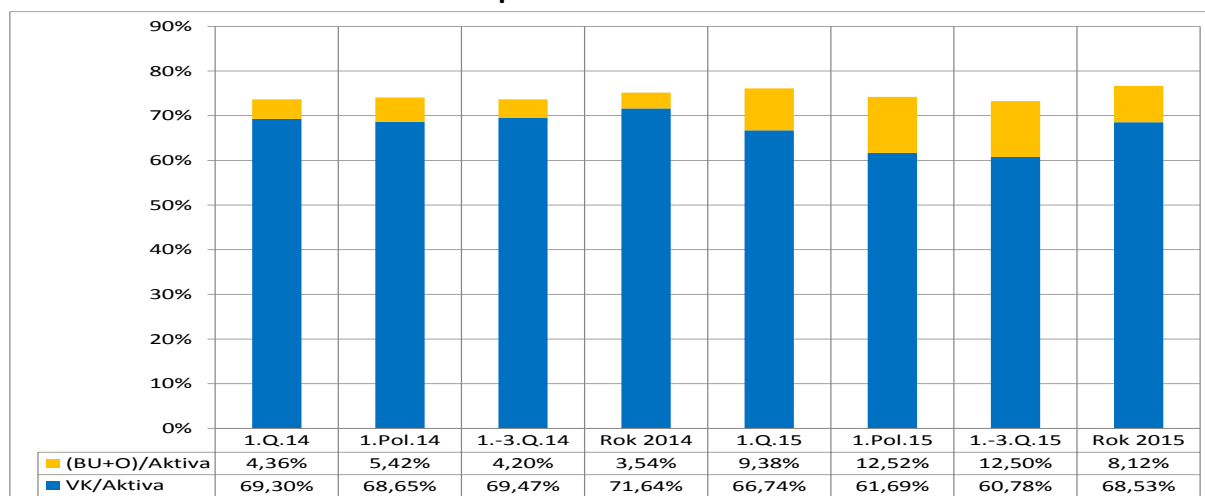
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.21 Likvidita



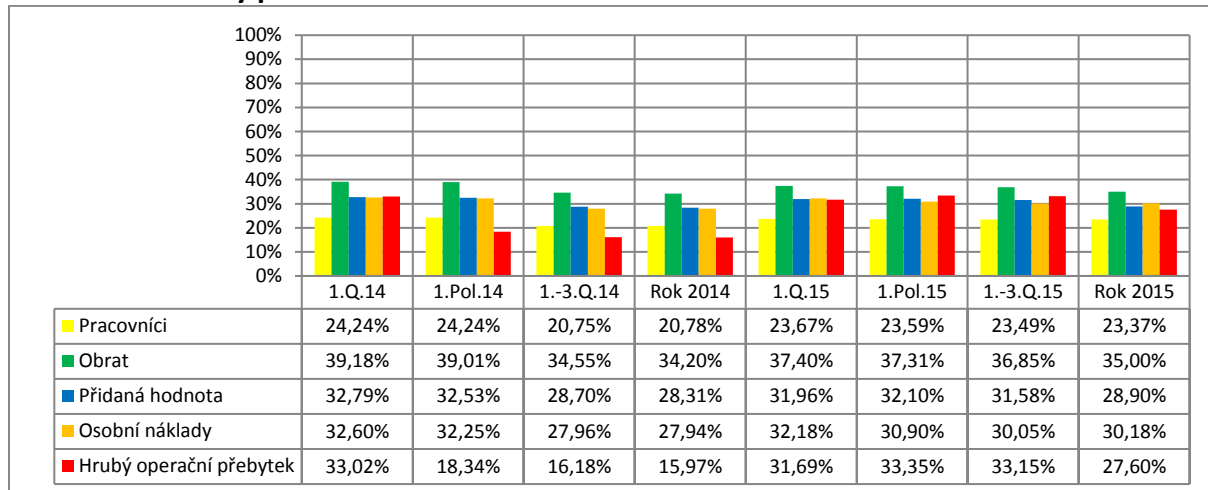
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

12. VYBRANÉ SLUŽBY

12.1 Postavení podniků z finanční analýzy

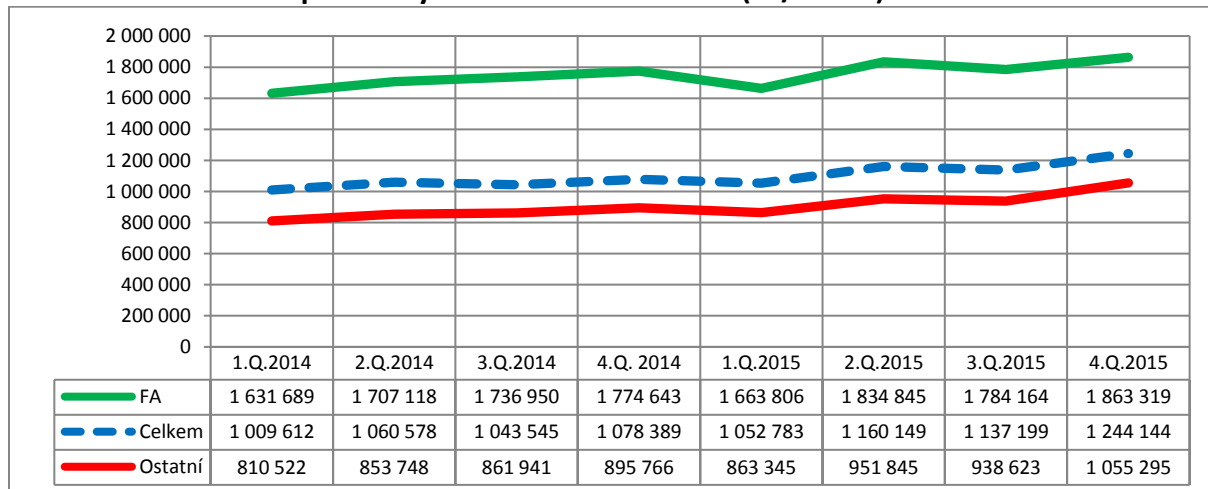
Ve vybraných službách dosahují velké a střední firmy téměř 40% podílu na obratu a všech podniků, přičemž na zaměstnanosti asi 25 % (graf č. 12.1). Z toho vyplývá jejich vyšší výkonnost a mzdové ocenění oproti malým firmám (graf č. 12.2 až 12.4).

Graf č. 12.1 Podíly podniků FA na celku

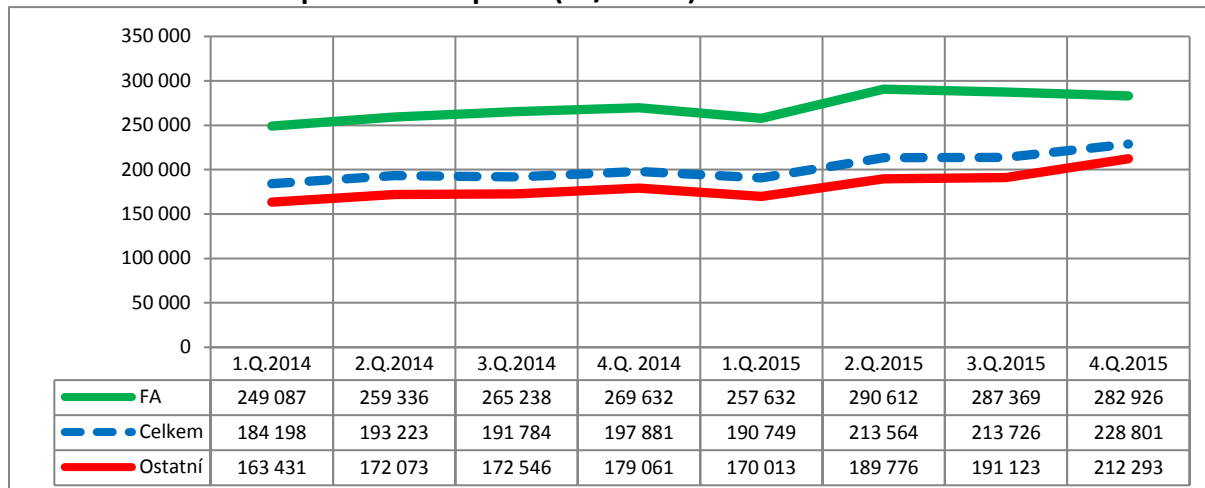


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

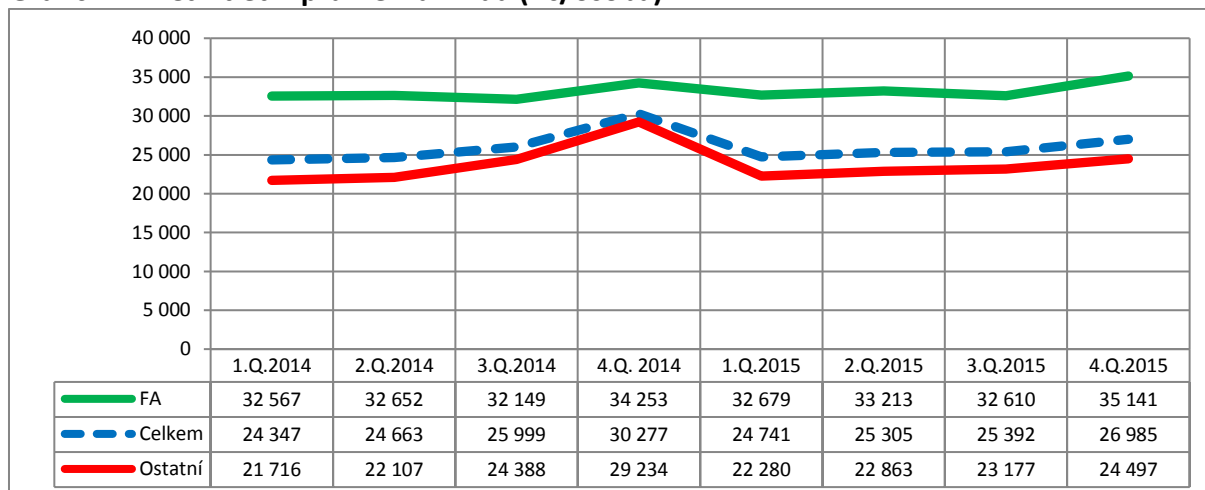
Graf č. 12.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

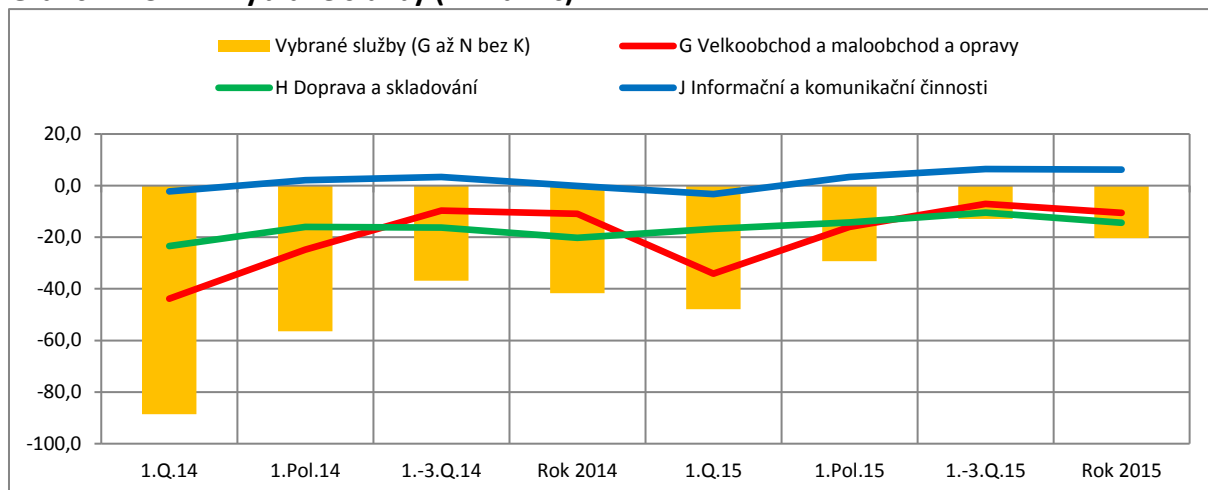
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

12.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Tvorba EVA ve vybraných službách pokračovala v záporných hodnotách, které se meziročně zlepšily. Do záporných hodnot se dostaly v 1. čtvrtletí 2015 i informační a komunikační činnosti, jejichž EVA jako jediná v této agregaci dosahuje kladných hodnot (graf č. 12.5). Přehled o struktuře a vývoji zaměstnanosti a podílu na obrátu za vybrané služby je uveden v grafech č. 12.6 a 12.7).

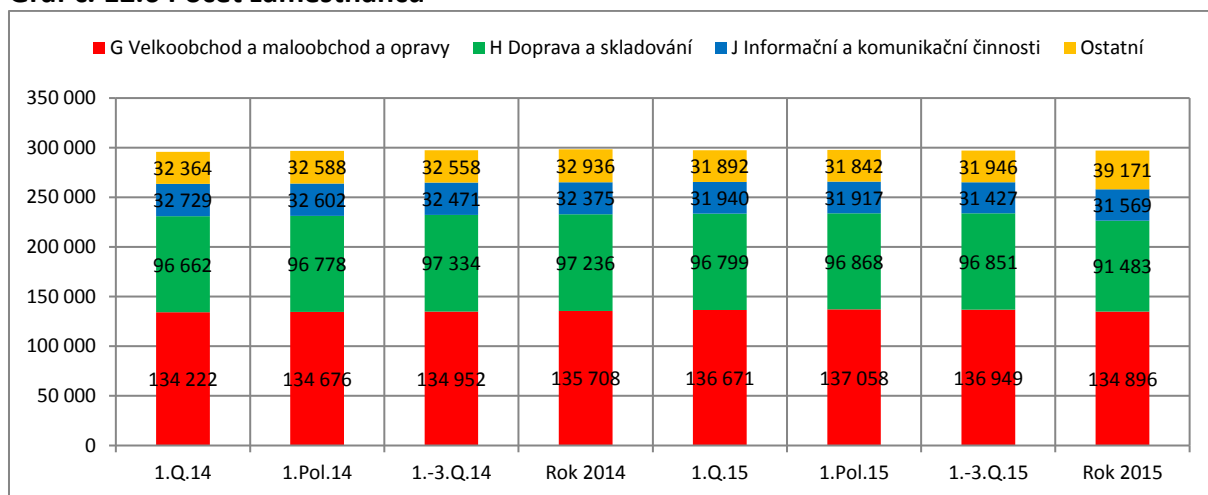
12. VYBRANÉ SLUŽBY

Graf č. 12.5 EVA vybrané služby (v mld. Kč)



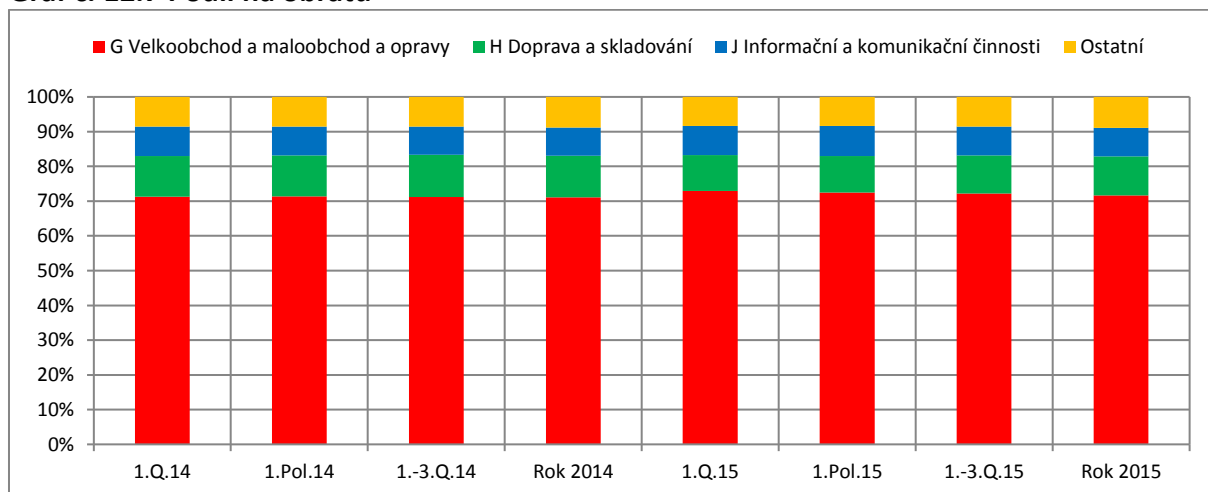
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.7 Podíl na obrátu

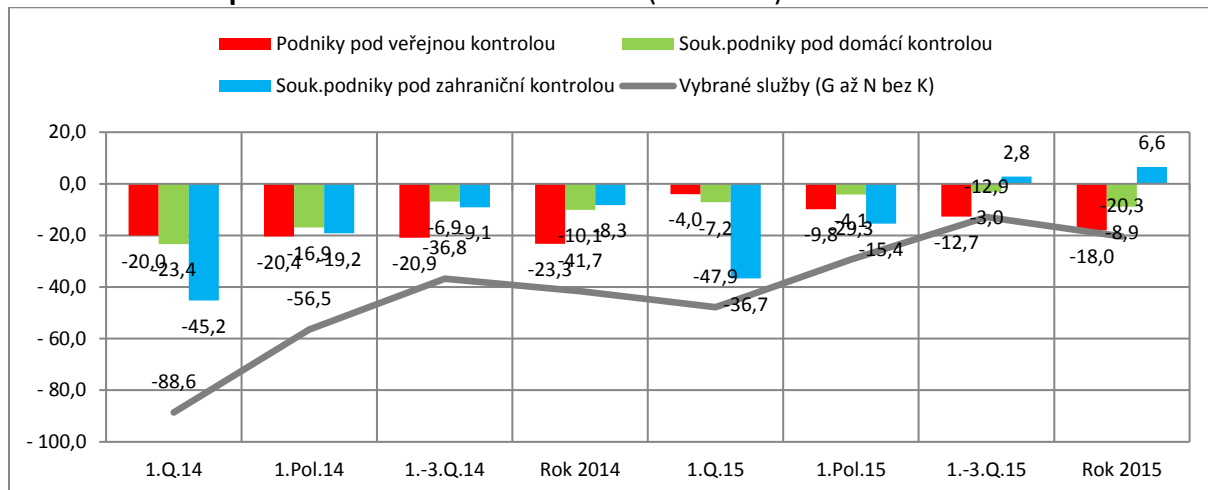


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

12.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

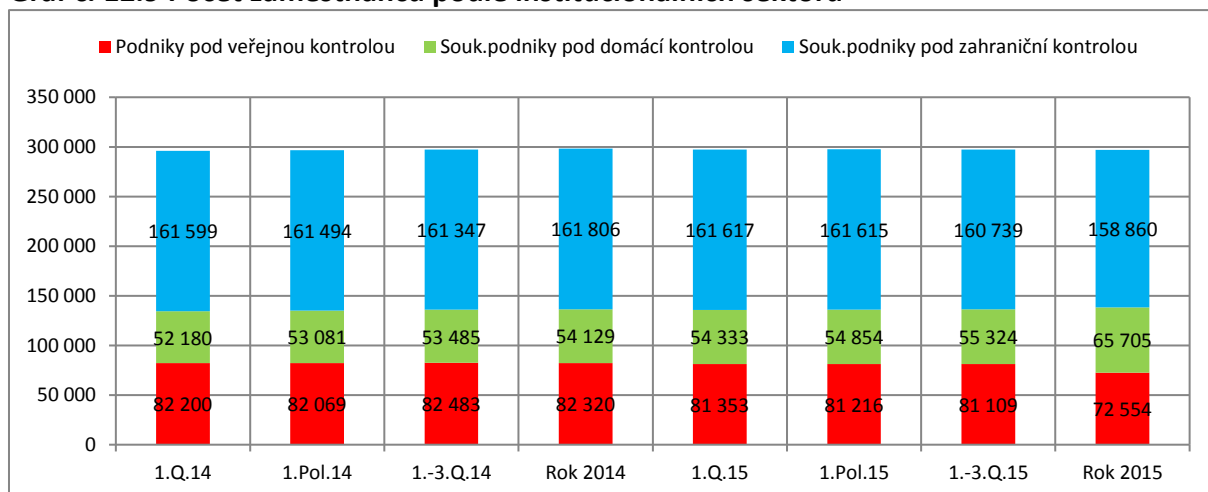
Z hlediska institucionálních sektorů je patrné meziroční zlepšení EVA u firem pod zahraniční kontrolou ze záporných do kladných hodnot tvorby EVA (graf č. 12.8). V zaměstnanosti a podílu na obrátu převažují firmy pod zahraniční kontrolou (graf č. 12.9 a 12.10).

Graf č. 12.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

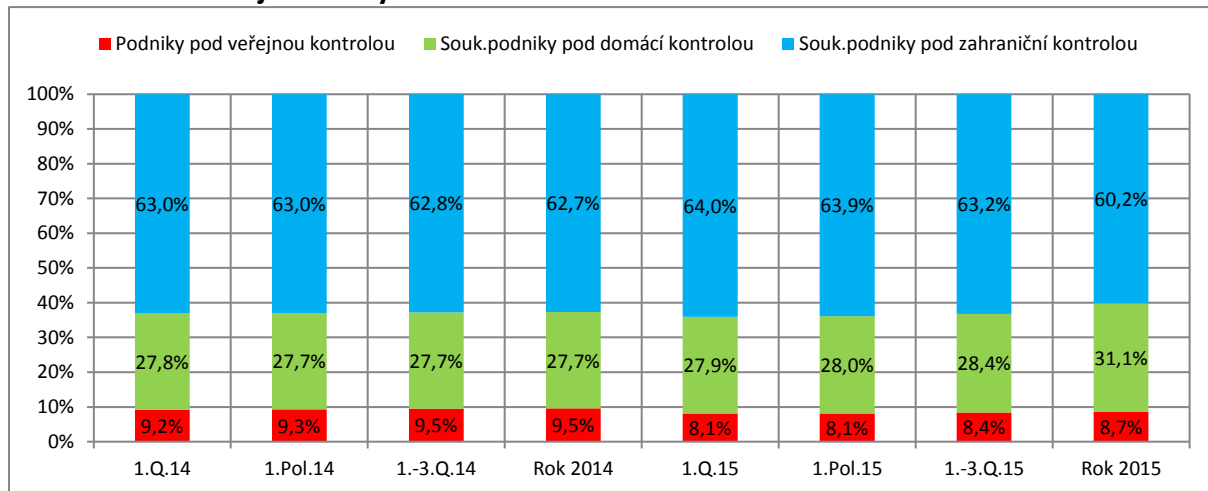


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



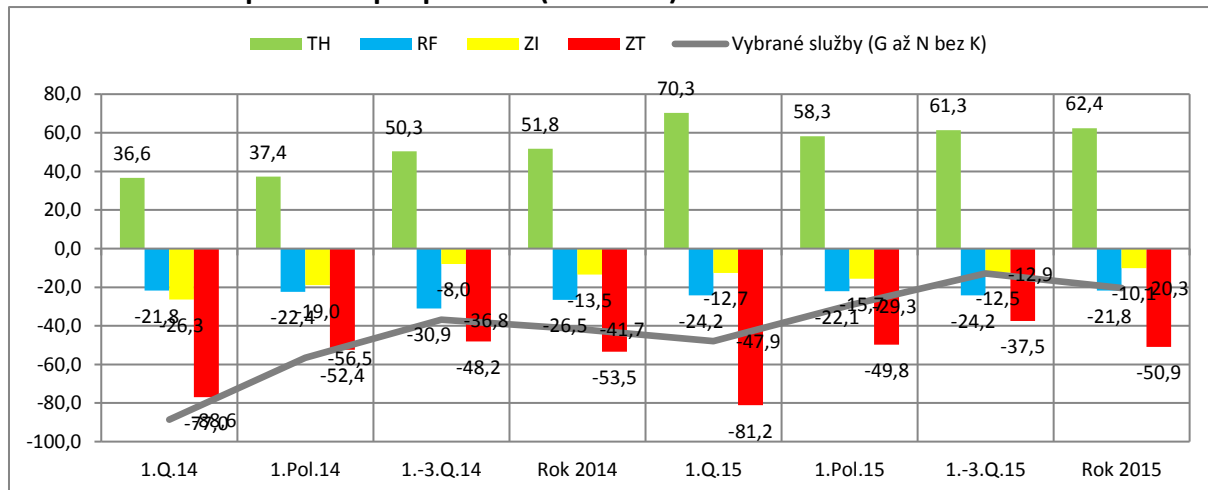
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

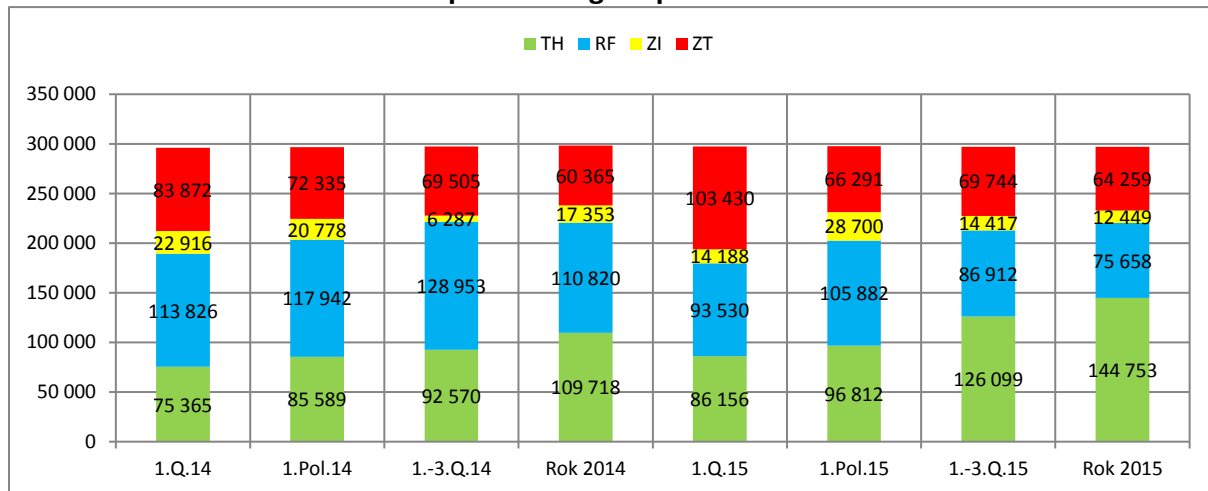
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

12.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

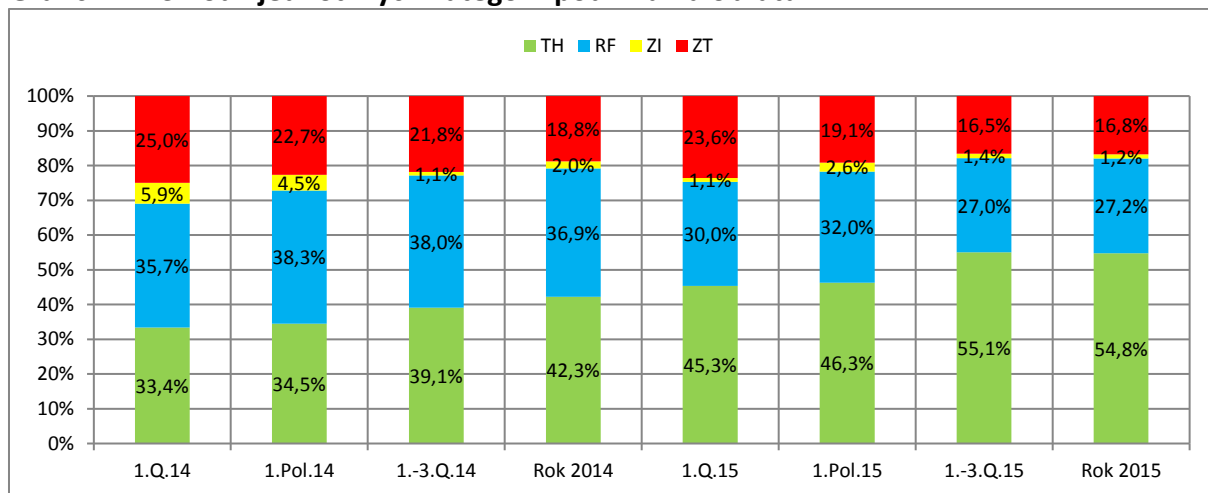
Generování hodnoty EVA podle kategorií podniků ukazuje graf č. 12.11. Vývoj podílu na zaměstnanosti a obrátu je patrný z grafů č. 12.13 a 12.14.

Graf č. 12.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

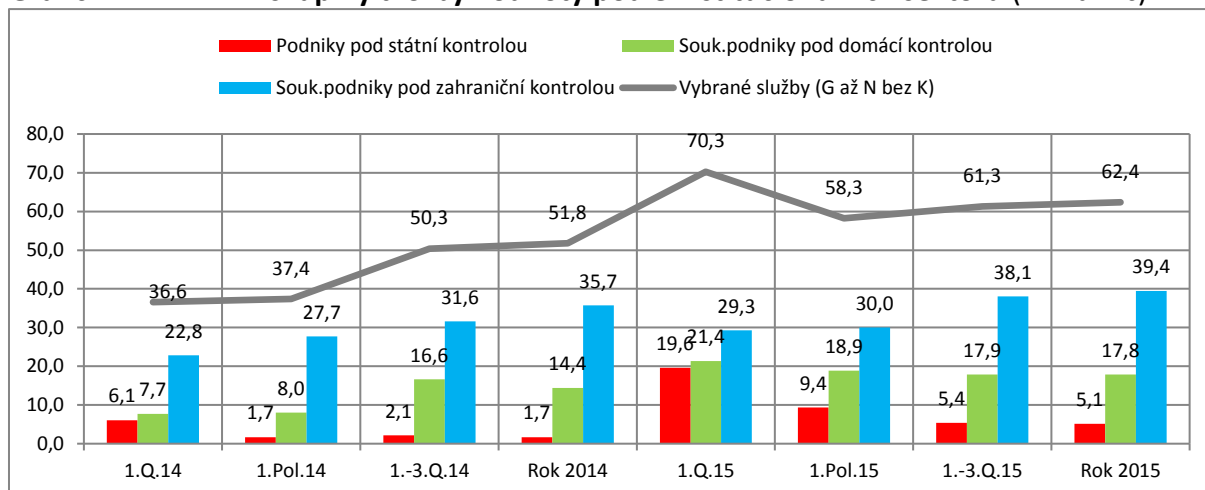
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

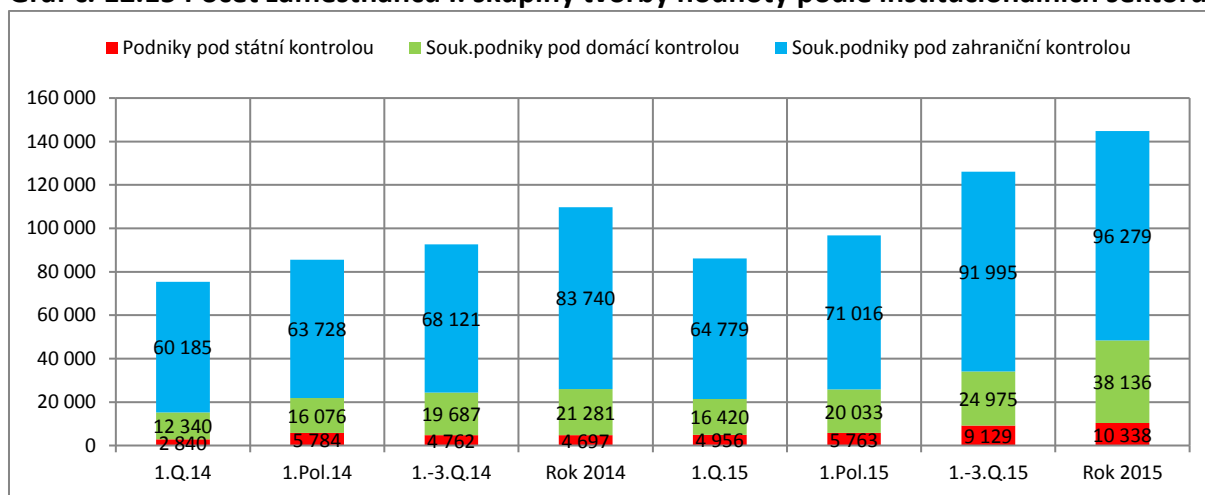
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

12.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

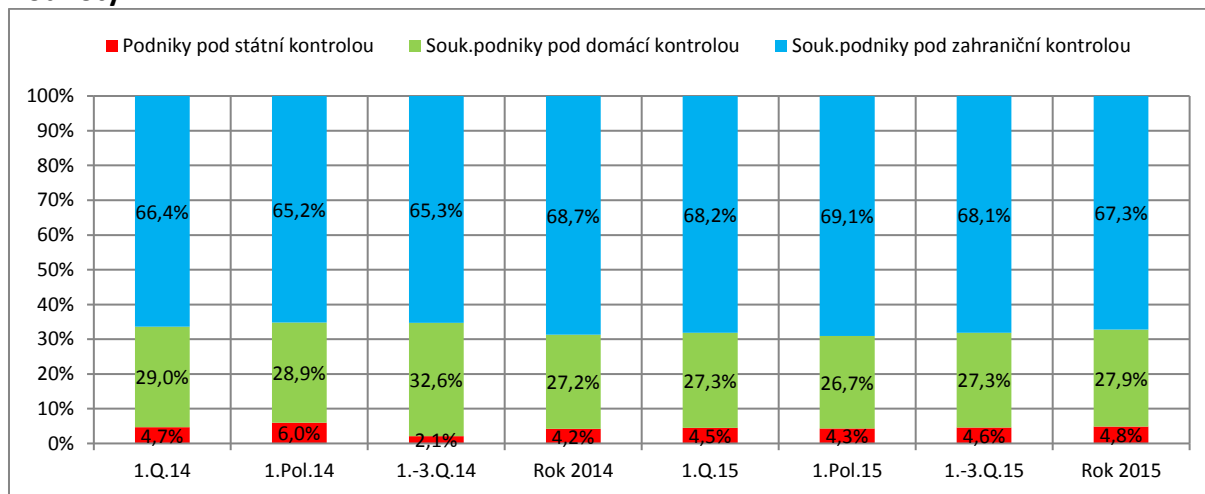
V první skupině nejlepších podniků převažovaly v tvorbě EVA firmy pod zahraniční kontrolou (graf č. 12.14). Vývoj a struktura zaměstnanosti a podílu na obrátu podle jednotlivých institucionálních sektorů ukazují grafy č. 12.15 a 12.16.

Graf č. 12.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

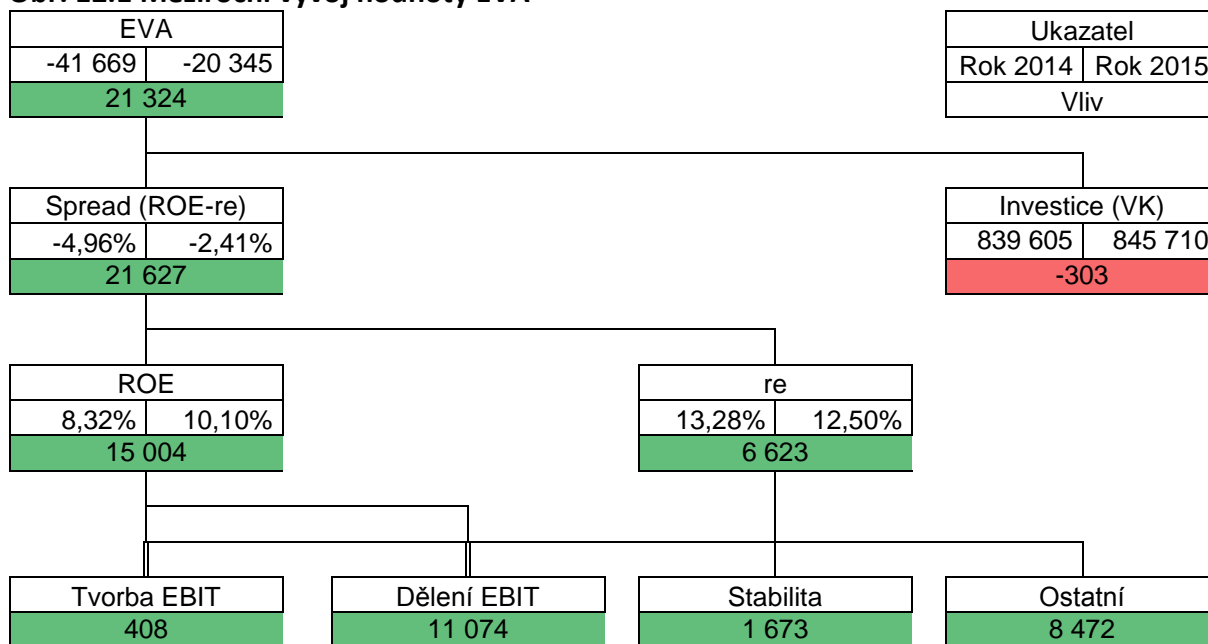
Graf č. 12.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

12.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

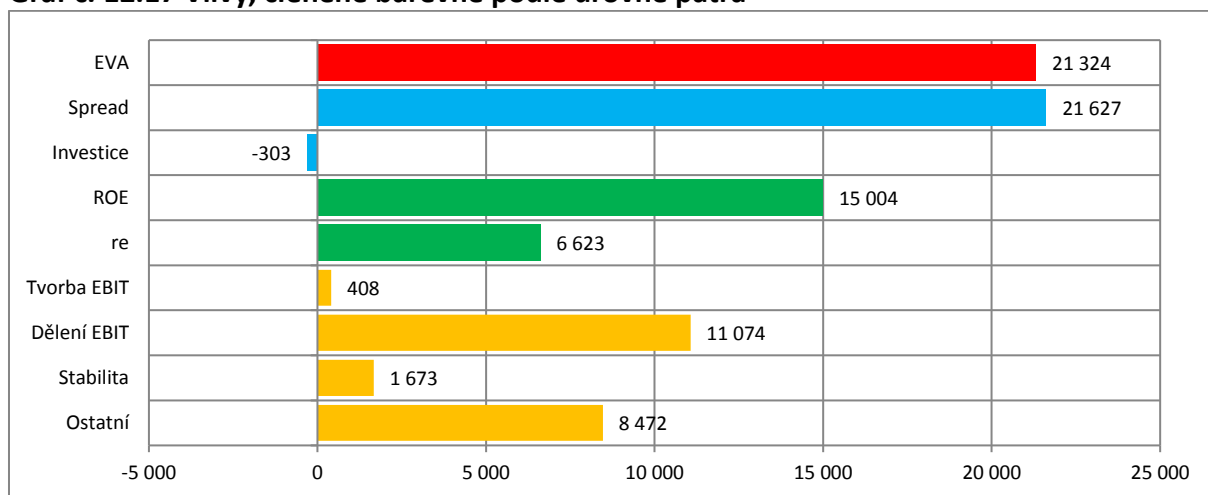
I když hodnota EVA je stále záporná, meziročně výrazně se zlepšila. Z Obr. 12.1 je patrný meziroční vývoj hodnot EVA ve vybraných službách. Vývoj je velmi příznivý a to především díky oblasti Spreadu v něm rentability vlastního kapitálu (ROE) i rizika (re). Na nejnižším patře pyramidového rozkladu je vše pozitivní. Je to patrné především z vývoje hodnoty ukazatele produkční síly (Graf č. 12.19). Ostatní grafy č. 12.17, 12.18, 12.20 a 12.21 zobrazují vývoj důležitých ukazatelů pro vývoj hodnoty EVA.

Obr. 12.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

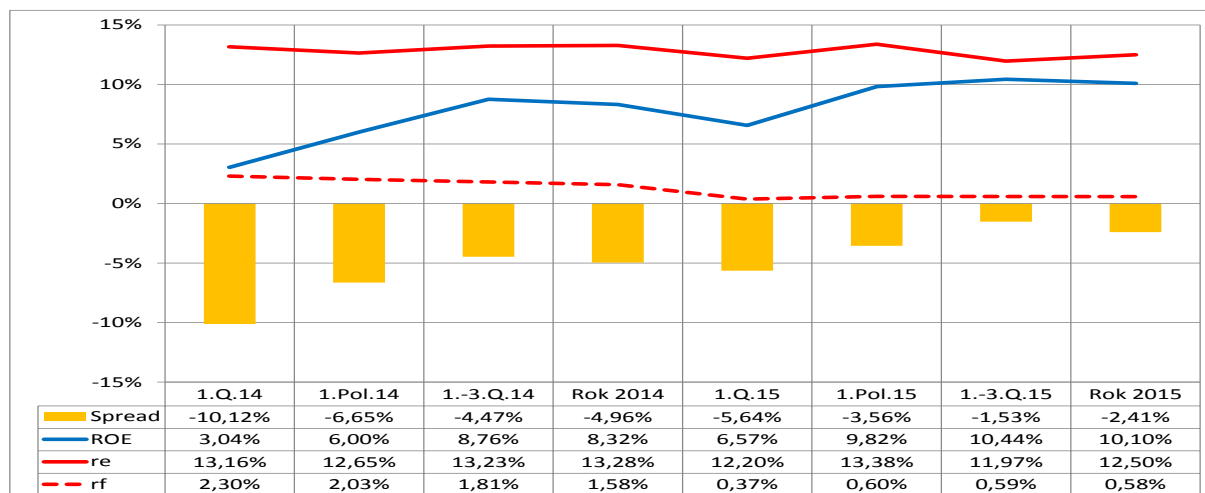


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra

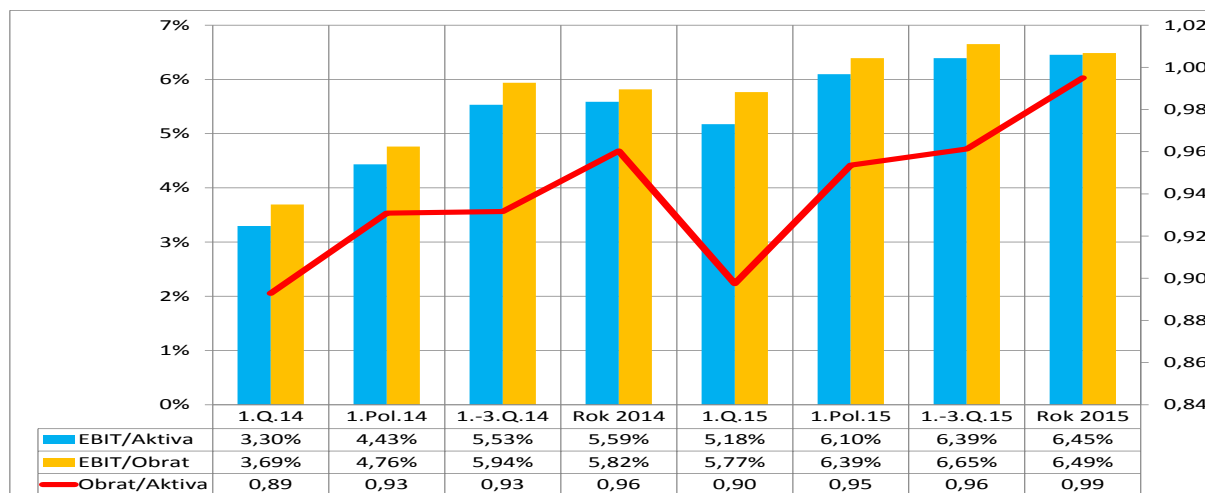


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.18 Spread (ROE-r_e)

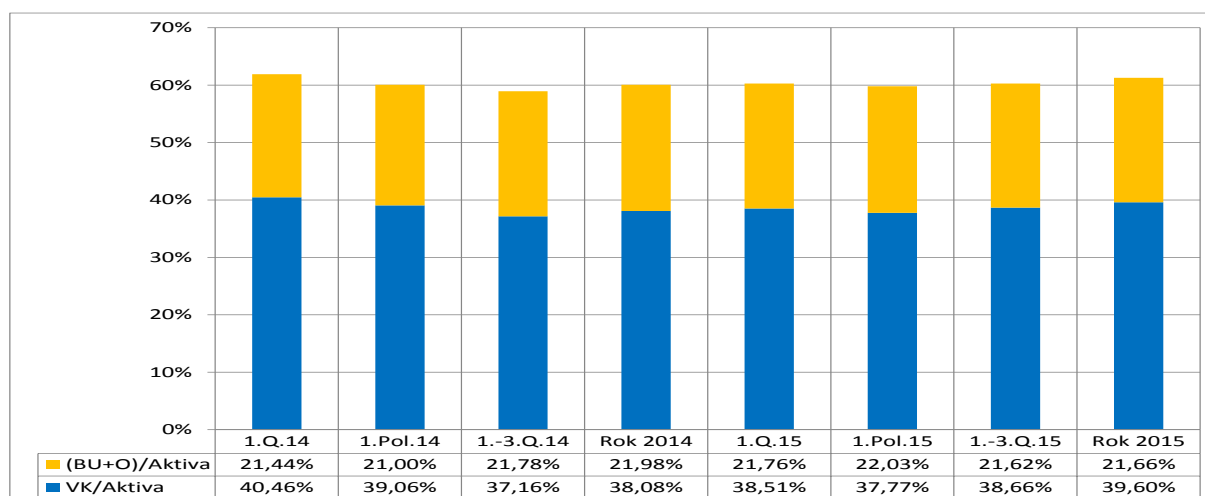
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



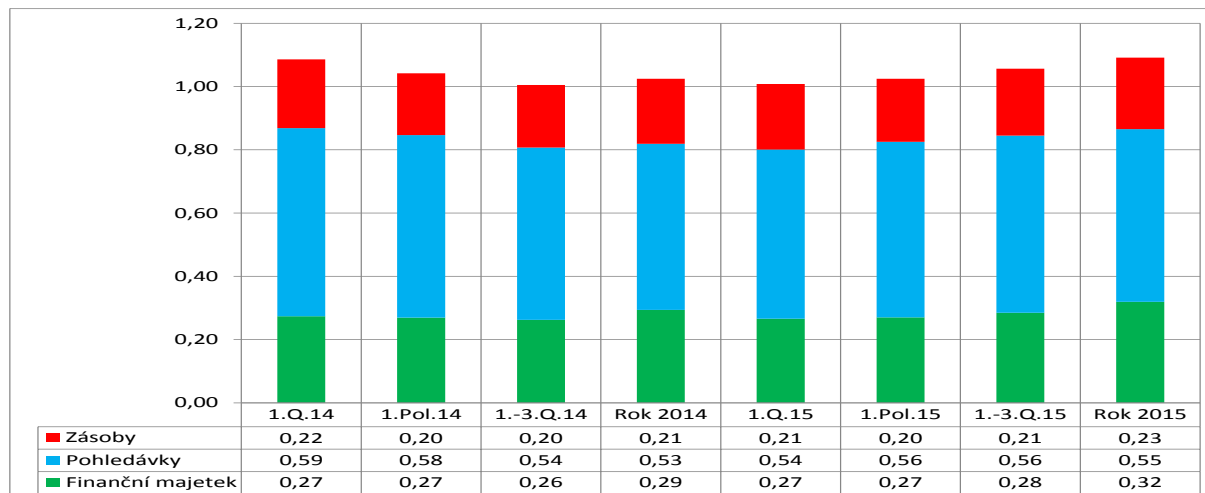
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.21 Likvidita



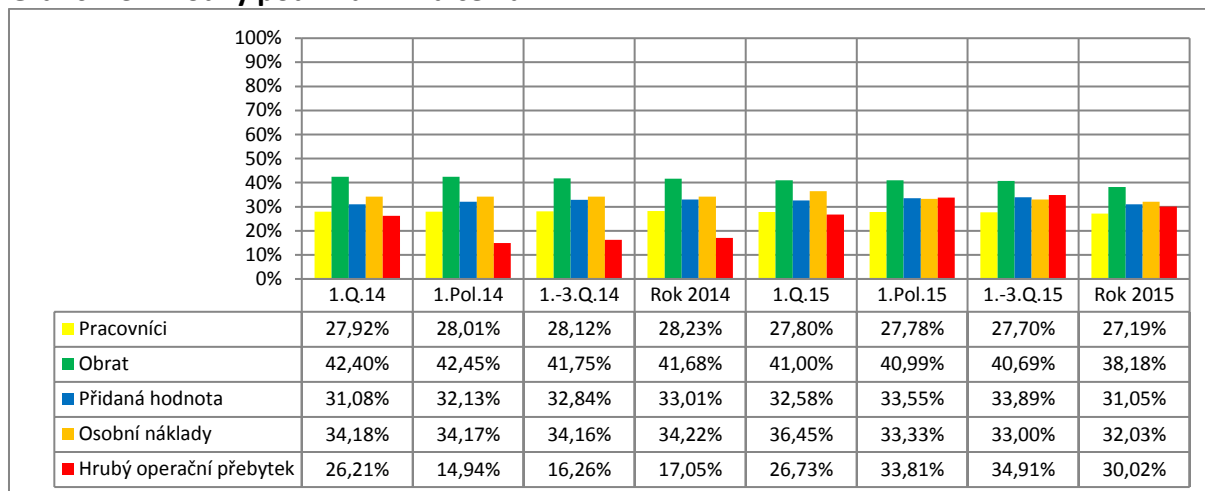
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

13. VELKOOBCHOD, MALOOBCHOD, OPRAVY MOTOROVÝCH VOZIDEL

13.1 Postavení podniků z finanční analýzy

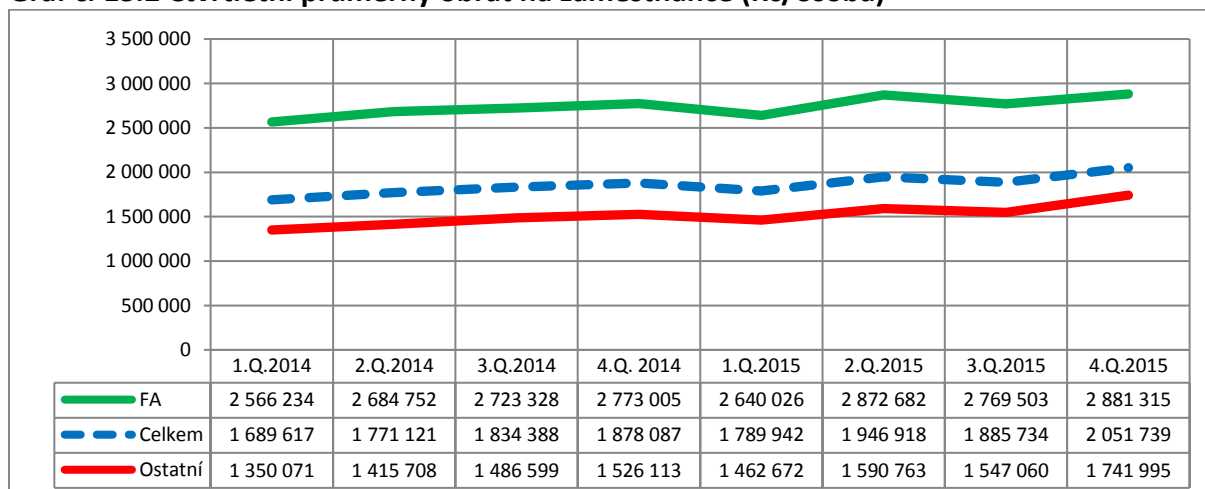
Velké a střední obchodní podniky dosahují asi 40% podílu na obratu za obchod jako celek, na zaměstnanosti je to pod 30 % (graf č. 13.1). Tento rozdíl v podílech se projevuje ve výkonnosti a odměňování jednotlivých agregátů (grafy č. 13.2 až 13.4).

Graf č. 13.1 Podíly podniků FA na celku

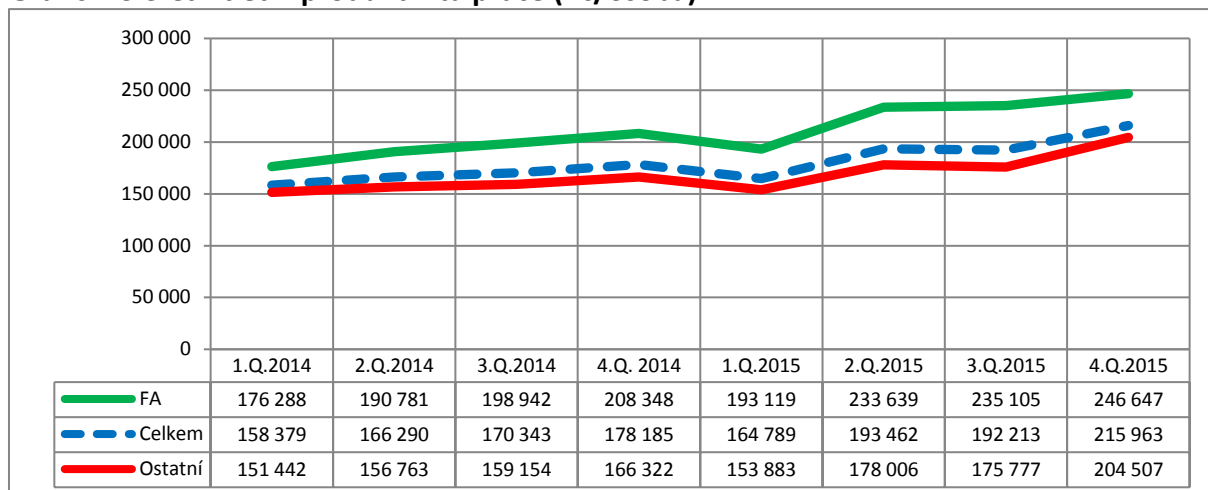


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

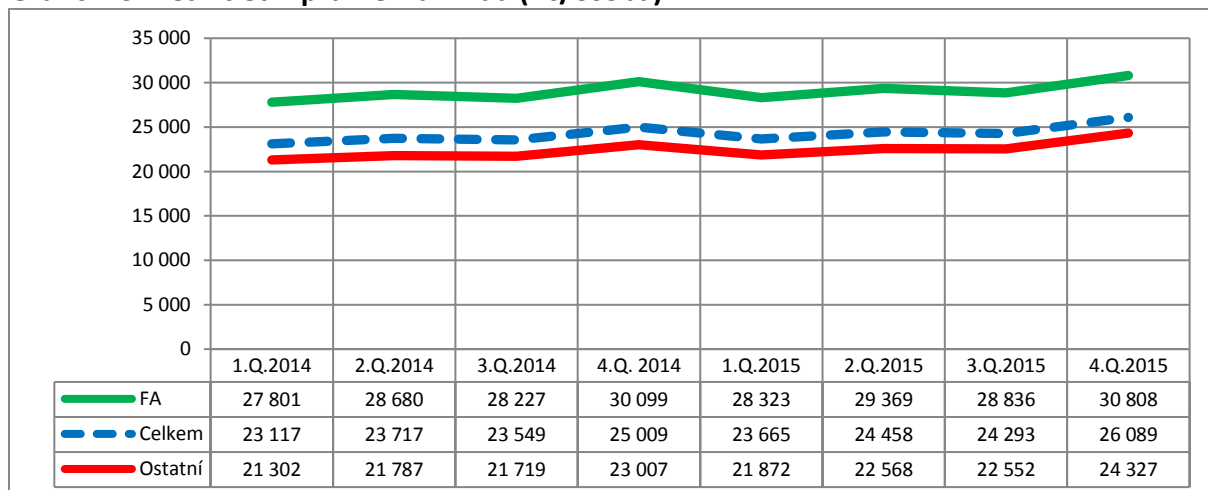
Graf č. 13.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

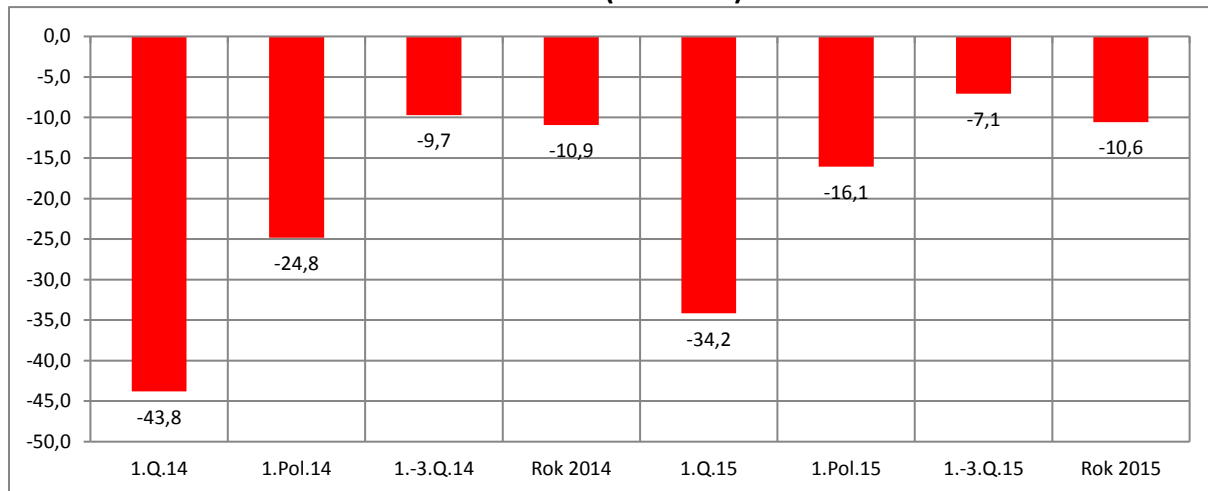
Graf č. 13.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

13.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

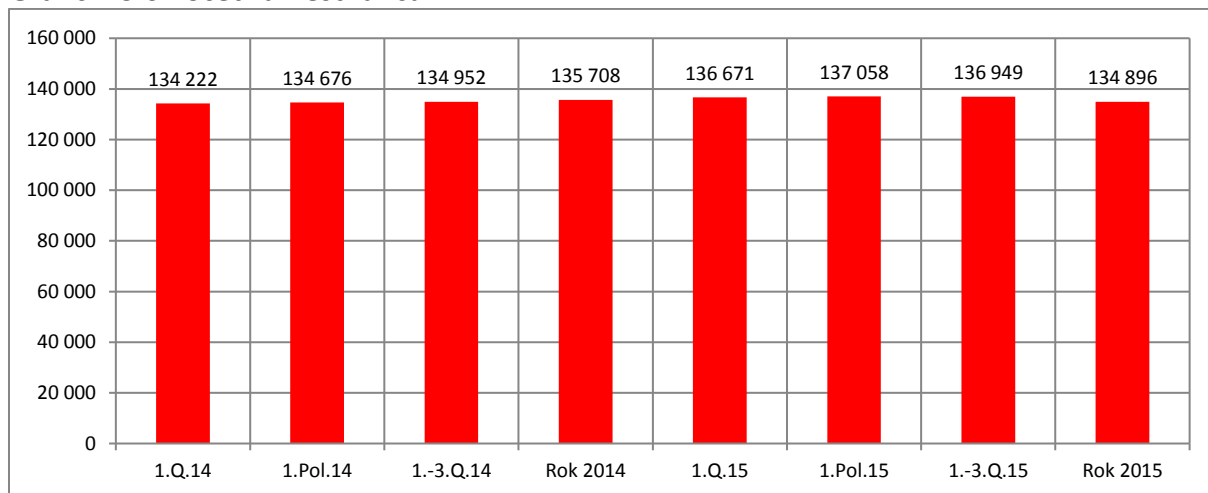
Záporná tvorba EVA se meziročně nezměnila (graf č. 13.5), při snížení počtu zaměstnanců i obrátu (graf č. 13.6 a 13.7).

Graf č. 13.5 EVA velkoobchod a maloobchod (v mld. Kč)



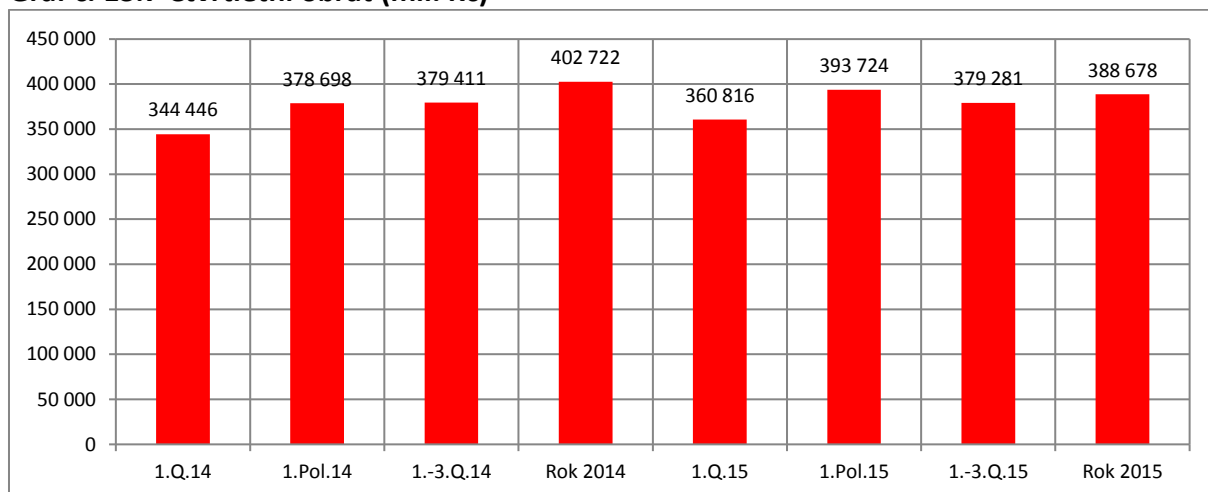
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.7 Čtvrtletní obrat (mil. Kč)

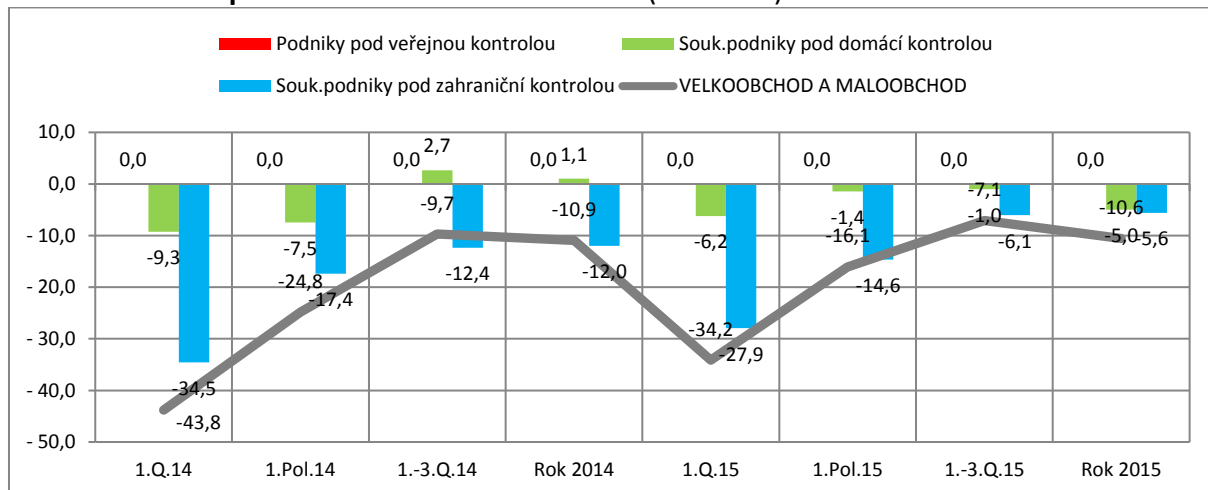


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

13.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

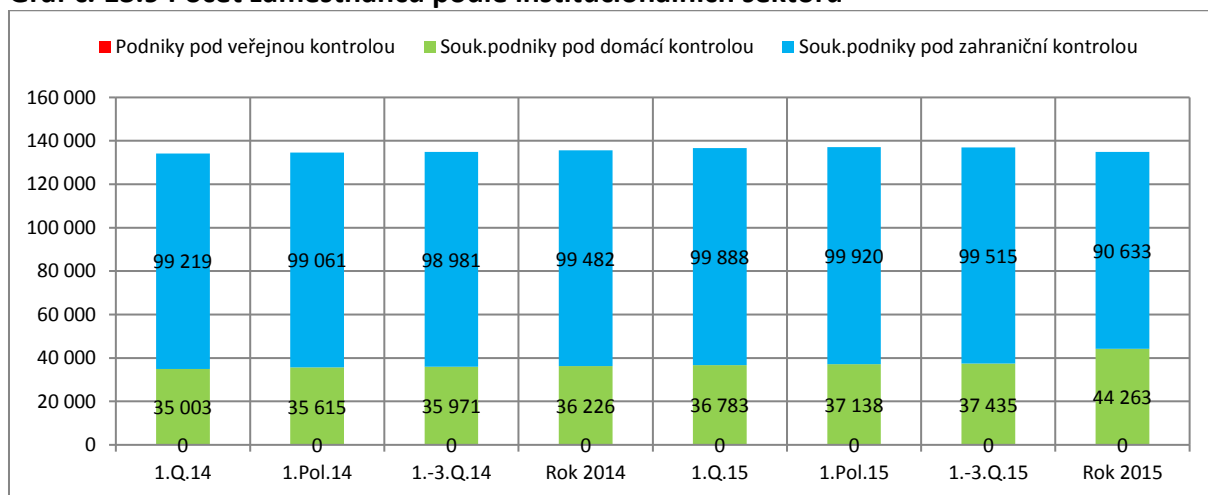
Sektor podniků pod zahraniční kontrolou si v tvorbě záporné hodnoty EVA polepšil snížením ztráty, zatímco domácí soukromý sektor přešel meziročně z černých čísel do červených (graf č. 13.8). Zahraniční sektor má vyšší podíl na zaměstnanosti i obratu, ale ten se meziročně mírně snížil (graf č. 13.9 a 13.10).

Graf č. 13.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

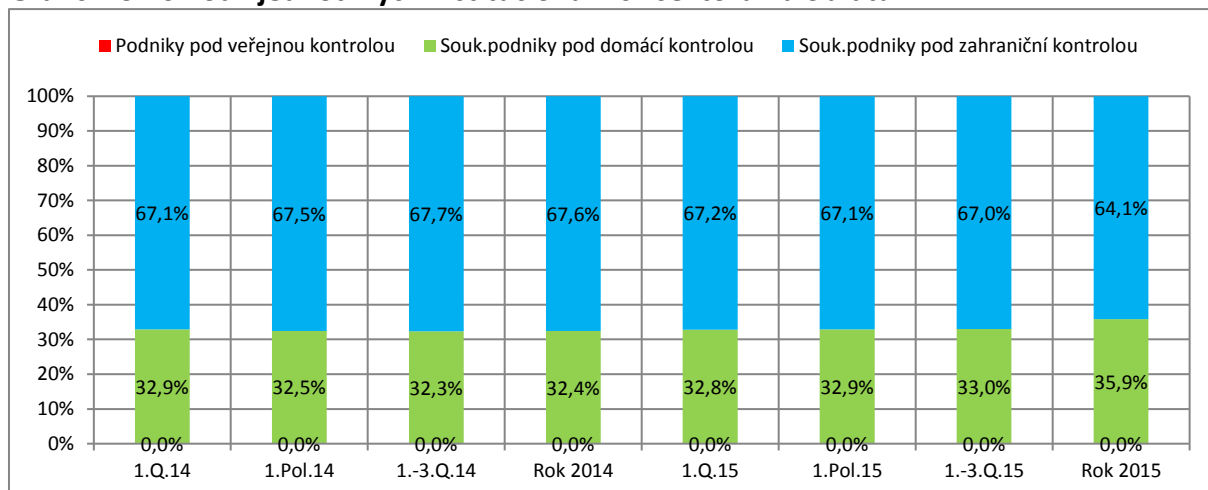


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



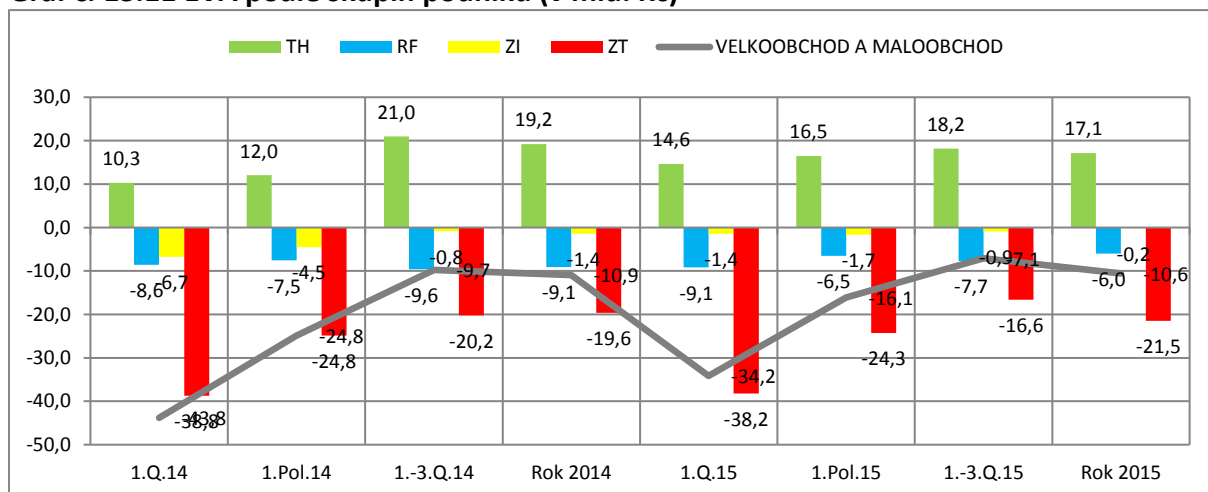
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

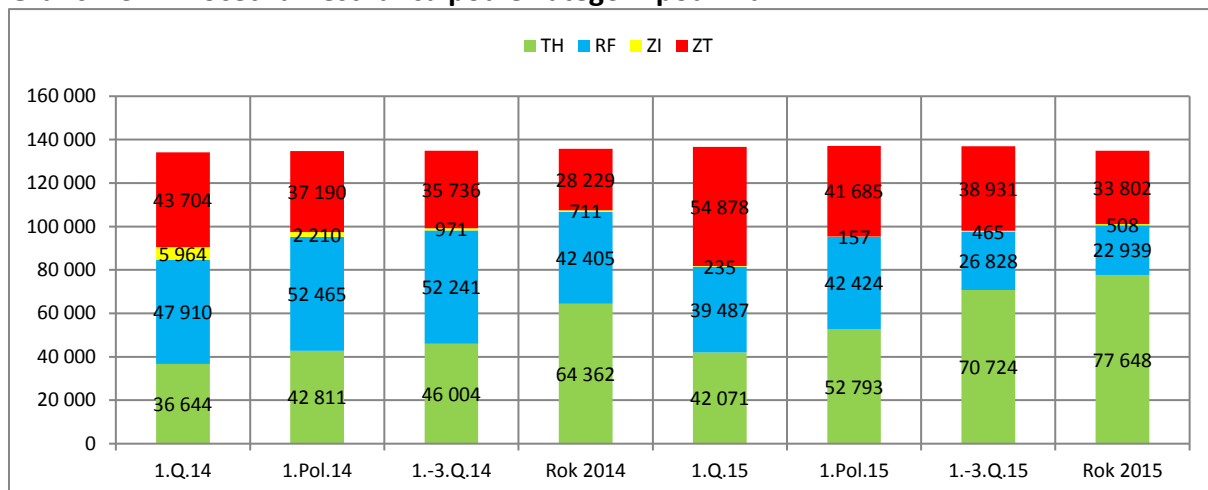
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

13.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

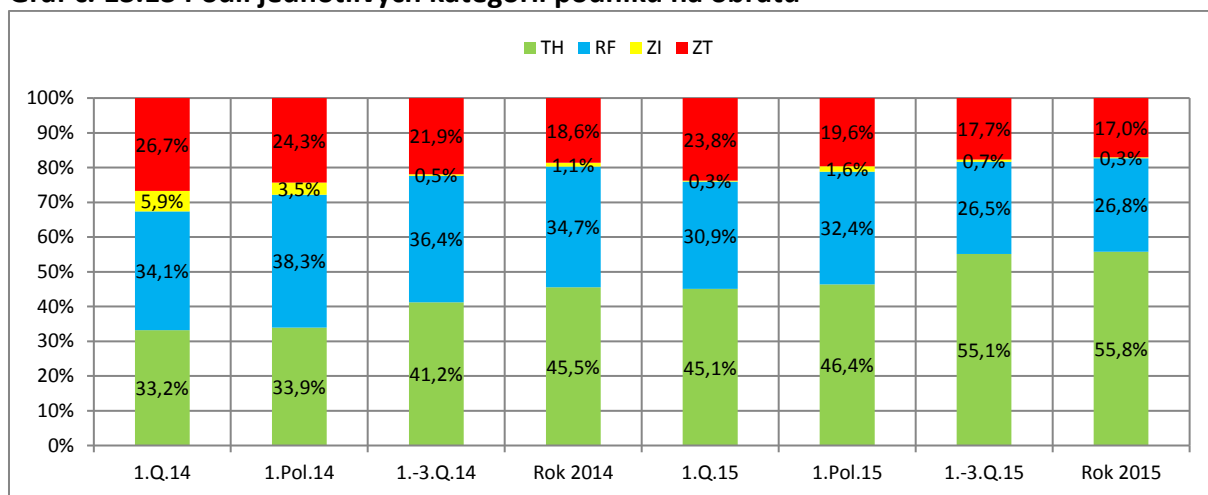
Rozložení tvorby EVA v jednotlivých kategoriích podniků se meziročně prakticky nezměnilo (graf č. 13.11). V podílu na zaměstnanosti i obrátu posílila skupina podniků první kategorie TH (graf č. 13.12 a 13.13).

Graf č. 13.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

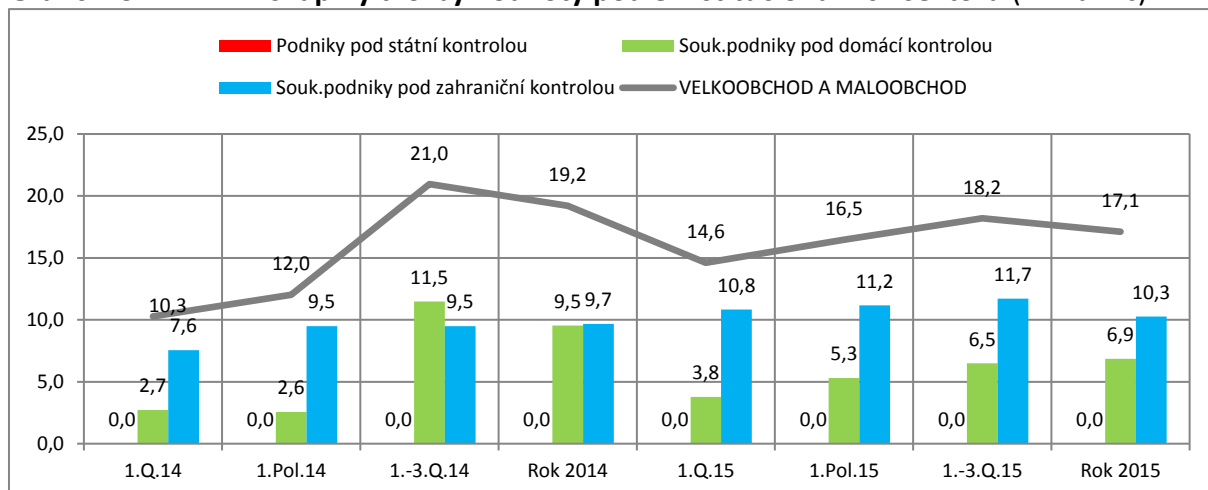
Graf č. 13.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

13.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

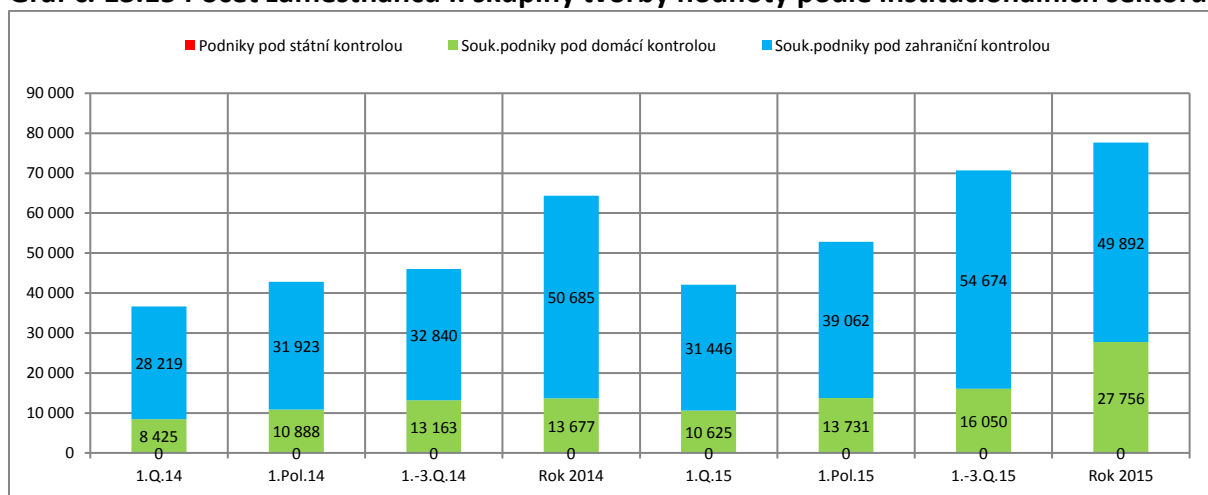
Ve skupině podniků I. kategorie došlo meziročně ke snížení tvorby EVA u domácích soukromých podniků (graf č. 13.14). Podíl této skupiny podniků se však na zaměstnanosti i obratu meziročně zvýšil, avšak převahu má sektor pod zahraniční kontrolou (graf č. 13.15 a 13.16).

Graf č. 13.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



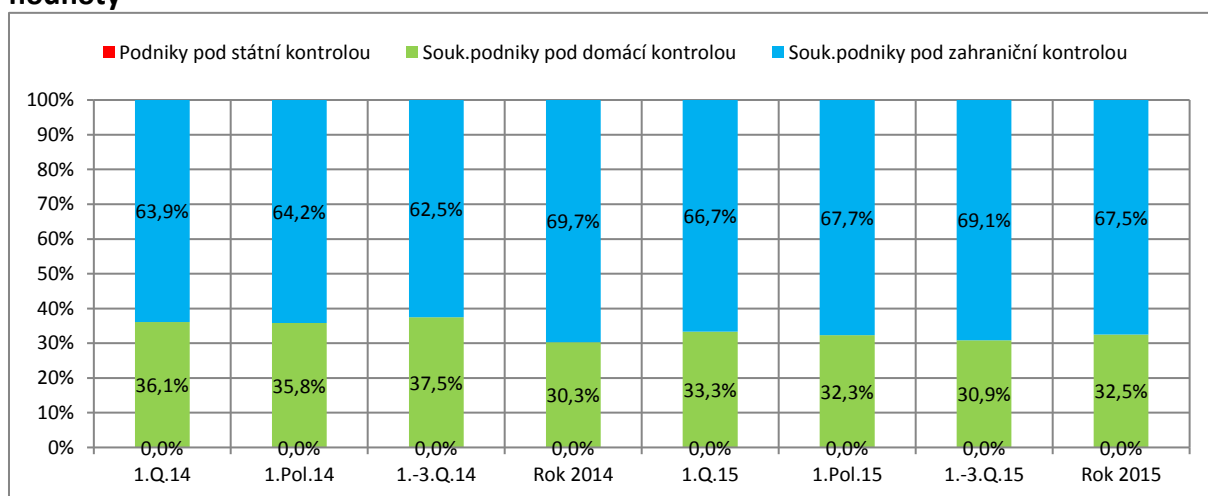
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



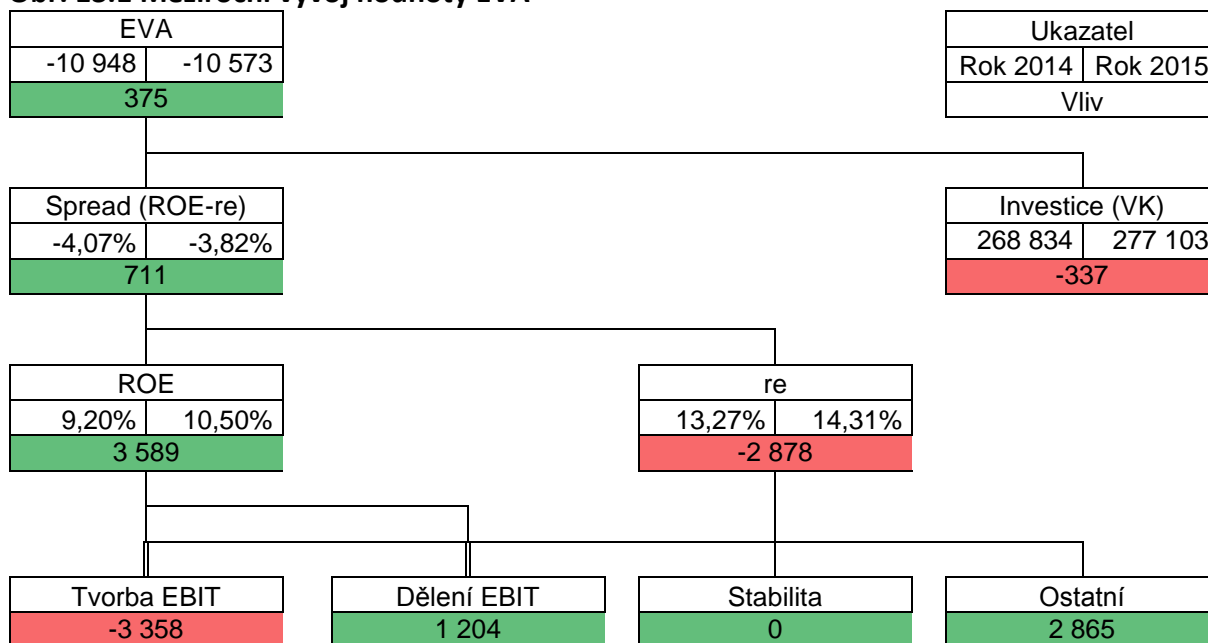
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

13.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Z Obr. 13.1 je patrný vývoj hodnot EVA ve velko a malo obchodě. Změna je pouze 0,4 mld. Kč a v relativním vyjádření pouze jde o změnu hodnoty EVA jen okolo -3%. Hlavní pozitivní vliv šel prostřednictvím zvýšení Spreadu, hodnoty ROE a Ostatních vlivů (vliv poklesu bezrizikové sazby). Naopak zvýšení rizika se projevilo negativně. Na nejnižším patře rozkladu byl hlavní negativní vliv z oblasti Tvorby EBIT.

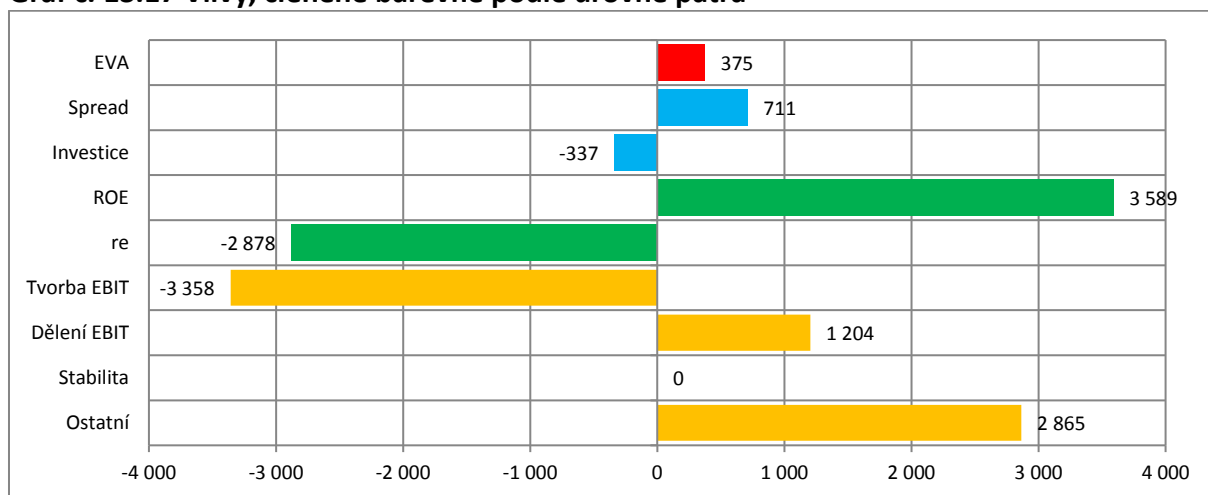
Grafy č. 13.17 až 13.21 zobrazují vývoj důležitých ukazatelů pro vývoj hodnoty EVA.

Obr. 13.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



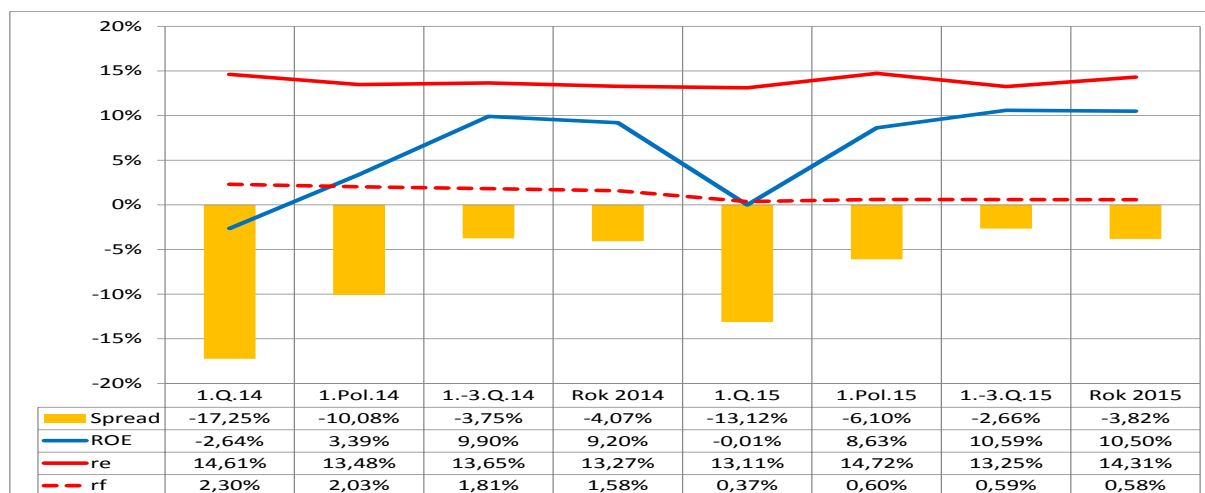
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



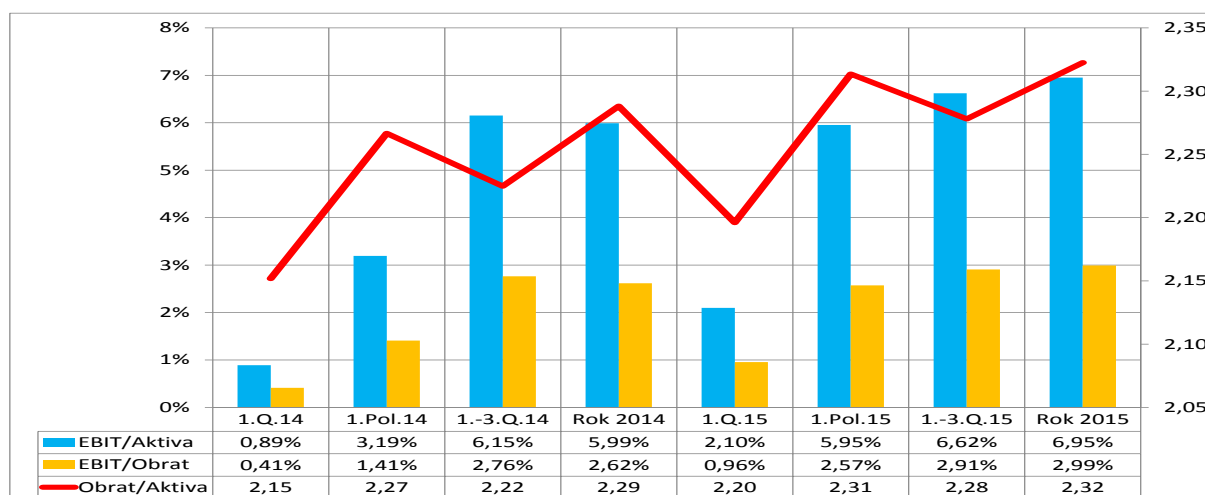
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.18 Spread (ROE-r_e)



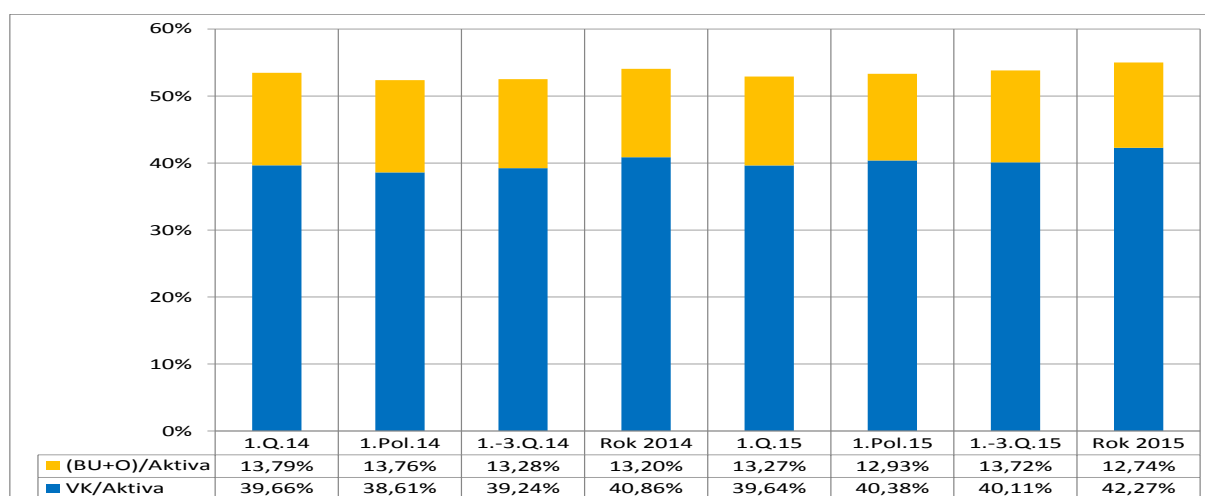
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



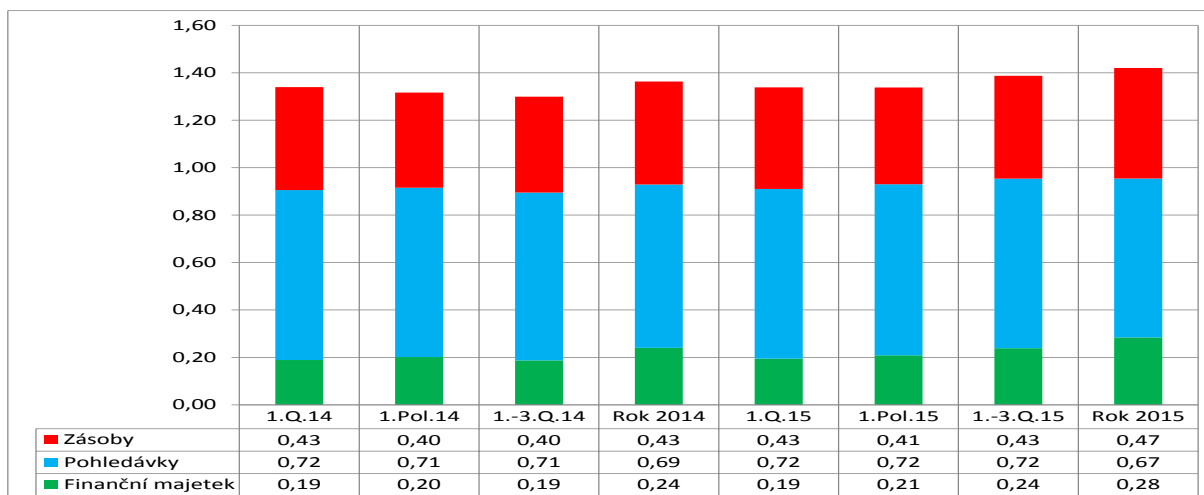
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.21 Likvidita



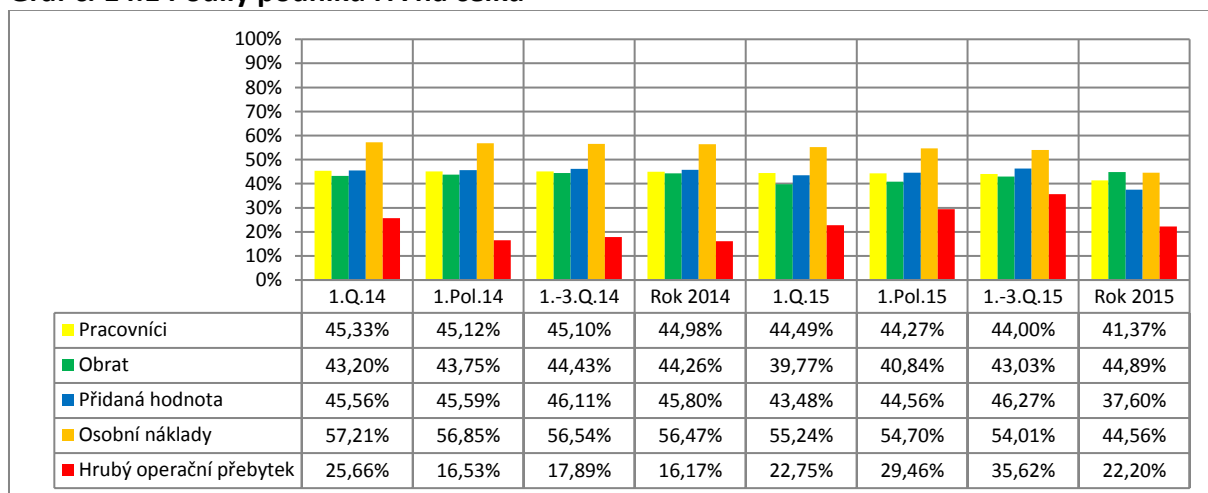
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ

14.1 Postavení podniků z finanční analýzy

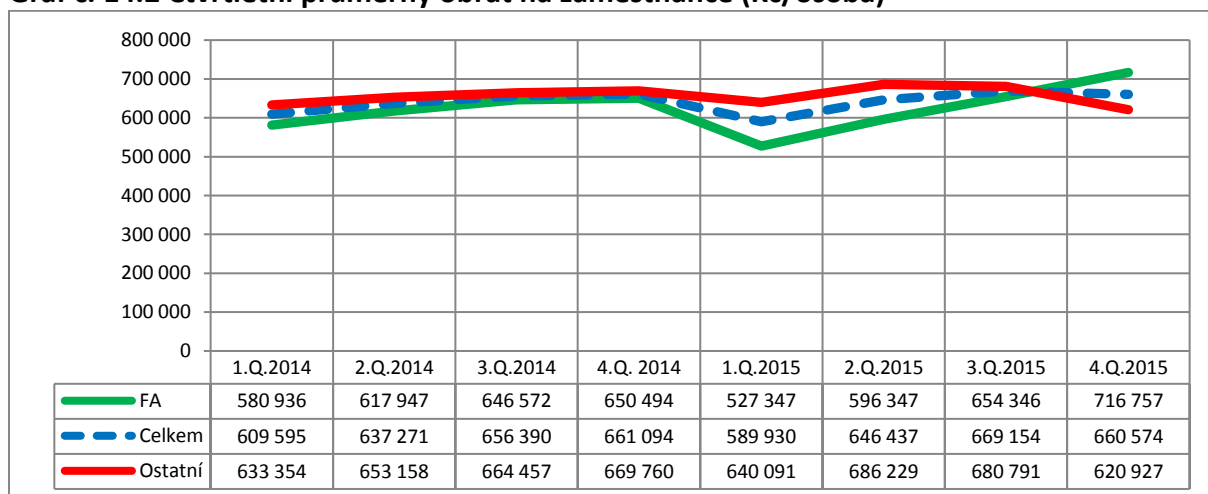
V odvětví dopravy a skladování působí řada velkých firem, takže míra pokrytí ve FA je poměrně velká a blíží se 50 % i u zaměstnanosti. Vysoký podíl osobních nákladů výrazně sráží hodnotu operačního přebytku (graf č. 14.1). Velmi vyrovnané jsou za jednotlivé agregáty ukazatele výkonnosti, zatímco u průměrné mzdy je rozdíl (graf č. 14.2 až 14.4).

Graf č. 14.1 Podíly podniků FA na celku

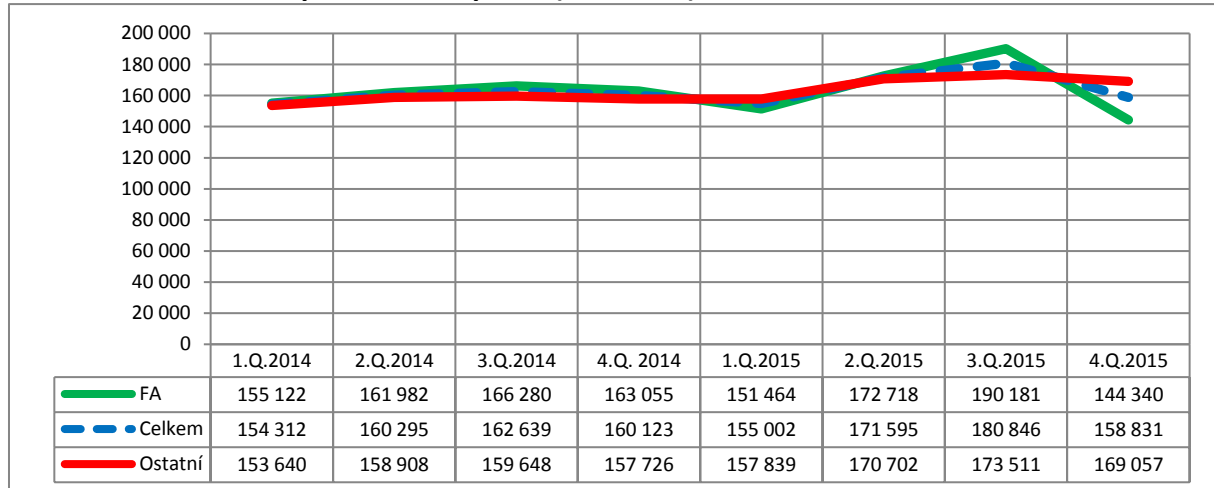


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

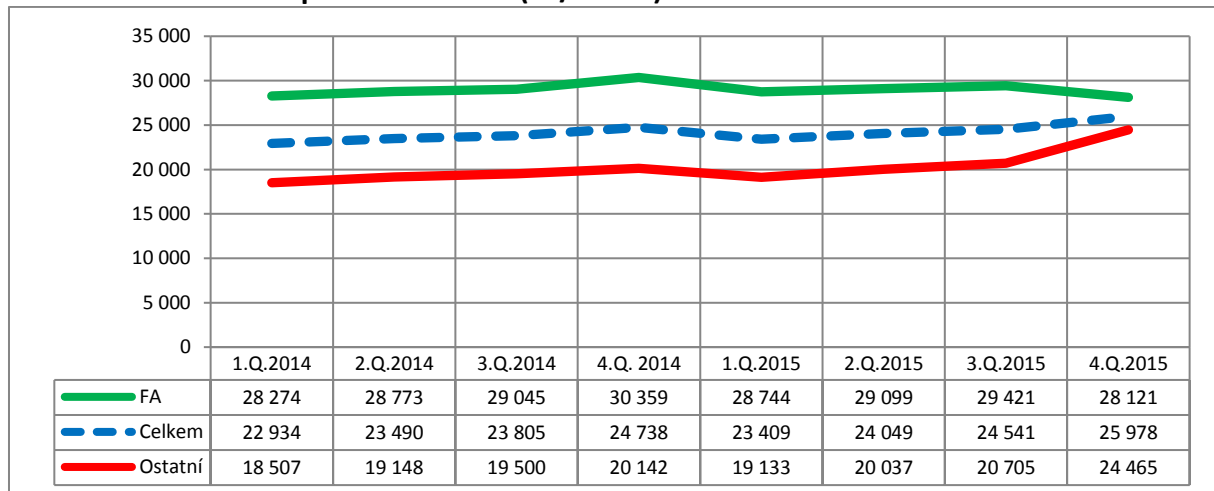
Graf č. 14.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

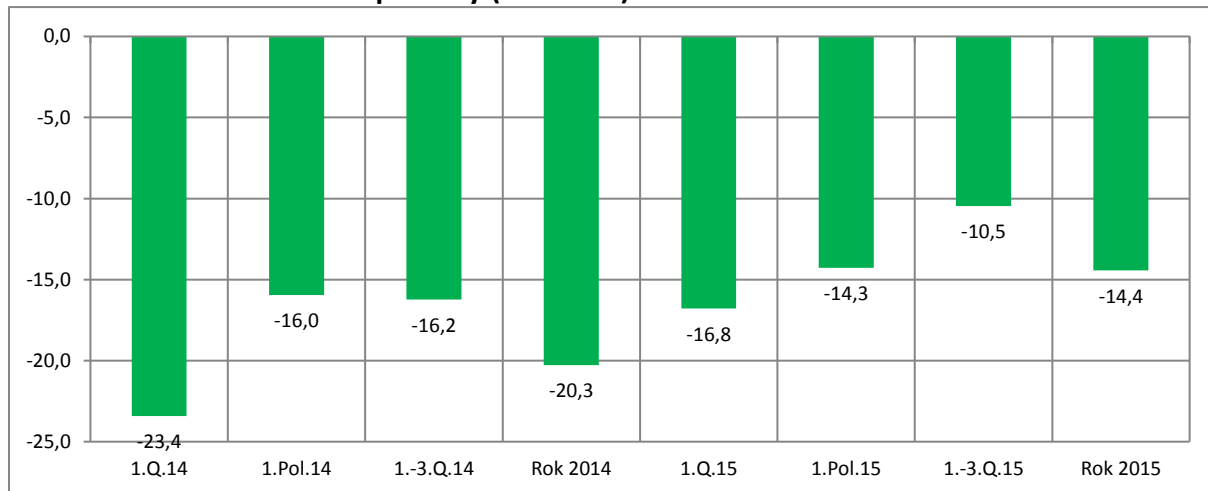
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

14.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Odvětví s dlouhodobě zápornou hodnotou EVA ji meziročně dosti zlepšilo (graf č. 14.5), k čemuž přispěl meziroční pokles zaměstnanosti při růstu obrátu (graf č. 14.6 a 14.7).

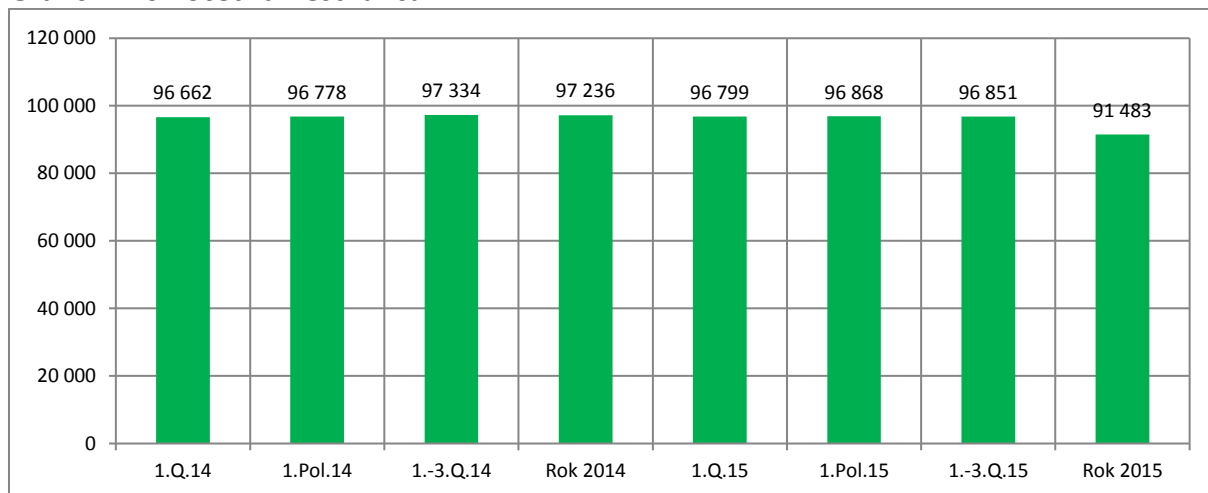
14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ

Graf č. 14.5 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč)



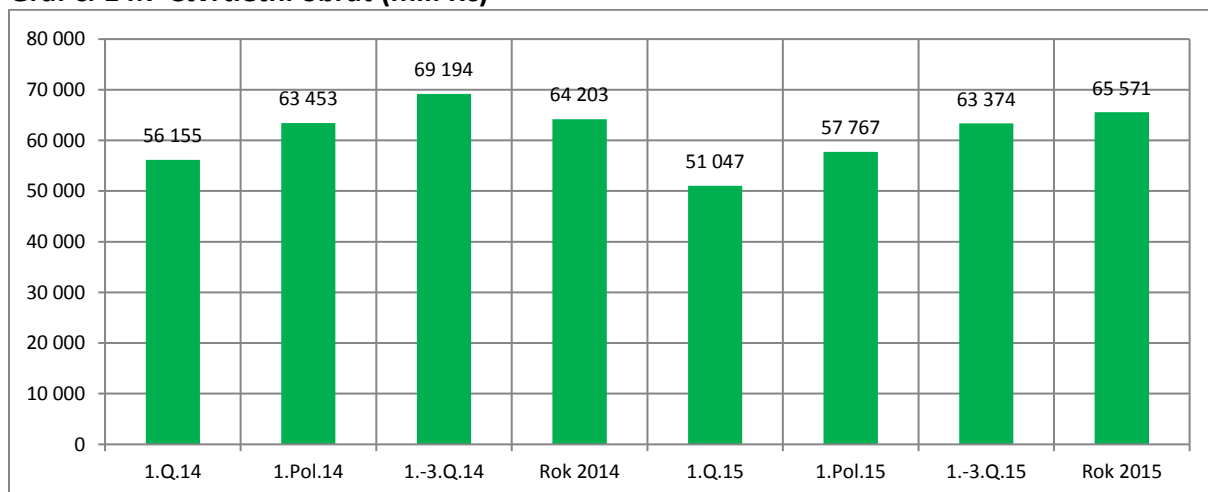
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.7 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)

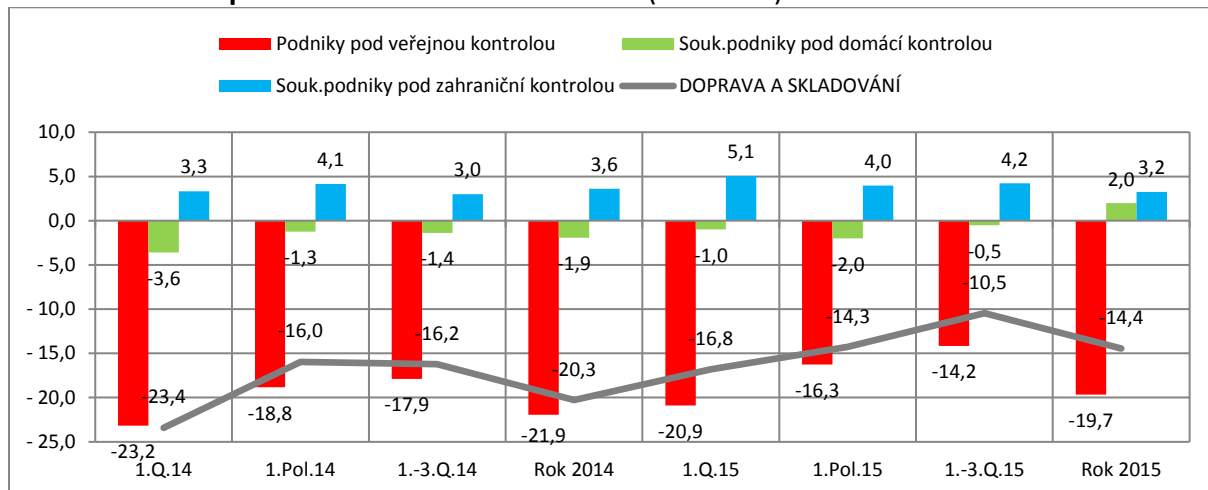


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

14.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

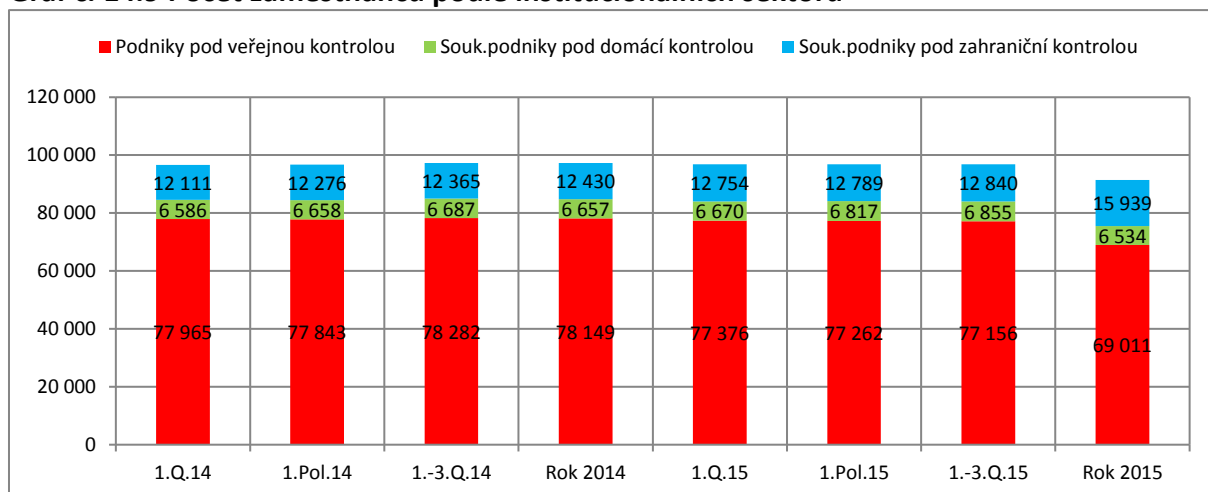
Podle institucionálních sektorů převažuje záporná tvorba EVA u firem pod státní kontrolou, s meziročním zlepšením (graf č. 14.8). Ve struktuře zaměstnanosti i obrátu dominuje státní sektor (graf. č. 14.9 a 14.10).

Graf č. 14.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

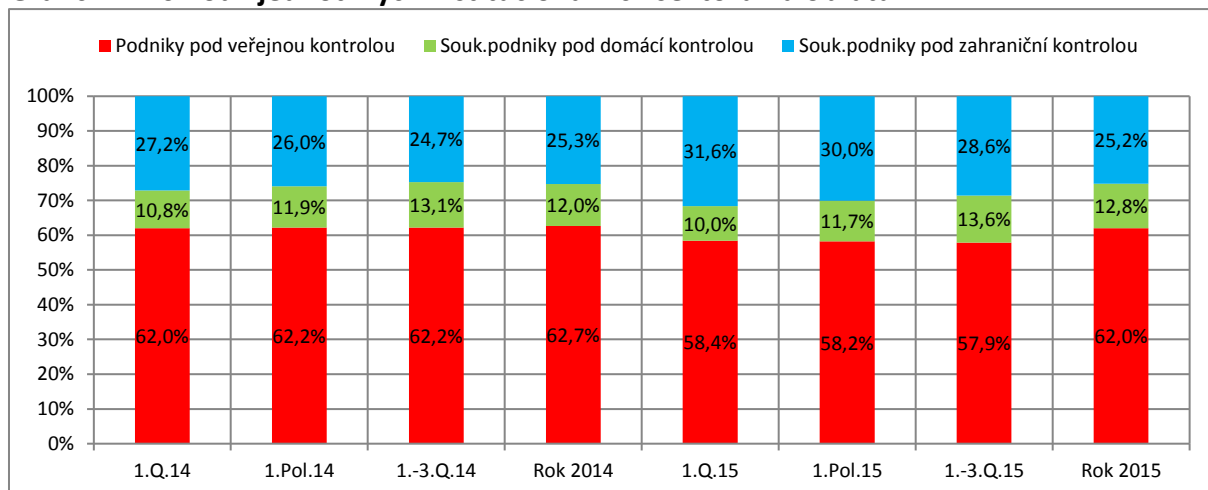


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



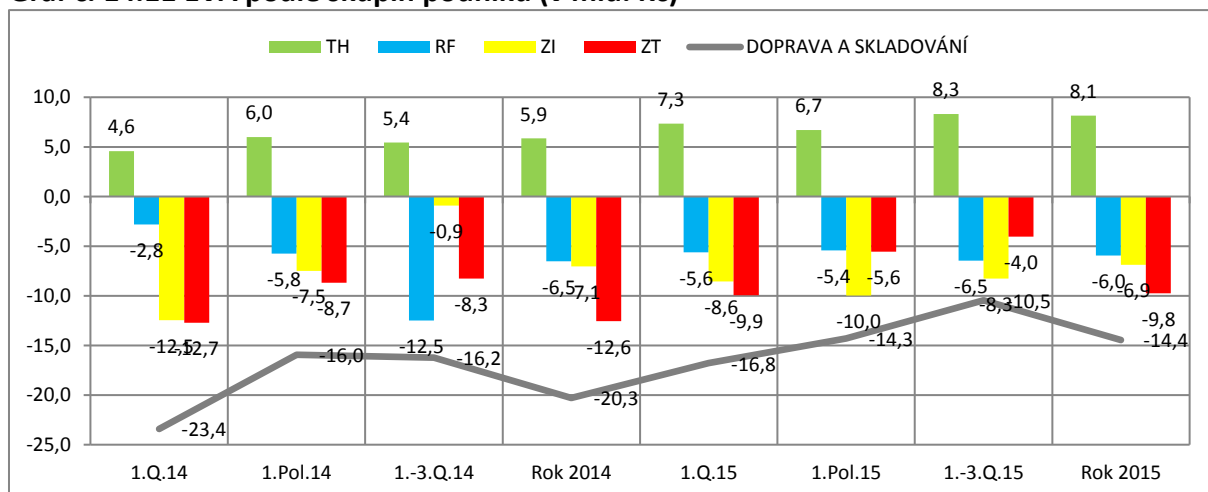
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obratu

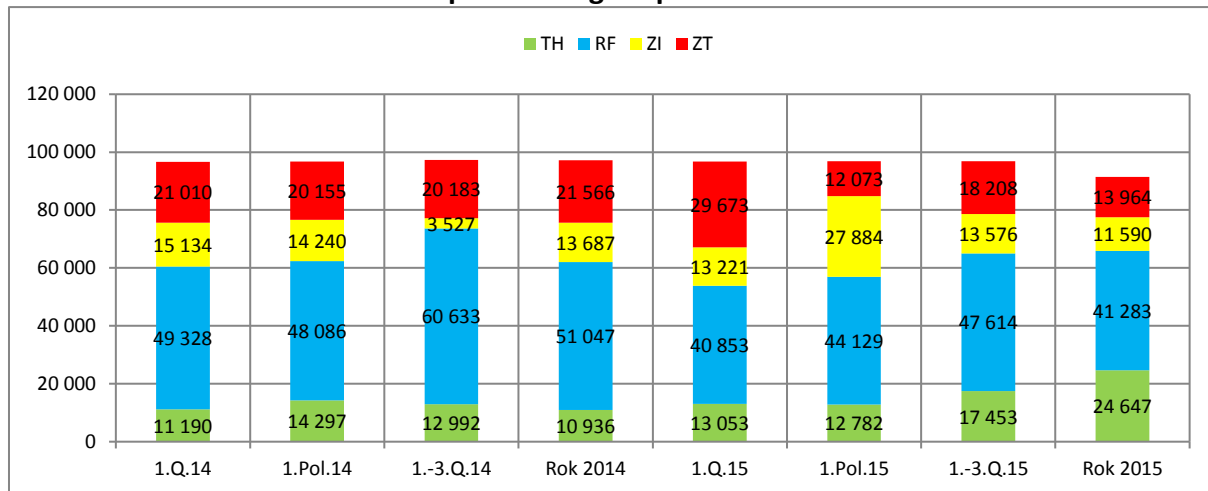
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

14.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

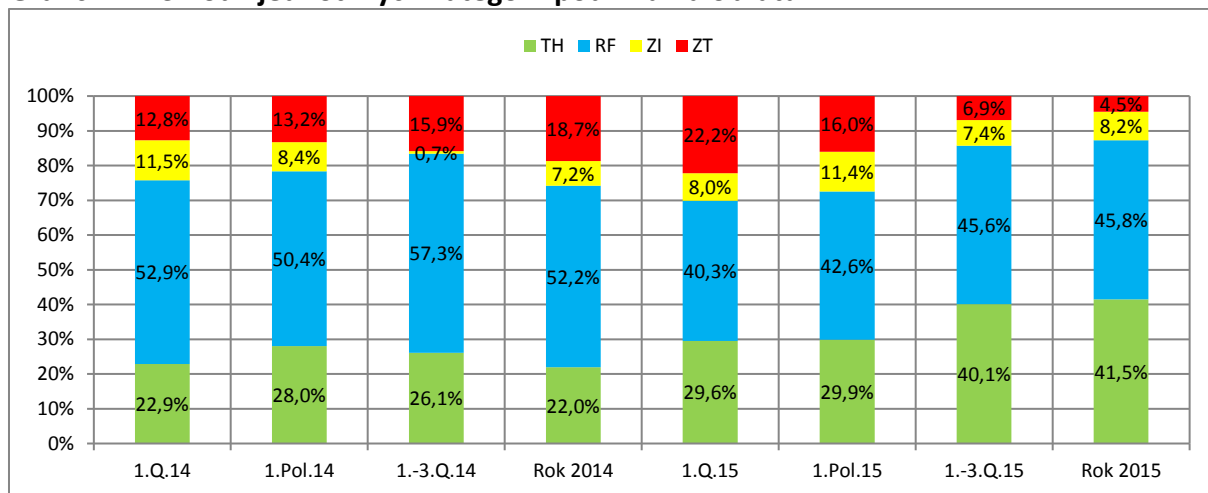
V generování hodnoty EVA převažují podniky v horších kategoriích III. a IV. skupiny podniků (graf č. 14.11). V podílech na zaměstnanosti a obratu však převažují skupiny lepších podniků I. a zejména II. kategorie (graf č. 14.12 a 14.13).

Graf č. 14.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

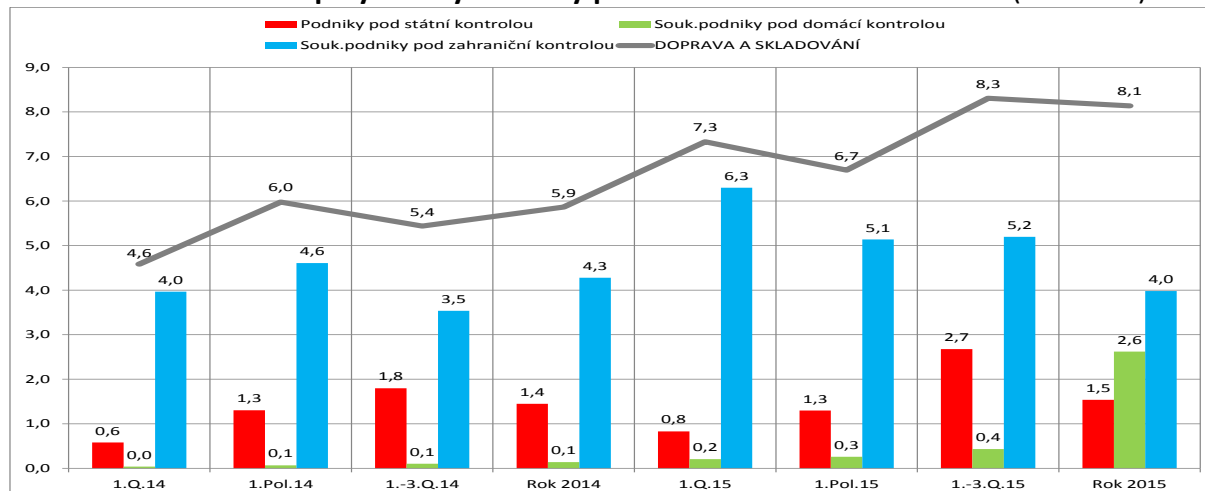
Graf č. 14.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obratu

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

14.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

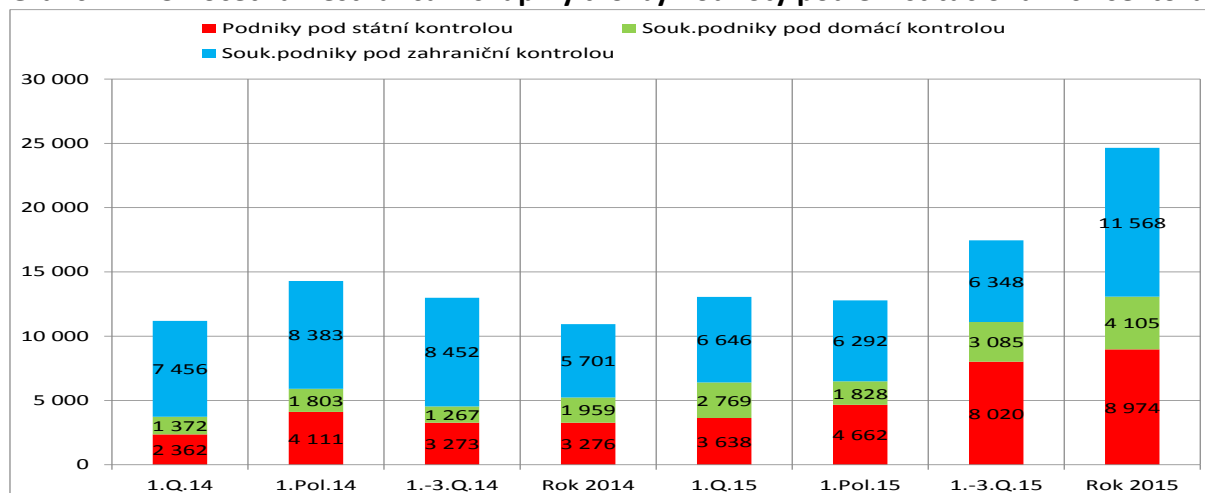
V I. skupině podniků si soukromé domácí firmy meziročně výrazně polepšily v tvorbě hodnoty EVA (graf č. 14.14). V podílu na zaměstnanosti i obratu převažují firmy pod zahraniční kontrolou, ale podniky pod státní kontrolou jim šlapou na paty (graf č. 14.15 a 14.16).

Graf č. 14.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)



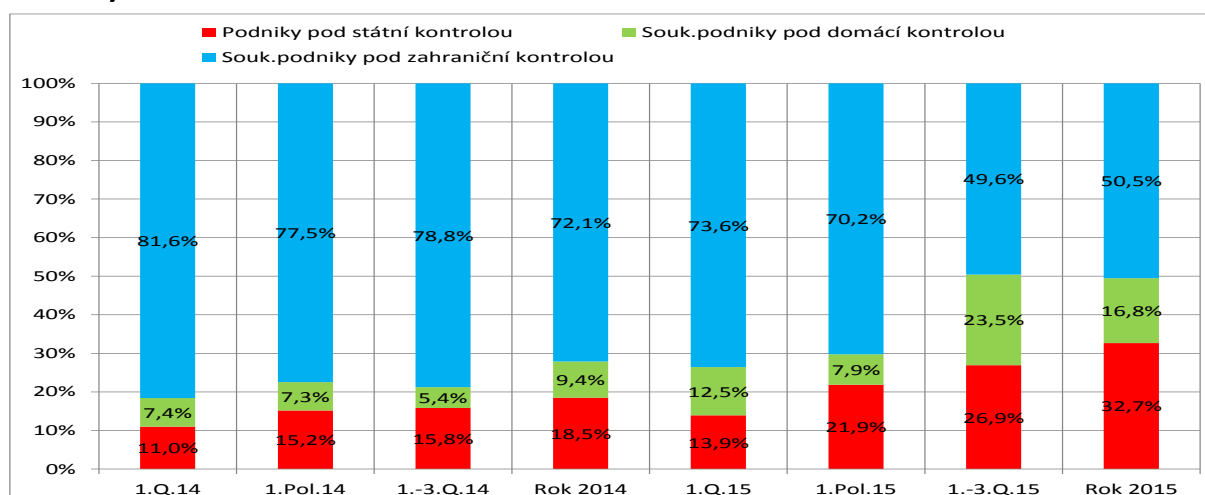
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty



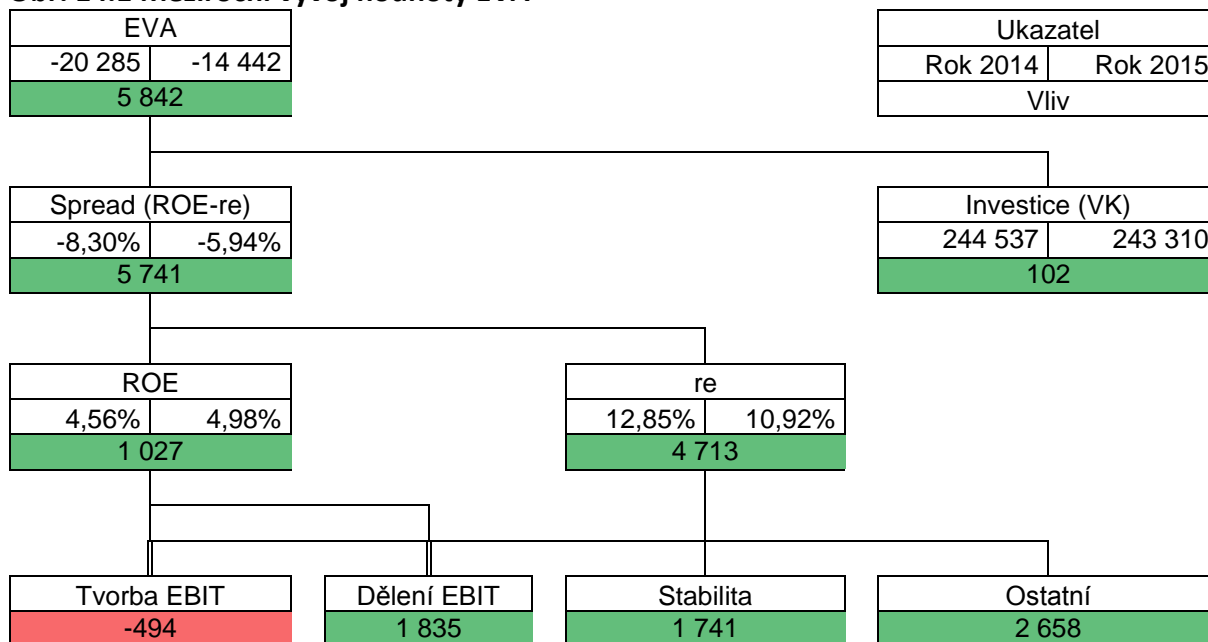
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

14.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Hodnoty EVA jsou jak v roce 2014, tak v roce 2015 záporné. Pozitivní je ovšem vývoj hodnoty ekonomického zisku (EVA), kdy vzrostl o 5,8 mld. Kč a to díky především zlepšení hodnoty Spreadu a ta díky snížení rizika. Na spodním patře pyramidového rozkladu jsou pozitivní vlivy u všech skupin ukazatelů až na Tvorbu EBIT. V Ostatních vlivech to byl především pokles bezrizikové sazby.

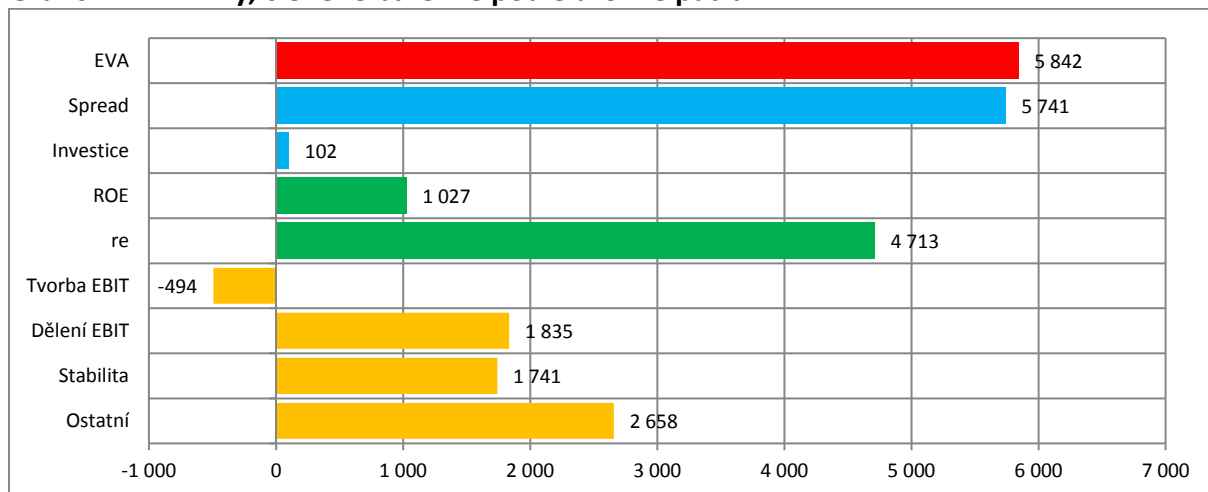
V následujících grafech č. 14.17 až 14.21 je vývoj ukazatelů dokumentujících tento pozitivní vývoj EVA.

Obr. 14.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

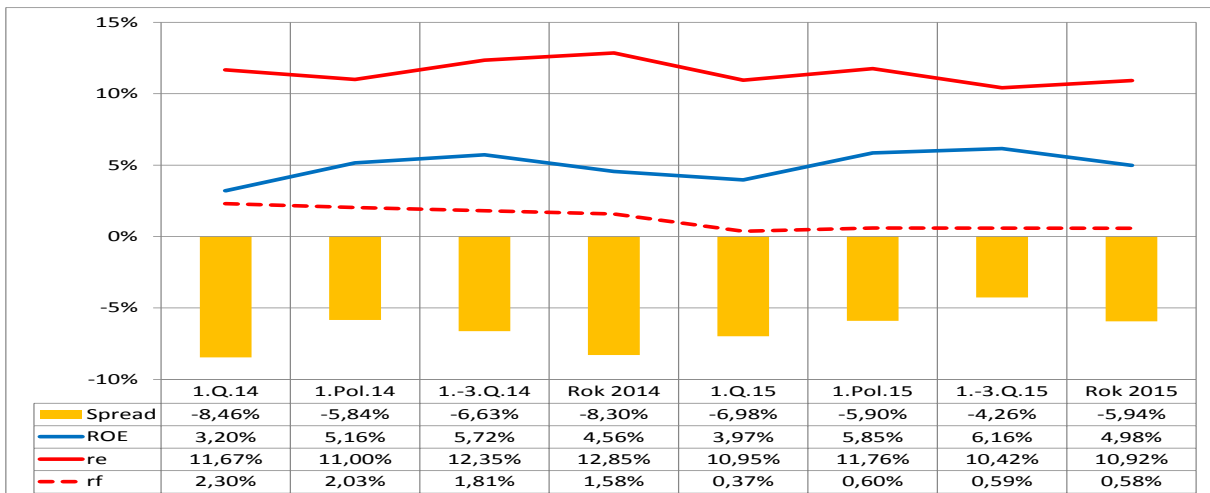
Graf č. 14.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

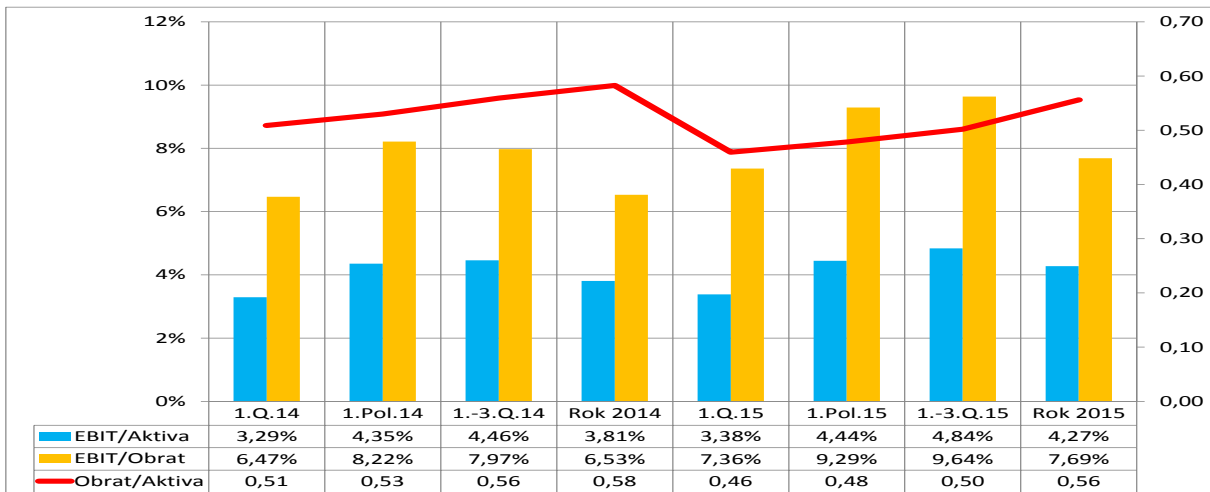
14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ

Graf č. 14.18 Spread (ROE-r_e)



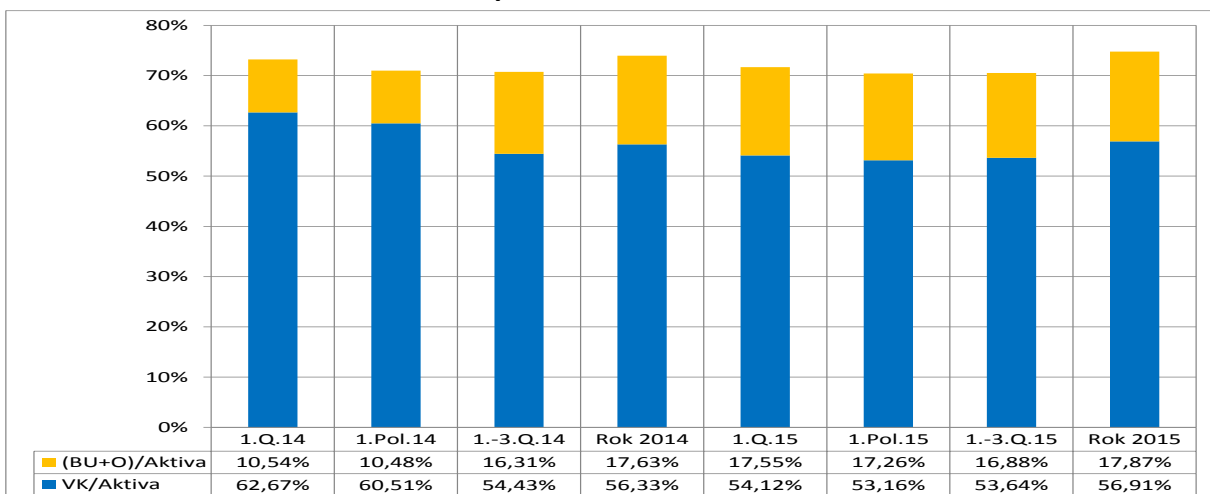
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)



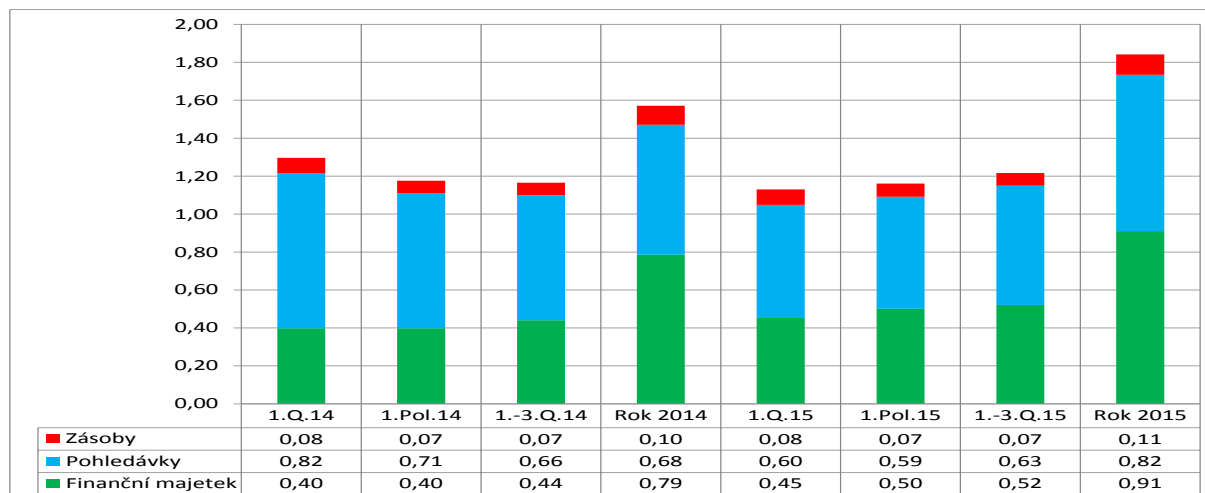
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.21 Likvidita



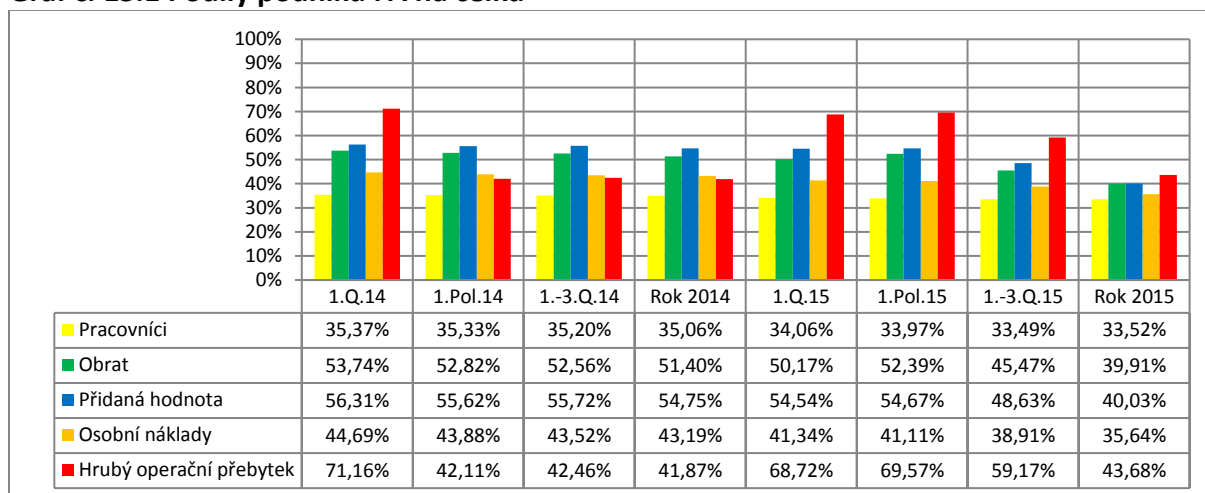
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

15. INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI

15.1 Postavení podniků z finanční analýzy

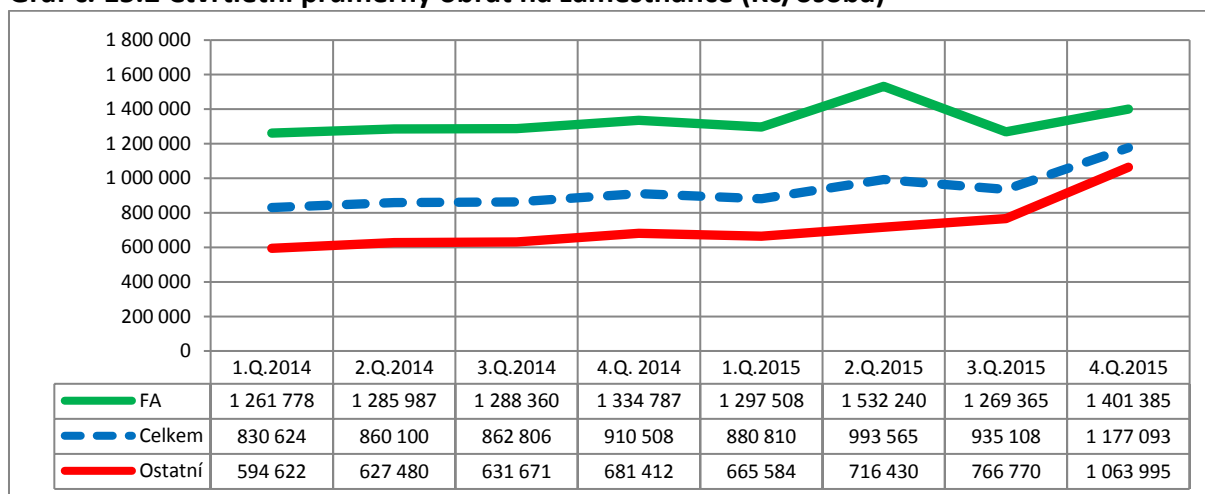
Z vývoje podílu obratu a přidané hodnoty je zřejmý trend pozvolného snižování podílu velkých a středních podniků v tomto odvětví, při nízkém podílu na zaměstnanosti. Relativně nižší podíl osobních nákladů podstatně zvedl hrubý operační přebytek (graf č. 15.1). Relace jednotlivých agregací podle výkonnosti a odměňování poskytuje graf č. 15.2 až 15.4.

Graf č. 15.1 Podíly podniků FA na celku

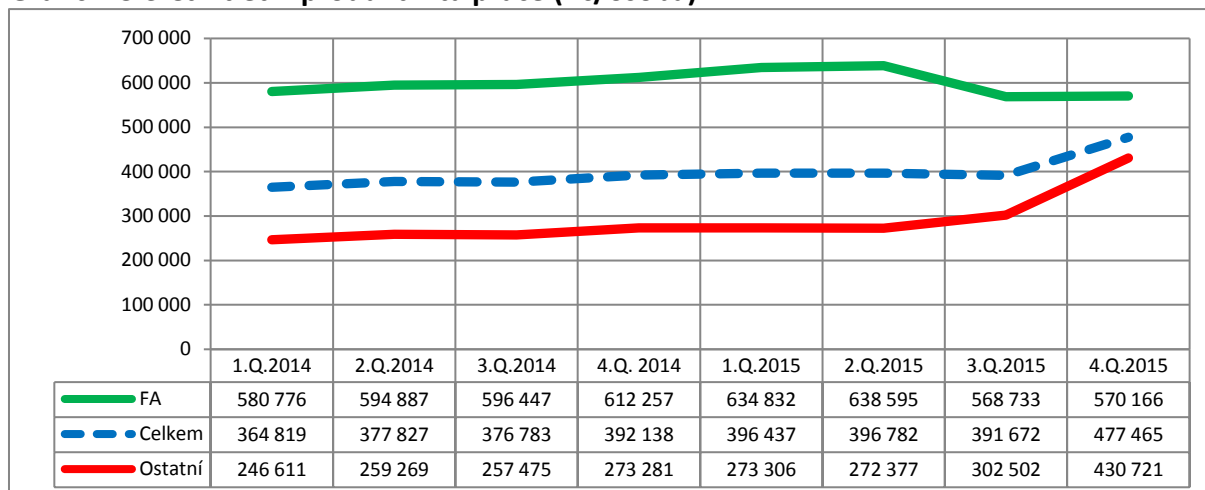


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

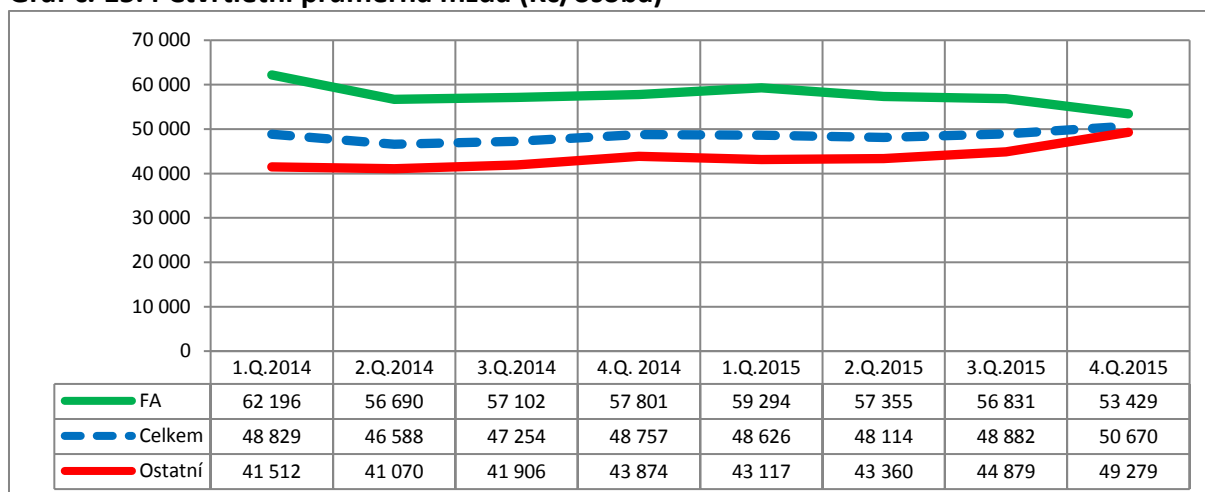
Graf č. 15.2 Čtvrtletní průměrný obrat na zaměstnance (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.3 Čtvrtletní produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.4 Čtvrtletní průměrná mzda (Kč/osoba)

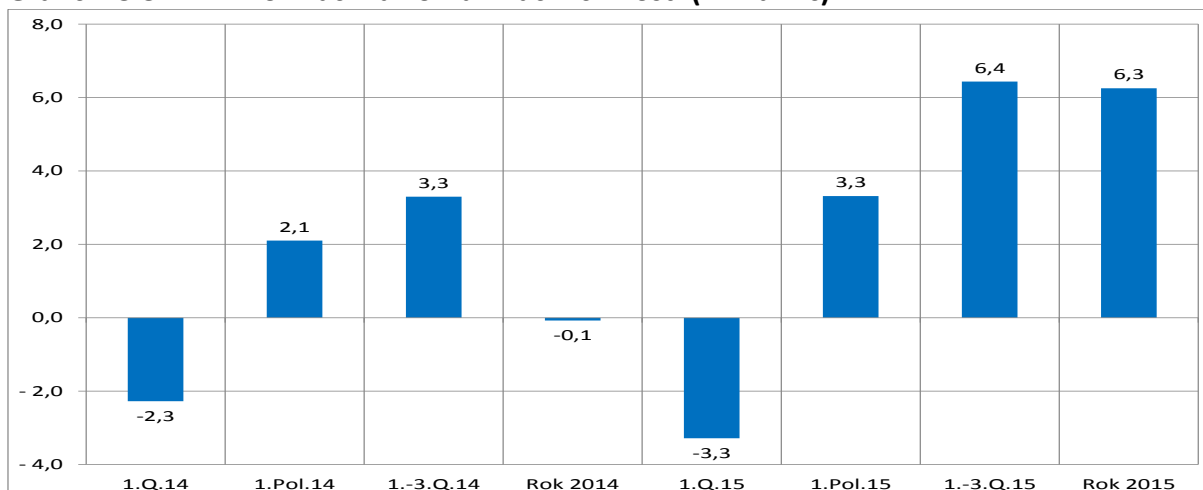
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

15.2 Ekonomický zisk celkem a podle agregací

Jediný obor v agregaci vybraných služeb s dlouhodobě kladnou tvorbou hodnoty EVA se ve 4. čtvrtletí 2014 dostal do hlubokých záporných hodnot, takže v kumulaci za rok 2014 skončil v červených číslech. Po dalším propadu v 1. čtvrtletí 2015 začal v tvorbě EVA přidávat a za rok 2015 skončil v černých číslech s výrazným meziročním zlepšením (graf č. 15.5), při poklesu zaměstnanosti i obratu (15.6 a 15.7).

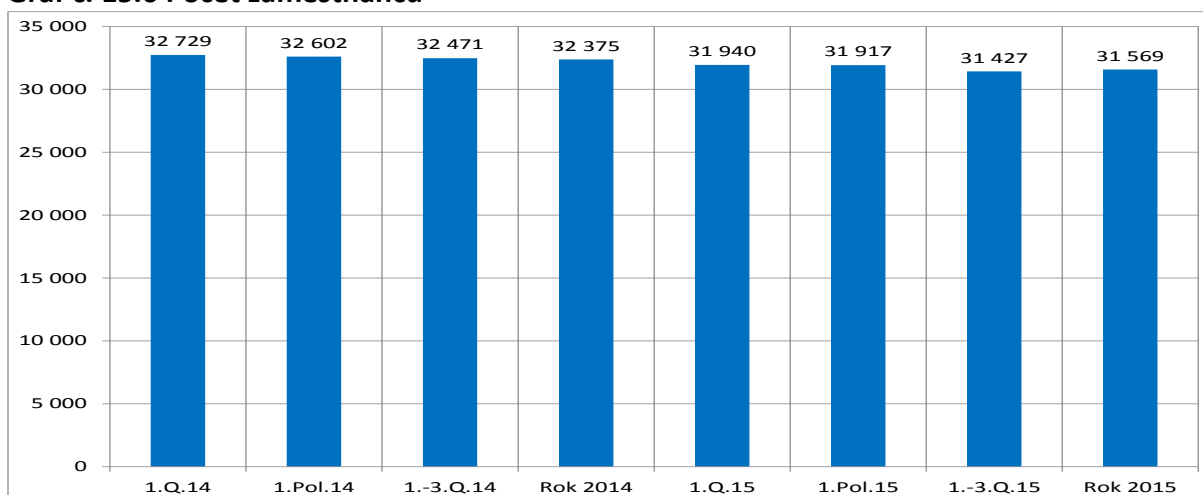
15. INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI

Graf č. 15.5 EVA informační a komunikační činnosti (v mld. Kč)



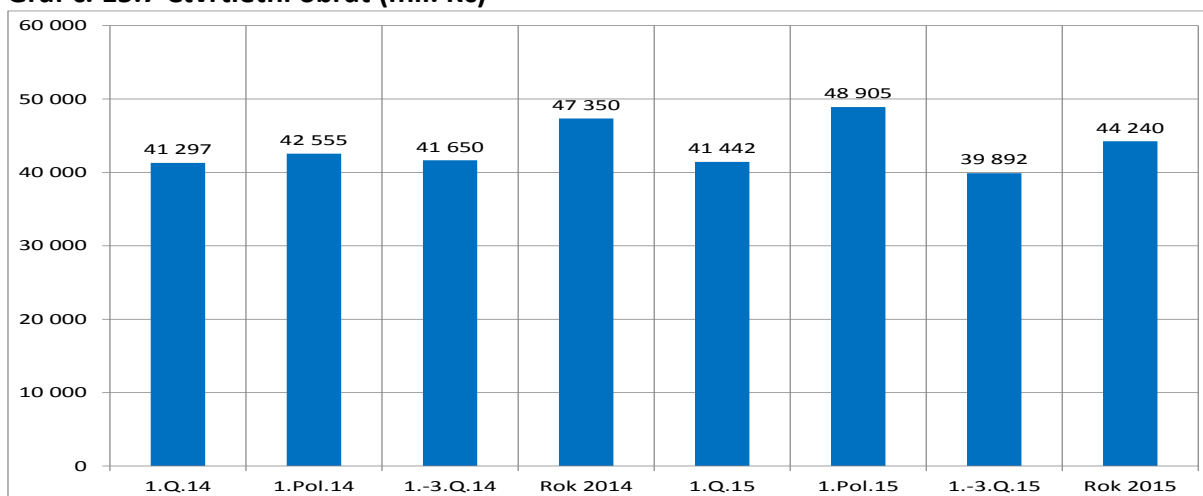
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.6 Počet zaměstnanců



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.7 Čtvrtletní obrát (mil. Kč)

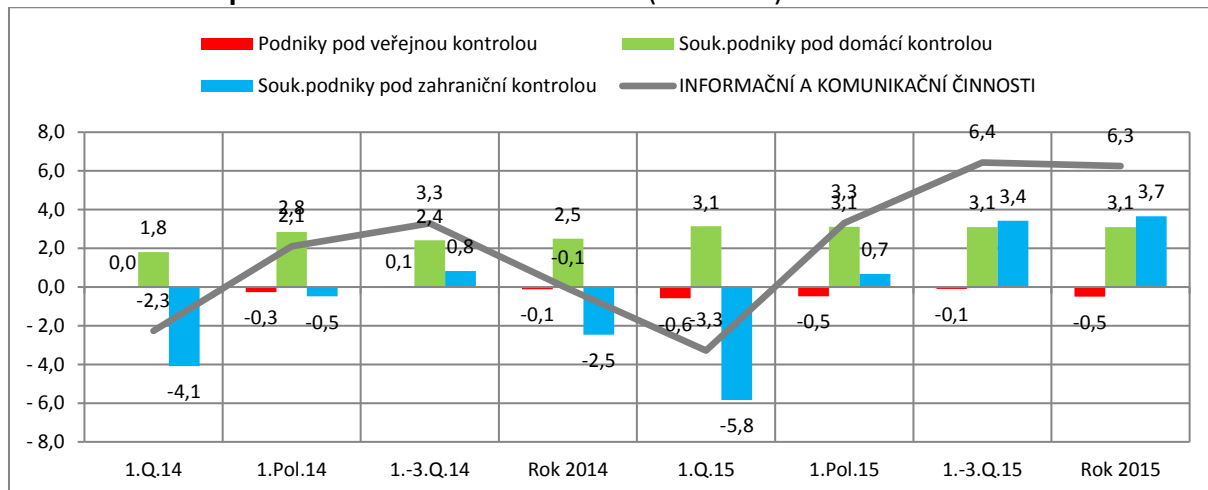


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

15.3 Ekonomický zisk podle institucionálních sektorů

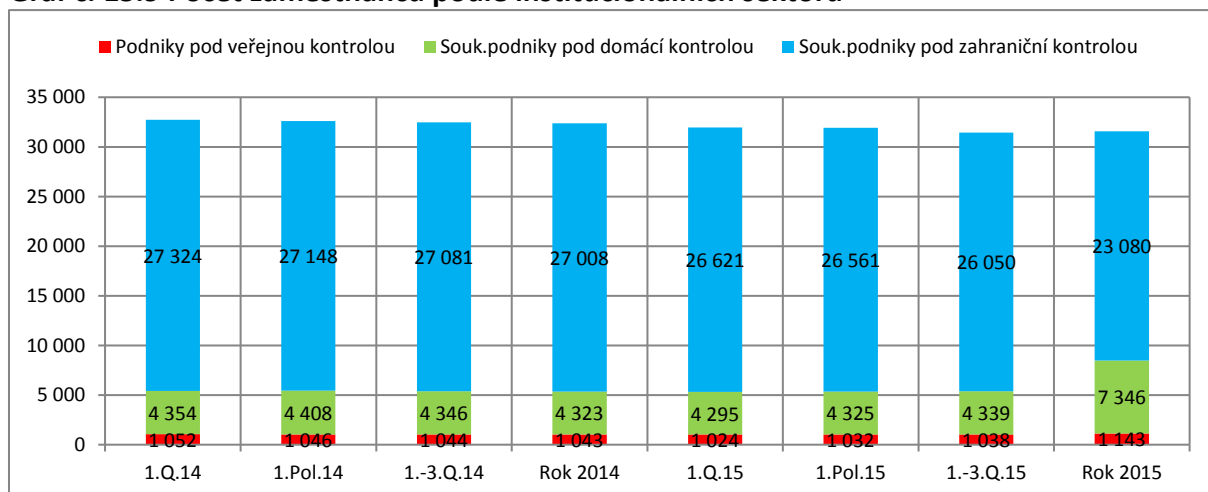
Domácí soukromé firmy po celé období dosahují poměrně stabilních kladných hodnot EVA. Velké výkyvy v tvorbě EVA mají firmy pod zahraniční kontrolou (graf č. 15.8). Na zaměstnanosti i obratu mají však tyto firmy naprosto dominantní postavení (graf č. 15.9 a 15.10).

Graf č. 15.8 EVA podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

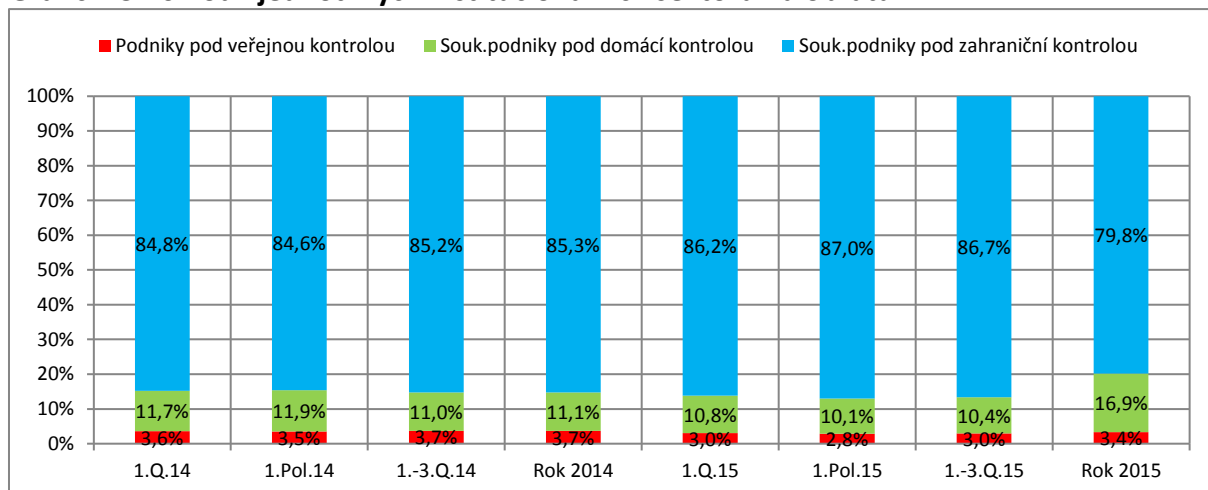


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.9 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



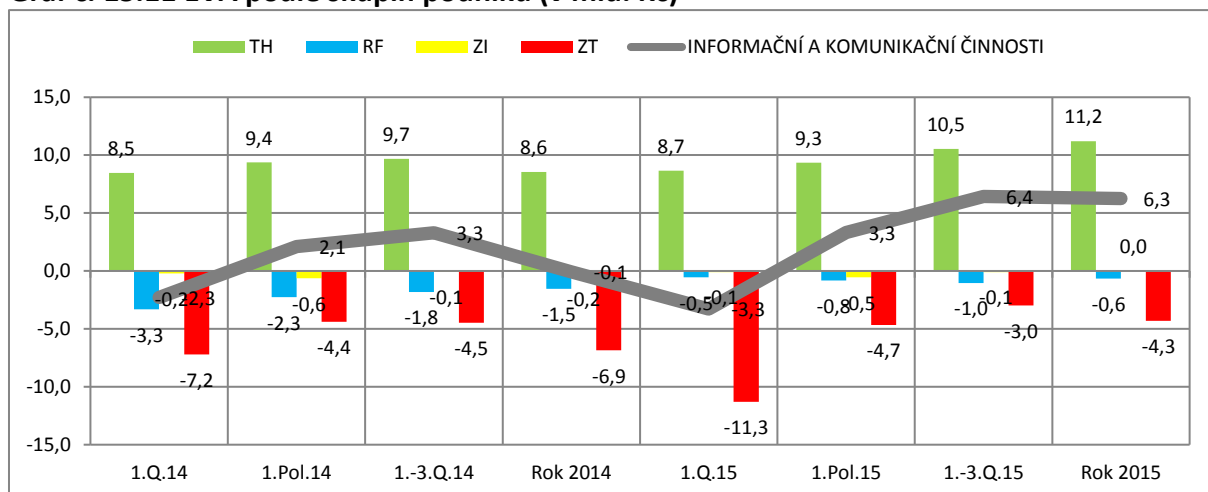
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.10 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu

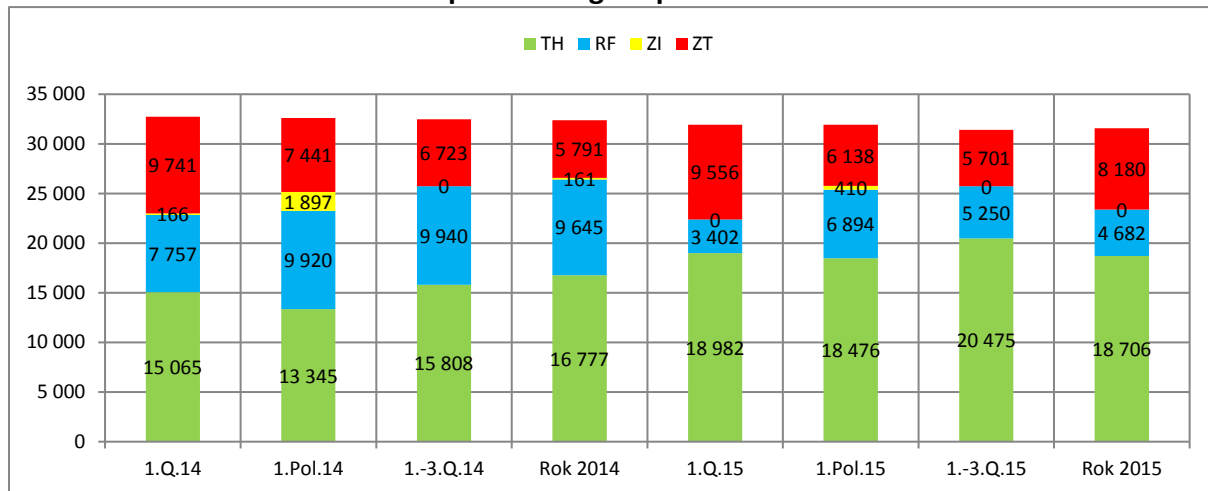
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

15.4 Ekonomický zisk podle kategorií tvorby hodnoty

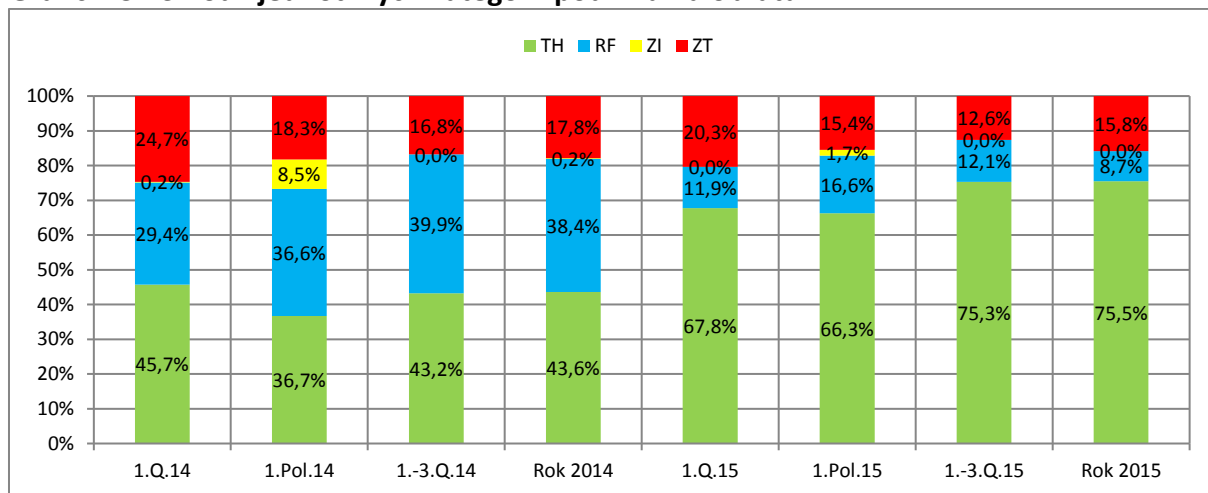
Podle tvorby hodnoty EVA převažuje v oboru informační a komunikační činnosti skupina nejlepších podniků (graf č. 15.11). U zaměstnanosti a podílu na obrátu je patrné meziroční „přelití“ části II. skupiny podniků do I. skupiny (graf č. 15.12 a 15.13).

Graf č. 15.11 EVA podle skupin podniků (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.12 Počet zaměstnanců podle kategorií podniků

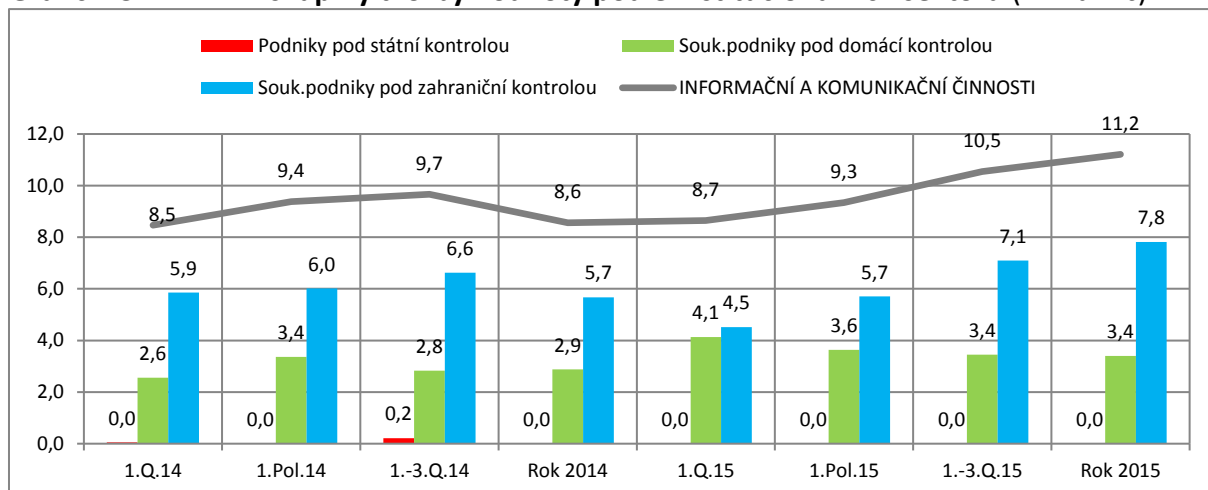
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.13 Podíl jednotlivých kategorií podniků na obrátu

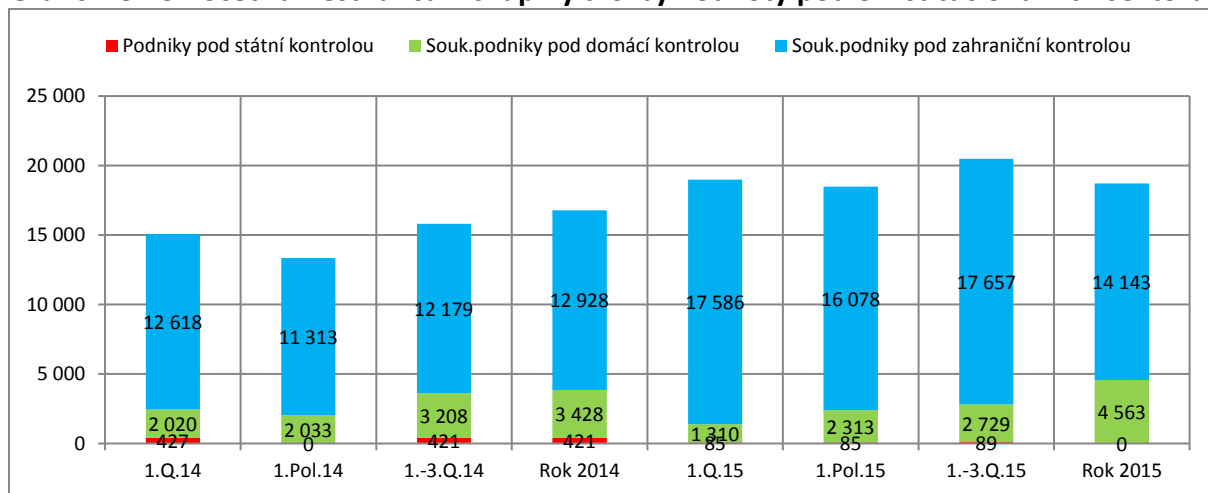
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

15.5 Ekonomický zisk I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

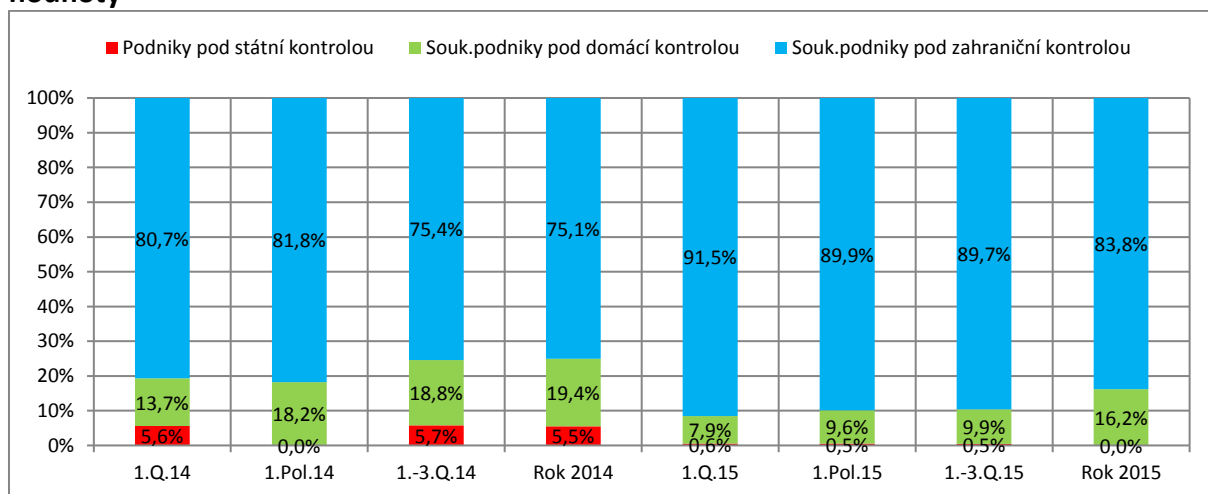
V I. skupině podniků je v tvorbě hodnoty EVA zřejmé převažující postavení firem pod zahraniční kontrolou (graf č. 15.14). Rovněž v podílu na zaměstnanosti i obrátu mají tyto firmy převahu (graf č. 15.15 a 15.16).

Graf č. 15.14 EVA I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů (v mld. Kč)

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.15 Počet zaměstnanců I. skupiny tvorby hodnoty podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.16 Podíl jednotlivých institucionálních sektorů na obrátu I. skupiny tvorby hodnoty

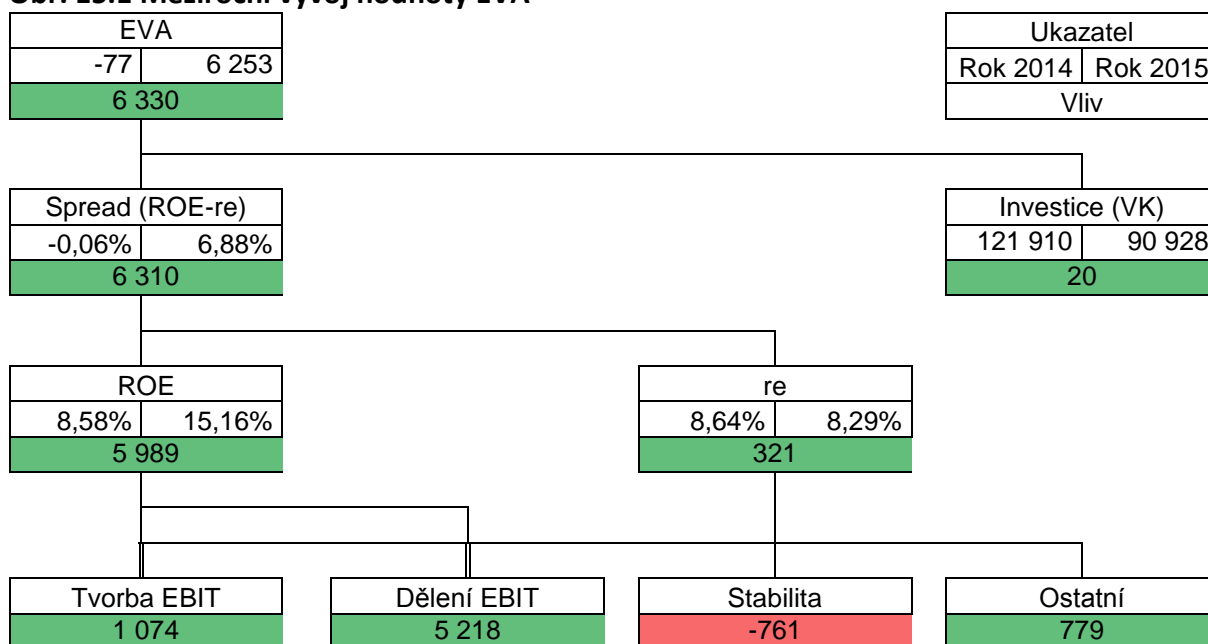
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

15.6 Meziroční vývoj hodnoty EVA

Informační a telekomunikační činnosti jsou odvětvím tradičně tvořícím hodnotu (EVA je kladná). Ovšem v roce 2014 se jim tak nedařilo a propadly se do záporné hodnoty EVA. Rok 2015 byl naopak velmi úspěšný. Meziroční vývoj hodnoty EVA byl velmi pozitivní, kdy hodnota EVA se zvýšila o 6,33 mld. Kč. Bylo to dáno především nárůstem hodnoty spreadu a v něm především vysokým nárůstem hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE). V nejnižším patře pyramidového rozkladu hlavním tahounem dobrého vývoje byl příznivý vývoj v oblasti Dělení EBIT, Tvorby EBIT a Ostatní vlivy (viz Obr. 15.1).

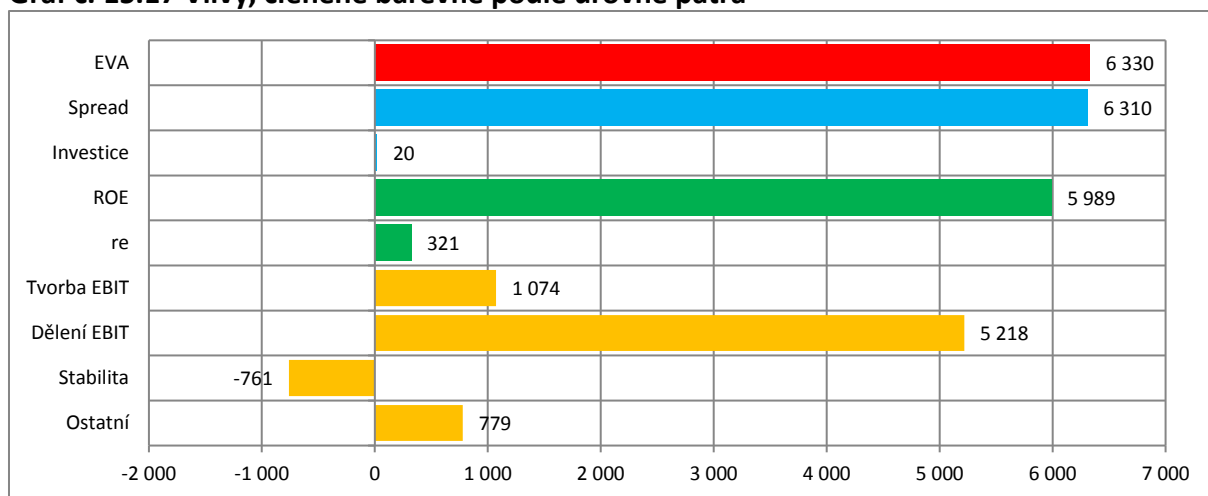
V následujících grafech č. 15.17 až 15.21 je vývoj hodnot ukazatelů působících na hodnotu EVA.

Obr. 15.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

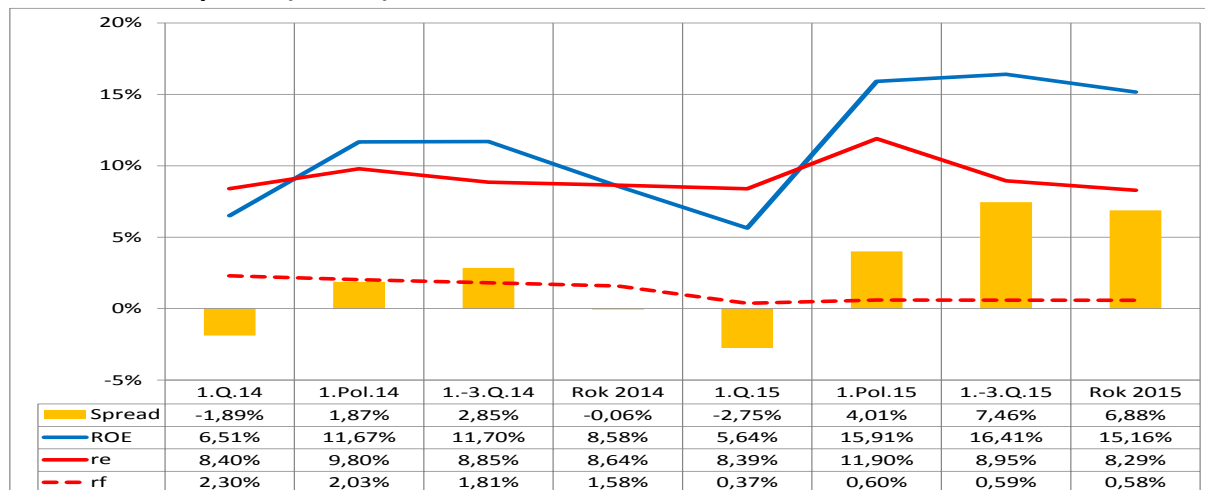


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.17 Vlivy, členěné barevně podle úrovně patra

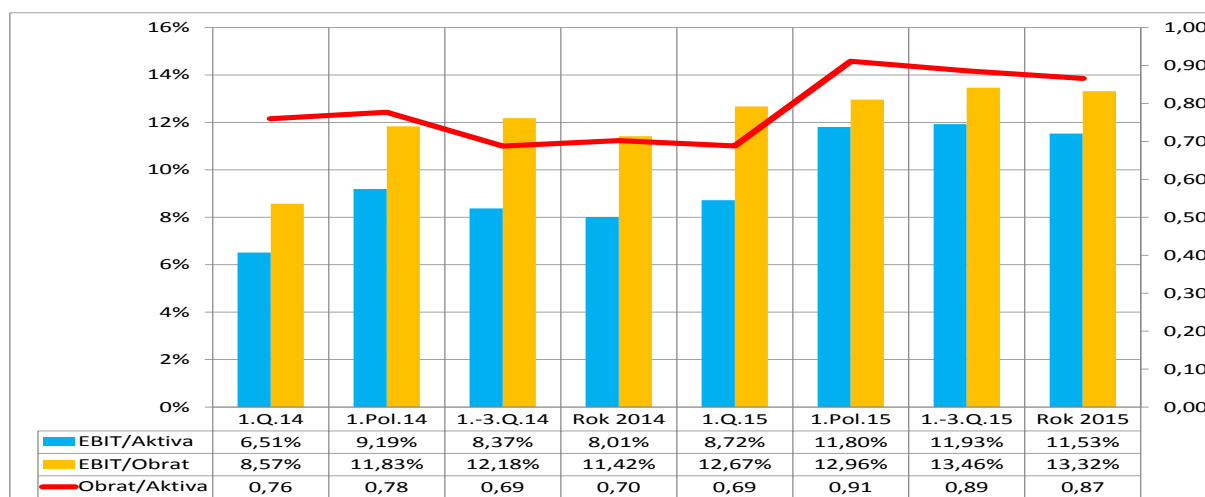


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.18 Spread (ROE-r_e)

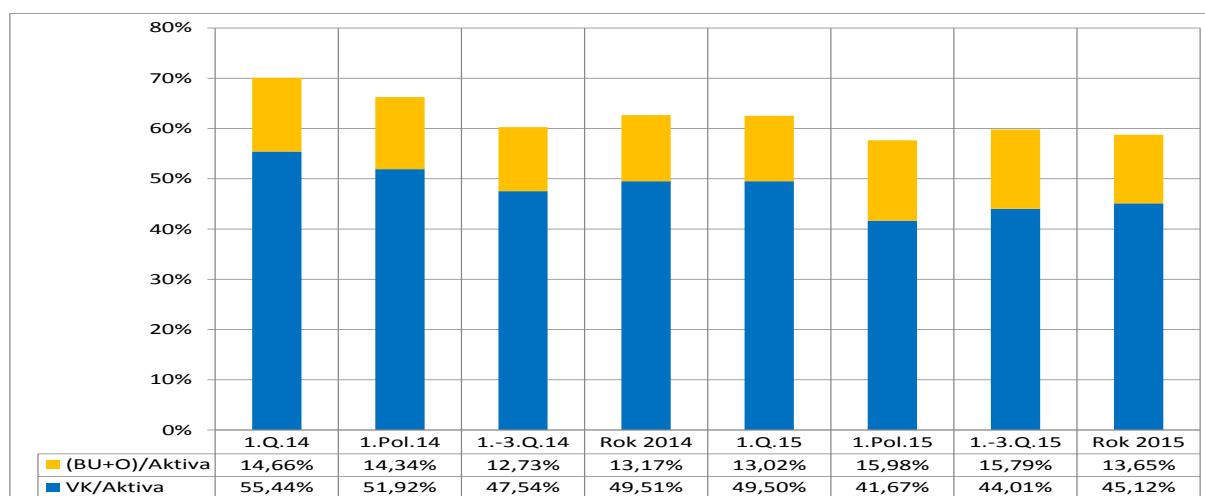
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.19 Produkční síla (EBIT/Aktiva)

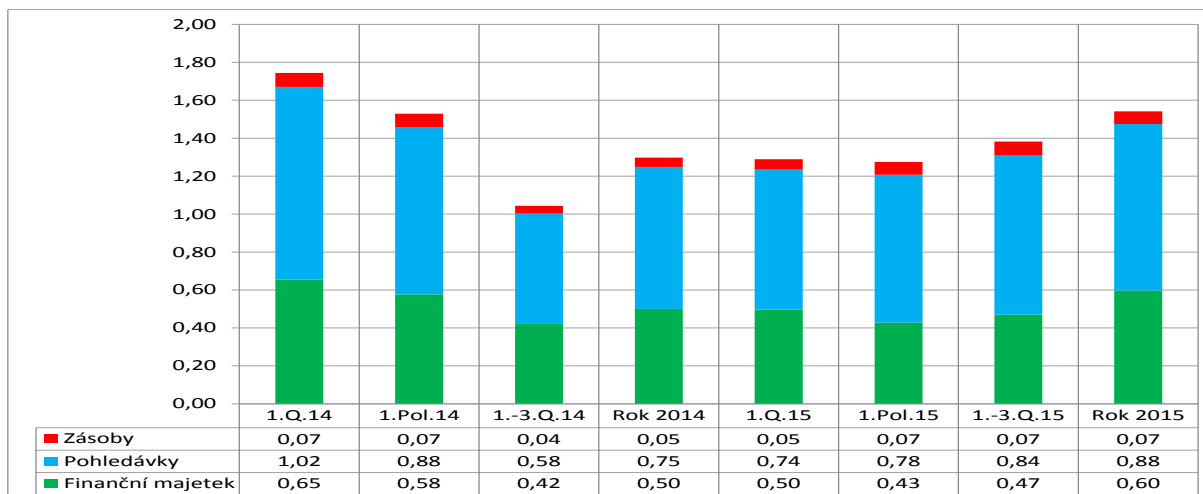


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.20 Struktura úročeného kapitálu



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.21 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.

Zdrojem dat pro Finanční analýzu jsou údaje za velké podniky, které jsou ve Finanční analýze zastoupeny prakticky všechny, a reprezentativní výběr středně velkých podniků. Údaje za malé podniky se prakticky nevyskytují. Tuto skutečnost je nutno vzít v úvahu při využívání výsledků Finanční analýzy. Za dostatečně reprezentativní lze považovat údaje, které představují více jak 50% podíl přidané hodnoty příslušného odvětví ve Finanční analýze na celkové přidané hodnotě za toto odvětví (viz tabulka 1.1).

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. Finanční analýza pracuje se stavem dat, který je k dispozici v daném čtvrtletí. Data ve výkazu P5-01 jsou již po různých upřesněních daných audity podniků. Ve finanční analýze je proto nutno provést odhad velikosti EBIT, kdy EBIT ztotožňujeme s Provozním hospodářským výsledkem.

Provedli jsme kontrolní propočet odchylky EBIT a provozního hospodářského výsledku za rok 2014, z důvodů dostupnosti dat z výkazu P5-01. Za podniky zařazené do FA jsme propočítali podíl Provozní hospodářský výsledek/EBIT (Tabulka č. 16.2). Hodnoty za agregace jsou vcelku přijatelné až na ubytování a nemovitosti a profesní a vědecké činnosti.

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

Tabulka č. 16.2 Porovnání Provozní hospodářský výsledek/EBIT v roce 2014

CZ-NACE	PHV/EBIT skutečnost
A ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	97%
B TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ	79%
C ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	100%
D ENERGETIKA	77%
E VODA A ODPADY	98%
Průmysl (B+C+D+E)	95%
F STAVEBNICTVÍ	108%
G OBCHOD	106%
H DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	98%
I UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POHOSTINSTVÍ	150%
J INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	108%
L ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	87%
M PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	51%
N ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	111%
Vybrané služby (G až N bez K)	96%

16.2 Použitá metoda finanční analýzy

Pro hodnocení odvětví je použita ukazatelová soustava INFA² Inky a Ivana Neumaierových, a to její část, pyramidový rozklad ročního ukazatele EVA³. Tento pyramidový rozklad je spojením finančního controllingu a controllingu rizik⁴. 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. 16.3.

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, likviditu, 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),

² Na zkratku INFA mají Inka a Ivan Neumaierovi registrovanou ochrannou známku.

³ Na zkratku EVA má poradenská firma Stern Stewart & Co registrovanou ochrannou známku.

⁴ 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, 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.

3. finanční stabilitu, tj. vztah aktiv a jejich krytí pasívy, tj. zdroji jejich financování. Jde o schopnost hradit závazky různými firmami aktiv s různou likvidností.

Tabulka č. 16.3 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

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. Jednotlivé pyramidy jsou barevně odlišeny.

První pyramida charakterizuje tvorbu EBIT prostřednictvím ukazatele EBIT/Aktiva (viz schéma č. 16.2). Ukazatel EBIT/Aktiva (Produkční síla) lze rozložit na EBIT/Obrat (Marže) a Obrat/Aktiva (Obrat aktiv). EBIT/Obrat lze dále rozkládat na jednotlivé nákladovosti. Obrat/Aktiva na Strukturu výnosů a Strukturu aktiv.

Spojnicí pro druhý pyramidový rozklad, který charakterizuje dělení EBIT mezi věřitele, stát a majitele je ukazatel EBIT/Aktiva (viz schéma č. 16.3). EBIT/Aktiva lze rozdělit na pomocné ukazatele Zisk (před zdaněním)/Aktiva a Úroky/Aktiva. Tyto ukazatele se dále člení na ROE, ČZ/Zisk, Úrokovou míru, UZ/Aktiva a VK/Aktiva. Na poslední dva jmenované ukazatele lze připojit strukturu Pasív.

Třetí pyramida, propojená s předchozími pyramidovými rozklady, je vztah aktiv a jejich krytí pasív, 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 nejkompexnější pyramidový rozklad hodnoty ROE, jehož matematické vyjádření má následující tvar:

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

Pro přehlednost vazby na použitý pyramidový rozklad EVA je rozklad vlivů působících na ROE vrámci rozkladu EVA. Rozklad EVA nejde již do takové podrobnosti a končí na úrovni skupin ukazatelů Tvorba EBIT, Dělení EBIT, (finanční) Stabilita a Ostatní (vlivy). Do ostatních vlivů byl vyčleněn, z důvodů na vazbu na finanční controlling, ze skupiny Dělení EBIT ukazatel ČZ/Zisk.

Schéma č. 16.1 INFA

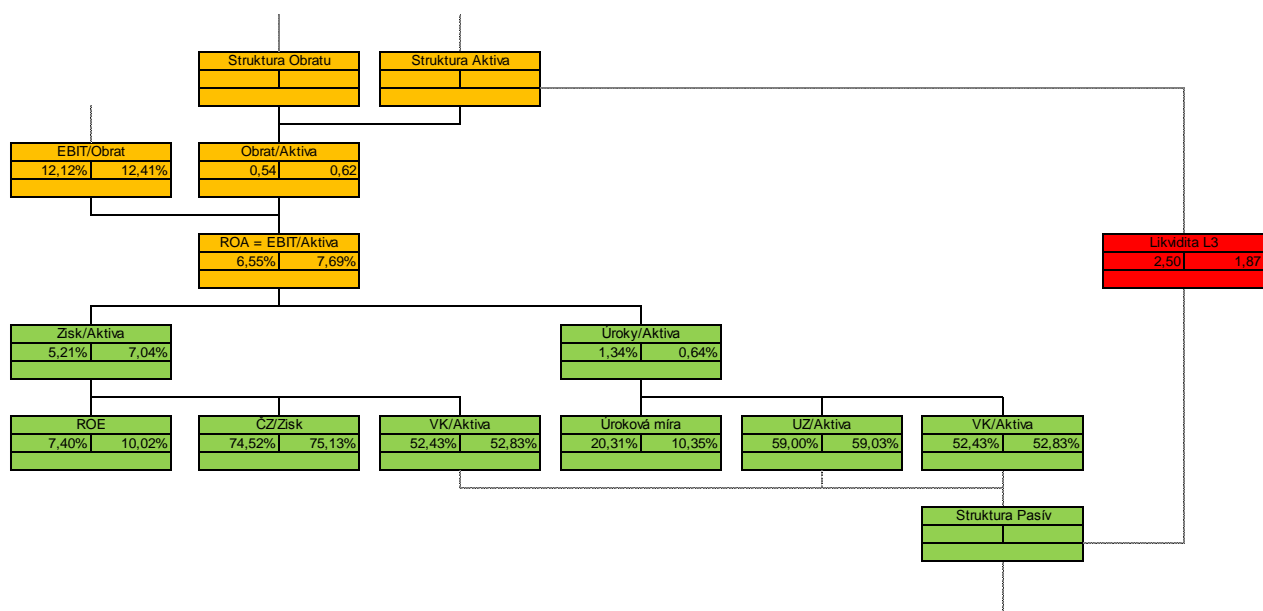


Schéma č. 16.2 Tvorba EBIT

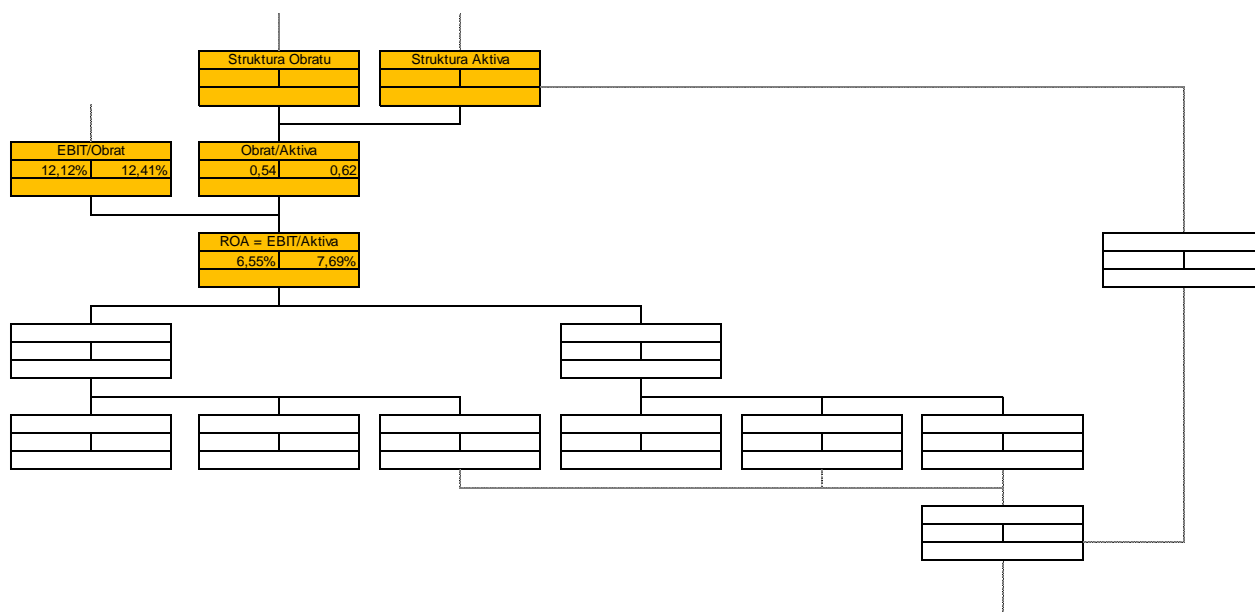


Schéma č. 16.3 Dělení EBIT

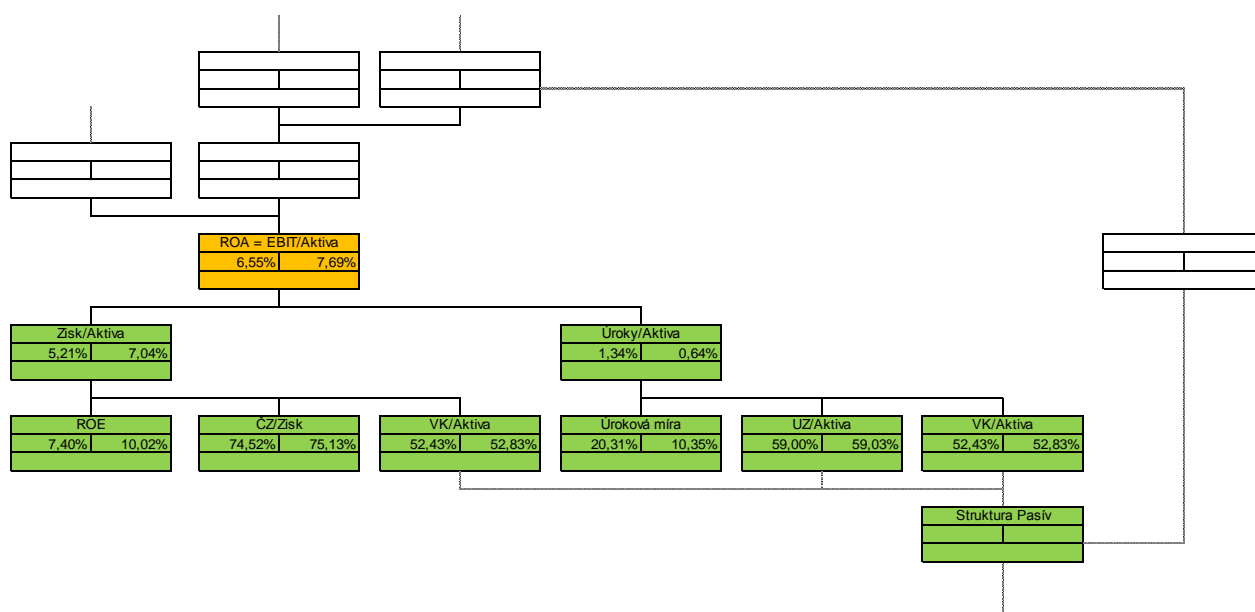


Schéma č. 16.4 Finanční stabilita

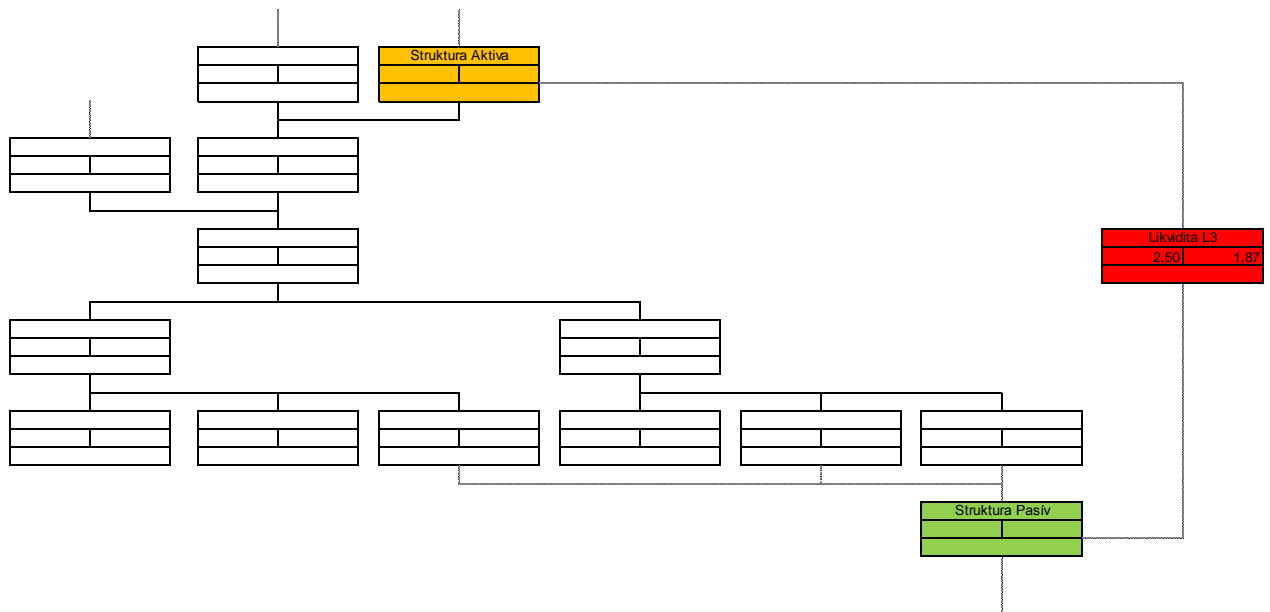
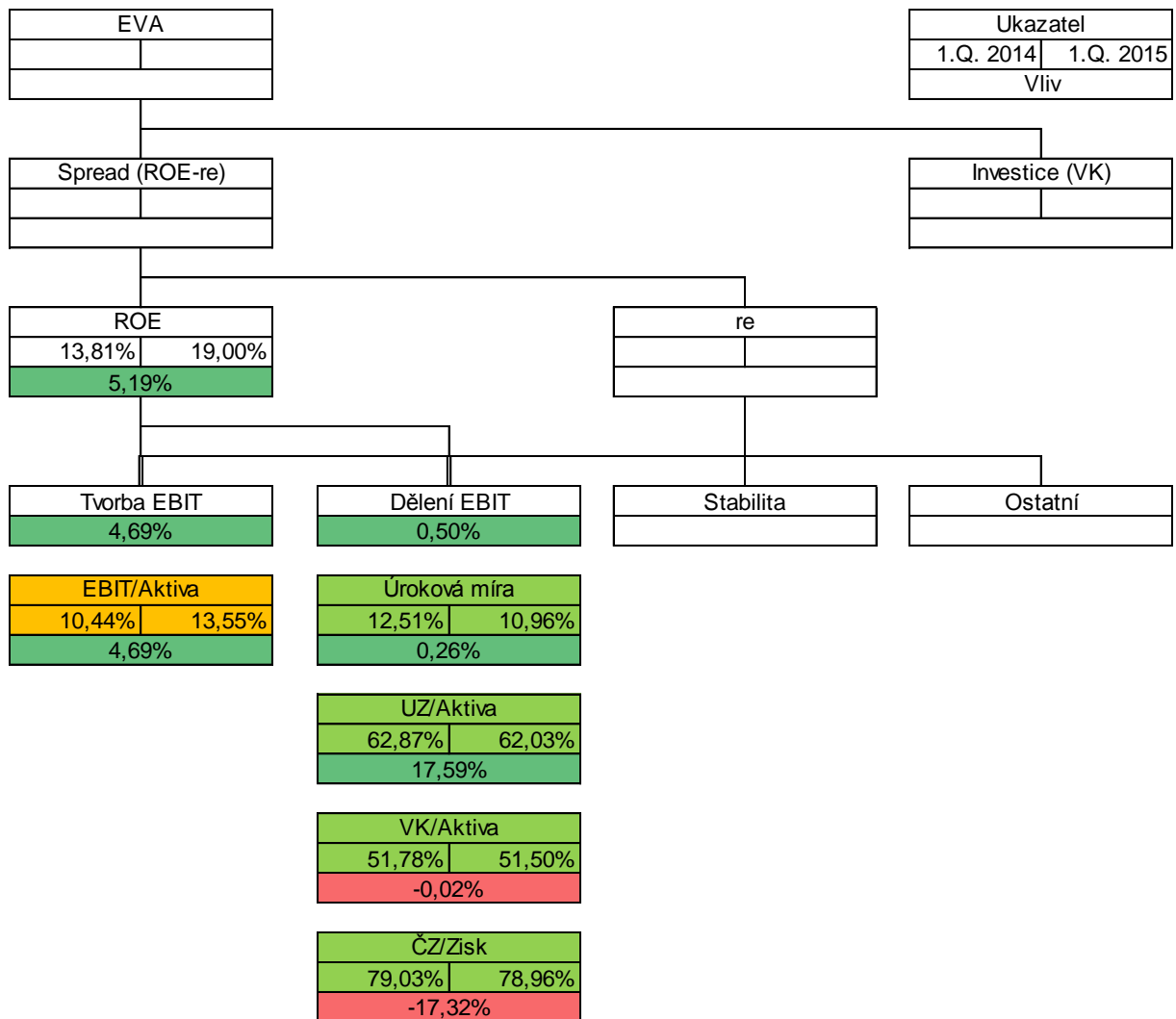


Schéma č. 16.5 ROE



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 rizika⁵.

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).

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.

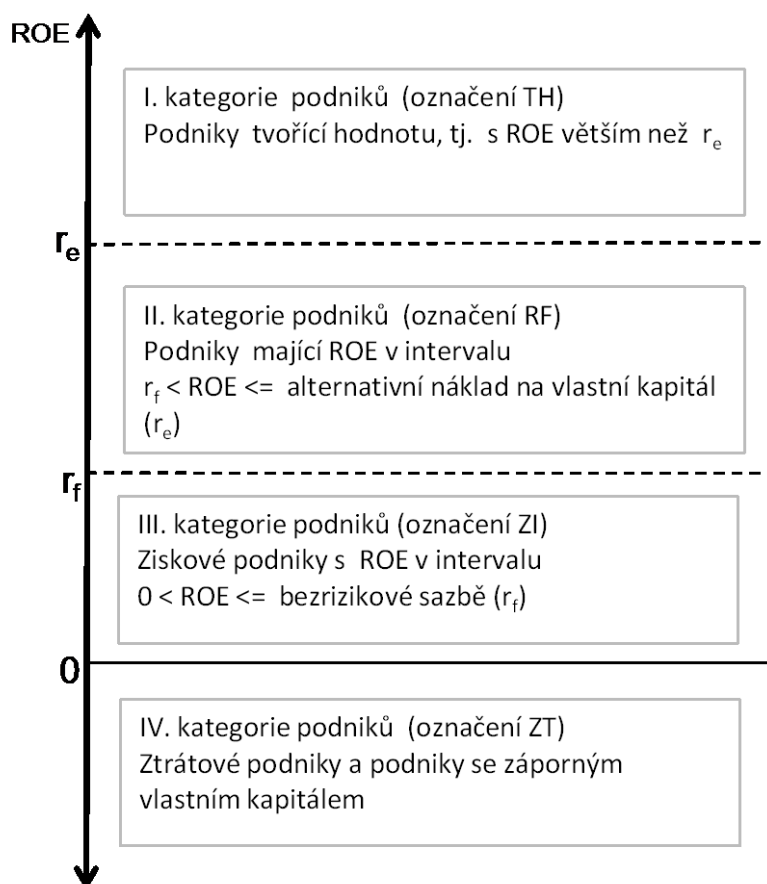
Výši rizika reprezentuje alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e). Představuje výnosnost (zhodnocení) vlastního kapitálu, kterou by bylo možné docílit v případě investice do alternativní (rozuměno stejně rizikové) investiční příležitosti.

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}).

⁵ 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.

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. 16.4).

Tabulka č. 16.4 Bezriziková sazba

	1. čtvrtletí	1. pololetí	1.-3. čtvrtletí	Celý rok
Rok 2014	2,30%	2,03%	1,81%	1,58%
Rok 2015	0,37%	0,60%	0,59%	0,58%

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 $r_{\text{FINSTAB}} = 0.00\%$

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

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

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: Nejt 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 $r_{\text{POD}} = \text{minimální hodnota } r_{\text{POD}} \text{ v odvětví}$

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

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

Minimální hodnota r_{POD} v průmyslu se pohybovala v roce 2014 od 2,00% po 5,21%. 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 2014 a 2015 jsou Tabulce 16.5. 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 $(1 - \text{sazba daně z příjmů})$, 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 neznamenaají zvýšení chyby odhadu rizika. Za výše uvedených předpokladů je možno vzorec pro WACC upravit do tvaru:

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

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 přírážka za kapitálovou strukturu (r_{FINSTRU}) nulová. Pak platí:

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

Ze vzorce [2] si můžeme vyjádřit r_e :

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

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

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

Je nutno omezit hodnotu r_{FINSTR} :

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

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

16. METODICKÁ ČÁST

Tabulka č. 16.5 Doporučené minimální hodnoty r_{POD}

NACE	Název	1.Q.14	1.Pol.14	1.-3.Q.14	1.-4.Q.14	1.Q.15	1.Pol.15	1.-3.Q.15	1.-4.Q.15
A	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	2,04%	2,05%	2,06%	2,06%	2,03%	2,05%	2,04%	2,05%
05	Těžba a úprava černého a hnědého uhlí	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
06	Těžba ropy a zemního plynu	3,00%	2,11%	3,00%	3,00%	2,24%	2,13%	2,13%	2,13%
07	Těžba a úprava rud	2,12%	2,12%	2,12%	2,12%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
08	Ostatní těžba a dobývání	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
09	Podpůrné činnosti při těžbě	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
B	TĚŽBA A DOBYVÁNÍ	2,08%	2,10%	2,19%	2,19%	2,11%	2,16%	2,20%	2,18%
10	Výroba potravinářských výrobků	2,40%	2,43%	2,43%	5,21%	2,62%	2,51%	2,46%	2,76%
11	Výroba nápojů	2,18%	2,63%	2,43%	2,35%	2,42%	3,08%	4,26%	4,40%
12	Výroba tabákových výrobků	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
13	Výroba textilií	2,65%	2,78%	2,62%	2,65%	3,65%	2,69%	5,69%	2,65%
14	Výroba oděvů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
15	Výroba usní a souvisejících výrobků	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
16	Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků	3,00%	3,00%	3,15%	3,00%	2,65%	2,61%	3,00%	3,00%
17	Výroba papíru a výrobků z papíru	2,60%	2,28%	2,30%	2,27%	2,31%	2,24%	2,23%	2,25%
18	Tisk a rozmnožování nahraných nosičů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
19	Výroba koksu a rafinovaných ropných produktů	3,00%	2,00%	2,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
20	Výroba chemických látek a chemických přípravků	2,76%	2,71%	2,63%	2,75%	3,07%	2,42%	2,53%	2,39%
21	Výroba základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků	2,98%	3,02%	2,22%	2,20%	2,16%	2,32%	2,44%	2,23%
22	Výroba pryžových a plastových výrobků	2,38%	2,44%	2,44%	2,68%	2,48%	2,46%	2,45%	2,49%
23	Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků	2,66%	2,69%	2,80%	2,68%	3,01%	2,55%	2,77%	2,73%
24	Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárny	2,33%	2,41%	2,20%	2,20%	2,15%	2,27%	2,42%	2,31%
25	Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení	3,01%	3,03%	3,10%	3,19%	3,09%	3,04%	3,04%	3,01%
26	Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení	3,20%	4,54%	2,33%	2,31%	3,43%	2,36%	2,63%	2,90%
27	Výroba elektrických zařízení	2,73%	2,75%	2,98%	2,70%	2,61%	2,64%	2,89%	2,70%
28	Výroba strojů a zařízení j. n.	2,83%	2,76%	2,65%	2,72%	2,80%	2,90%	2,88%	2,73%
29	Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů	2,32%	2,40%	2,34%	2,37%	2,30%	2,29%	2,28%	2,30%
30	Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení	2,80%	2,75%	2,71%	4,04%	2,74%	2,54%	2,46%	2,58%
31	Výroba nábytku	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
32	Ostatní zpracovatelský průmysl	2,41%	2,36%	2,30%	2,39%	2,48%	2,50%	2,54%	2,61%
33	Opravy a instalace strojů a zařízení	2,38%	2,40%	2,45%	2,55%	2,48%	2,55%	2,54%	3,00%
C	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	2,57%	2,64%	2,48%	2,64%	2,55%	2,49%	2,63%	2,54%
D	VÝROBA A ROZVOD ELEKTRINY, PLYNU, TEPLA A KLIMATIZOVANÉHO VZDUCHU	2,08%	2,09%	2,17%	2,21%	2,06%	2,08%	2,07%	2,11%
36	Shromažďování, úprava a rozvod vody	2,39%	2,55%	2,54%	3,00%	2,28%	3,00%	2,60%	2,92%
37	Činnosti související s odpadními vodami	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,34%	2,34%	2,34%	3,00%
38	Shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,52%	3,00%	3,00%	3,00%
39	Sanace a jiné činnosti související s odpady	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
E	ZÁSOBOVÁNÍ VODOU; ČINNOSTI SOUVISEJÍCÍ S ODPADNÍMI VODAMI	2,55%	2,68%	2,67%	3,00%	2,34%	3,00%	2,72%	2,95%
	Průmysl (B+C+D+E)	2,33%	2,41%	2,39%	2,53%	2,33%	2,34%	2,41%	2,44%
41	Výstavba budov	2,21%	2,27%	2,25%	2,46%	2,59%	2,69%	2,62%	3,00%
42	Inženýrské stavitelství	2,27%	2,60%	2,40%	2,46%	2,41%	2,43%	2,47%	2,46%
43	Specializované stavební činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
F	STAVEBNICTVÍ	2,26%	2,42%	2,38%	2,49%	2,48%	2,54%	2,52%	2,55%
45	Velkoobchod, maloobchod a opravy motorových vozidel	4,06%	3,75%	3,47%	3,20%	3,35%	3,00%	3,00%	3,20%
46	Velkoobchod, kromě motorových vozidel	2,80%	2,68%	2,54%	2,50%	3,94%	2,73%	2,54%	2,63%
47	Maloobchod, kromě motorových vozidel	2,91%	2,84%	2,47%	2,69%	2,72%	2,65%	2,45%	2,58%
G	VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD; OPRAVY A ÚDRŽBA MOTOROVÝCH VOZIDEL	2,92%	2,83%	2,58%	2,63%	3,47%	2,73%	2,54%	2,65%
49	Pozemní a potrubní doprava	2,11%	2,14%	2,55%	2,49%	2,32%	2,26%	2,34%	2,96%
50	Vodní doprava	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
51	Letecká doprava	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
52	Skladování a vedlejší činnosti v dopravě	2,19%	2,23%	2,14%	2,11%	2,16%	2,15%	2,15%	2,38%
53	Poštovní a kurýrní činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
H	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	2,15%	2,19%	2,27%	2,22%	2,25%	2,21%	2,27%	2,56%
55	Úbytování	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	4,54%
56	Stravování a pohostinství	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
I	UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POHOSTINSTVÍ	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,39%
58	Vydavatelské činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	4,24%
59	Činnosti v oblasti filmů, videozáznamů a televizních programů, pořizování a šíření	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
60	Tvorba programů a vysílání	3,00%	3,00%	4,99%	3,00%	3,00%	2,45%	2,48%	2,49%
61	Telekomunikační činnosti	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,01%	2,02%	2,02%	2,00%
62	Činnosti v oblasti informačních technologií	2,45%	3,00%	2,54%	2,53%	3,00%	3,65%	3,00%	3,13%
63	Informační činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
J	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	2,24%	2,33%	2,35%	2,29%	2,15%	2,29%	2,21%	2,36%
L	ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	2,87%	3,19%	2,90%	2,75%	2,83%	4,14%	3,80%	2,51%
M	PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,57%	6,57%	7,19%	3,27%
N	ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	2,47%	2,28%	2,54%	2,52%	2,37%	2,32%	2,50%	2,46%
	Vybrané služby (G až N bez K)	2,90%	2,83%	2,91%	2,77%	2,68%	2,92%	2,91%	2,59%
	Ostatní služby (P až S)	3,08%	3,21%	2,91%	2,87%	3,00%	3,10%	3,07%	3,00%
	Nefinanční podniky (bez K)	2,40%	2,46%	2,47%	2,55%	2,39%	2,43%	2,51%	2,46%

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

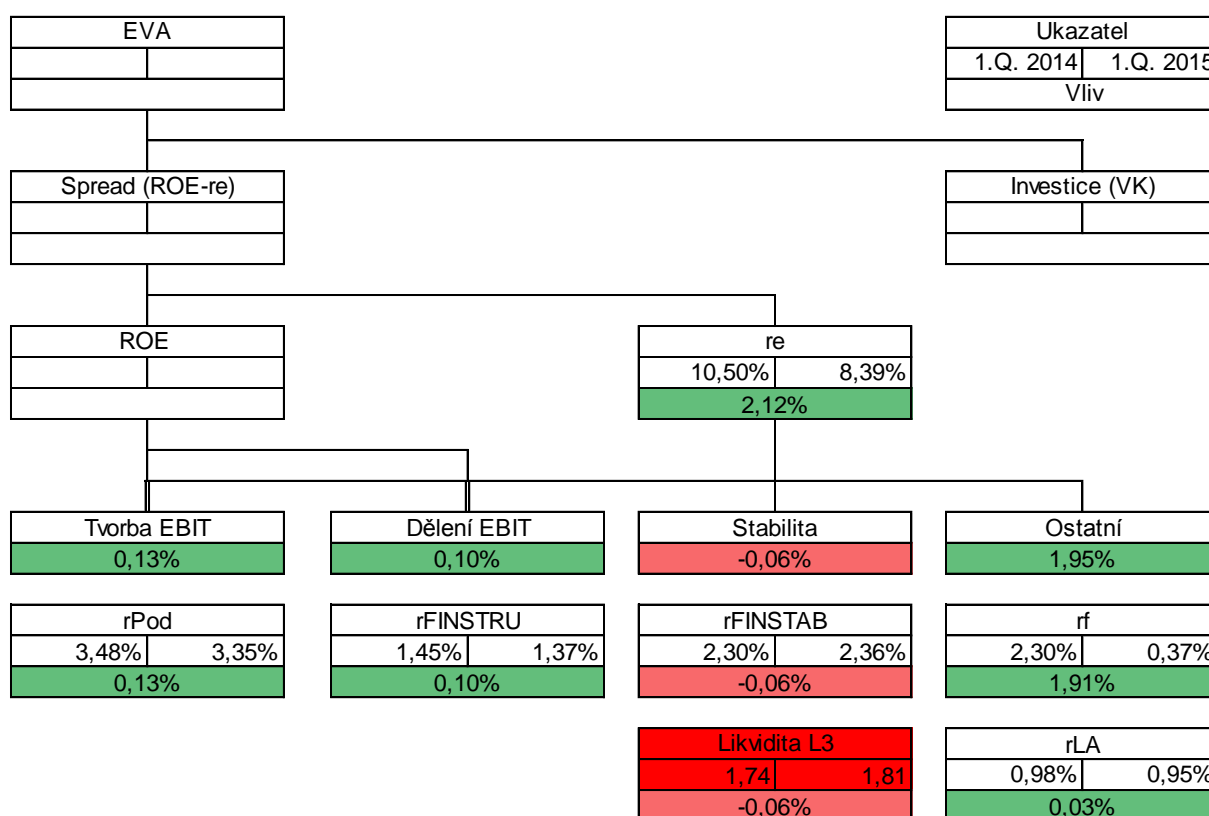
Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: problémem může být extrémní hodnota úrokové míry, pak doporučujeme omezit úrokovou míru $0 \leq UM \leq 25\%$. Obdobně mohou se objevit extrémní hodnoty daňového zatížení. Doporučujeme $0 \leq \frac{CZ}{Z} \leq 100\%$. Pokud by vypočtená hodnota r_e byla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

Obdobně pyramidovému rozkladu ROE lze vytvořit pyramidový rozklad rizika r_e (Schéma 16.6).

Schéma č. 16.6 r_e



16.3 Propočet ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku)

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

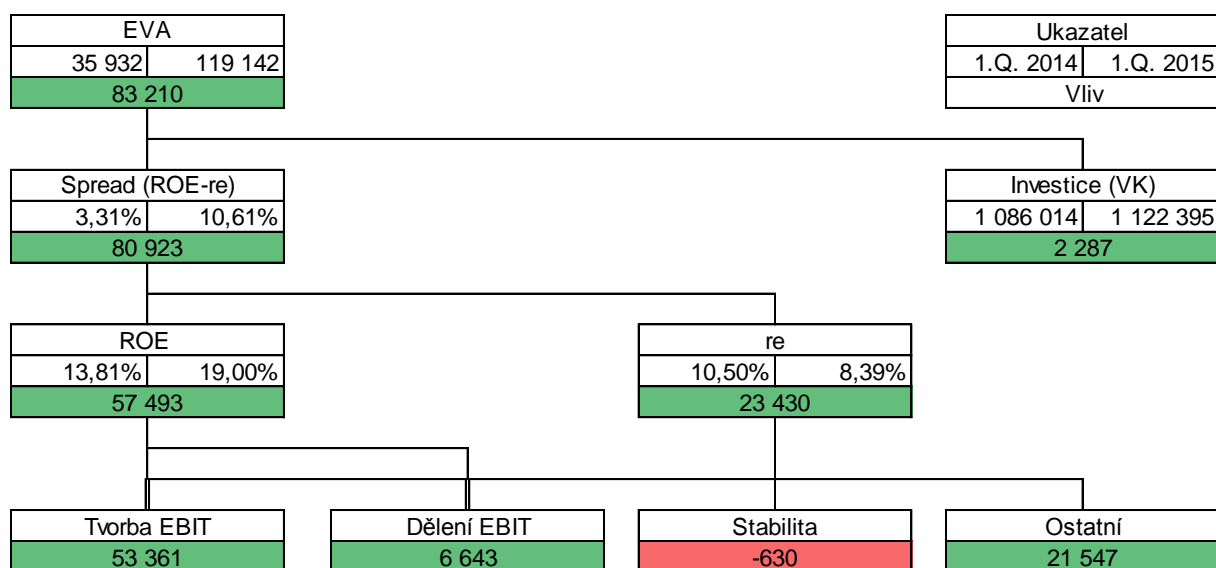
$$EVA = (ROE - r_e) * VK [5]$$

EVA je definovaná jako součin vlastního kapitálu a tzv. spreadu (výnosnost vlastního kapitálu (ROE) minus 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. 16.7). 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. 16.7 Pyramidový rozklad EVA



17. JAK SE ORIENTOVAL V TABULKÁCH

Nedílnou součástí analýzy jsou rozsáhlé tabulky v příloze. Vždy jsou vedle sebe data pro jednotlivé čtvrtletní (kumulativně) ukazatele za rok 2014 a za rok 2015, tj. pro každý ukazatel 6 absolutních hodnot a 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 ZKRATEK

A	Aktiva celkem
BU	Bankovní úvěry
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CZ	Čistý zisk
CZ-NACE	Členění odvětví
ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EVA	Ekonomický zisk
FA	Finanční analýza
HDP	Hrubý domácí produkt
HPH	Hrubá přidaná hodnota
HOP	Hrubý operační přebytek
HV	Hospodářský výsledek
IF	Investiční fondy
INFA	IN Finanční Analýza
Kč	koruny české
L1	Finanční majetek/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
L2	(Pohledávky + Finanční majetek)/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
L3	Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
mld.	miliardy
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NV	Nedokončená výroba
O	Vydané dluhopisy
Obrat	Tržby za prodej zboží + Výkony
ON	Osobní náklady
OON	Ostatní osobní náklady
P 3-04	Čtvrtletní statistický výkaz (tokové veličiny)
P 6-04	Čtvrtletní statistický výkaz (stavové veličiny)
PH	Přidaná hodnota
re	Alternativní náklad na vlastní kapitál
Rf	Bezriziková sazba
r_{FINSTAB}	Riziková přírážka za finanční stabilitu
r_{FINSTRU}	Riziková přírážka za finanční strukturu
r_{LA}	Riziková přírážka za velikost podniku
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
RP	Riziková přírážka
r_{POD}	Riziková přírážka za podnikatelské riziko
spread	ROE - re
TH	Skupina podniků tvořících hodnotu
UM	Úroková míra
VK	Vlastní kapitál
WACC	Weighted Average Capital Cost
XL1	Koeficient pro výpočet rizika za finanční stabilitu
XL2	Koeficient pro výpočet rizika za finanční stabilitu
Z	Zisk před zdaněním
ZT	Skupina ztrátových podniků

19. 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