



MINISTERSTVO
PRŮMYSLU A OBCHODU

Sekce průmyslu

Odbor ekonomických analýz

Květen 2017

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016



Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016

Ministerstvo průmyslu a obchodu
Sekce průmyslu – Odbor ekonomických analýz
Na Františku 32 110 15 Praha 1
tel.: +420 224 851 111 fax: +420 224 811 089
e-mail: posta@mpo.cz
datová schránka ID: bxtaaw4

První vydání, Praha, 2017.

© Ministerstvo průmyslu a obchodu

1. ÚVOD	5
Shrnutí Finanční analýzy	6
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM	7
2.1 Základní charakteristika	7
2.2 Ekonomický zisk	9
2.3 Institucionální sektory.....	11
2.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	13
3. PRŮMYSL	17
3.1 Základní charakteristika	17
3.2 Ekonomický zisk	19
3.3 Institucionální sektory.....	21
3.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	23
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA.....	26
4.1 Základní charakteristika	26
4.2 Ekonomický zisk	28
4.3 Institucionální sektory.....	29
4.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	32
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	35
5.1 Základní charakteristika	35
5.2 Ekonomický zisk	37
5.3 Institucionální sektory.....	38
5.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	41
6. ENERGETIKA	44
6.1 Základní charakteristika	44
6.2 Ekonomický zisk	46
6.3 Institucionální sektory.....	47
6.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	50
7. VODA A ODPADY.....	53
7.1 Základní charakteristika	53
7.2 Ekonomický zisk	55
7.3 Institucionální sektory.....	56
7.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	59
8. STAVEBNICTVÍ	62
8.1 Základní charakteristika	62
8.2 Ekonomický zisk	64
8.3 Institucionální sektory.....	65
8.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	68
9. VÝSTAVBA BUDOV	71
9.1 Základní charakteristika	71
9.2 Ekonomický zisk	73
9.3 Institucionální sektory.....	74
9.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	77
10. INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ	80
10.1 Základní charakteristika	80
10.2 Ekonomický zisk	82
10.3 Institucionální sektory	83

10.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	86
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI	89
11.1 Základní charakteristika	89
11.2 Ekonomický zisk	91
11.3 Institucionální sektory	92
11.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	95
12. VYBRANÉ SLUŽBY	98
12.1 Základní charakteristika	98
12.2 Ekonomický zisk	100
12.3 Institucionální sektory	101
12.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	104
13. VELKOOBCHOD, MALOOBCHOD, OPRAVY MOTOROVÝCH VOZIDEL	107
13.1 Základní charakteristika	107
13.2 Ekonomický zisk	109
13.3 Institucionální sektory	110
13.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	113
14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	116
14.1 Základní charakteristika	116
14.2 Ekonomický zisk	118
14.3 Institucionální sektory	119
14.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	122
15. INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	125
15.1 Základní charakteristika	125
15.2 Ekonomický zisk	127
15.3 Institucionální sektory	128
15.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	131
16. METODICKÁ ČÁST.....	134
16.1 Použitá metoda finanční analýzy	134
16.2 Zdroje dat.....	136
16.3 Aplikace INFA na datech Finanční analýzy.....	141
16.3.1 Finanční controlling.....	141
16.3.2 Controlling rizik	143
16.3 Propočet ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku)	149
16.4 Reprezentativnost Finanční analýzy	152
17. JAK SE ORIENTOVAT V TABULKÁCH	154
18. SEZNAM ZKRATEK	155
19. SEZNAM PŘÍLOH.....	156

1. ÚVOD

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 se soustřeďuje na měření ekonomických výsledků odvětví. V pojetí Finanční analýzy je za úspěšné považováno to 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 jeho výkonností. 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.

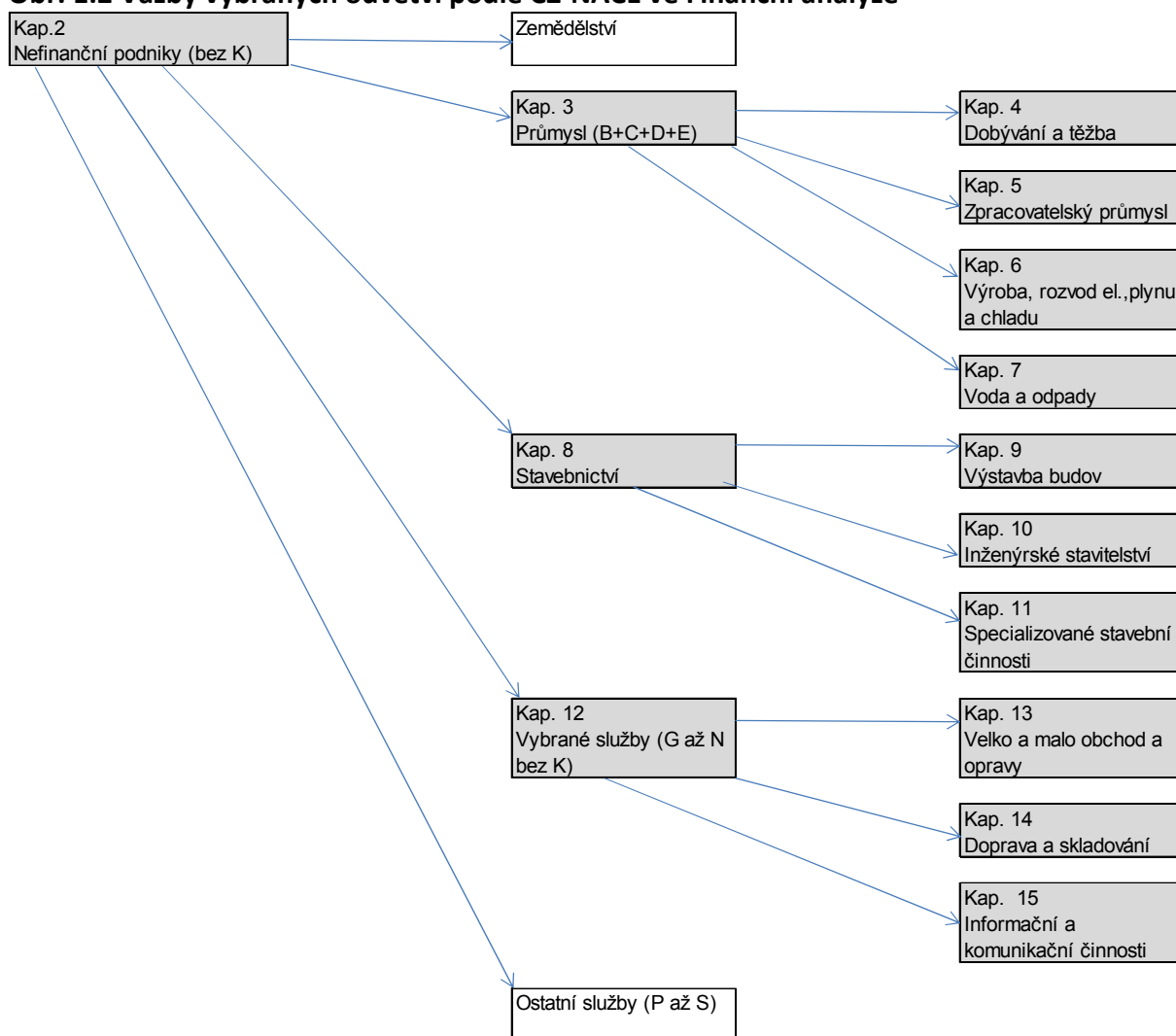
Jedinečnost zpracování dat pro Finanční analýzu spočívá v kombinaci individuálních podnikových dat ze dvou výkazů ČSÚ a jejich expertního separátního ošetření. Z těchto dat jsou sestaveny stručné finanční výkazy pro jednotlivé podniky a následně agregovány. Základna pro zpracování Finanční analýzy byla sestavena s cílem meziroční srovnatelnosti a věcné správnosti k aktuálnímu roku.

V důsledku změny uspořádání a označování položek účetních výkazů, jakož i v důsledku dalších metodických změn, souvisejících s novelizací zákona o účetnictví a souvztažných předpisů, platných od 1. 1. 2016, byly rovněž do Finanční analýzy v roce 2016 promítnuty některé metodické změny.

Přehled o odvětvovém pokrytí Finanční analýzy v nefinanční sféře je uveden na Obr. 1.2. Podbarvená odvětví jsou předmětem Finanční analýzy. V tabulkové části Finanční analýzy jsou uvedena 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 z hlediska institucionálních sektorů (vlastnictví) a podle úrovně tvorby hodnoty pro majitele (konkurenceschopnosti). Tyto kapitoly obsahují pohled na meziroční vývoj hodnoty ekonomického zisku (EVA), počtu zaměstnanců a obratu. Každá kapitola je zakončena pohledem na příčinný pyramidový rozklad změny hodnoty EVA.

Obr. 1.2 Vazby vybraných odvětví podle CZ-NACE ve Finanční analýze



Pramen: MPO

Shrnutí Finanční analýzy

Ekonomická situace podnikové sféry, resp. podniků zařazených do Finanční analýzy, byla v roce 2016 příznivá, kdy nefinanční podniky jako celek meziročně zvýšily tvorbu kladných čísel ekonomické přidané hodnoty. Tento pozitivní vývoj byl z velké části ovlivněn vnějším faktorem - snížením rizika a to v oblasti finanční struktury a likvidity. Nepříznivý byl však vliv vnitřního faktoru - meziročního poklesu rentability vlastního kapitálu, tedy vlastním hospodařením podnikové sféry.

V průmyslu jako celku byl vývoj i stav ekonomického zisku a vliv změn dalších ukazatelů na ekonomický zisk obdobný. Ve zpracovatelském průmyslu, jako hlavní části průmyslu, byl rozhodujícím faktorem nárůst likvidity, následovaný snížením rizikové přírážky za finanční strukturu a poklesem bezrizikové sazby.

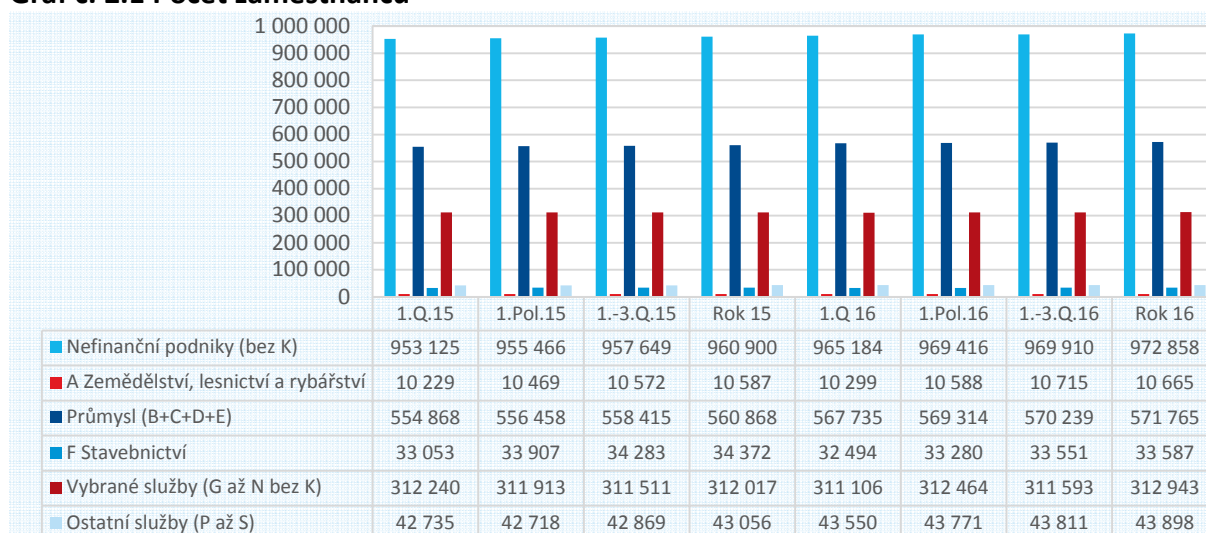
Stavebnictví v letech 2015 a 2016 dosahovalo záporné hodnoty ekonomického zisku, ale s meziročním zlepšením, a to v oblasti finanční struktury a zvýšení likvidity.

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

2.1 Základní charakteristika

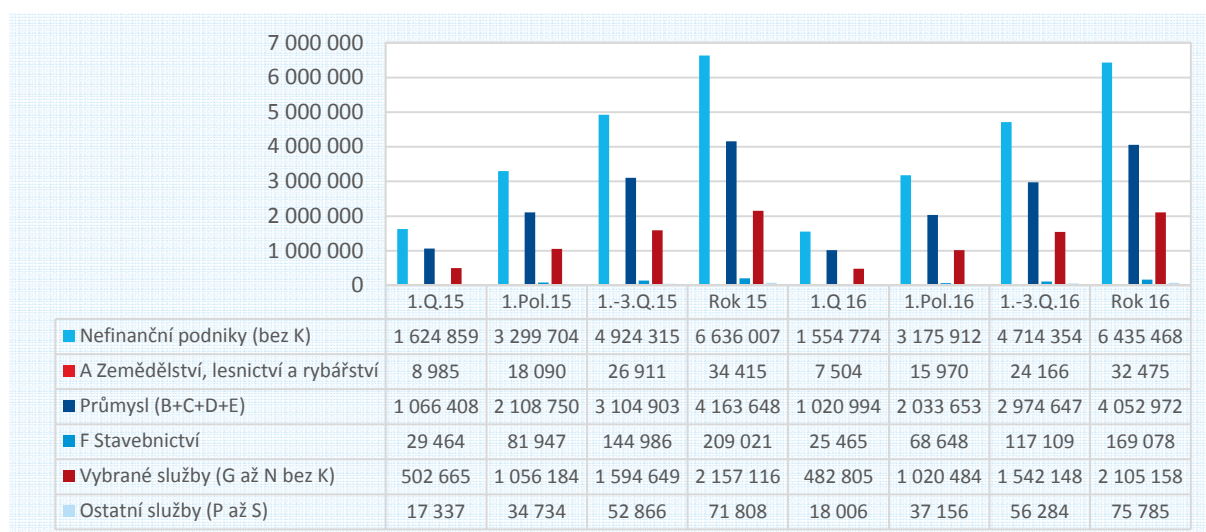
V grafech č. 2.1 až 2.5 je základní charakteristika agregace ukazatelů podniků zařazených do Finanční analýzy. Počet zaměstnanců se v nefinanční sféře meziročně zvedl o necelých 12 tis., přičemž nejvyšší nárůst byl v průmyslu a ostatních službách. Naopak tržby meziročně klesly o 200 mld. Kč, a to v důsledku poklesu ve všech odvětvích kromě ostatních služeb. Aktiva celkem meziročně vzrostla o 60 mld. Kč a to především díky průmyslu. Produktivita práce mírně meziročně stoupla, a to díky průmyslu a ostatním službám, ve zbývajících odvětvích se snížila. Průměrná mzda ve všech agregacích meziročně vzrostla. Příznivě se projevily také směnné relace, kdy vývozní ceny klesaly méně, než dovozní, a spolu s fixací kurzu koruny tak tvořily příhodné podmínky pro podnikový sektor. Neméně důležitým faktorem byla nízká úroveň bezrizikové sazby a úrokových měr obecně. Tyto vlivy však působily na jednotlivé firmy a odvětví diferencovaně.

Graf č. 2.1 Počet zaměstnanců



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

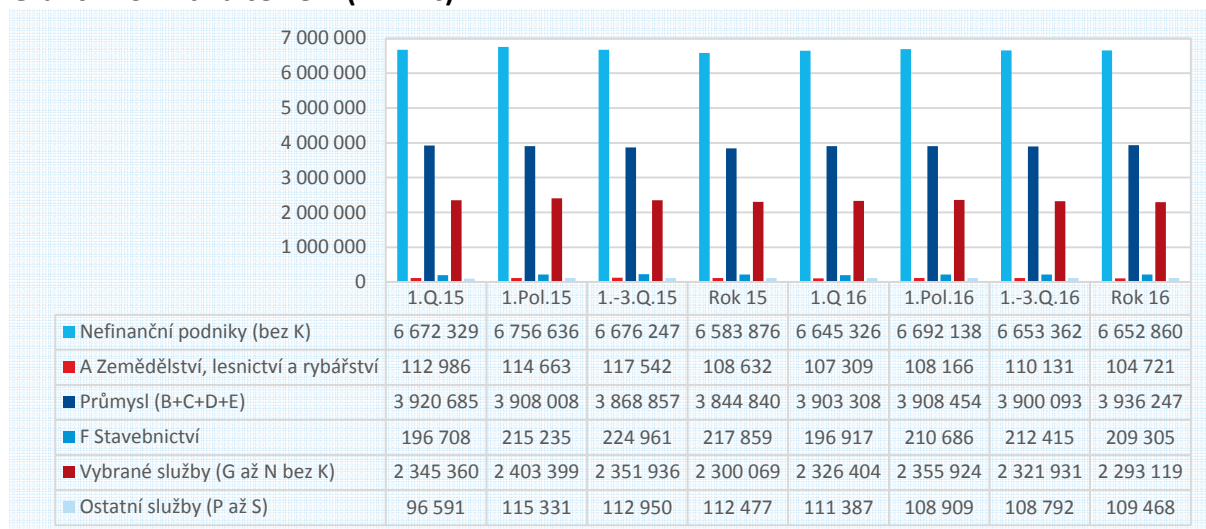
Graf č. 2.2 Tržby (mil. Kč)



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

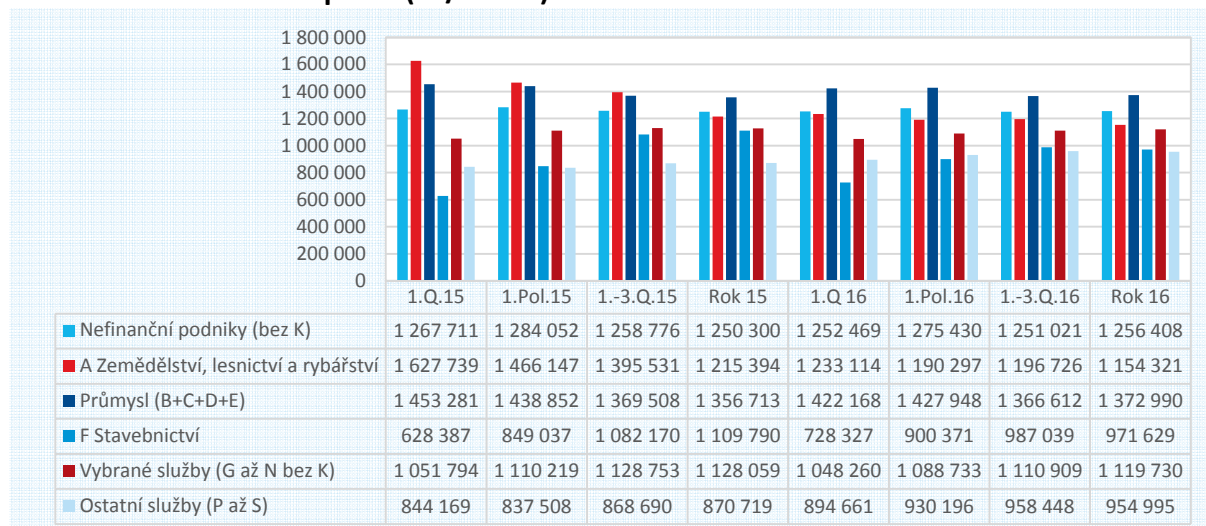
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Graf č. 2.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



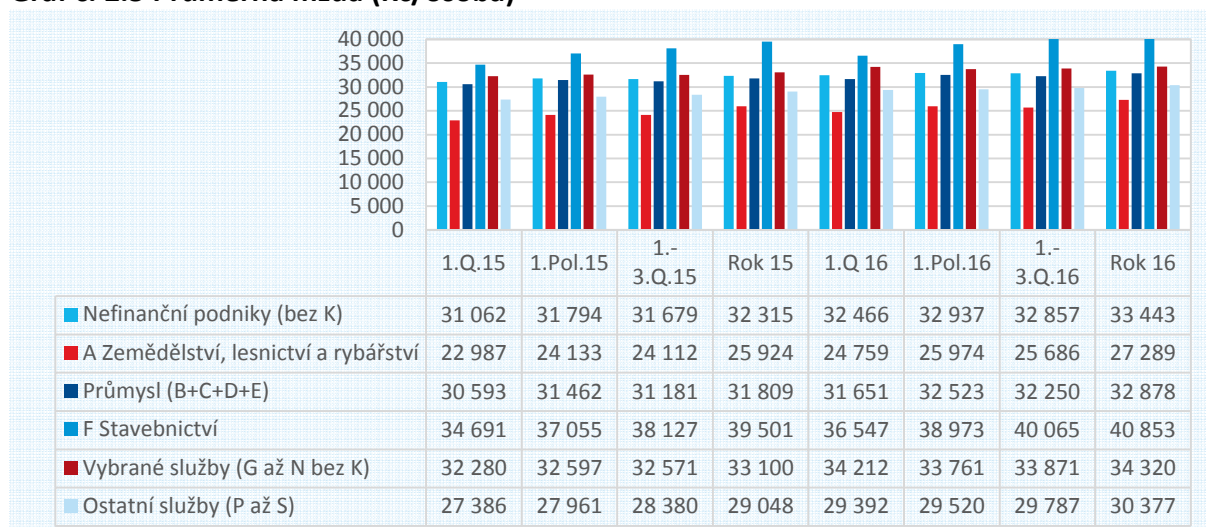
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

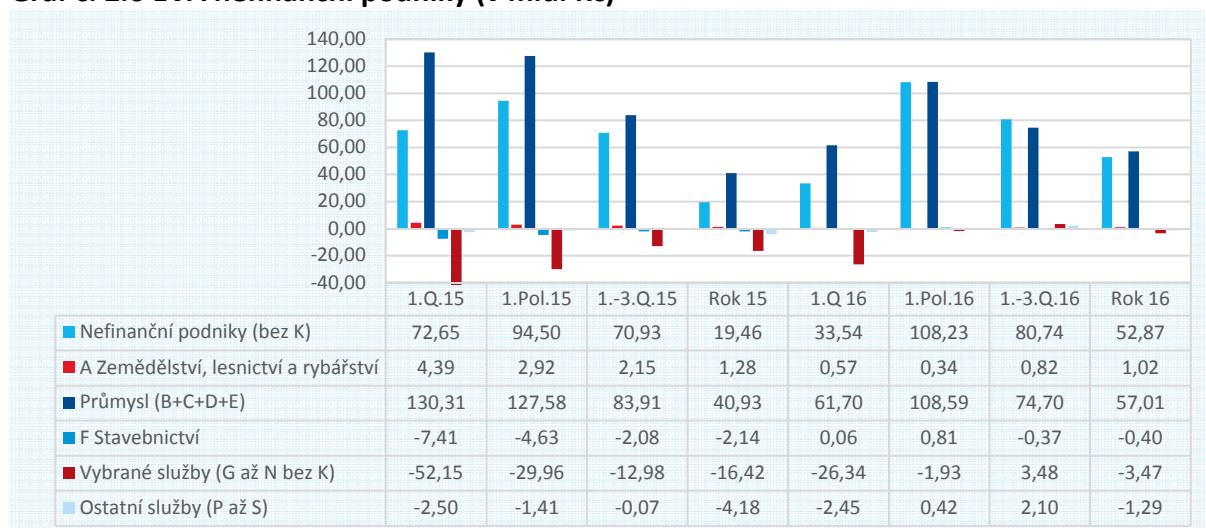
2.2 Ekonomický zisk

Hodnota ekonomického zisku (EVA) je syntetickým ukazatelem konkurenceschopnosti podniku. Kladná hodnota značí, že podnik je konkurenceschopný v daném období. Hodnota EVA za nefinanční sféru 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.

Z grafu 2.6 je patrné, že nefinanční podniky jako celek zlepšily tvorbu EVA meziročně více než dvojnásobně. Ke zlepšení došlo u všech odvětví, kromě zemědělství, avšak pouze průmysl a zemědělství vykázaly kladné hodnoty EVA.

Graf č. 2.6 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Příčinný pohled na meziroční vývoj hodnoty EVA u nefinančních podniků celkem je na Obr. 2.1. Meziročně se hodnota EVA zvýšila o 33,4 mld. Kč. Toto zvýšení bylo taženo zlepšením hodnoty spreadu (efektivností). Vývoj hodnoty spreadu je dán vývojem hodnoty odhadu rizika (r_e), které mělo na EVA pozitivní vliv, a to 48,3 mld. Kč. Naopak negativně působil pokles hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE), který způsobil snížení EVA o 15,3 mld. Kč.

Ve spodním 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). Pozitivní vliv měl vývoj Dělení EBIT, Stability a Ostatní vlivy. Naopak negativně působil vývoj Tvorby EBIT.

Spread lze rozložit na vliv vývoje ROE (Obr. 2.2) a alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 2.3). Vývoj všech ukazatelů v oblasti Tvorby EBIT v rozkladu ROE působil na vývoj hodnoty EVA negativně. V oblasti Dělení EBIT nejvíce pozitivně působil pokles úrokové míry. Ostatní ukazatele v této oblasti měly malé pozitivní nebo negativní vlivy na vývoj hodnoty EVA. Naopak vliv rizikových přírážek v rozkladu vlivů prostřednictvím r_e , až na rPOD byl na vývoj hodnoty EVA pozitivní.

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Obr. 2.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

EVA		Ukazatel	
2015	2016	Rok 2015	Rok 2016
19 463	52 868	Vliv	
33 405			
Spread (ROE-re)		Investice (VK)	
0,60%	1,61%	3 231 699	3 274 818
32 962		443	
ROE		re	
10,76%	10,29%	10,16%	8,67%
-15 298		48 260	
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-28 389	36 195	21 840	3 316

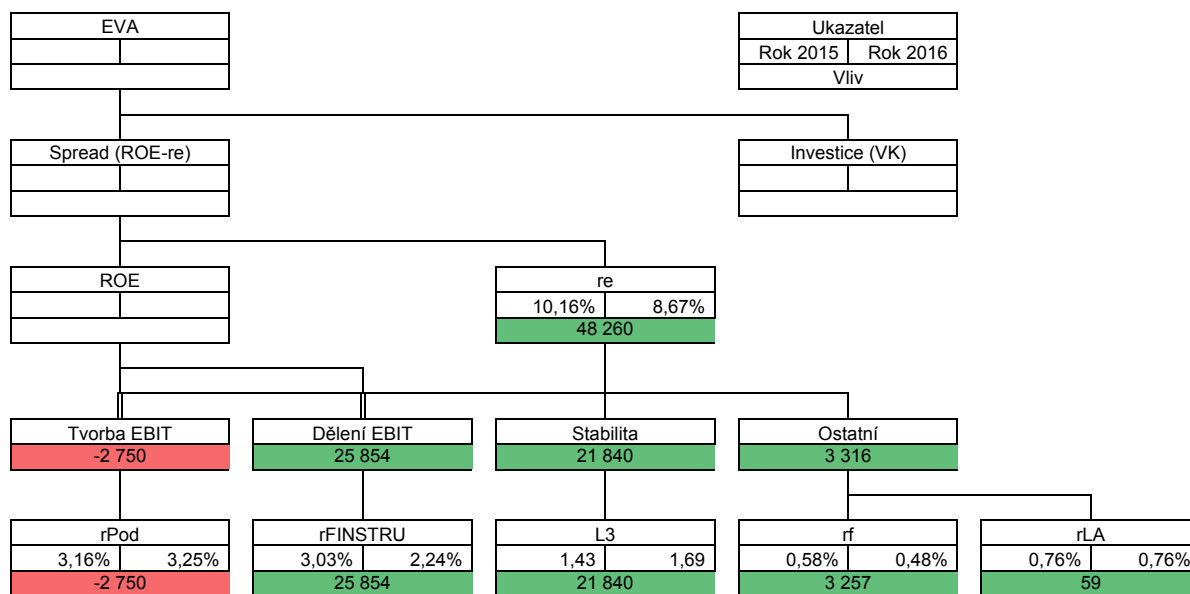
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 2.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
2015	2016	Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
10,76%	10,29%			
-15 298				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
-25 639	10 341			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
7,73%	49,09%	64,88%	78,63%	6,42%
-25 639	-553	697	-232	10 428
7,24%	49,22%	64,65%	78,58%	5,14%
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
7,67%	1,01			
-9 623	-16 016			
7,48%	0,97			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 2.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

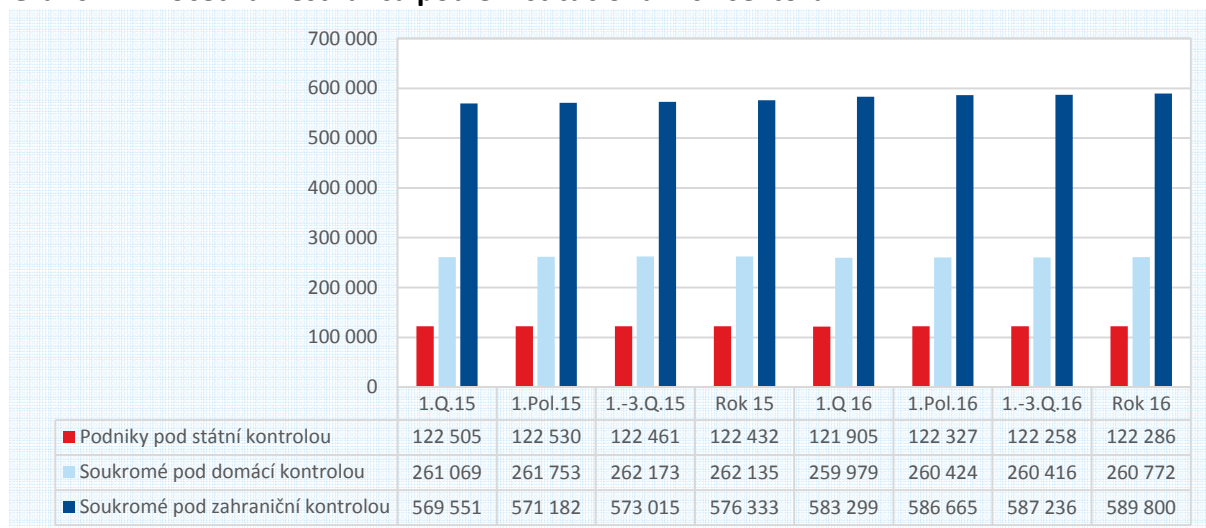


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

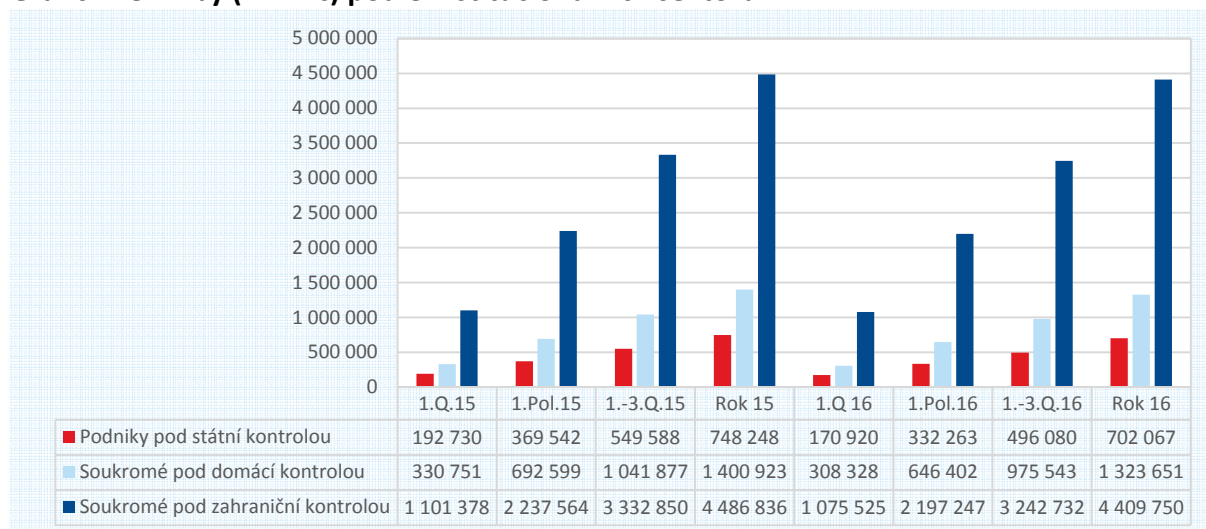
2.3 Institucionální sektory

Pohled na nefinanční podniky celkem podle institucionálních sektorů ukazují grafy 2.7 až 2.12. Z grafů je patrná dominance sektoru pod zahraniční kontrolou, který jako jediný dosahuje meziročního růstu téměř u všech ukazatelů (mimo tržeb). Rovněž v tvorbě ekonomické přidané hodnoty si zahraniční sektor jako celek vede nejlépe, když jako jediný vykazuje kladné hodnoty, které meziročně zlepšuje, zatímco veřejný sektor a domácí soukromý sektor se pohybují v záporných číslech, které domácí soukromý sektor meziročně ještě zhoršil. Jediný ukazatel, který meziročně vzrostl ve všech sektorech, byla průměrná mzda.

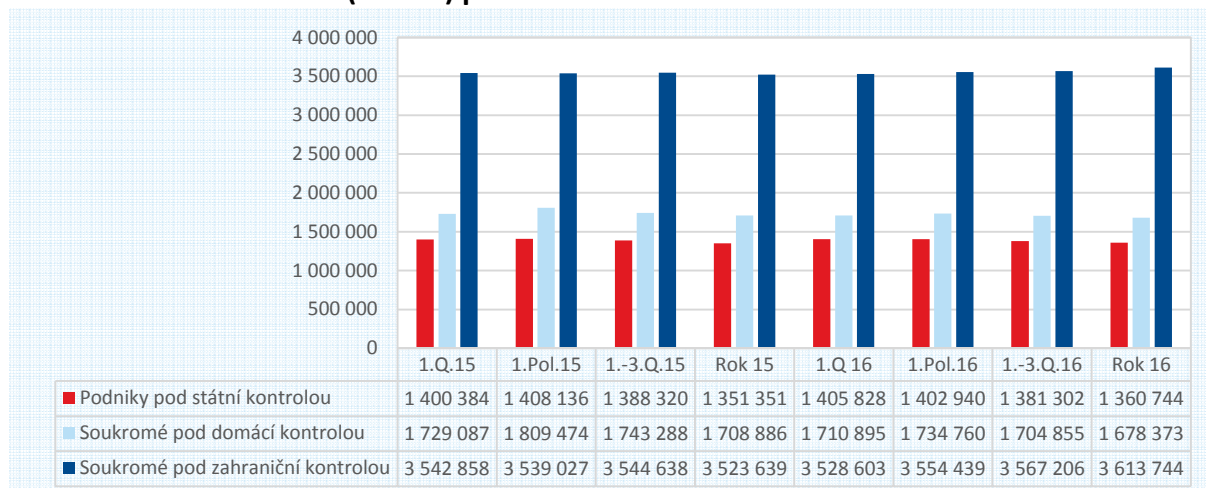
Graf č. 2.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



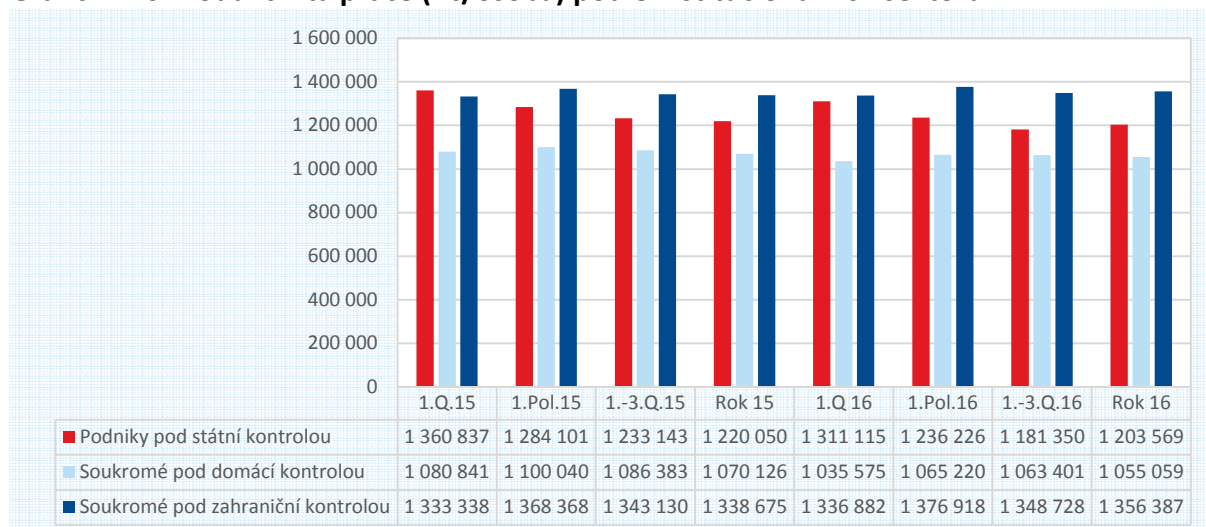
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

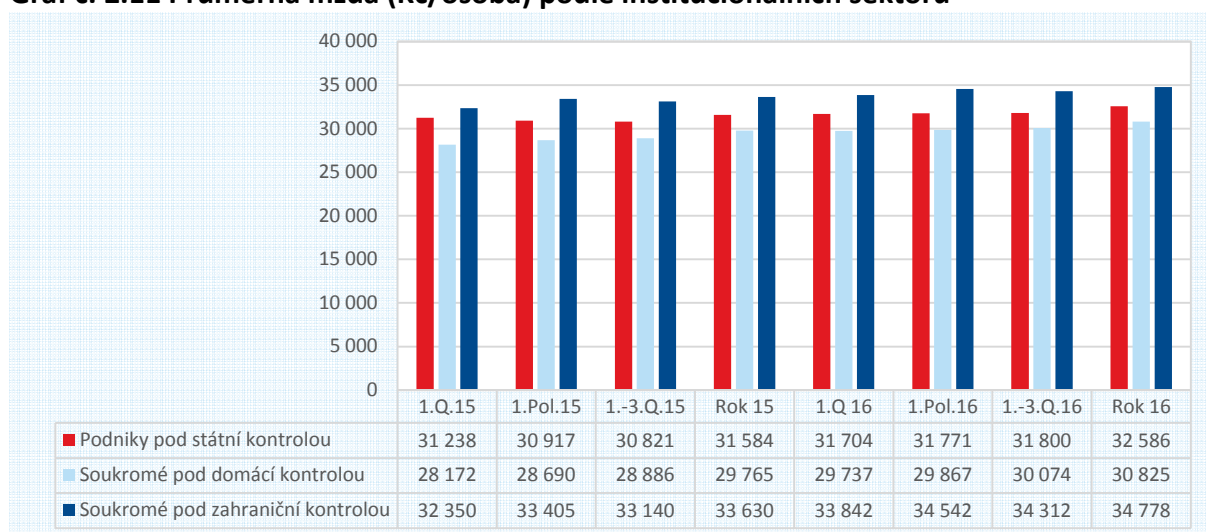
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

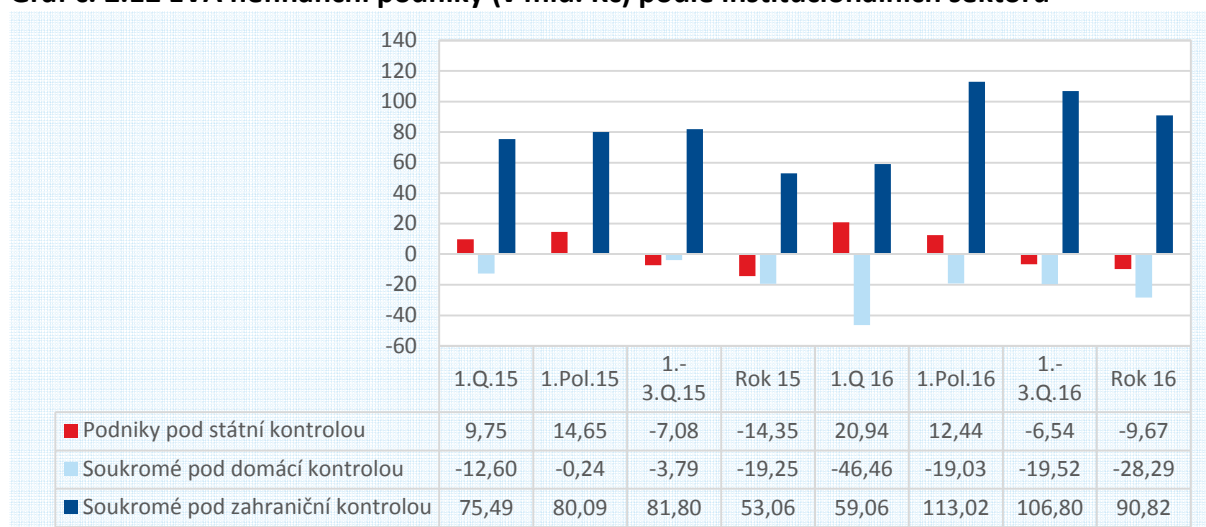
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.12 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

2.4 Kategorie 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.

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.

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.

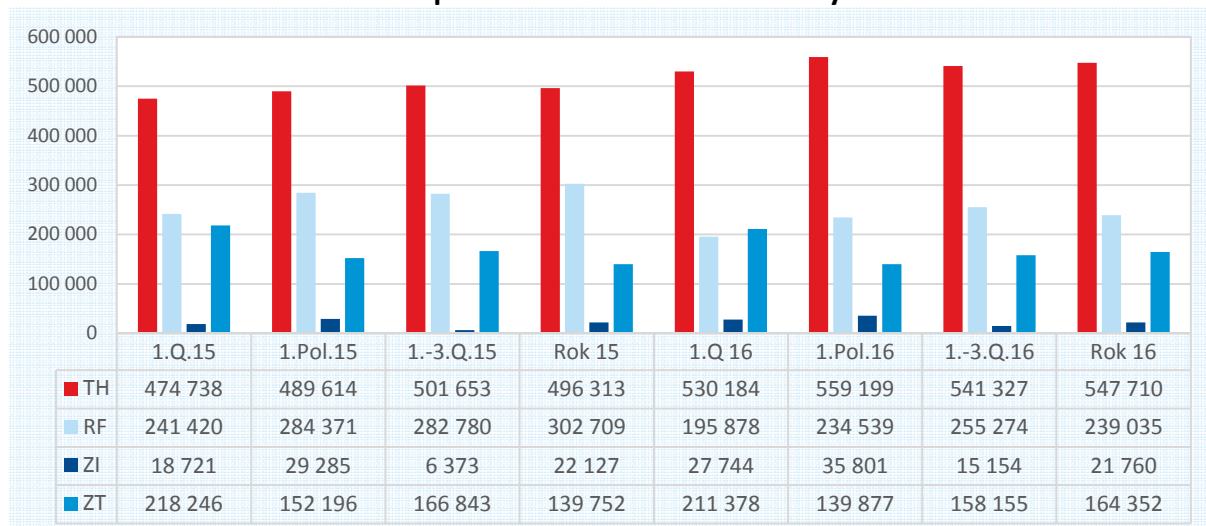
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

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.

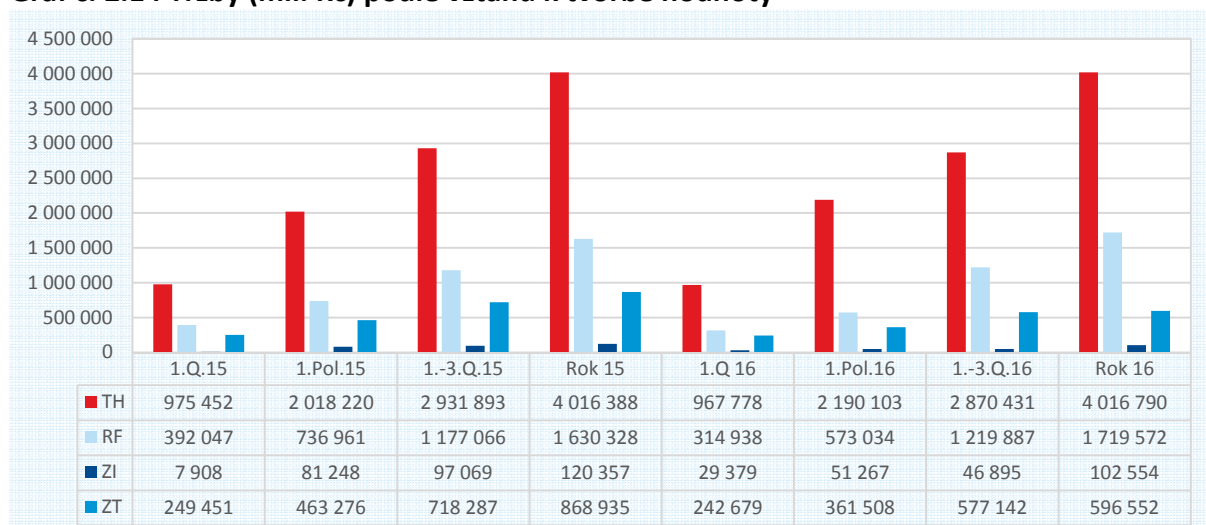
Pohled na nefinanční podniky celkem podle vztahu k tvorbě hodnoty je v grafech 2.13 až 2.18.

Graf č. 2.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočítání MPO z dat ČSÚ

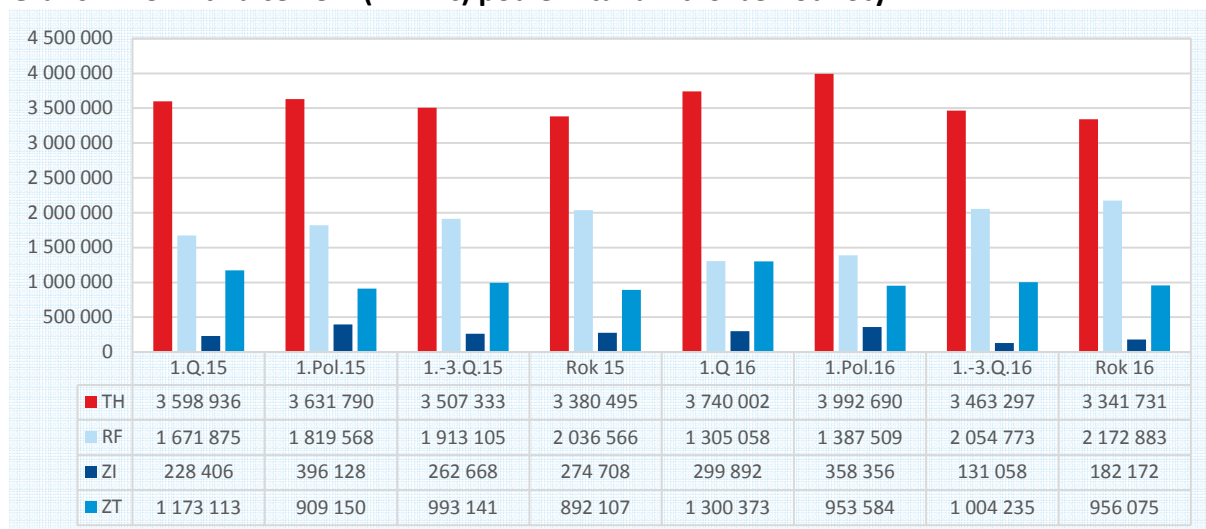
Graf č. 2.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočítání MPO z dat ČSÚ

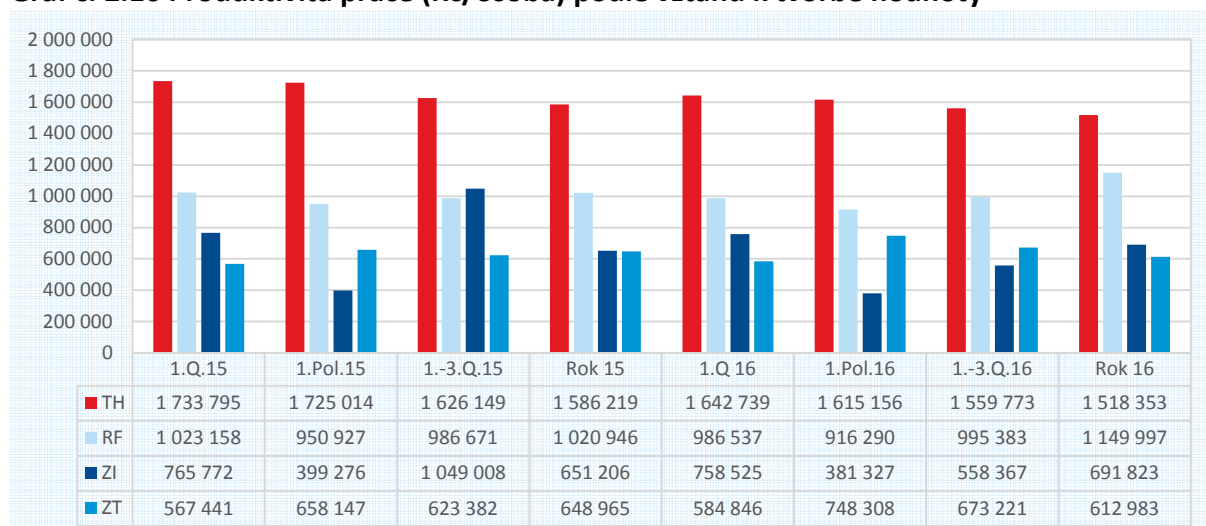
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Graf č. 2.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



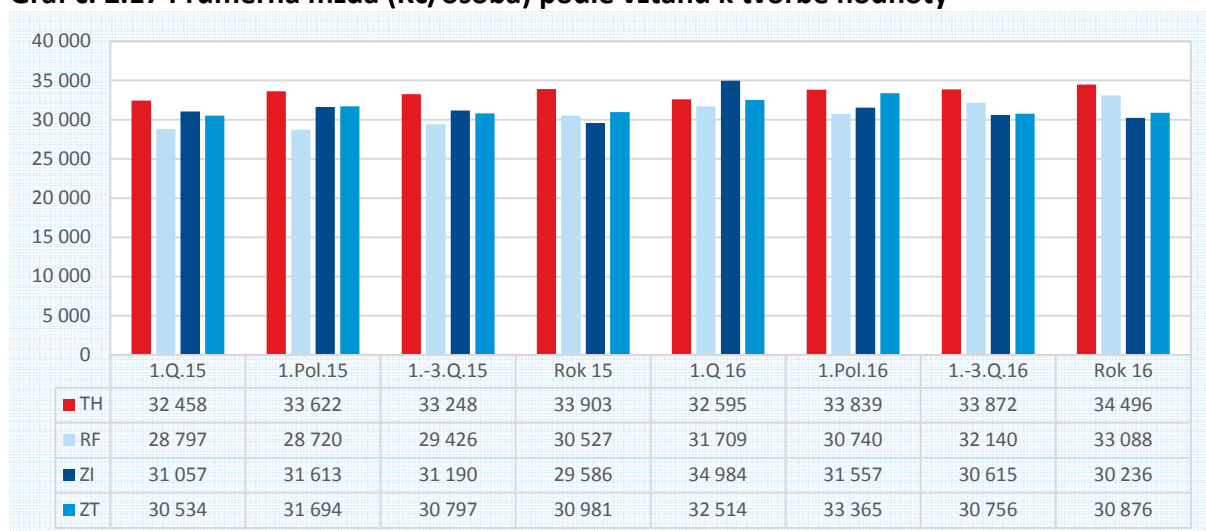
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

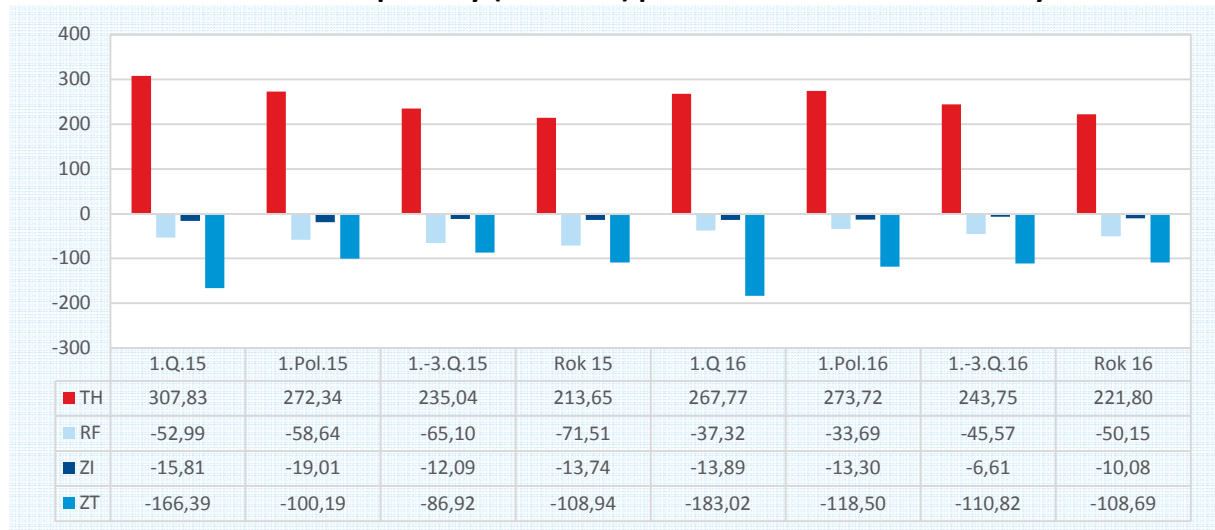
Graf č. 2.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Graf č. 2.18 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

3. PRŮMYSL

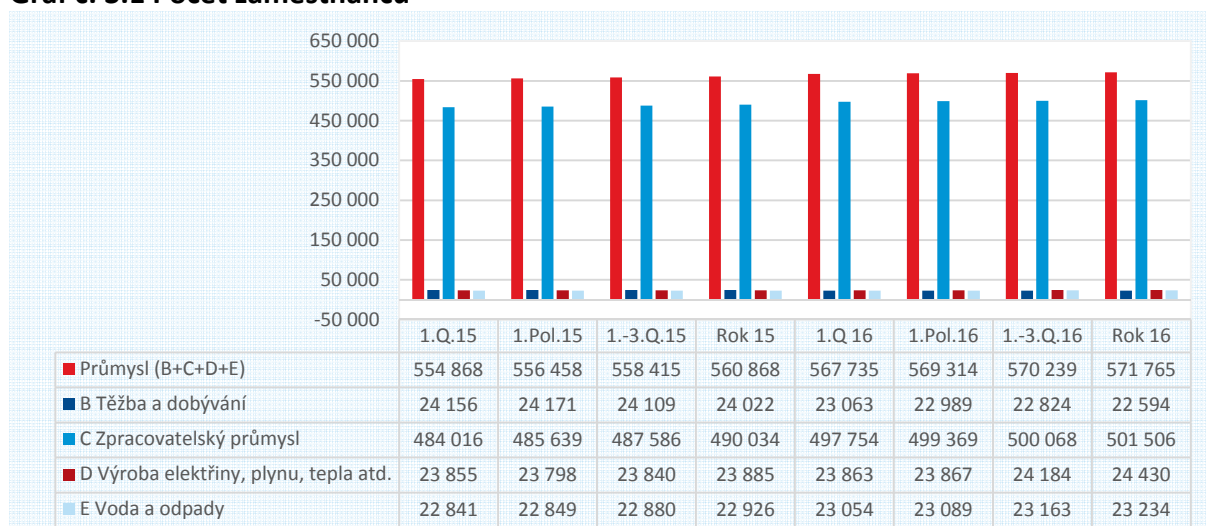
3.1 Základní charakteristika

V grafech č. 3.1 až 3.5 je uvedena základní charakteristika agregace. Počet zaměstnanců se meziročně zvedl o necelých 11 tis., nejvíce ve zpracovatelském průmyslu. Naopak tržby meziročně klesly o 111 mld. Kč, na čemž se podílela především výroba elektřiny hodnotou - 107 mld. Kč. Hodnota aktiv celkem meziročně stoupla o 2,4 %, přičemž ve zpracovatelském průmyslu o 3,3 %. V těžbě a dobývání klesla o 2,8 %. Produktivita práce meziročně vzrostla o 1,2 %, přičemž v těžbě klesla o 4,8 % a v energetice o 0,5 %. Průměrná mzda rostla u všech agregací, kromě dobývání.

Motorem růstu byl zpracovatelský průmysl, který prospíval z rostoucí domácí a i zahraniční poptávkou, při nižších nákladech na suroviny a energie. Naopak nízké ceny energií se nepříznivě projevíly v meziročním vývoji u výrobců v těžbě a energetice.

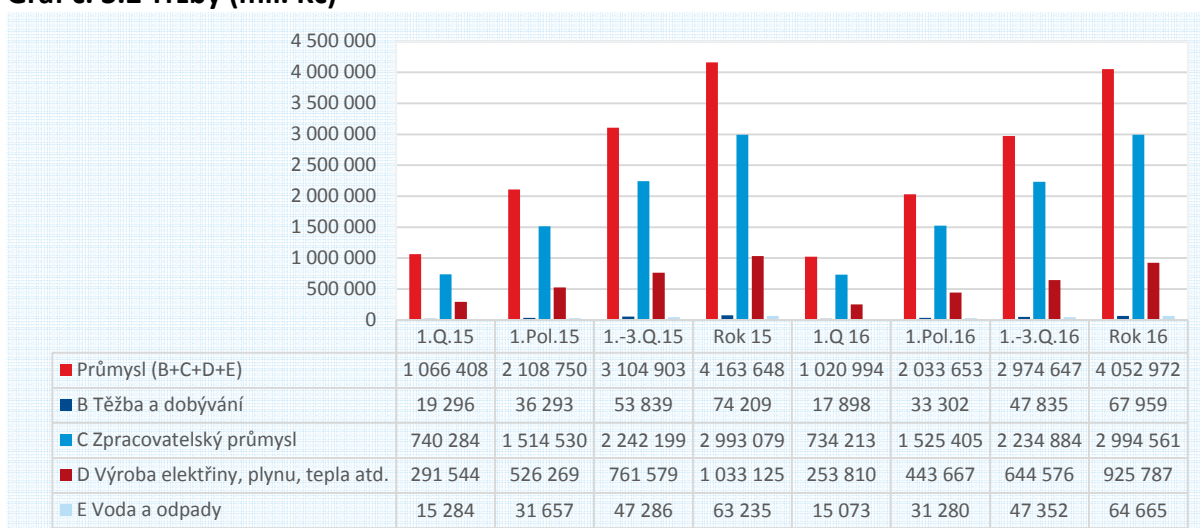
Příznivě se projevíly také směnné relace, kdy vývozní ceny klesaly méně, než dovozní, a spolu s fixací kurzu koruny tak tvořily příhodné podmínky pro podnikový sektor. Tyto vlivy však působily na jednotlivé firmy a odvětví diferencovaně.

Graf č. 3.1 Počet zaměstnanců



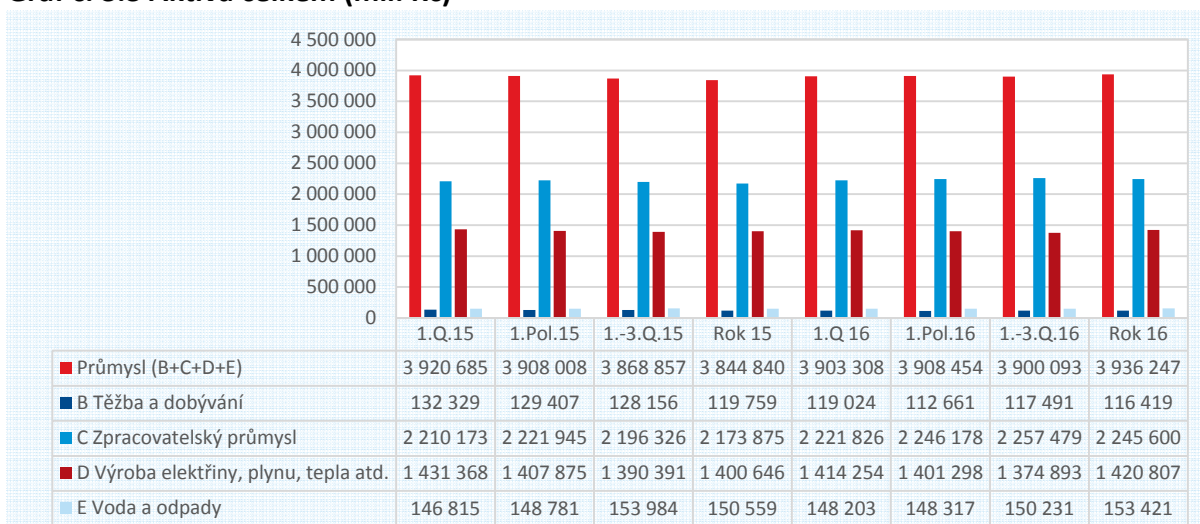
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.2 Tržby (mil. Kč)



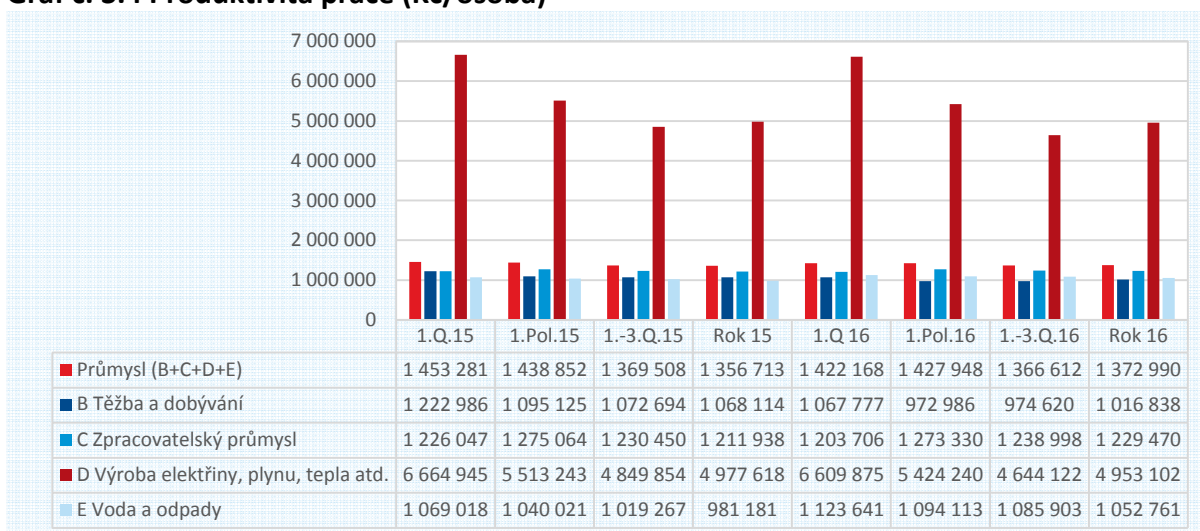
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.3 Aktiva celkem (mil. Kč)

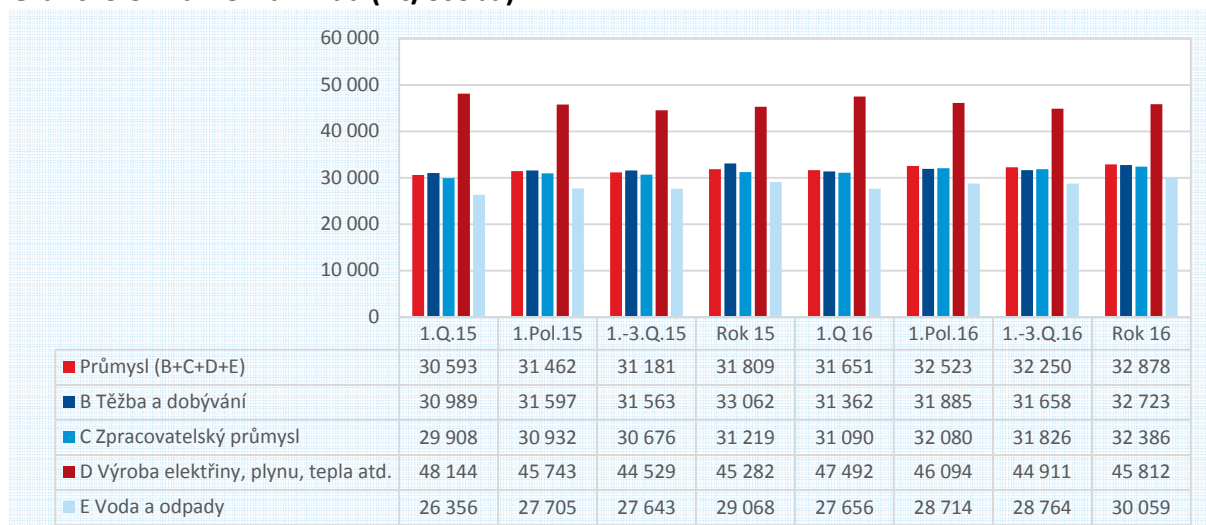


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



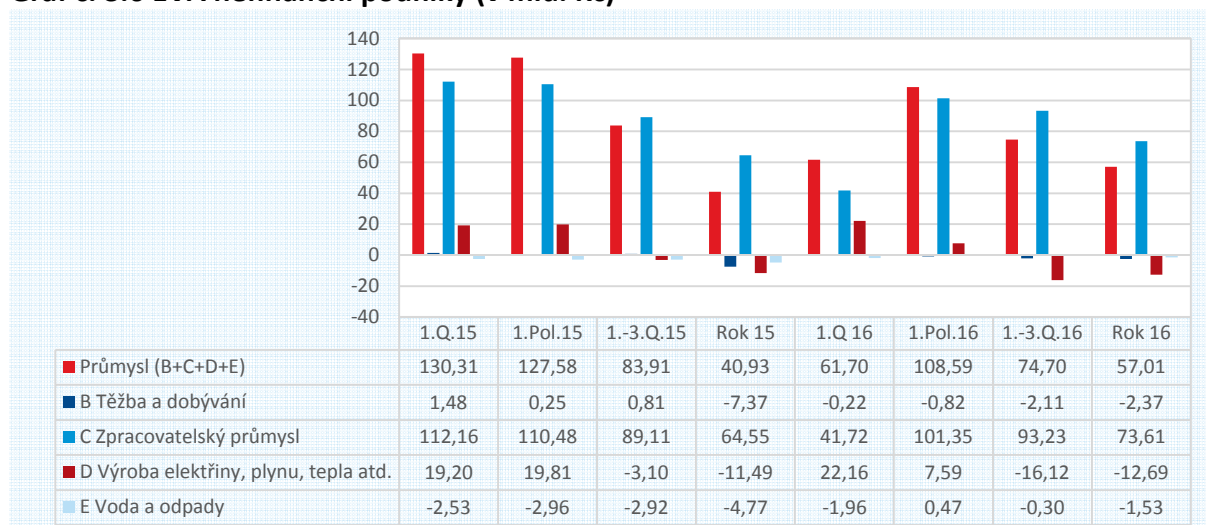
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

3.2 Ekonomický zisk

Hodnota ekonomického zisku (EVA), jak je zřejmé z grafu 3.6, se meziročně za průmysl zlepšila o 16 mld. Kč, a to především díky energetice a zpracovatelskému průmyslu.

Graf č. 3.6 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč)

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Příčinný pohled na meziroční vývoj hodnoty EVA v průmyslu je na Obr. 3.1. Hodnota EVA se meziročně zvýšila o 16,1 mld. Kč a dosáhla velmi dobré úrovně ve výši 57 mld. Kč. Podniky v průmyslu tvořily hodnotu pro své majitele. Navýšení hodnoty EVA bylo taženo zvýšením Spreadu a v rámci něj poklesem rizika (r_e).

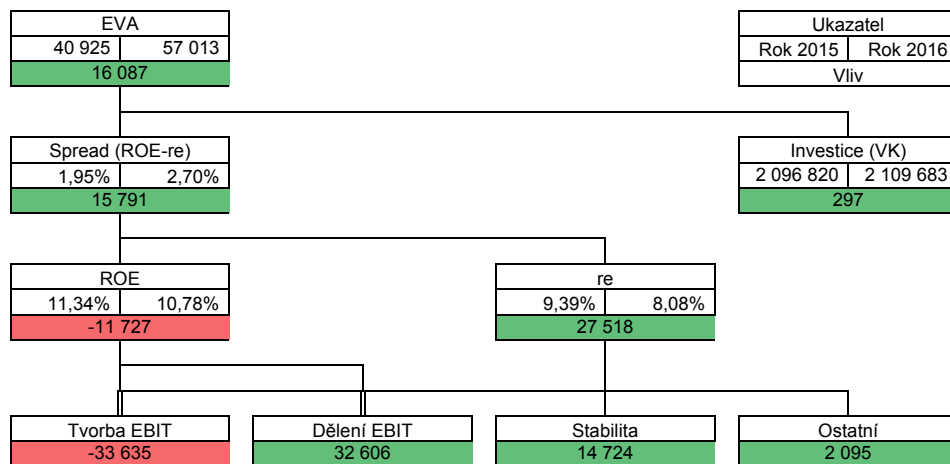
V posledním patře pyramidového rozkladu na obr. 3.1 pozitivně působil především vývoj ukazatelů z oblasti Dělení EBIT, Vývoj stability a Ostatní vlivy (na r_e). Naopak velmi negativně působil vývoj Tvorbě EBIT.

Spread lze rozložit na vliv vývoje ROE (Obr. 3.2) a alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 3.3). Vývoj ukazatelů v rozkladu ROE působil v oblasti Dělení EBIT na vývoj hodnoty EVA

3. PRŮMYSL

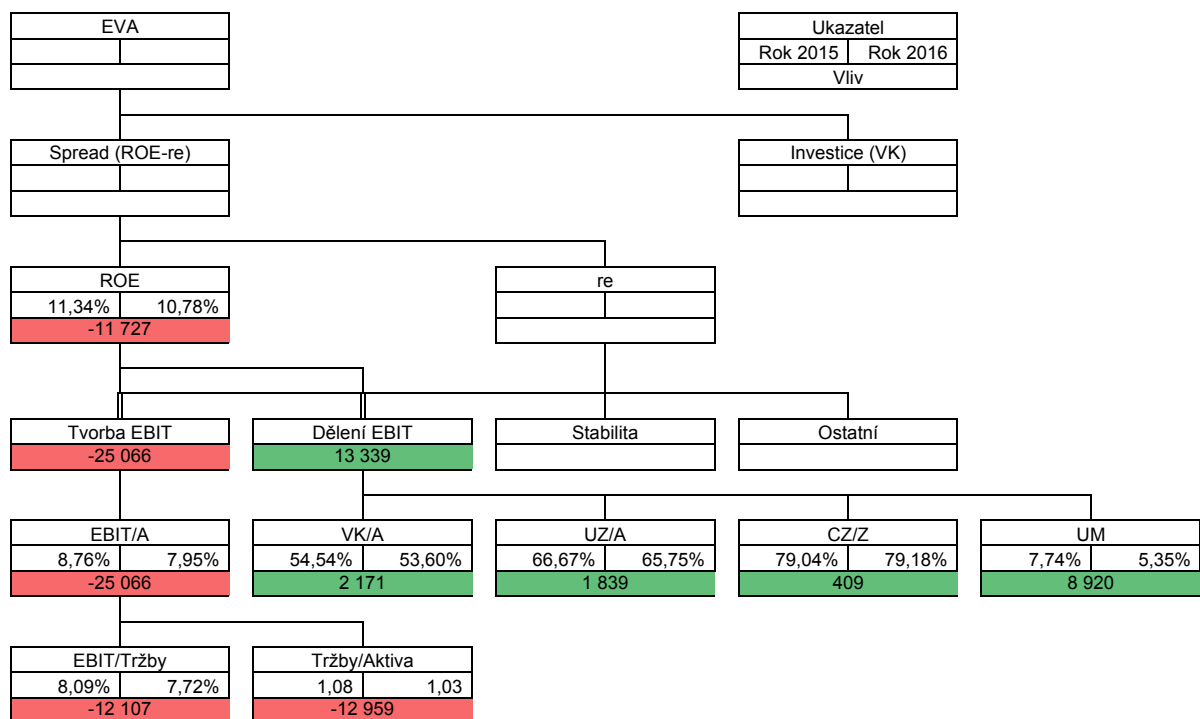
pozitivně a v oblasti Tvorby EBIT negativně. Naopak vliv rizikových přírážek, až na rPOD a rLA, byl na vývoj hodnoty EVA pozitivní.

Obr. 3.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

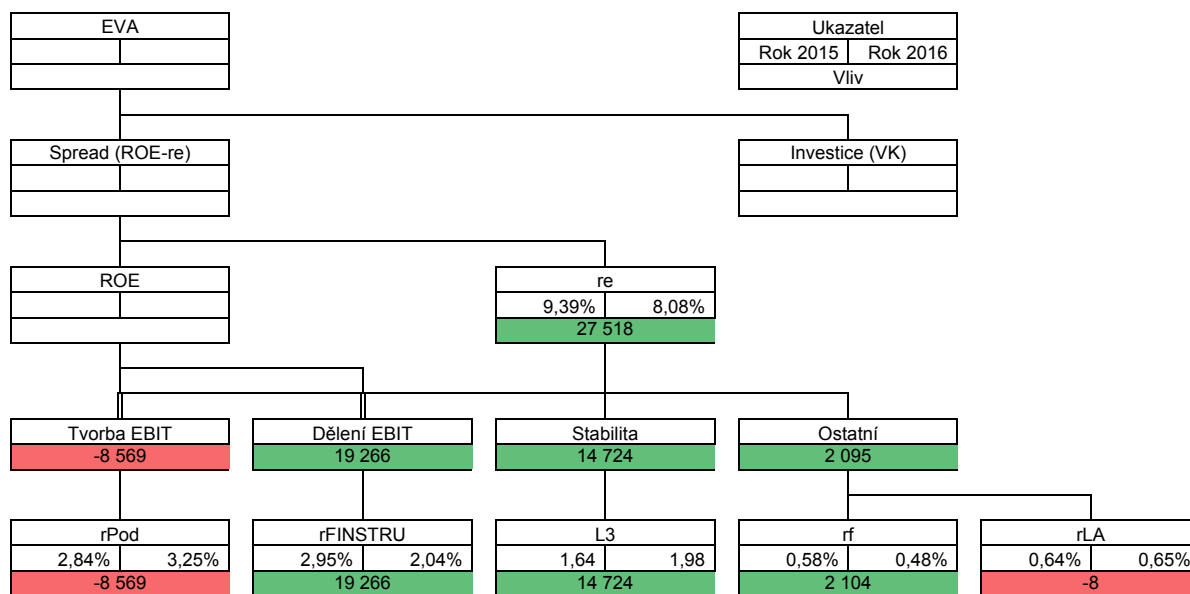


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 3.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

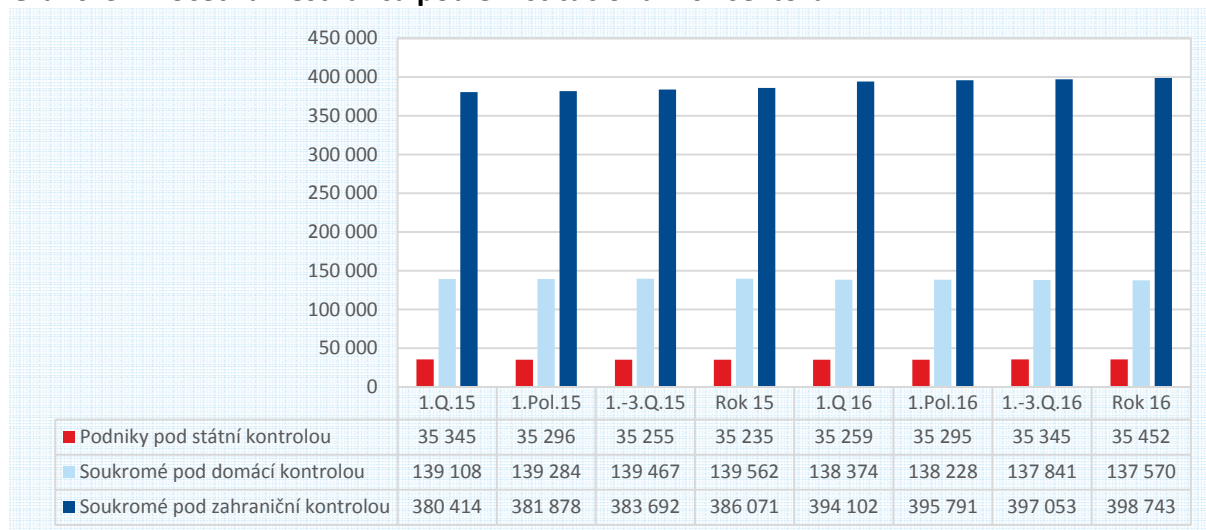
Obr. 3.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

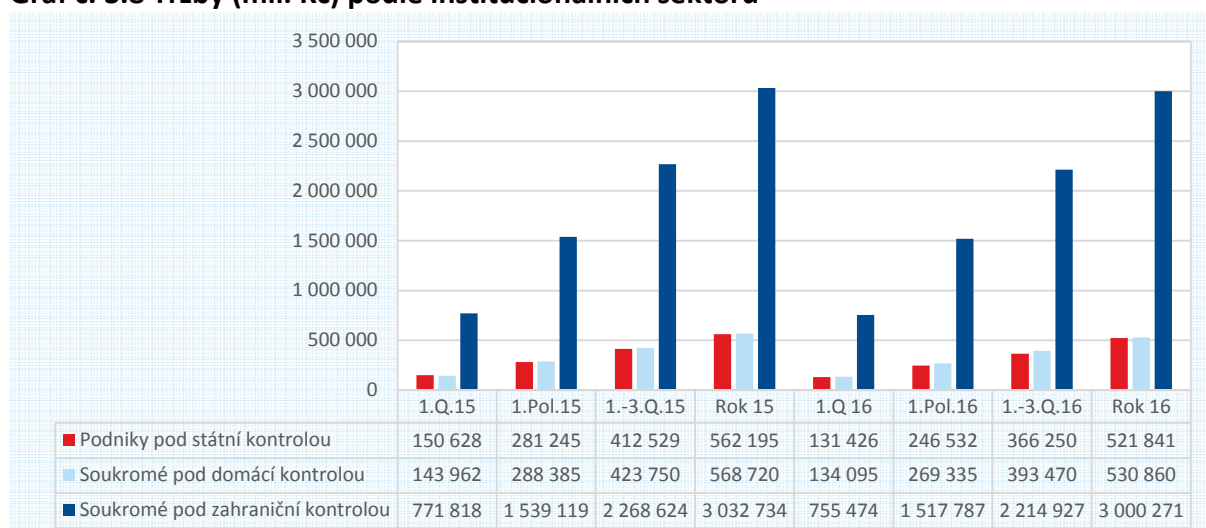
3.3 Institucionální sektory

Pohled na nefinanční podniky celkem podle institucionálních sektorů je v grafech 3.7 až 3.12. Dominantním institucionálním sektorem jsou podniky pod zahraniční kontrolou, avšak v úrovni produktivity práce a průměrné mzdy převažují podniky pod kontrolou státu díky odvětví energetiky.

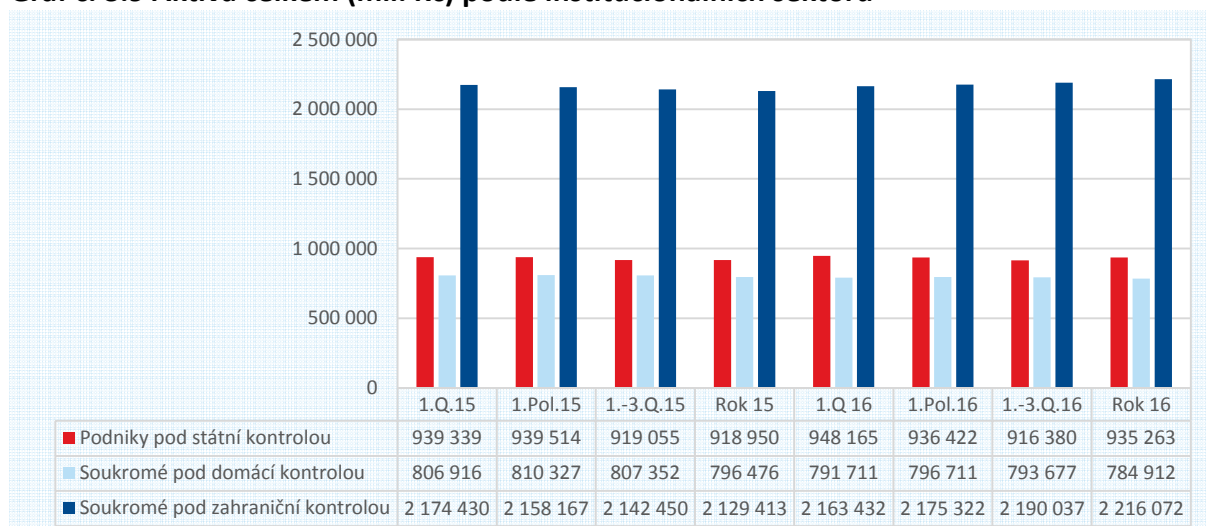
Hodnota EVA zůstala za rok 2016 kladná pouze u podniků pod zahraniční kontrolou.

Graf č. 3.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

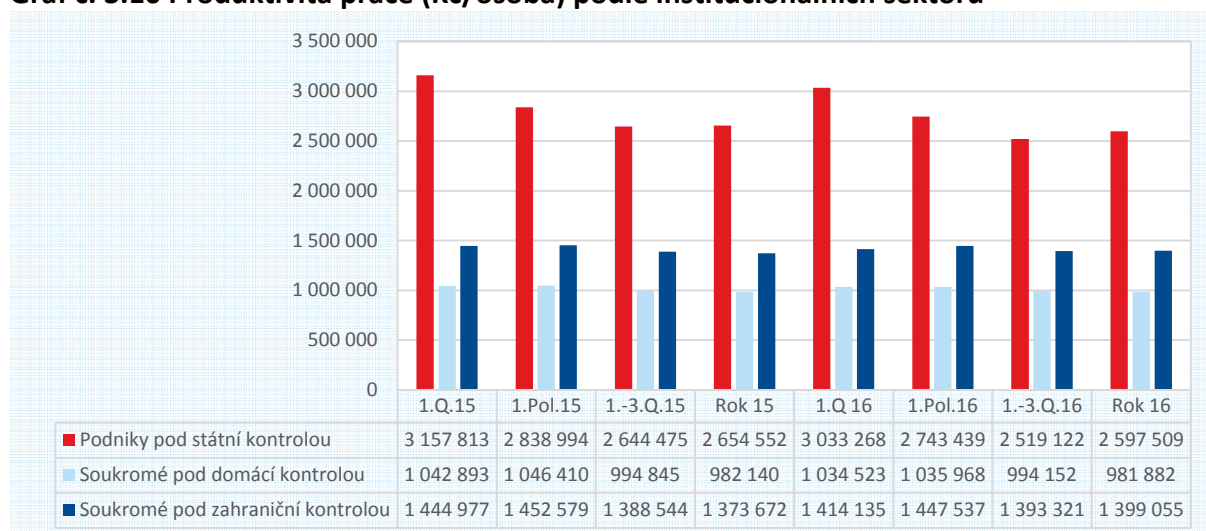
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

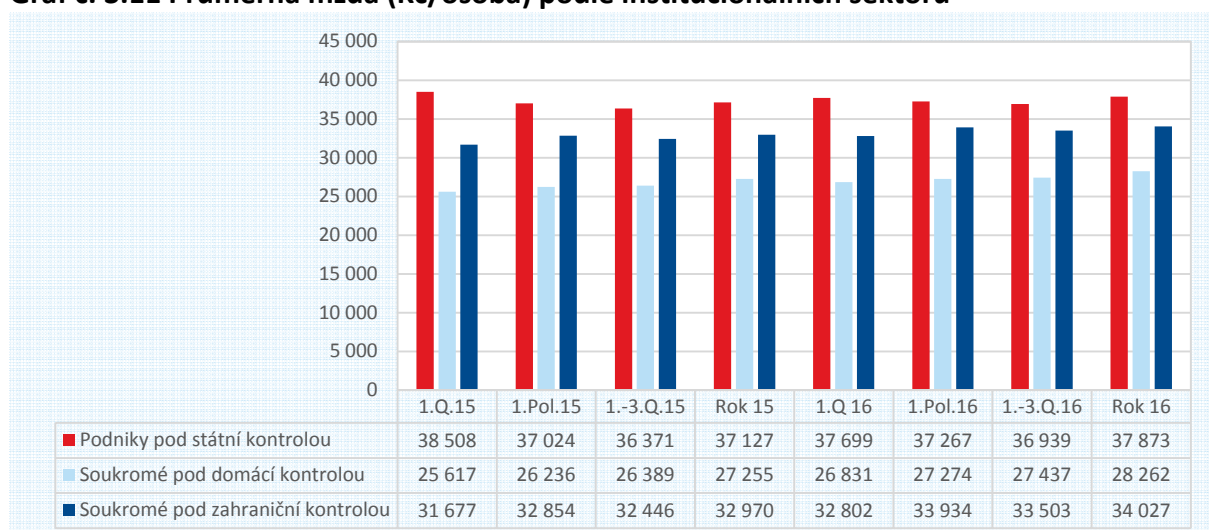
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

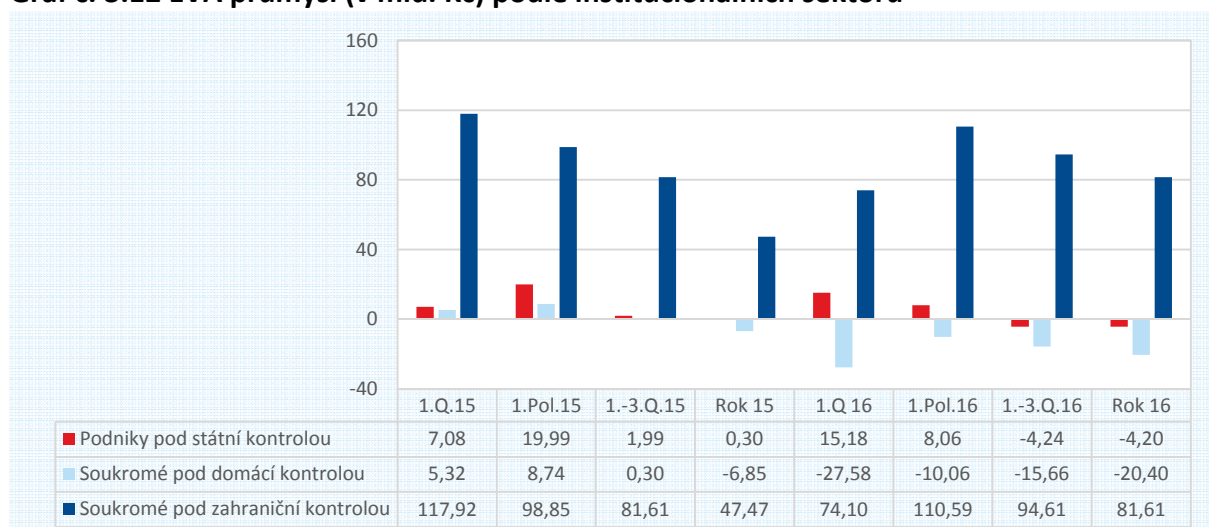
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.12 EVA průmysl (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

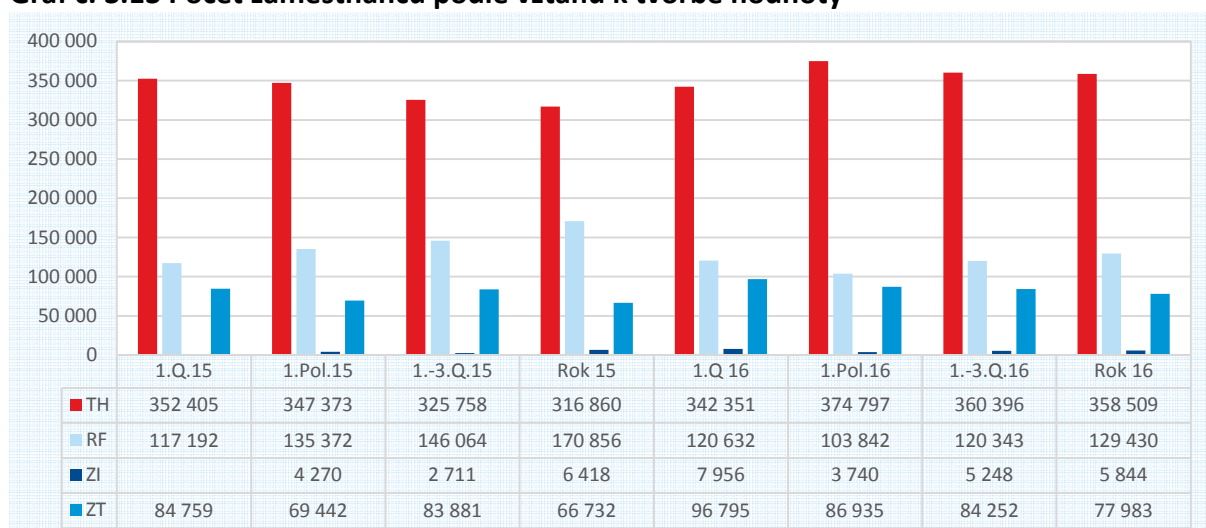
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

3.4 Kategorie tvorby hodnoty

Pohled na průmyslové podniky celkem podle vztahu k tvorbě hodnoty je v grafech 3.13 až 3.18. Nejvýznamnější částí jsou podniky tvořící hodnotu (I. skupina). Ty také rostly, co se týká počtu zaměstnanců, mezd a tvorby EVA. Naopak jejich tržby, aktiva a produktivita práce klesly.

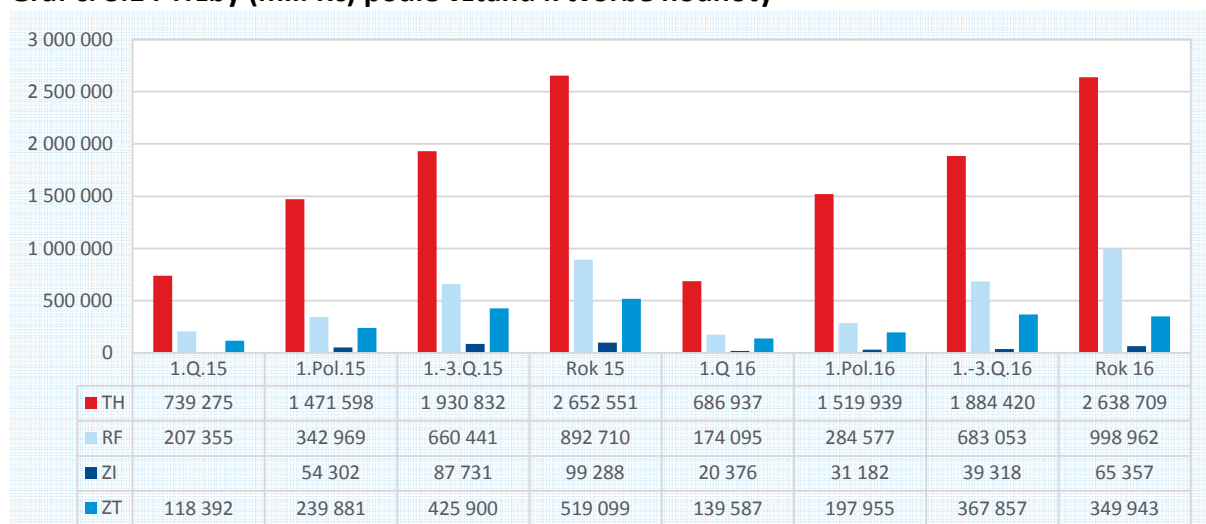
3. PRŮMYSL

Graf č. 3.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



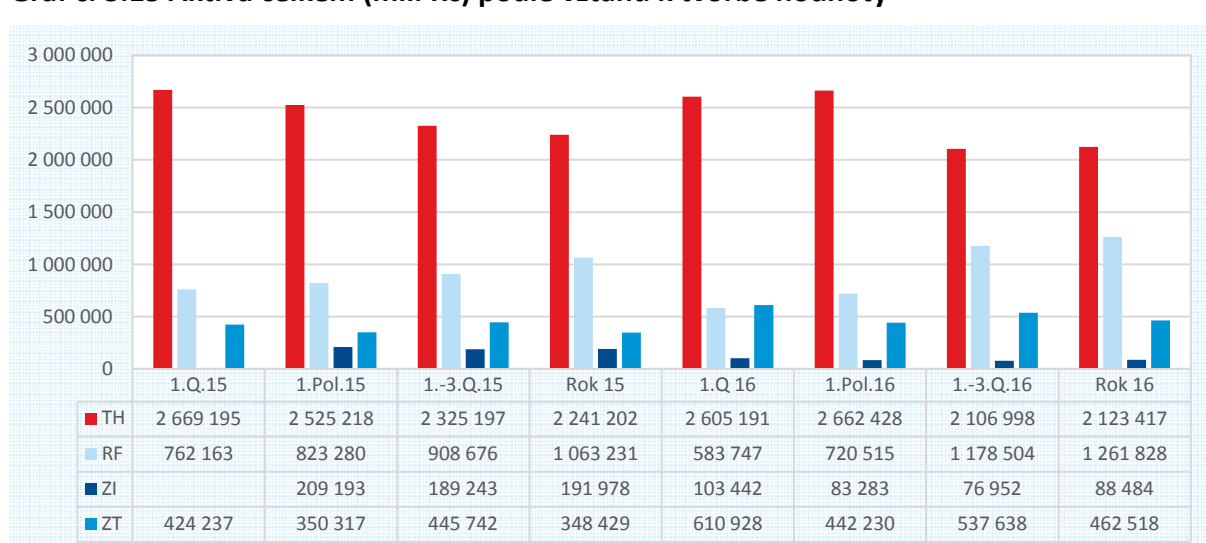
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

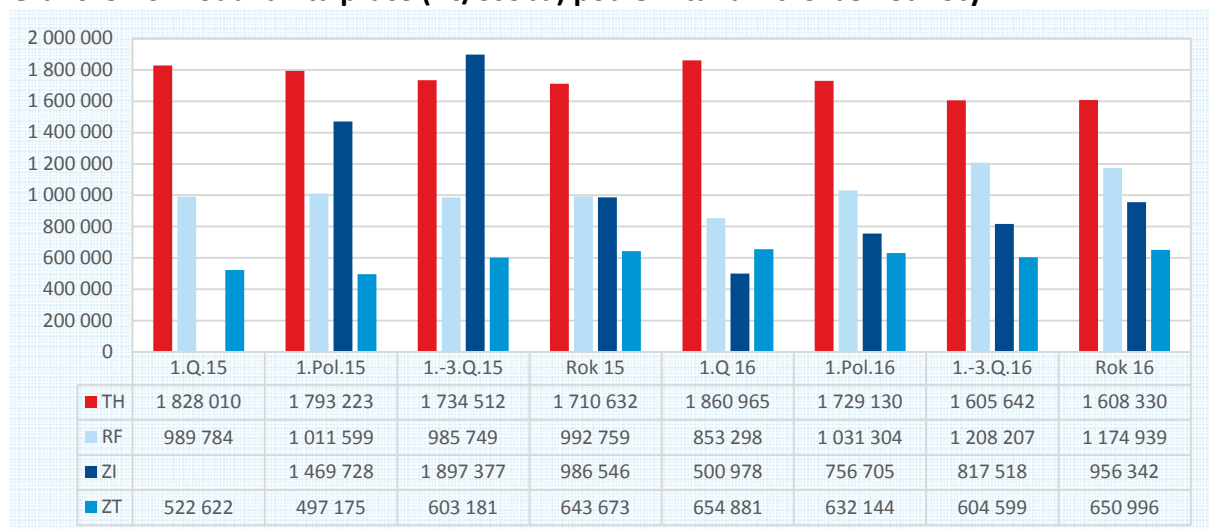
Graf č. 3.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

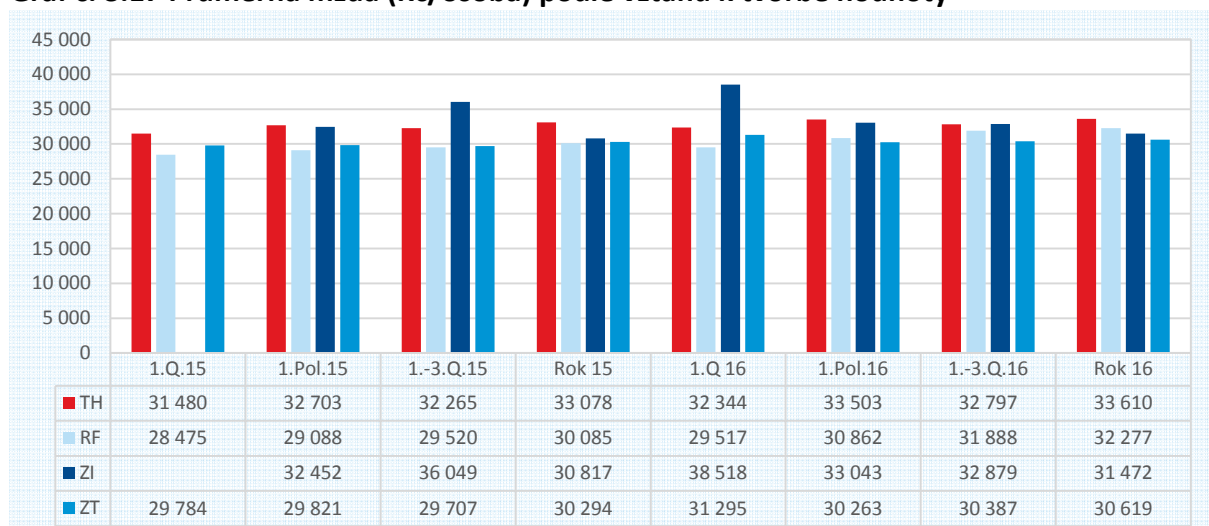
3. PRŮMYSL

Graf č. 3.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



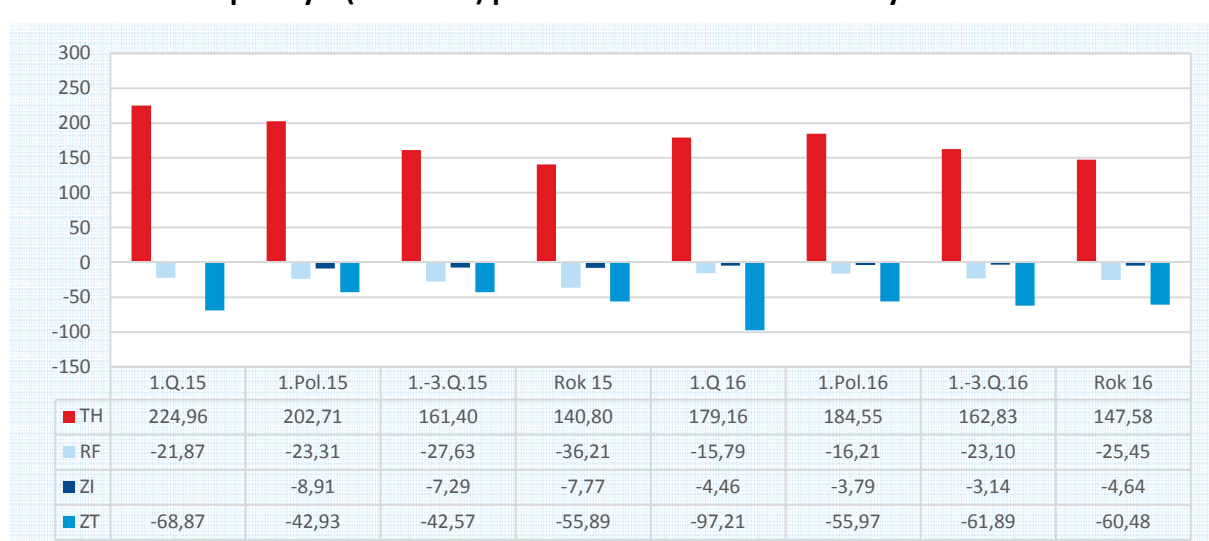
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.18 EVA průmysl (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



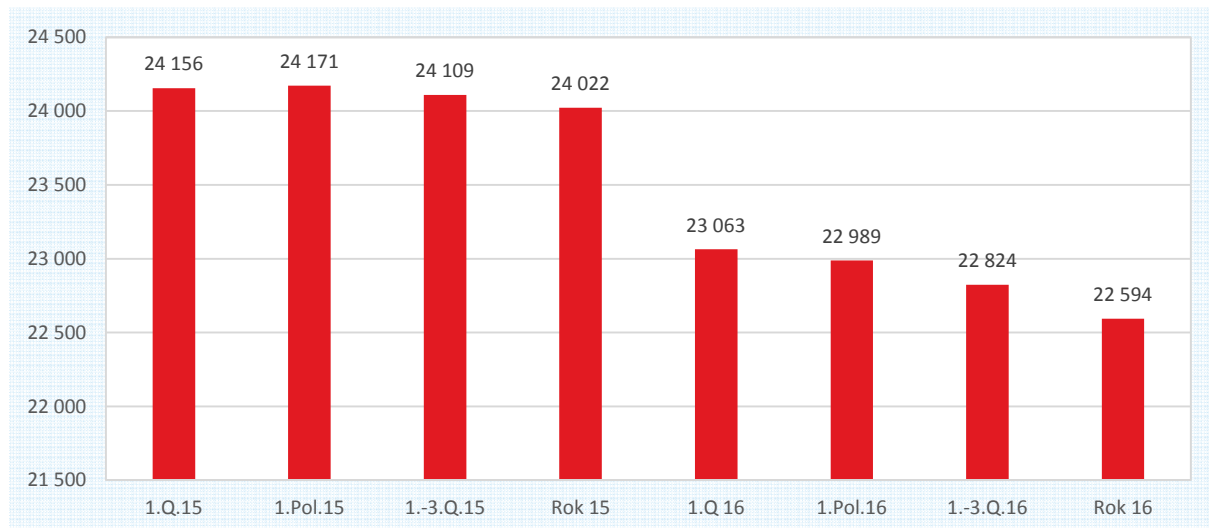
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

4.1 Základní charakteristika

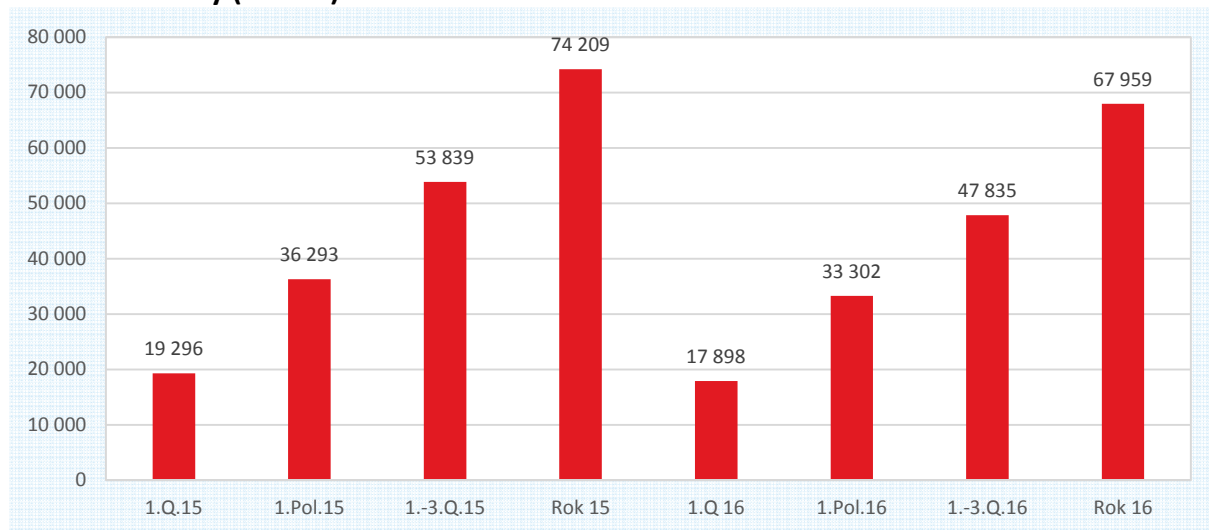
Problémy některých podniků v této agregaci se projevily v meziročním poklesu počtu zaměstnanců, tržeb, aktiv, produktivity práce i průměrné mzdy. (grafy č. 4.1 až 4.5).

Graf č. 4.1 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

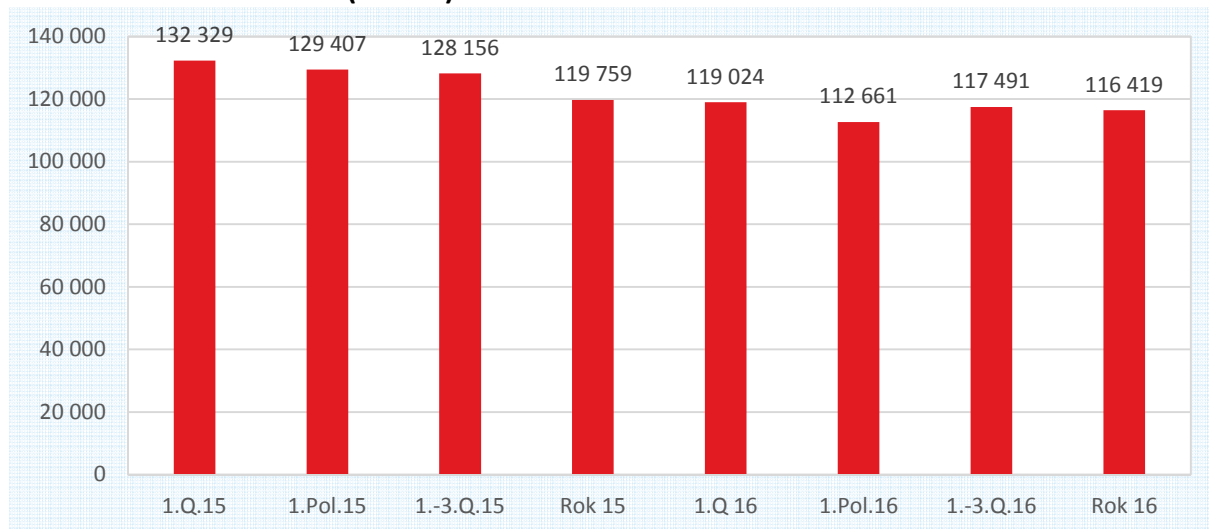
Graf č. 4.2 Tržby (mil. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

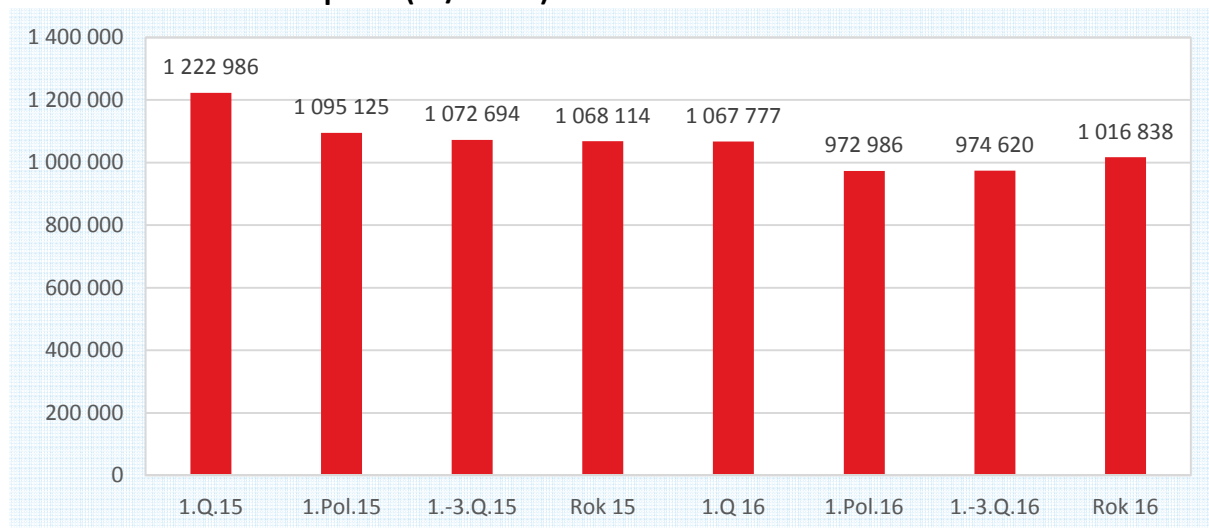
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



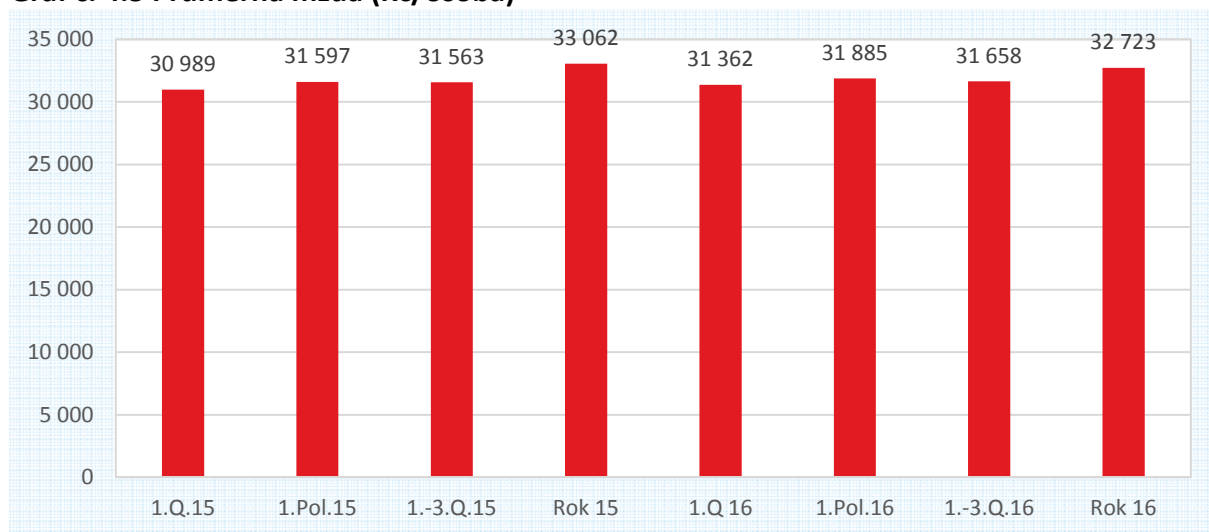
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

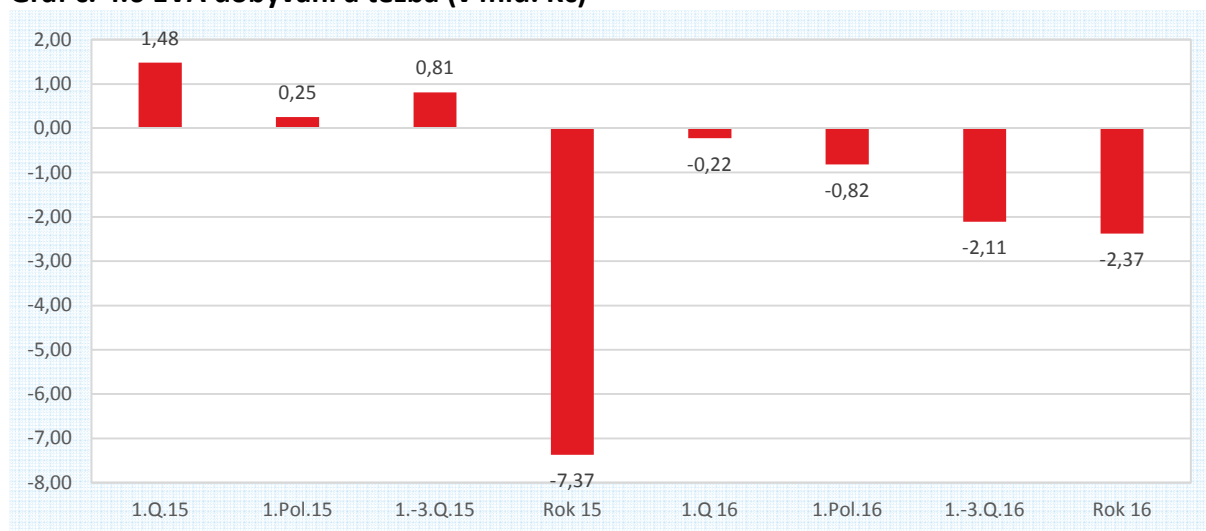


Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

4.2 Ekonomický zisk

Nepříznivou situaci podniků v těžbě uhlí, ropy a plynu částečně kompenzovaly zlepšené výsledky v těžbě ostatních surovin, proto hodnota EVA podstatně snížila svou zápornou hodnotu (viz graf č. 4.6).

Graf č. 4.6 EVA dobývání a těžba (v mld. Kč)



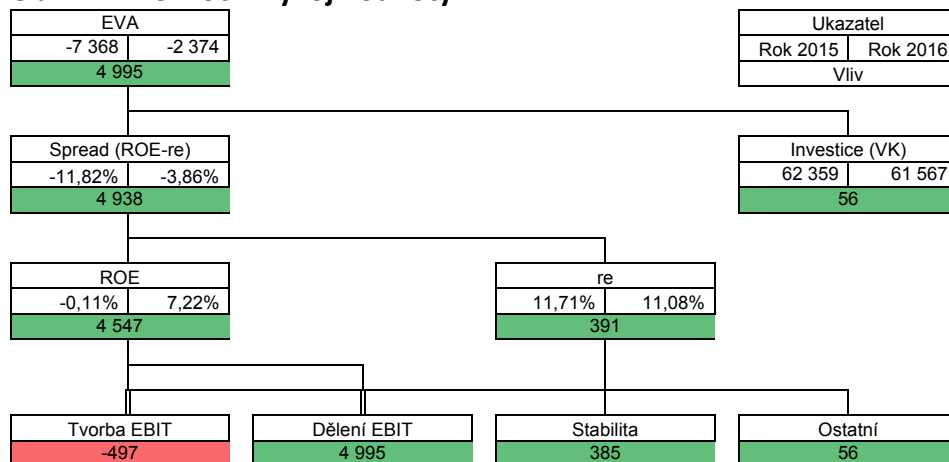
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Pyramidový rozklad (Obr. 4.1) meziročního vývoje EVA (5,0 mld. Kč) ukazuje, že nárůst hodnoty EVA dán především nárůstem hodnoty ROE (4,5 mld. Kč). Vývoj hodnoty rizika působil také pozitivně, i když méně (0,39 mld. Kč).

Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný negativní vliv faktorů Tvorby EBIT. Ostatní skupiny ukazatelů působily na vývoj hodnoty EVA pozitivně.

Spread lze rozložit na vliv vývoje ROE (Obr. 4.2) a vliv vývoje alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 4.3). Prostřednictvím změny hodnoty ROE působily prakticky všechny ukazatele pozitivně až na nárůst úrokové míry (je zde vliv výpočtu úrokové míry z koncových hodnot bankovních úvěrů), snížení obrátu aktiv (Tržby/Aktiva) a záporné nuly ve vlivu ukazatele VK/Aktiva. V oblasti alternativního nákladu na vlastní kapitál byl hlavním negativním faktorem nárůst hodnoty rizikové přírážky za podnikatelské riziko (r POD).

Obr. 4.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 4.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
-0,11%	7,22%			
4 547				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
168	4 379			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
1,44%	52,07%	61,35%	-4,21%	1,07%
5,87%	52,88%	60,74%	76,34%	11,08%
168	0	1	4 410	-32
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
2,33%	0,62			
10,06%	0,58			
175	-7			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 4.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		11,71%	11,08%	
		391		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
-666	616	385	56	
rPod	rFINSTRU	L3	rf	rLA
3,79%	3,83%	1,98	0,58%	0,97%
4,87%	2,83%	2,23	0,48%	0,98%
-666	616	385	62	-6

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

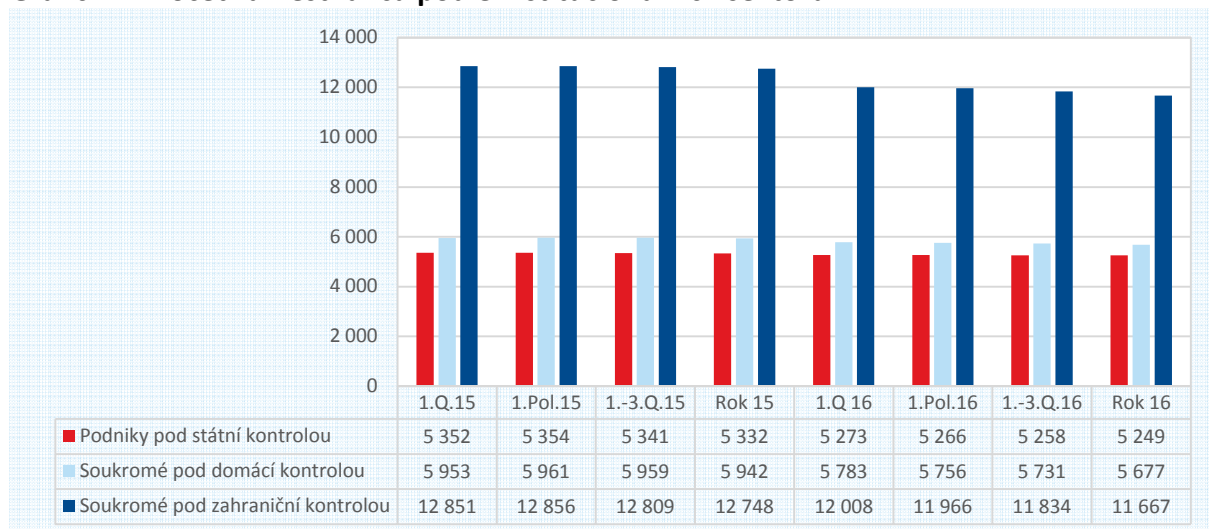
4.3 Institucionální sektory

Podle institucionálních sektorů hrají hlavní roli v počtu zaměstnanců a tržeb soukromé podniky pod zahraniční kontrolou, ale podle aktiv celkem a produktivity práce mají převahu soukromé podniky pod domácí kontrolou.

Diametrální rozdíl je ovšem v tvorbě ekonomického zisku. Kladných hodnot dosahují podniky pod státní kontrolou a soukromé podniky pod domácí kontrolou, zatímco soukromé podniky pod zahraniční kontrolou dosahují záporné hodnoty EVA, která se však meziročně zmírnila.

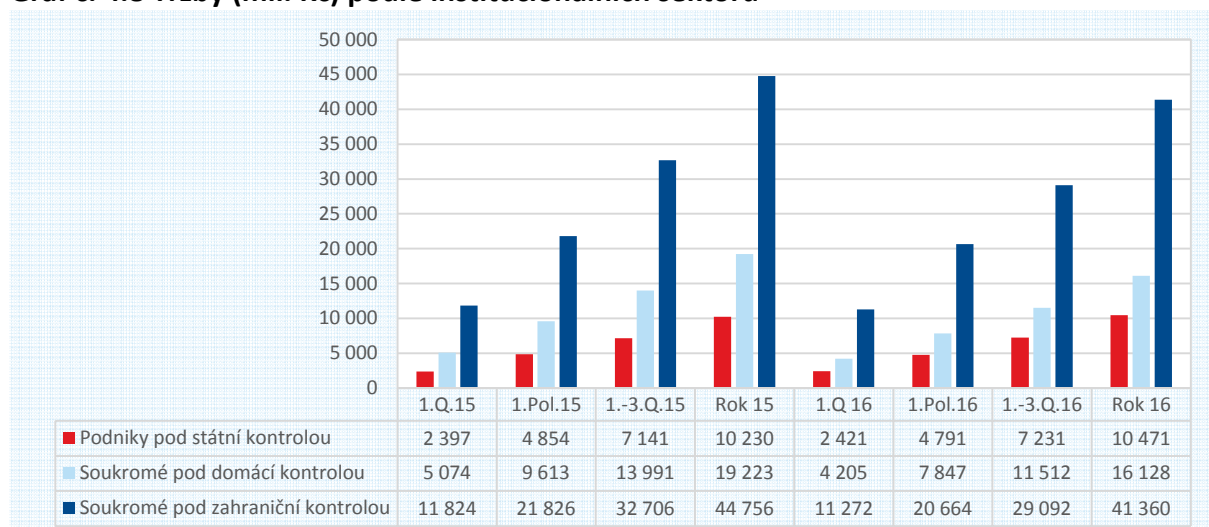
Pohled na nefinanční podniky podle institucionálních sektorů je v grafech 4.7 až 4.12.

Graf č. 4.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

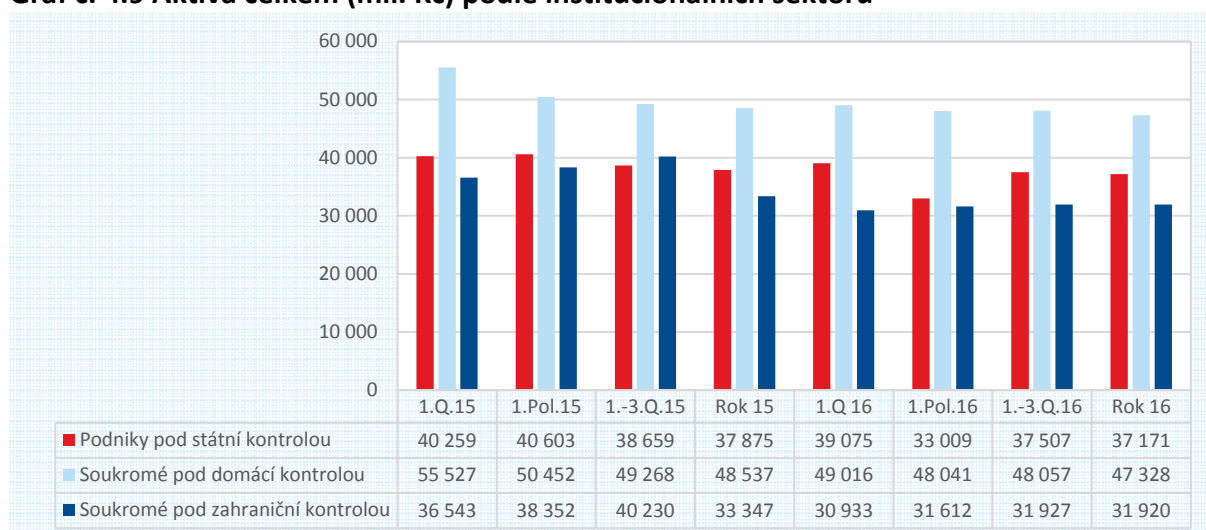


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

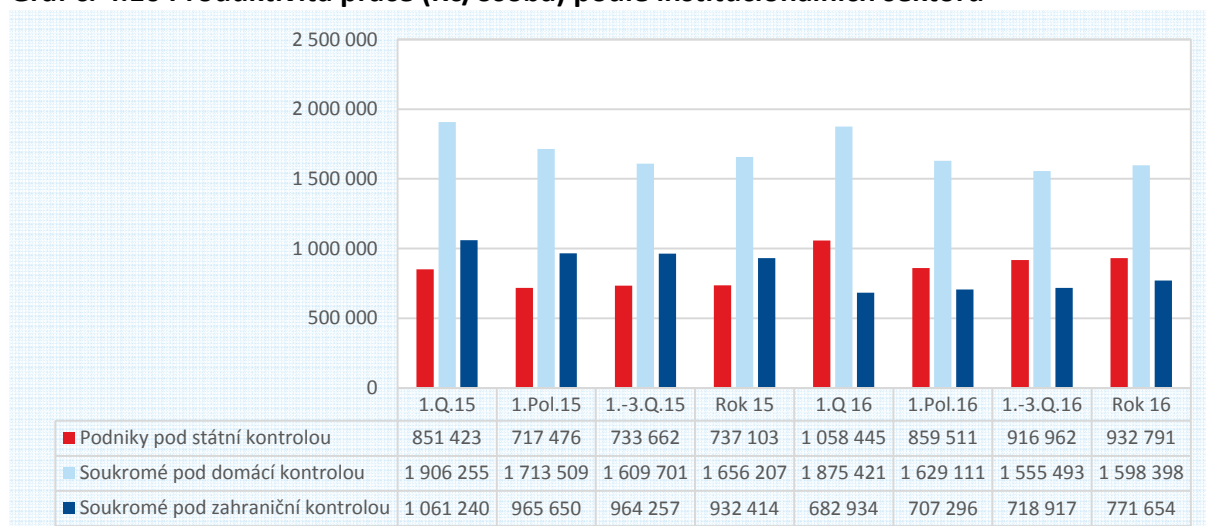
Graf č. 4.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů



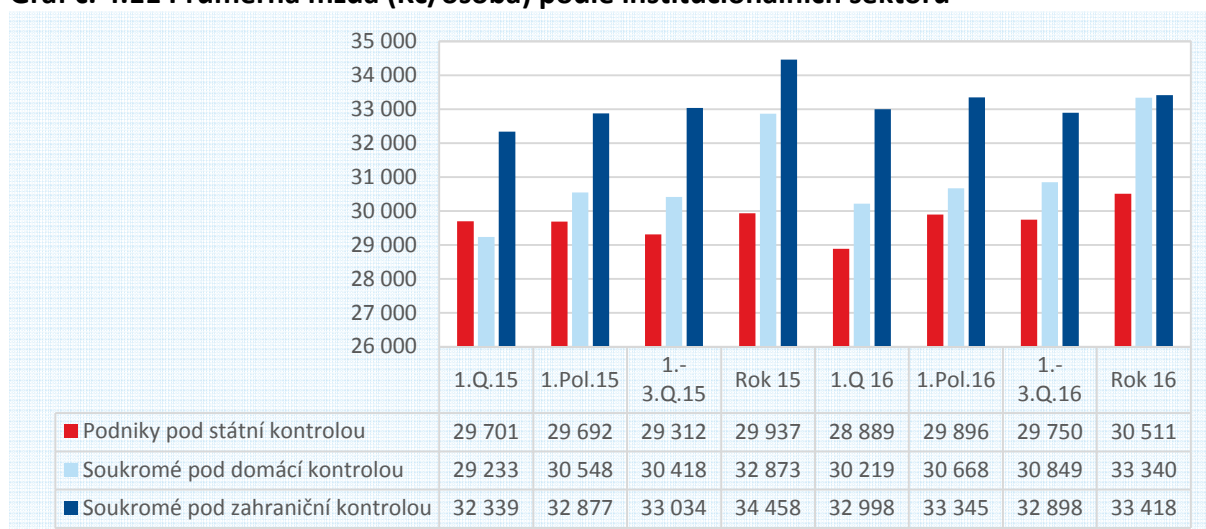
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

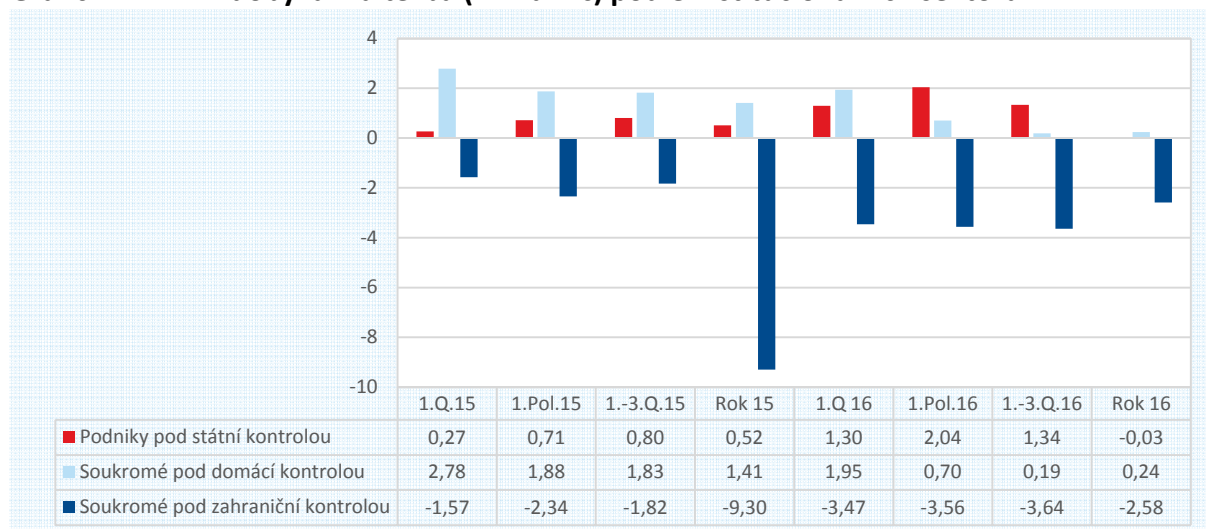
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

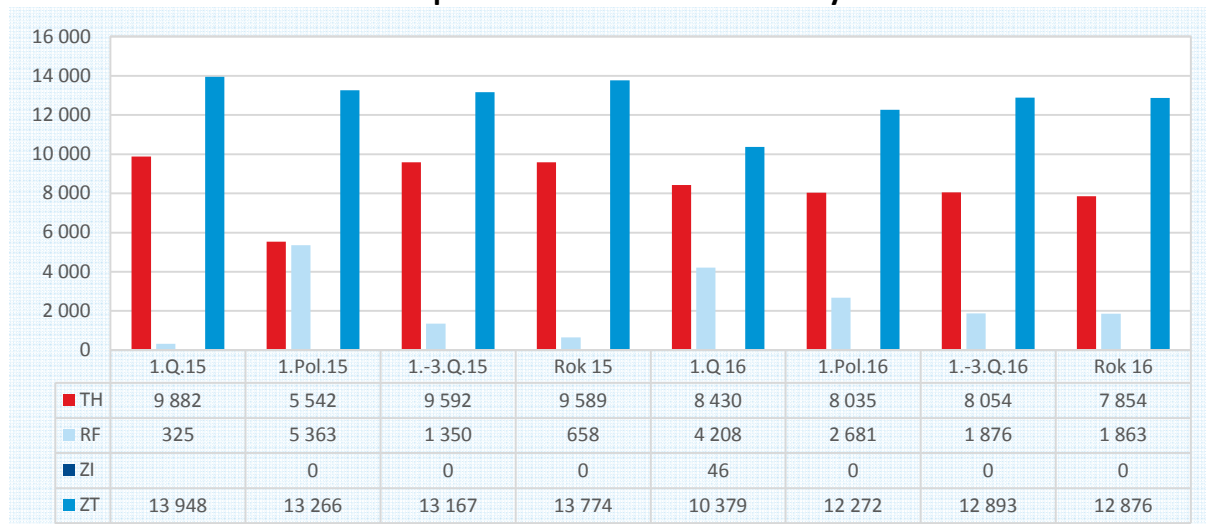
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.12 EVA dobývání a těžba (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

4.4 Kategorie tvorby hodnoty

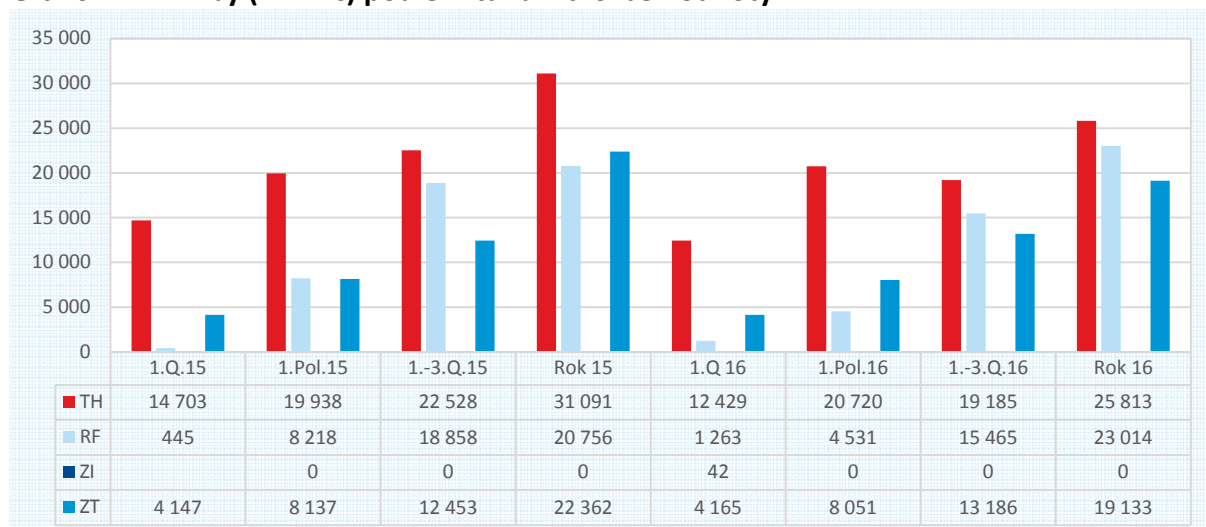
Pohled na těžební podniky podle vztahu k tvorbě hodnoty je v grafech 4.13 až 4.18. V počtu zaměstnanců převládají podniky ve IV. skupině, tj. podniky ztrátové, nebo se záporným vlastním kapitálem. V ostatních ukazatelích převládají podniky tvořící hodnotu (skupina I.).

Graf č. 4.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

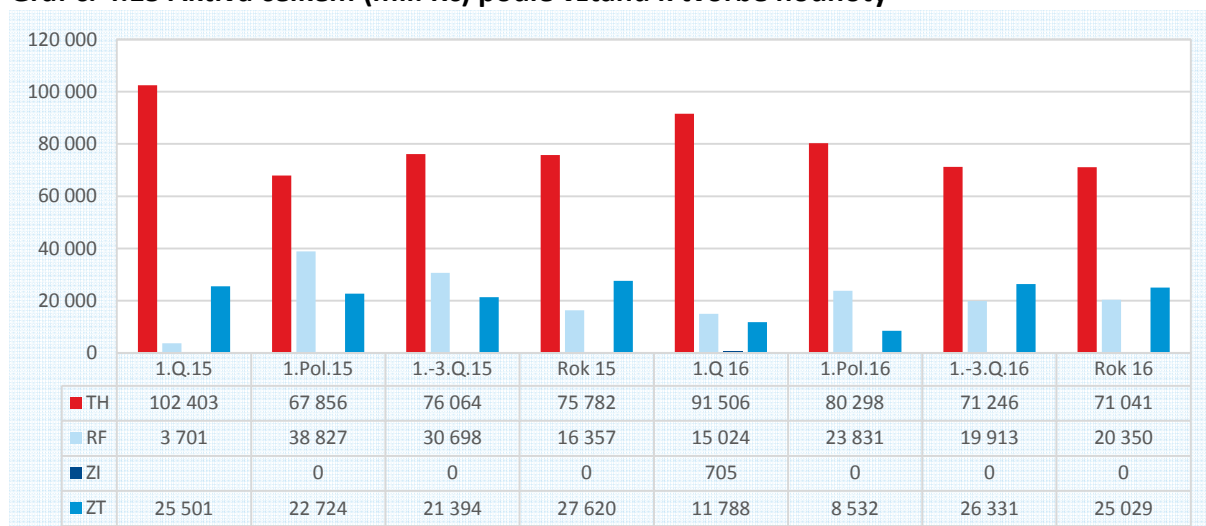
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



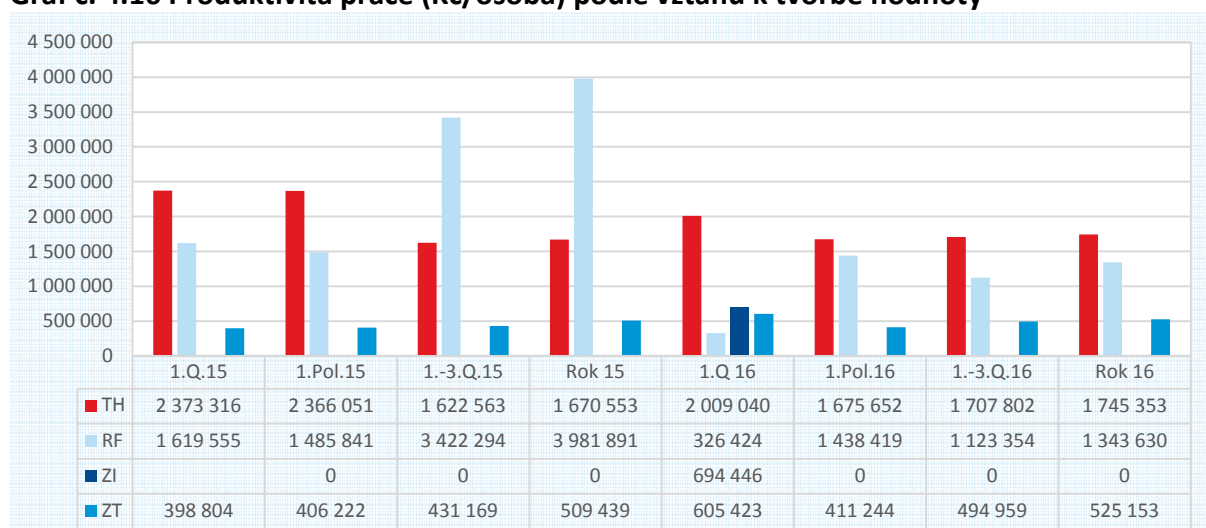
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

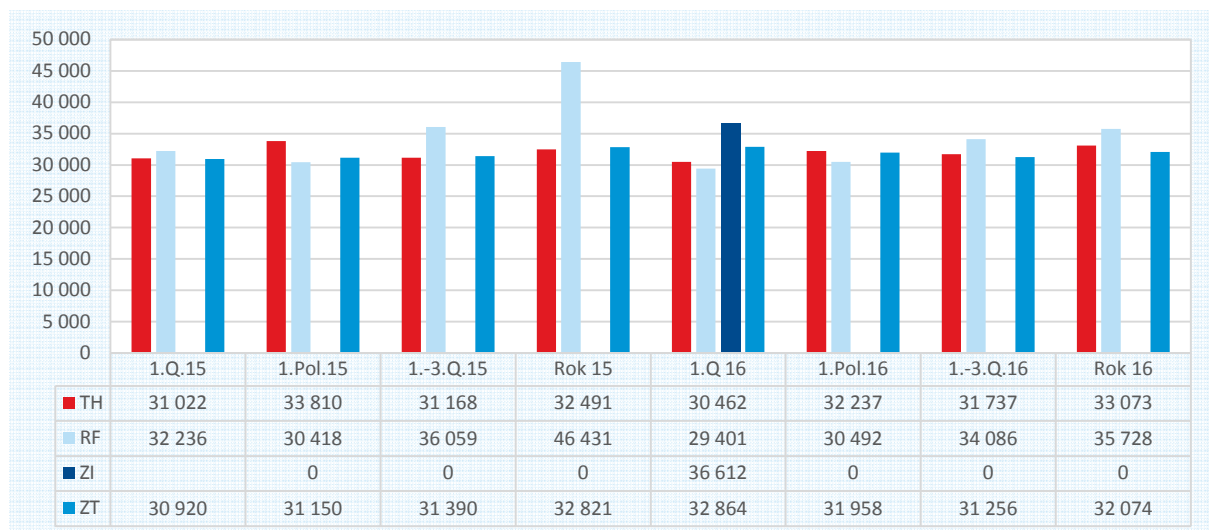
Graf č. 4.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

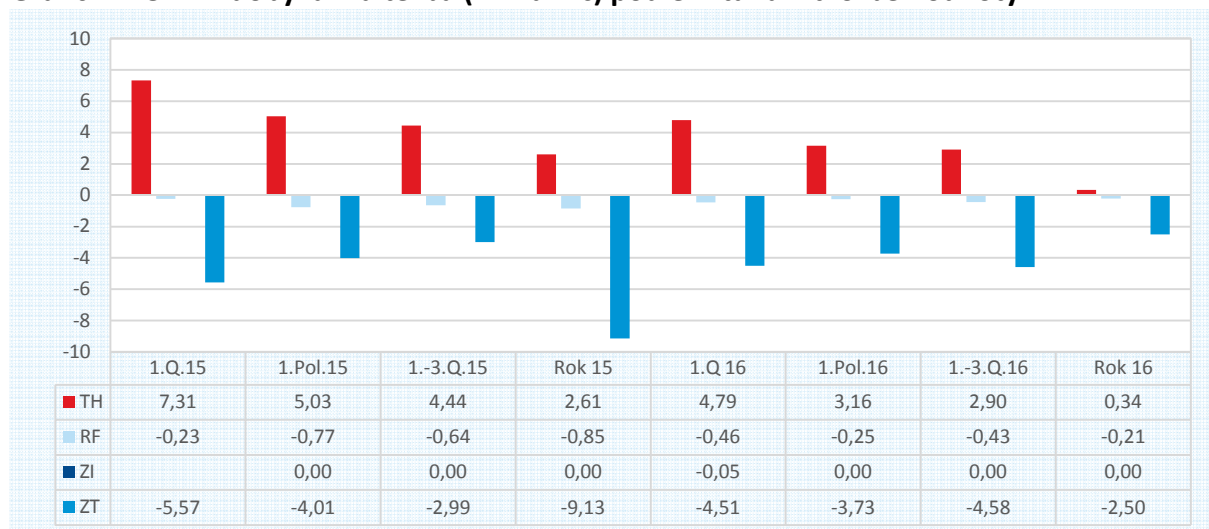
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.18 EVA dobývání a těžba (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

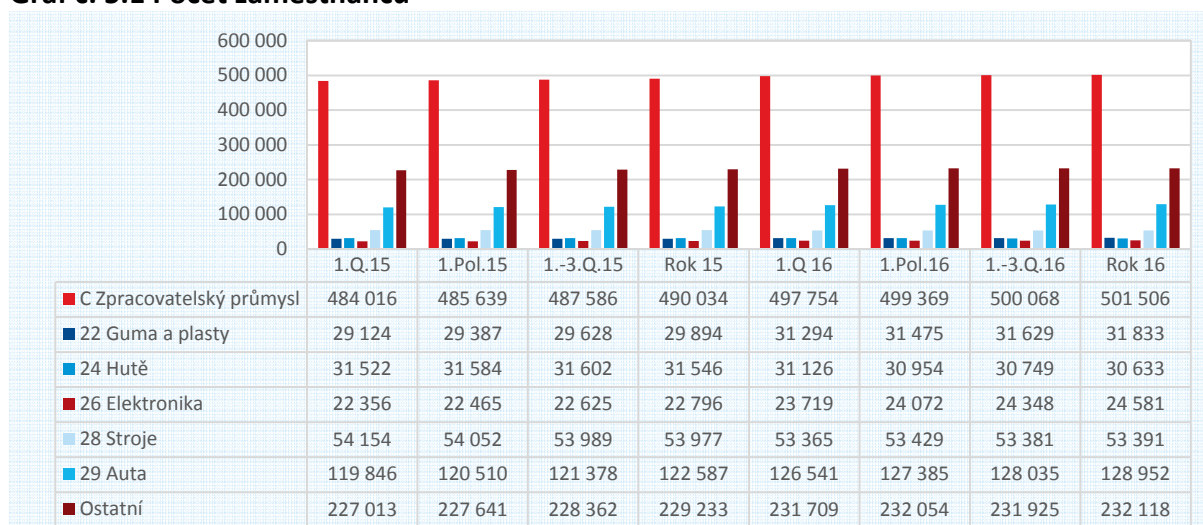
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

5.1 Základní charakteristika

Základní charakteristika zpracovatelského průmyslu a jeho hlavních odvětví je v grafech 5.1 až 5.5. Nejvýznamnějším odvětvím je výroba automobilů, následována výrobou elektroniky, gumárenským a plastikářským průmyslem a výrobou strojů.

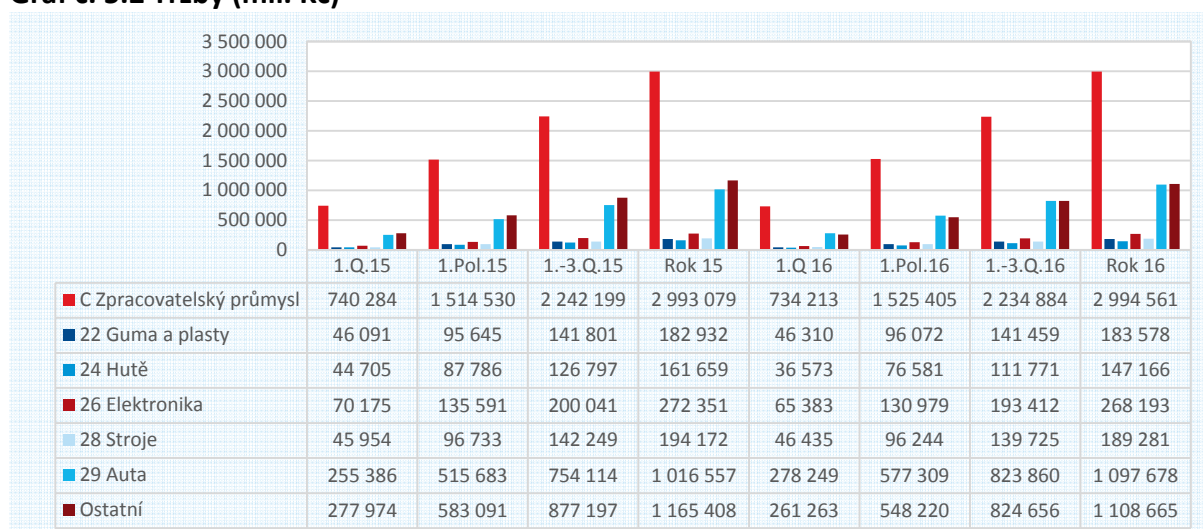
V produktivitě práce je nad úrovní zpracovatelského průmyslu z vybraných odvětví pouze gumárenský a plastikářský průmysl a automobilový průmysl. Ostatní vybraná odvětví dosahují nižší produktivity práce. V průměrné mzdě je nad úrovní zpracovatelského průmyslu pouze výroba aut.

Graf č. 5.1 Počet zaměstnanců



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

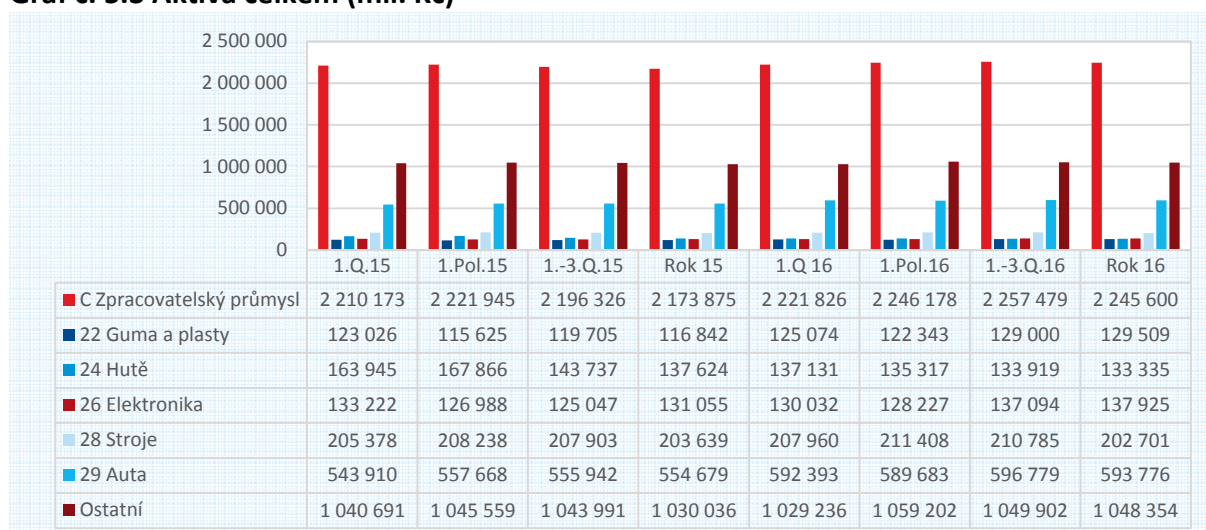
Graf č. 5.2 Tržby (mil. Kč)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

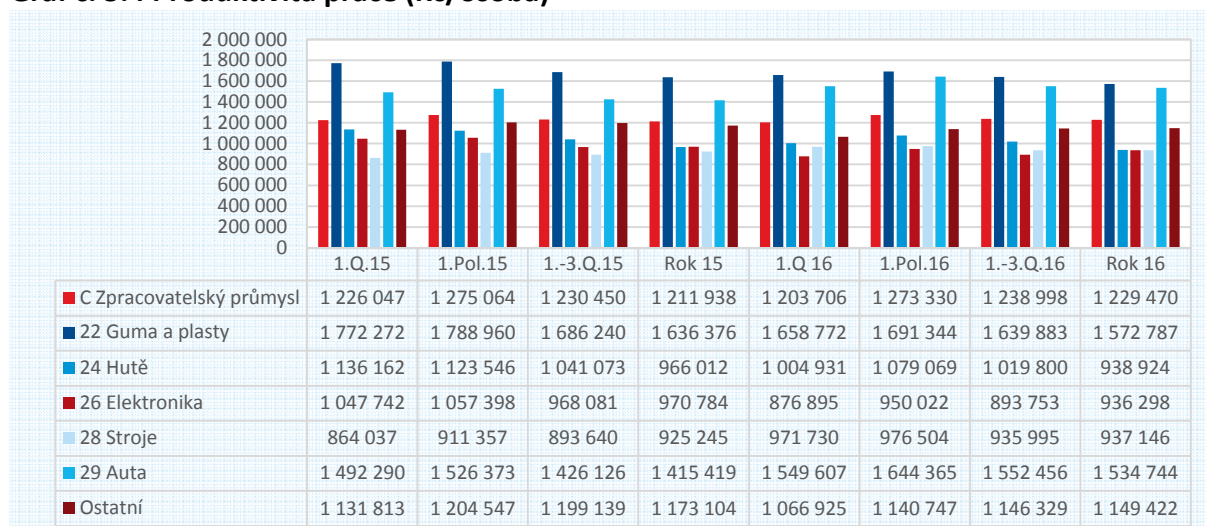
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

Graf č. 5.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



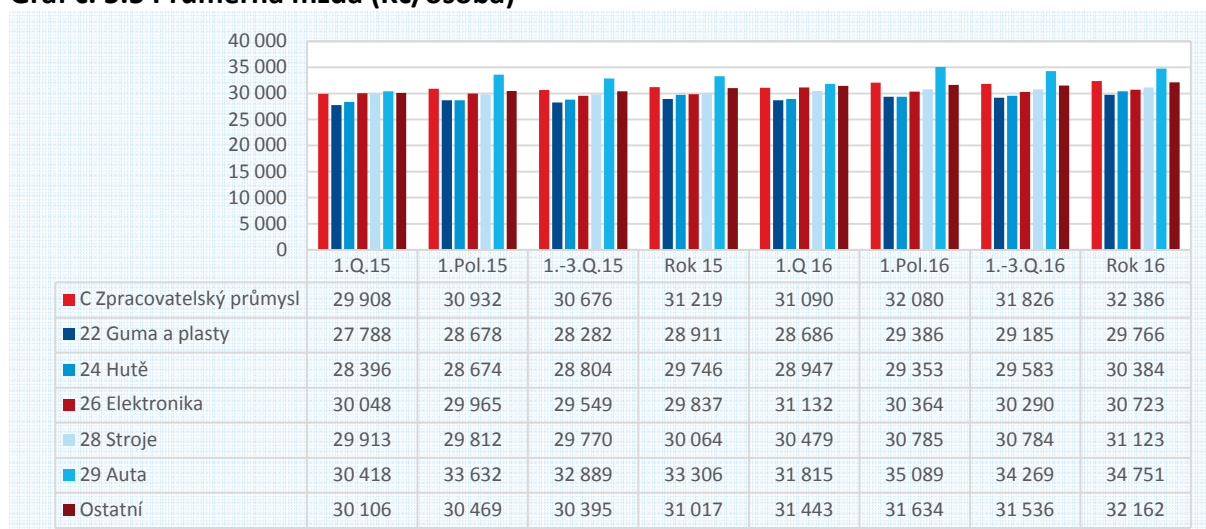
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

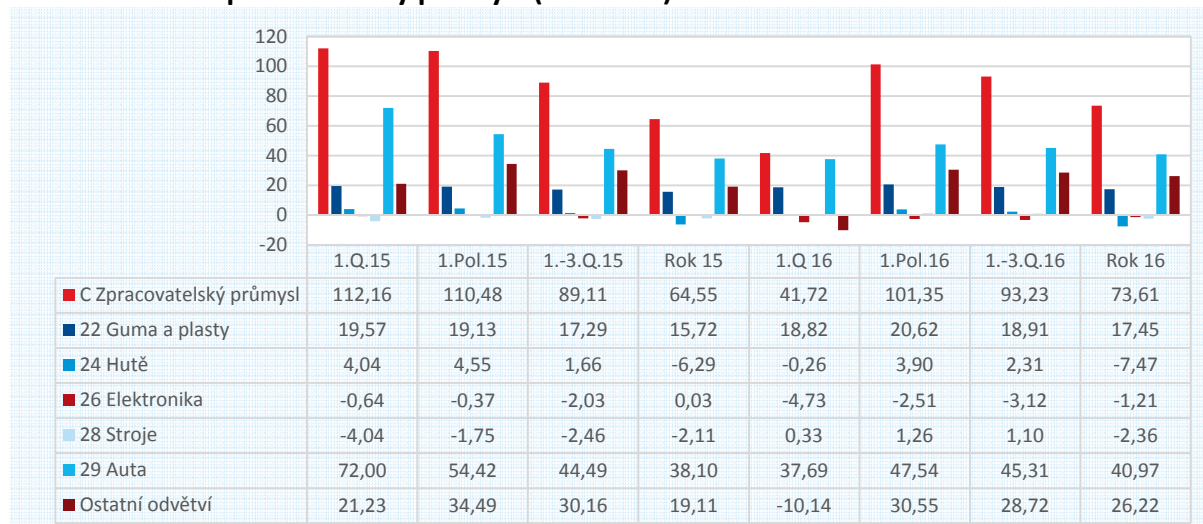


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

5.2 Ekonomický zisk

Z hlediska tvorby EVA je nedůležitějším odvětvím výroba automobilů a gumárenský a plastikařský průmysl, které jediné z vybraných odvětví tvoří kladnou EVA (graf č. 5.6).

Graf č. 5.6 EVA zpracovatelský průmysl (v mld. Kč)



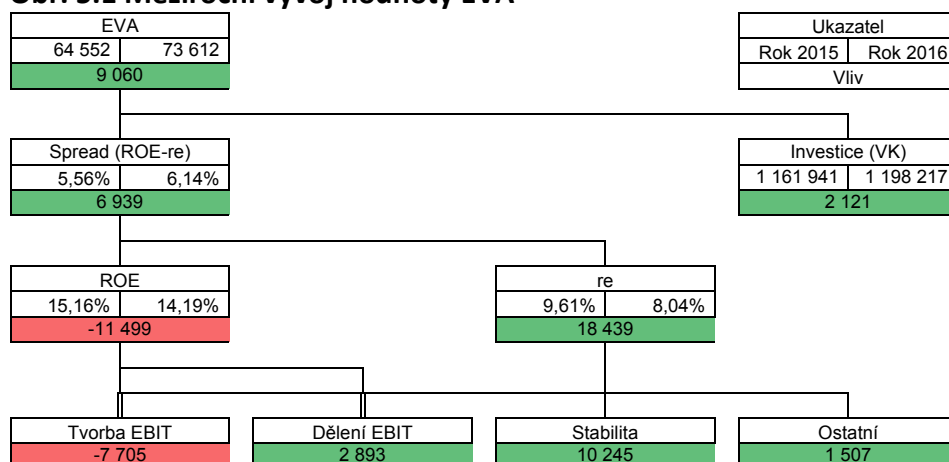
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Pyramidový rozklad (Obr. 5.1) ukazuje velmi pozitivní meziroční vývoj hodnoty EVA ve zpracovatelském průmyslu (9,1 mld. Kč). Pozitivní vliv měl pokles rizika (18,4 mld. Kč). Negativně působil pokles hodnoty ukazatele ROE (-11,5 mld. Kč). Pozitivní bylo také navýšení investice (vlastního kapitálu), které způsobilo zvýšení hodnoty EVA o 2,1 mld. Kč.

Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný negativní vliv faktorů Tvorby EBIT. Ostatní faktory působily pozitivně.

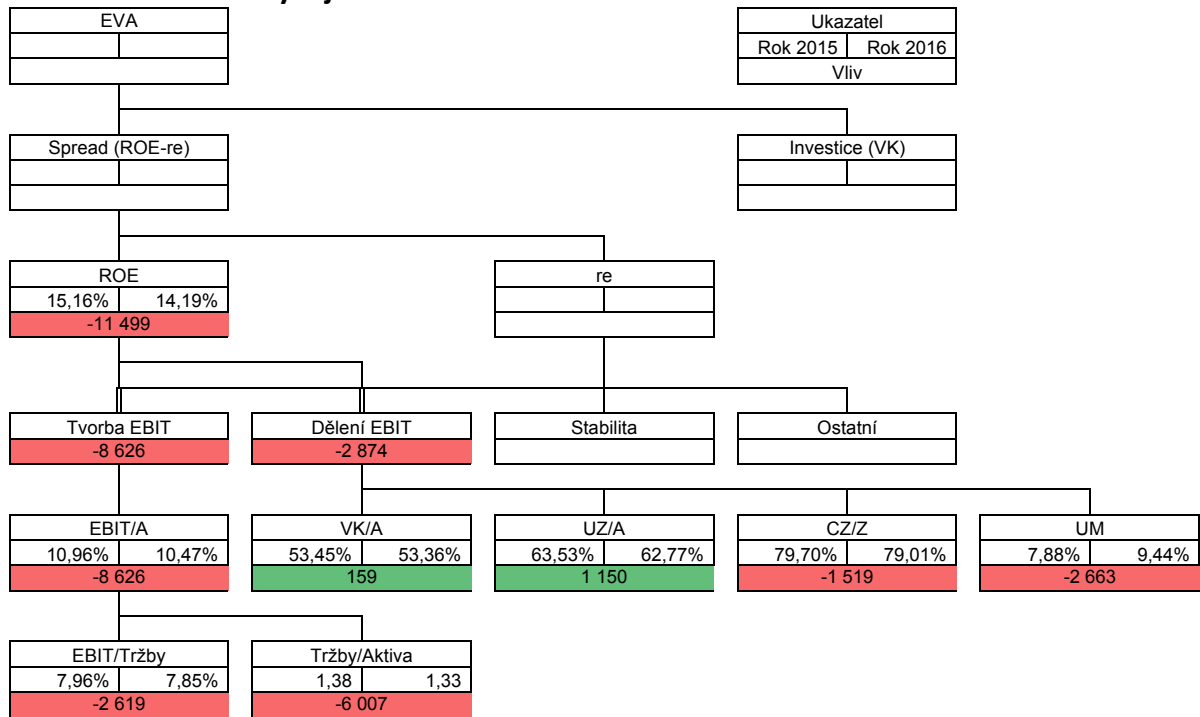
Vliv vývoje hodnoty ROE na vývoj hodnoty EVA (Obr. 5.2) ukazuje jediné pozitivní vlivy a to vývoje ukazatelů VK/Aktiva a UZ/aktiva. Kladný vliv vývoje alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 5.3) je dán pozitivním vývojem všech rizikových přírážek a bezrizikové sazby.

Obr. 5.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



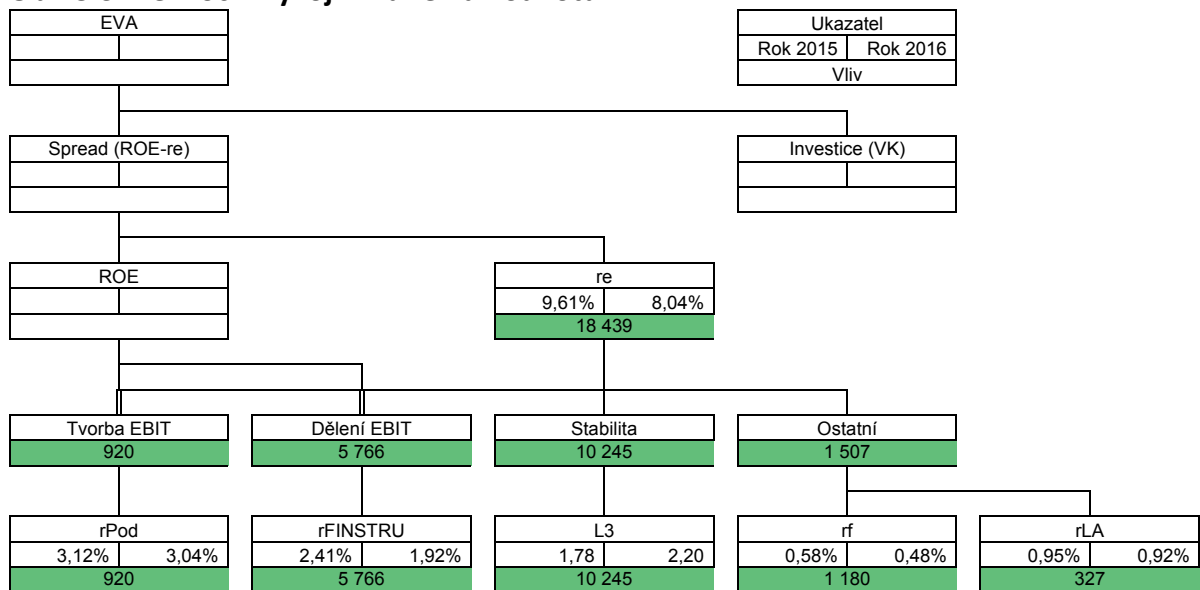
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Obr. 5.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

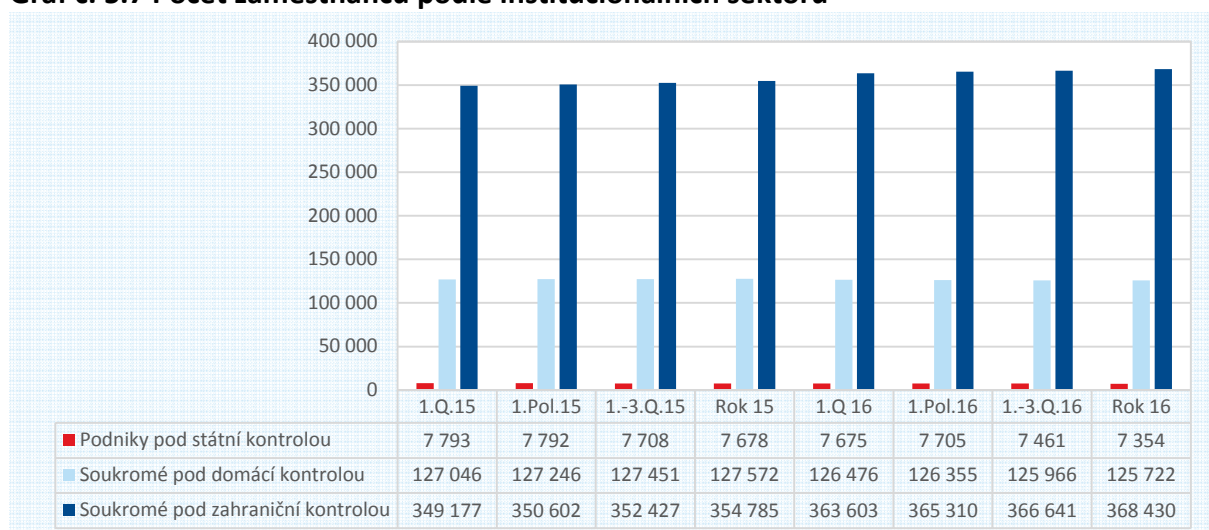
Obr. 5.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA



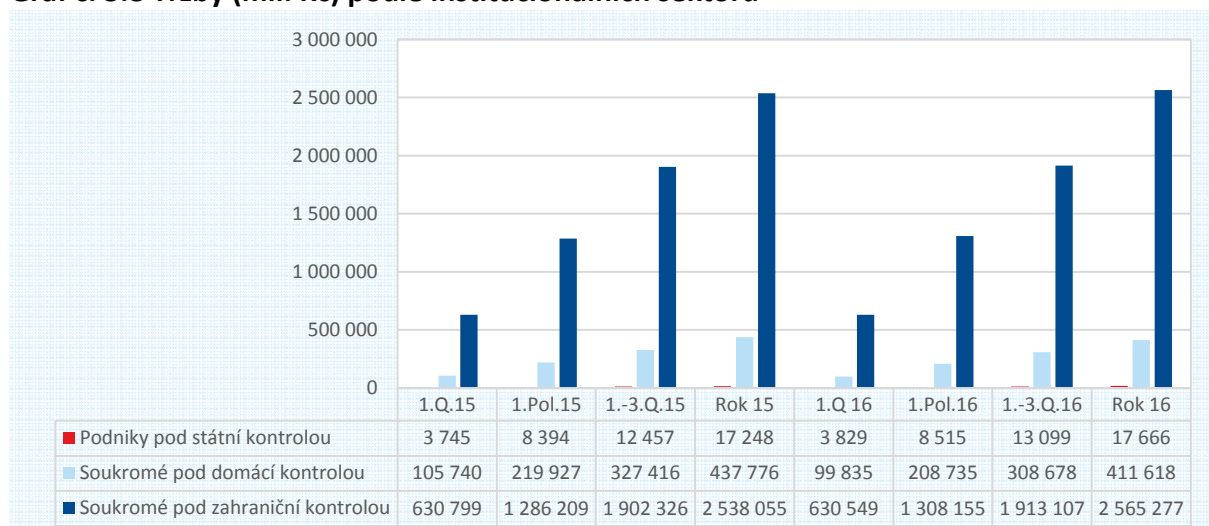
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

5.3 Institucionální sektory

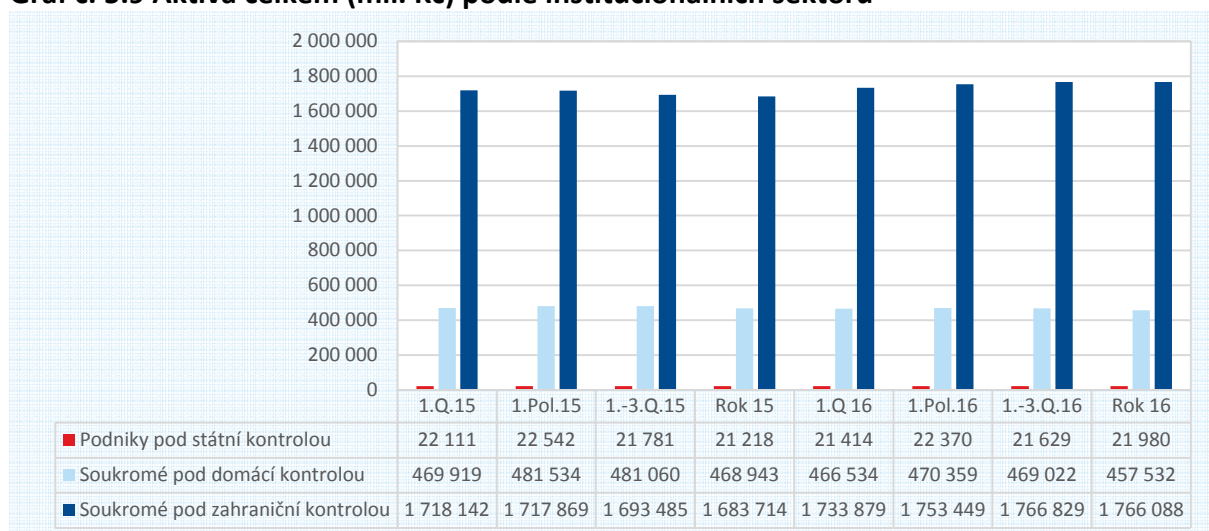
Z pohledu institucionálních sektorů jednoznačně dominují soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 5.7 až 5.12). Ty také, jako jediná skupina, dokázaly meziročně zvýšit tvorbu ekonomického zisku.

Graf č. 5.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

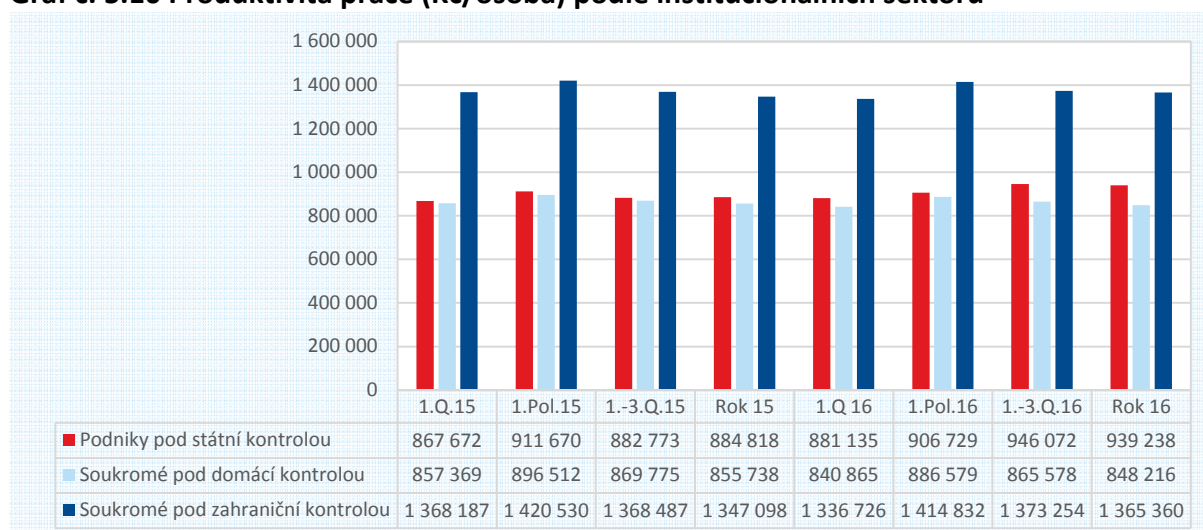
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

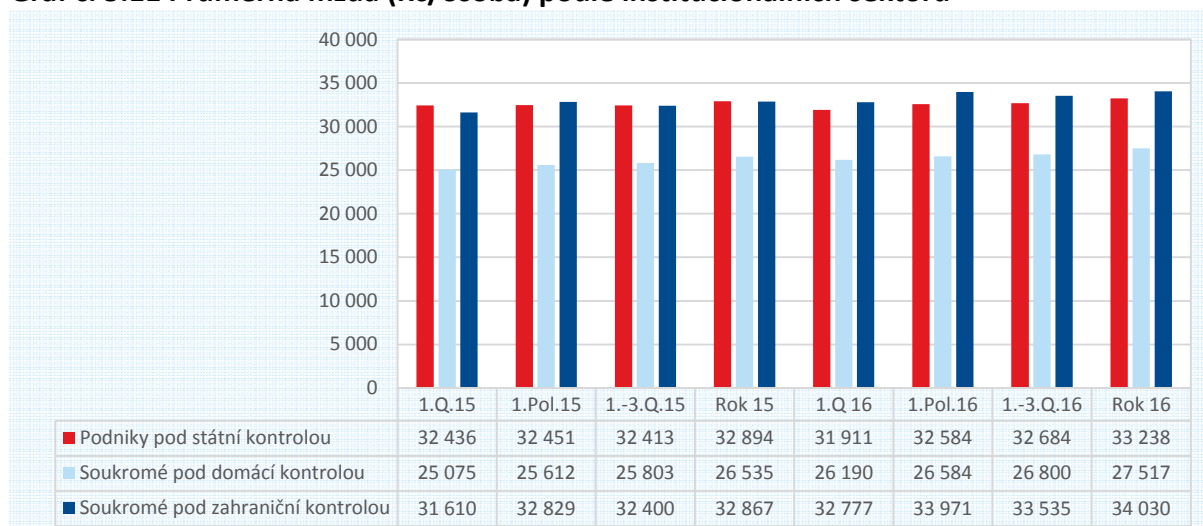
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

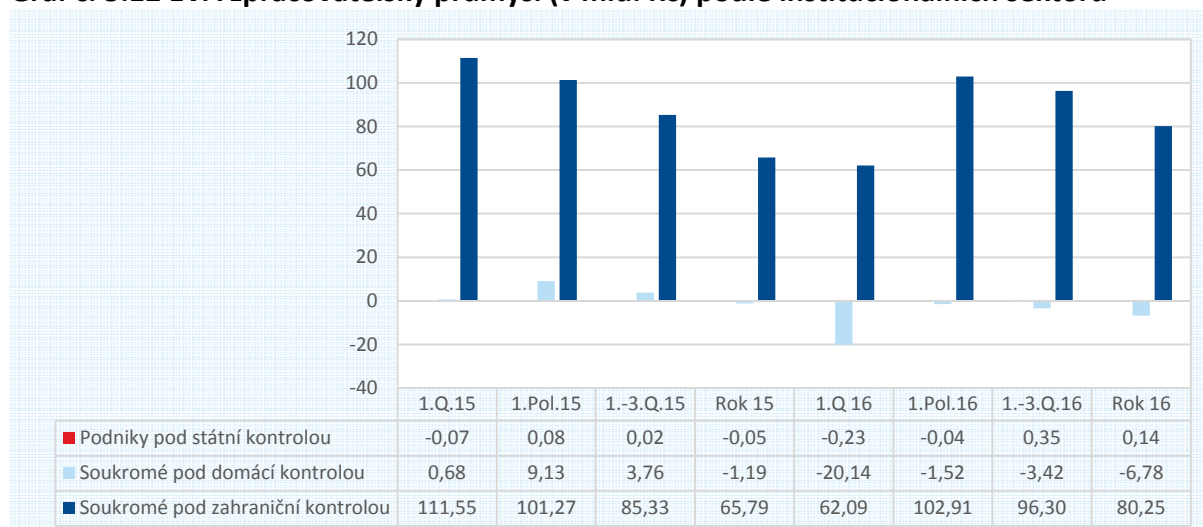
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

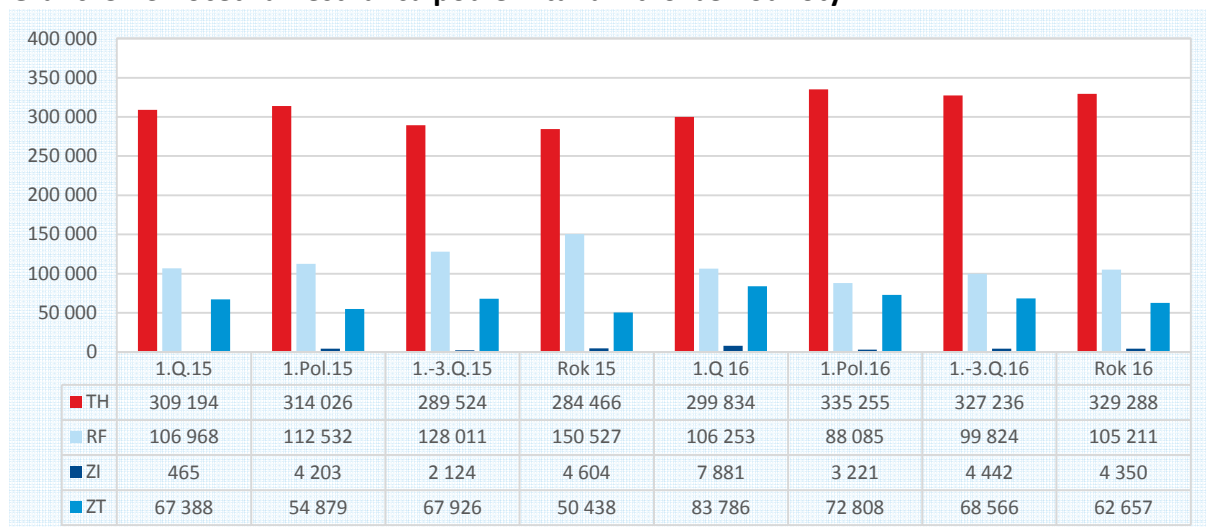
Graf č. 5.12 EVA zpracovatelský průmysl (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

5.4 Kategorie tvorby hodnoty

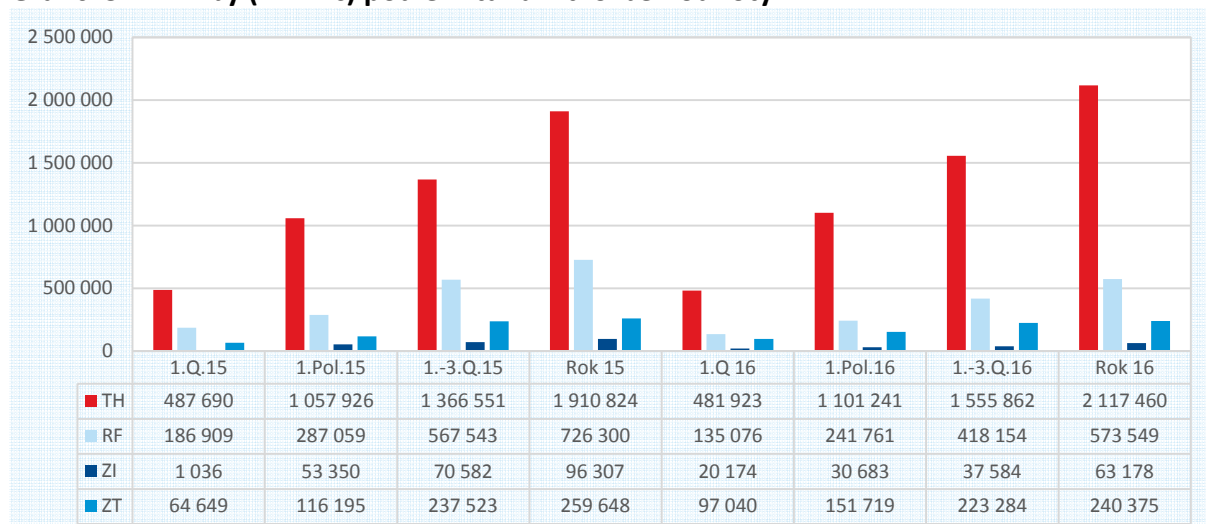
Z hlediska tvorby EVA dominují podniky I. skupiny, tj. tvořící hodnotu (grafy č. 5.13 až 5.18).

Graf č. 5.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

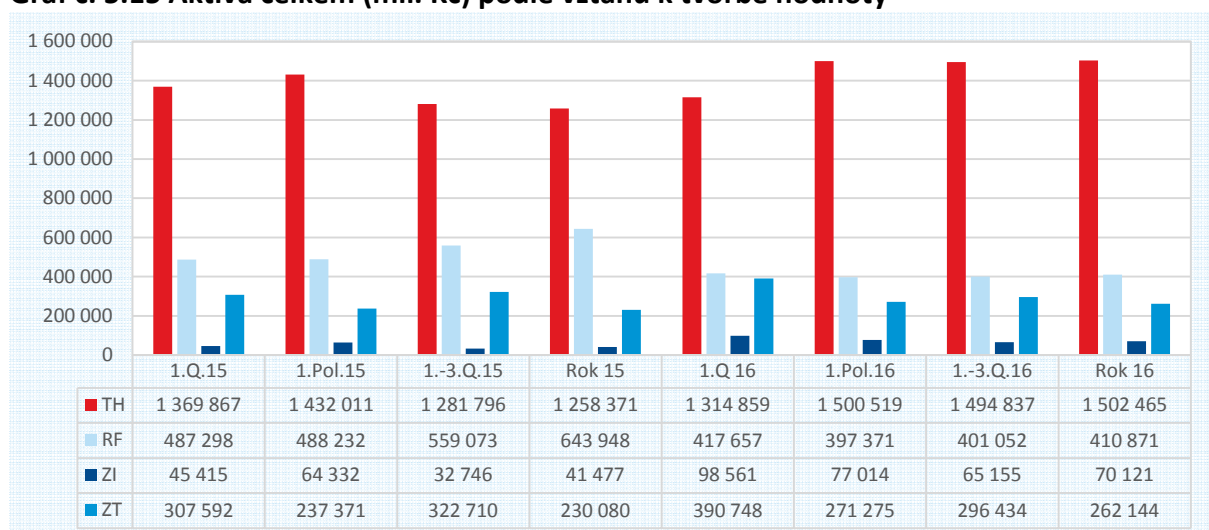


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

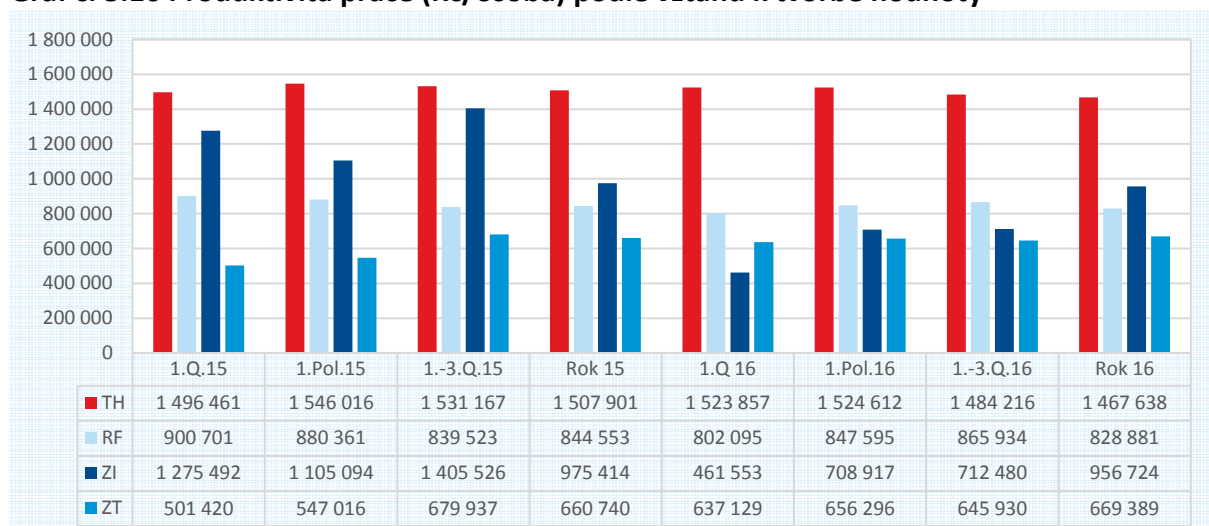
Graf č. 5.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



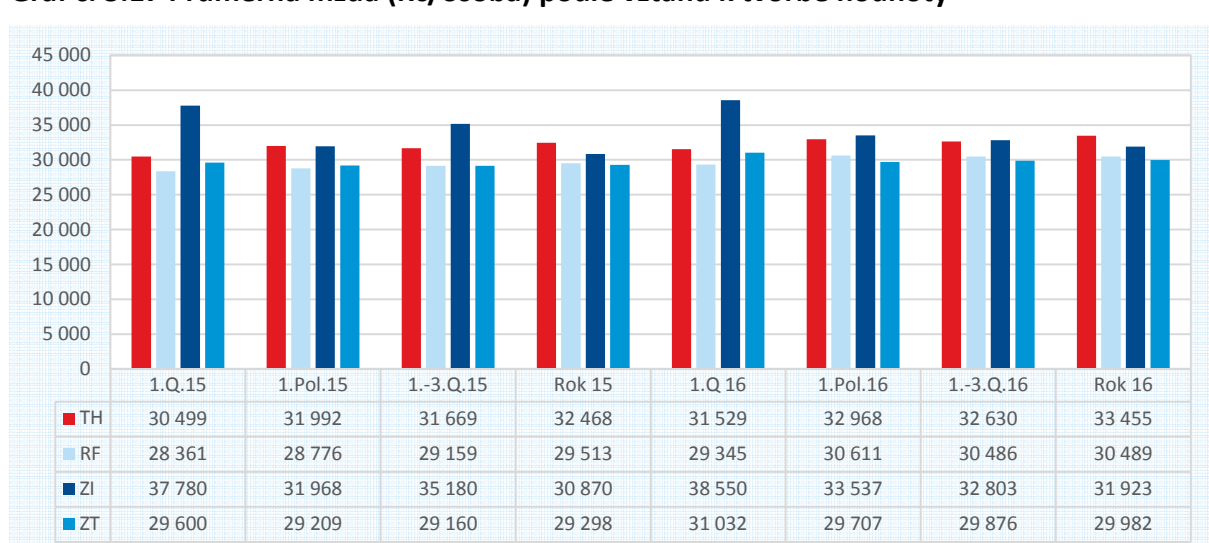
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

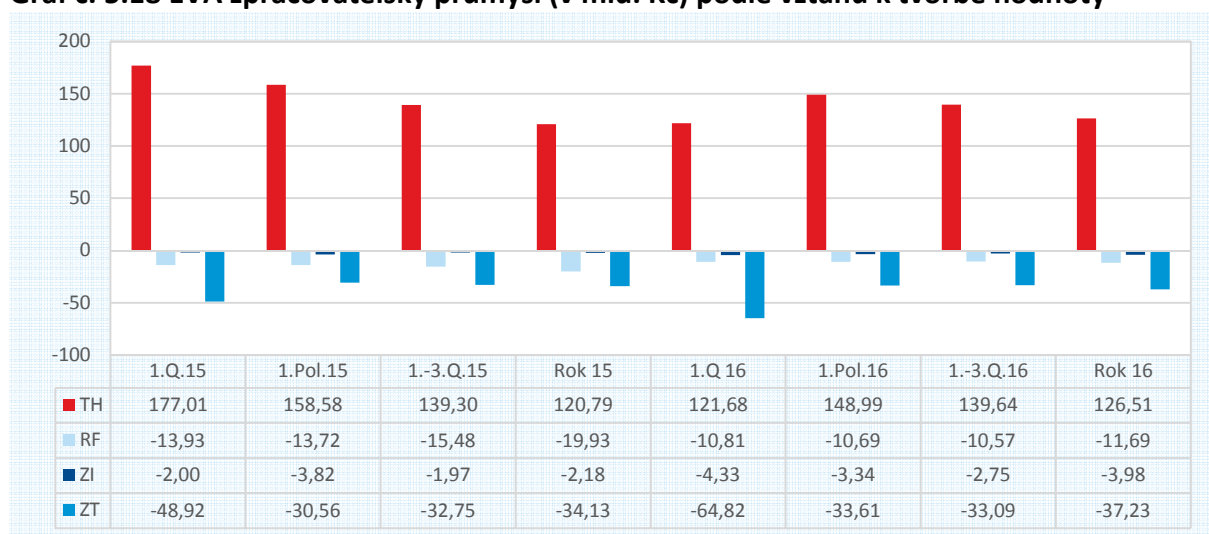
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.18 EVA zpracovatelský průmysl (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

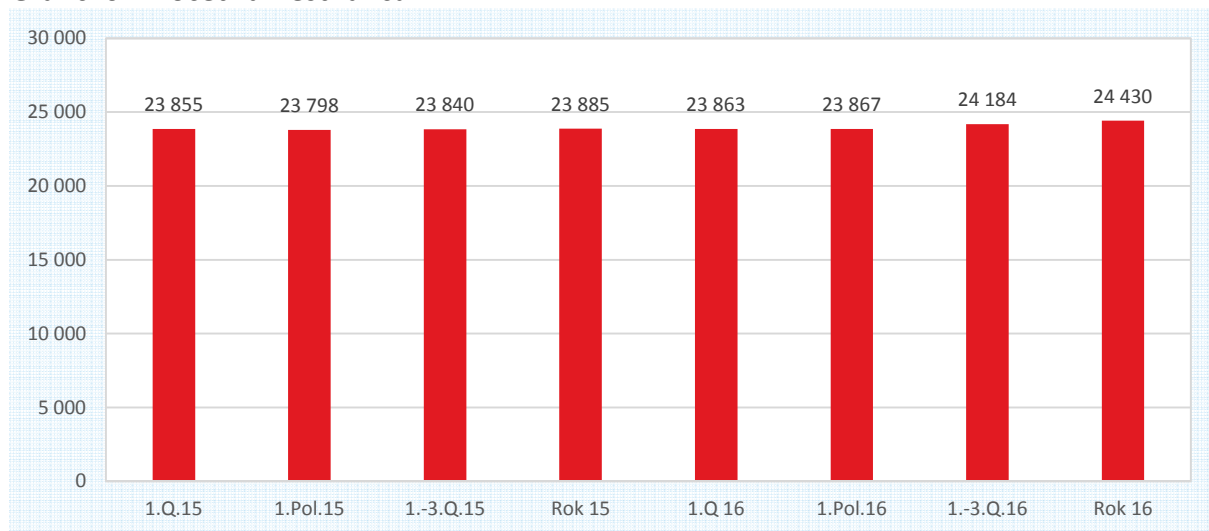
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

6. ENERGETIKA

6.1 Základní charakteristika

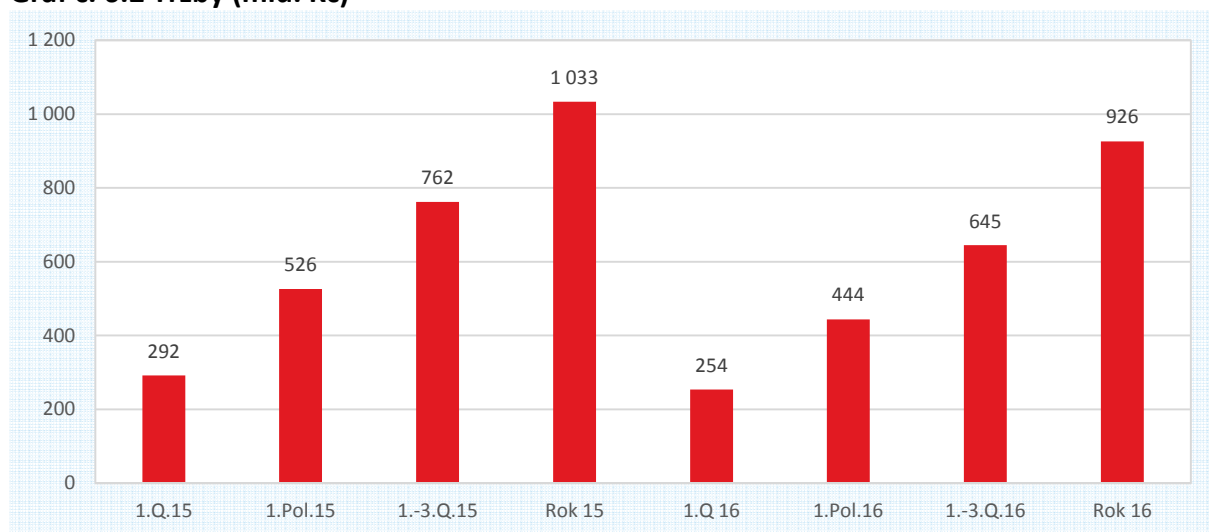
V grafech č. 6.1 až 6.5 jsou základní charakteristiky agregace. Počet zaměstnanců meziročně vzrostl o 2,3 % a aktiva o 1,4 %. Naopak tržby meziročně klesly o 10,4 % a produktivita práce mírně o 0,5 %, při růstu průměrné mzdy o 1,2 %.

Graf č. 6.1 Počet zaměstnanců

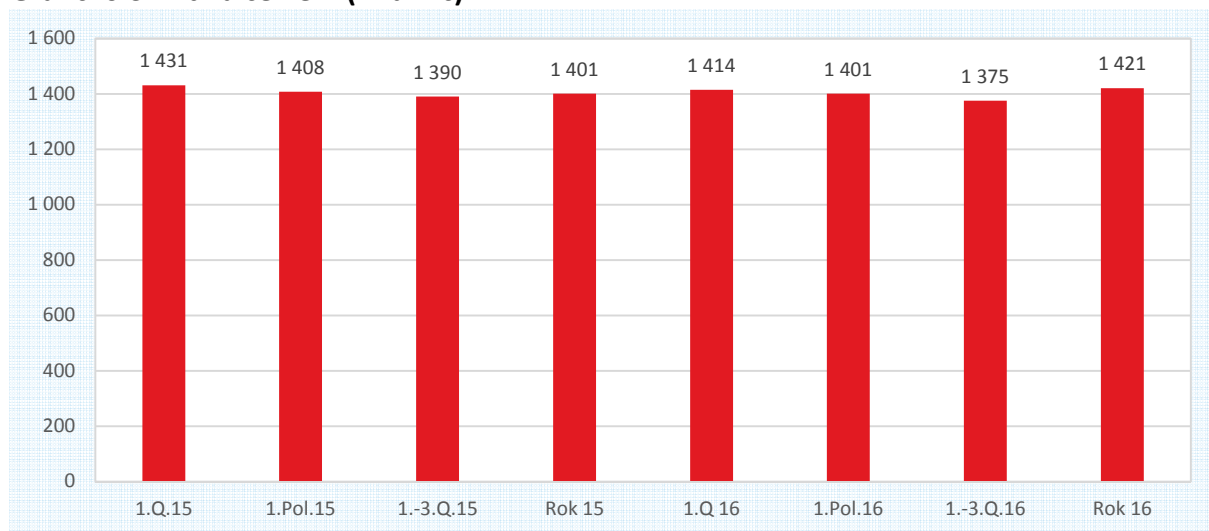


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

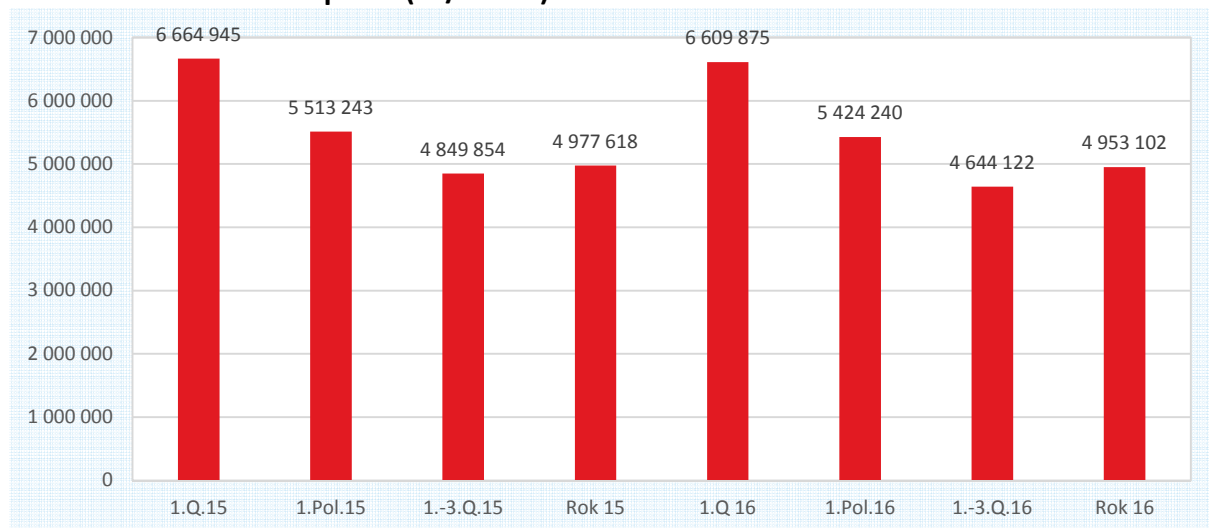
Graf č. 6.2 Tržby (mld. Kč)



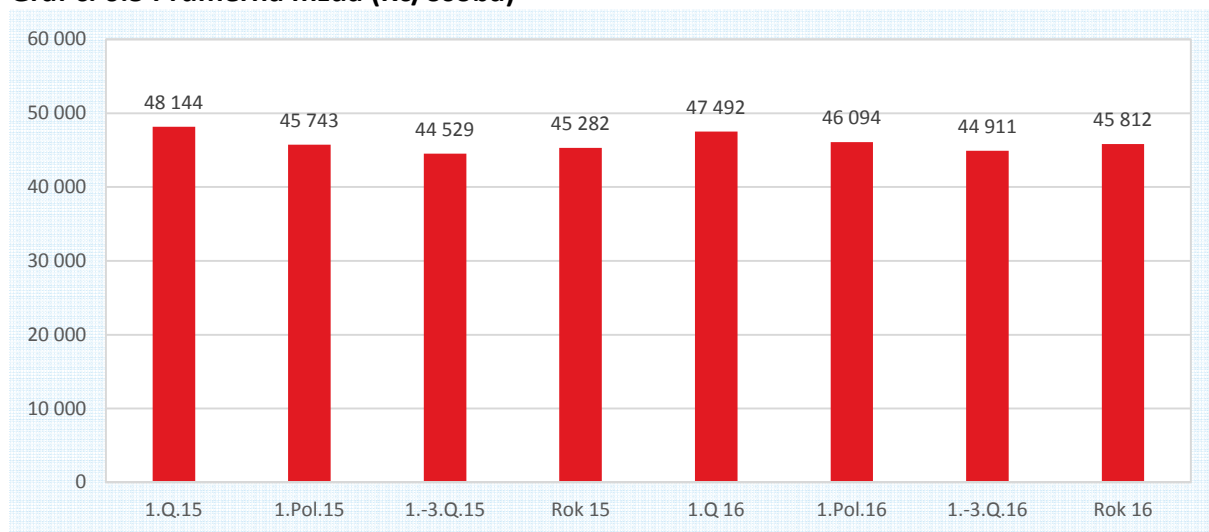
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.3 Aktiva celkem (mld. Kč)

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.4 Produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

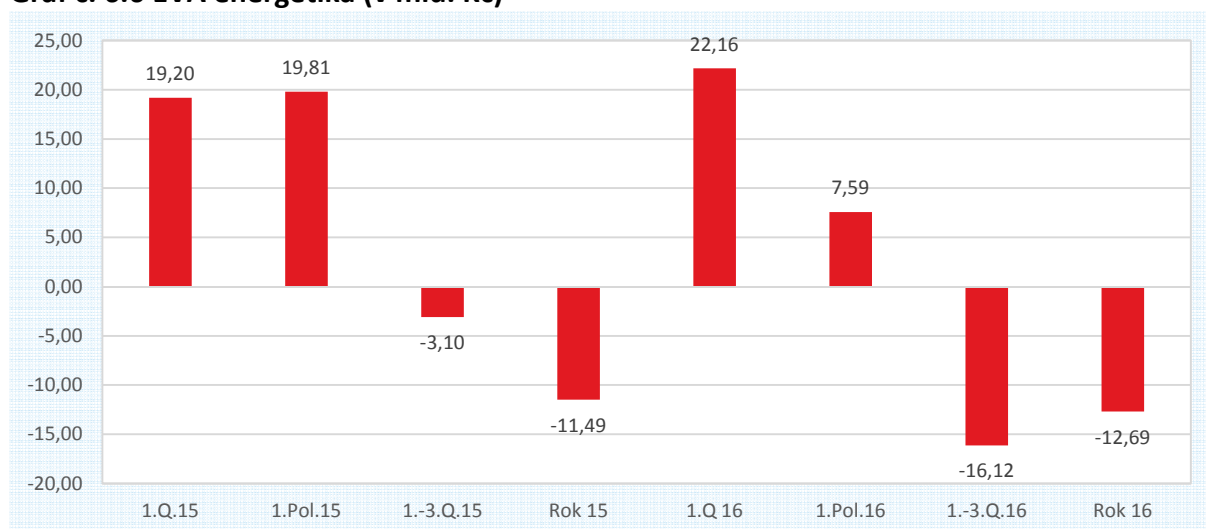
Graf č. 6.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

6.2 Ekonomický zisk

Záporná tvorba ekonomického zisku se meziročně dále prohloubila o 1,2 mld. Kč (graf č. 6.6).

Graf č. 6.6 EVA energetika (v mld. Kč)



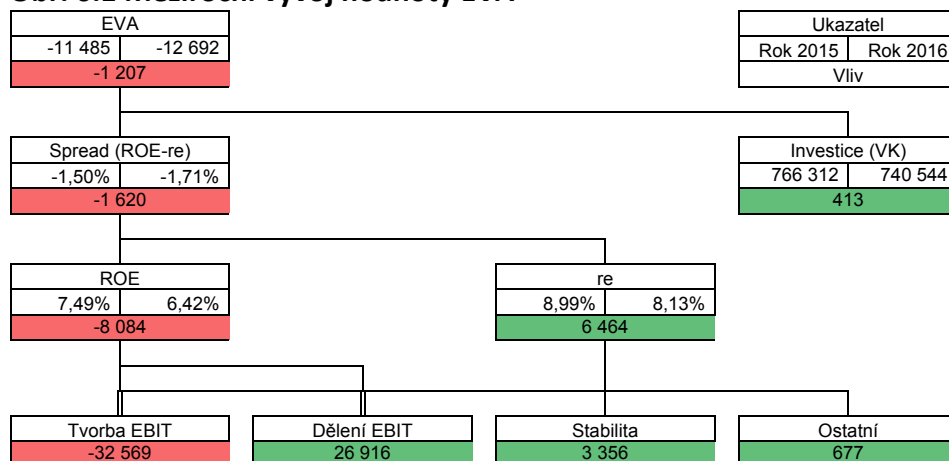
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Pyramidový rozklad (Obr. 6.1) ukazuje negativní meziroční vývoj hodnoty EVA v energetice (- 1,2 mld. Kč). Pokles EVA byl tažen převážně poklesem spreadu (-1,6 mld. Kč) a ten poklesem ROE (-8,1 mld. Kč).

Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný negativní vliv faktorů Tvorby EBIT. Ostatní faktory působily pozitivně.

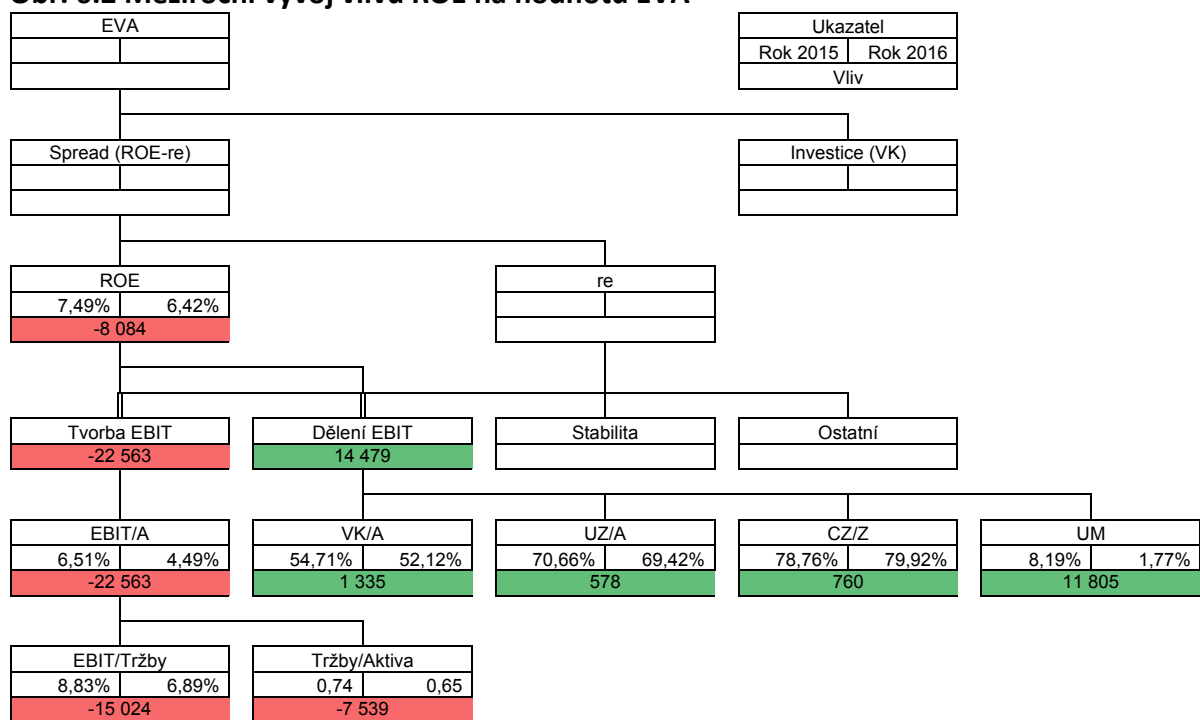
Spread lze rozložit na vliv vývoje ROE (Obr. 6.2) a alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 6.3). U ROE negativní vliv na vývoj EVA byl tažen přes Tvorbu EBIT a v ní jak poklesem marže (EBIT/Tržby), tak poklesem hodnoty ukazatele Tržby/Aktiva. Pozitivní vliv faktorů Dělení EBIT byl dán poklesem úrokové míry, kde je vliv jejího výpočtu z koncových hodnot bankovních úvěrů. Ovšem při jiném výpočtu úrokové míry by vliv skupiny Dělení EBIT byl shodný, ale pozitivní vliv by se přerozdělil mezi ostatní ukazatele Dělení EBIT. U alternativního nákladu na vlastní kapitál negativně působily faktory Tvorbu EBIT.

Obr. 6.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



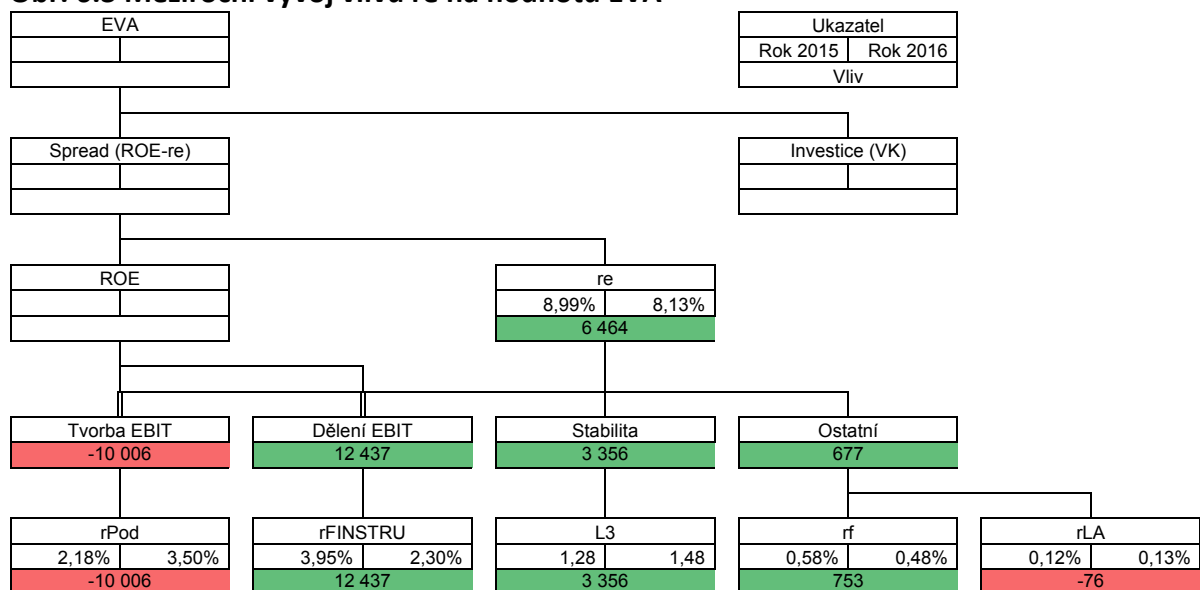
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 6.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

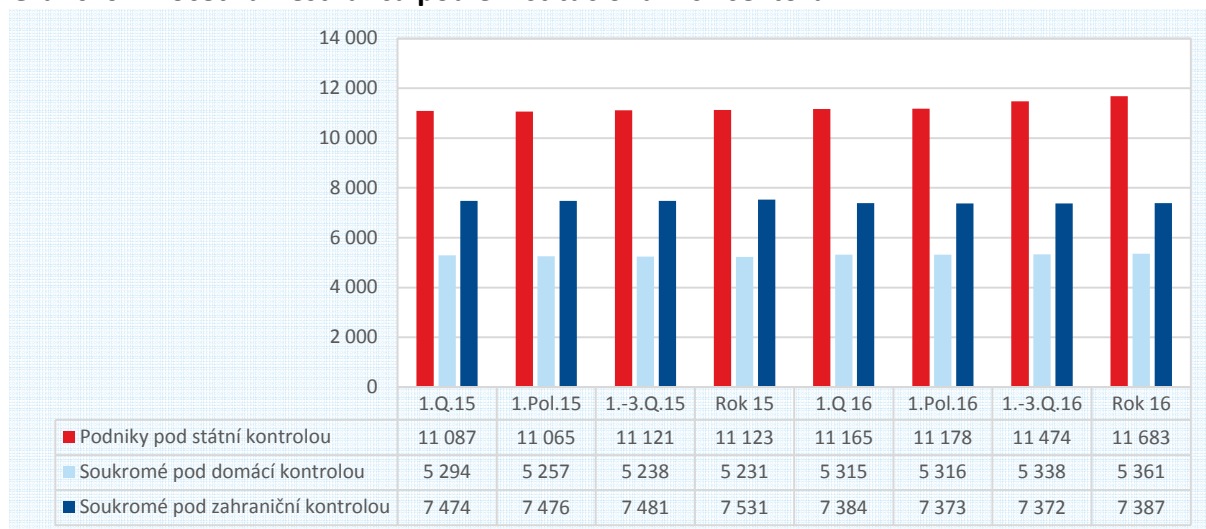
Obr. 6.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA



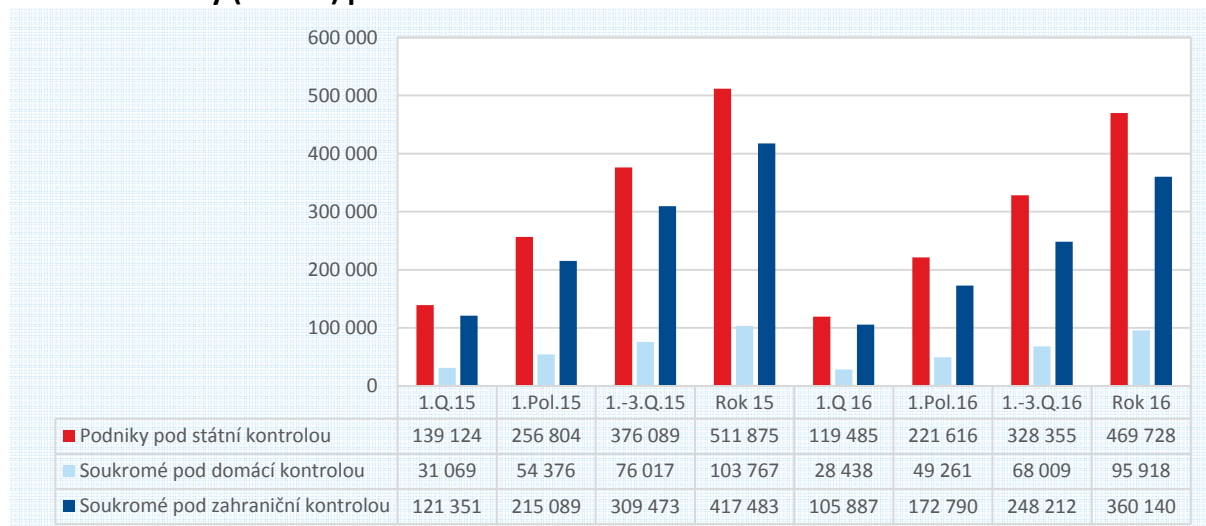
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

6.3 Institucionální sektory

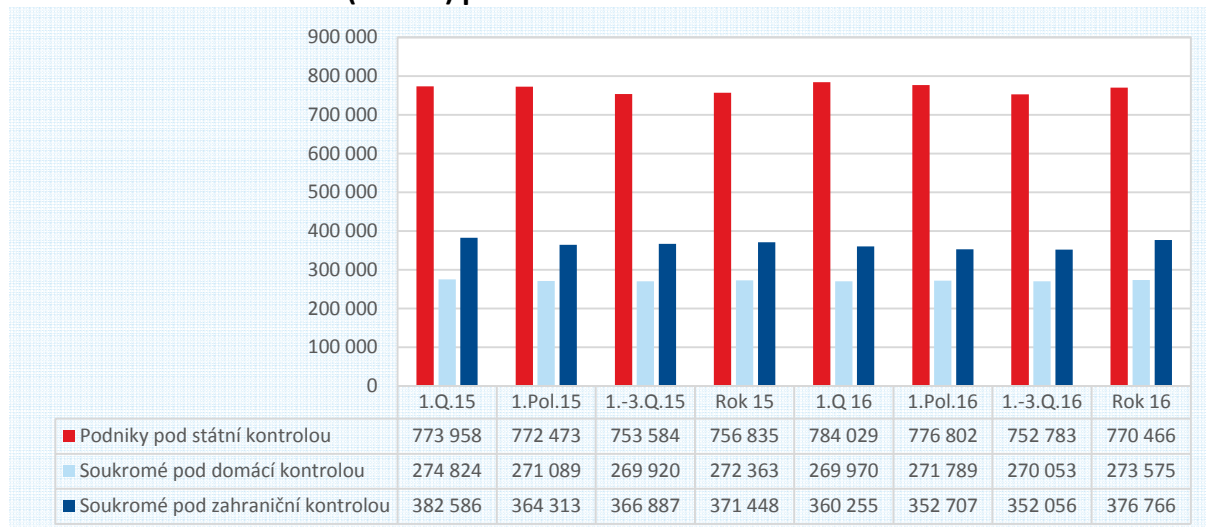
Nejvýznamnějším sektorem jsou podniky pod státní (veřejnou) kontrolou (grafy č. 6.7 až 6.11). V pohledu na vývoj hodnoty EVA si veřejný sektor se zahraničním vyměnily role, když veřejný sektor přešel meziročně z kladných hodnot do záporných, zatímco u zahraničního sektoru tomu bylo obráceně (graf č. 6.12).

Graf č. 6.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

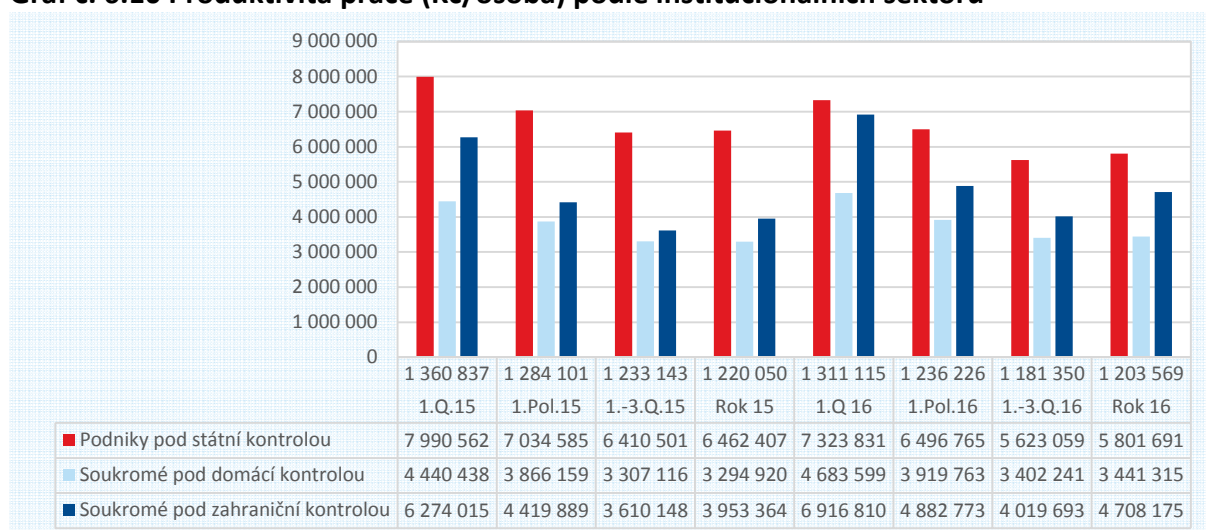
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

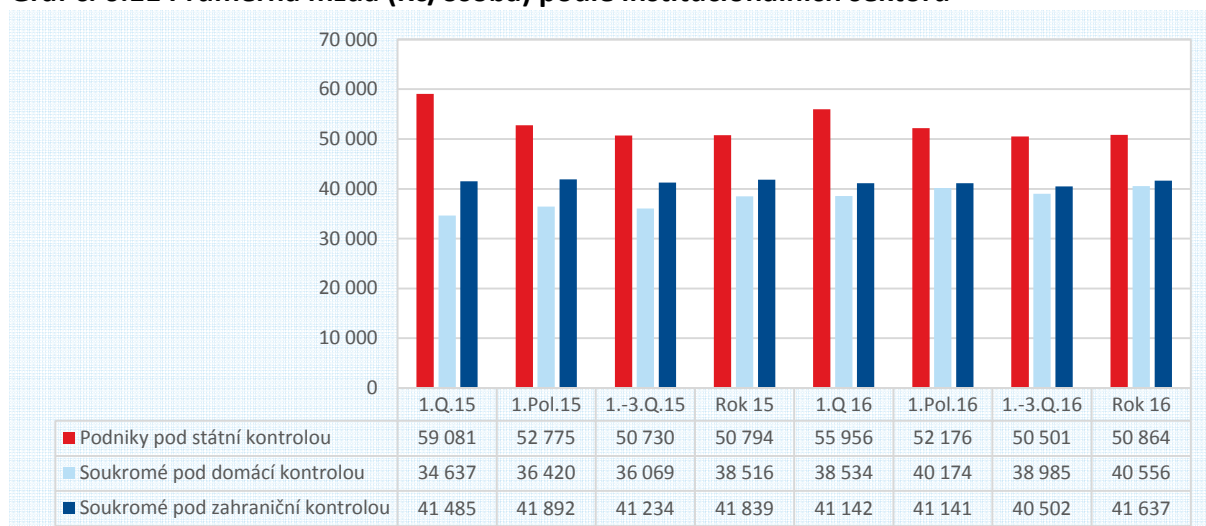
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

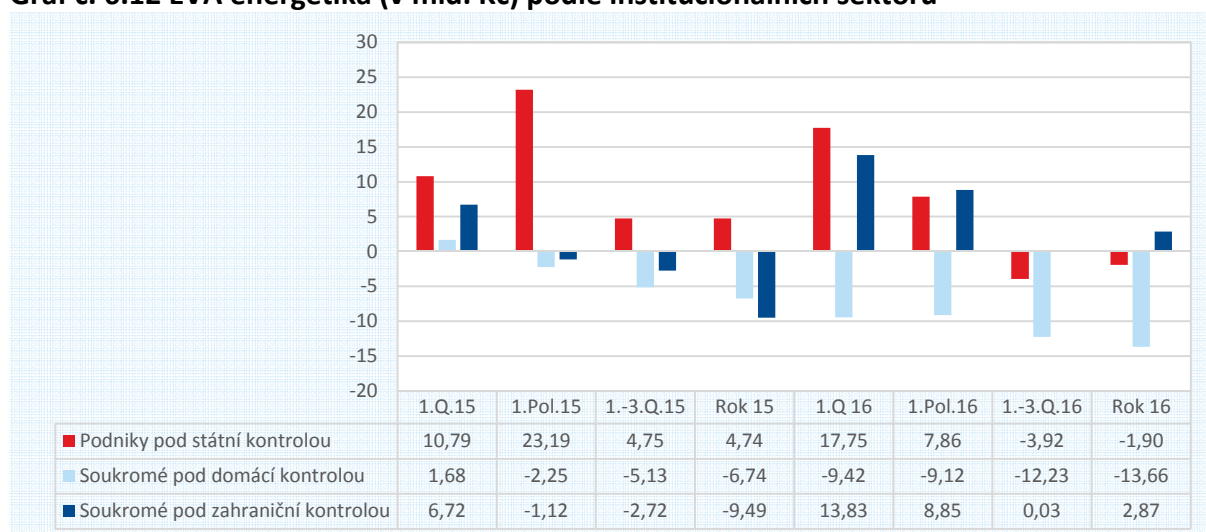
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.12 EVA energetika (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

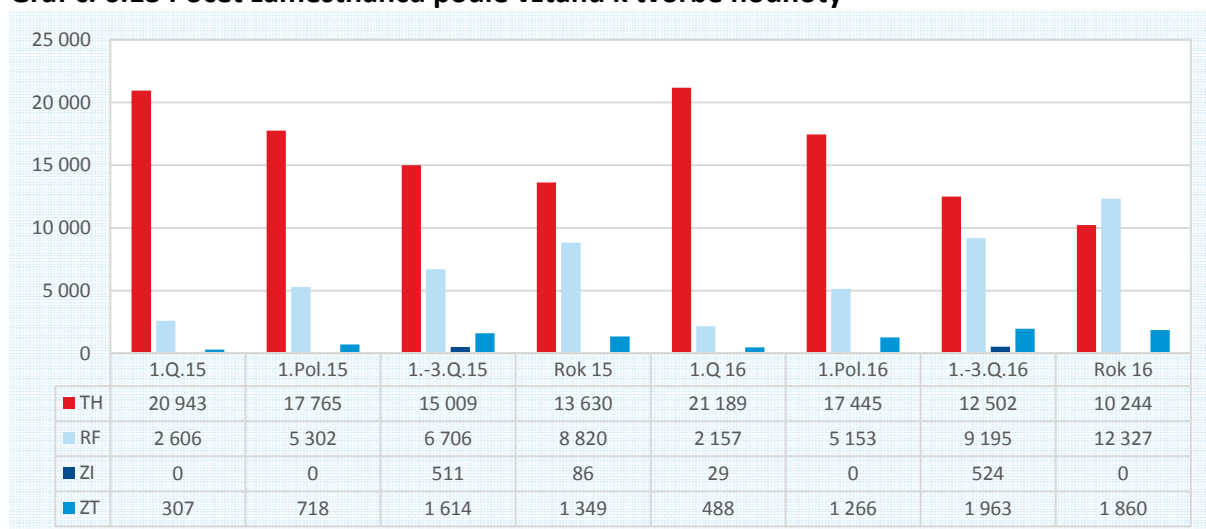
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

6.4 Kategorie tvorby hodnoty

V pohledu na podniky podle tvorby hodnoty je nejvýznamnější I. skupina, tj. podniky tvořící hodnotu pro své majitele (grafy č. 6.13 až 6.17). Ve III. skupině je v některých obdobích nulový počet podniků.

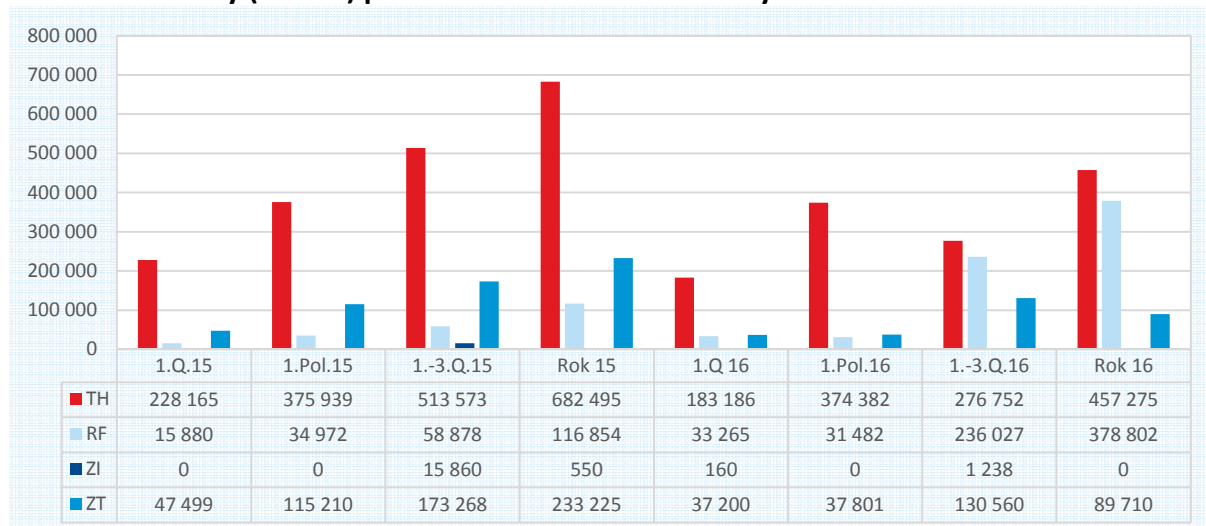
Tvorba ekonomického zisku výrazně poklesla v I. i IV. skupině podniků. Ve druhé naopak vzrostla.

Graf č. 6.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

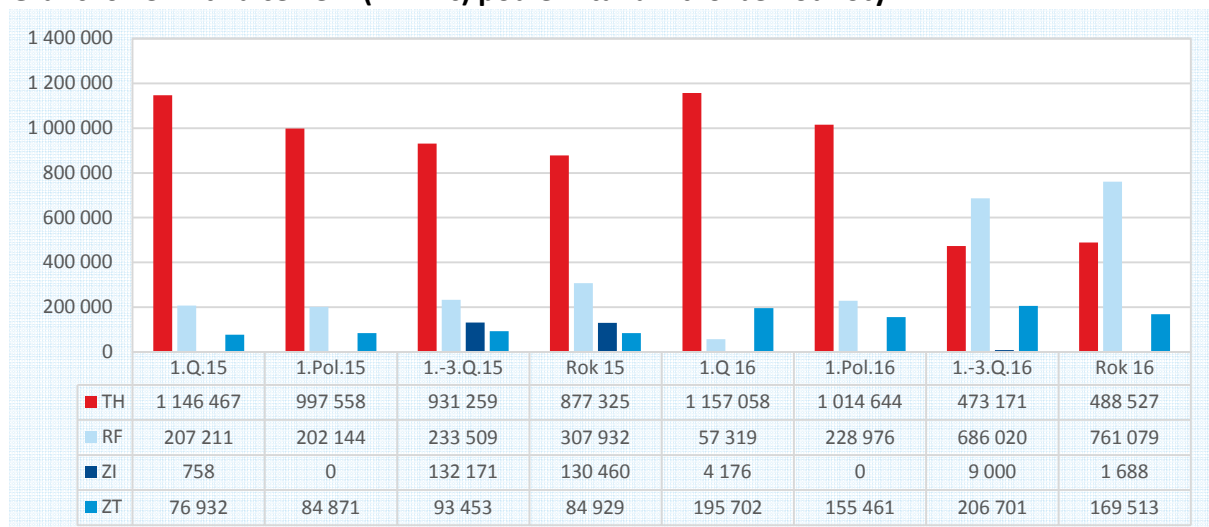


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

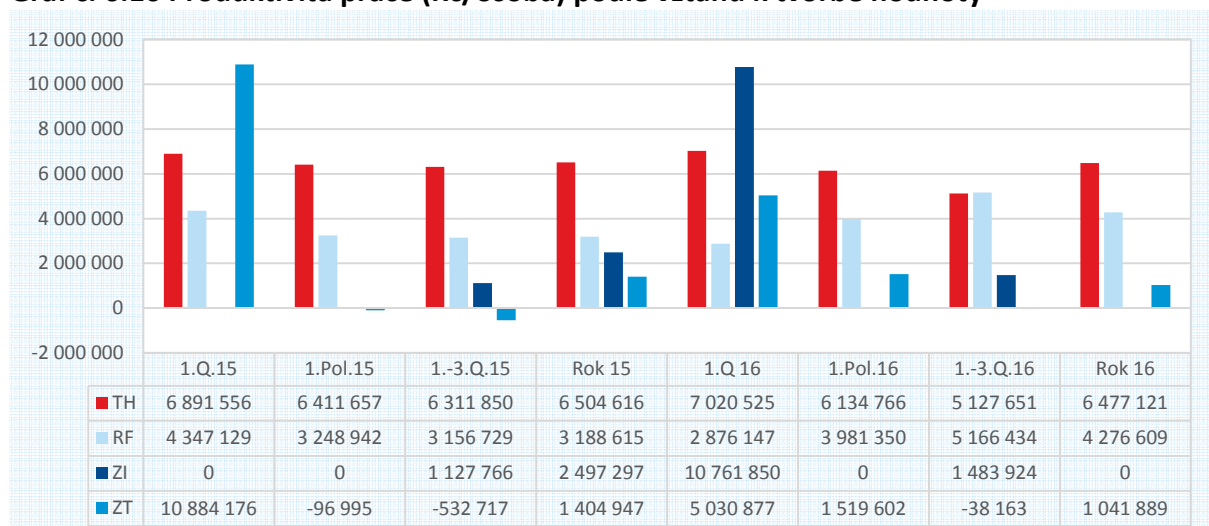
Graf č. 6.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



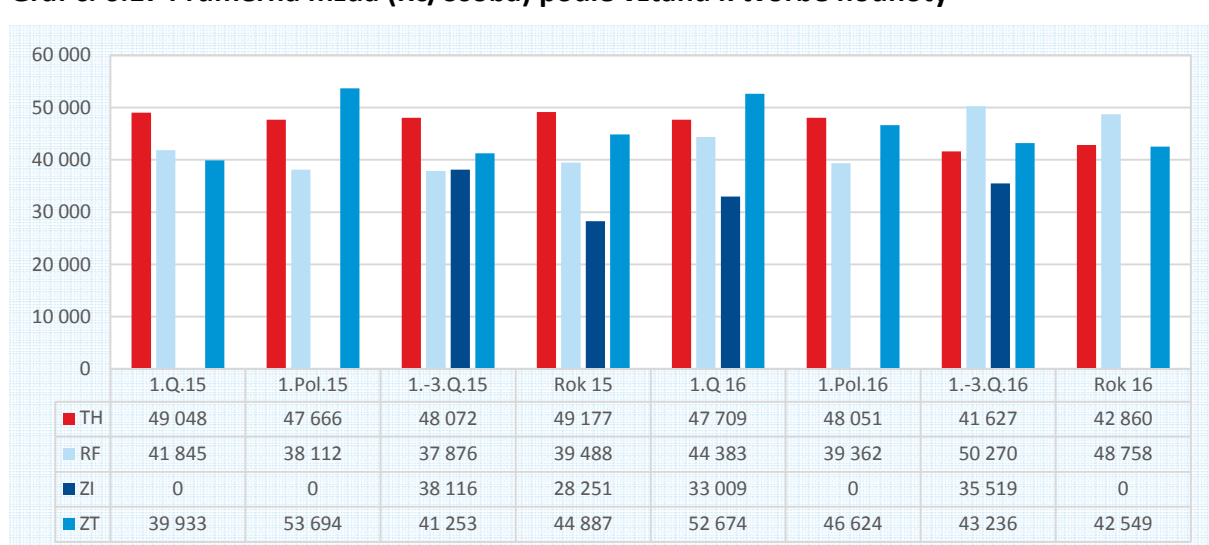
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

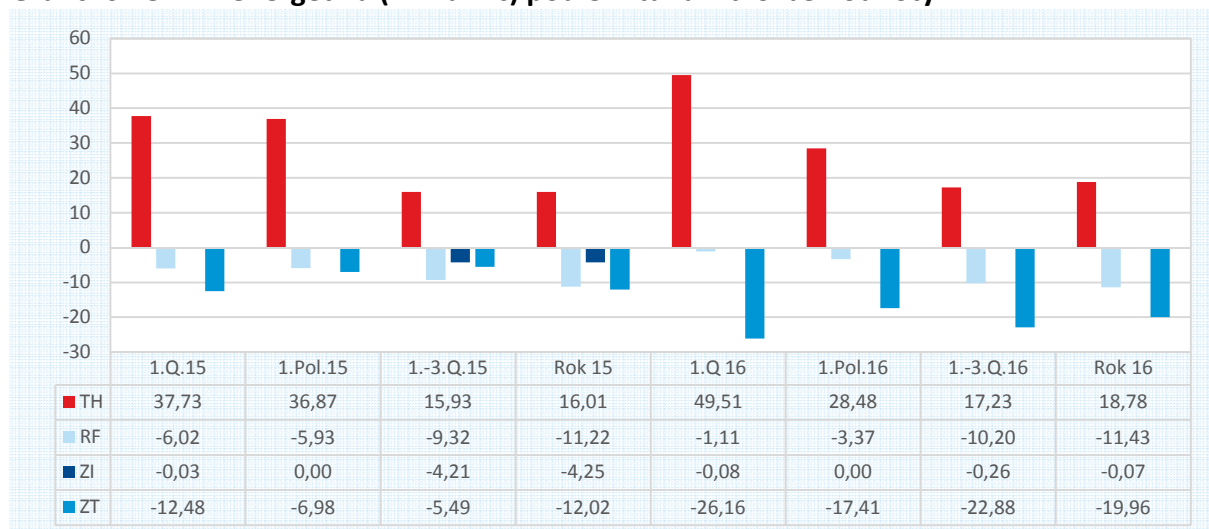
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 6.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

6. ENERGETIKA

Graf č. 6.18 EVA energetika (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



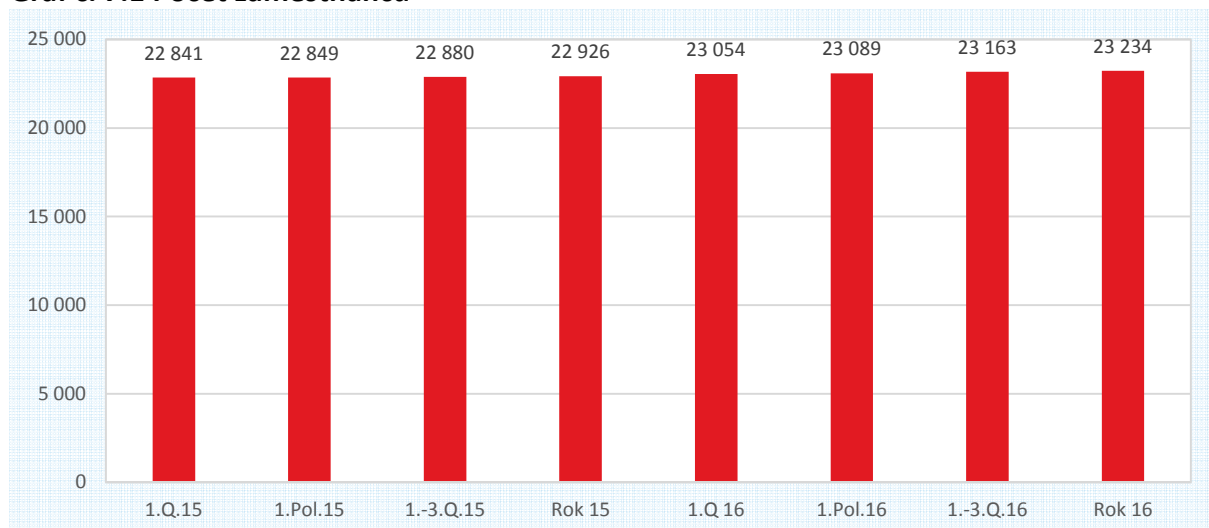
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

7. VODA A ODPADY

7.1 Základní charakteristika

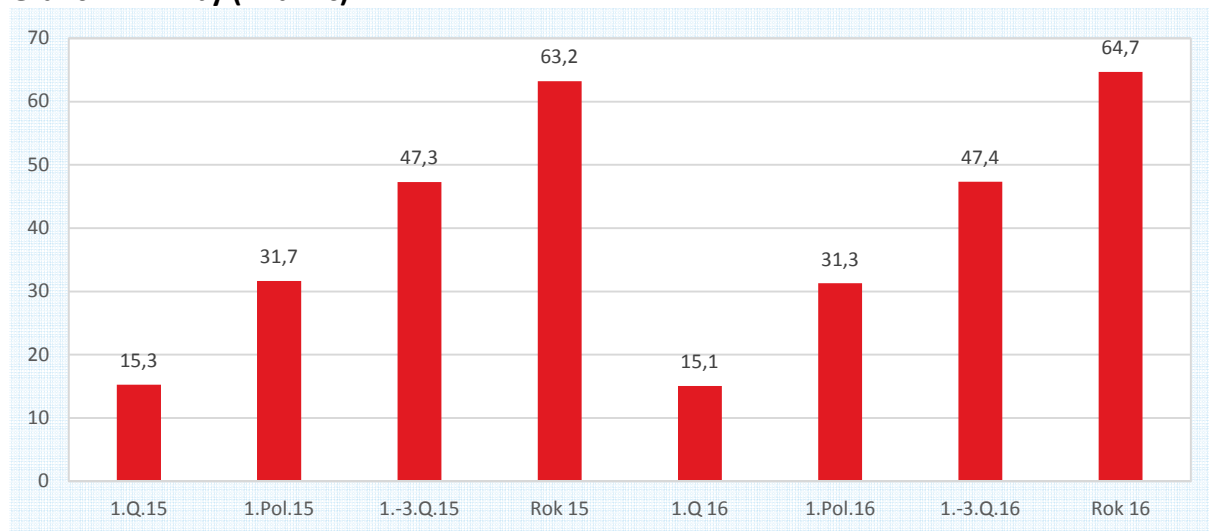
V grafech č. 7.1 až 7.5 jsou základní charakteristiky agregace voda a odpady. Počet zaměstnanců meziročně stoupl o 308 lidí, tržby mírně o 1 mld. Kč a aktiva o 2 mld. Kč. Produktivita práce vzrostla o 7,3 % a průměrná mzda o 3,4 %. Relace mezi růstem produktivity práce a průměrné mzdy byla příznivá.

Graf č. 7.1 Počet zaměstnanců



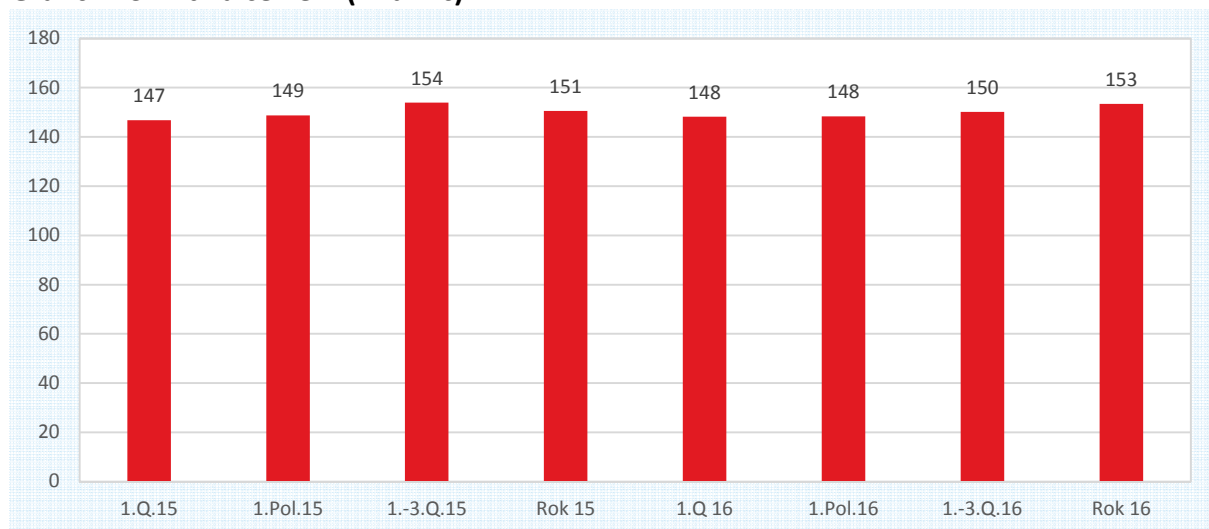
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.2 Tržby (mld. Kč)



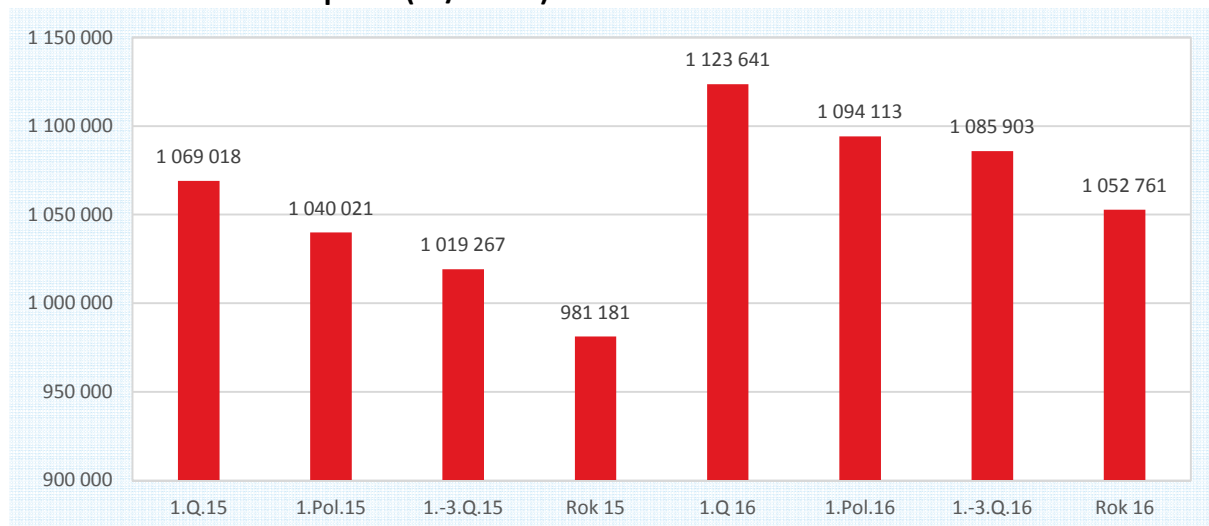
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.3 Aktiva celkem (mld. Kč)



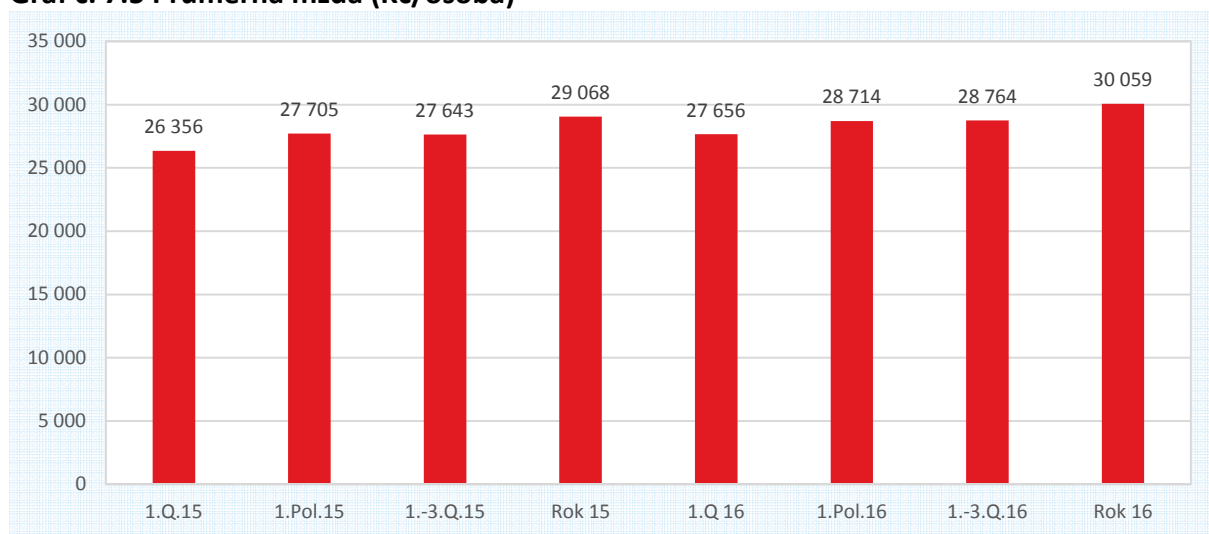
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

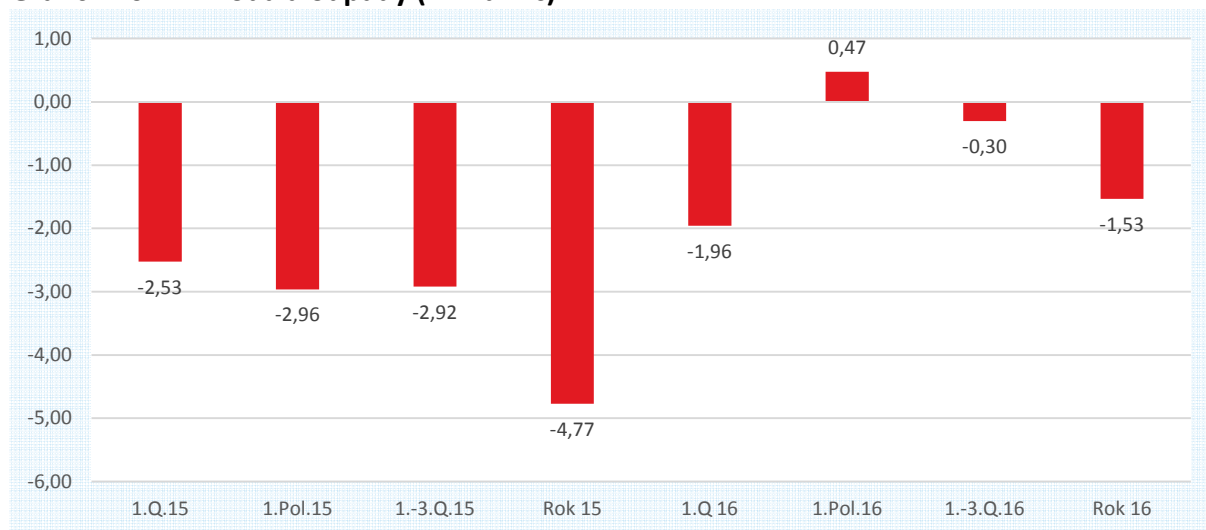


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

7.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku se meziročně výrazně zvýšila o 3,24 mld. Kč (graf č. 7.6).

Graf č. 7.6 EVA voda a odpady (v mld. Kč)

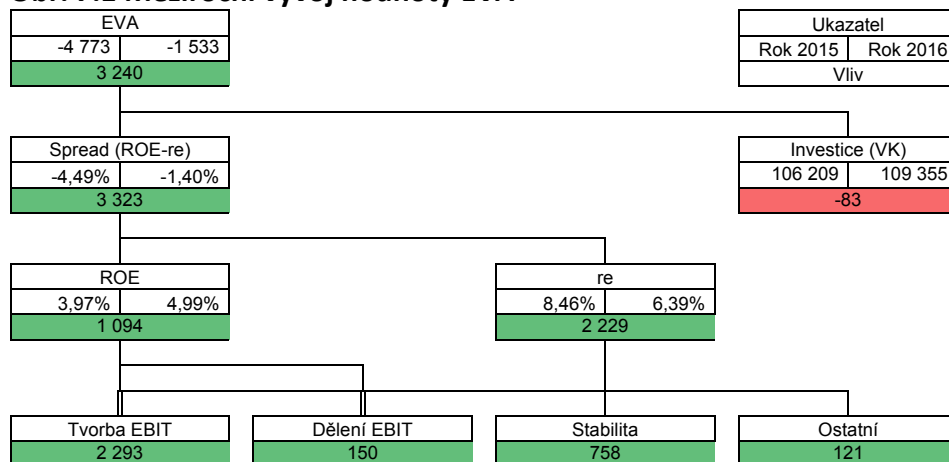


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Pyramidový rozklad (Obr. 7.1) ukazuje příčiny pozitivního meziročního vývoje hodnoty EVA. Všechny ukazatele působily pozitivně až na změnu výše investice, tj. vlastního kapitálu. Nejvýraznější vliv mělo zvýšení spreadu, pokles r_e a na nejnižším patře Tvorba EBIT.

Ve vývoji ROE (Obr. 7.2) mělo nejvýznamnější pozitivní vliv zvýšení marže (EBIT/Tržby). U rizika (Obr. 7.3) mělo největší pozitivní vliv pokles podnikatelského rizika (r_{POD}) a zvýšení hodnoty likvidity L3.

Obr. 7.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 7.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
3,97%	4,99%			
1 094				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
1 025	69			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
3,75%	70,54%	79,13%	80,66%	3,28%
4,59%	71,28%	79,18%	80,75%	2,39%
1 025	-24	-2	5	90
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
8,94%	0,42			
10,89%	0,42			
1 007	18			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

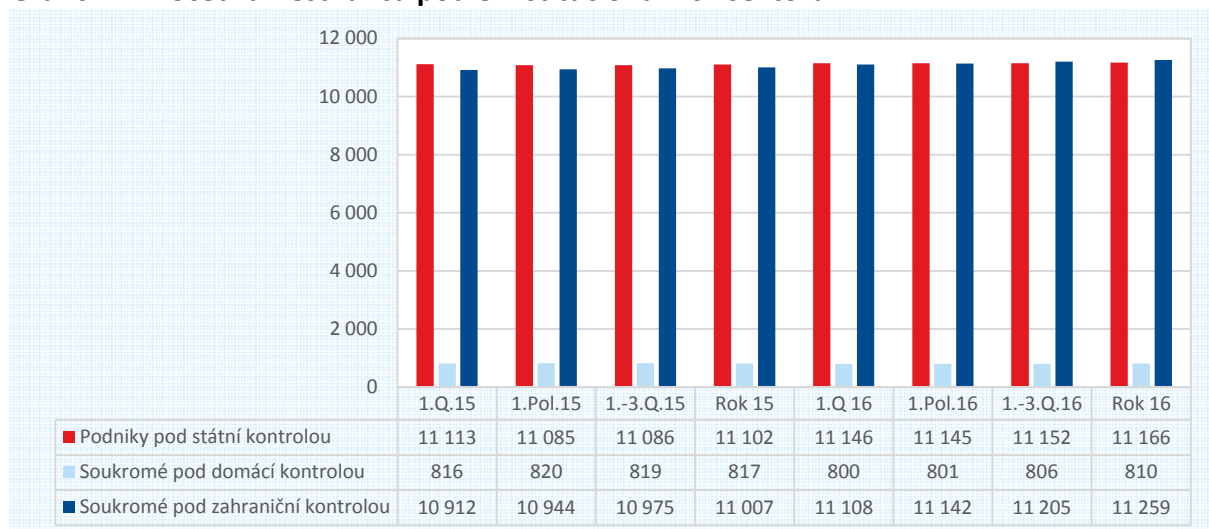
Obr. 7.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		8,46%	6,39%	
		2 229		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
1 268	81	758	121	
rPod	rFINSTRU	L3	rf	rLA
3,99%	1,47%	2,25	0,58%	0,80%
2,81%	1,39%	2,52	0,48%	0,79%
1 268	81	758	107	13

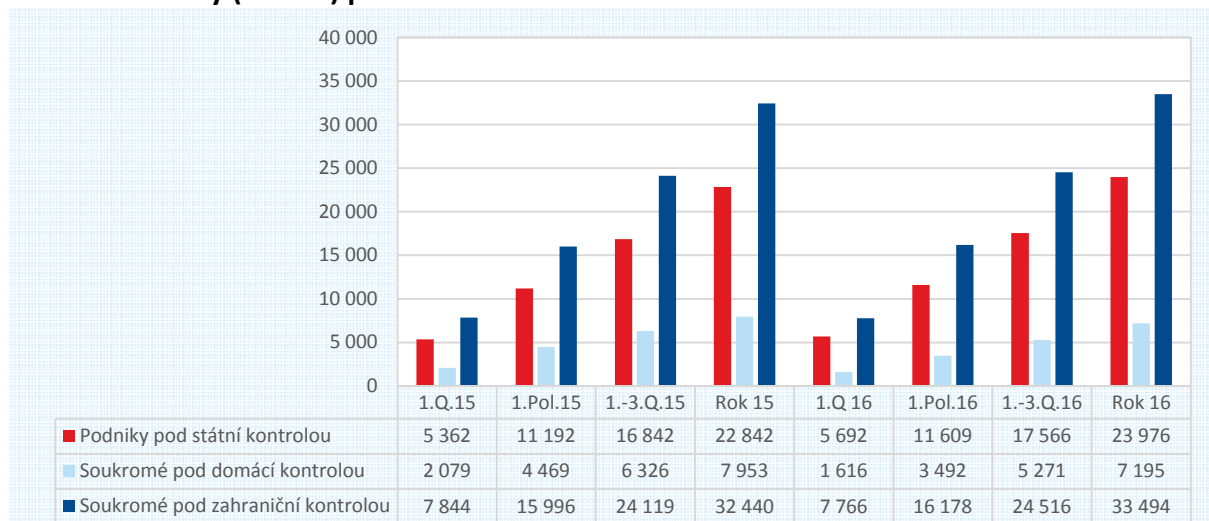
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

7.3 Institucionální sektory

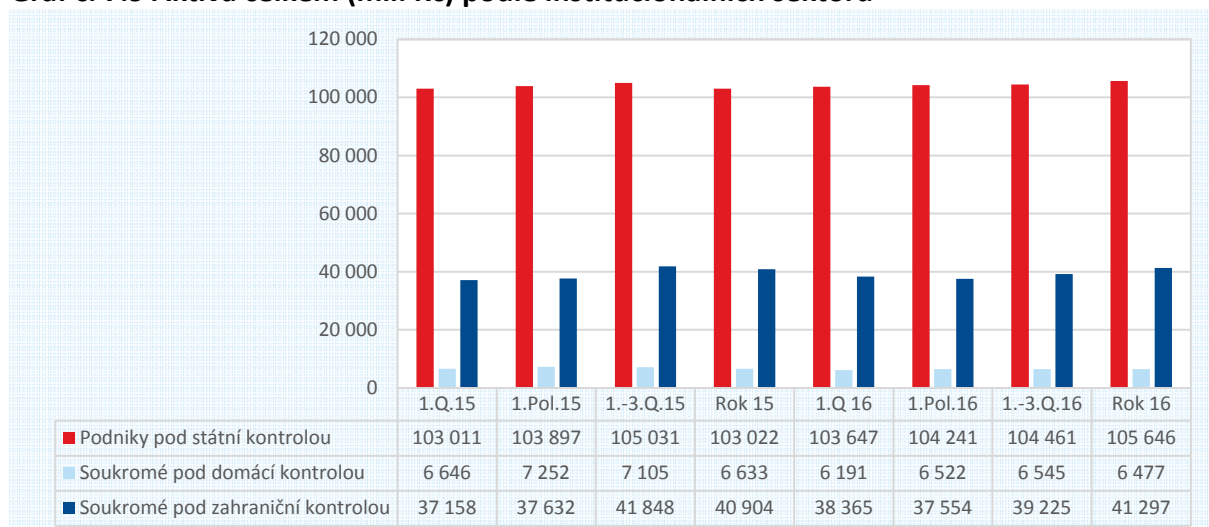
Nejvýznamnějším sektorem jsou podniky pod státní (veřejnou) kontrolou a soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 7.7 až 7.11). V pohledu na vývoj hodnoty EVA si nejlépe meziročně vedly podniky pod státní kontrolou a soukromé podniky pod zahraniční kontrolou. Soukromé podniky pod zahraniční kontrolou dosahují kladných hodnot EVA.

Graf č. 7.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

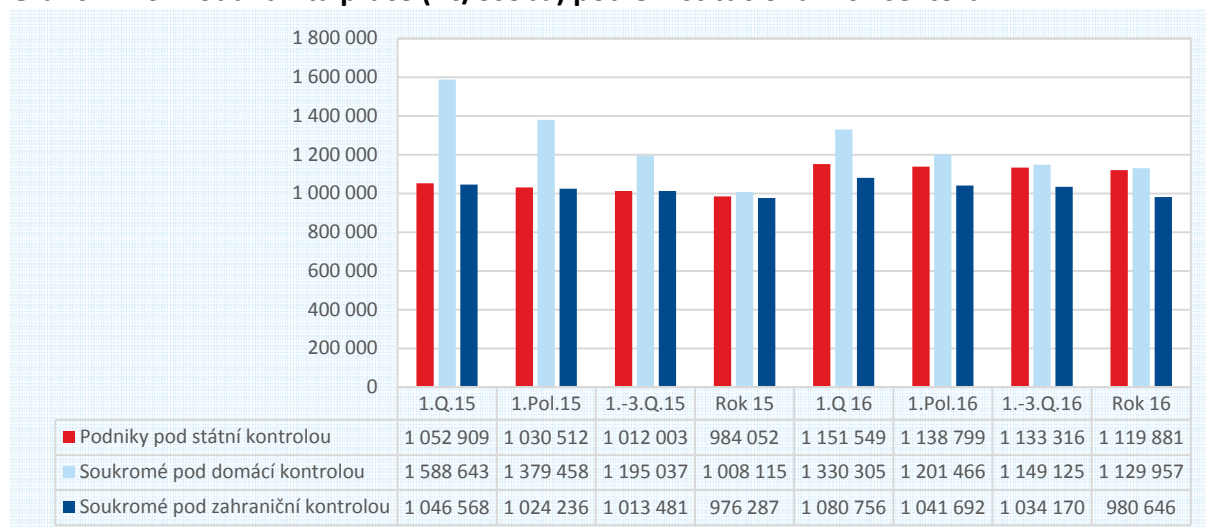
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

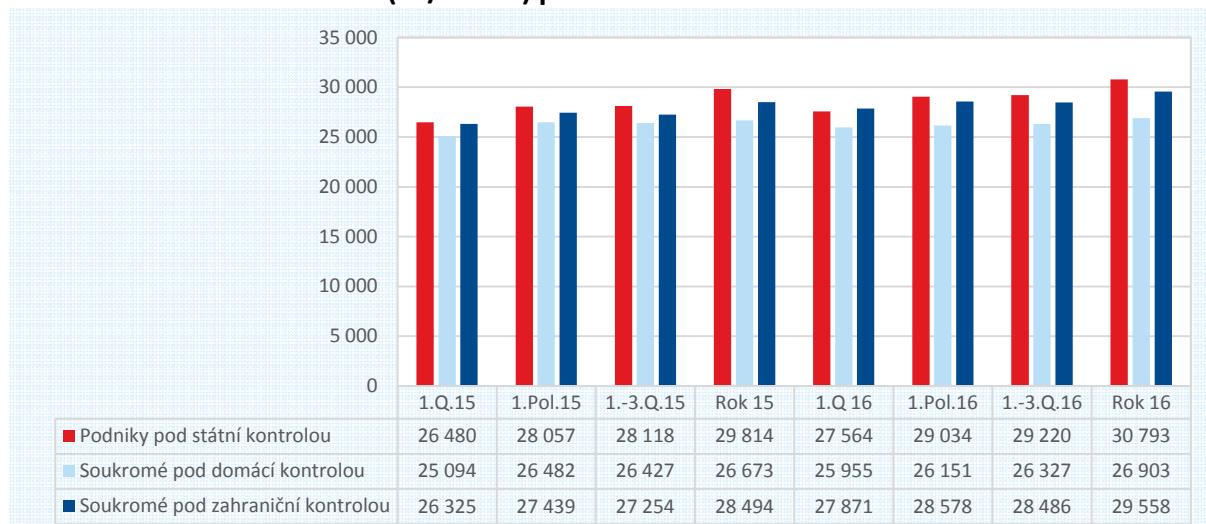
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

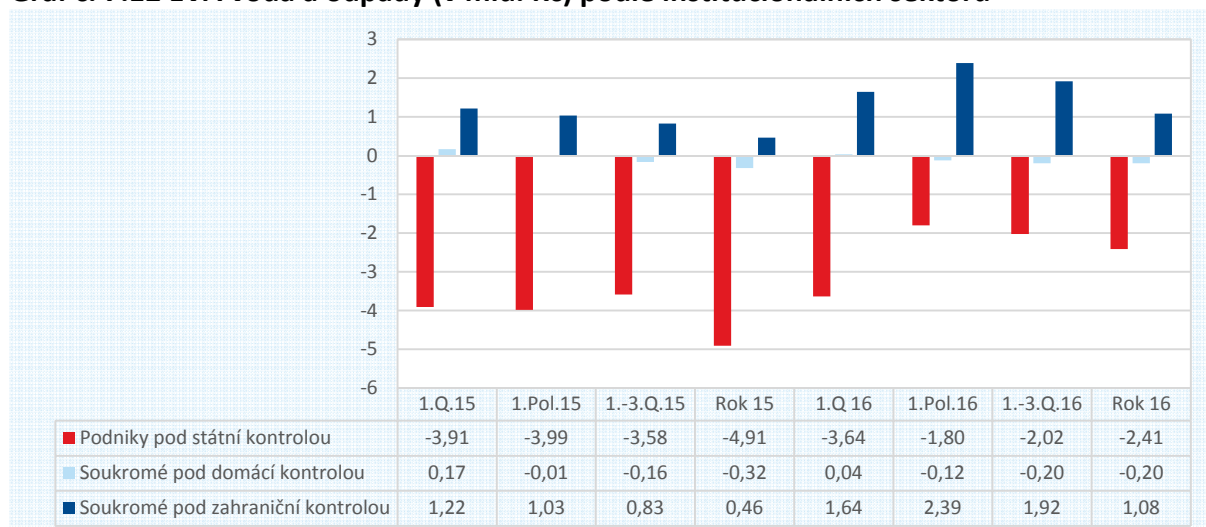
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.12 EVA voda a odpady (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

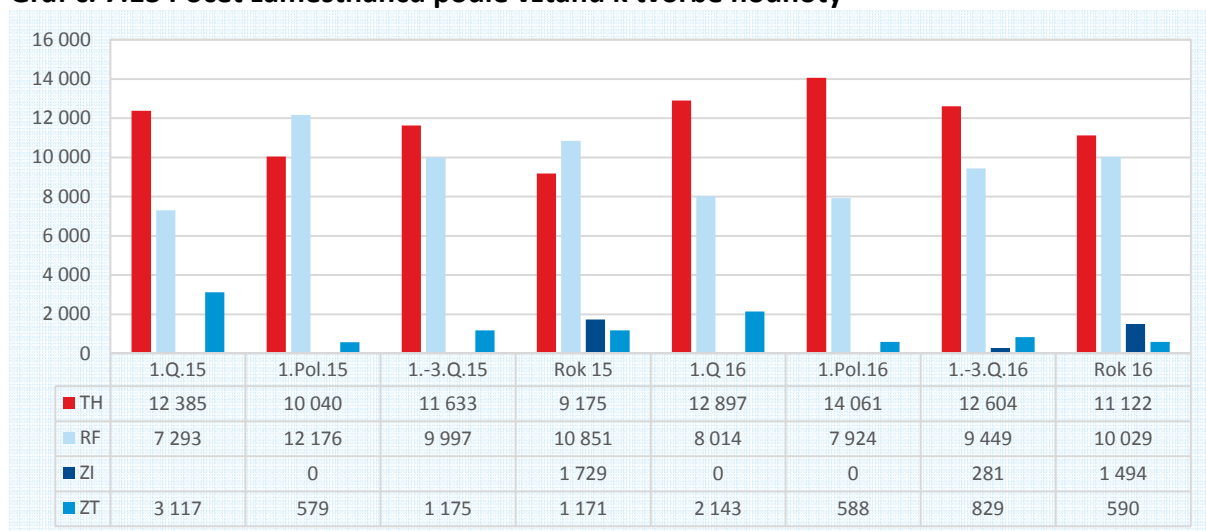
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

7.4 Kategorie tvorby hodnoty

V pohledu na podniky podle tvorby hodnoty je nejvýznamnější I. skupina, tj. podniky tvořící hodnotu pro své majitele a II. skupina (grafy č. 7.13 až 7.17). Ve III. skupině je málo podniků a data nejsou uvedena vzhledem k ochraně individuálních dat.

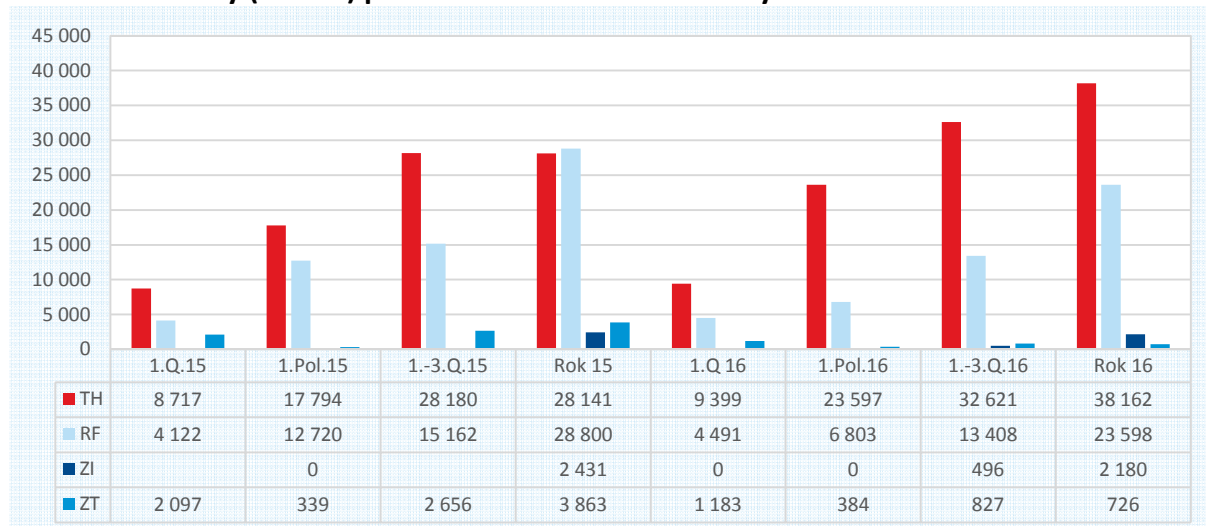
Tvorba ekonomického zisku vzrostla ve všech skupinách podniků podle úrovně tvorby hodnoty mimo skupiny ZT.

Graf č. 7.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

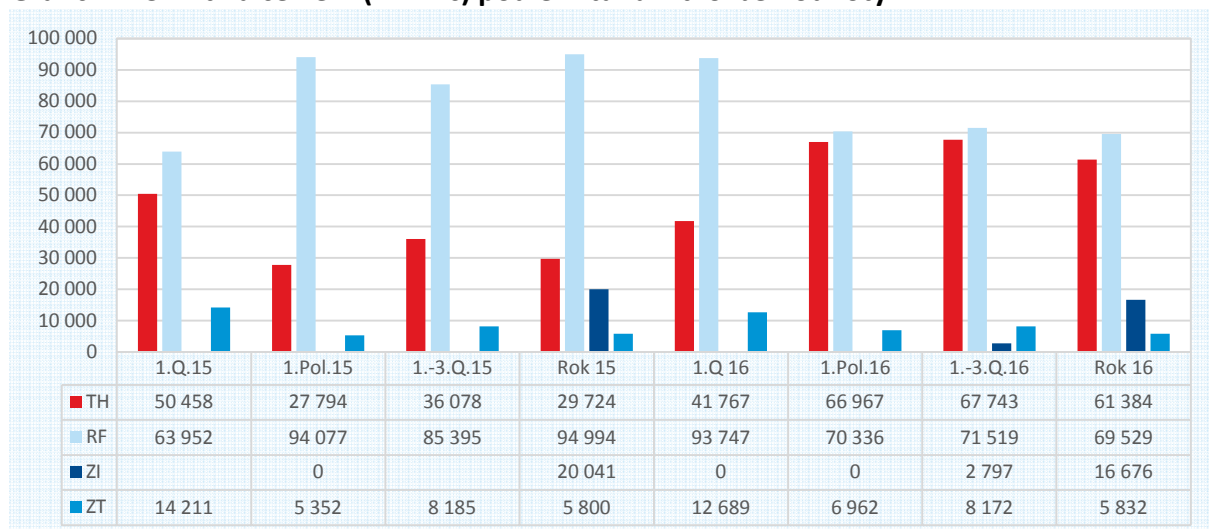


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

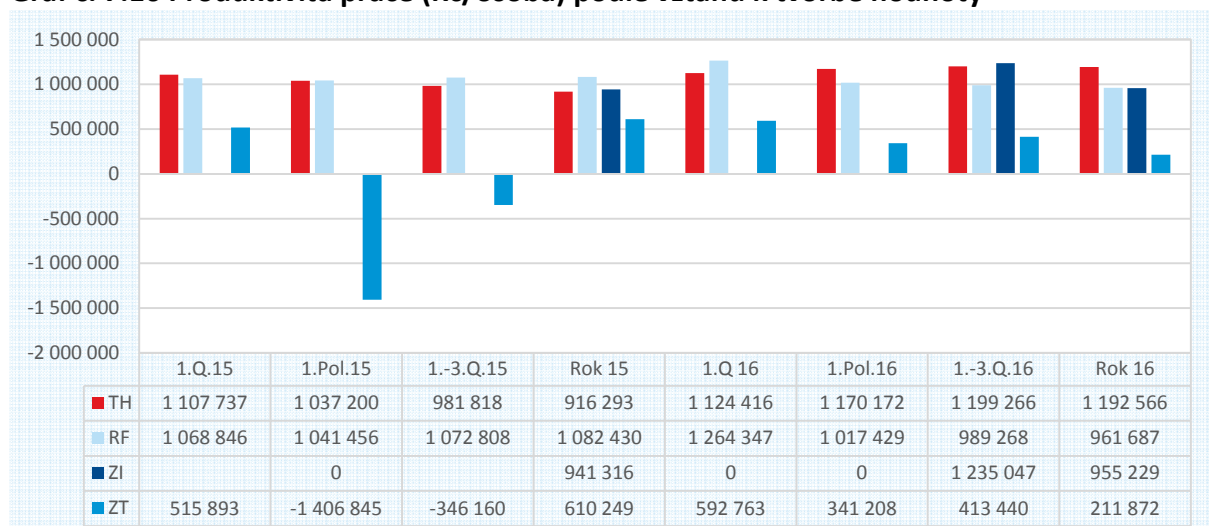
Graf č. 7.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



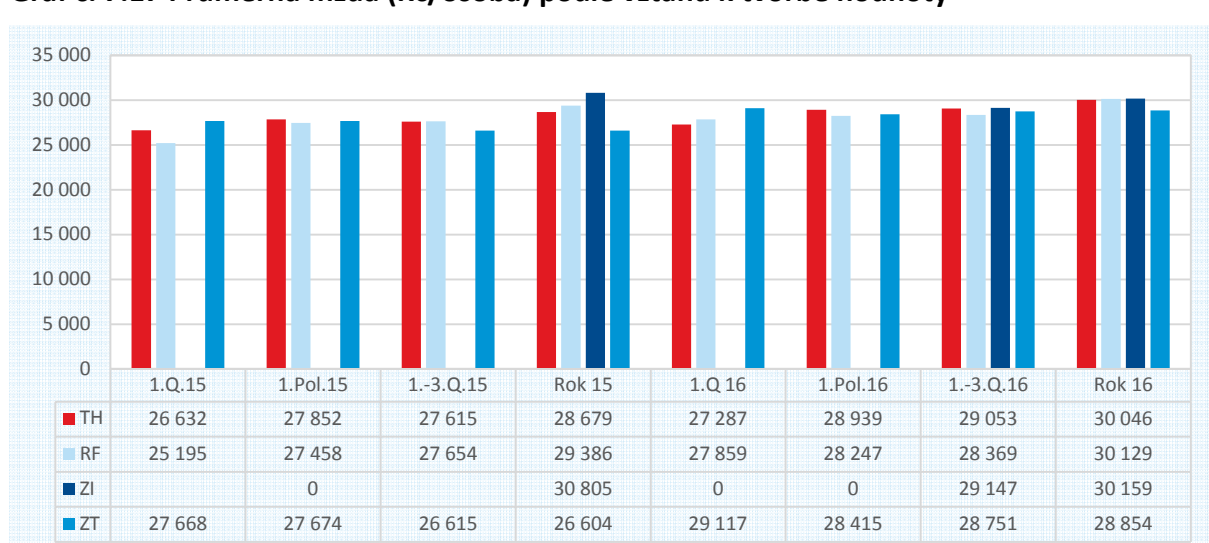
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

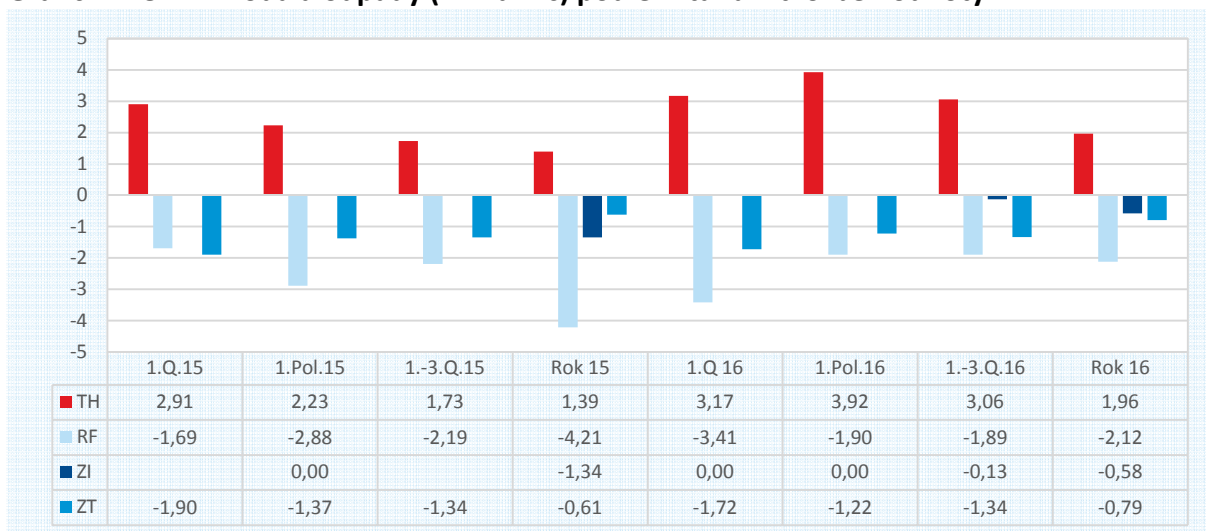
Graf č. 7.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.18 EVA voda a odpady (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



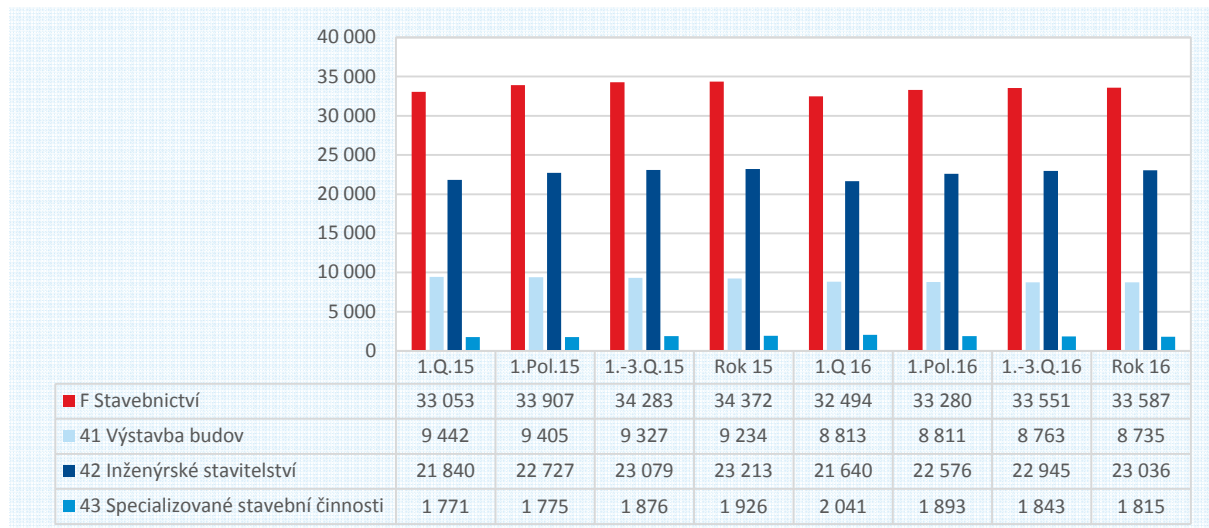
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

8. STAVEBNICTVÍ

8.1 Základní charakteristika

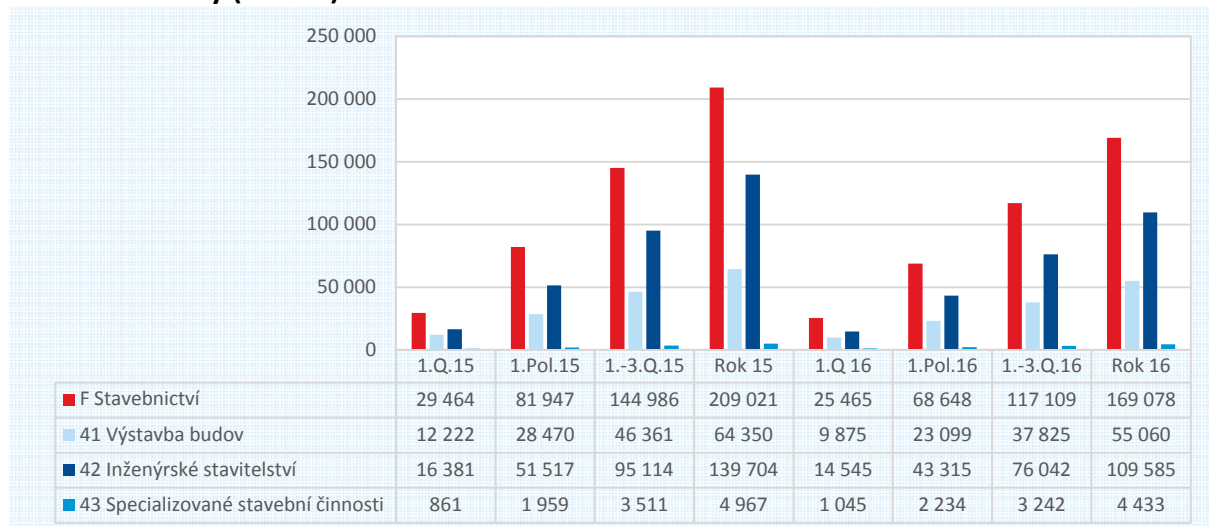
V grafech č. 8.1 až 8.5 jsou základní charakteristiky stavebnictví a jeho oborů. Počet zaměstnanců se za celou agregaci meziročně snížil o 786 a tržby se snížily o 39,9 mld. Kč a aktiva celkem se snížila o 8,5 mld. Kč. Produktivita práce meziročně klesla a průměrná mzda meziročně vzrostla.

Graf č. 8.1 Počet zaměstnanců

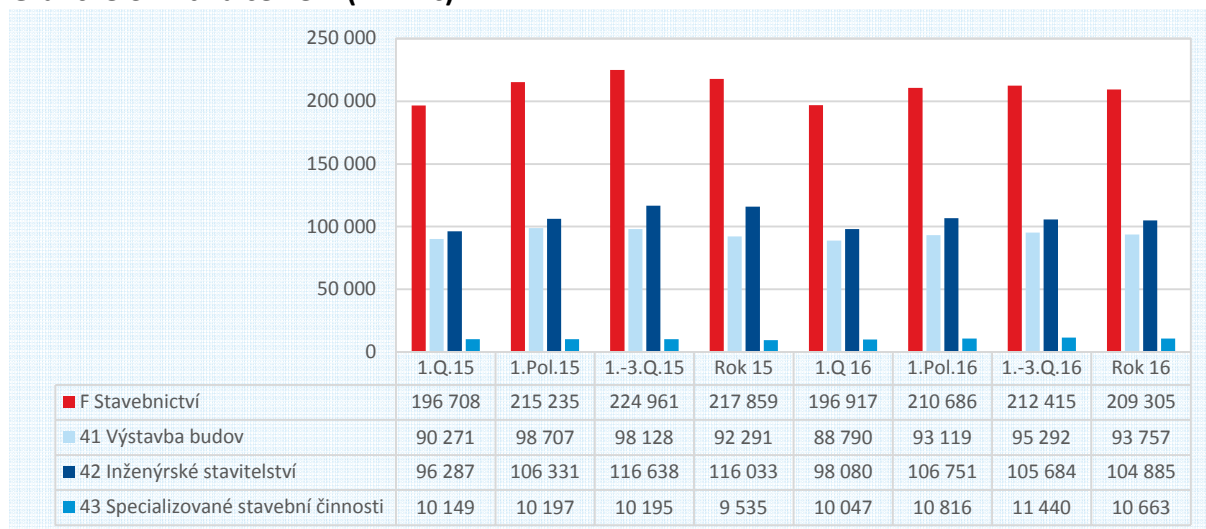


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

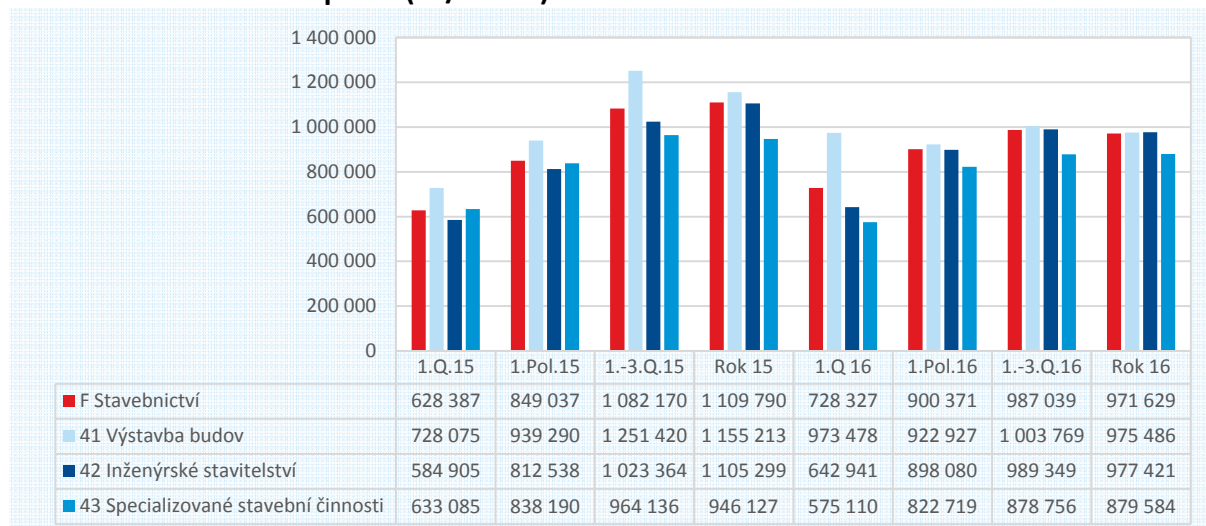
Graf č. 8.2 Tržby (mil. Kč)



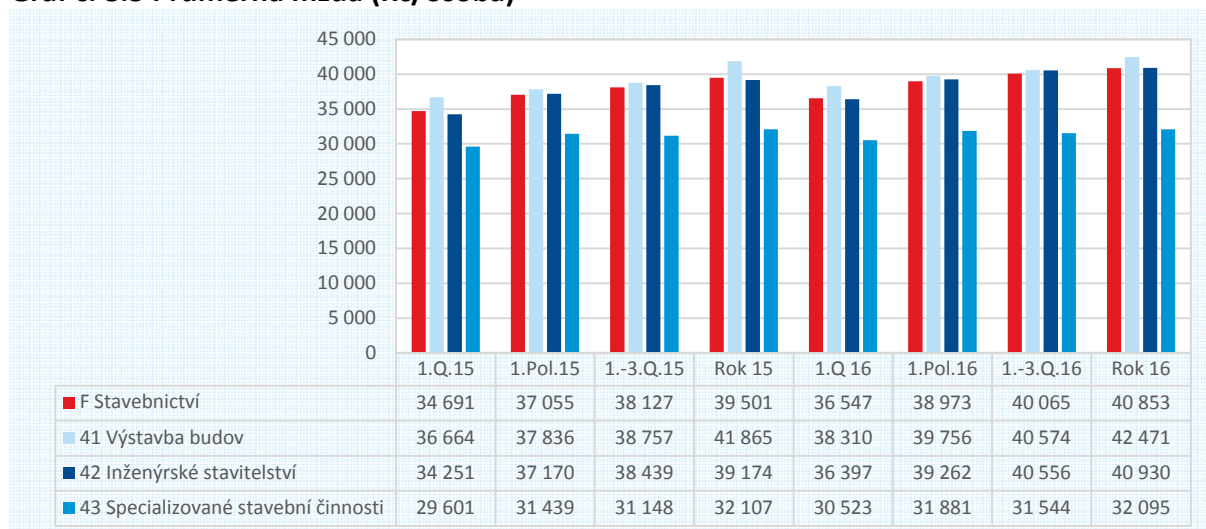
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.3 Aktiva celkem (mil. Kč)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.4 Produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

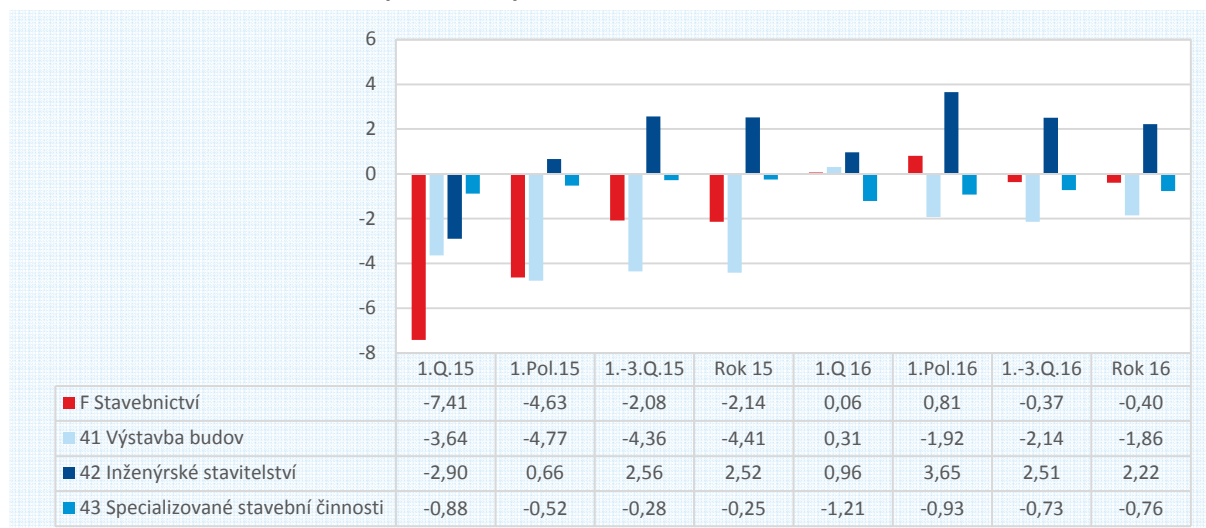
Graf č. 8.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

8.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku se meziročně zvýšila o 1,74 mld. Kč a přešla do kladné hodnoty (graf č. 8.6). Oproti vývoji většiny hlavních produkčních charakteristik byl vývoj hodnoty EVA příznivý.

Graf č. 8.6 EVA stavebnictví (v mld. Kč)



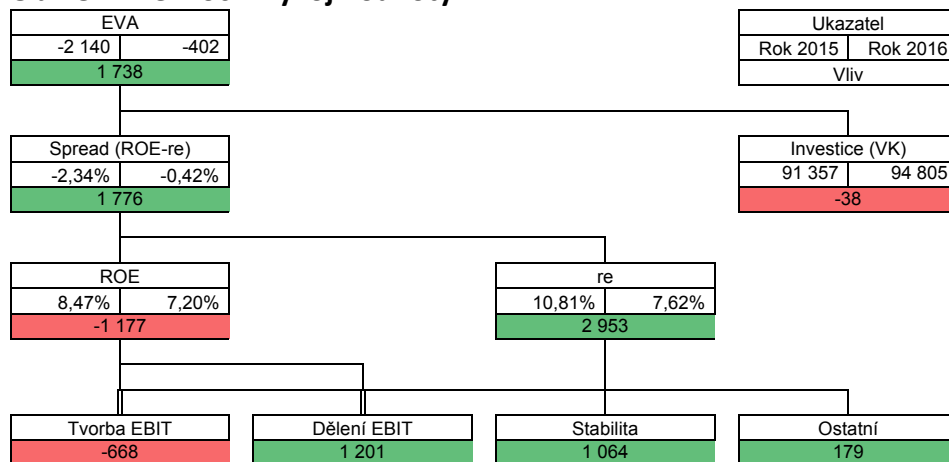
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Pyramidový rozklad (Obr. 8.1) dokládá příznivý meziroční vývoj hodnoty EVA, kdy ze záporné hodnoty -2,1 mld. Kč se přiblížila k lepší hodnotě -0,4 mld. Kč. Tento příznivý vývoj byl dán zvýšením spreadu (1,8 mld. Kč), především v důsledku poklesu rizika (2,9 mld. Kč).

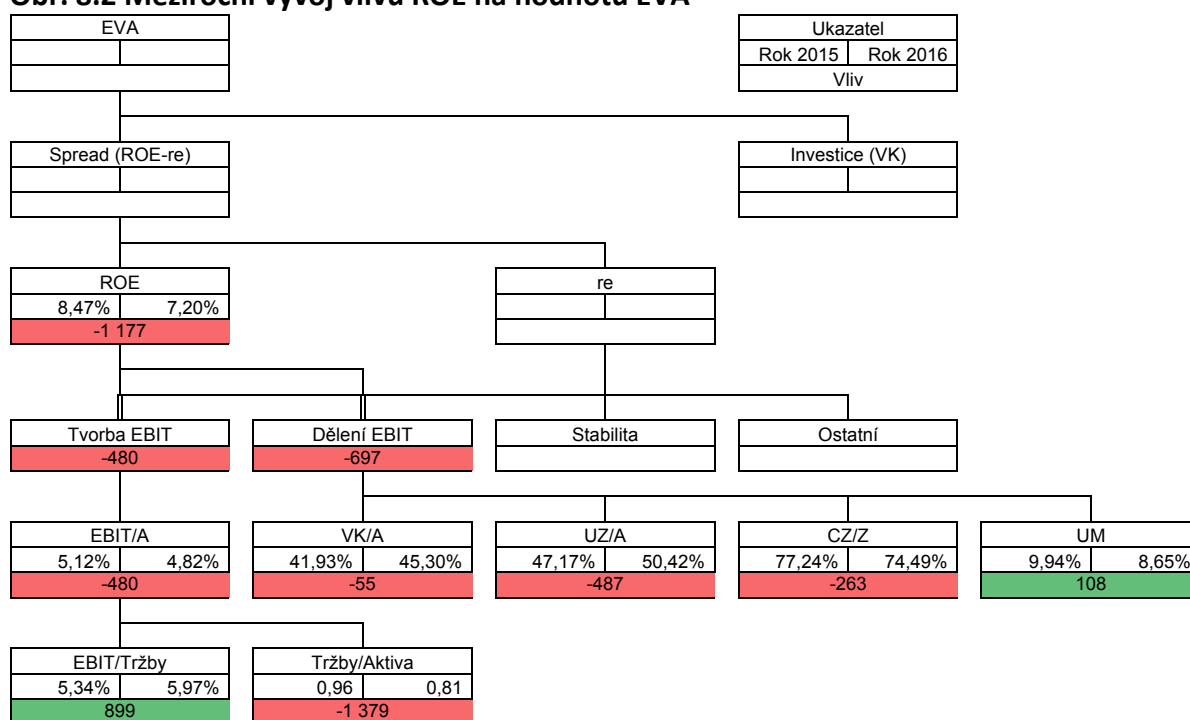
Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný pozitivní vliv faktorů Tvorby EBIT a Stability. Negativně působily pouze faktory Tvorby EBIT.

V rámci vývoje ROE (Obr. 8.2) byl hlavní příčinou pokles všech faktorů mimo nárůstu hodnoty marže (EBIT/Tržby) a poklesu úrokové míry. U alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 8.3) negativně působil pouze vývoj podnikatelského rizika.

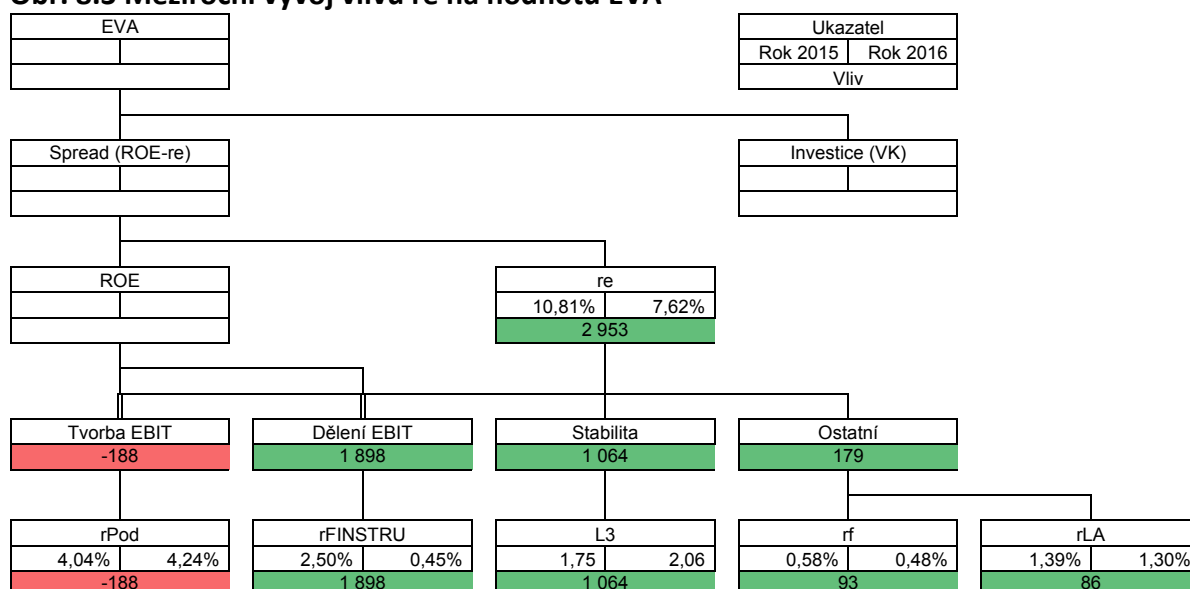
Obr. 8.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 8.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 8.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

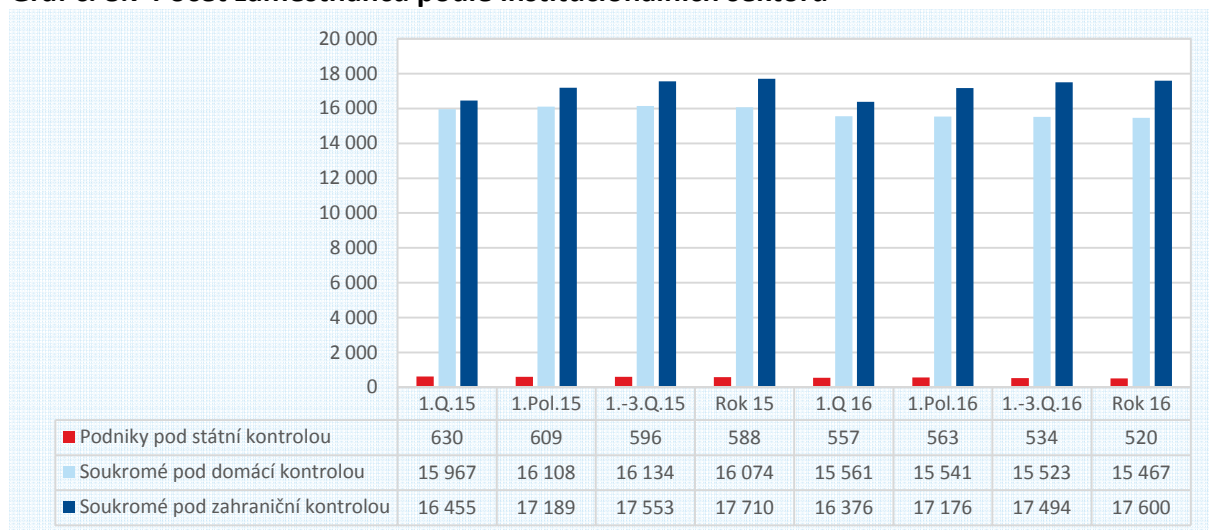
8.3 Institucionální sektory

Stavebnictví je prakticky rozděleno mezi soukromé podniky pod zahraniční kontrolou a domácí kontrolou. Podniky pod státní kontrolou jsou nevýznamné (grafy č. 8.7 až 8.9). V produktivitě práce dosahují nejvyšších hodnot soukromé podniky pod domácí kontrolou, v meziročním vývoji se nejvíce zlepšily podniky pod státní kontrolou (graf č. 8.10). Průměrné mzdy jsou nejvyšší u soukromých podniků pod zahraniční kontrolou (graf č. 8.11).

8. STAVEBNICTVÍ

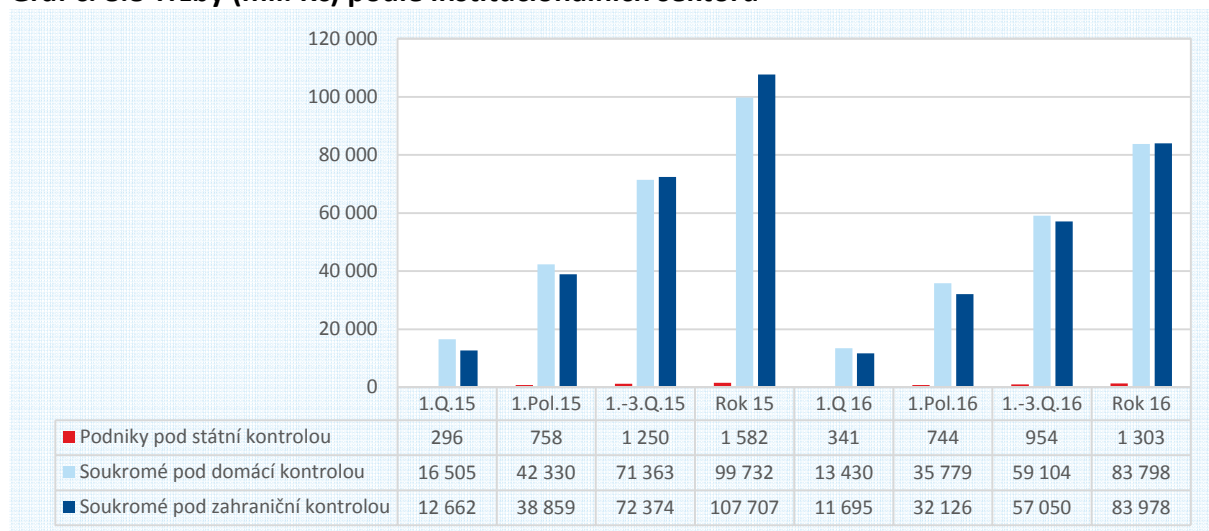
V pohledu na vývoj hodnoty EVA se meziročně zlepšily všechny institucionální sektory. Do kladných hodnot v 1. polovině roku 2016 se však dostaly jen soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (graf č. 8.12).

Graf č. 8.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

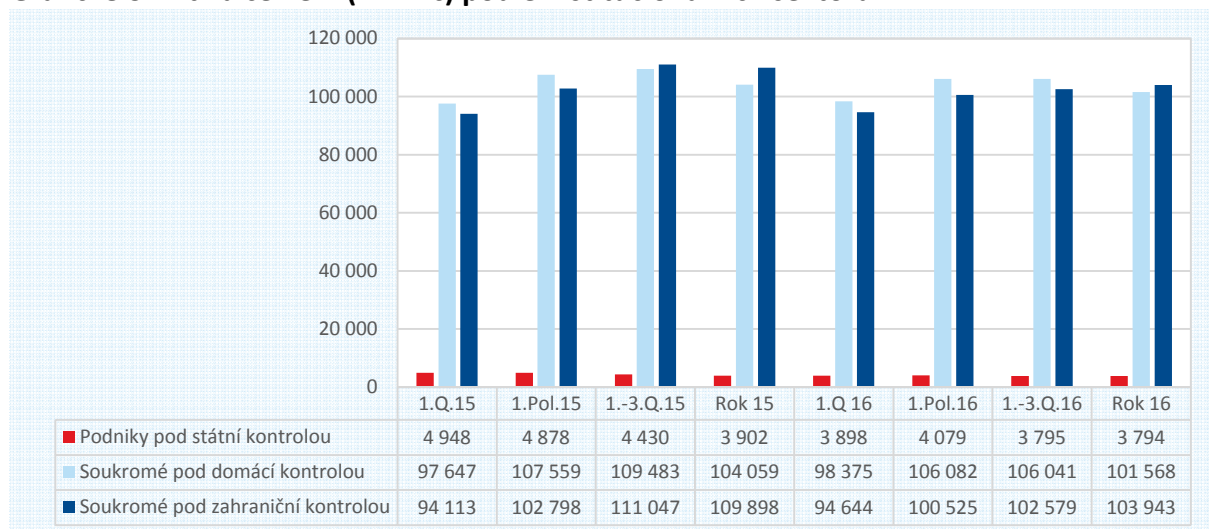


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

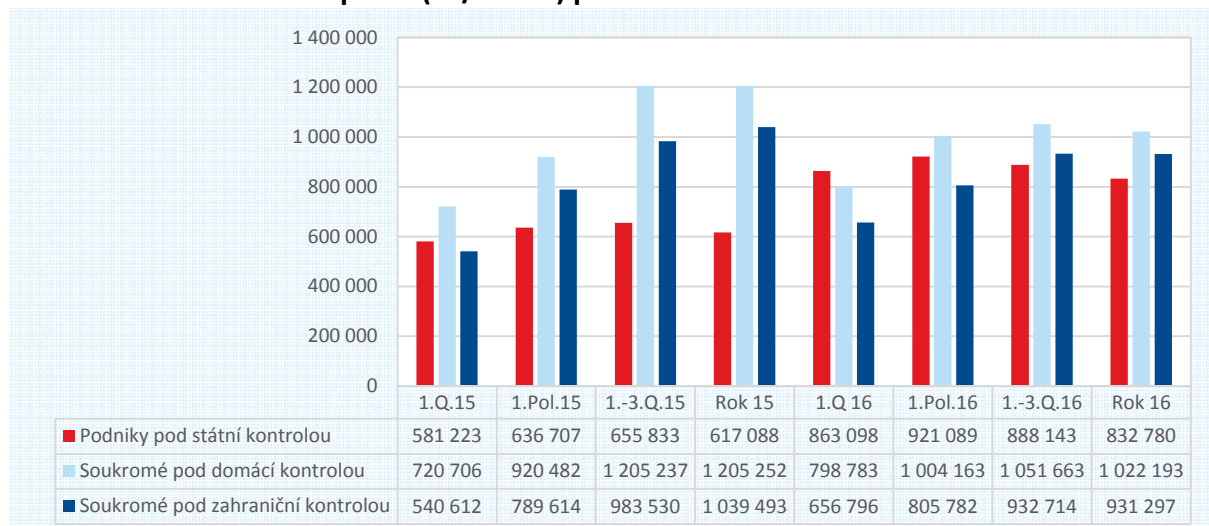
Graf č. 8.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů



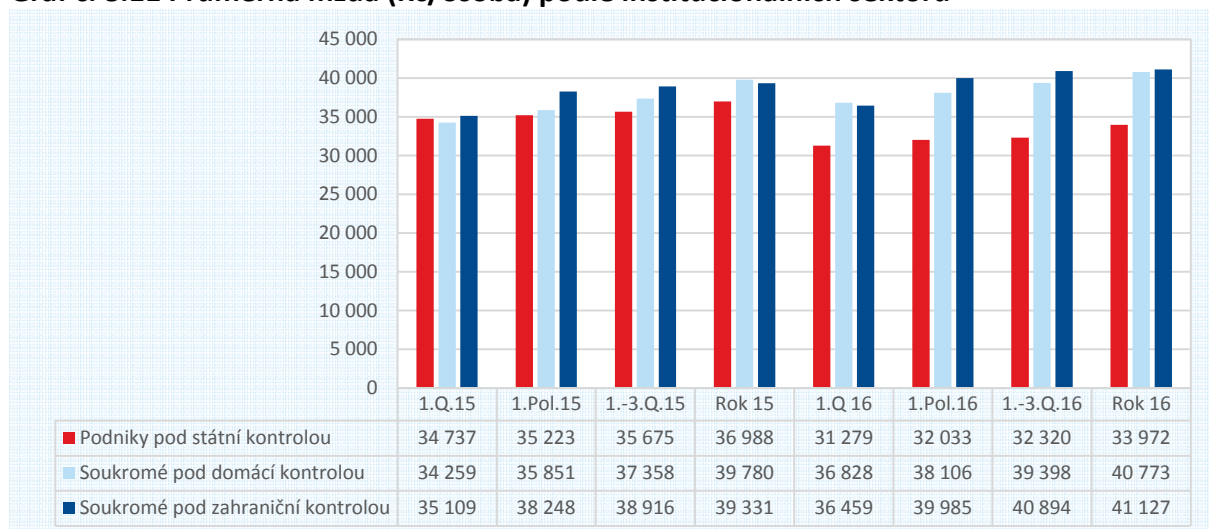
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

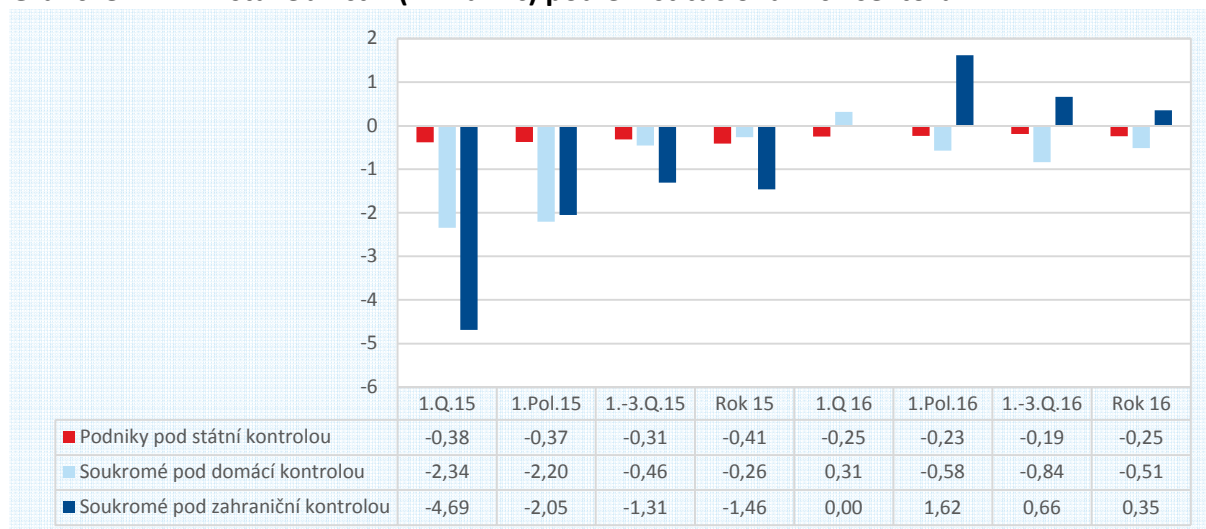
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

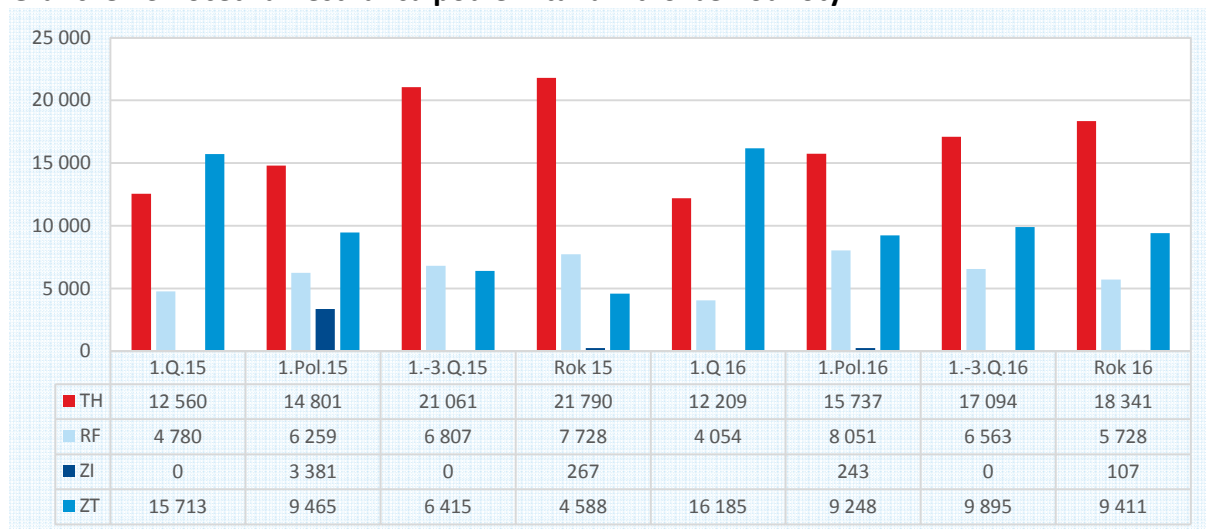
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.12 EVA stavebnictví (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

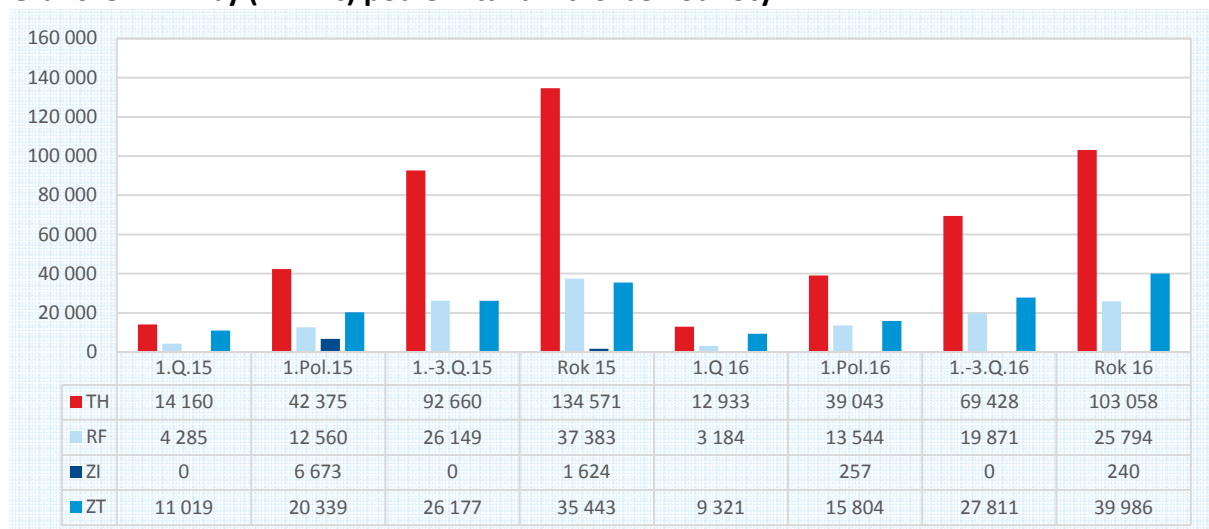
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

8.4 Kategorie tvorby hodnoty

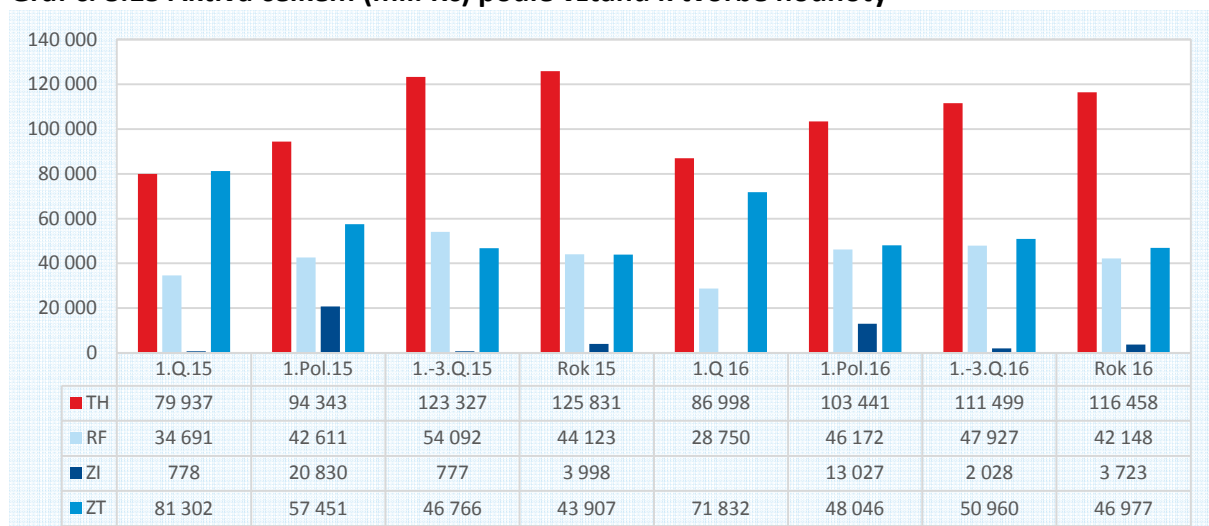
V pohledu na podniky podle tvorby hodnoty je nejvýznamnější I. skupina, tj. podniky tvořící hodnotu pro své majitele (grafy č. 8.13 až 8.17). Podniky z I. skupiny jsou nejlepší ve všech ukazatelích. Tvorba ekonomického zisku se meziročně zlepšila ve všech skupinách (graf č. 8.18) až na skupinu ZT.

Graf č. 8.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

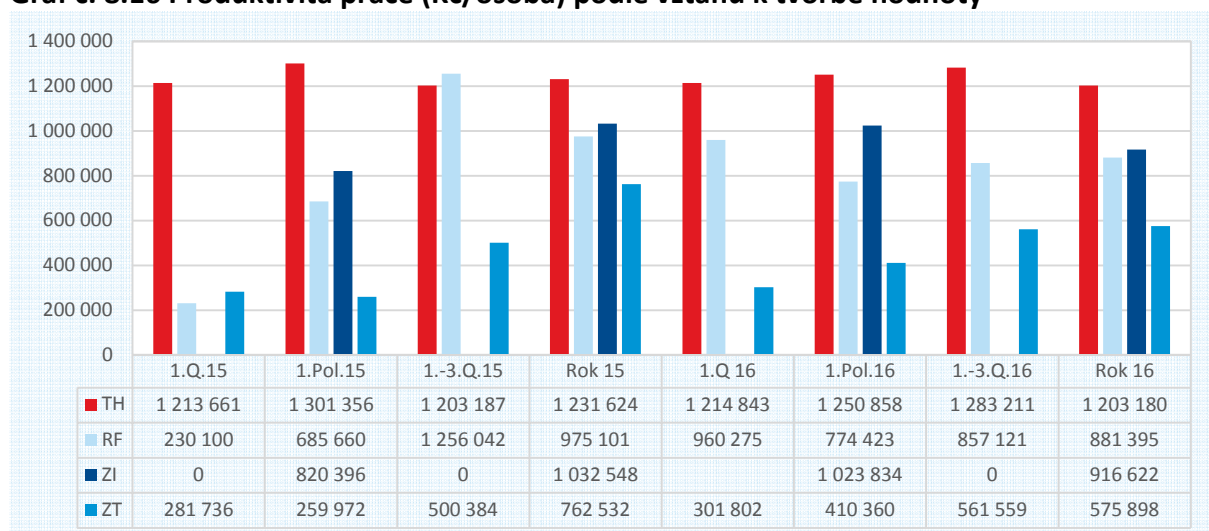
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

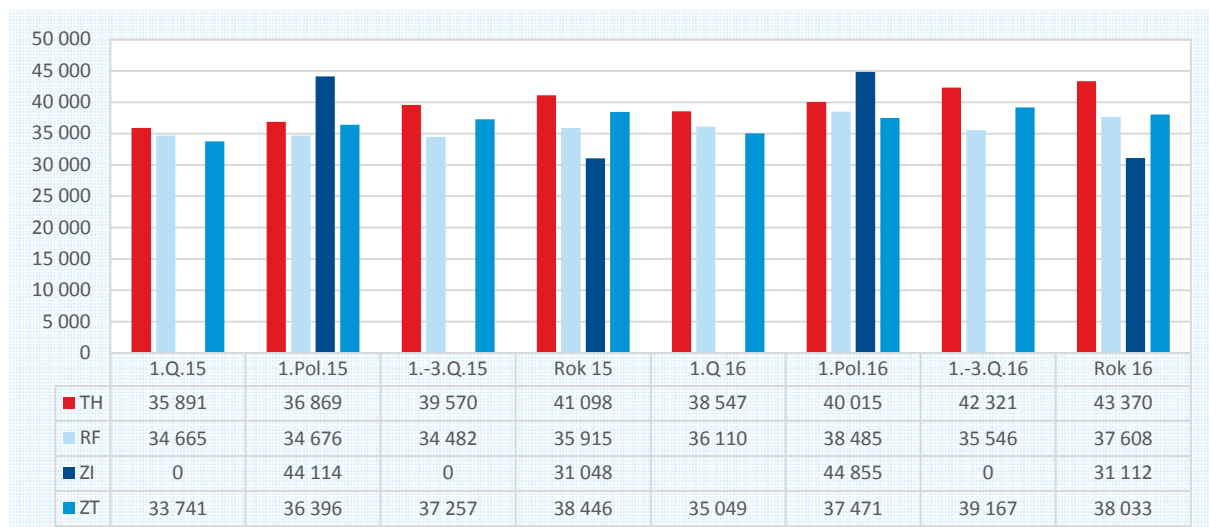
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

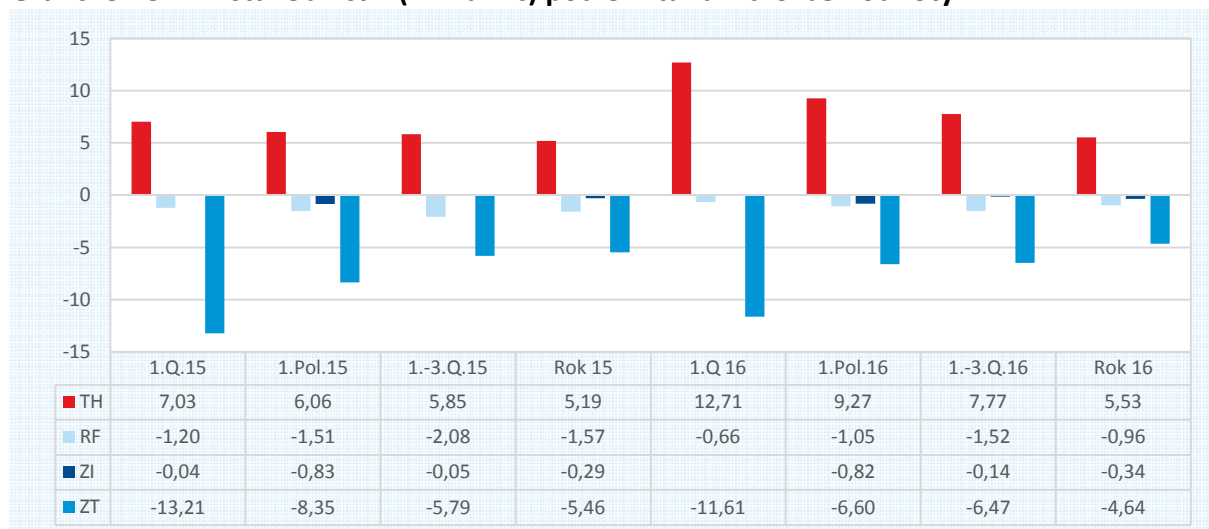
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.18 EVA stavebnictví (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

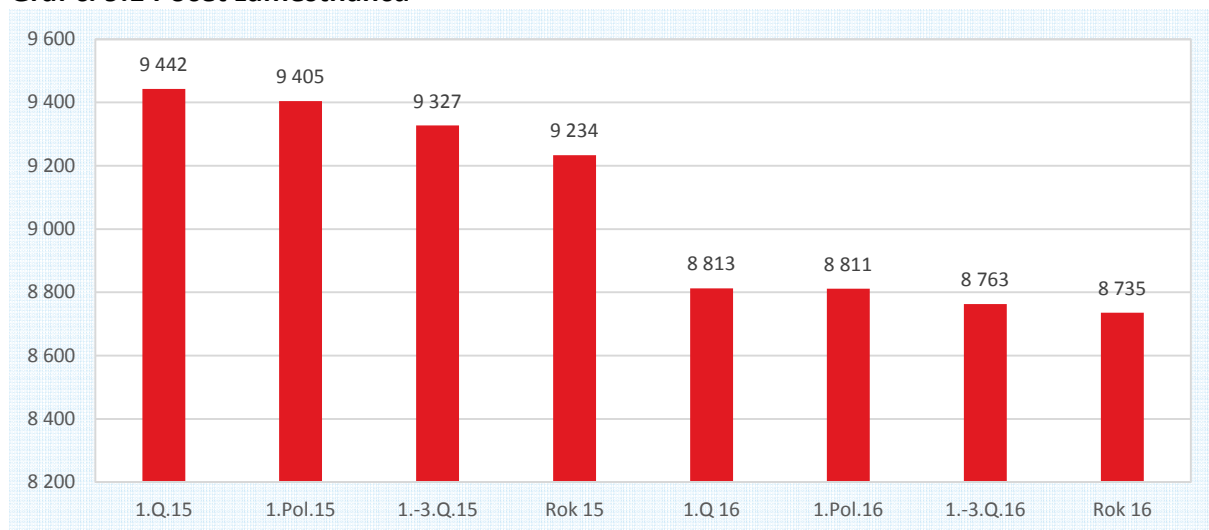
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

9. VÝSTAVBA BUDOV

9.1 Základní charakteristika

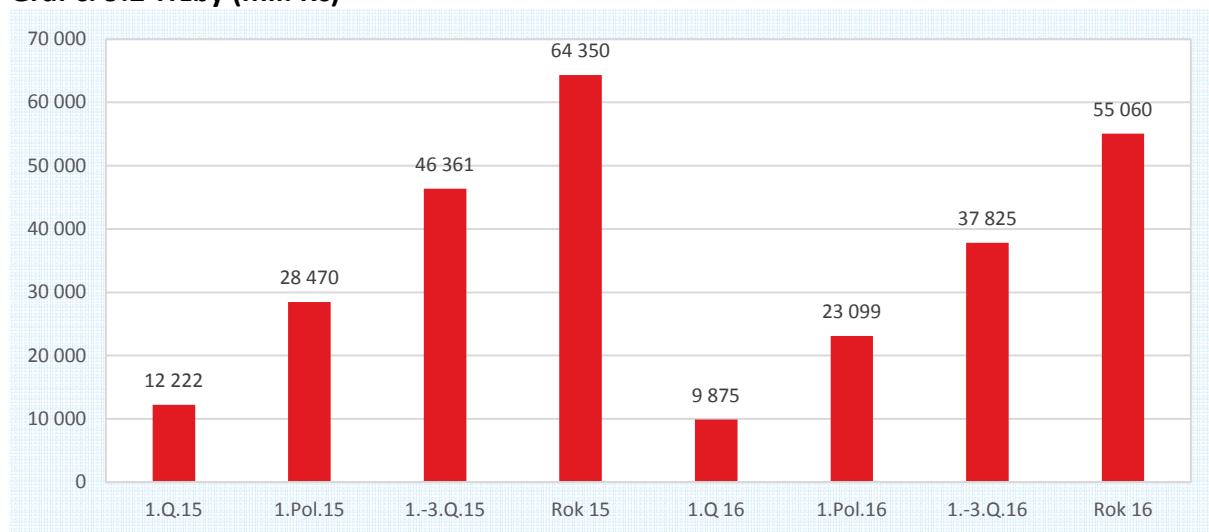
Charakteristika výstavby budov je v grafech č. 9.1 až 9.5. Všechny zkoumané ukazatele meziročně klesly, kromě stavu aktiv a průměrné mzdy.

Graf č. 9.1 Počet zaměstnanců



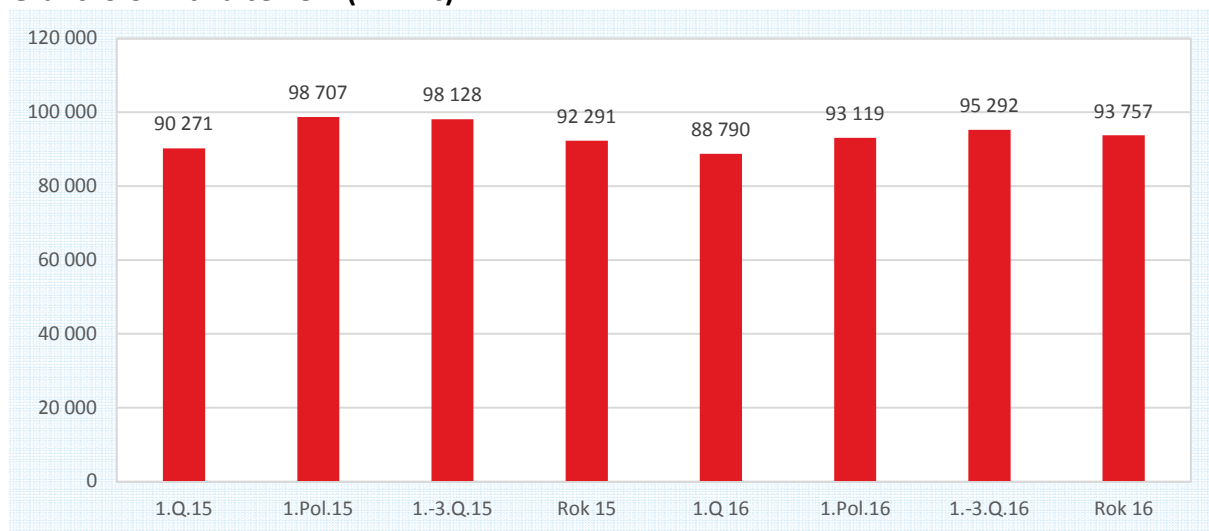
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.2 Tržby (mil. Kč)



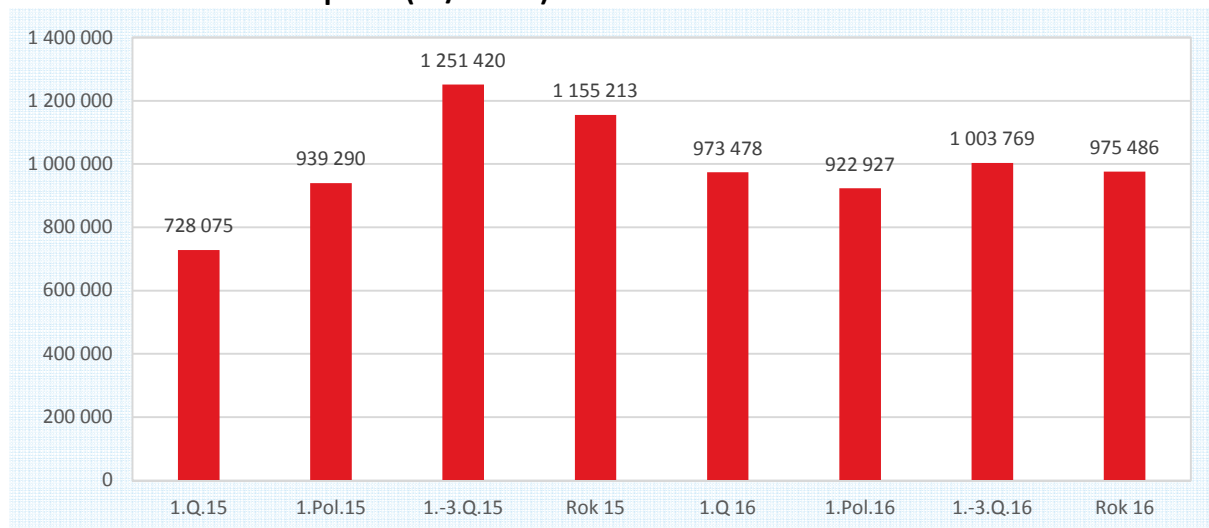
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



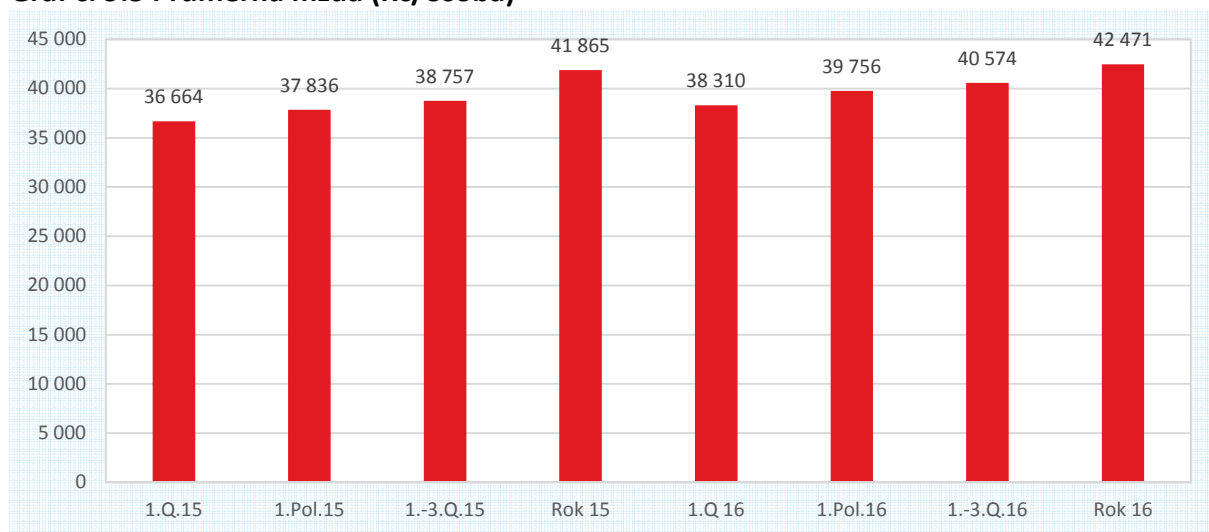
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

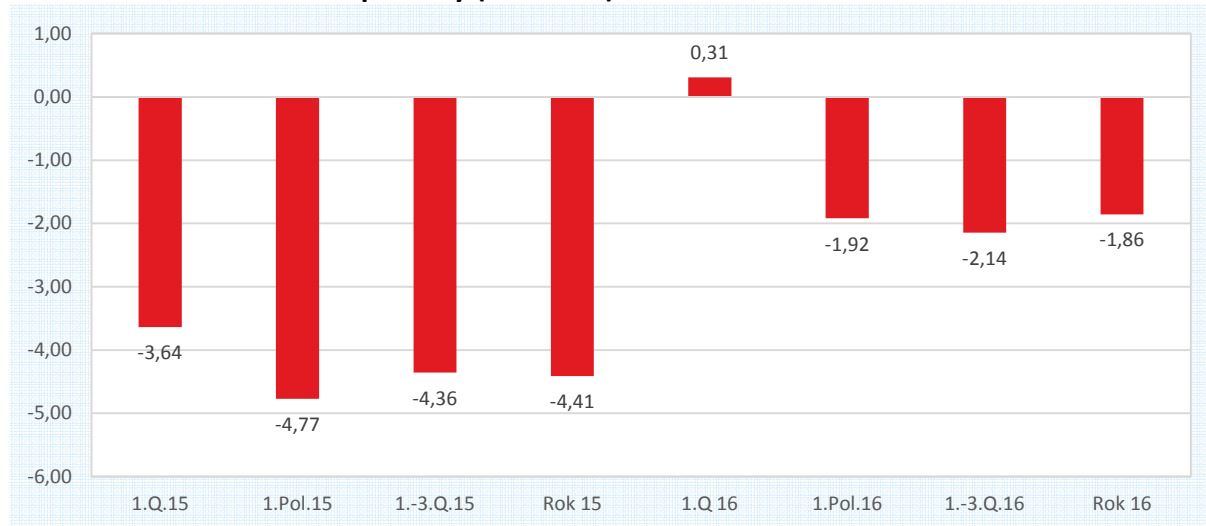


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

9.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku se meziročně zvýšila o 2,55 mld. Kč, ovšem dosažená hodnota EVA je stále záporná (graf č. 9.6). Odvětví stále netvoří hodnotu pro své majitele.

Graf č. 9.6 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Pyramidový rozklad (Obr. 9.1) ukazuje vliv změn jednotlivých ukazatelů na vývoj hodnoty EVA. Vše působilo pozitivně až na investici, tj. výši zainvestovaného vlastního kapitálu.

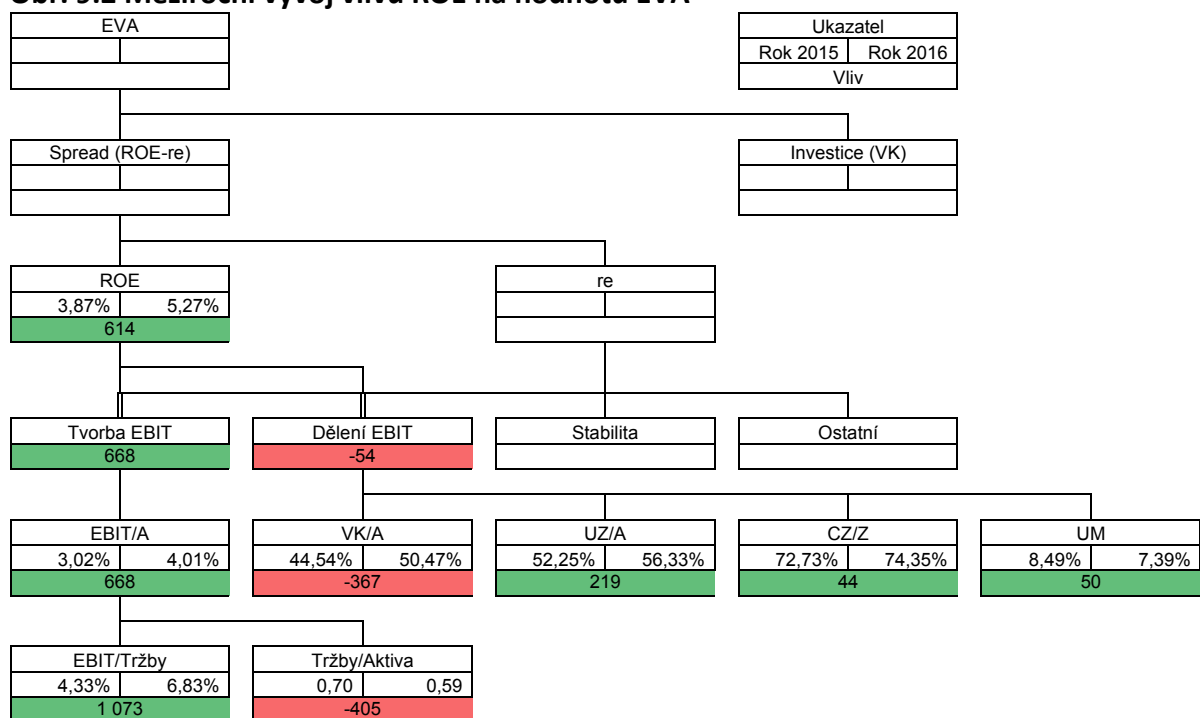
Na spodním patře pyramidového rozkladu je nejvýznamnější vliv faktorů Tvorby EBIT, Stability a Dělení EBIT.

Vliv vývoje ROE (Obr. 9.2) byl pozitivní, a to především díky nárůstu hodnoty marže, tj. EBIT/Tržby (1,1 mld. Kč). Hlavní negativní vliv měl obrát aktiv (-0,4 mld. Kč) a navýšení hodnoty VK/Aktiva, tj. negativní působení finanční páky (-0,4 mld. Kč). Na vývoj vlivu alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 9.3) působily všechny faktory pozitivně.

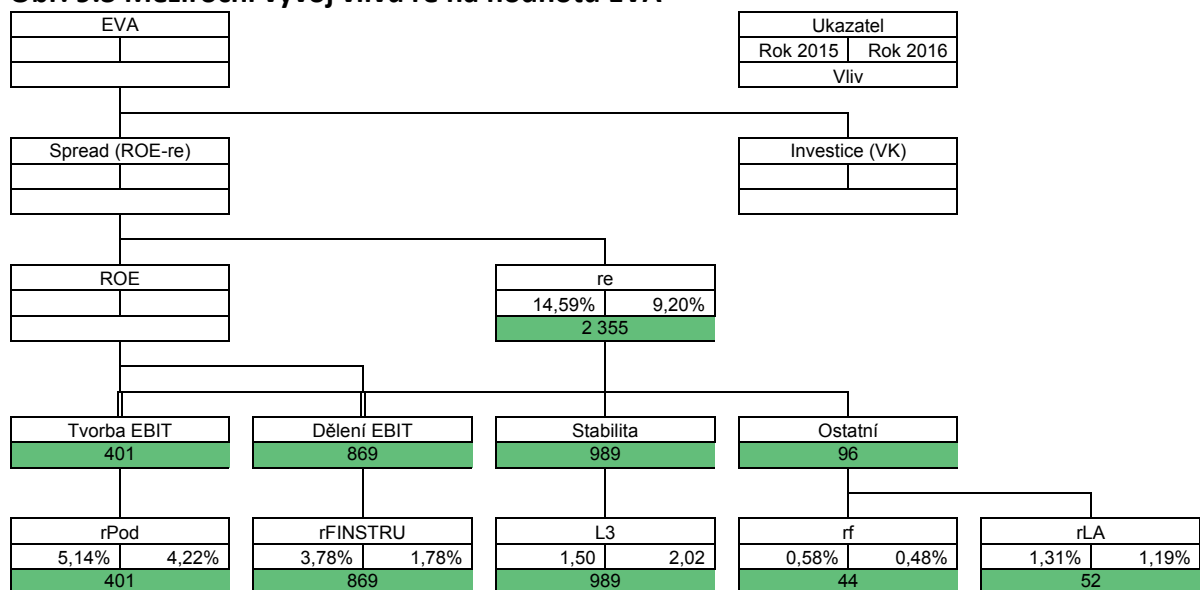
Obr. 9.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

EVA		Ukazatel	
Rok 2015	Rok 2016	Rok 2015	Rok 2016
-4 410	-1 856		
2 553		Vliv	
Spread (ROE-re)		Investice (VK)	
-10,73%	-3,92%	41 103	47 318
2 969		-416	
ROE		re	
3,87%	5,27%	14,59%	9,20%
614		2 355	
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
1 069	815	989	96

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Obr. 9.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

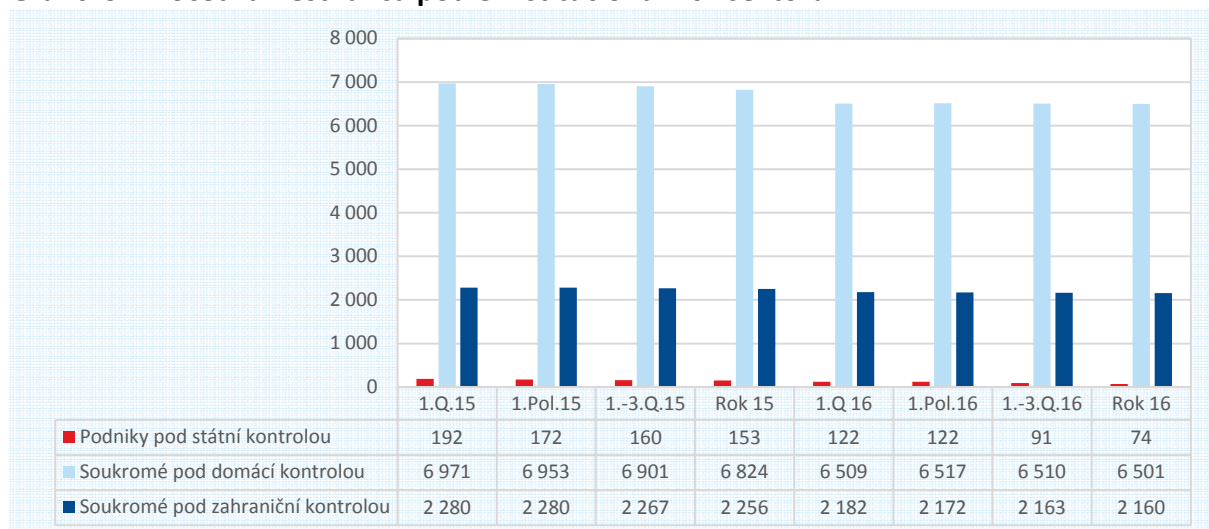
Obr. 9.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

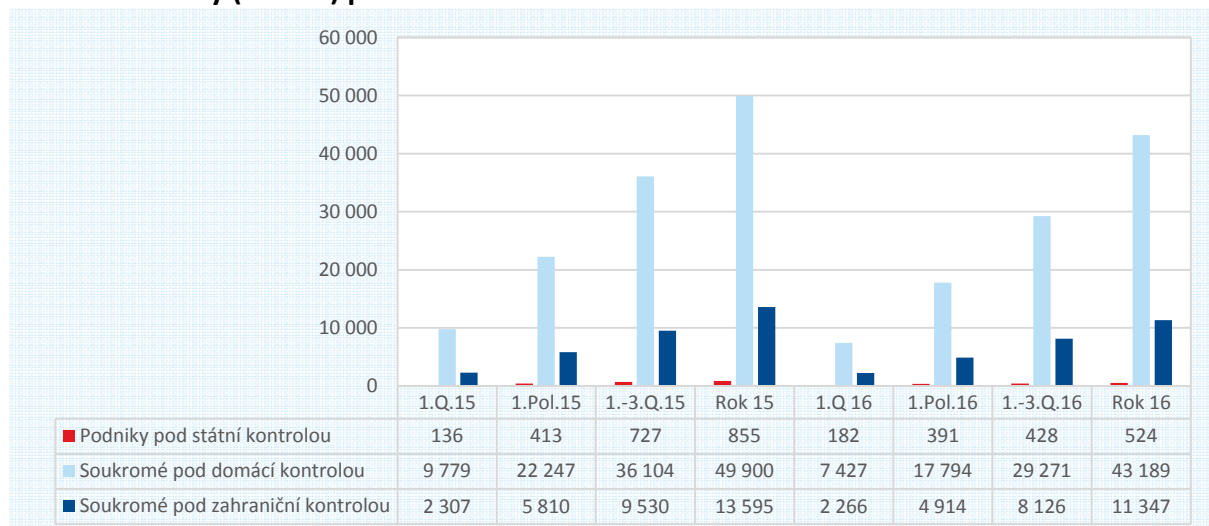
9.3 Institucionální sektory

Nejvýznamnějším institucionálním sektorem jsou soukromé podniky pod domácí kontrolou (grafy č. 9.7 až 9.9). V relativních ukazatelích - produktivitě práce a průměrné mzdě - jsou hodnoty v roce 2016 mezi sektory vyrovnané (grafy č. 9.10 a 9.11).

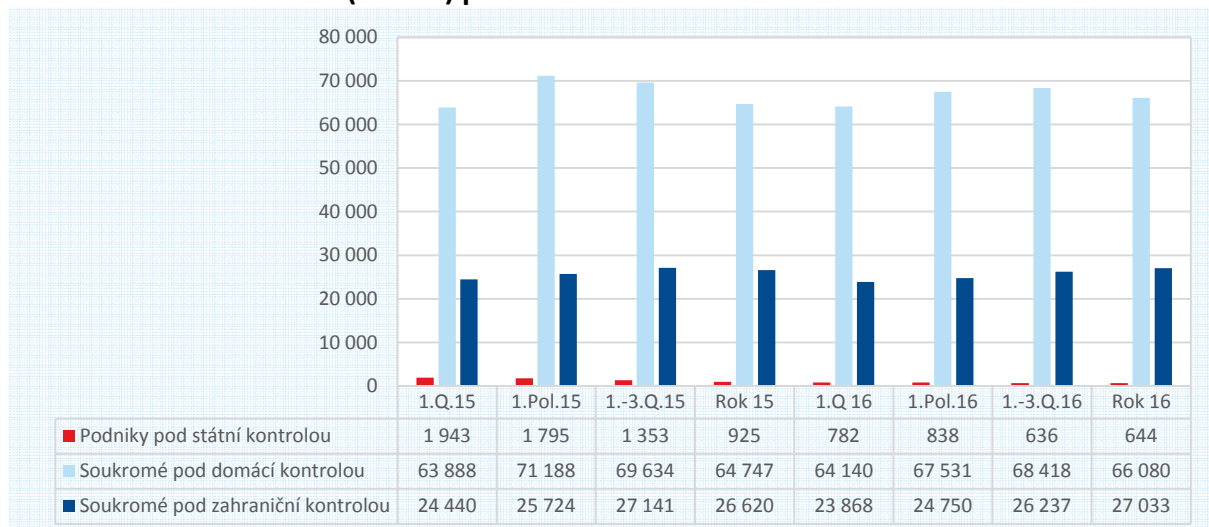
Hodnota ukazatele EVA je stále záporná ve všech institucionálních sektorech (graf č. 9.12). Hlavní pozitivní vliv měl vývoj u soukromých podniků a to zejména pod zahraniční kontrolou.

Graf č. 9.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

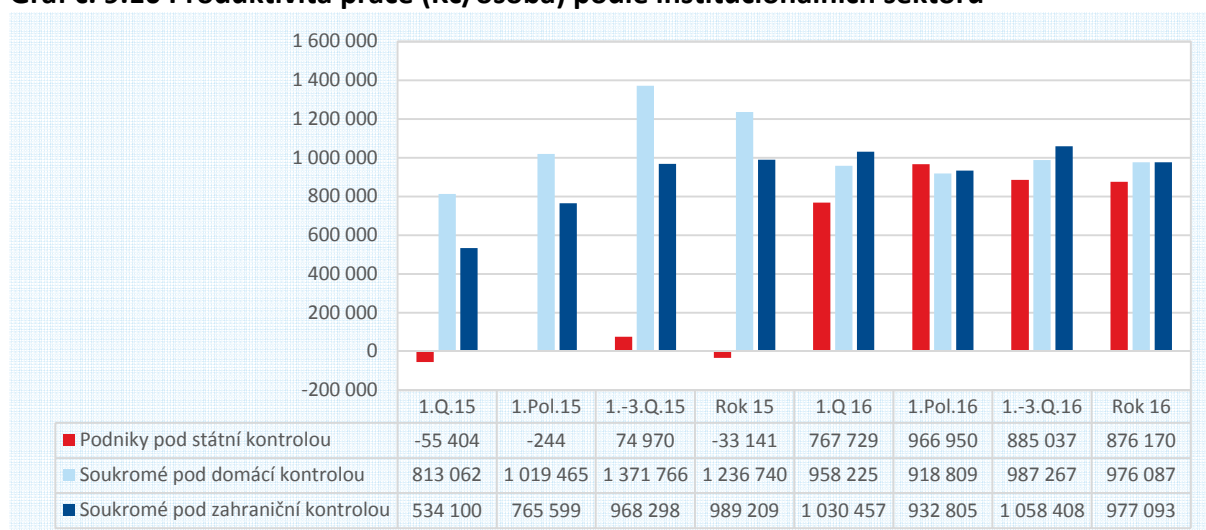
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

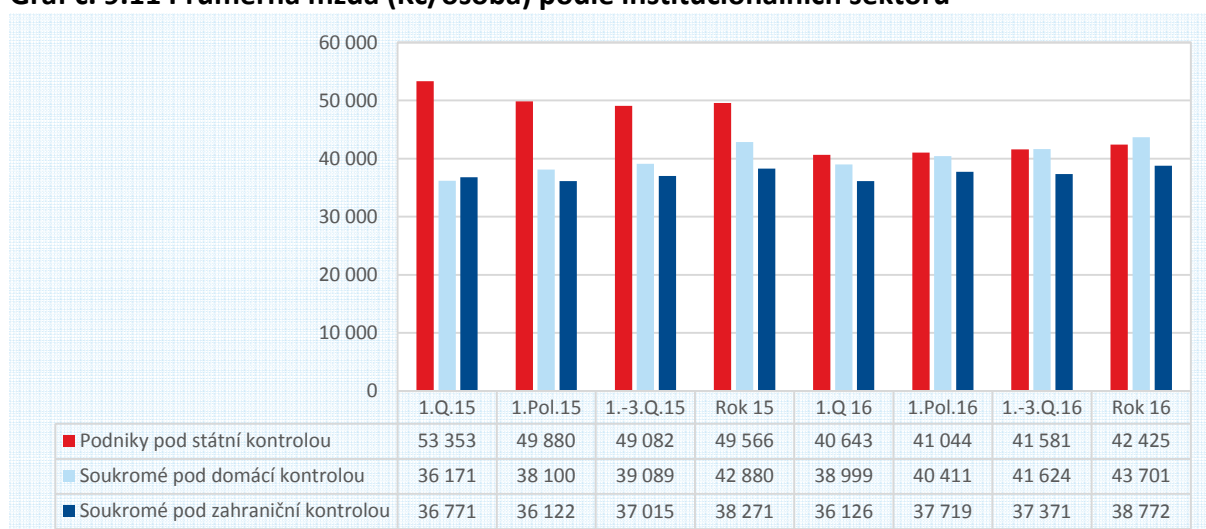
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

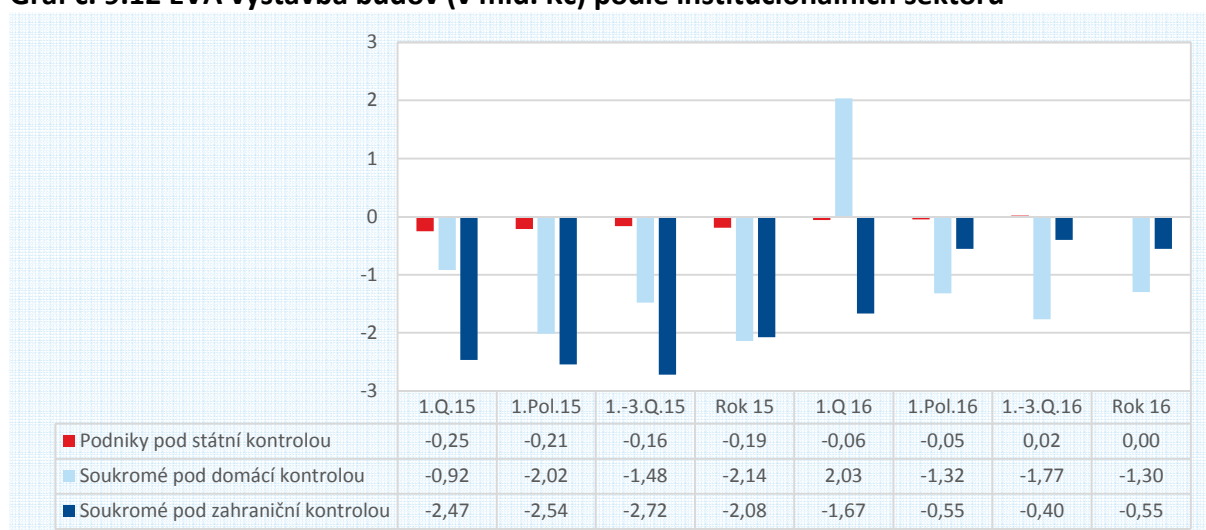
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.12 EVA výstavba budov (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

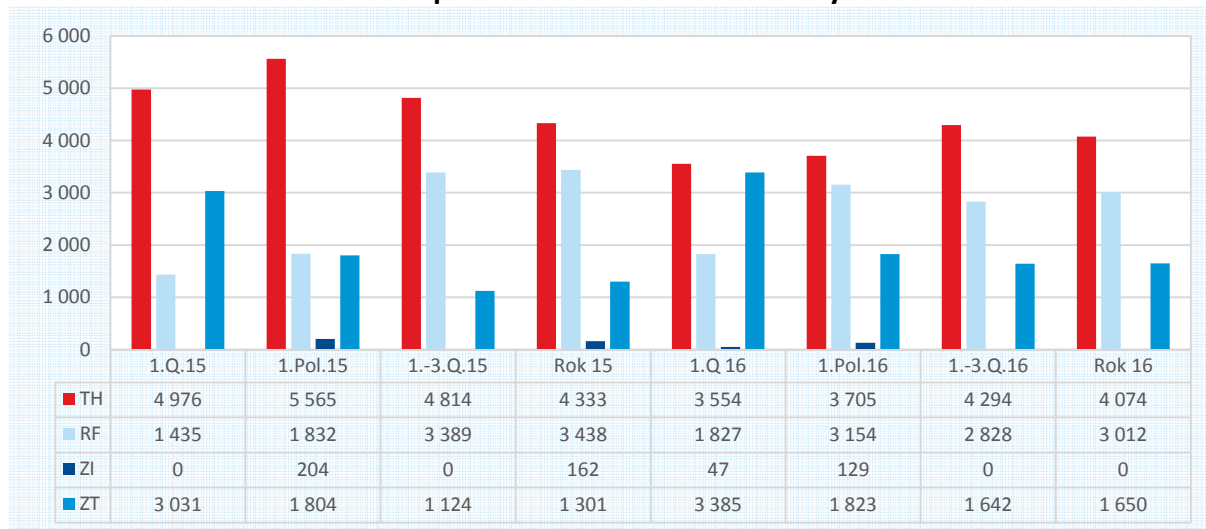
9.4 Kategorie tvorby hodnoty

Z pohledu počtu zaměstnanců, tržeb a aktiv (grafy č. 9.13 až 9.15) byly nejvýznamnější podniky z I. skupiny TH.

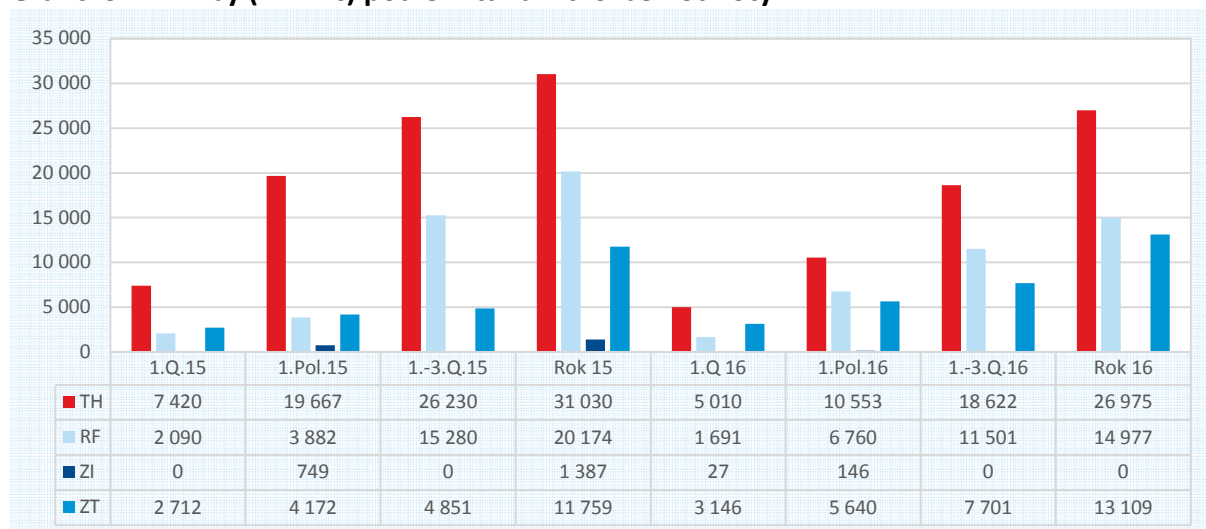
Produktivita práce velmi mírně vzrostla meziročně v I. skupině podniků a v ostatních skupinách poklesla (graf č. 9.16). U průměrné mzdy nastal největší nárůst u skupiny TH a RF a naopak ve skupině ZT výrazně poklesla (graf č. 9.17).

Hodnota EVA zaznamenala největší zvýšení u I. skupiny podniků (graf č. 9.18).

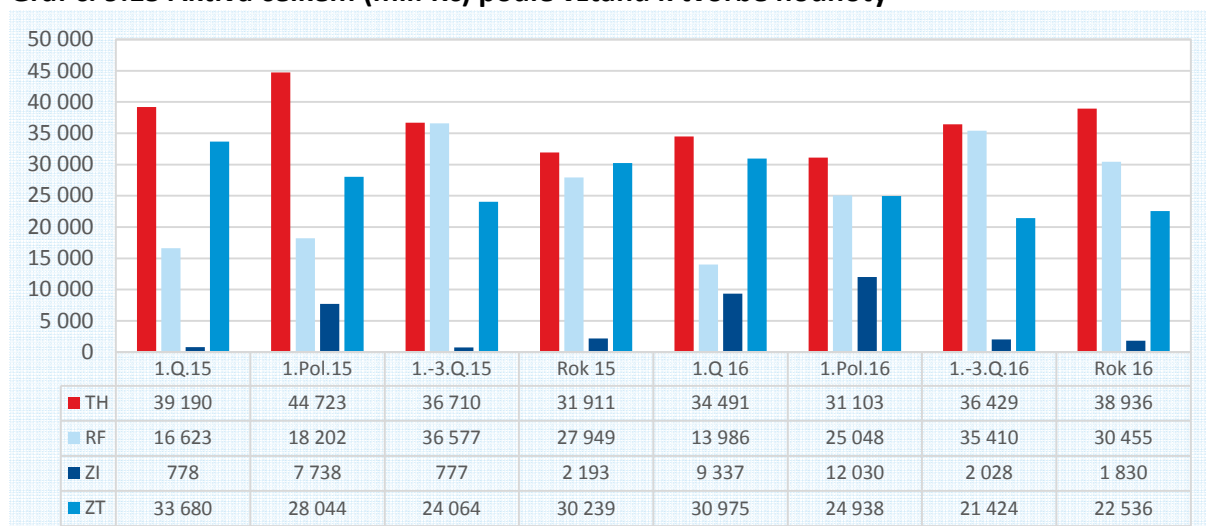
Graf č. 9.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



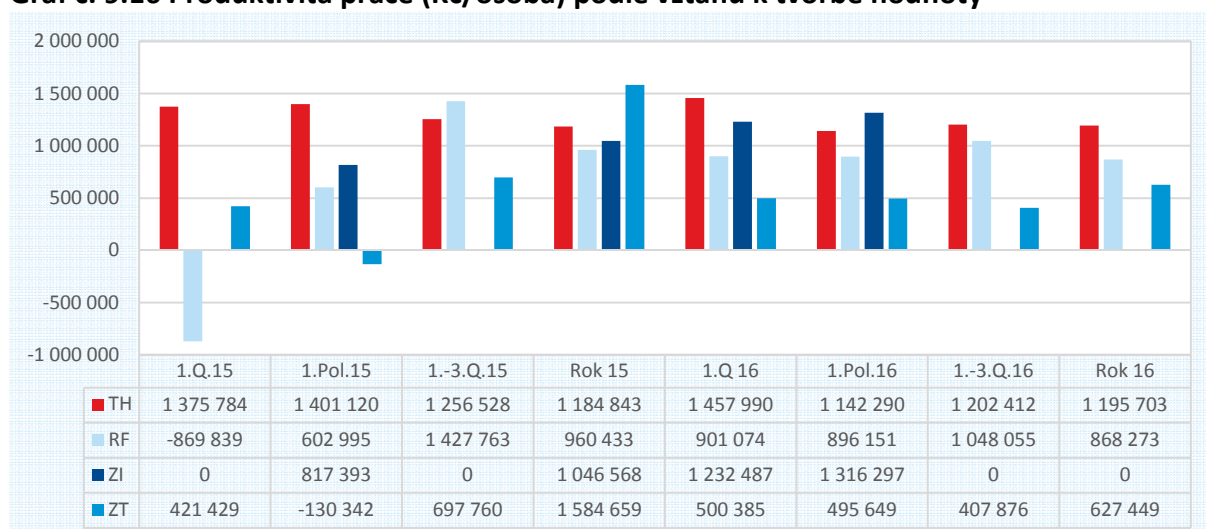
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

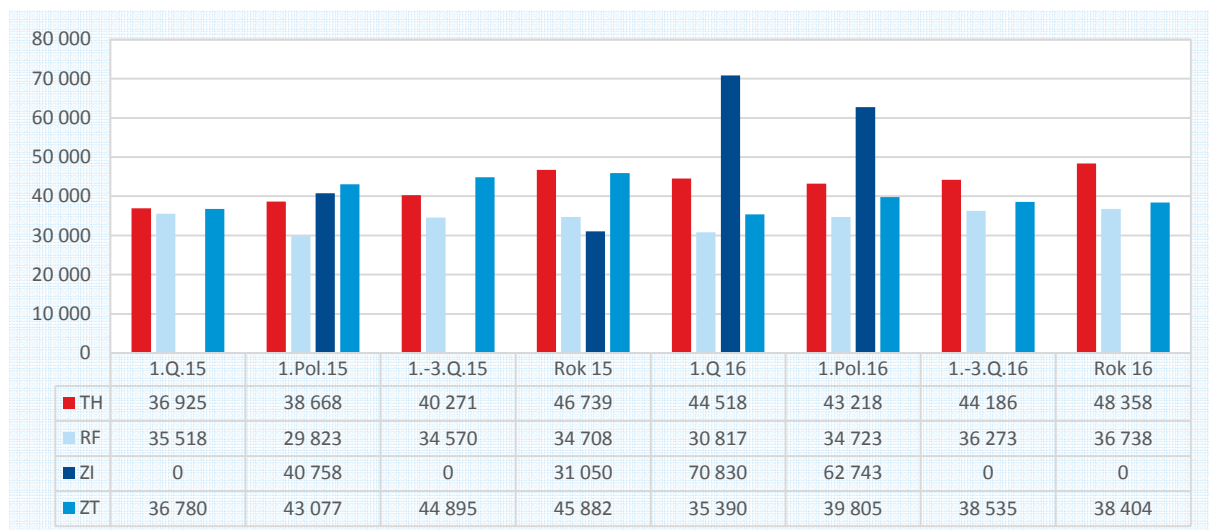
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

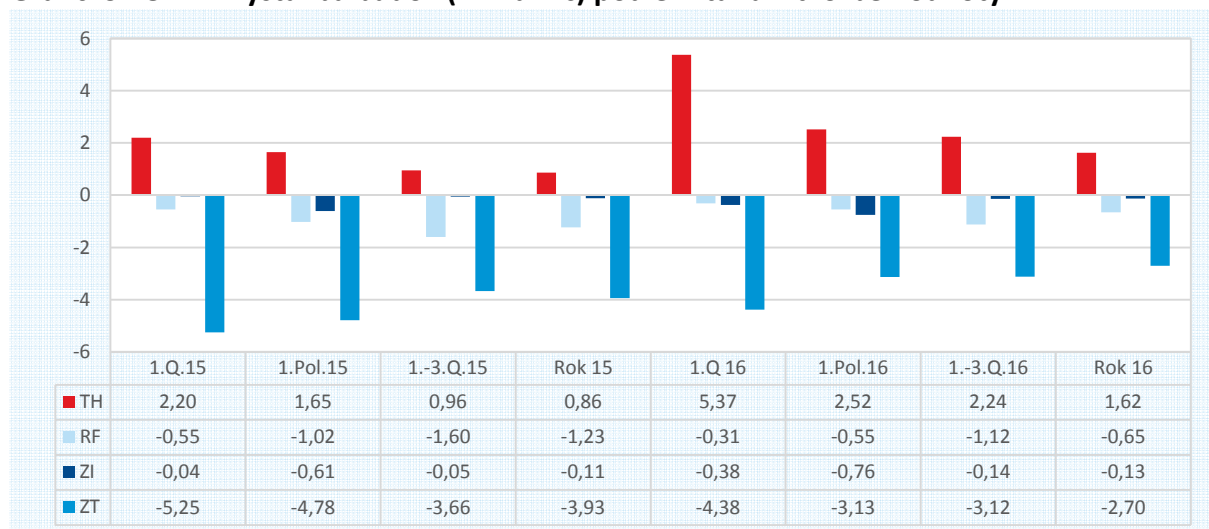
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.18 EVA výstavba budov (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

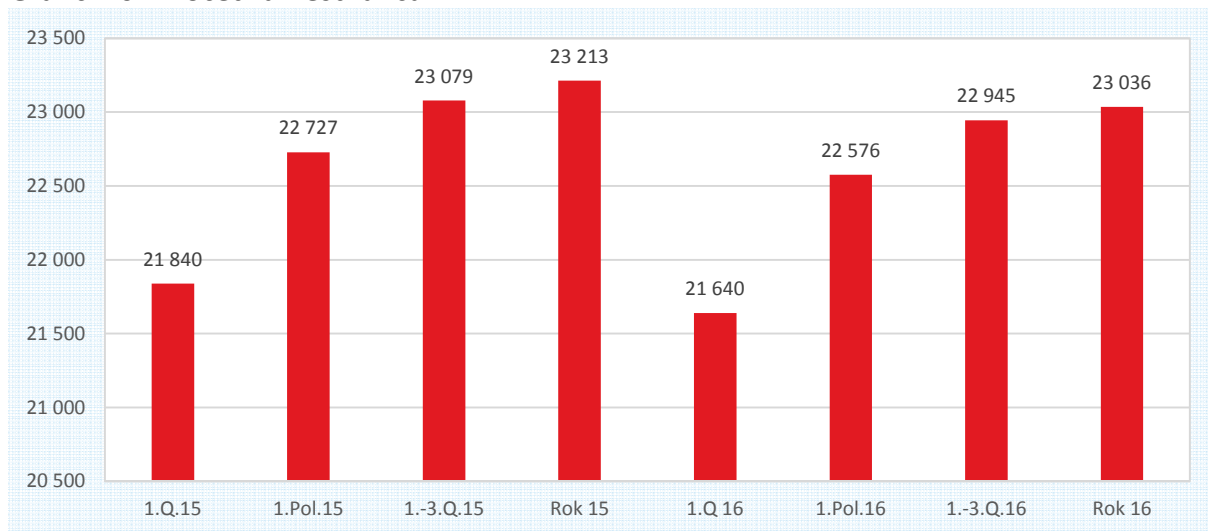
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

10. INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ

10.1 Základní charakteristika

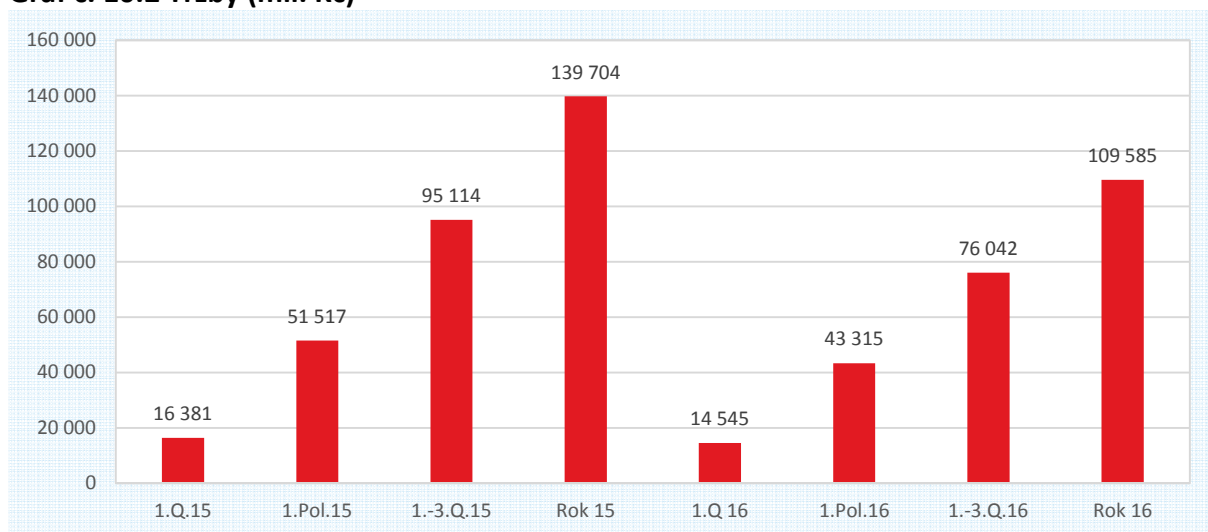
Pohled na inženýrské stavitelství je v grafech č. 10.1 až 10.3, které ukazují meziroční snížení počtu zaměstnanců, tržeb a aktiv. Produktivita práce meziročně poklesla (graf č. 10.4), při růstu průměrné mzdy (graf č. 10.5).

Graf č. 10.1 Počet zaměstnanců



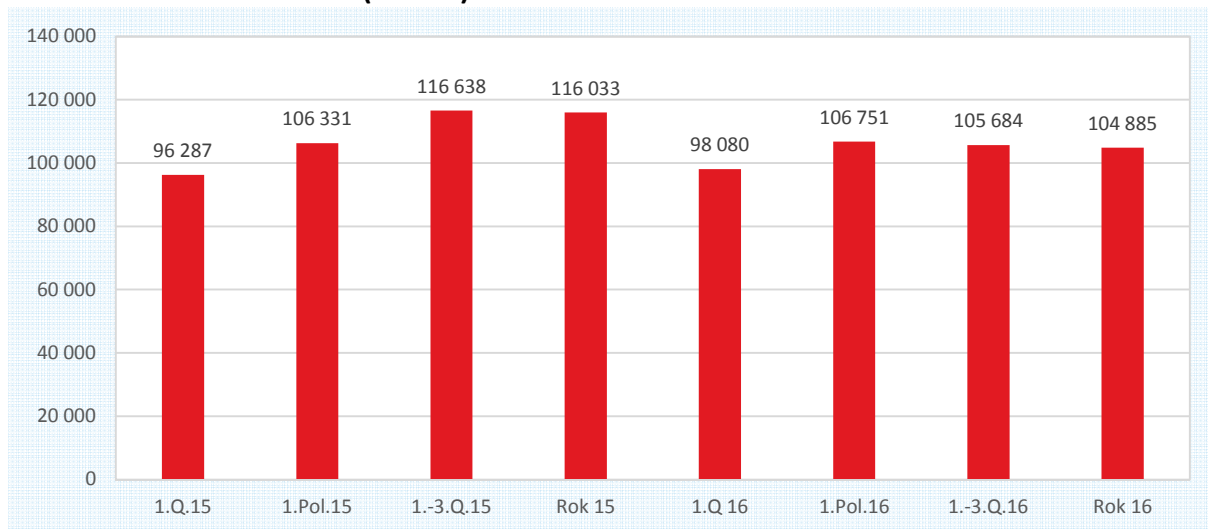
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.2 Tržby (mil. Kč)



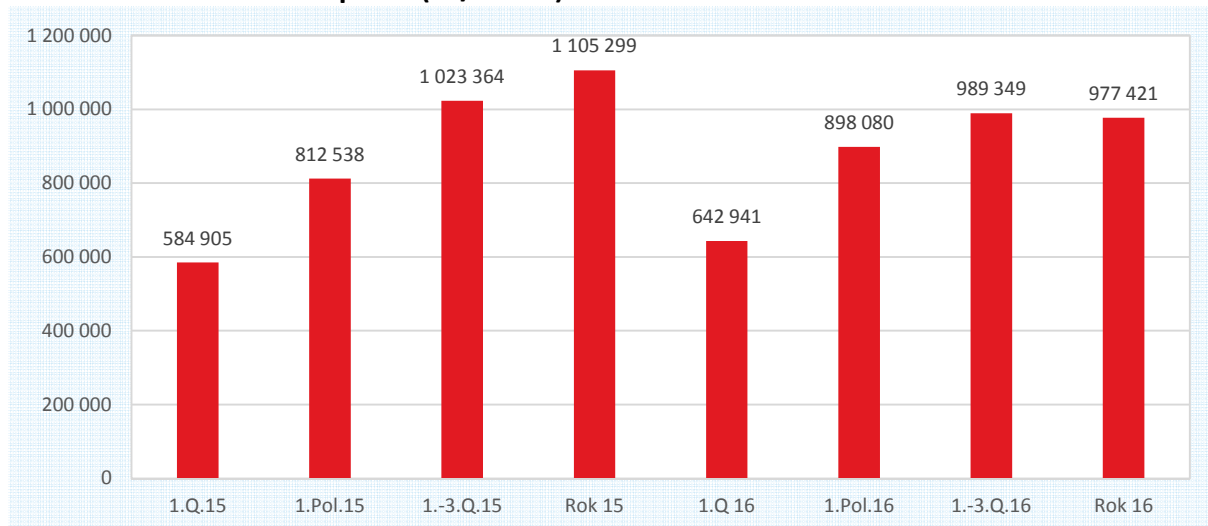
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



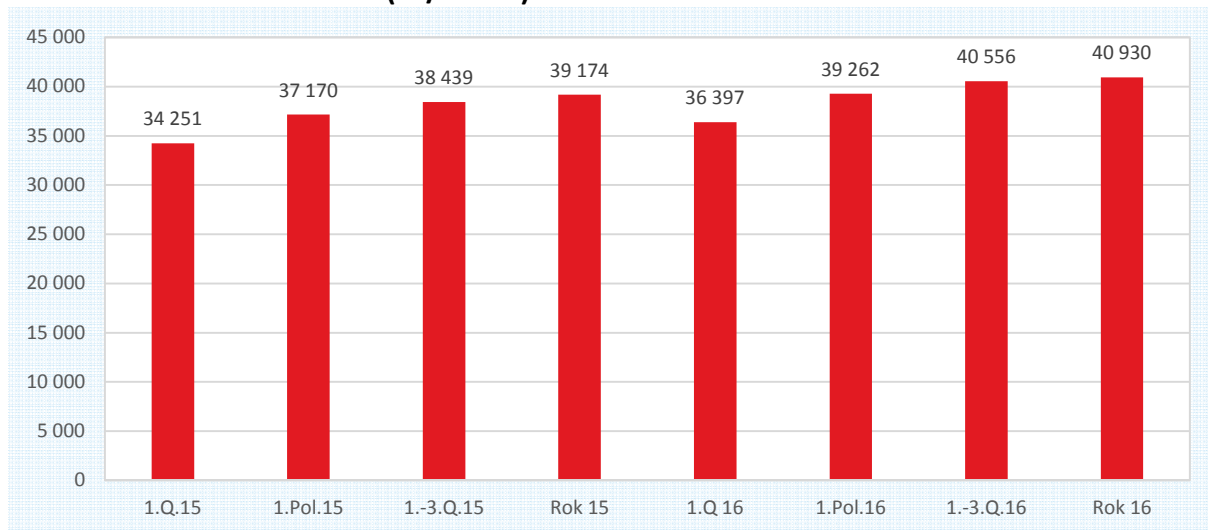
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

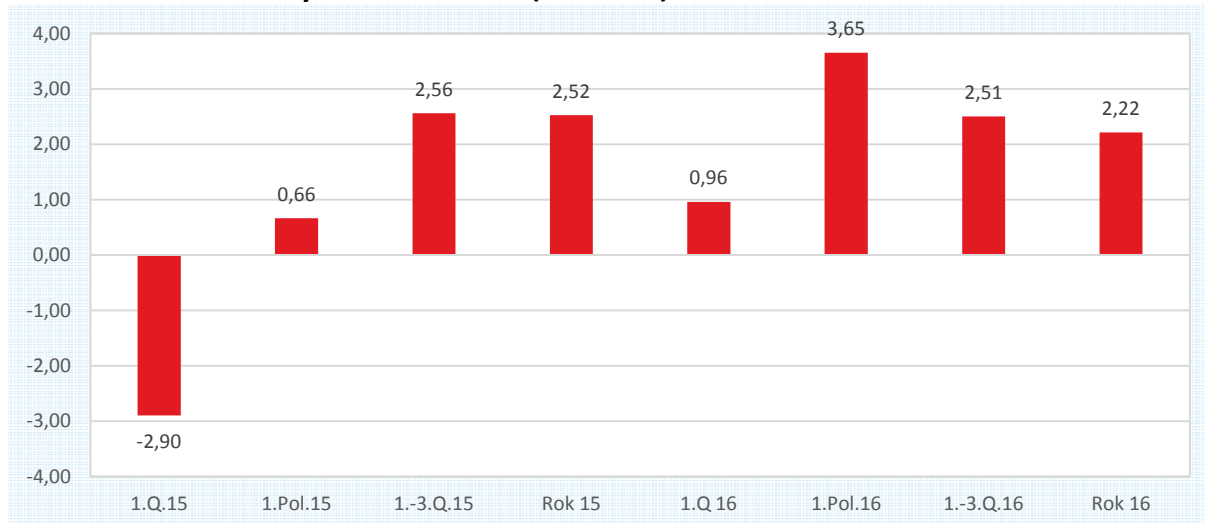


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

10.2 Ekonomický zisk

Inženýrské stavebnictví je jediné stavební odvětví, které vykázalo kladnou hodnotu EVA, která meziročně mírně klesla (graf č. 10.6).

Graf č. 10.6 EVA inženýrské stavitelství (v mld. Kč)

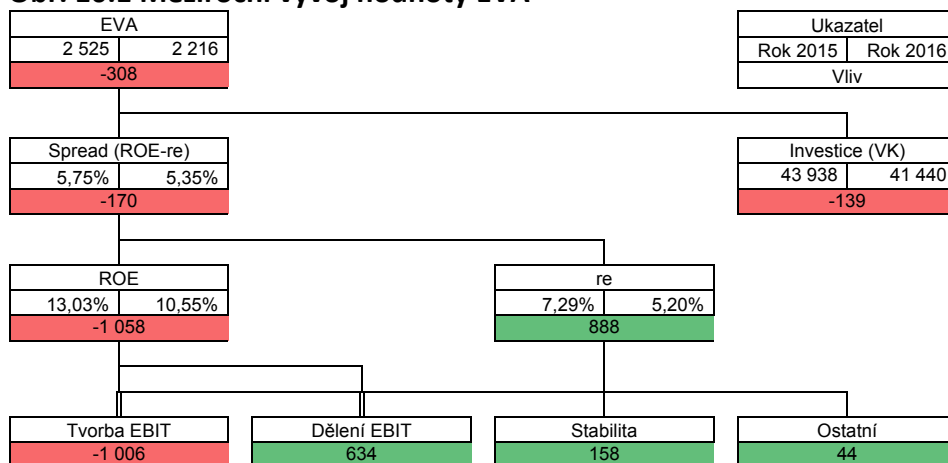


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Meziročně hodnota EVA poklesla o 0,30 mld. Kč, ovšem stále zůstala v kladných hodnotách, tj. podniky odvětví tvořily hodnotu pro své majitele (Obr. 10.1). Pokles hodnoty EVA byl dán snížením hodnoty ukazatele ROE (-1,1 mld. Kč) a na nejspodnějším patře pyramidového rozkladu díky ukazatelům z oblasti Tvorby EBIT (1,0 mld. Kč).

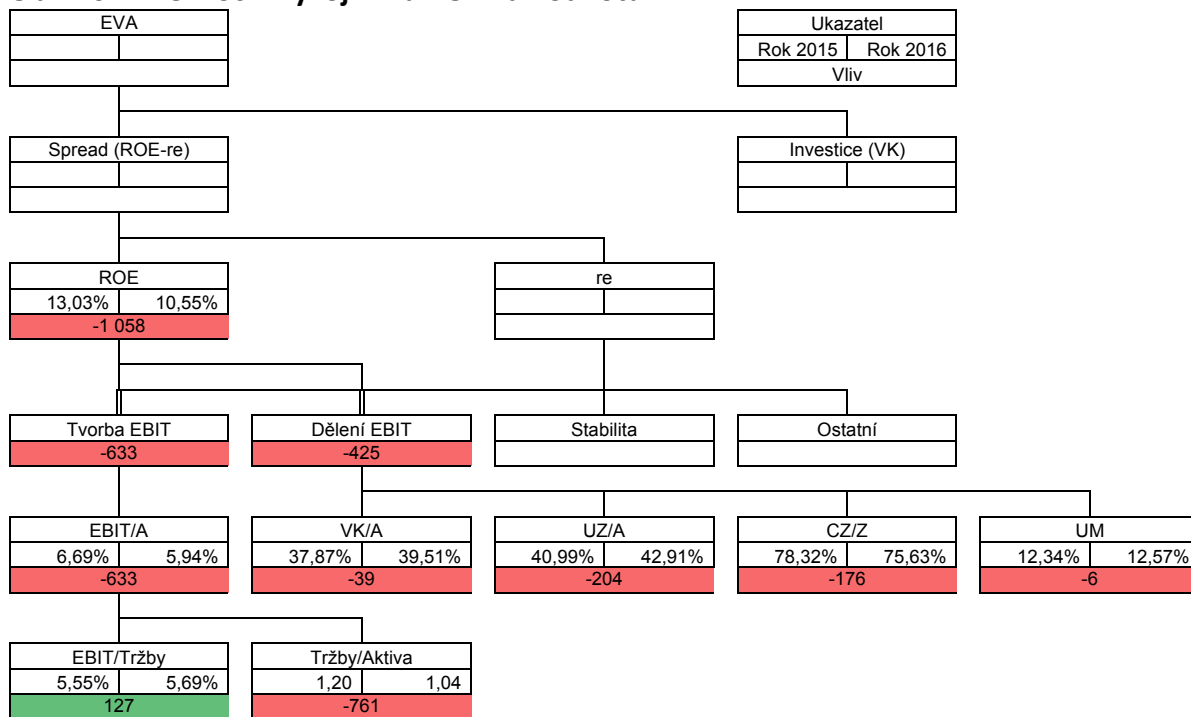
V rozkladu vlivů působících na ROE, bylo vše negativní až na navýšení marže (EBIT/Tržby) – Obr. 10.2. V oblasti alternativního nákladu na vlastní kapitál byl jediným negativním faktorem nárůst rizikové přírážky za podnikatelské riziko (rPOD) - Obr. 10.3.

Obr. 10.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



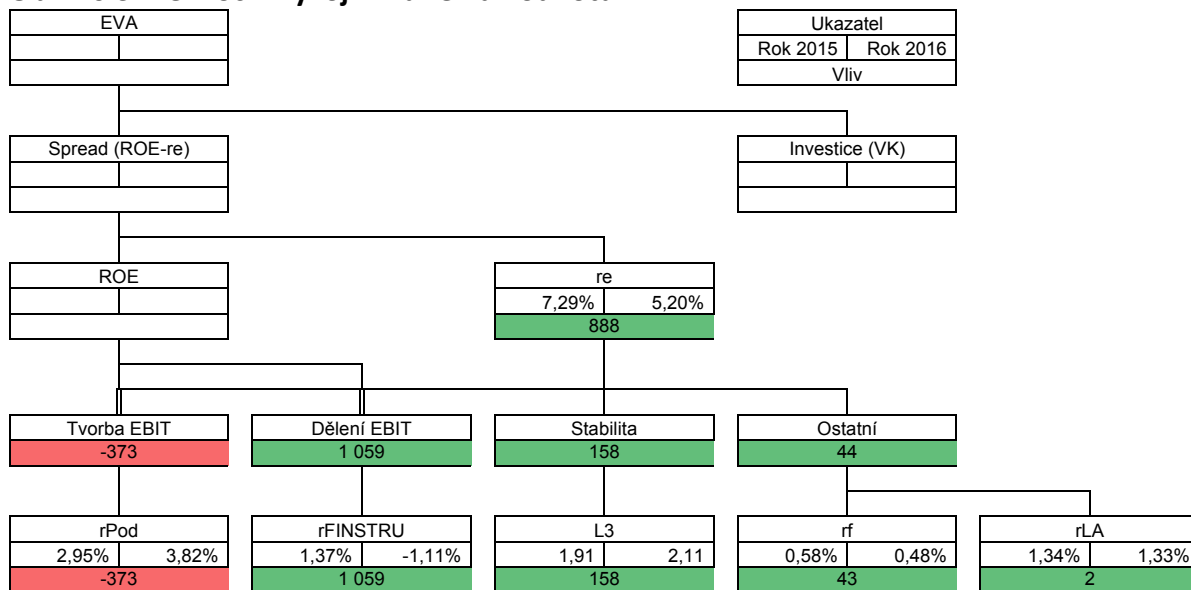
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 10.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Obr. 10.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

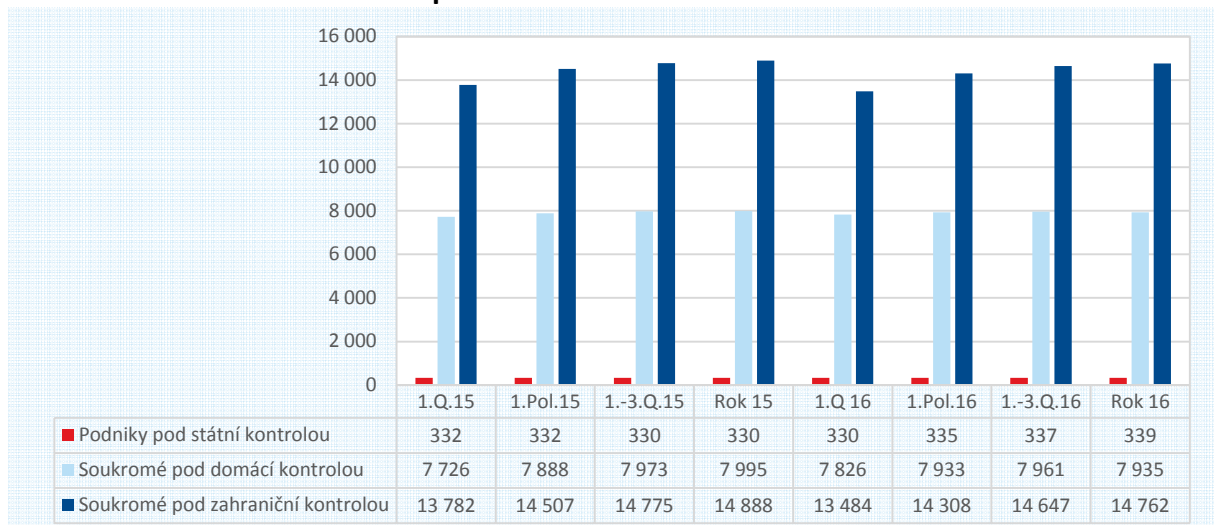


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

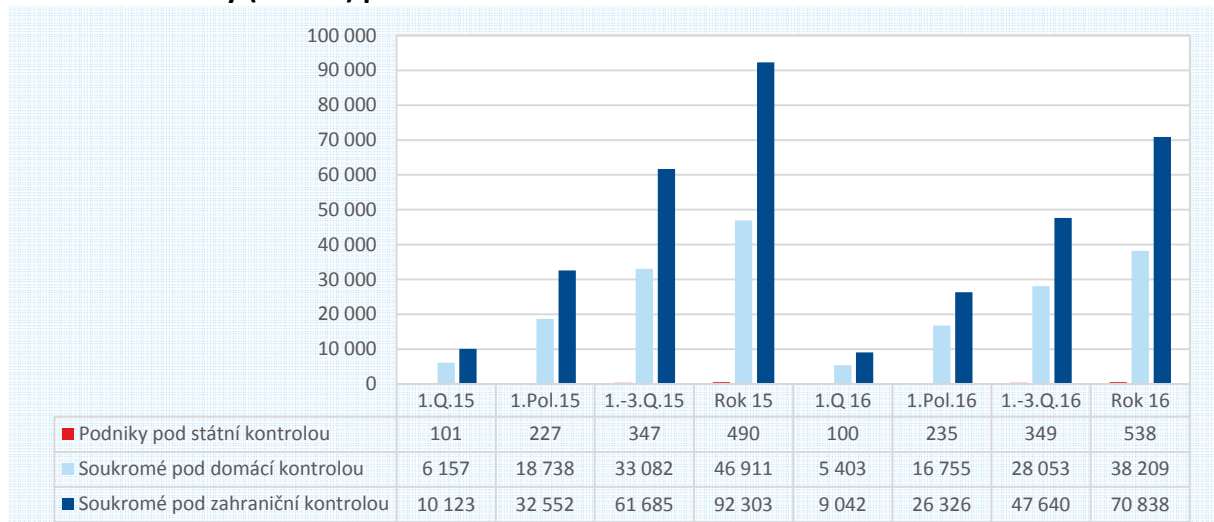
10.3 Institucionální sektory

Nejvýznamnějším sektorem jsou soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 10.7 až 10.12). V produktivitě práce zaznamenaly růst pouze podniky pod státní a veřejnou kontrolou. Průměrná mzda vzrostla v podnicích po soukromou kontrolou.

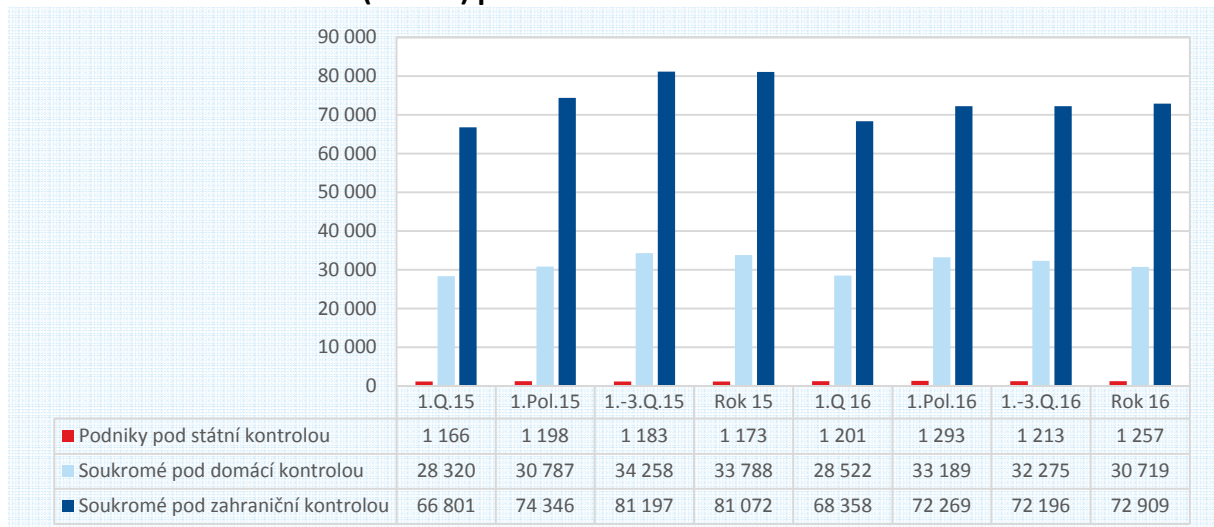
Hodnota ekonomického zisku byla kladná u soukromých podniků.

Graf č. 10.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

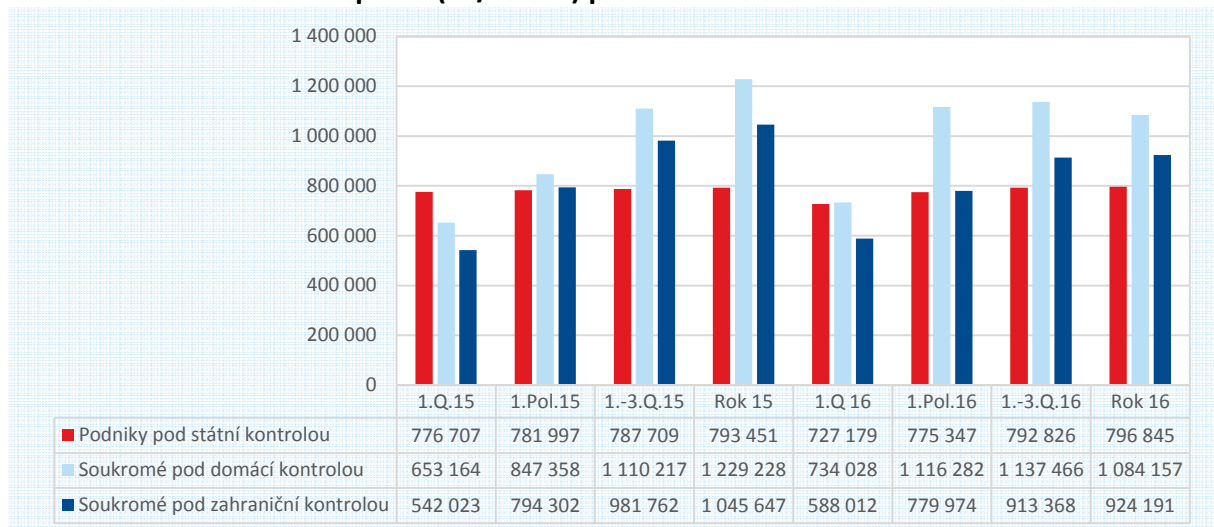
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

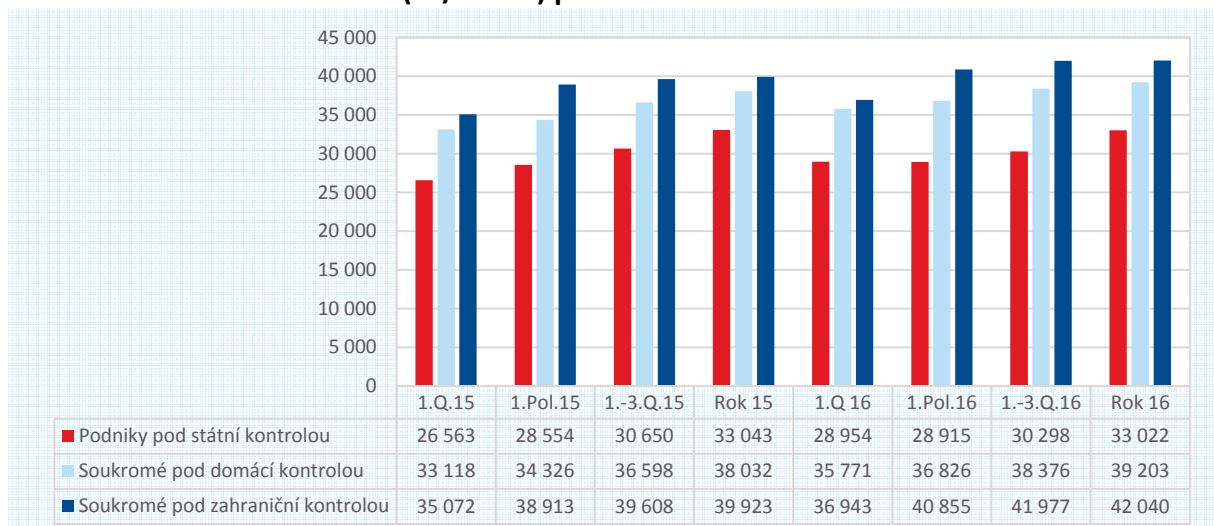
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

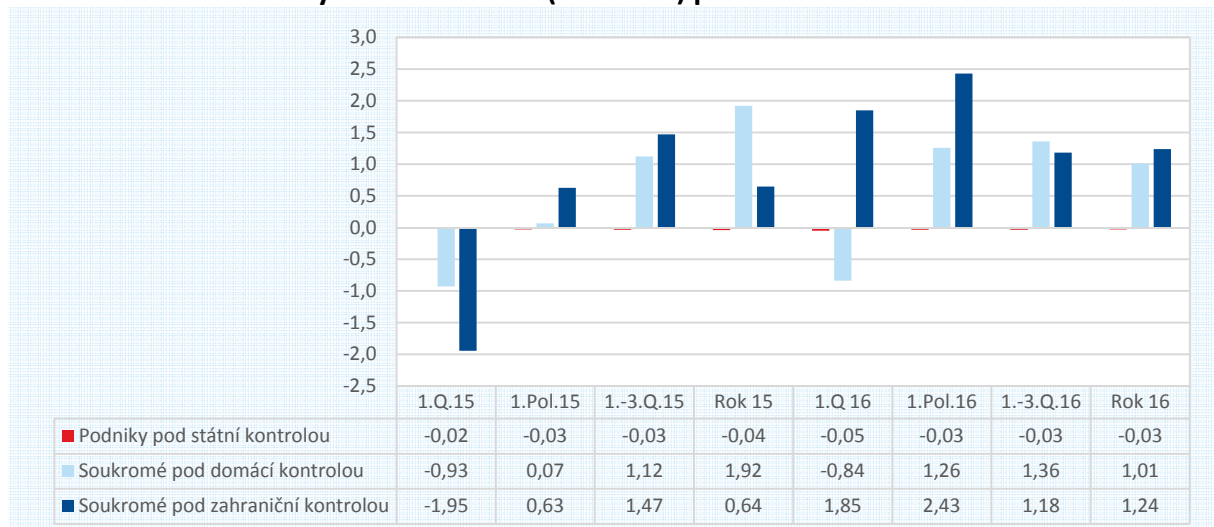
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

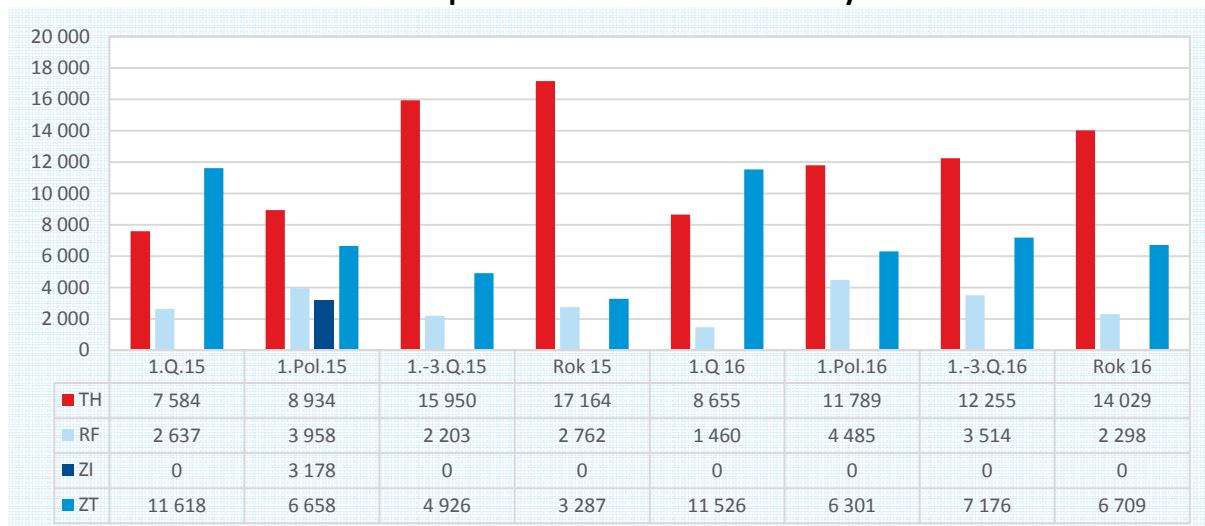
Graf č. 10.12 EVA inženýrské stavitelství (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

10.4 Kategorie tvorby hodnoty

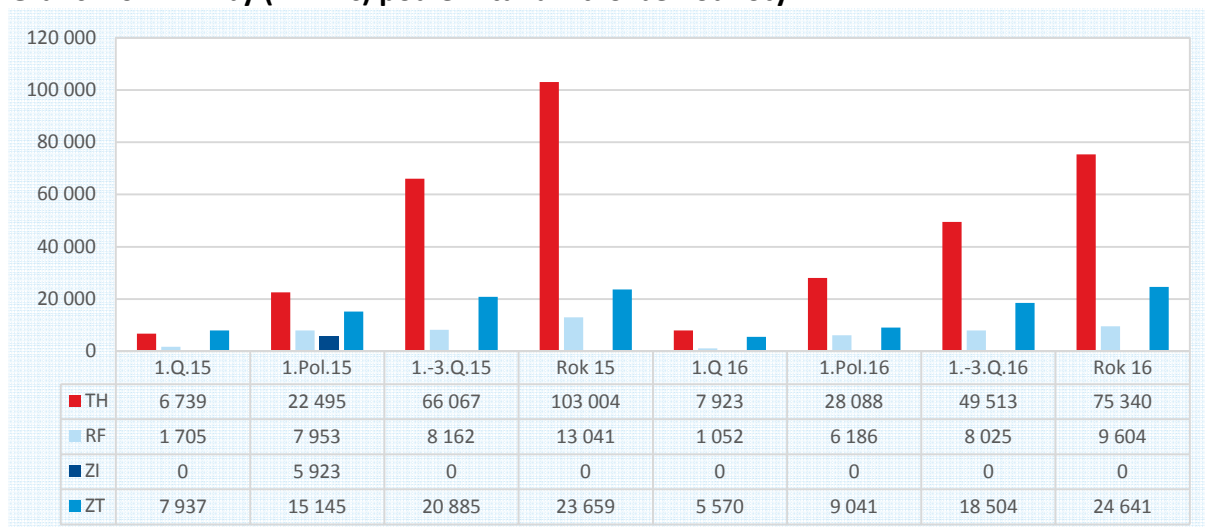
V 1. pololetí 2016 byla III. skupina podniků (ZI) nulová a proto nehodnotíme mezi roční změnu ukazatelů u ní. Nejvýznamnější skupinou byly I. skupina, tj. podniky tvořící hodnotu (grafy č. 10.13 až 10.18).

Graf č. 10.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



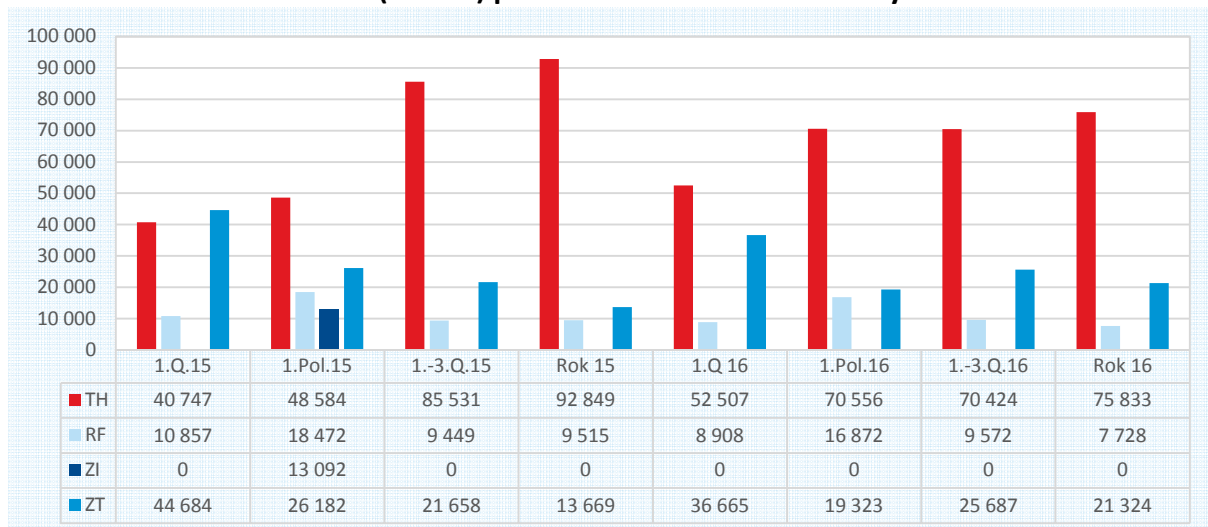
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



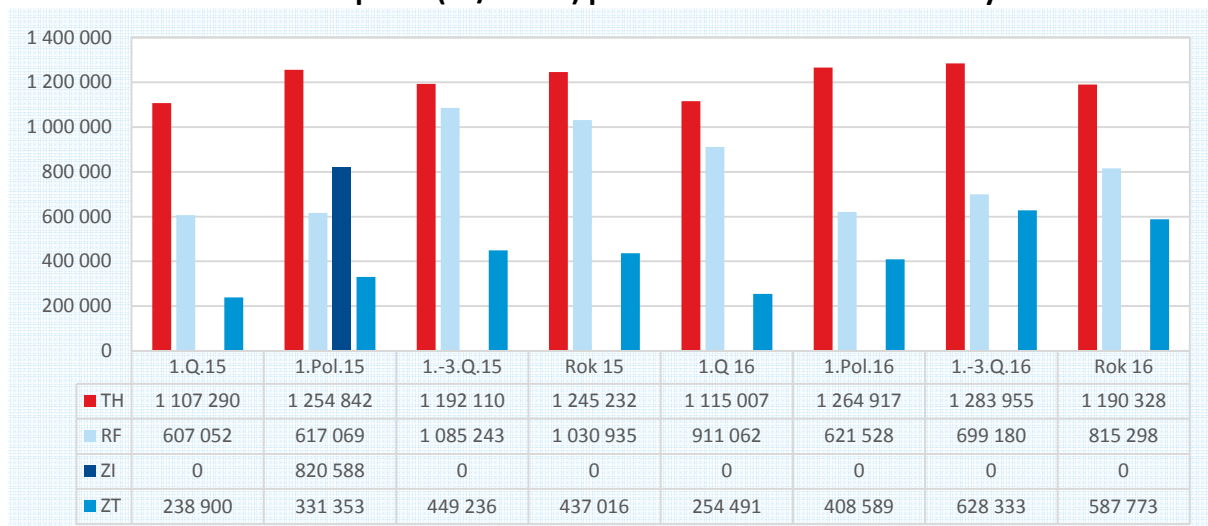
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



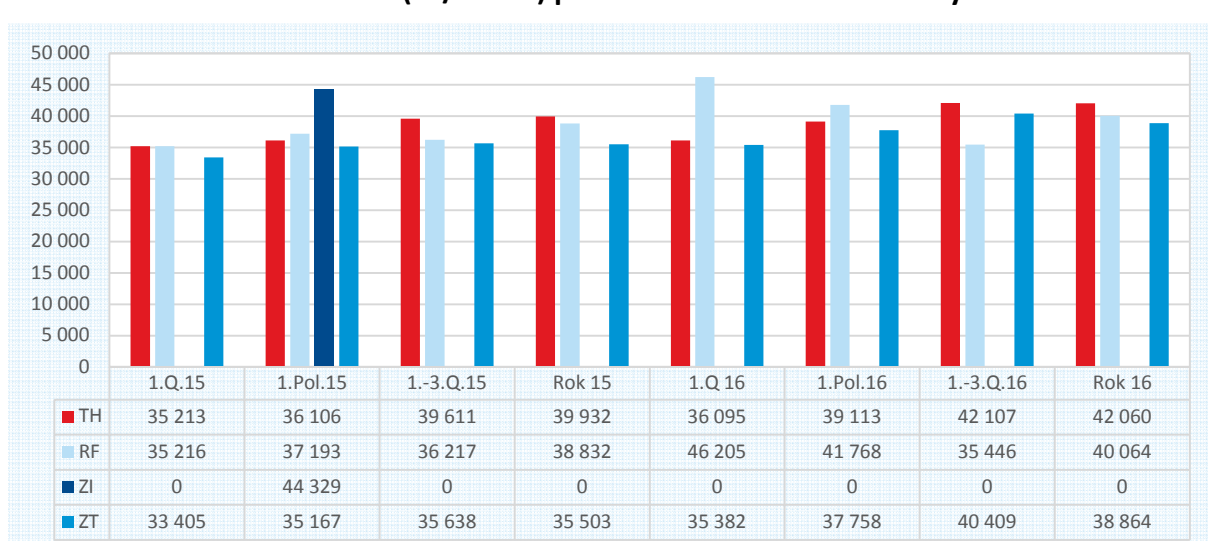
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

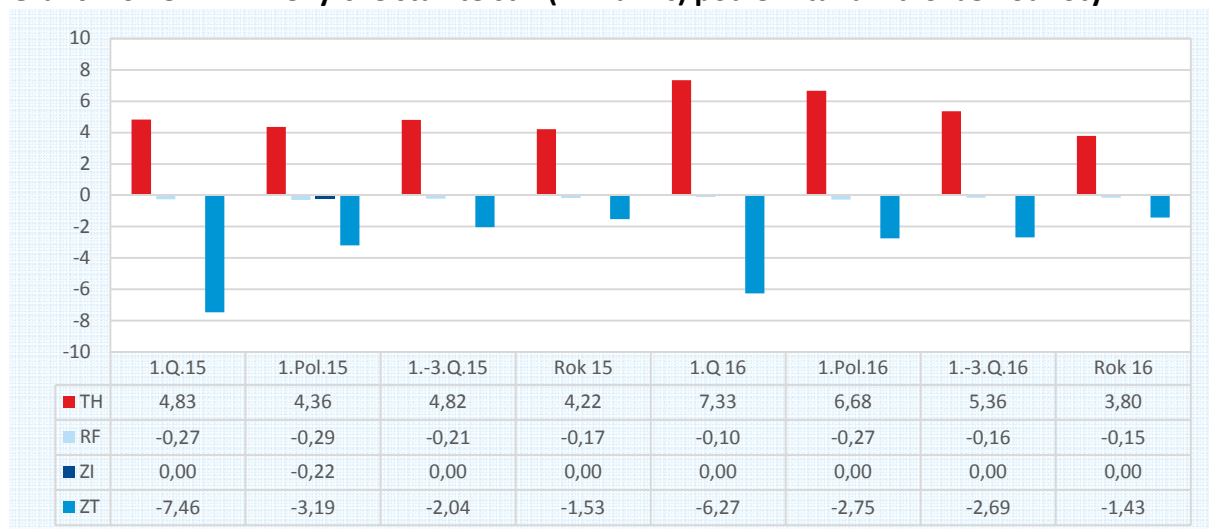


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.18 EVA inženýrské stavitelství (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

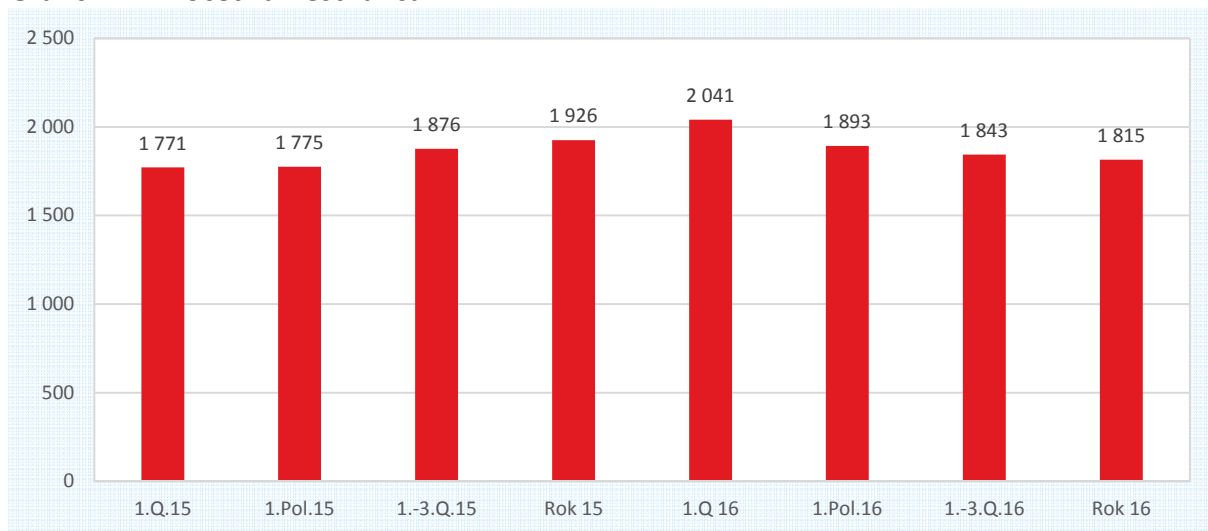
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

11.1 Základní charakteristika

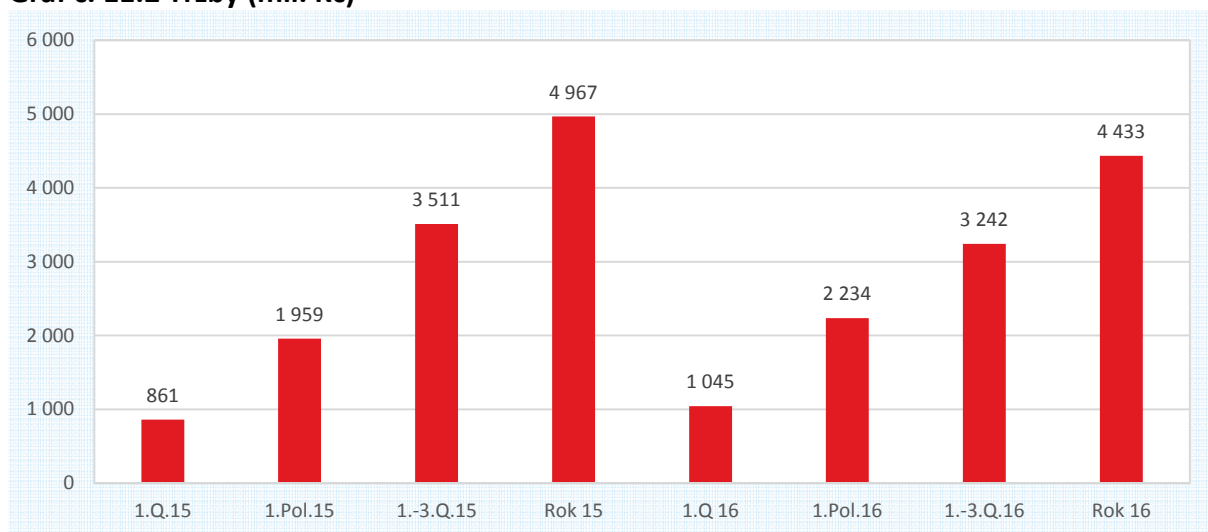
Specializované stavební činnosti zaznamenaly v absolutních ukazatelích, mimo aktiv, pokles (grafy č. 11.1 až 11.3). Rovněž produktivita práce i průměrná mzda meziročně klesly (grafy č. 11.4 až 11.5).

Graf č. 11.1 Počet zaměstnanců



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

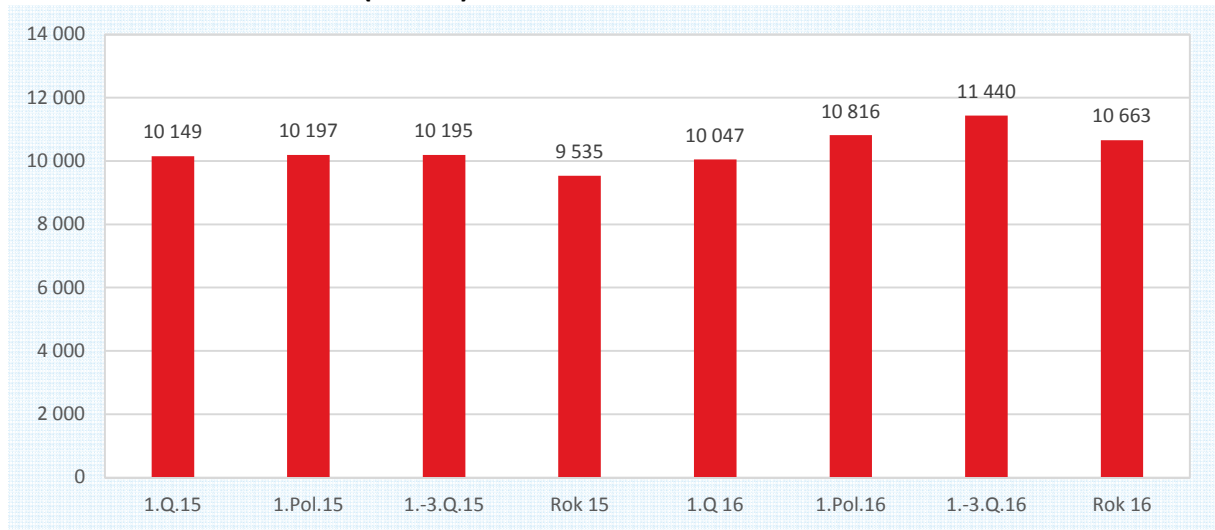
Graf č. 11.2 Tržby (mil. Kč)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

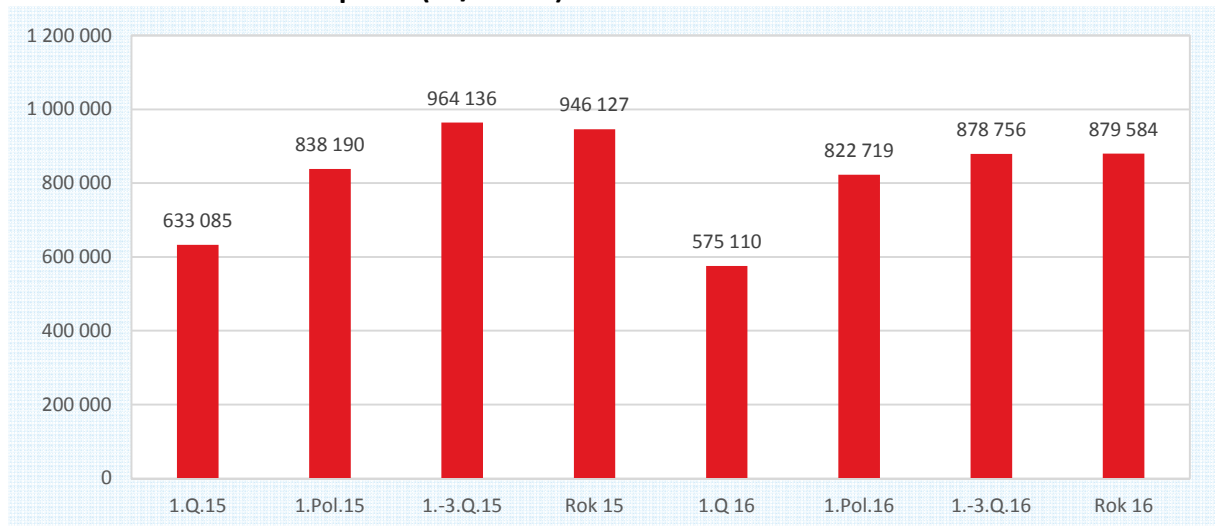
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



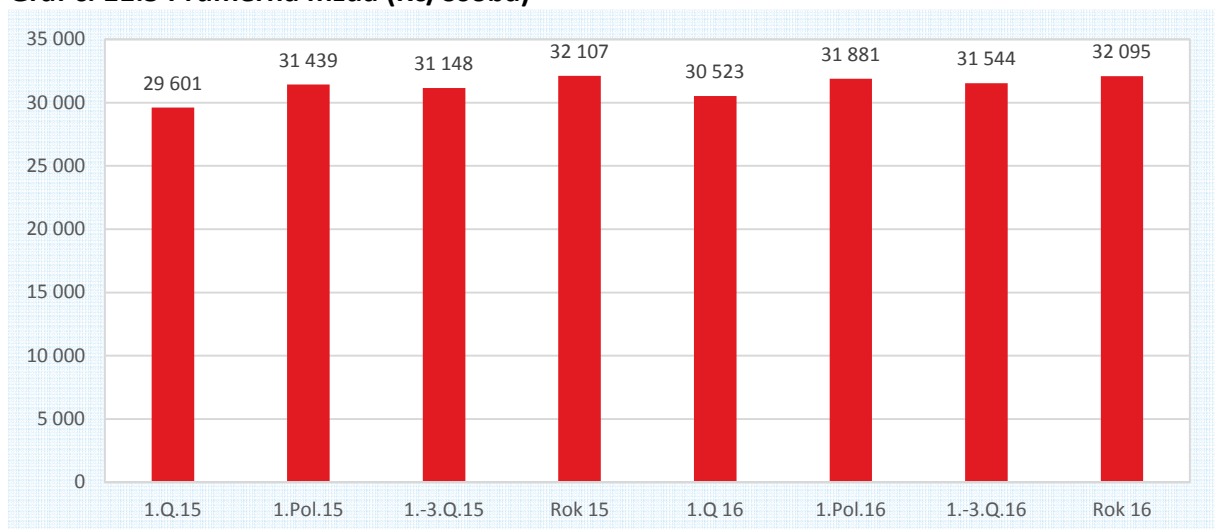
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

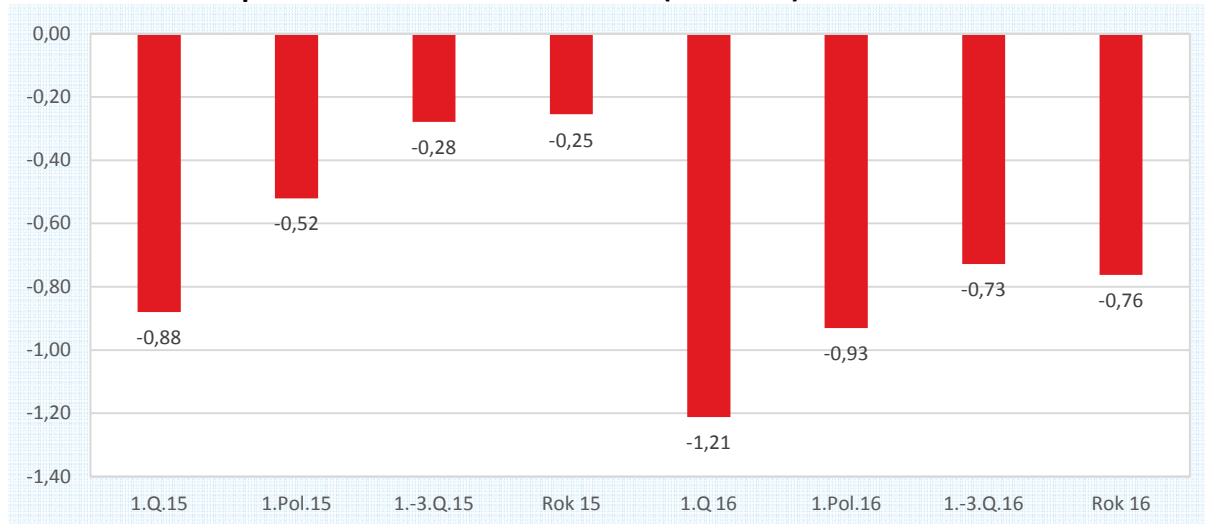


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

11.2 Ekonomický zisk

Tvorba záporného ekonomického zisku se meziročně dále prohloubila o 0,51 mld. Kč (graf č. 11.6).

Graf č. 11.6 EVA specializované stavební činnosti (v mld. Kč)



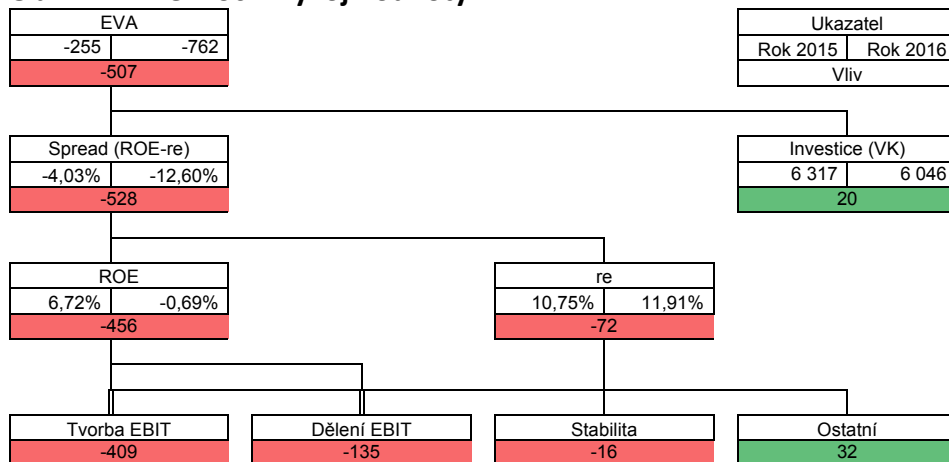
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Pyramidový rozklad (Obr. 11.1) ukazuje negativní meziroční vývoj hodnoty EVA a jeho příčiny. Hlavní příčinou poklesu marže, tj. spreadu (- 528 mil. Kč) byl pokles ROE do záporné hodnoty a nárůst rizika (r_e).

Na nejspodnějším patře pyramidového rozkladu byl jediným pozitivním vlivem faktor Ostatní (vlivy na r_e). V rámci tohoto faktoru vliv poklesu bezrizikové sazby a rizikové přírážky za velikost podniku (r_{LA}).

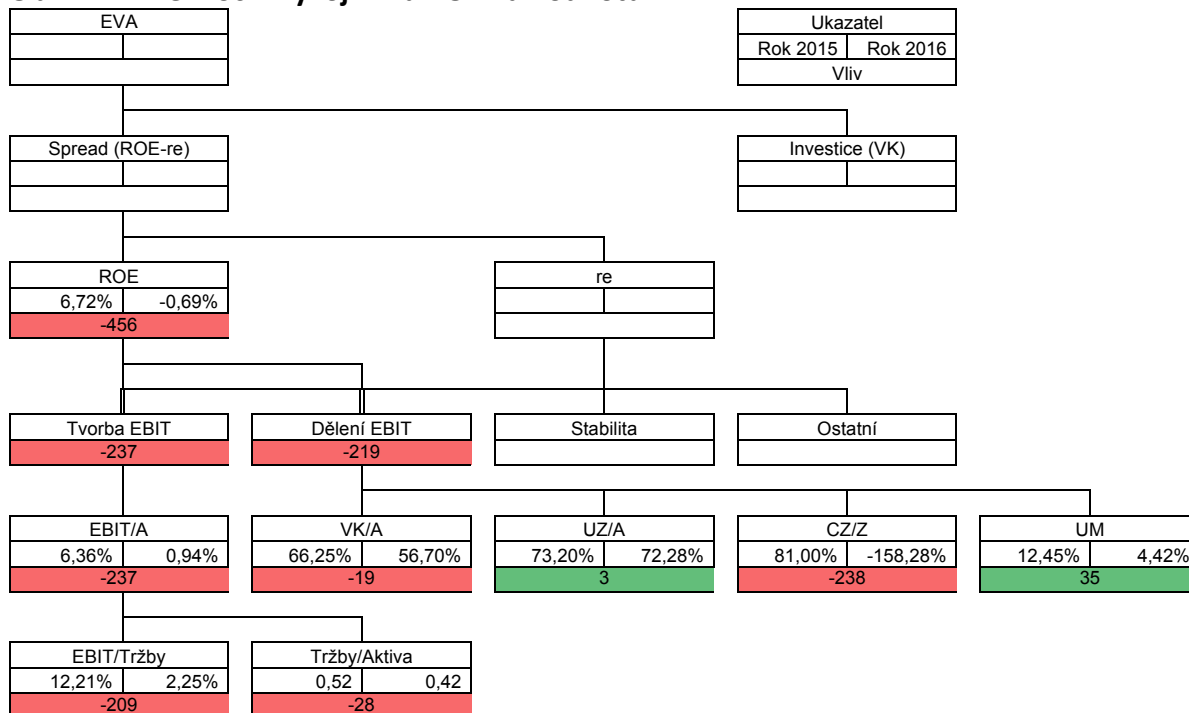
Hlavním viníkem v poklesu hodnoty ROE (Obr. 11.2) byl pokles marže a změna hodnoty ukazatele CZ/Zisk. U alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 11.3) pokles hodnoty EVA způsobily nárůst podnikatelského rizika a snížení hodnoty likvidity.

Obr. 11.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



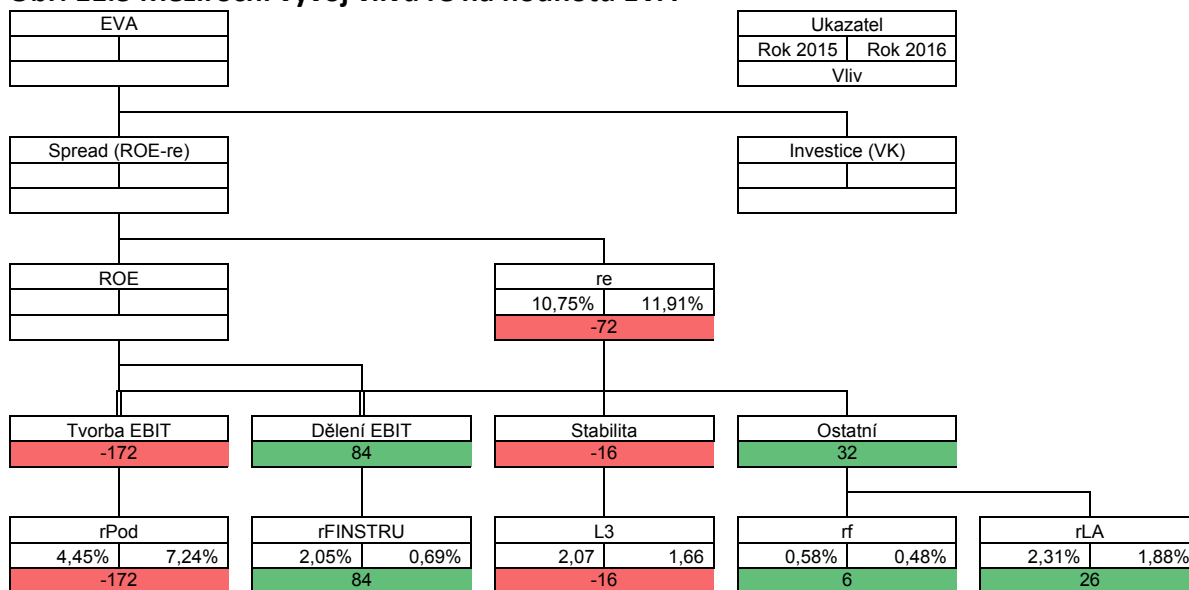
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 11.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 11.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

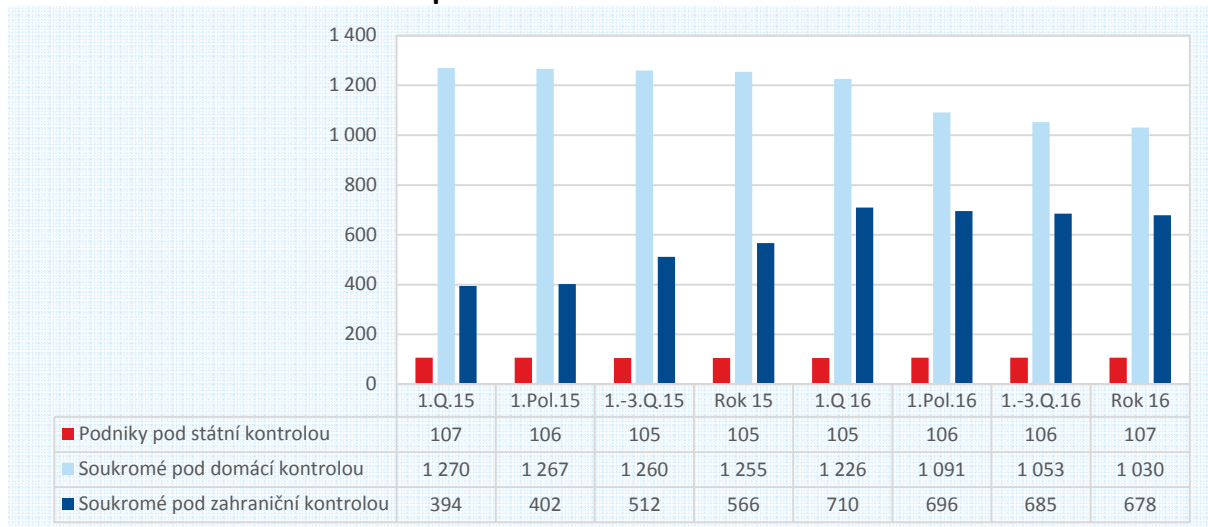


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

11.3 Institucionální sektory

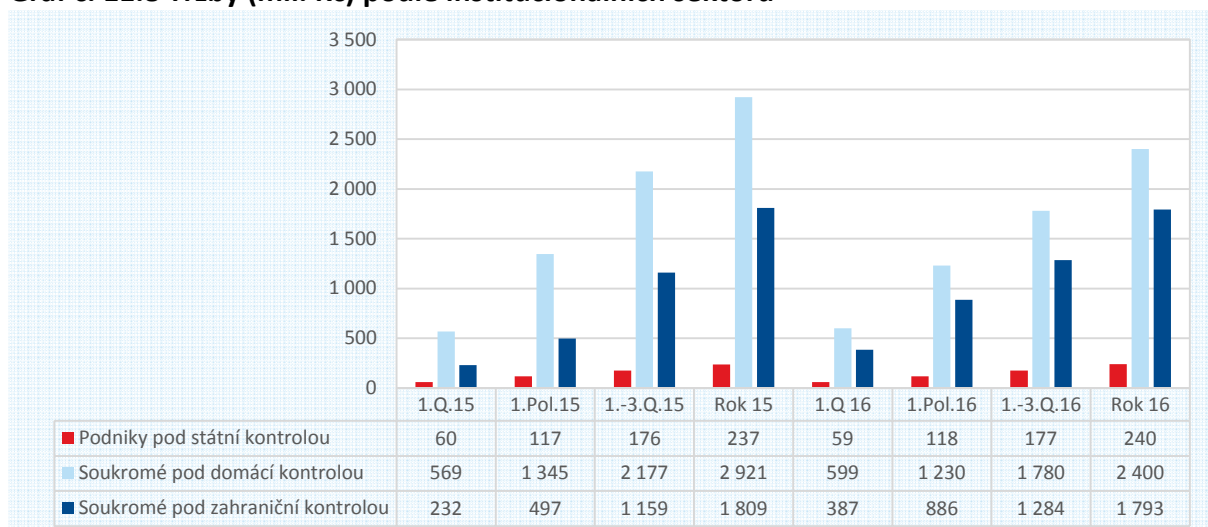
Nejvýznamnějším sektorem jsou soukromé podniky pod domácí kontrolou, mimo produktivity práce, kde nejvyšší produktivitu práce mají podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 11.7 až 11.12).

Graf č. 11.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



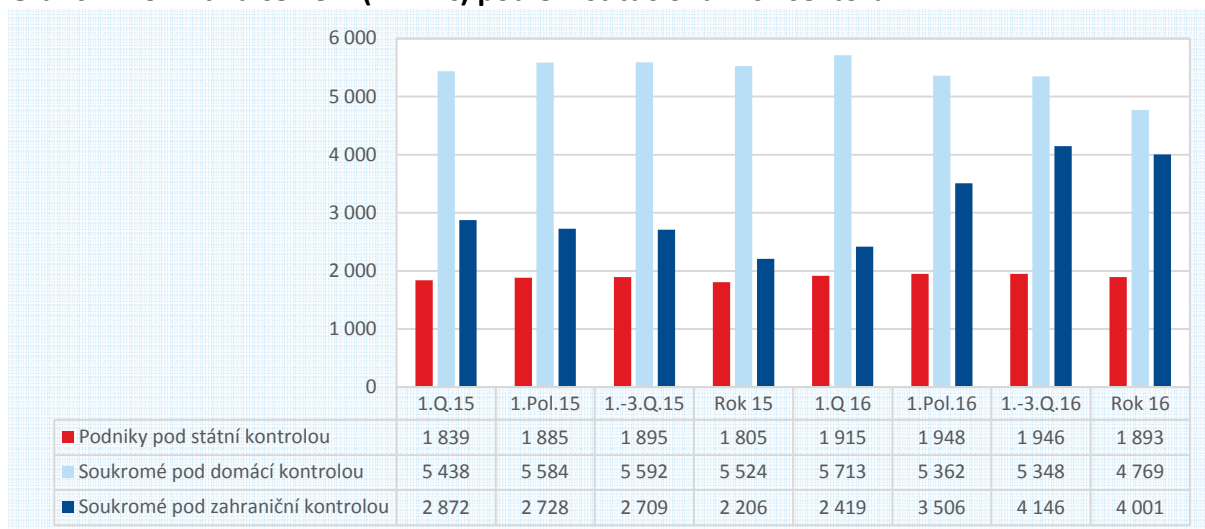
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů



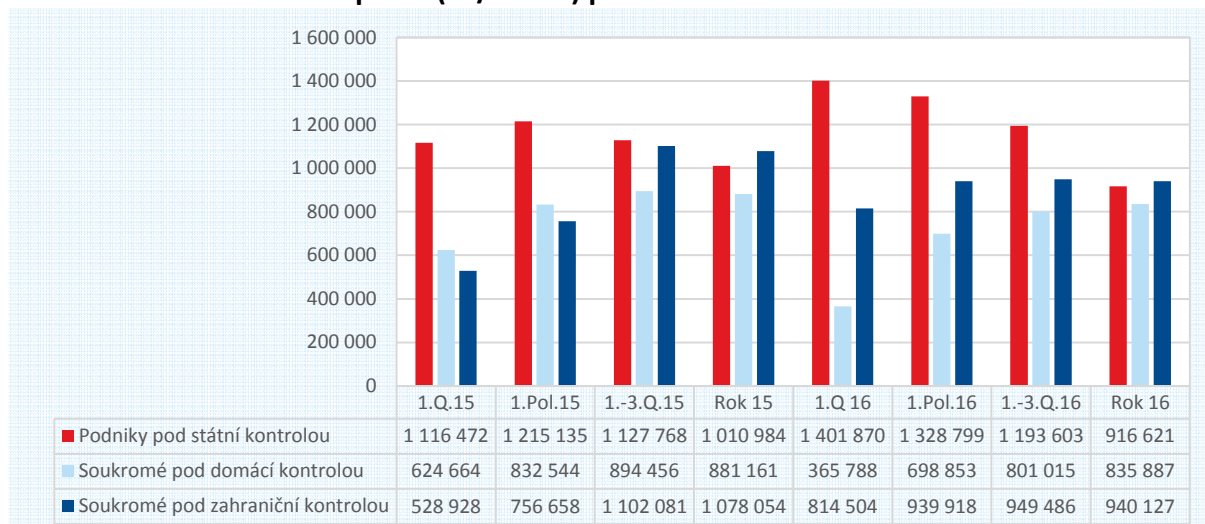
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů



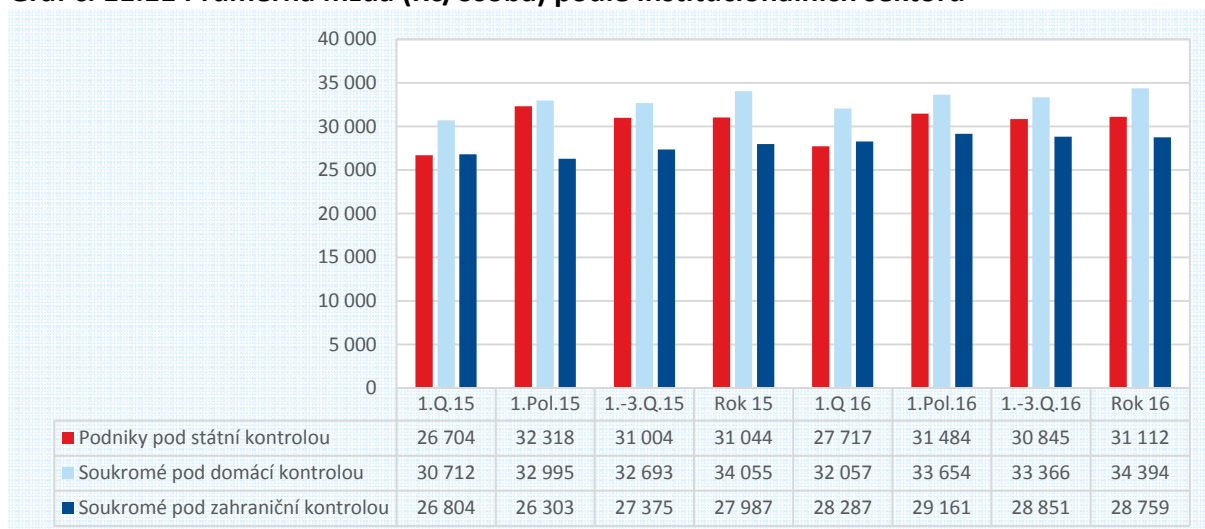
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů



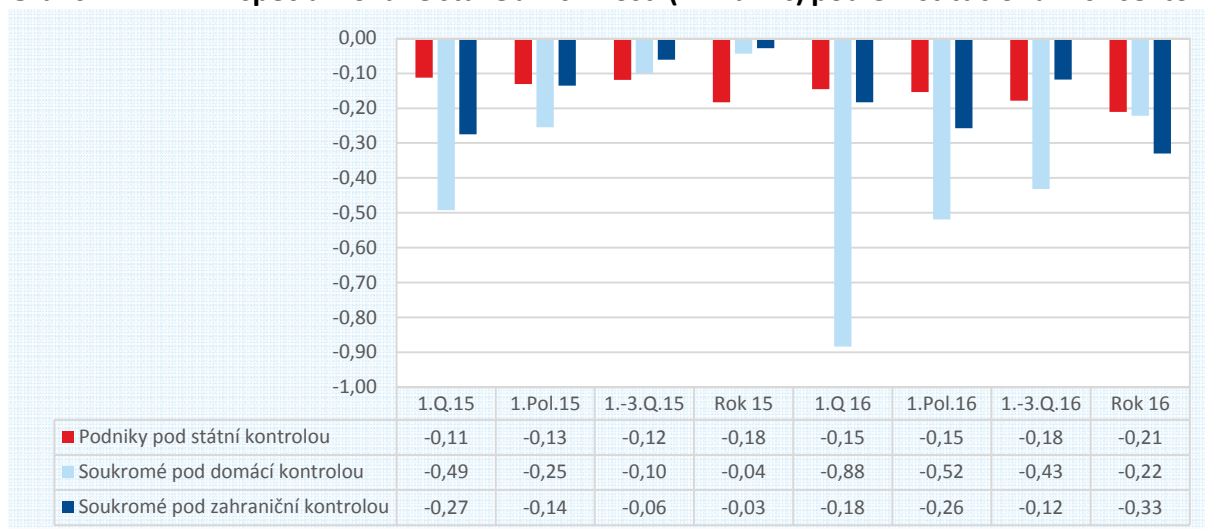
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.12 EVA specializované stavební činnosti (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

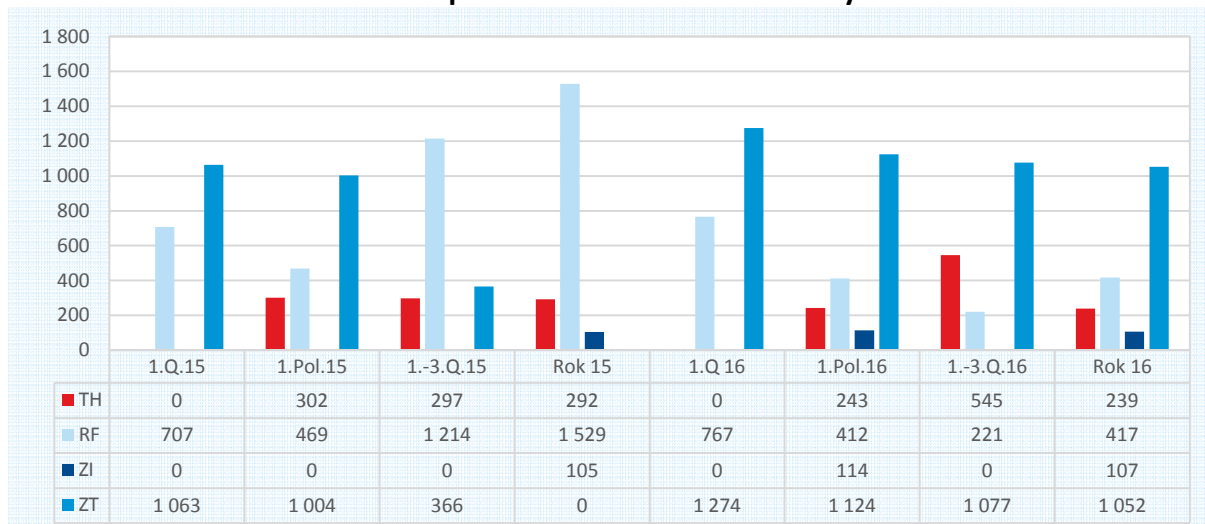


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

11.4 Kategorie tvorby hodnoty

Velký meziroční propad výkonnosti se projevil ve struktuře podniků podle tvorby hodnoty. Zatímco v roce 2015 byla nejvýznamnější skupinou druhá skupina RF, v roce 2016 to byla nejhorší skupina ZT (grafy č. 11.13 až 11.17).

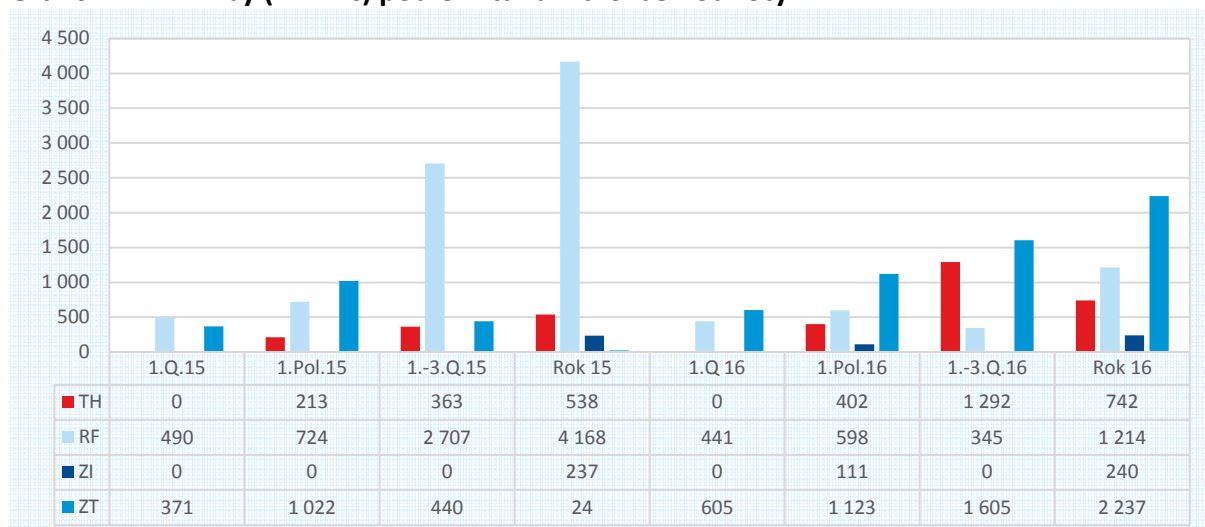
Graf č. 11.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

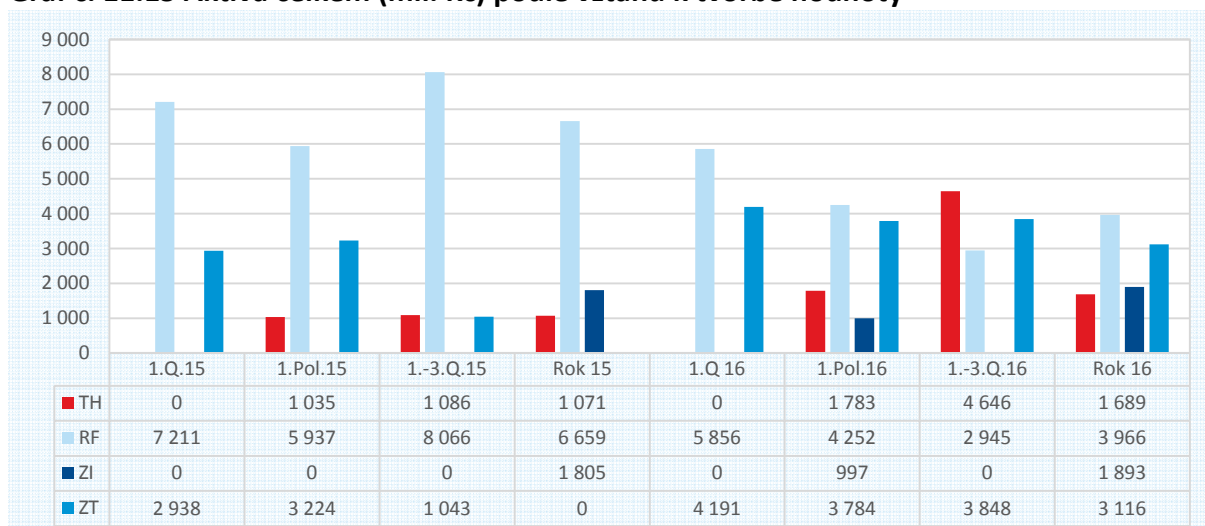
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



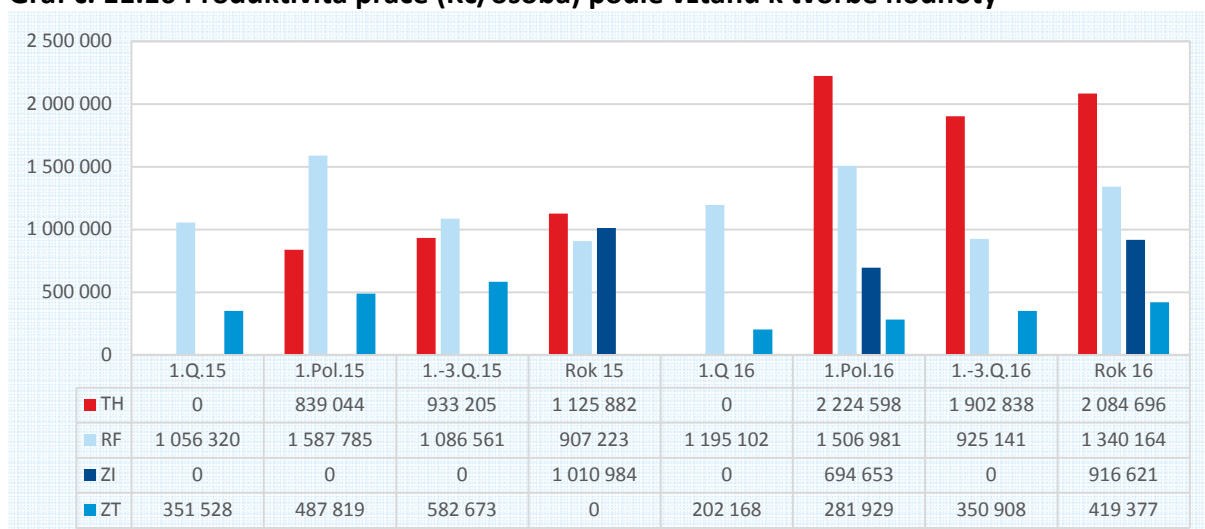
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

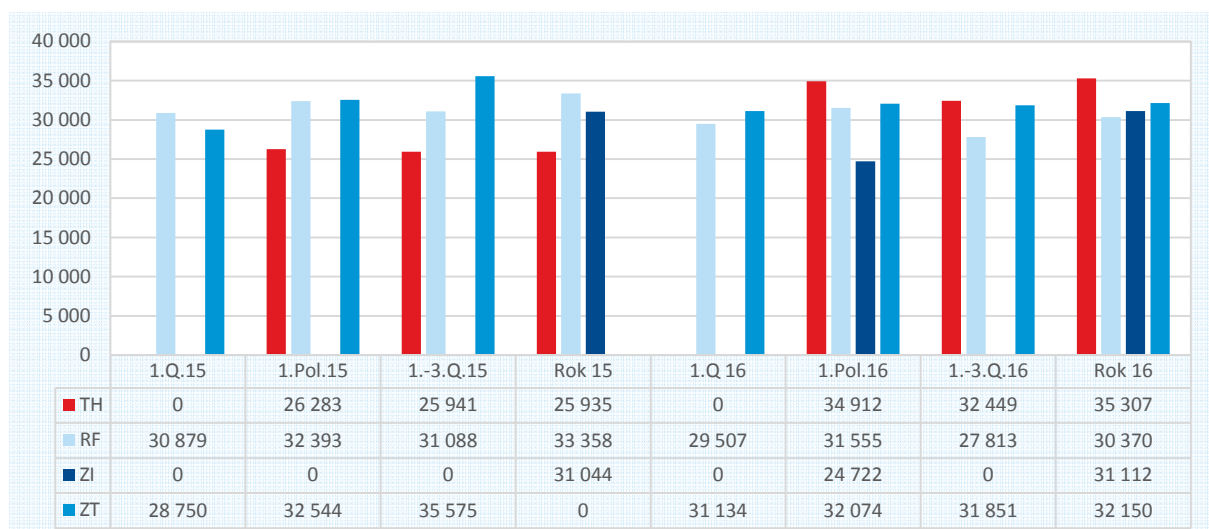
Graf č. 11.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

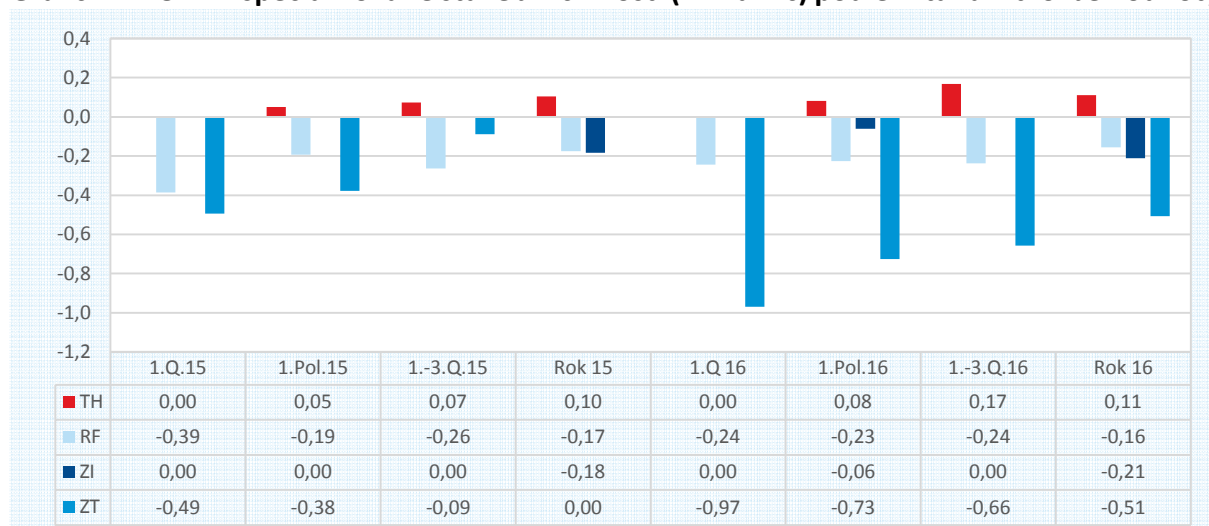
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.18 EVA specializované stavební činnosti (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

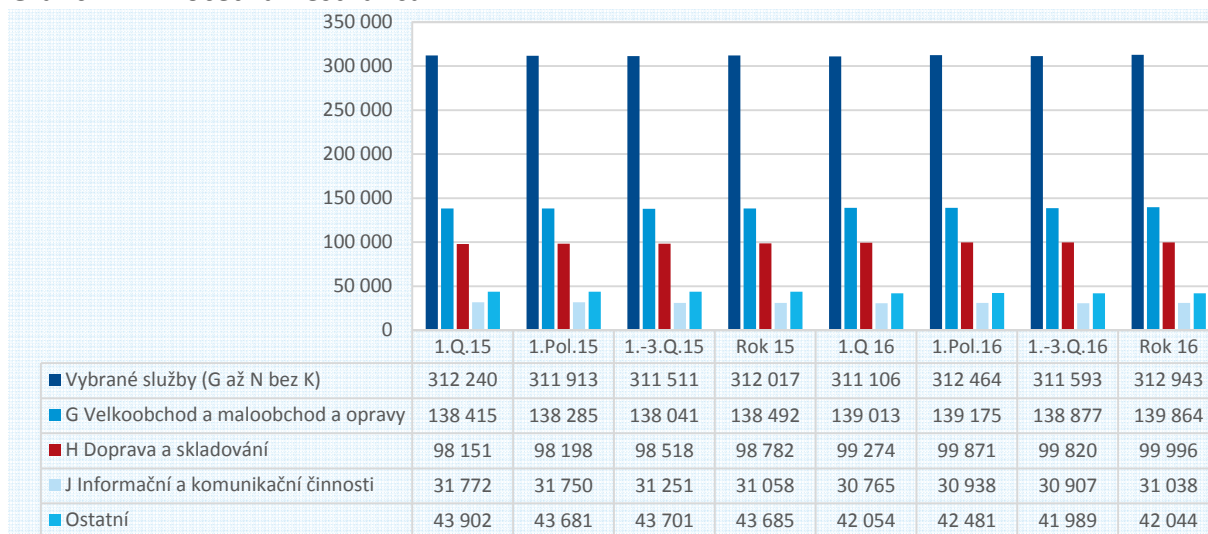
12. VYBRANÉ SLUŽBY

12.1 Základní charakteristika

V absolutních ukazatelích je nejvýznamnější agregací velko- a maloobchod, následován dopravou a skladováním. Informační a komunikační činnosti jsou z vybraných agregací nejmenší (grafy č. 12.1 až 12.3).

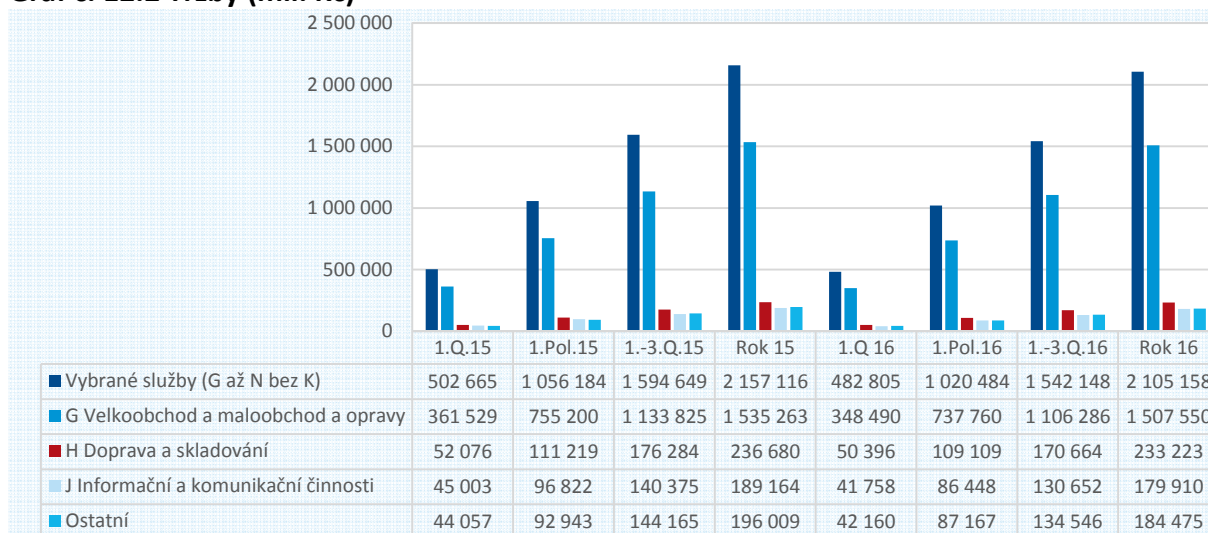
V relativních ukazatelích dominuje agregace informační a komunikační činnosti (grafy č. 12.4 a 12.5).

Graf č. 12.1 Počet zaměstnanců



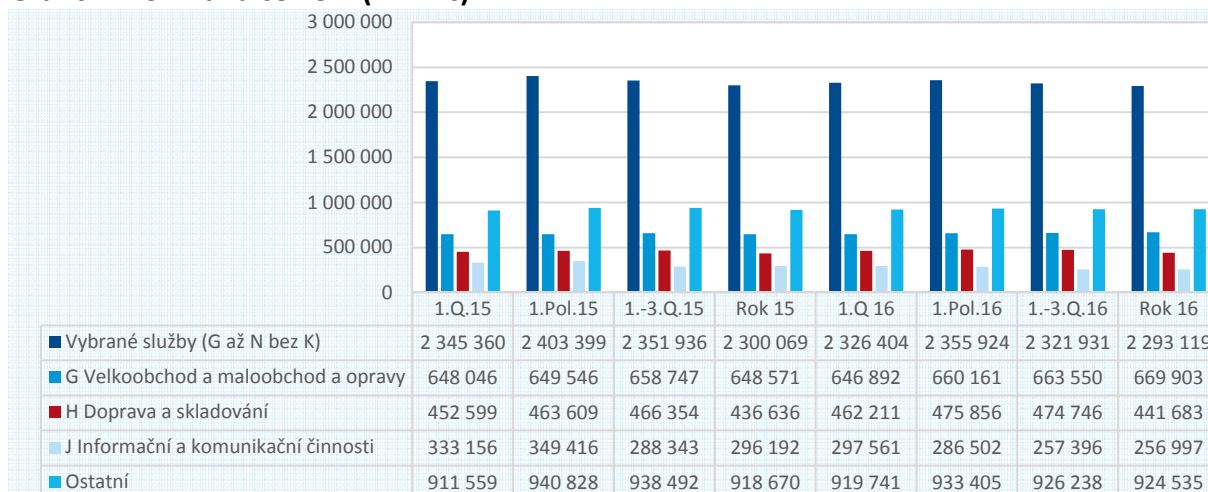
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.2 Tržby (mil. Kč)



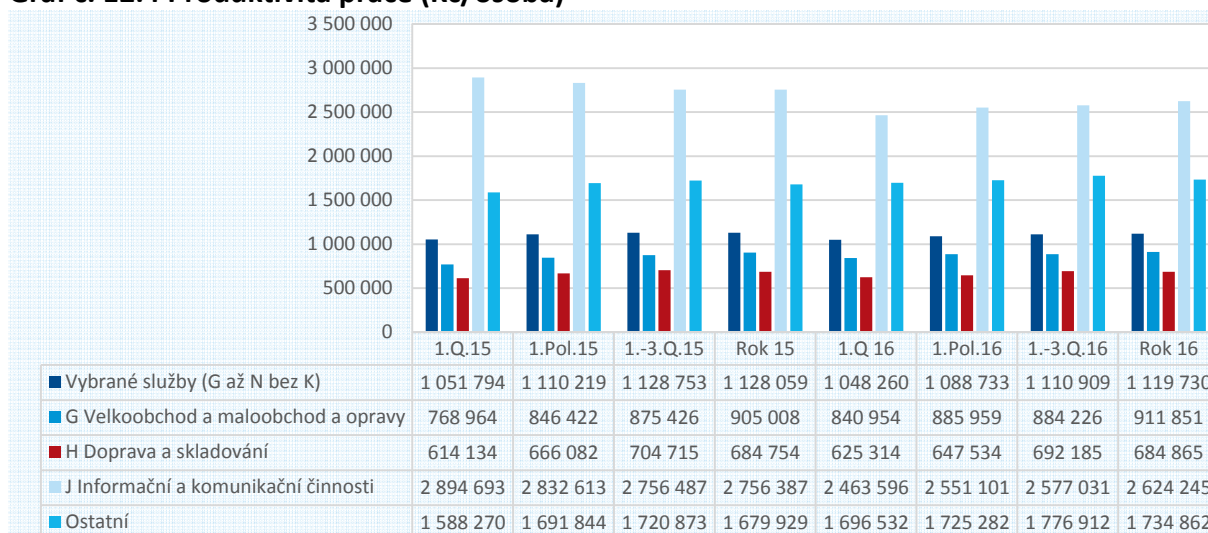
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



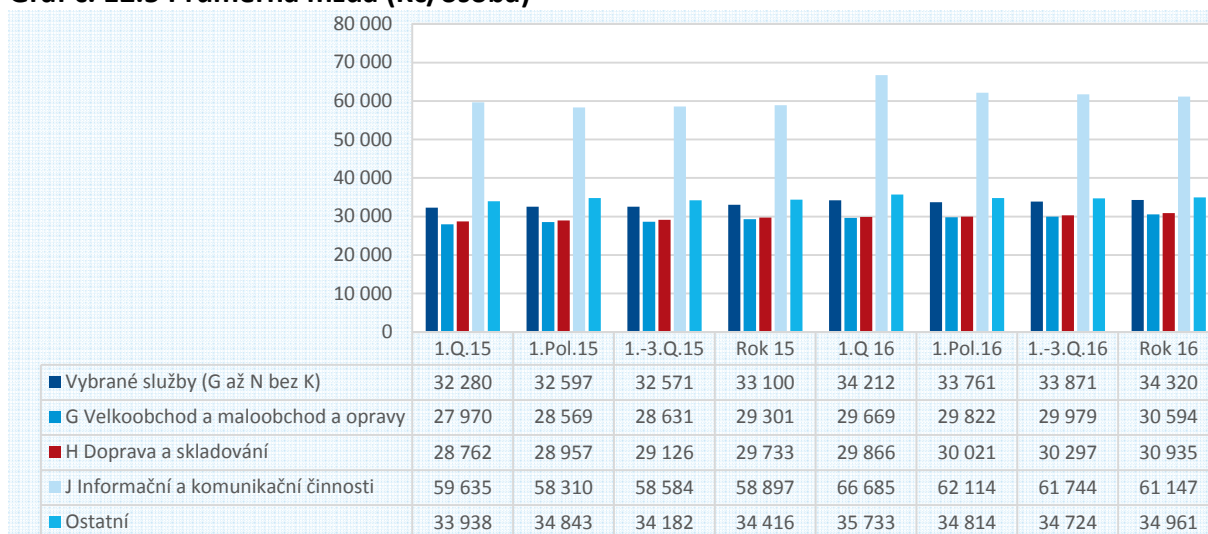
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

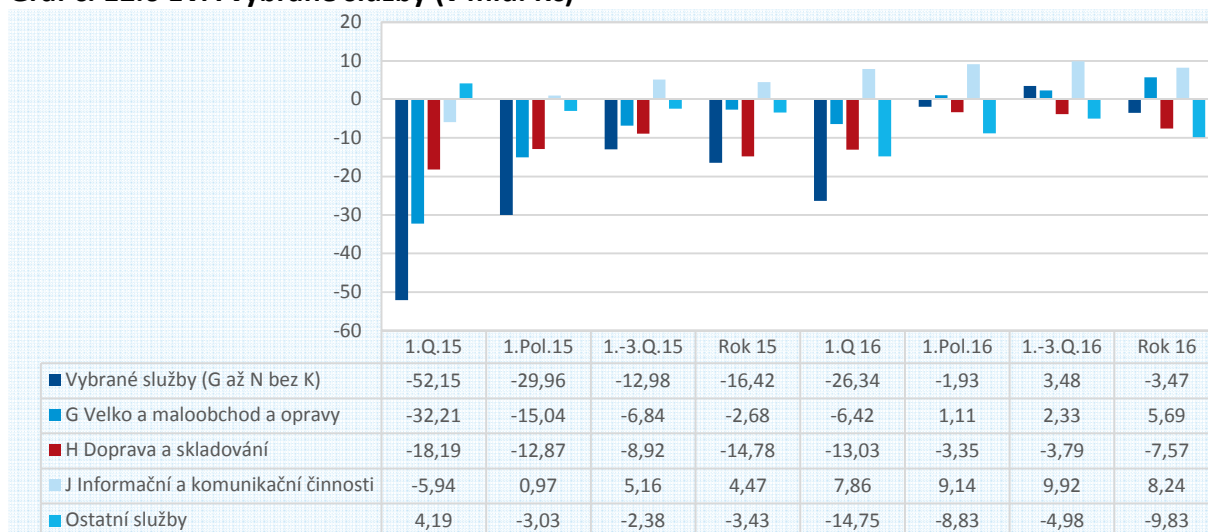


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

12.2 Ekonomický zisk

V roce 2015 měly kladnou hodnotu ekonomického zisku pouze informační a komunikační činnosti a v roce 2016 se do kladné hodnoty se dostala také agregace velko-maloobchod (graf č. 12.6). Meziroční zlepšení ukazatele EVA bylo největší u velko-maloobchodu.

Graf č. 12.6 EVA vybrané služby (v mlrd. Kč)

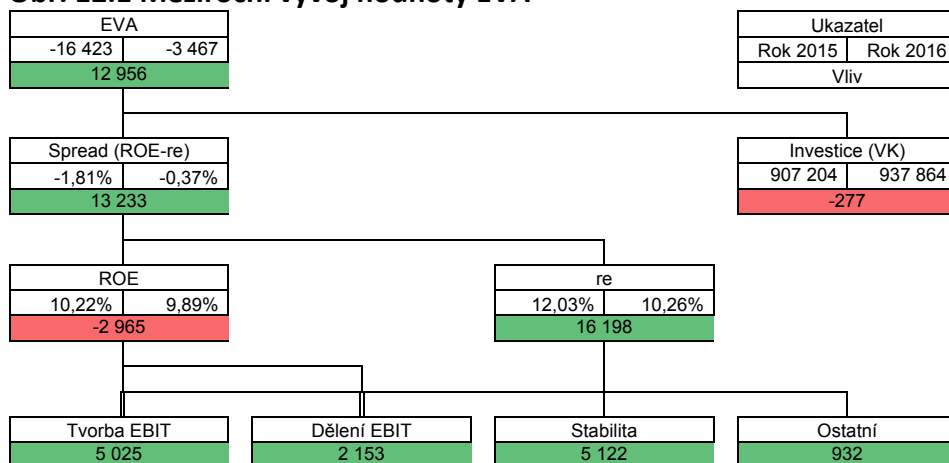


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Meziroční vývoj hodnoty EVA a vlivy změn jednotlivých faktorů na ni je na Obr. 12.1. Negativní vliv měl pokles hodnoty ROE a nárůst investice do sekce netvořící hodnotu. Vývoj všech faktorů na nejnižším patře pyramidového rozkladu působil pozitivně.

U vlivu změny hodnoty ROE se kombinovaly jediný kladně působící faktor (nárůst marže) a s ostatními negativně působící faktory (Obr. 12.2). U alternativního nákladu na vlastní kapitál působily všechny faktory pozitivně – Obr. 12.3.

Obr. 12.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 12.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
10,22%	9,89%			
-2 965				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
-845	-2 121			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
6,33%	39,44%	62,14%	77,73%	5,05%
6,28%	40,90%	62,56%	77,33%	4,85%
-845	-2 071	-371	-478	799
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
6,75%	0,94			
6,84%	0,92			
1 543	-2 388			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

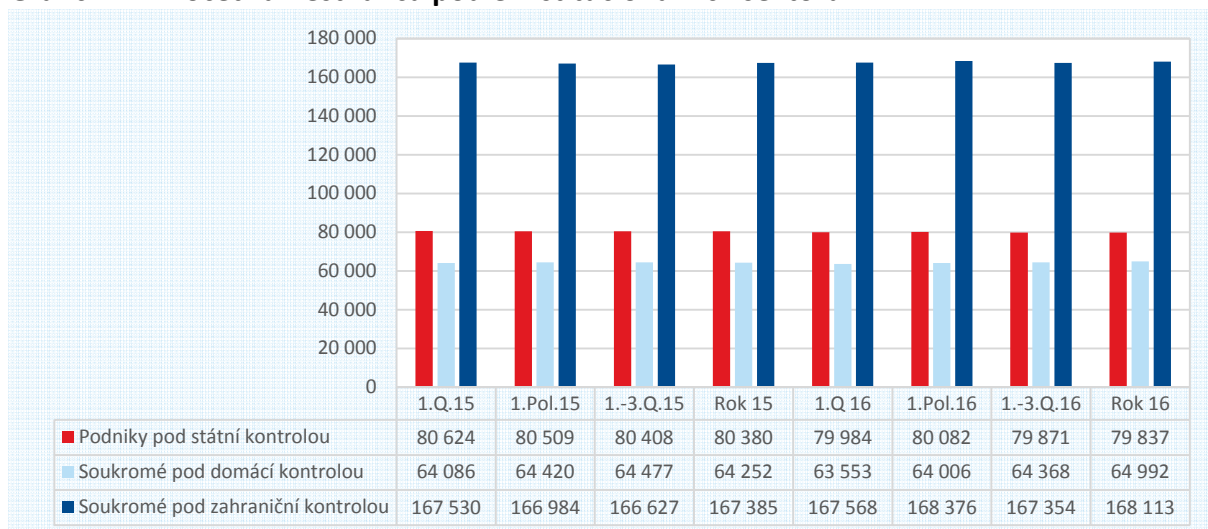
Obr. 12.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		12,03%	10,26%	
		16 198		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
5 870	4 274	5 122	932	
rPod	rFINSTRU	L3	rf	rLA
3,82%	3,31%	1,09	0,58%	0,94%
3,18%	2,84%	1,24	0,48%	0,94%
5 870	4 274	5 122	919	14

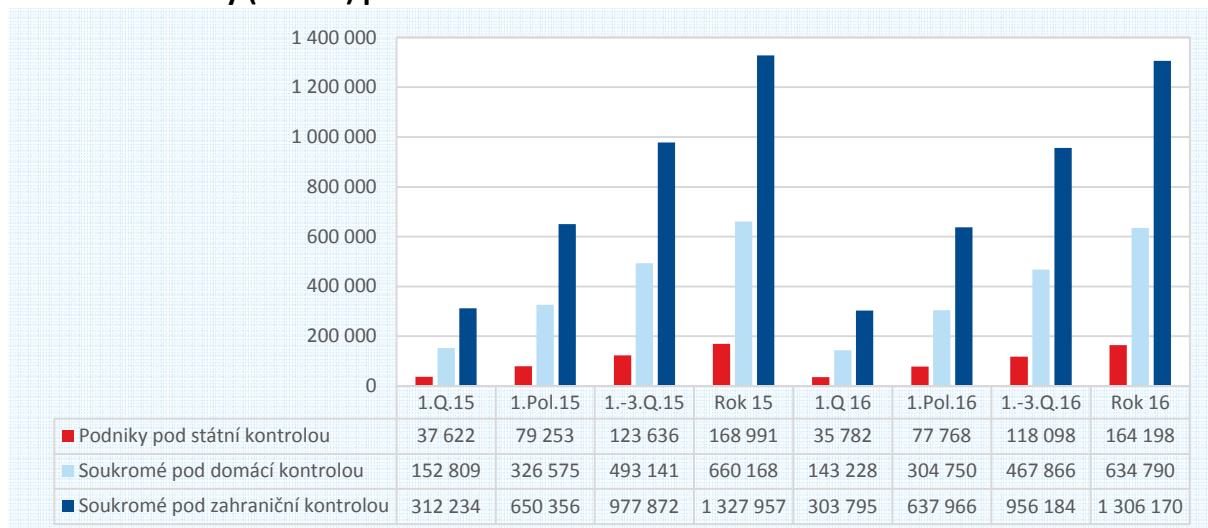
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

12.3 Institucionální sektory

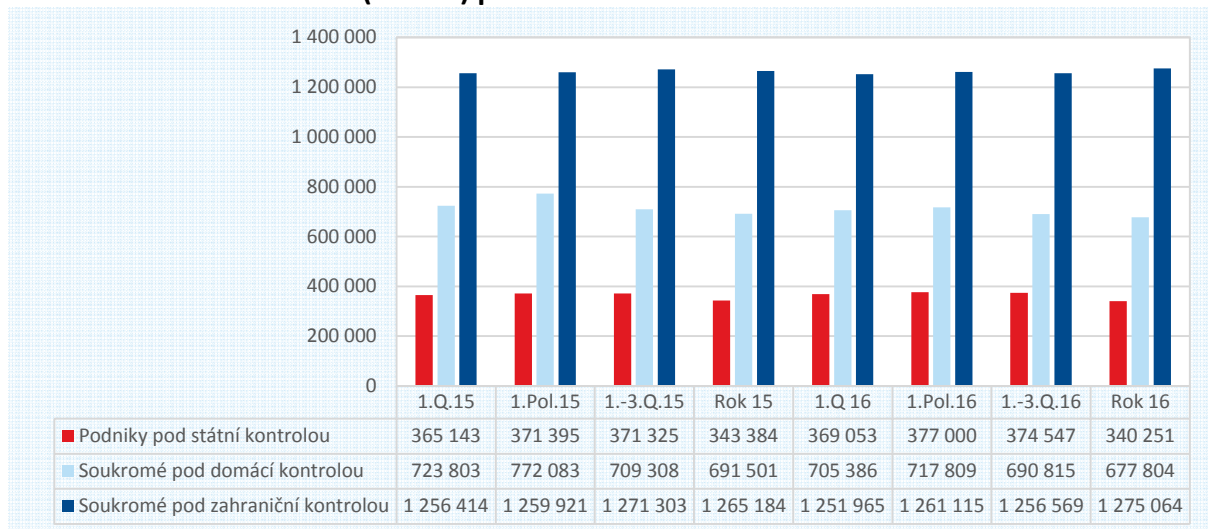
Nejvýznamnějším sektorem jsou soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 12.7 až 12.12). Ovšem nejlepší produktivitu práce mají soukromé podniky pod domácí kontrolou. V tvorbě EVA jsou nejlepší v roce 2016 soukromé podniky pod zahraniční kontrolou.

Graf č. 12.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

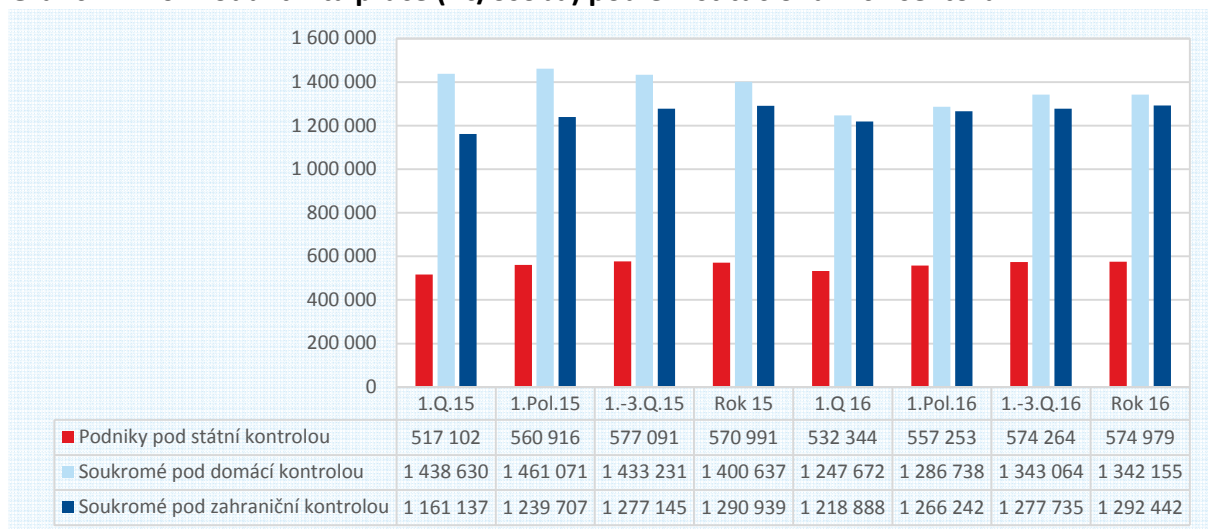
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

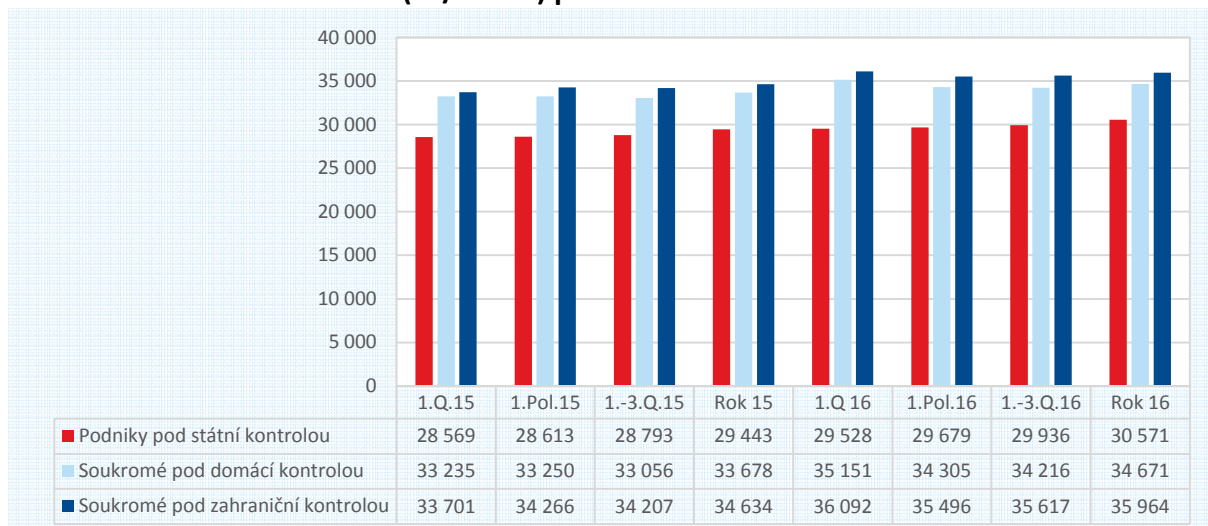
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

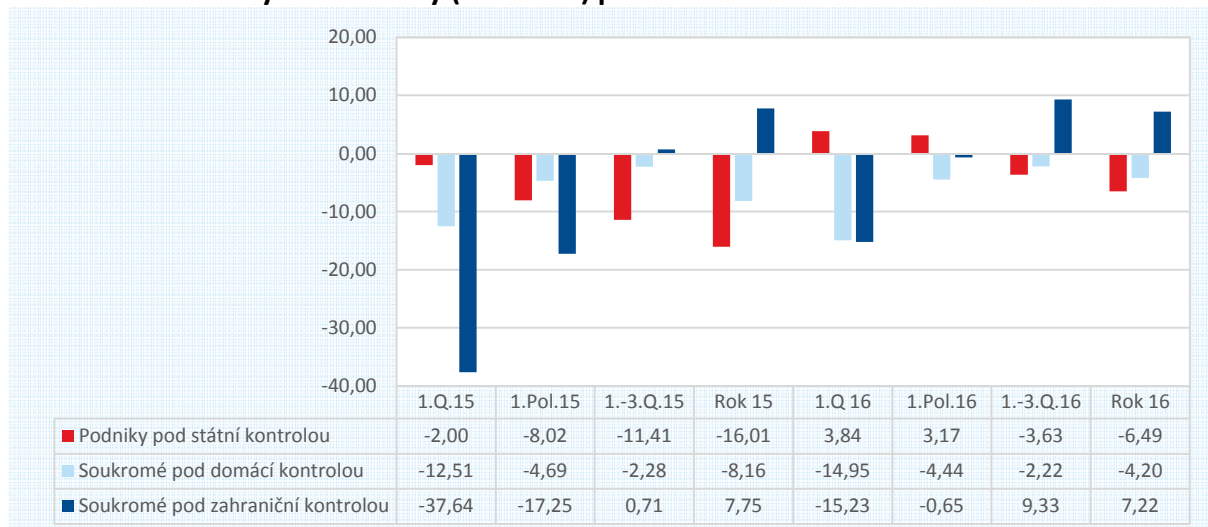
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

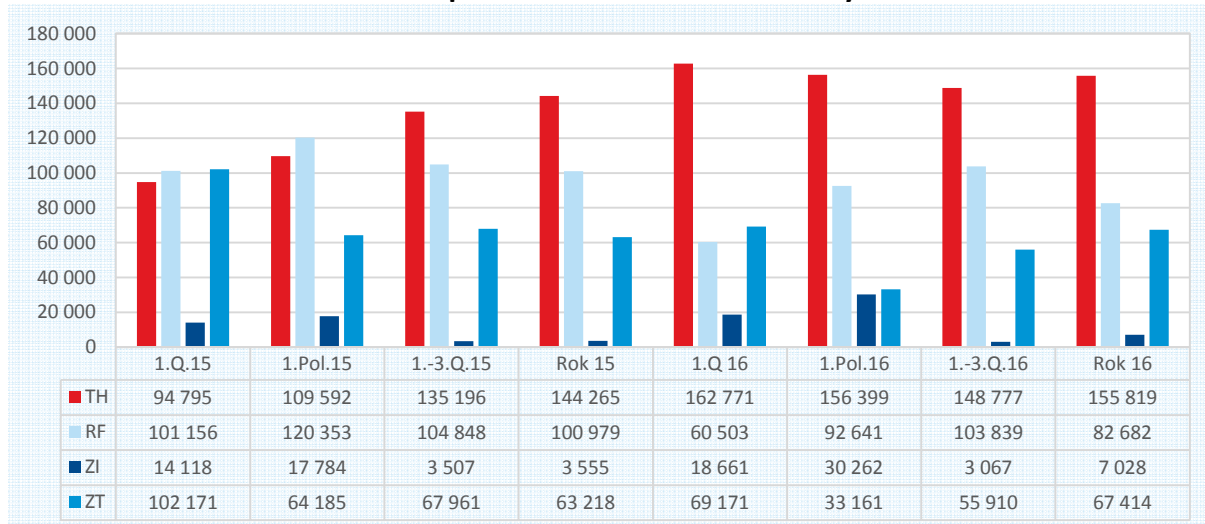
Graf č. 12.12 EVA vybrané služby (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

12.4 Kategorie tvorby hodnoty

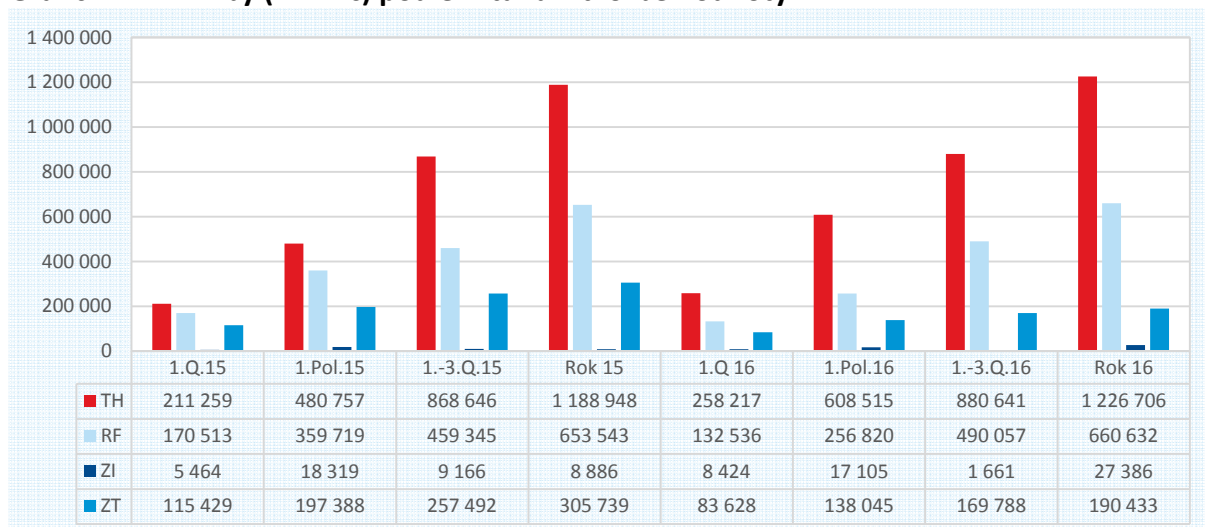
V pohledu na podniky podle tvorby hodnoty jsou v 1. pololetí 2015 nejvýznamnější podniky z I. a II. skupiny (grafy č. 12.13 až 12.18).

Graf č. 12.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

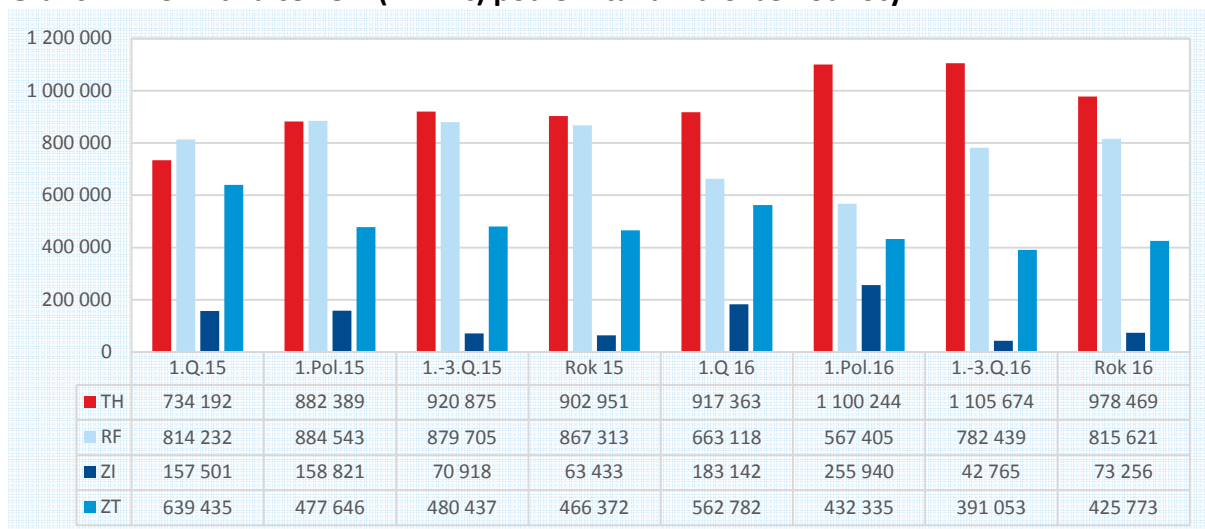


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

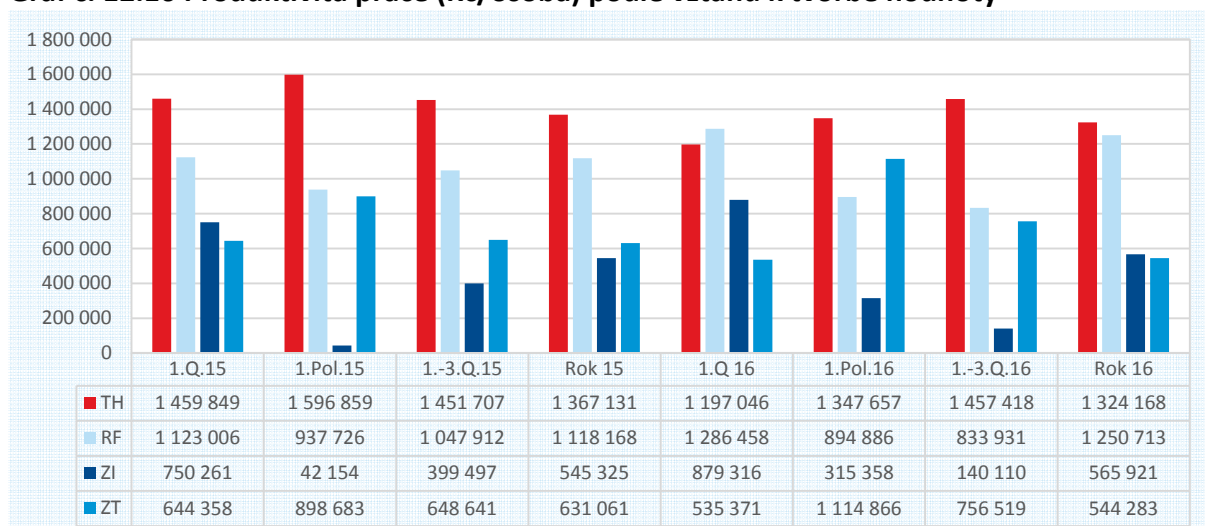
Graf č. 12.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



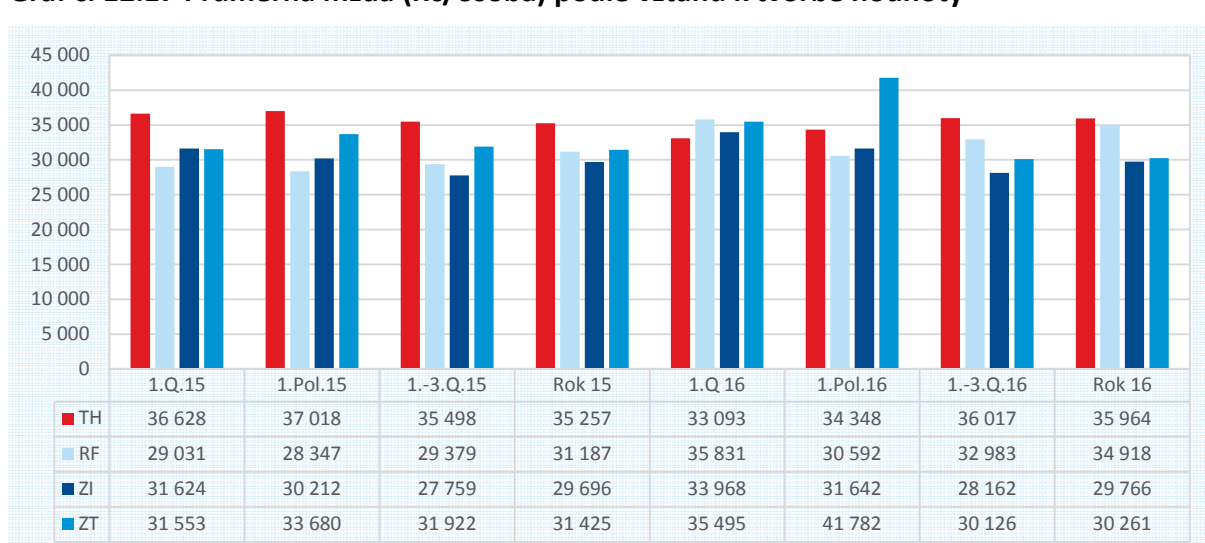
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

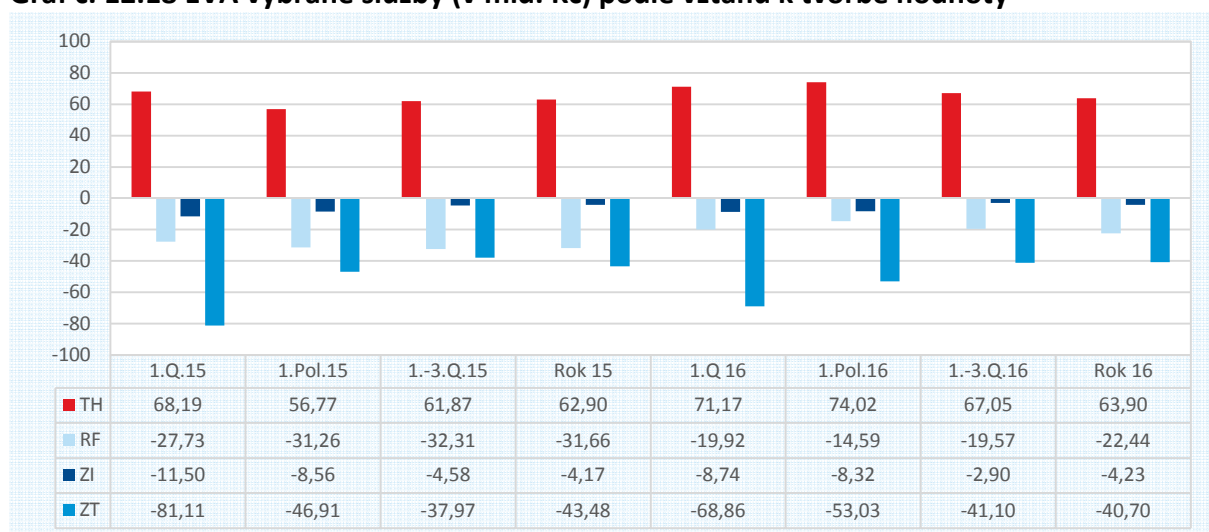
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

12. VYBRANÉ SLUŽBY

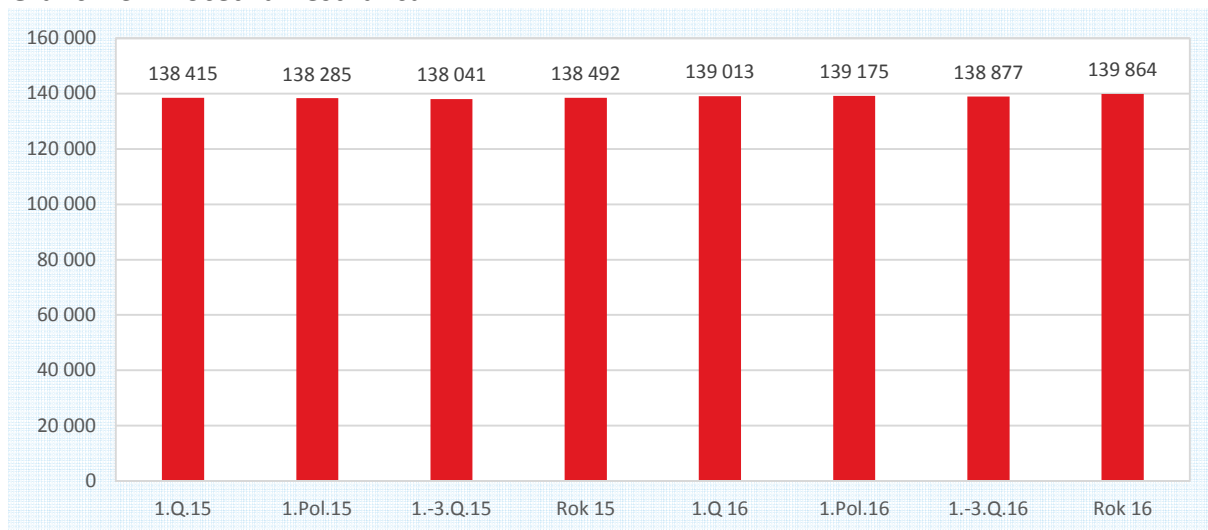
Graf č. 12.18 EVA vybrané služby (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



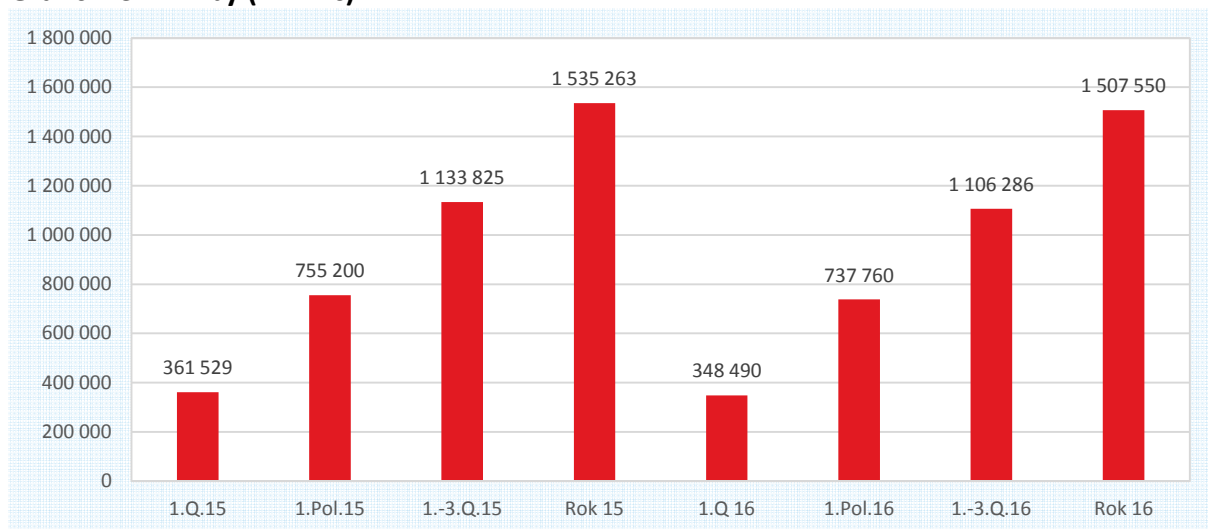
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

13. VELKOOBCHOD, MALOOBCHOD, OPRAVY MOTOROVÝCH VOZIDEL**13.1 Základní charakteristika**

Hodnoty vybraných ukazatelů (grafy č. 13.1 až 13.5) meziročně vykazují malé rozdíly.

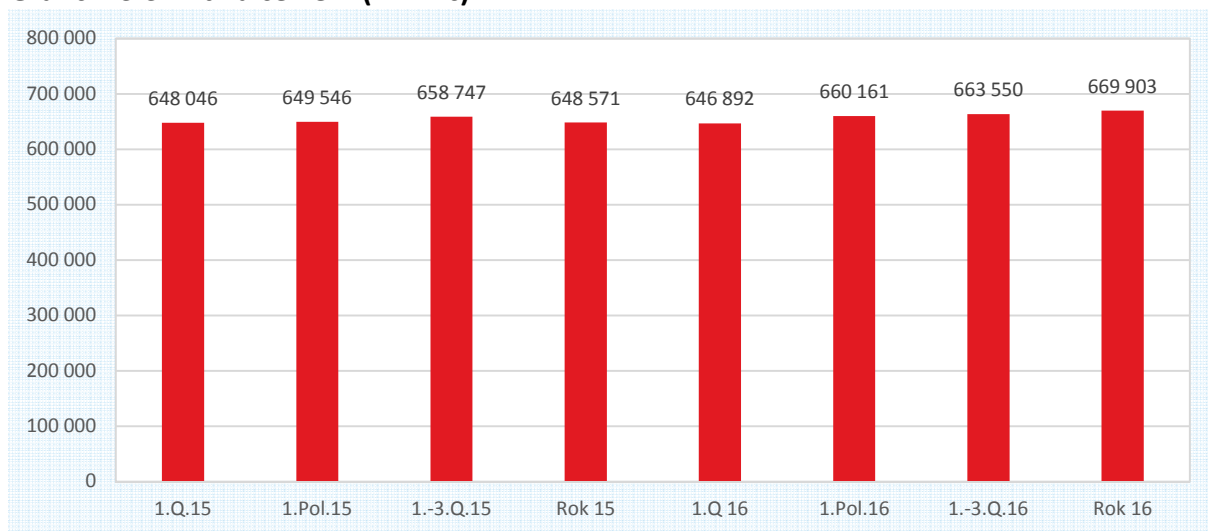
Graf č. 13.1 Počet zaměstnanců

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.2 Tržby (mil. Kč)

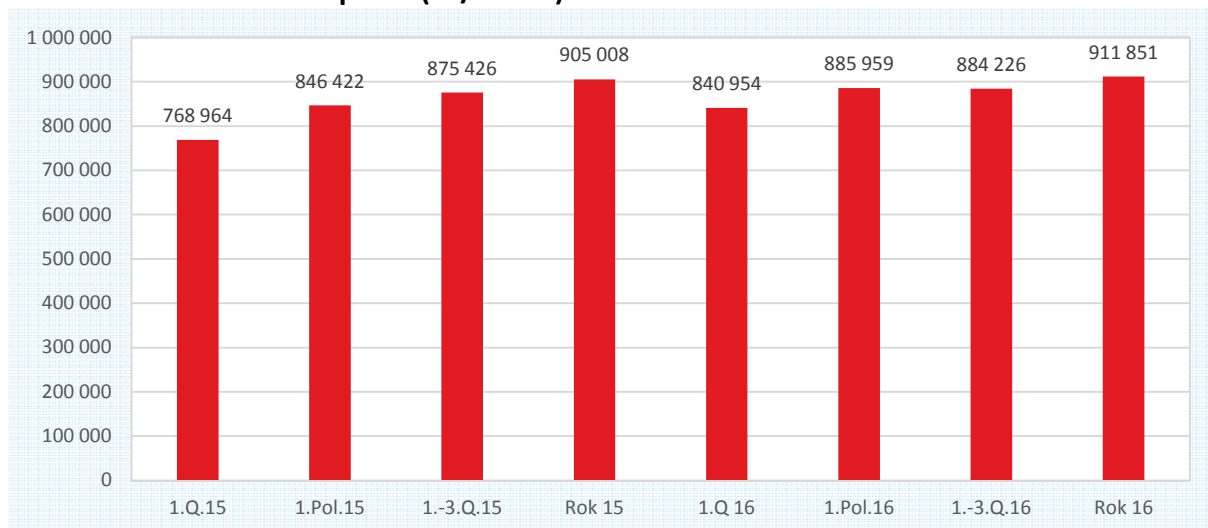
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



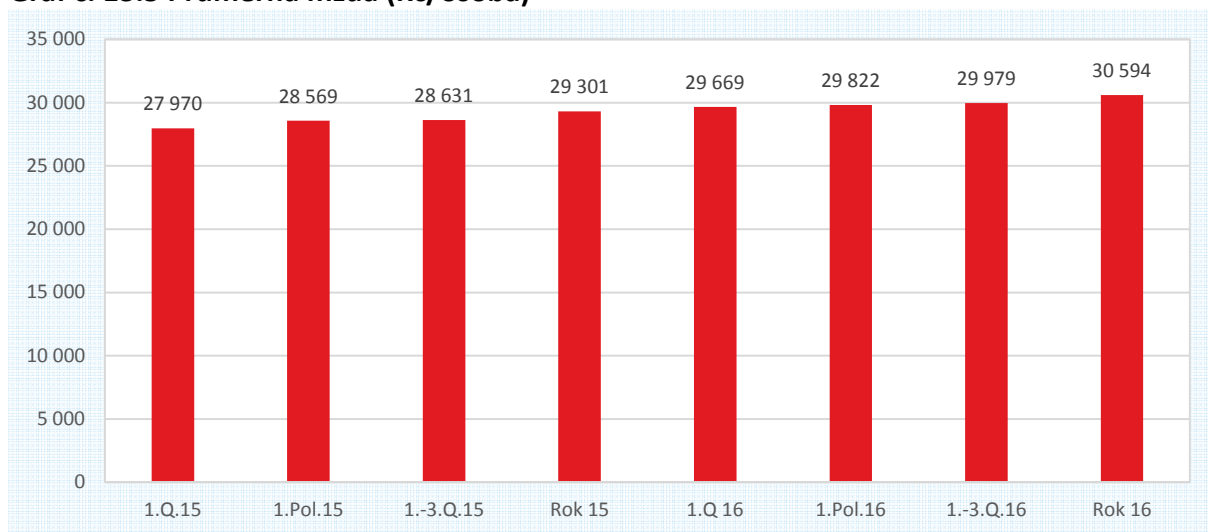
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

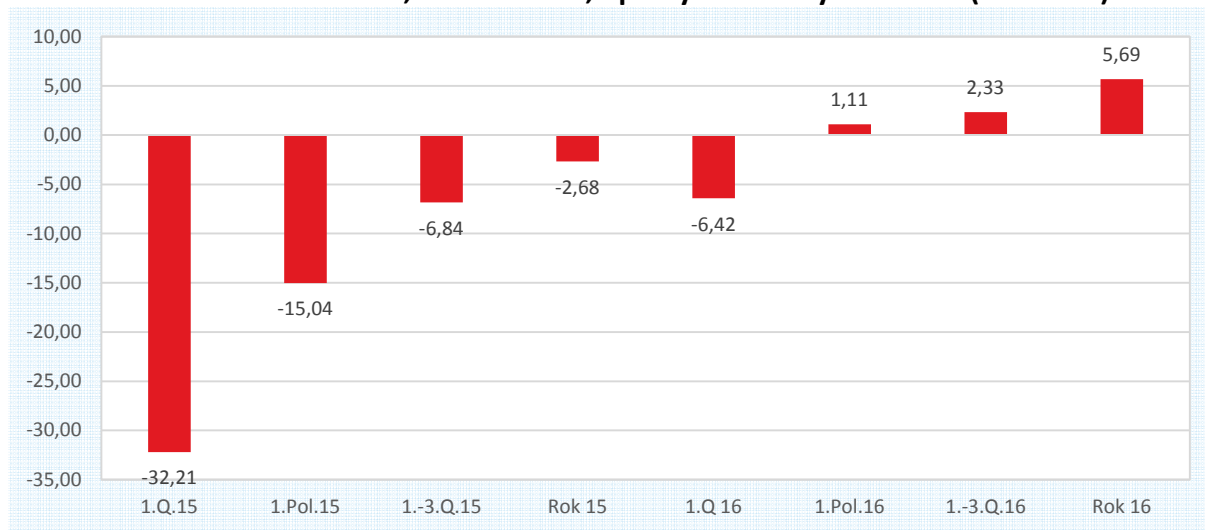


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

13.2 Ekonomický zisk

Obvykle tato agregace vykazuje záporné hodnoty EVA, což bylo také v roce 2015, ale od 1. pololetí 2016 nastal výrazný nárůst hodnoty EVA, která se dostala do kladných čísel (Graf č. 13.6).

Graf č. 13.6 EVA Velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel (v mld. Kč)

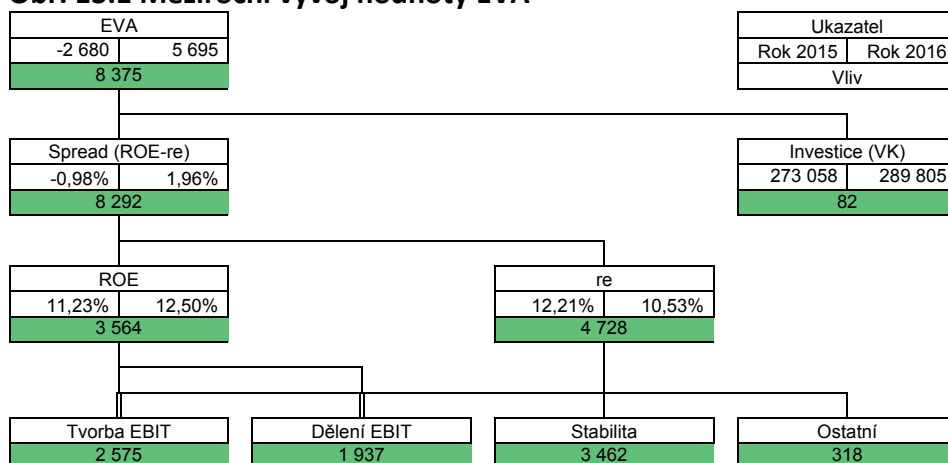


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

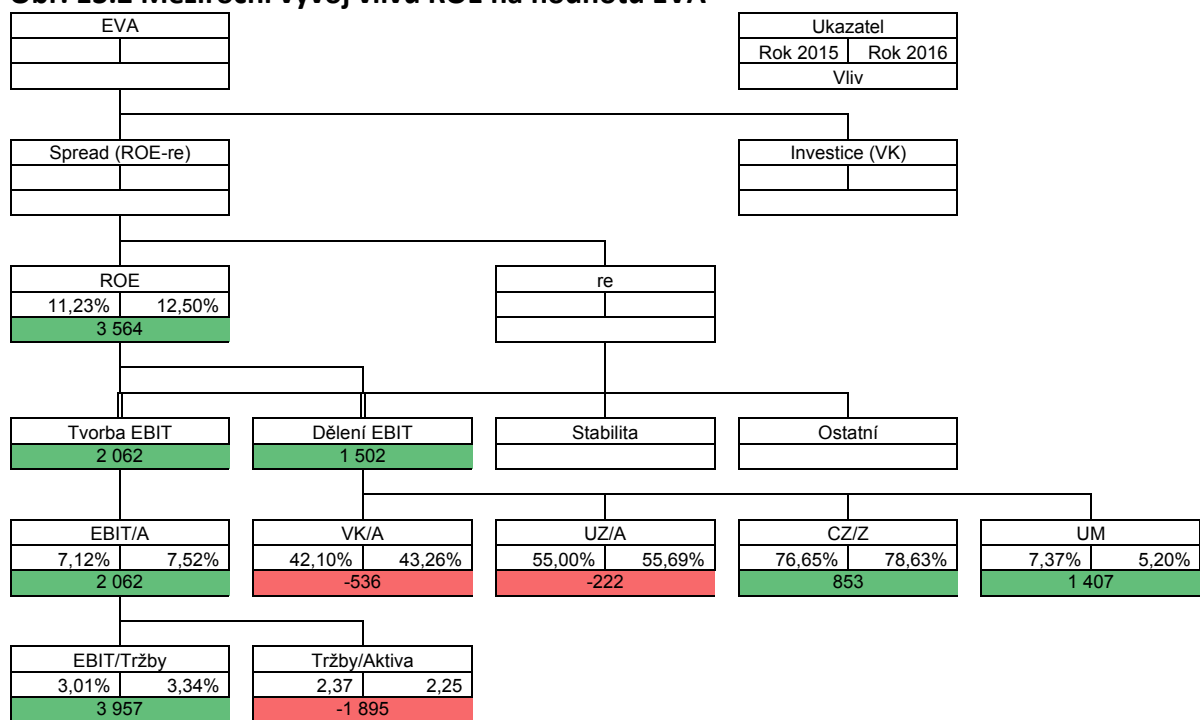
Meziroční nárůst hodnoty EVA a vlivy na něj působící jsou na Obr. 13.1. Všechny vlivy byly pozitivní a hodnota ekonomického zisku se dostala ze záporné hodnoty do kladné. Velmi pozitivní vývoj.

Působení prostřednictvím ROE bylo dáno především nárůstem marže (EBIT/Tržby), poklesem úrokové míry (UM) a poklesem míry zdanění (CZ/Z) – Obr. 13.2. Na Obr. 13.3 je vývoj hodnoty EVA dán prostřednictvím r_e a všechny vlivy všech rizikových přírážek a bezrizikové sazby jsou pozitivní.

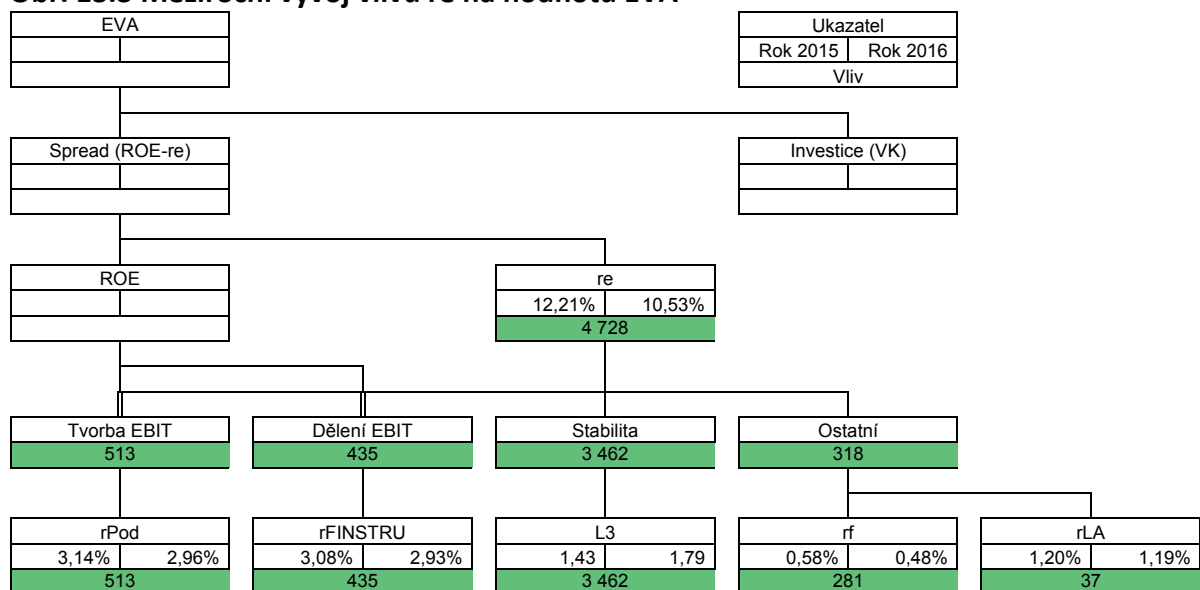
Obr. 13.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 13.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

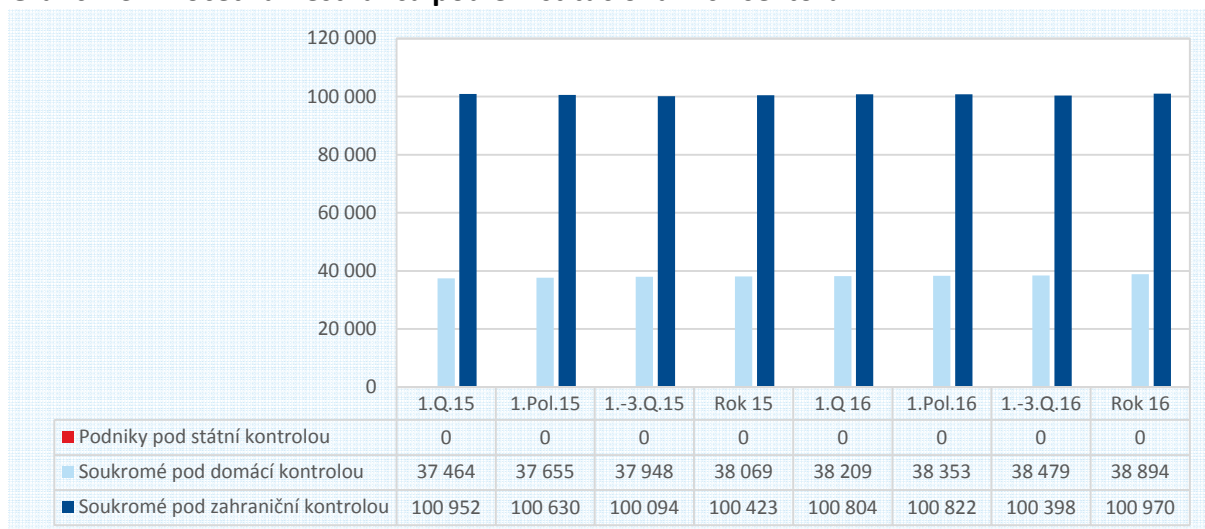
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 13.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

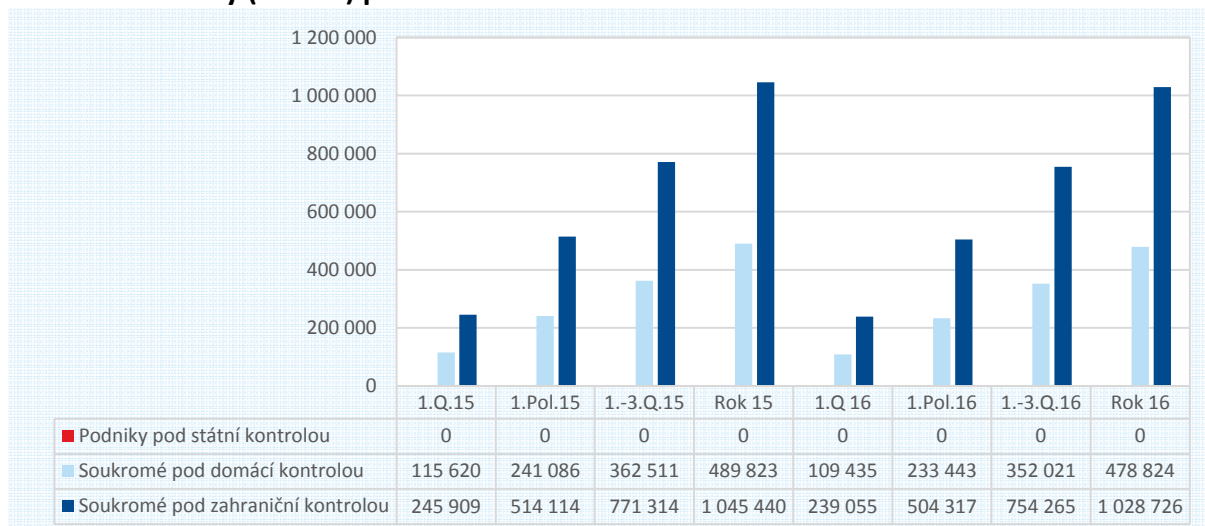
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

13.3 Institucionální sektory

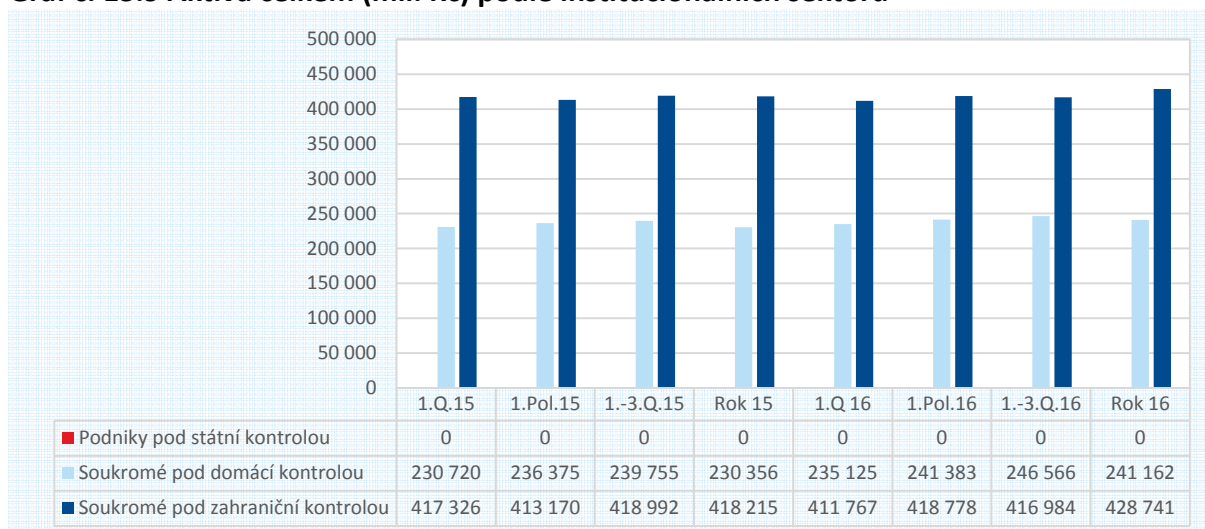
V agregaci jsou pouze soukromé podniky pod zahraniční a domácí kontrolou. Pod státní kontrolou v našem výběru nejsou. Významnější jsou soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 13.7 až 13.12). V tvorbě EVA se nejprve do kladných hodnot dostaly soukromé podniky pod domácí kontrolou.

Graf č. 13.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

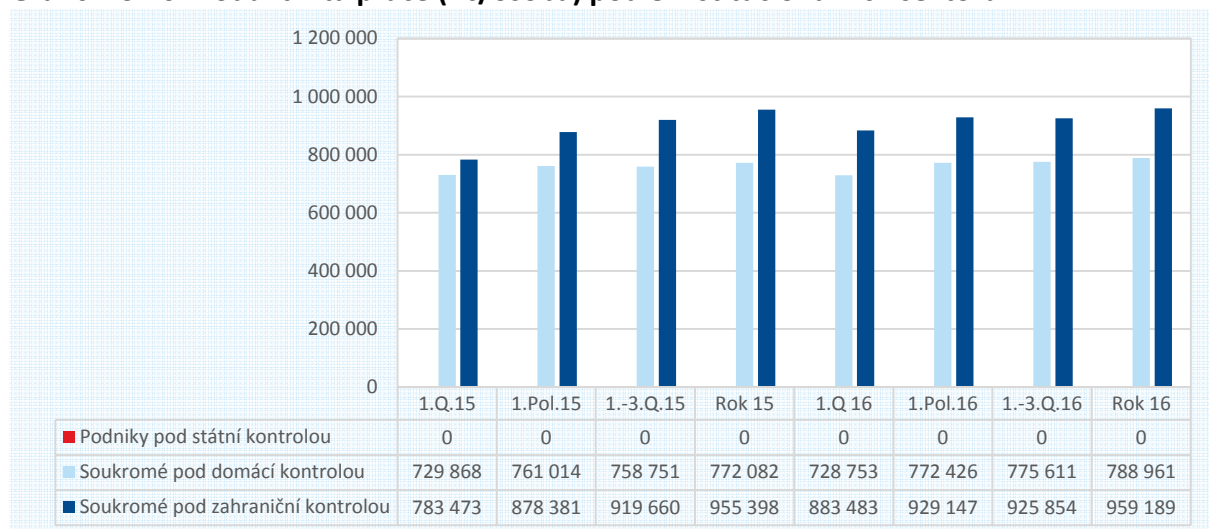
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

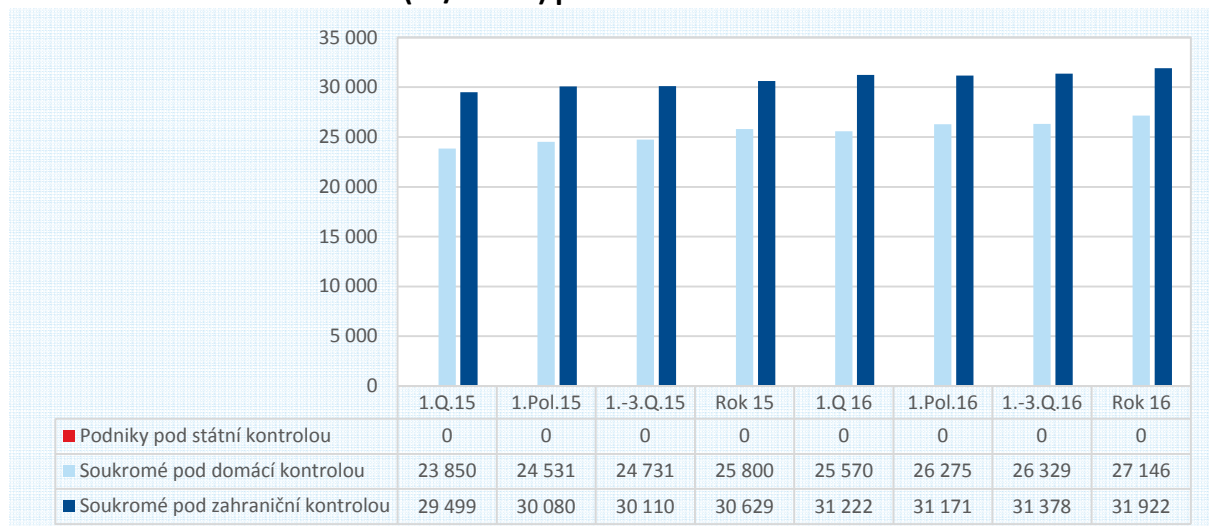
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

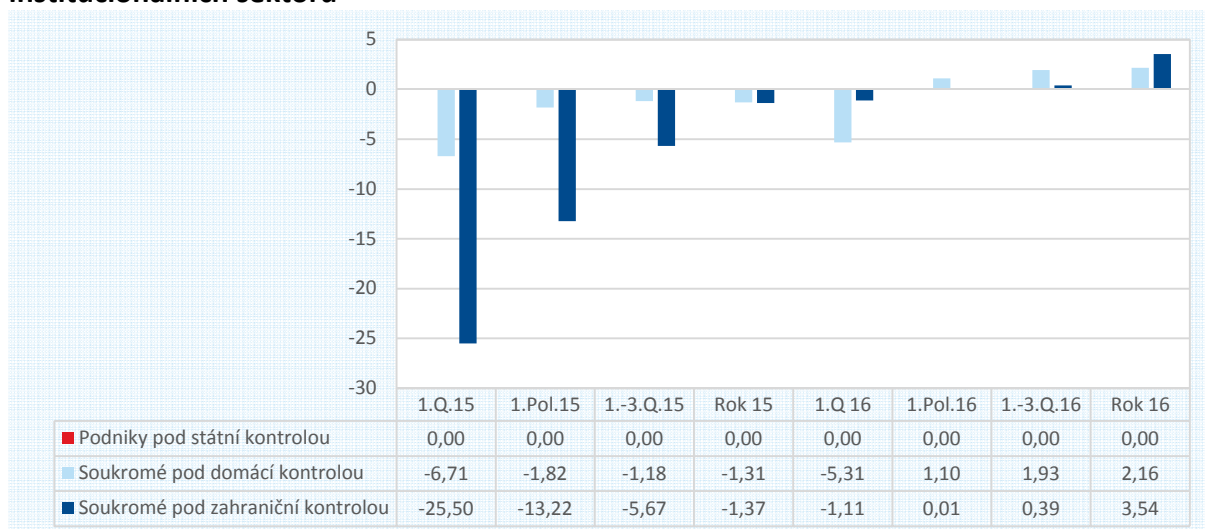
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

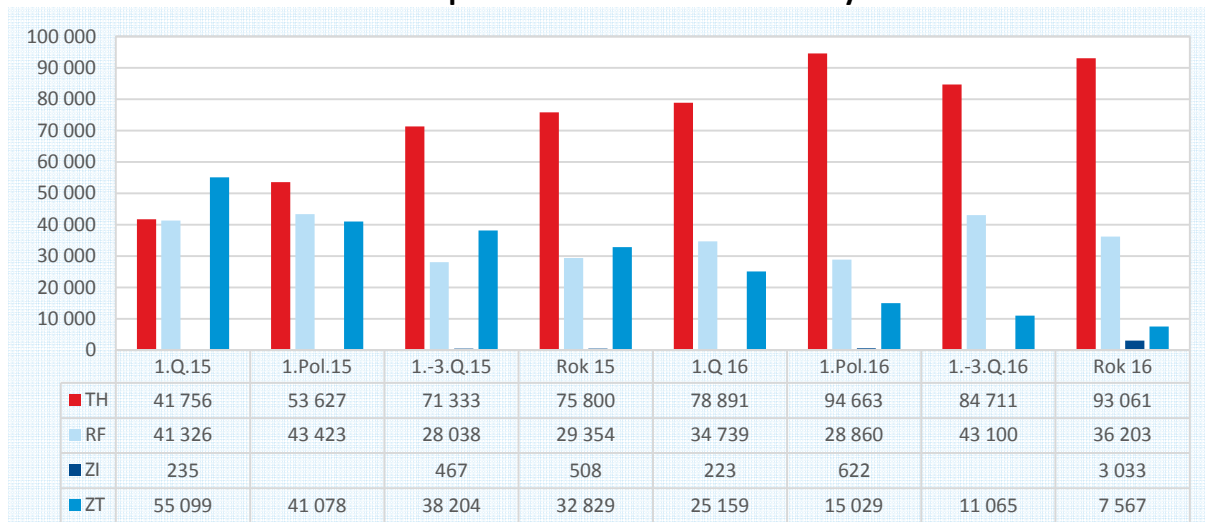
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.12 EVA Velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

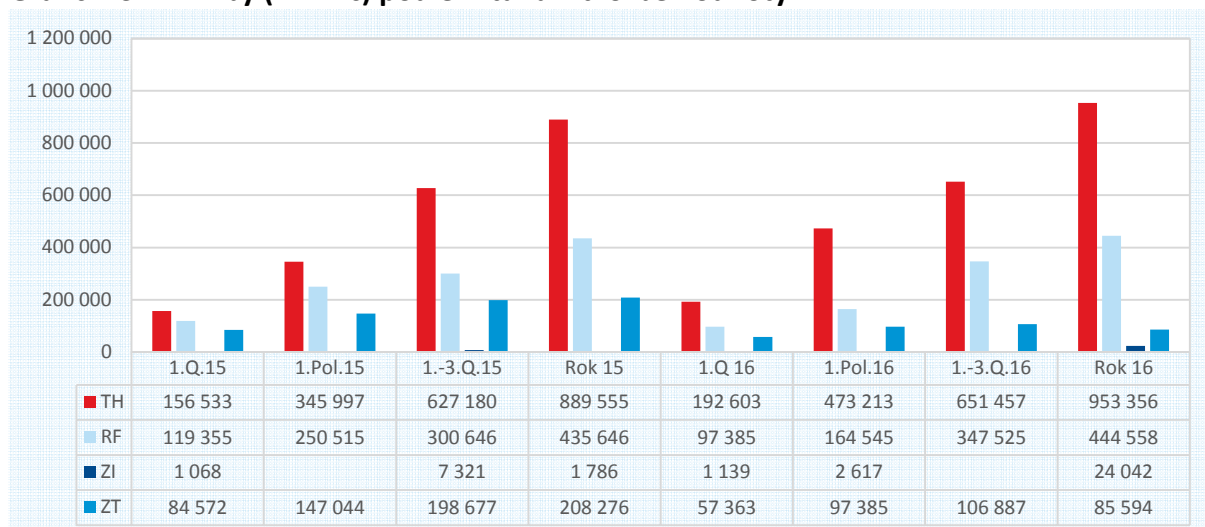
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

13.4 Kategorie tvorby hodnoty

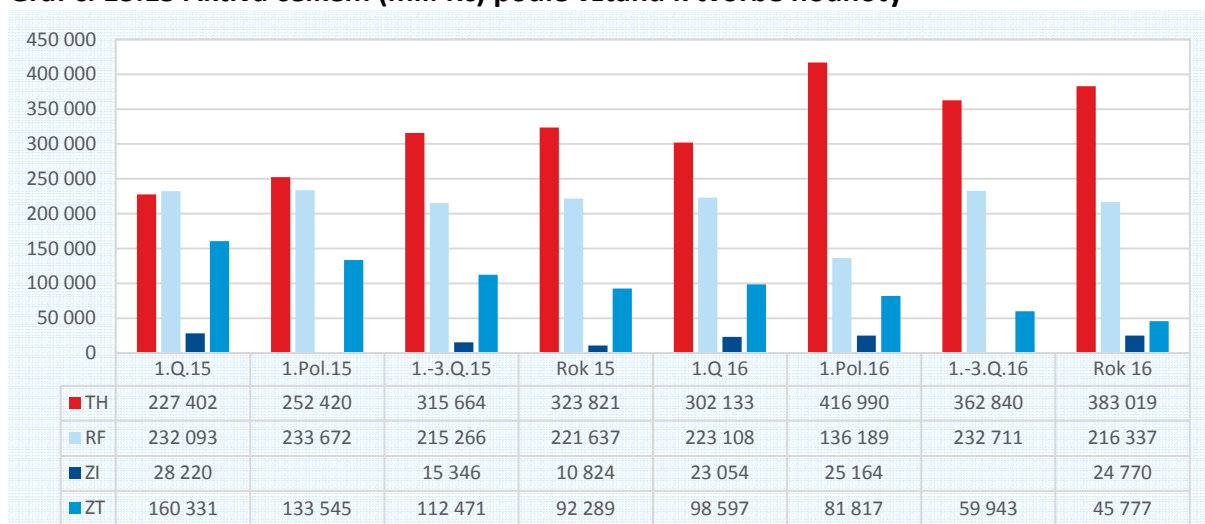
Z hlediska úrovně tvorby hodnoty je nejdůležitější I. skupina, tj. podniky tvořící hodnotu pro své majitele (grafy č. 13.13 až 17.17).

Graf č. 13.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

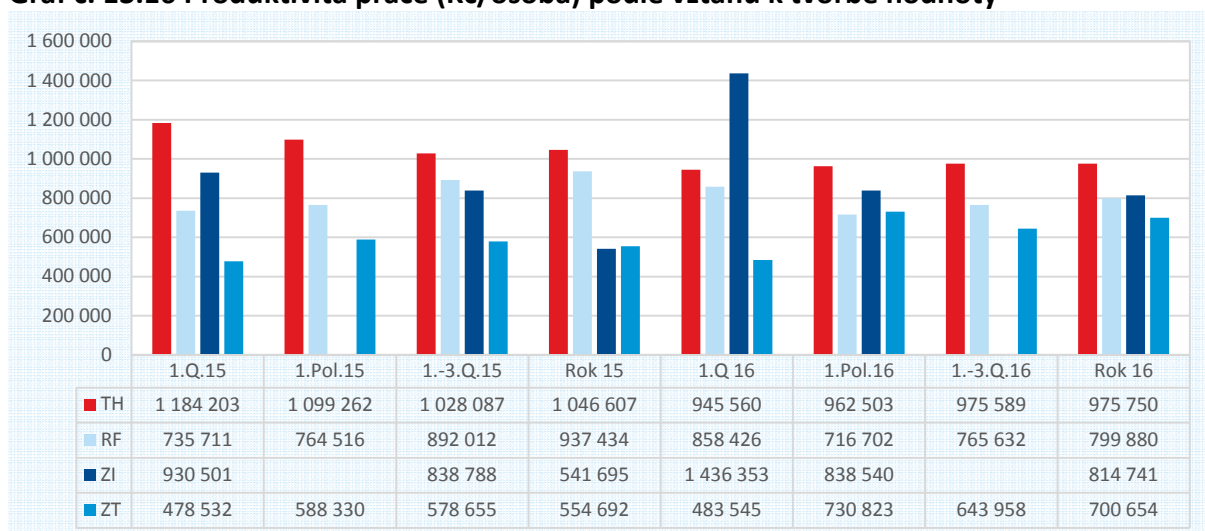
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

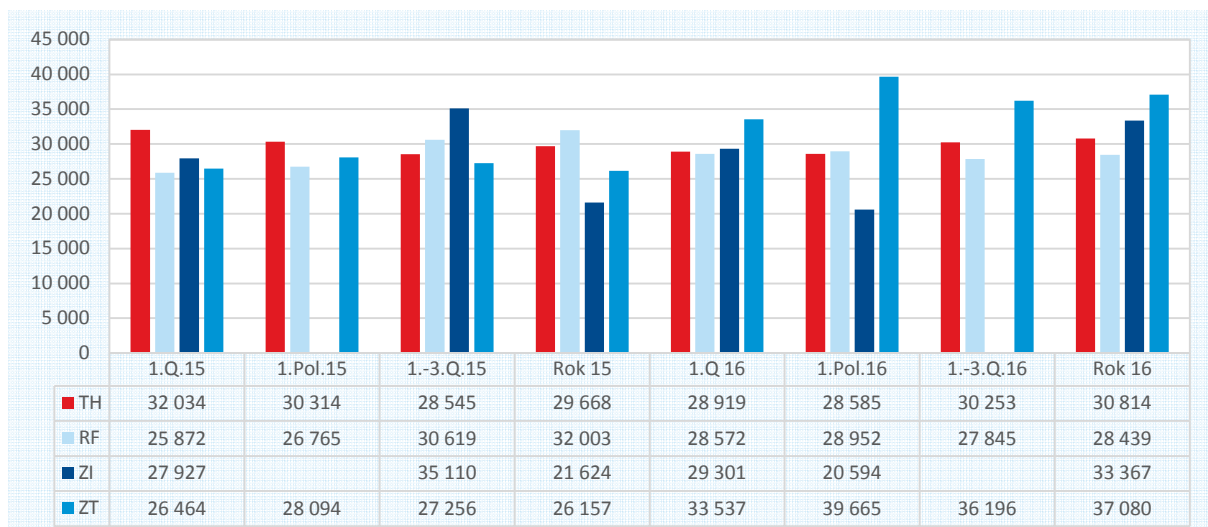
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

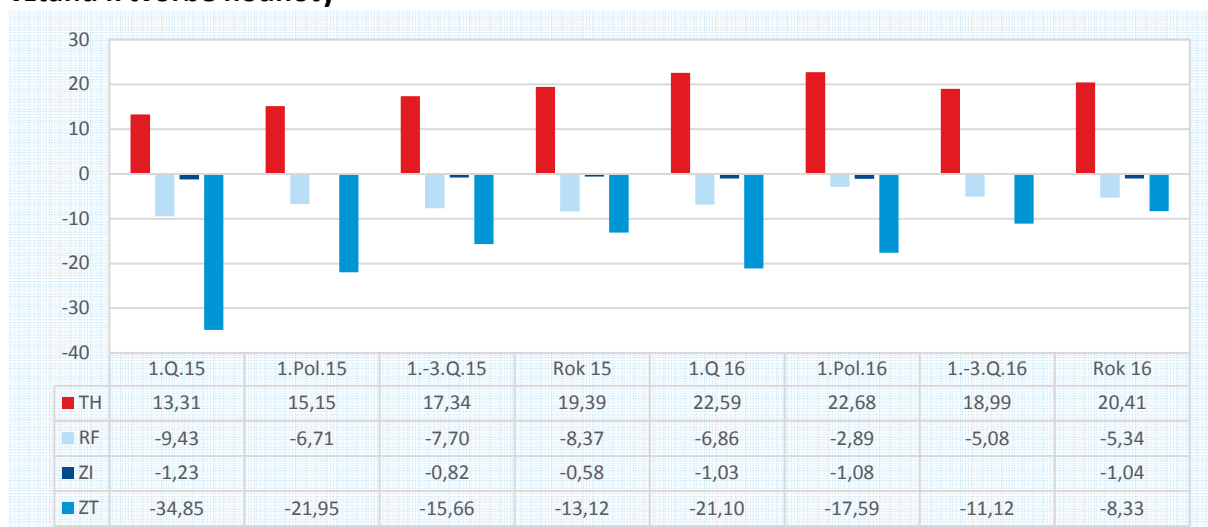
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.18 EVA Velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

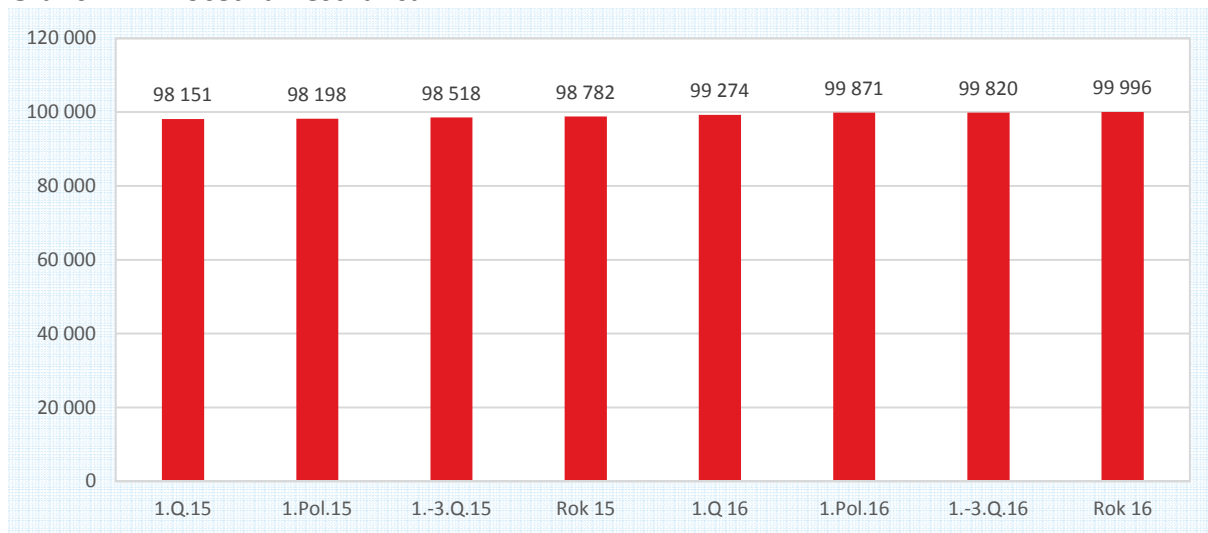
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ

14.1 Základní charakteristika

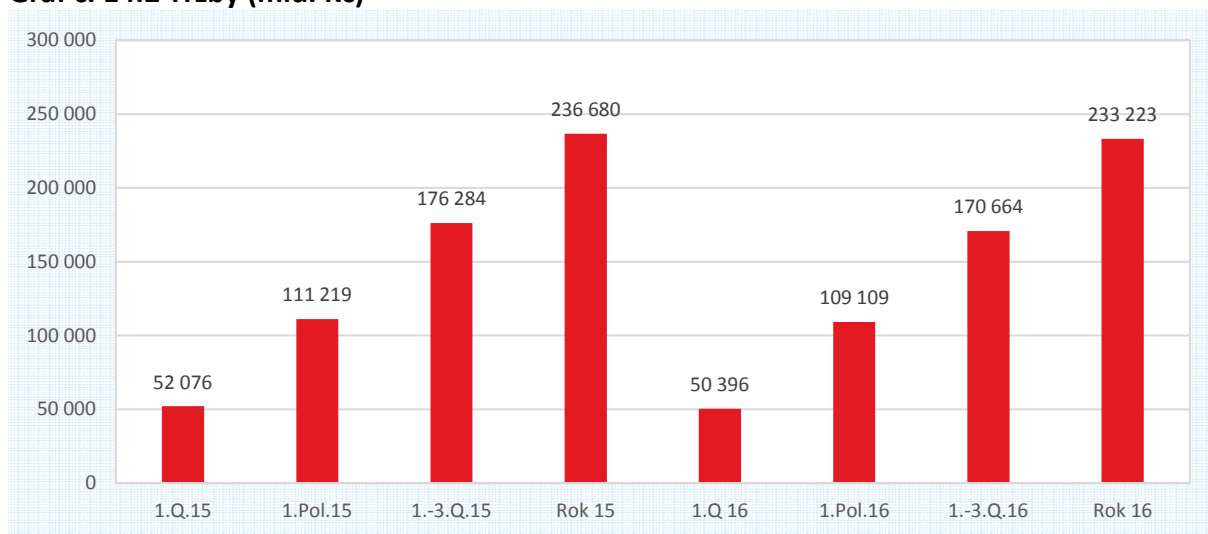
Základní charakteristiky odvětví jsou v grafech č. 14.1 až 14.5. Počet zaměstnanců stoupl meziročně o 1 214, tržby poklesly o 3,5 mld. Kč a aktiva vzrostla o 5 mld. Kč. Produktivita práce stagnovala a průměrná mzda vzrostla o 4%.

Graf č. 14.1 Počet zaměstnanců



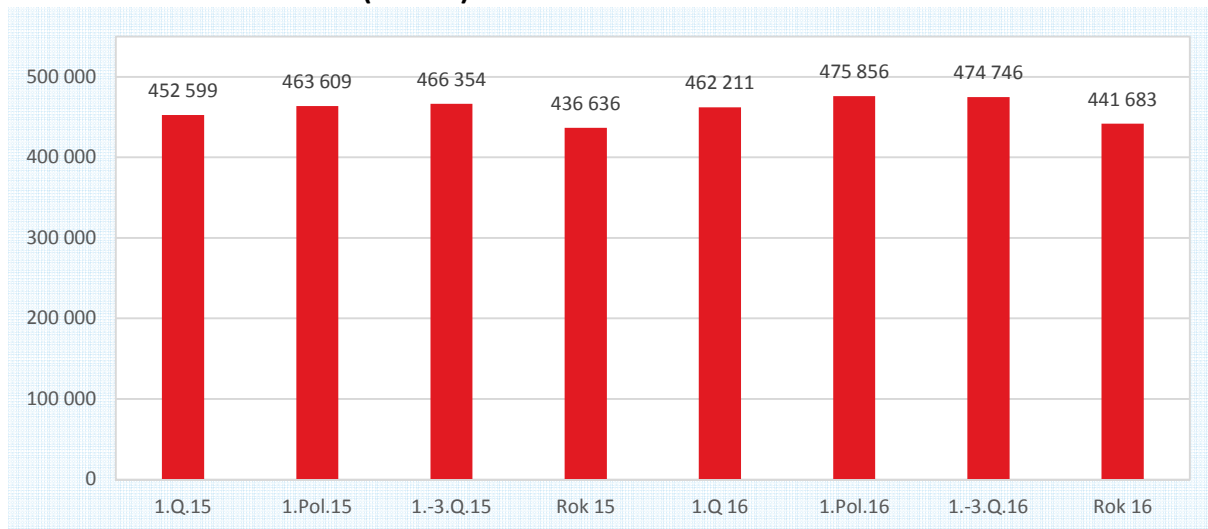
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.2 Tržby (mld. Kč)



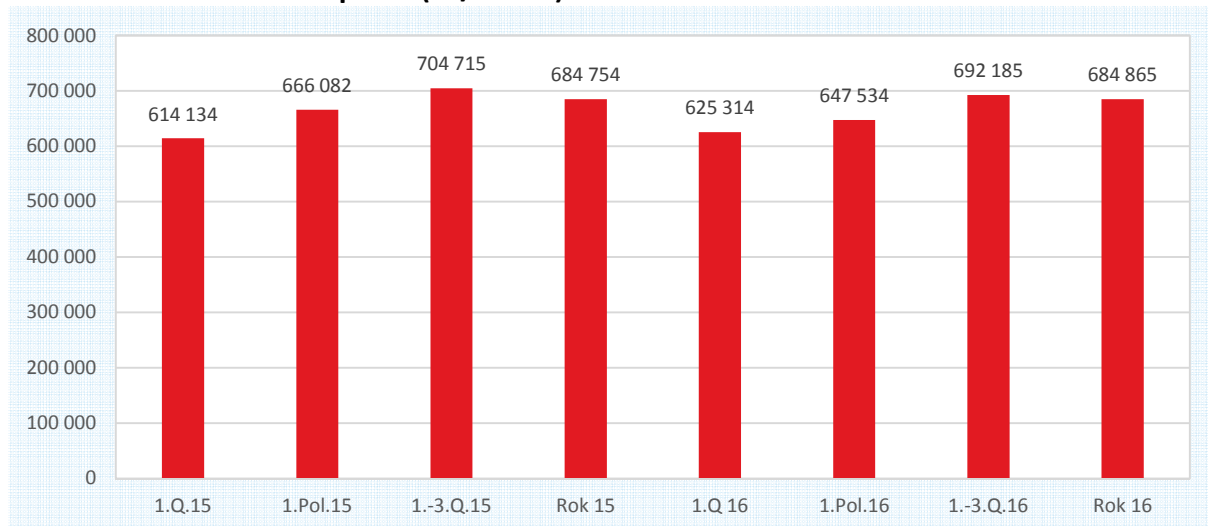
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



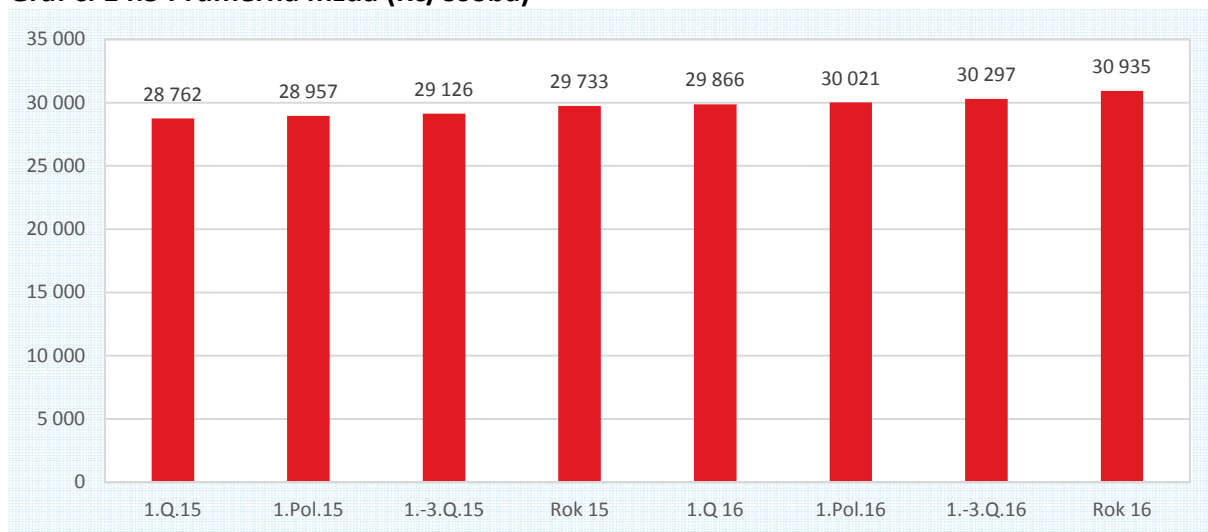
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

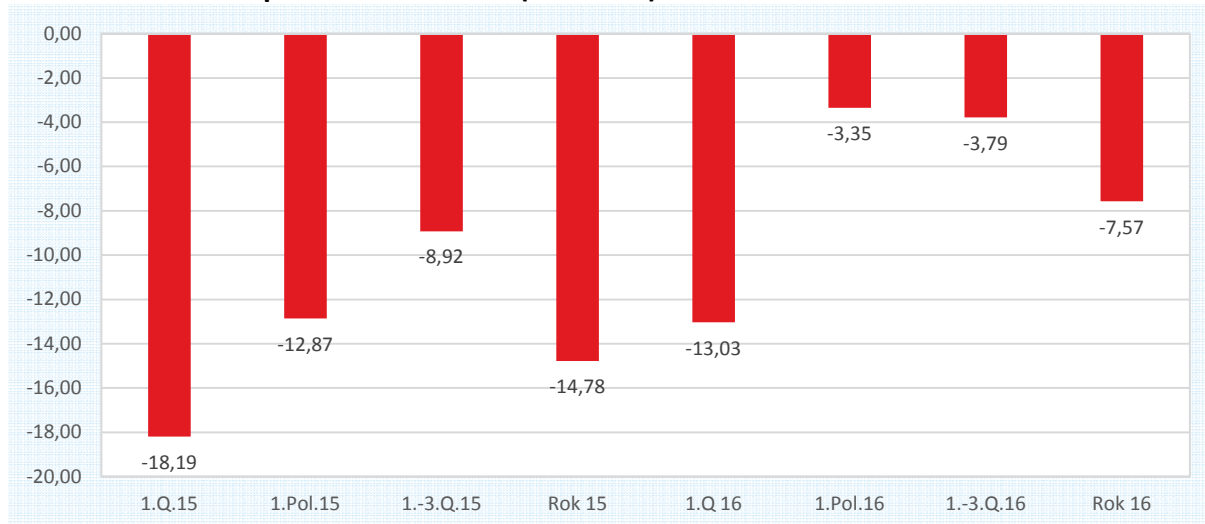


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

14.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku se meziročně výrazně zvýšila o 7,21 mld. Kč, ale stále nedosáhla kladné hodnoty (graf č. 14.6).

Graf č. 14.6 EVA doprava a skladování (v mld. Kč)

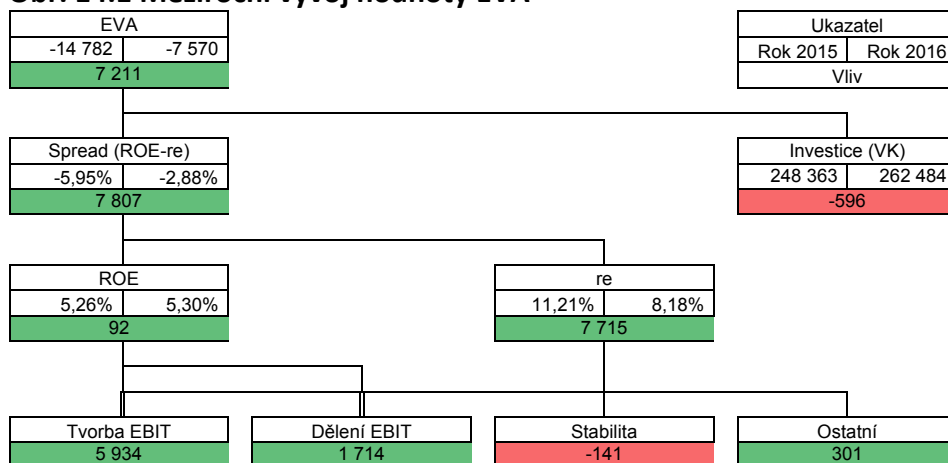


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Meziroční vývoj ekonomického zisku včetně faktorů na něj působících je na Obr. 14.1. Prakticky všechny faktory působily pozitivně až na navýšení investice do vlastního kapitálu a faktory Stability.

U ROE byl pozitivní vliv dán zvýšením marže, poklesem zdanění a úrokové míry (Obr. 14.2). Při podrobnějším pohledu na změnu alternativního nákladu na vlastní kapitál byly všechny faktory pozitivní až na vliv Stability (Obr. 14.3). U vlivu stability je zajímavé, že při zvýšení likvidity je vliv na hodnotu EVA negativní. Je to dáno extrémní rizikových přírážek u některých podniků vstupujících do zpracování. Vliv je počítán jako vážený součet těchto rizikových přírážek. Tím dochází ke zdánlivému paradoxu, kdy při zvýšení likvidity dochází k negativnímu vlivu na EVA.

Obr. 14.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 14.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
5,26%	5,30%			
92				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
423	-330			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
4,48%	56,88%	74,35%	78,91%	3,91%
4,60%	59,43%	76,05%	79,65%	3,88%
423	-244	-231	126	19
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
8,26%	0,54			
8,71%	0,53			
835	-413			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

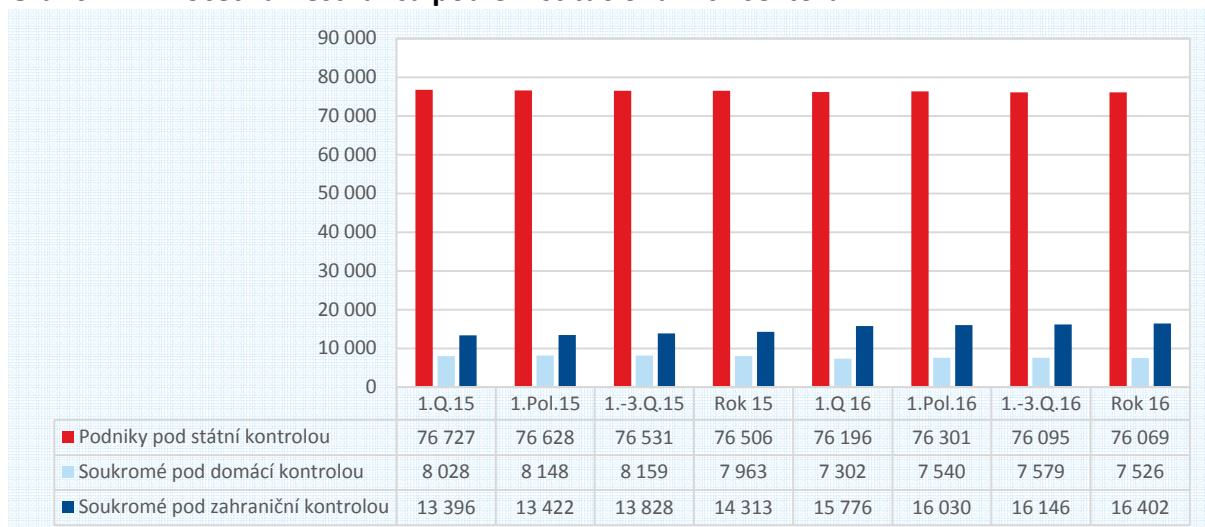
Obr. 14.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		11,21%	8,18%	
		7 715		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
5 511	2 044	-141	301	
rPod	rFINSTRU	L3	rf	rLA
5,07%	2,75%	1,69	0,58%	0,31%
2,90%	1,95%	1,77	0,48%	0,29%
5 511	2 044	-141	255	46

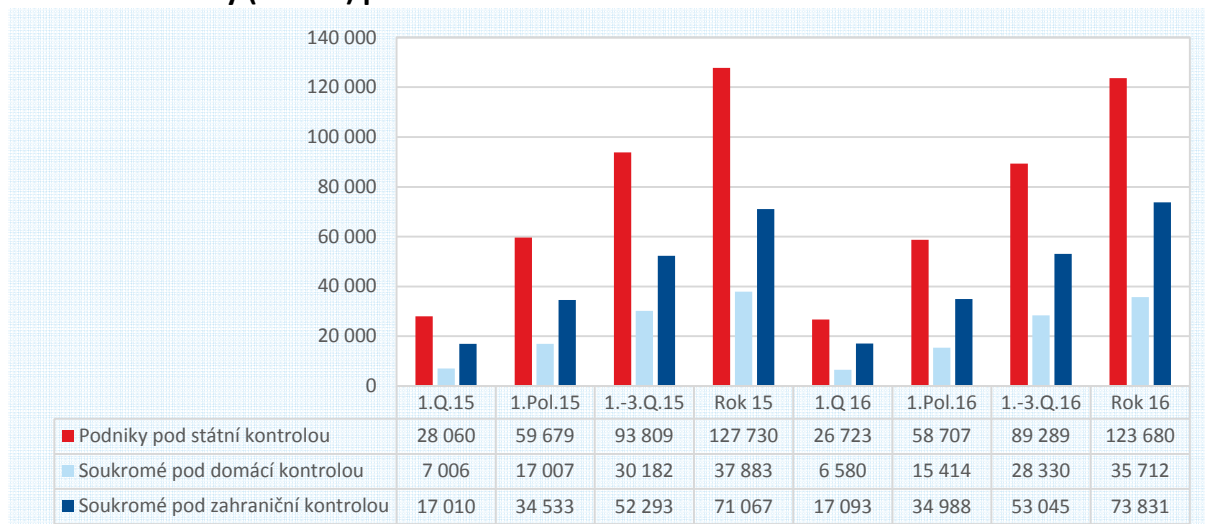
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

14.3 Institucionální sektory

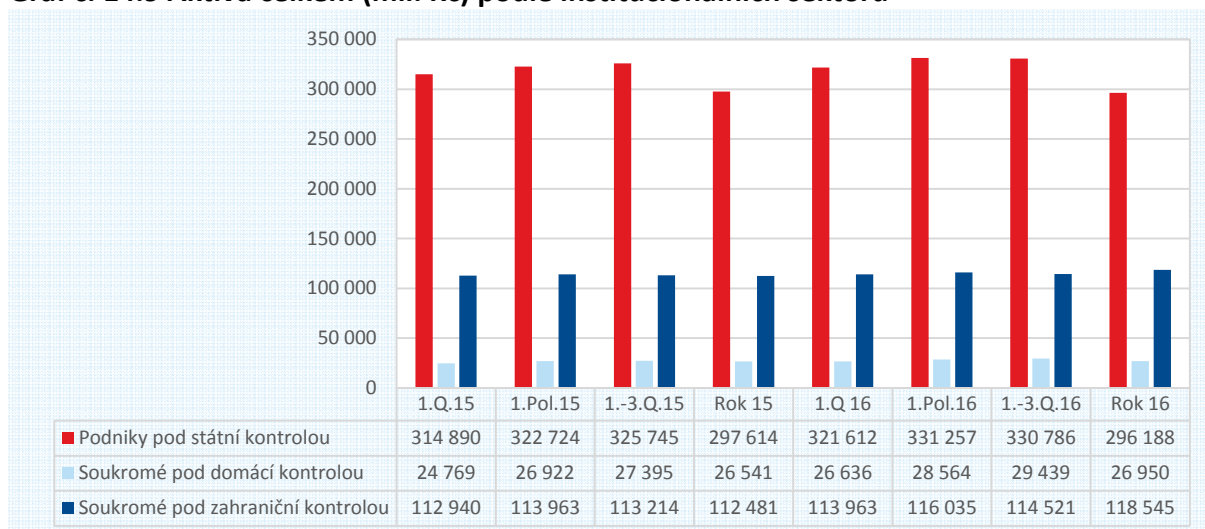
Nejvýznamnějším sektorem jsou podniky pod státní (veřejnou) kontrolou (grafy č. 14.7 až 14.9). Je to dáno dostupností dat pro FA, kde státní a veřejné podniky jsou především v dopravě. Z hlediska produktivity práce a průměrné mzdy však dominují podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 14.10 a 14.11). To se projevuje také v ukazateli EVA, kde pouze podniky pod zahraniční kontrolou dosahují kladných hodnot (graf č. 14.12).

Graf č. 14.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

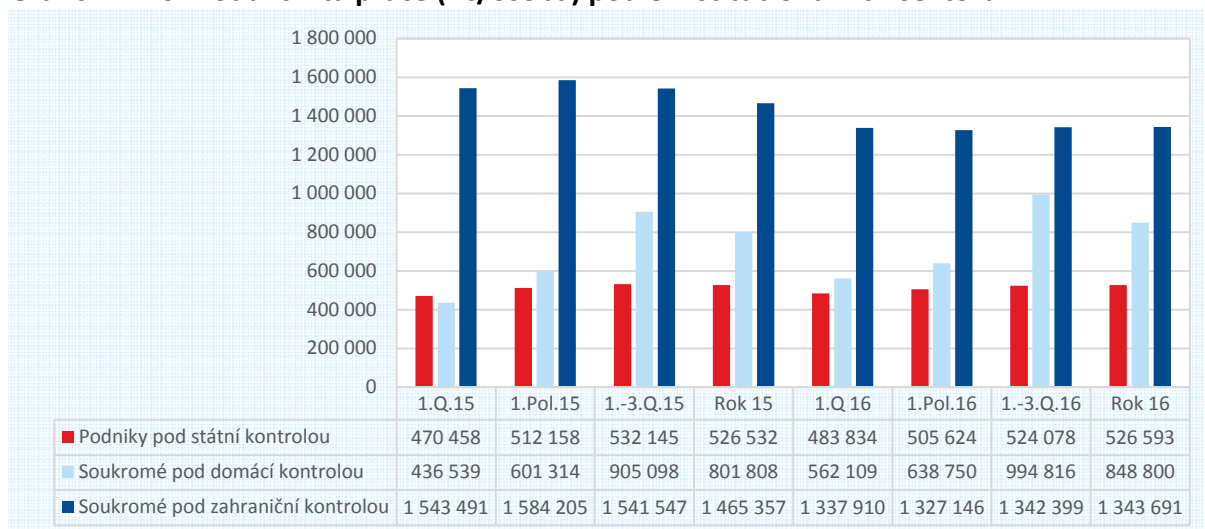
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

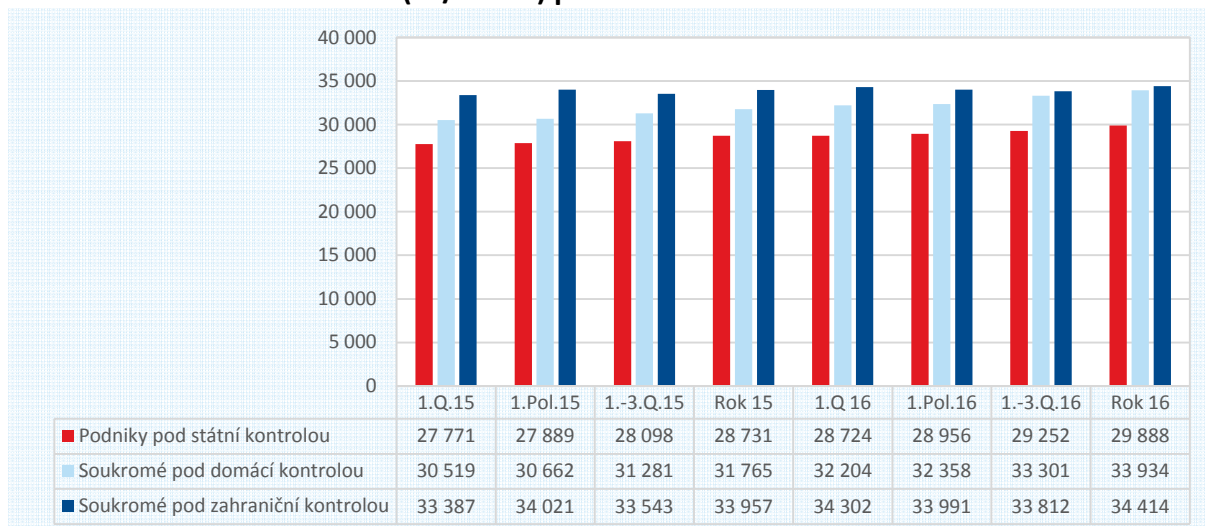
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

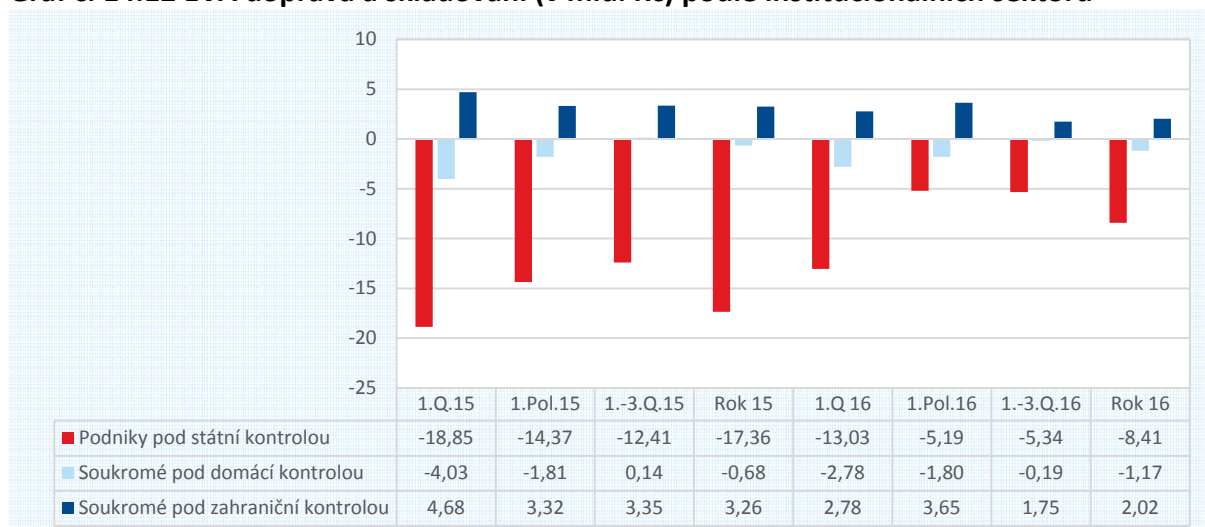
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.12 EVA doprava a skladování (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

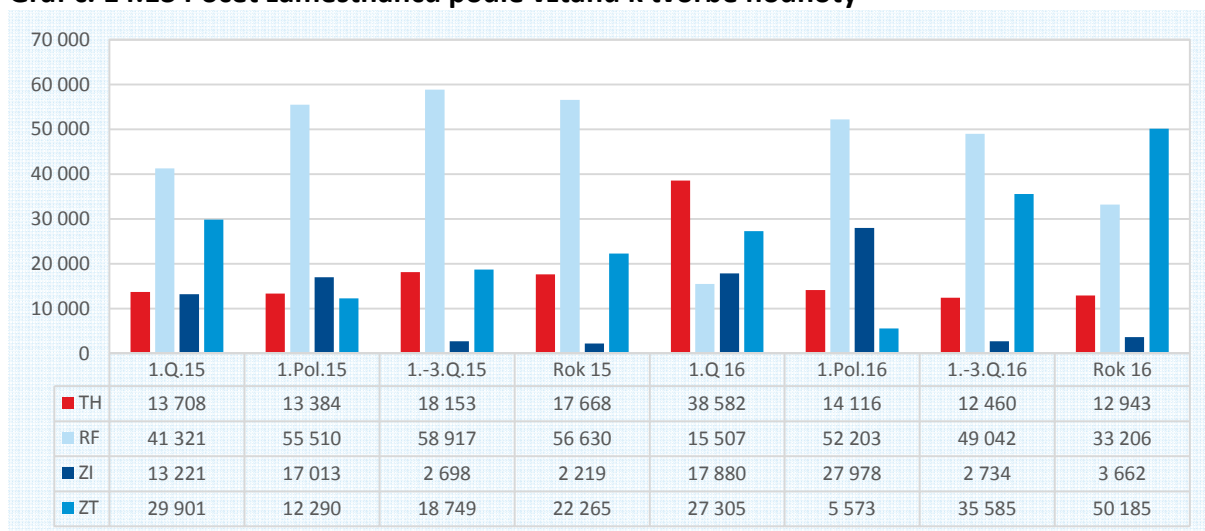
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

14.4 Kategorie tvorby hodnoty

V pohledu na podniky podle tvorby hodnoty je nejvýznamnější II. skupina, tj. podniky mající ROE vyšší než bezriziková sazba, ale nižší než alternativní náklad na vlastní kapitál (grafy č. 14.13 až 14.15).

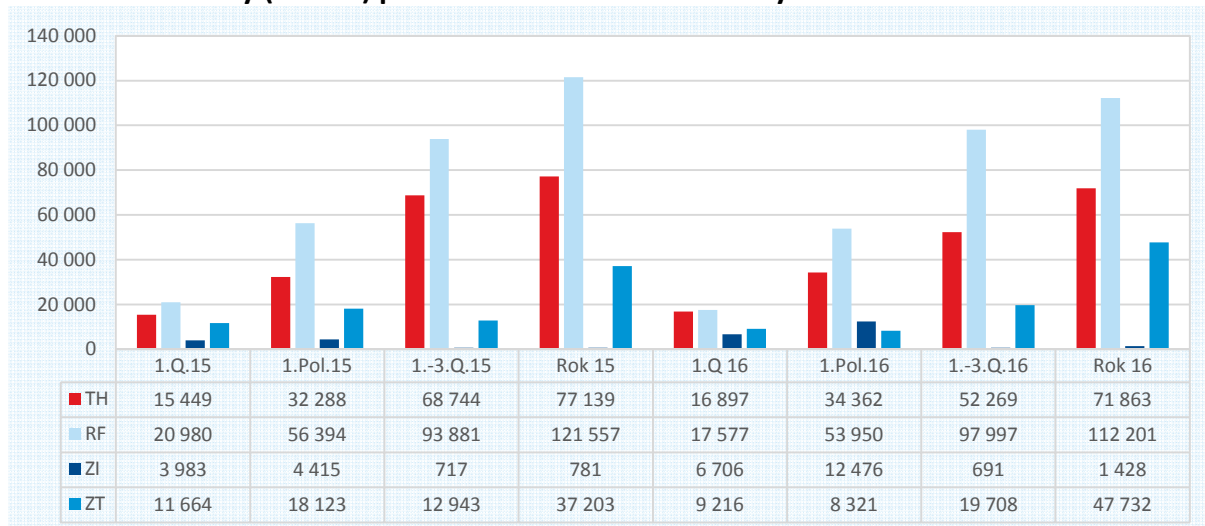
V ostatních ukazatelích, tj. produktivitě práce, průměrné mzdě a tvorbě EVA dominují podniky tvořící hodnotu (TH) – grafy č. 14.16 až 14.18.

Graf č. 14.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

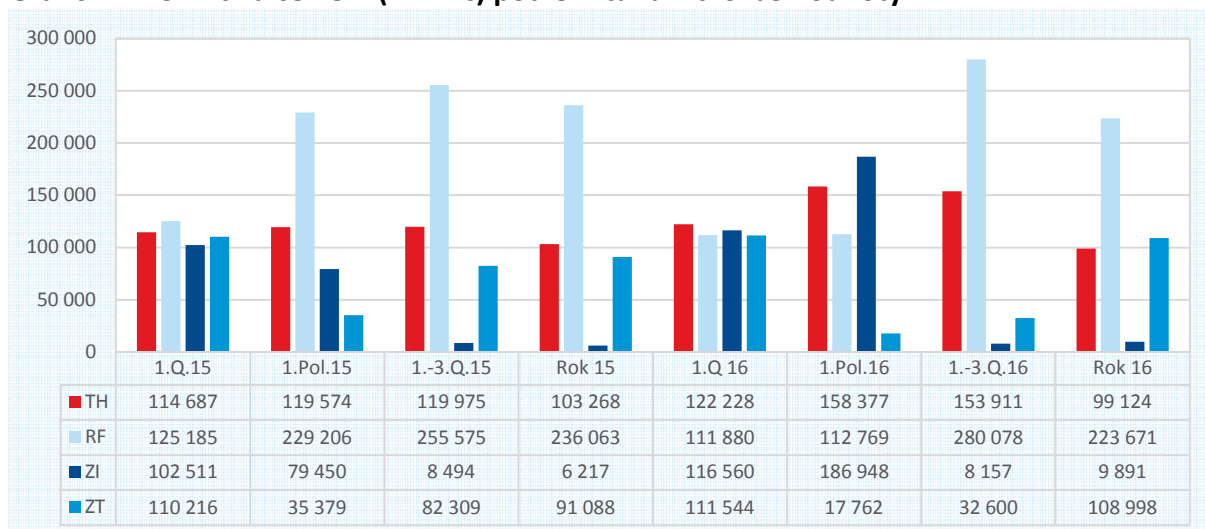


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

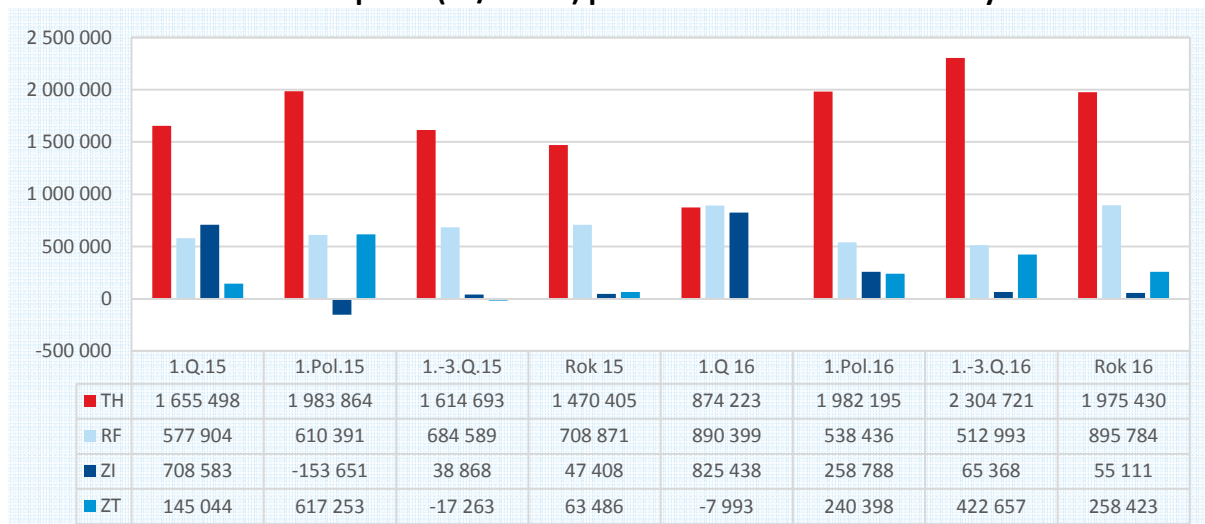
Graf č. 14.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



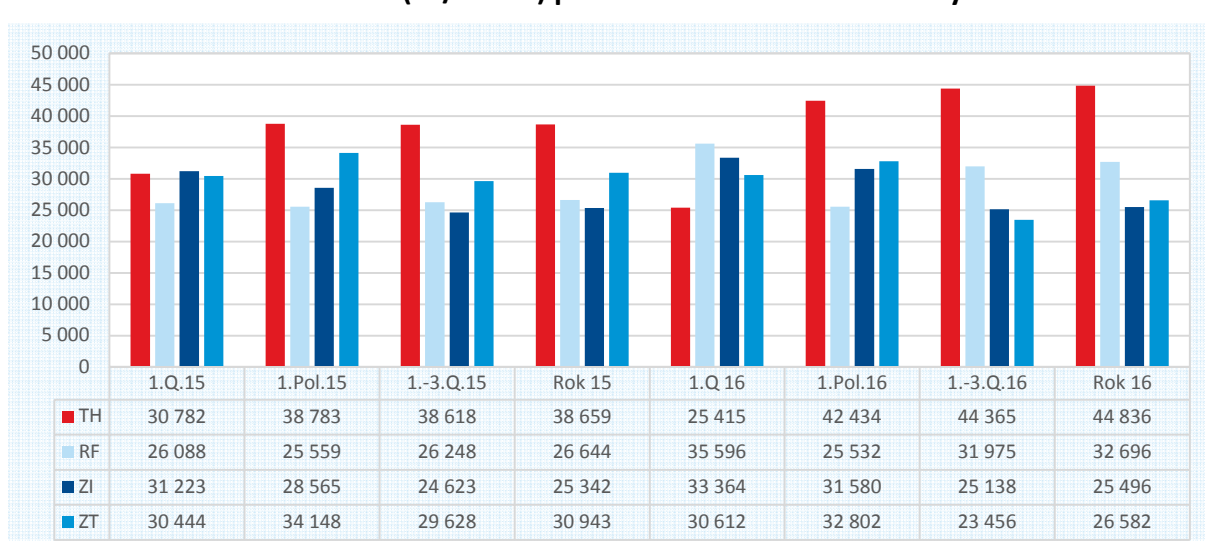
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

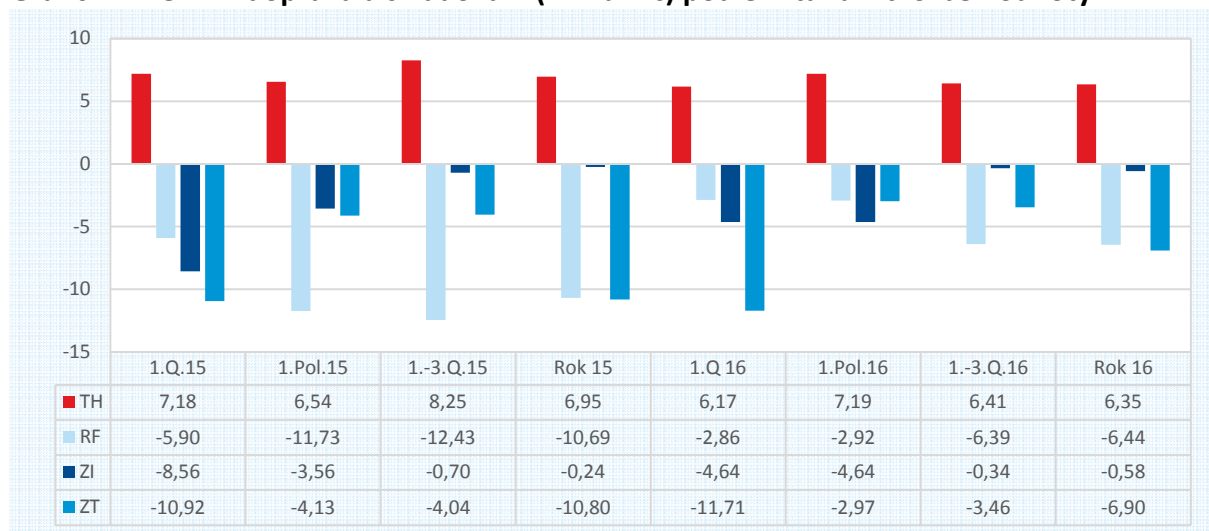
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.18 EVA doprava a skladování (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

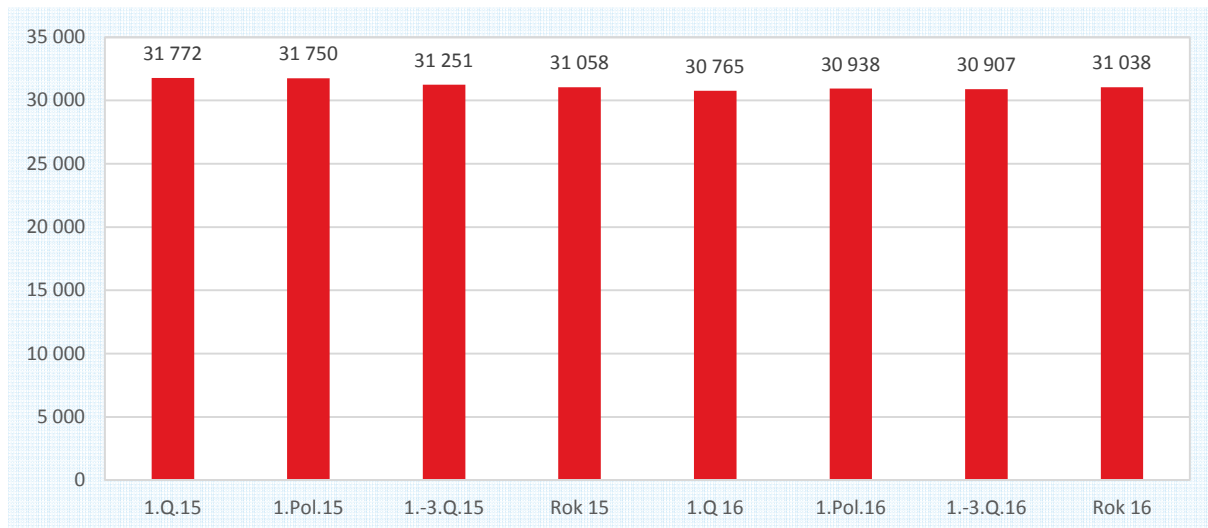
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

15. INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI

15.1 Základní charakteristika

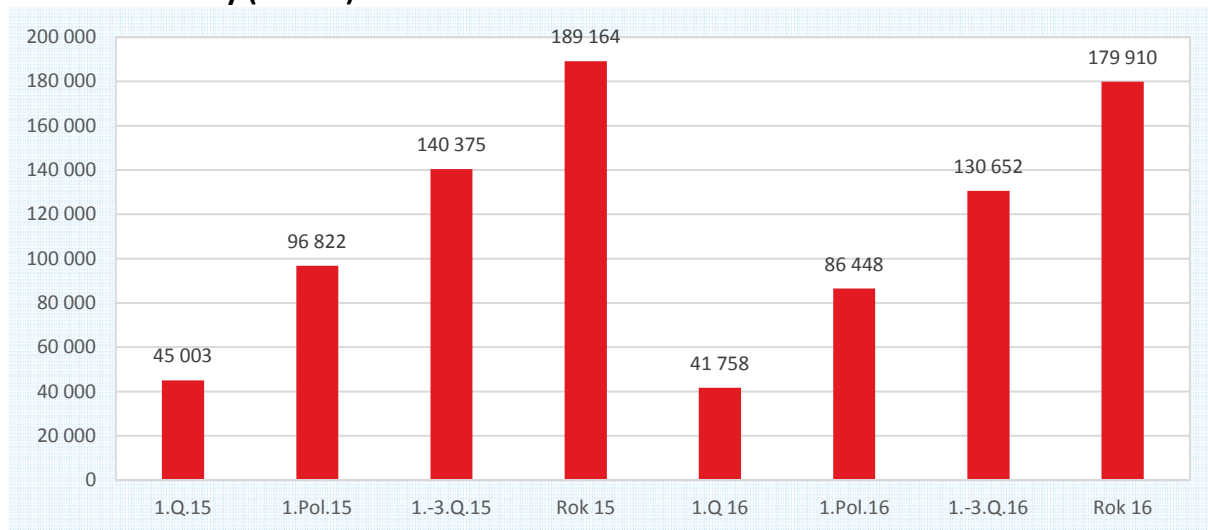
V odvětví došlo k meziročnímu poklesu počtu zaměstnanců, tržeb, aktiv (grafy č. 15. až 15.3) a produktivity práce, při nárůstu průměrné mzdy (grafy č. 15.4 a 15.5).

Graf č. 15.1 Počet zaměstnanců



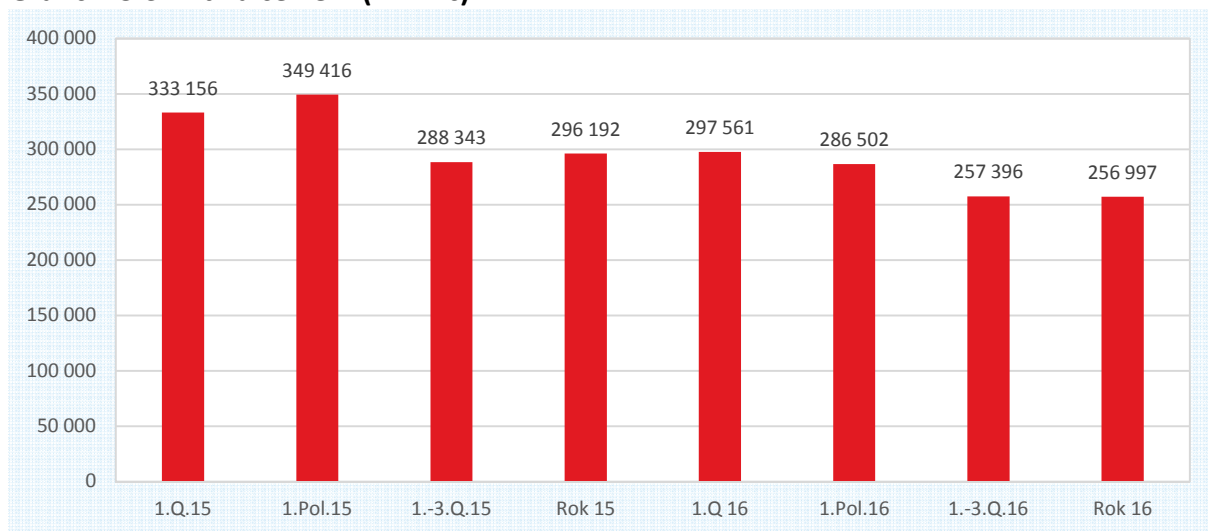
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.2 Tržby (mil. Kč)



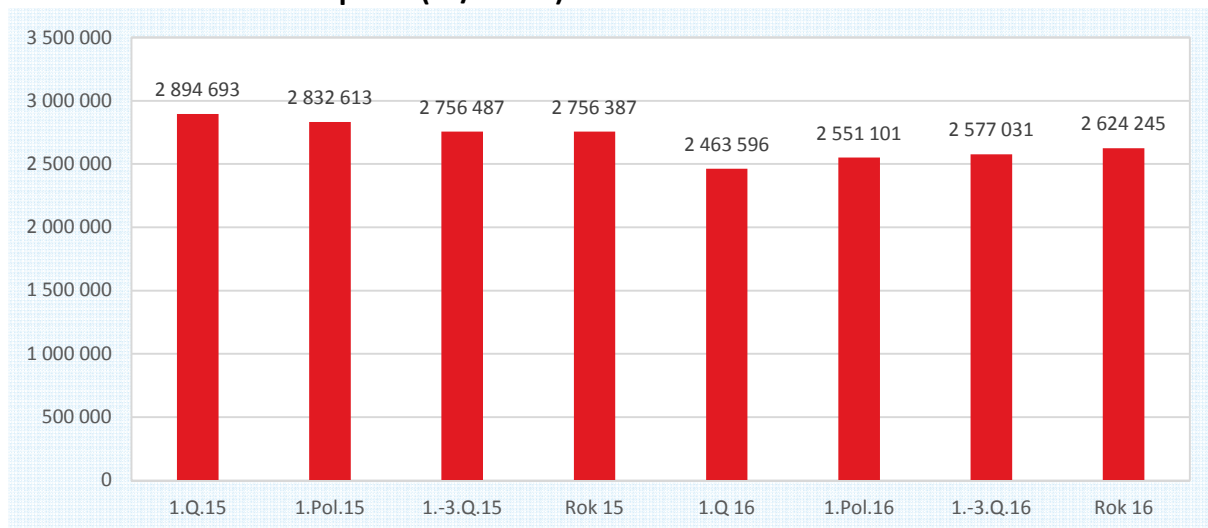
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



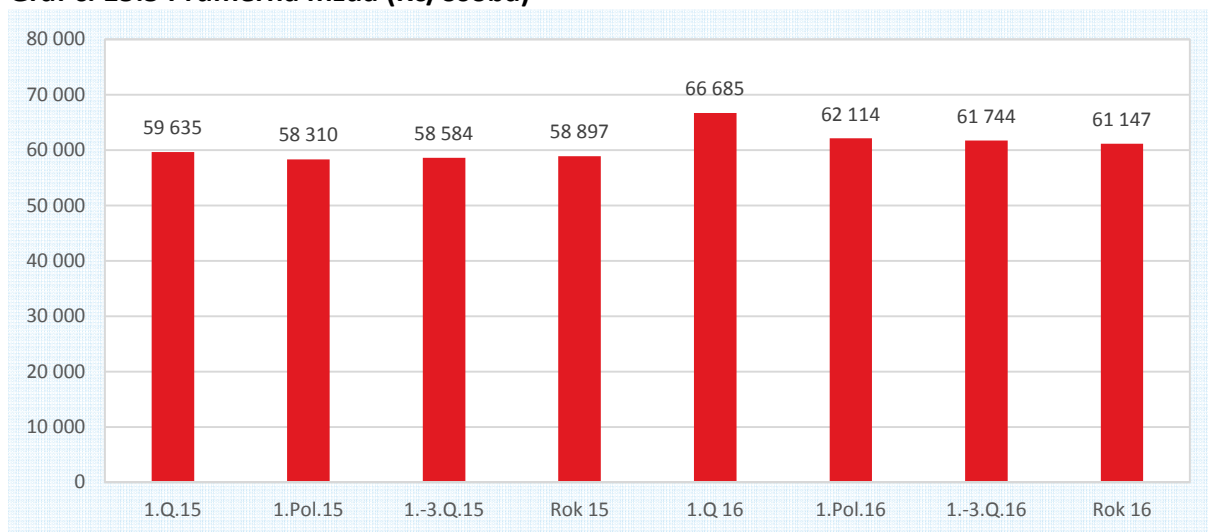
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

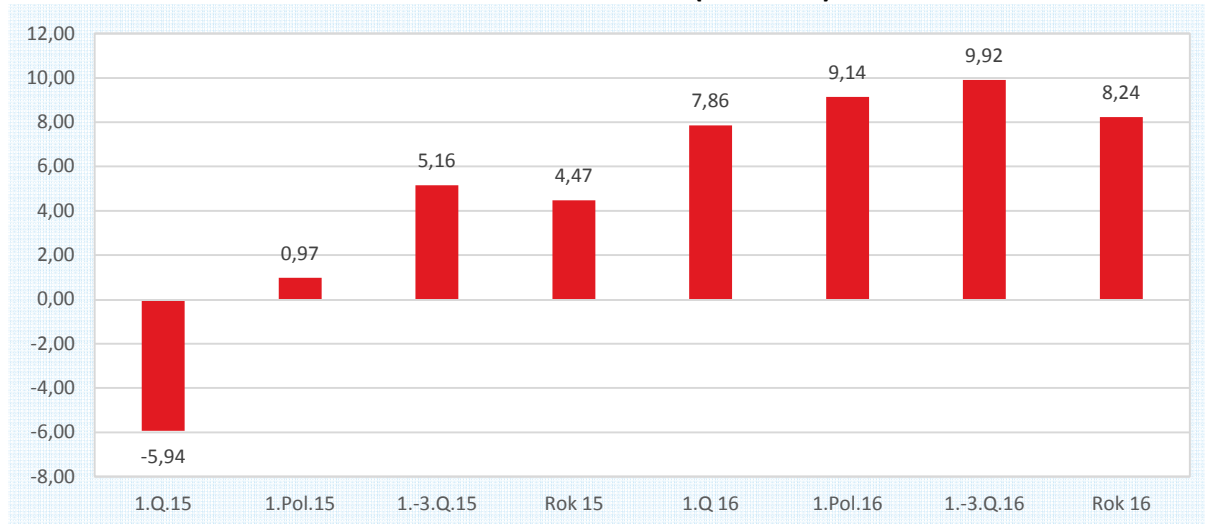


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

15.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku se meziročně výrazně zlepšila a v obou obdobích podniky agregace tvořily hodnotu pro své majitele (graf č. 15.6).

Graf č. 15.6 EVA informační a komunikační činnosti (v mld. Kč)

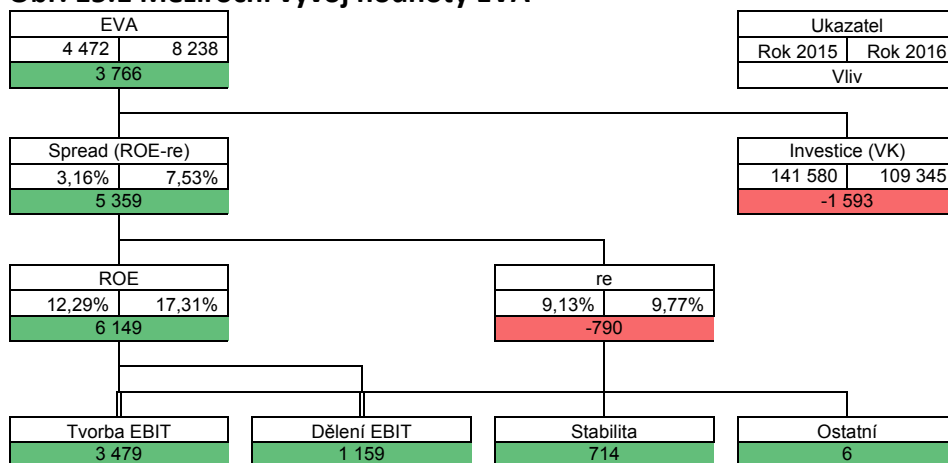


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Vývoj ekonomického zisku ukazuje pyramidový rozklad (Obr. 15.1). Meziročně se hodnota ekonomického zisku zvýšila z velmi dobré hodnoty 4,5 mld. Kč na fantastickou hodnotu 8,2 mld. Kč. Všechny faktory byly pozitivní až na pokles investice do vlastního kapitálu (když je tvořen ekonomický zisk, je výhodné do vlastního kapitálu investovat) a nárůst rizika. Na nejnižším patře pyramidového rozkladu působily všechny skupiny pozitivně.

U schématu rozkladu ROE (Obr. 15.2) byl vývoj všech ukazatelů pozitivní. U alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 15.3) se negativně vyvíjely rizikové přírážky za finanční strukturu, podnikatelské riziko a velikost podniků. Ostatní bylo pozitivní. Je zde opět „paradox“ opačného vývoje likvidity a rizikové přírážky za finanční stabilitu.

Obr. 15.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 15.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
12,29%	17,31%			
6 149				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
3 486	2 663			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
8,90%	47,80%	67,80%	79,19%	7,42%
10,52%	42,55%	64,54%	79,26%	5,57%
3 486	1 360	452	17	834
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
13,94%	0,64			
15,02%	0,70			
1 568	1 918			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

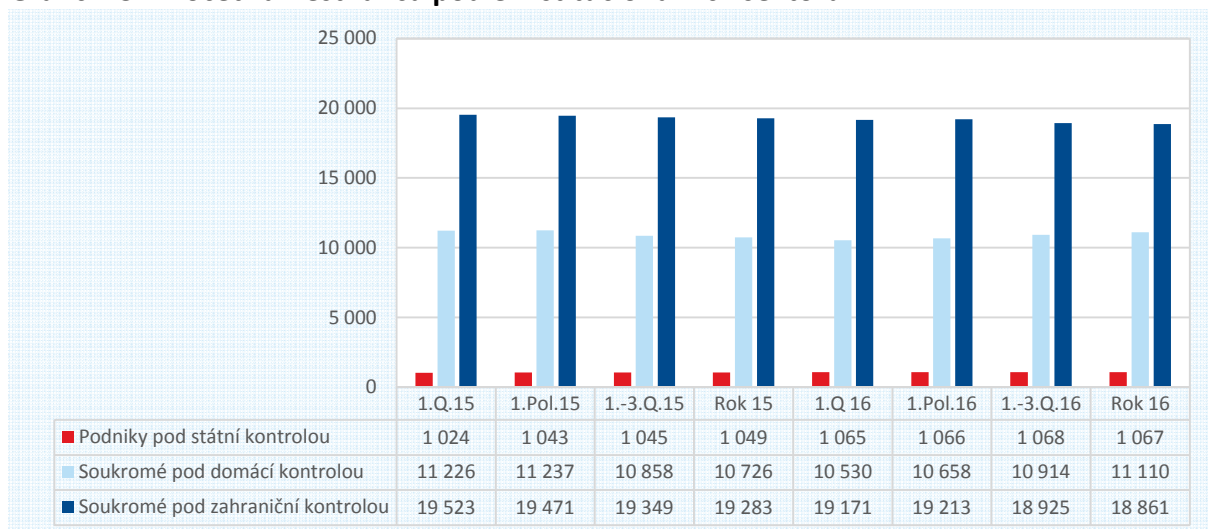
Obr. 15.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2015	Rok 2016	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		9,13%	9,77%	
		-790		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
-7	-1 504	714	6	
rPod	rFINSTRU	L3	rf	rLA
2,41%	2,51%	1,49	0,58%	0,40%
2,41%	3,74%	1,30	0,48%	0,49%
-7	-1 504	714	122	-116

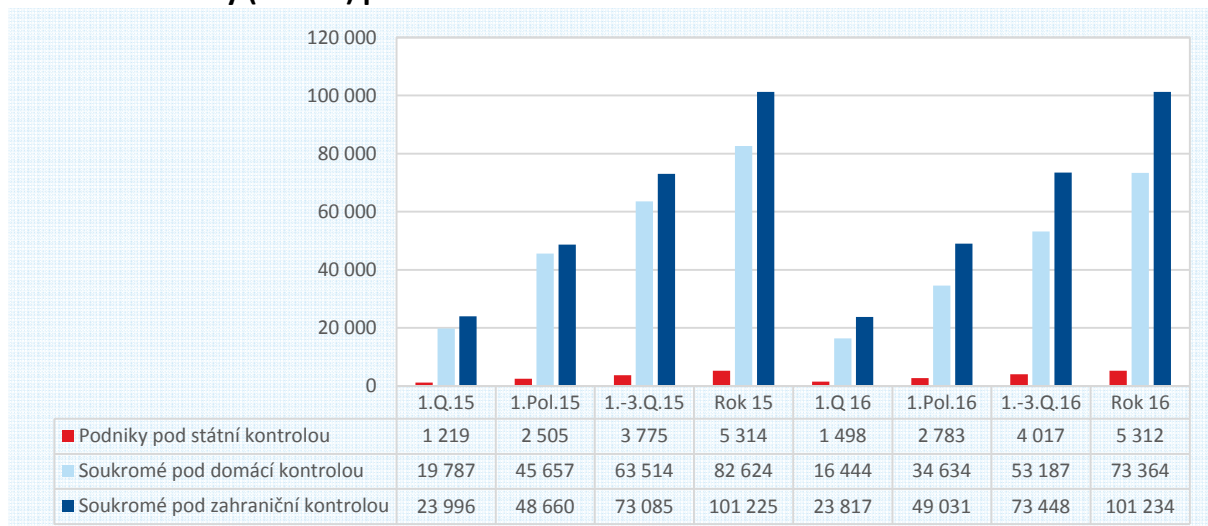
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

15.3 Institucionální sektory

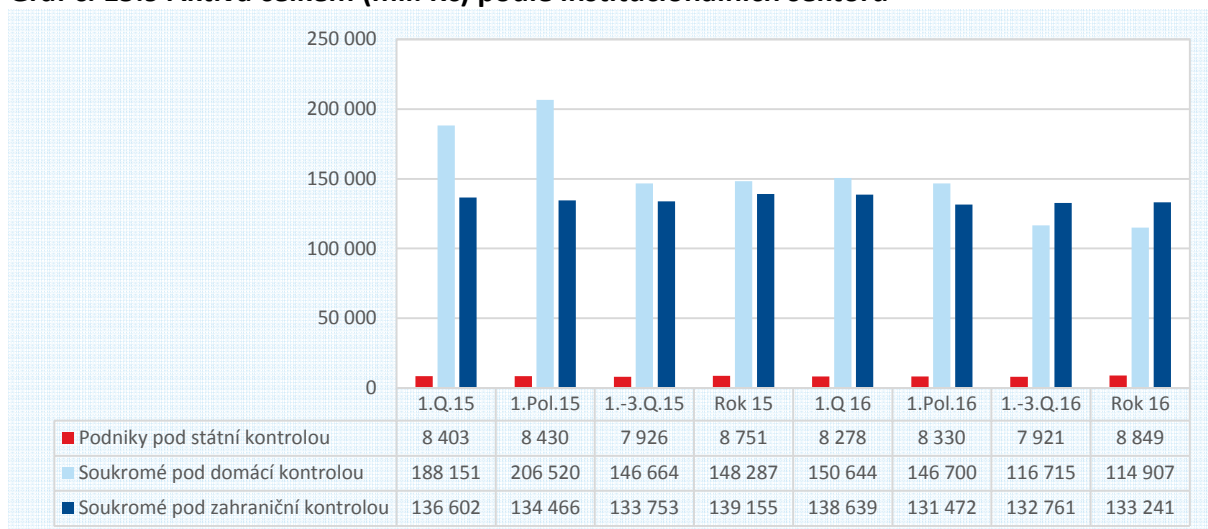
Nejvýznamnějším sektorem jsou soukromé podniky pod zahraniční kontrolou, mimo aktiv, produktivity práce a tvorby ekonomického zisku (grafy č. 15.7 až 15.12).

Graf č. 15.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

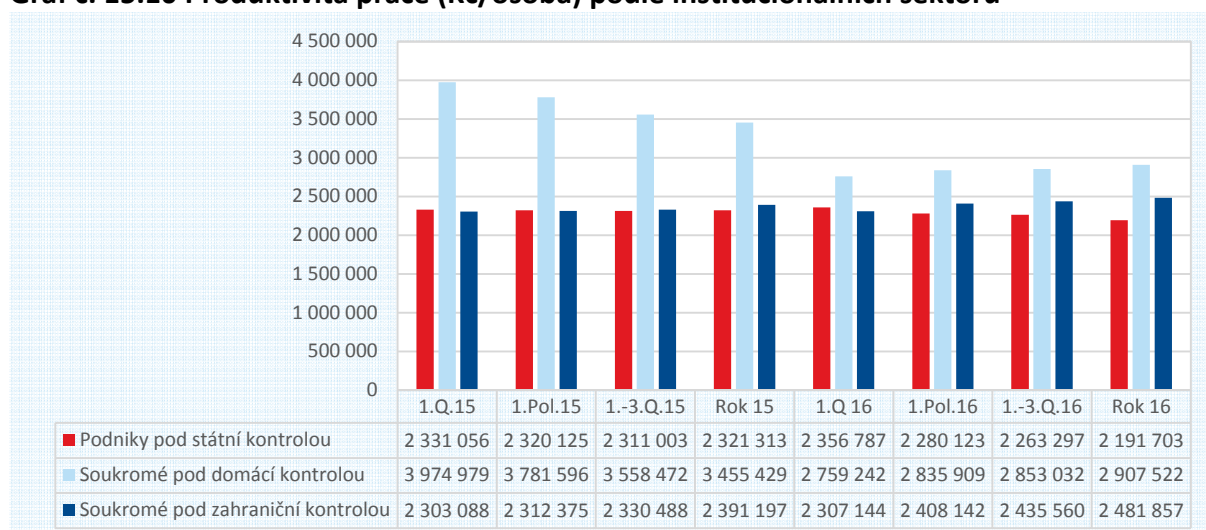
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

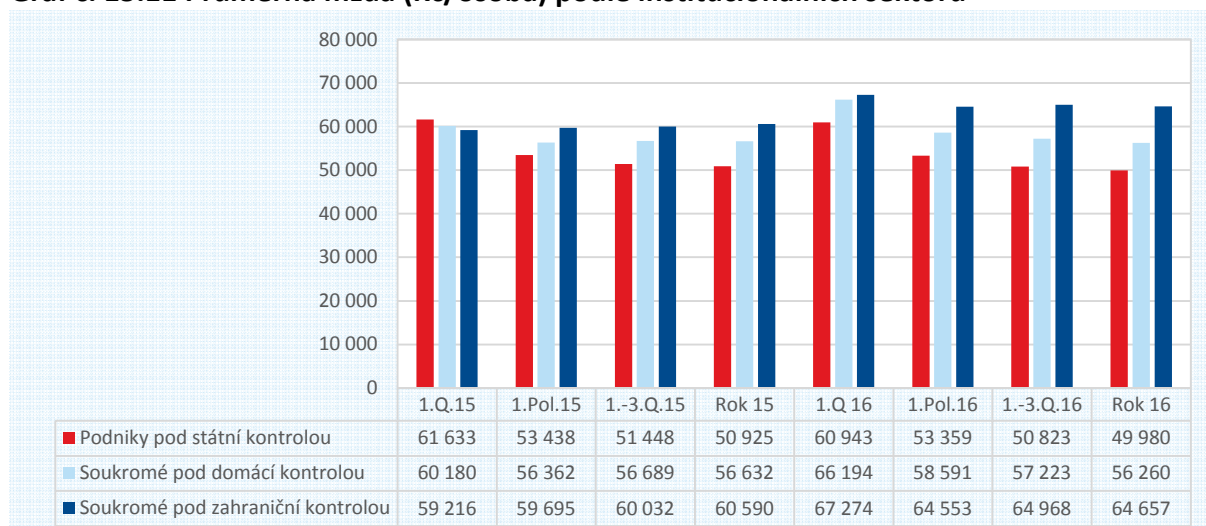
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.9 Aktiva celkem (mil. Kč) podle institucionálních sektorů

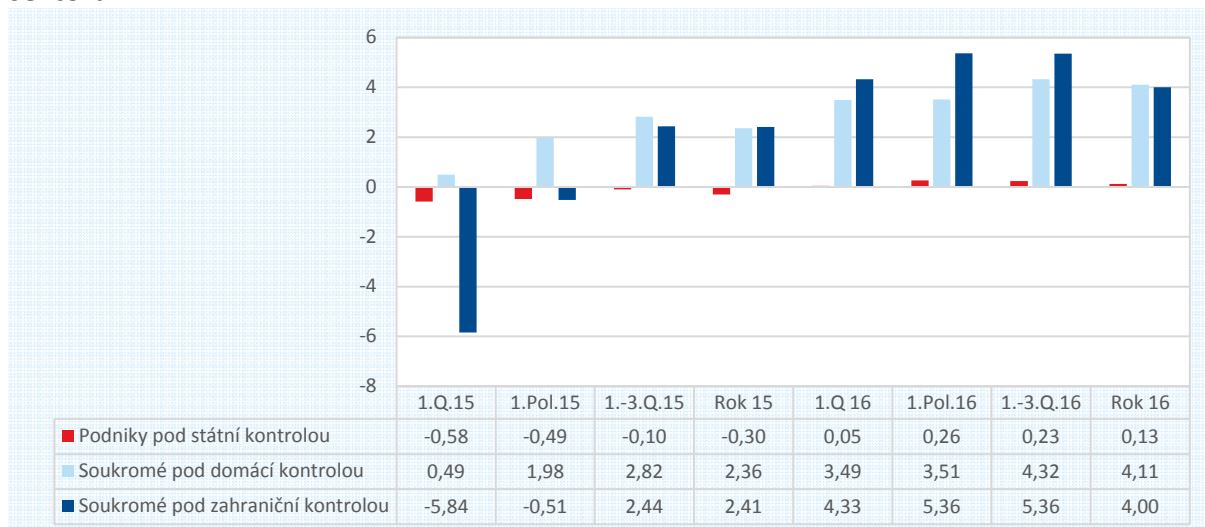
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.10 Produktivita práce (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.11 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle institucionálních sektorů

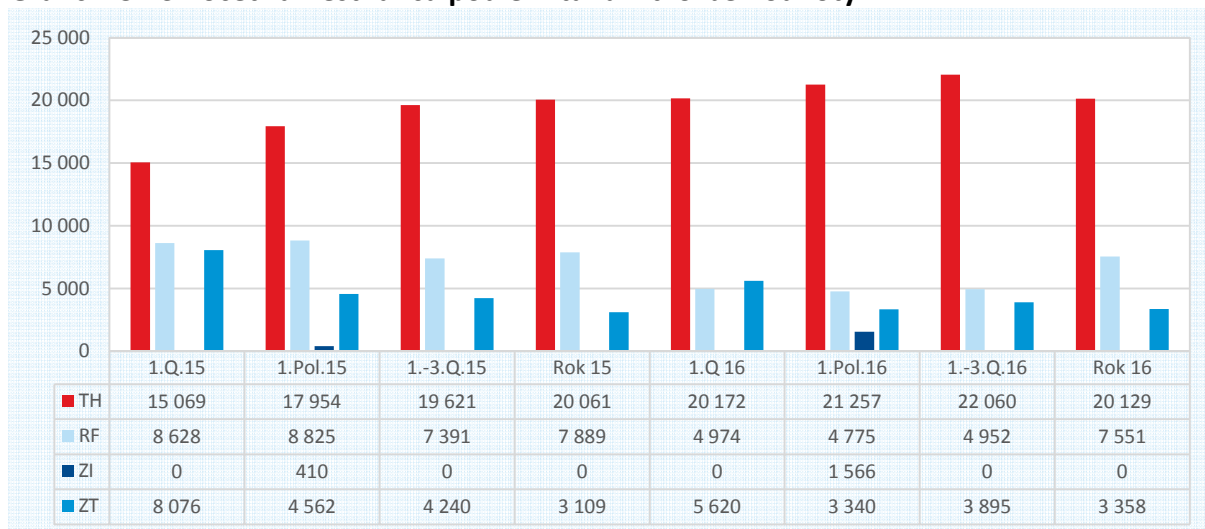
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.12 EVA informační a komunikační činnosti (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

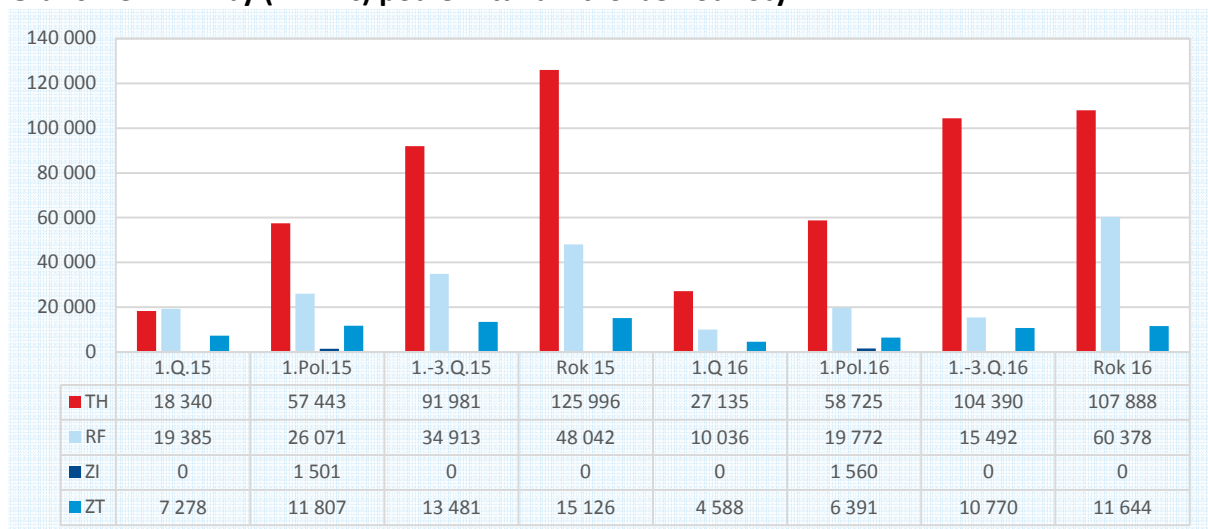
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

15.4 Kategorie tvorby hodnoty

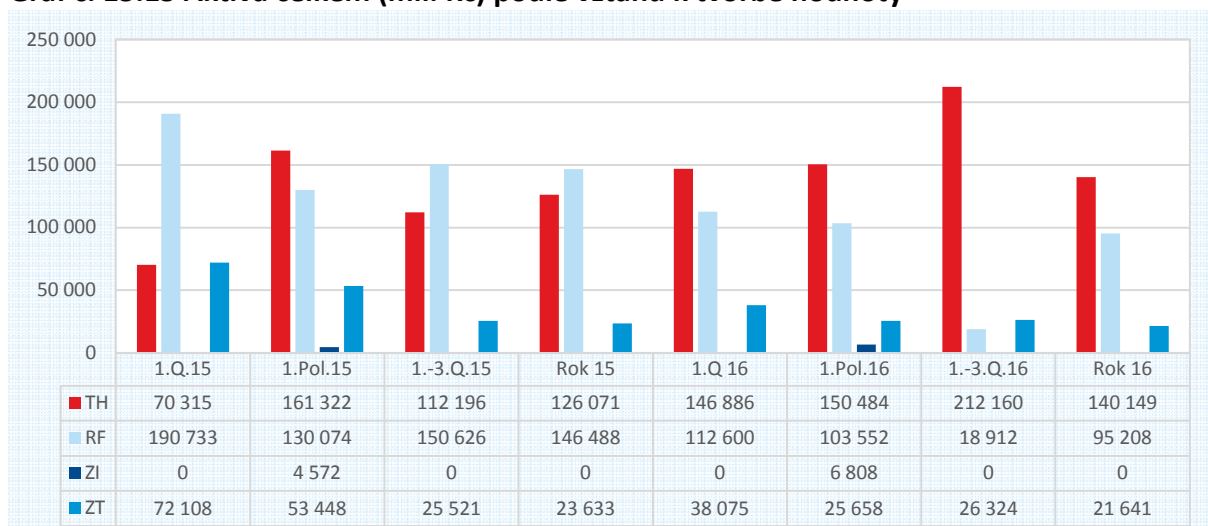
Z pohledu na podniky podle tvorby hodnoty je nejvýznamnější I. skupina podniků, následována podniky ze II. skupiny (grafy č. 15.13 až 15.18). To ovšem neplatí o produktivitě práce a průměrné mzdě.

Graf č. 15.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

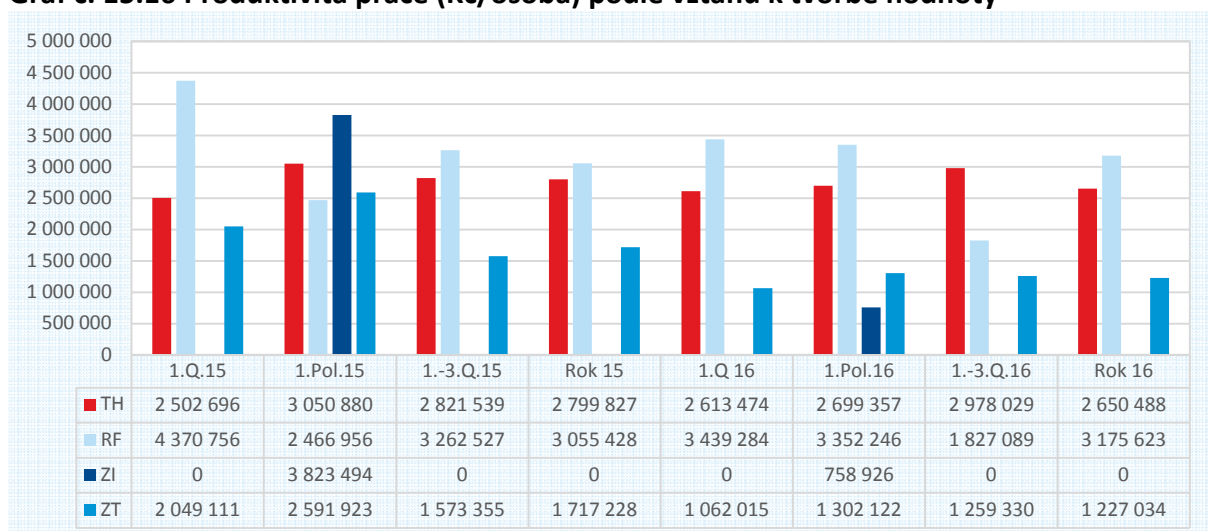
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

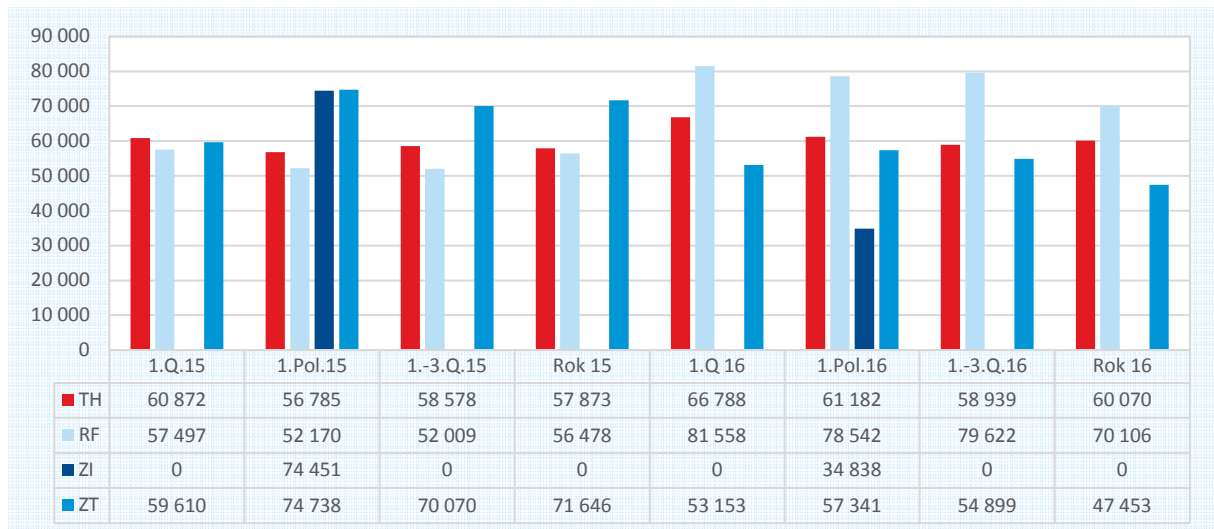
Graf č. 15.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

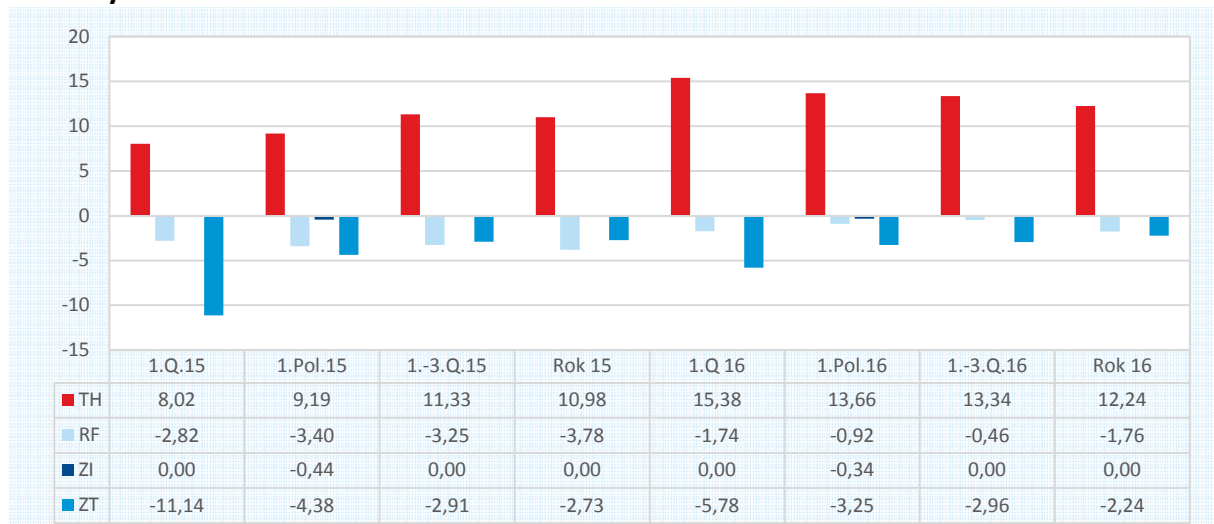
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.18 EVA informační a komunikační činnosti (v mld. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

16. METODICKÁ ČÁST

16.1 Použitá metoda finanční analýzy

Pro hodnocení odvětví je použita ukazatelová soustava INFA² Inky a Ivana Neumaierových. Metodika INFA je nástroj finanční analýzy umožňující komplexní posouzení hospodaření podniků a odvětví, který příčinným způsobem propojuje ukazatele finančního controllingu a controllingu rizik. Metodika INFA není ve Finanční analýze aplikována v plné šíři.

INFA je založena na tom, že při posuzování podnikové výkonnosti je potřeba propojit ukazatele finančního controllingu a controllingu rizik (a současně mít i možnost odděleného pohledu). Ukazatelem, který je nejagregovanějším ztělesněním tohoto propojení, je ekonomický zisk. Podnik i oddíl, skupina či celý zpracovatelský průmysl je dostatečně výkonný, pokud dosahuje kladného ekonomického zisku.

INFA pracuje s manažerským tvarem ekonomického zisku (EVA), který vychází z propočtu tzv. spreadu. Spread srovnává podnikem dosahovanou výnosnost (rentabilitu) vlastního kapitálu (ROE) se sazbou alternativního nákladu na vlastní kapitál, tzn. výnosností vlastního kapitálu požadovanou vzhledem k podstoupenému riziku (r_e). Ekonomický zisk je součinem spreadu a výše vlastního kapitálu (VK).

Při analýze tvorby ekonomického zisku INFA odděluje tvorbu výstupu podniku (představovaného veličinou EBIT), jeho dělení a vztahy mezi časovou strukturou aktiv a pasiv (viz Obr. 16.1).

Ve schématu na Obr. 16.1 jsou v první skupině (I.) ty faktory, které mají vliv na velikost podnikem vytvořeného výstupu (EBIT). EBIT je nejvhodnější charakteristikou výstupu, protože tato veličina není ovlivněna výší podnikového výstupu určeného věřitelům (úroky) a určeného pro stát (daň). Výši EBIT je potřeba hodnotit v relaci s velikostí majetku, který je v podniku vázán (aktiva) a prostřednictvím kterého byl EBIT vytvořen. Ukazatel EBIT/aktiva ukazuje celkovou výnosnost podniku a je nazýván produkční silou podniku. V první skupině ukazatelů je produkční síla a ukazatelé vysvětlující a přibližující způsob jejího vzniku. Vysoká a stabilní produkční síla působí pozitivně jak na ROE, tak i na r_e .

Ve druhé skupině (II.) jsou faktory, které rozhodují o způsobu rozdělení podnikem vytvořeného EBIT mezi vlastníky a věřitele (tzn. poskytovatele kapitálu) a stát.

Velikost produkční síly rozhoduje také o směru působení zadlužení podniku (finanční páky). V případě, že produkční síla podniku není dostatečná, ROE se působením vyššího zadlužení zhoršuje. Na výši rizika (r_e) působí finanční páka jednoznačně: vždy platí, že vyšší zadluženost generuje vyšší riziko. S růstem zadluženosti se mění dělení EBIT v neprospěch vlastníků, neboť roste část, kterou si z EBIT vezmou věřitelé ve formě úroků.

Do třetí skupiny (III.) patří ukazatele indikující finanční stabilitu, za které se tvorba a dělení podnikového výstupu odehrává. Jsou srovnávána aktiva a zdroje jejich financování z hlediska jejich životnosti.

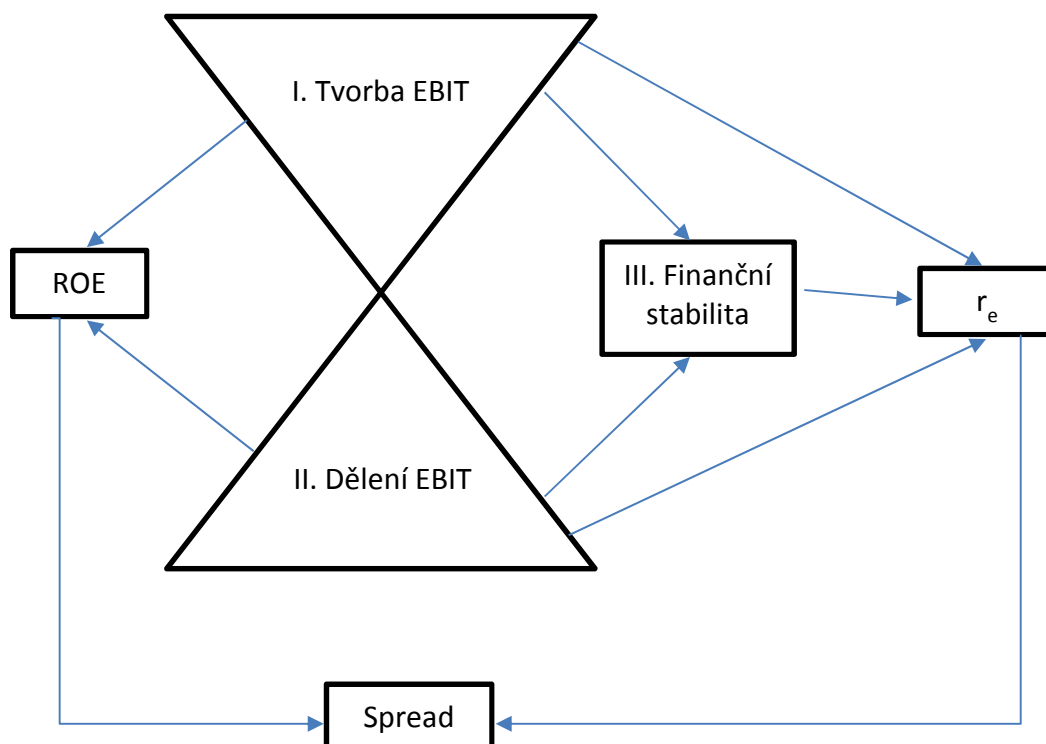
Ukazatelé reprezentující rovnovážnost systému (schopnost podniku včas dostát svým závazkům vůči všem stakeholderům) jsou podmínkou nutnou pro fungování podniku a výrazně ovlivňují podnikové riziko. Patří k nim především běžná likvidita (L3).

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

Rozhodující je, jak ukazatele všech výše popsaných skupin působí souhrnně na výnosnost vlastního kapitálu (ROE) a míru rizika (r_e), tzn. zda spread ($ROE - r_e$) roste nebo klesá. INFA umožňuje výběr základních ukazatelů pro posouzení výkonnosti podniků (Obr. 16.2). Ukazatelé tvorby EBIT jsou oranžové, ukazatelé dělení EBIT zelené a ukazatelé finanční stability červené.

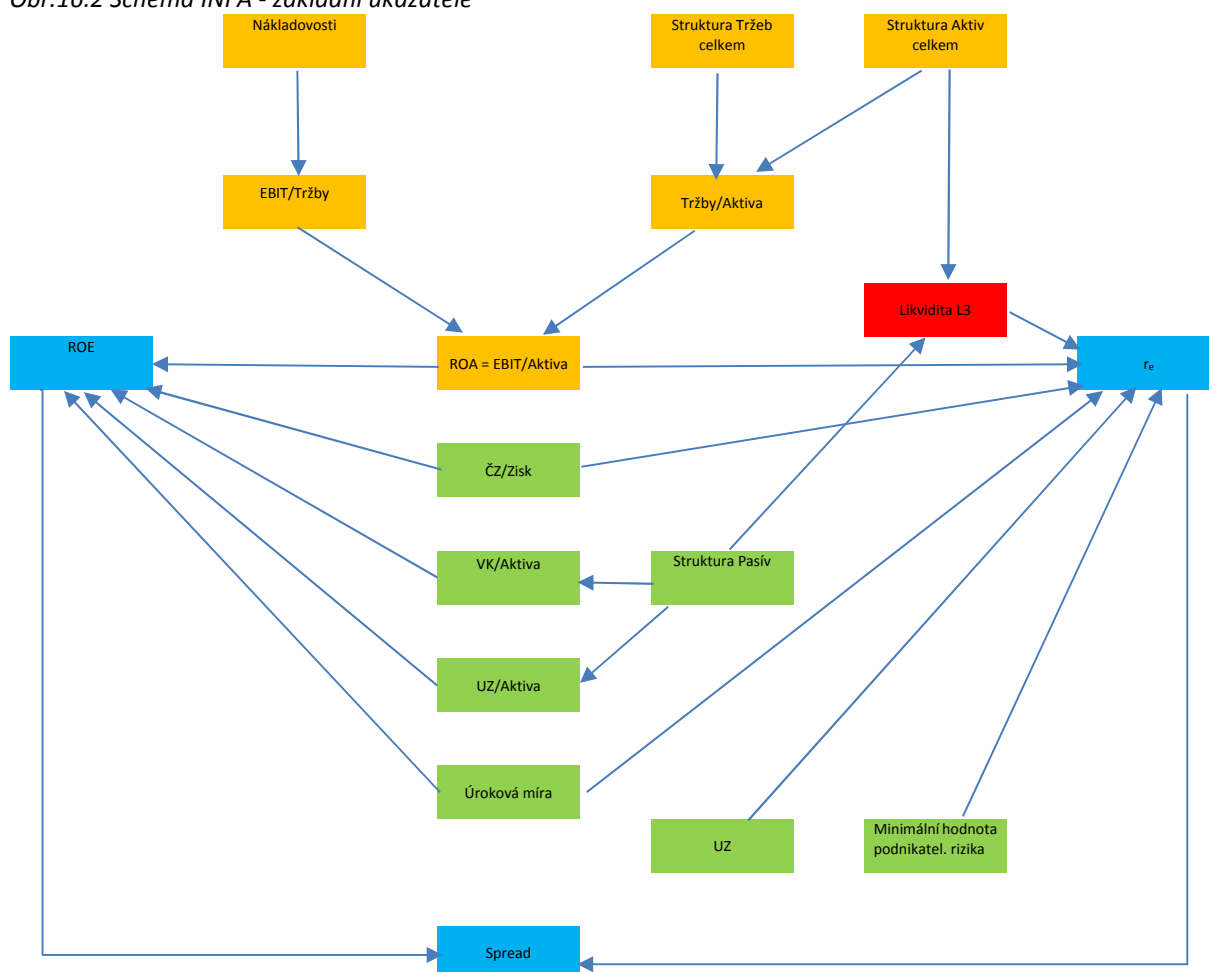
Alternativní náklad na vlastní kapitál r_e je nutno spočítat zvlášť pro jednotlivé podniky. Výpočet r_e je prováděn automaticky s tím, že pro nejvýznamnější podniky (jedná se o několik set podniků) jsou zohledněny jejich individuální zvláštnosti.

Obr. 16.1 Schéma INFA – koncepční rámec



Zdroj: podle INFA Performance Indikator Diagnostic Systém, Neumaier I., Neumaierová, I. Central European Business Review

Obr.16.2 Schéma INFA - základní ukazatelé



Zdroj: autoři metodiky

kde

Ukazatelé	Zdroj nebo výpočet
EVA	Spread * Vlastní kapitál
Spread	ROE - r _e
ROE	VH za účetní období/Vlastní kapitál
Sazba alternativního nákladu na VK (r _e)	Výpočet podle metodiky INFA
EBIT/Aktiva	Zisk před úroky a daněmi/Aktiva
Tržby/Aktiva	Tržby za prodej vlastních výrobků, služeb a prodej zboží/Aktiva
EBIT/Tržby	Zisk před úroky a daněmi /Tržby
VK/Aktiva	Vlastní kapitál/Aktiva
UZ/Aktiva	Úročené zdroje/Aktiva
L3 - Běžná likvidita	Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky

16.2 Zdroje dat

V důsledku změny uspořádání a označování položek účetních výkazů, jakož i v důsledku dalších metodických změn, souvisejících s novelizací zákona o účetnictví a souvztažných předpisů, platných od 1. 1. 2016, byly rovněž do Finanční analýzy v roce 2016 promítnuty některé metodické změny. Data za rok 2015 byla převedena do účetní metodiky platné od roku 2016.

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 a výkaz Práce 2-04 pro statistiku o práci. 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 ČSÚ P5-01 (data v tomto výkazu jsou již po různých upřesněních daných auditu podniků). Bohužel tento výkaz je k dispozici přibližně s ročním zpožděním. Finanční analýza pracuje se stavem dat, který je k dispozici v daném čtvrtletí.

Ve finanční analýze je proto nutno provést odhad velikosti EBIT, kdy EBIT ztotožňujeme s Provozním výsledkem hospodaření. Provedli jsme kontrolní propočtení odchylky EBIT a provozního výsledku hospodaření za rok 2014 a 2015 (Tabulka č. 16.1). Hodnoty +/- 10 procent jsou dobré. Hodnoty větší než +/- 25 procent jsou už problematické.

Tabulka č. 16.1 Provozní výsledek hospodaření/EBIT

Rok	2014	2015
A ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	97%	93%
B TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ	79%	127%
C ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	100%	97%
D ENERGETIKA	77%	116%
E VODA A ODPADY	98%	103%
Průmysl (B+C+D+E)	95%	102%
F STAVEBNICTVÍ	108%	100%
G OBCHOD	106%	105%
H DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	98%	89%
I UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POHOSTINSTVÍ	150%	134%
J INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	108%	104%
L ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	87%	94%
M PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	51%	77%
N ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	111%	132%
Vybrané služby (G až N bez K)	96%	99%
Nefinanční podniky	88%	101%

Zdroj: Výpočty MPO

V tabulce 16.2 je přehled rozvahových položek použitých ve finanční analýze. Je zde jejich vazba na výkaz ČSÚ P6-04 a účetní ROZVAHU 2016 v plném rozsahu. V tabulce 16.3 je přehled položek z VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY 2016 v plném rozsahu a jejich vazba na výkazy ČSÚ P3-04, Práce 2-04 a P6-04. Výkaz ČSÚ P6-04 obsahuje také data o investicích (viz tabulka 16.4). V tabulce 16.5 jsou doplňující data z výkazu ČSÚ Práce 2-04.

Rozsáhlá datová příloha k finanční analýze obsahuje absolutní hodnoty ukazatelů, definovaných v tabulkách 16.2 až 16.5, aby si případní zájemci mohli provést své individuální propočty z těchto ukazatelů. Data ve finanční analýze uveřejňujeme na úroveň 2 míst CZ-NACE.

Tabulka č. 16.2 Rozvaha

Finanční analýza			Zdroj výkazy ČSÚ	ROZVAHA 2016		
Rozvaha			P6-04 Oddíl A007a			
Název	Číslo řádku	Výpočet	č.ř.	Označe ní	Název	Číslo řádku
Aktiva celkem	R01		01		Aktiva celkem (A.+ B.+ C.+ D.)	001
Dlouhodobý majetek	R02	R01 - R09 - R18		B.	Dlouhodobý majetek	003
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	R03		02	B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004
				B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005
Dlouhodobý finanční majetek	R04	R02 - R03		B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	027
Dlouhodobý finanční majetek akcie a účasti v a. s.	R05		19			
Dlouhodobý finanční majetek akcie a účasti v IF	R06		20			
Dlouhodobý finanční majetek akcie a účasti ostatní	R07		21			
Dlouhodobý finanční majetek ostatní	R08	R04 - (R05 + R06 + R07)				
Oběžná aktiva	R09	R10 + R15 + R16 + R17		C.	Oběžná aktiva	037
Zásoby	R10		05	C.I.	Zásoby	038
Zásoby materiál	R11		06	C.I.1	Materiál	039
Zásoby nedokončená výroba, polotovary, zvířata a zálohy	R12		07	C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	040
				C.I.4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044
				C.I.5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045
Zásoby výrobky	R13		08	C.I.3.1.	Výrobky	042
Zásoby zboží	R14		09	C.I.3.2.	Zboží	043
Pohledávky	R15		23 + 24	C.II.	Pohledávky	046
Krátkodobý finanční majetek	R16		14 + 17	C.III.	Krátkodobý finanční majetek	066
Peněžní prostředky	R17		10	C.IV.	Peněžní prostředky	071
Časové rozlišení + poh.za up.ZK	R18		25	A.	Pohledávky za upsání základní kapitál	002
				D.	Časové rozlišení aktiv	074
Pasiva celkem	R19		26		PASIVA CELKEM	078
Vlastní kapitál	R20		27	A.	Vlastní kapitál	079
Základní kapitál	R21		28	A.I.	Základní kapitál	080
Výsledek hospodaření za účetní období	R22			A.V.	Výsledek hospodaření za účetní období	099
Nerozdělený zisk + fondy + ažio + rozhodnutí o zálohové výplatě podílů	R23	R20 - R28 - R22		A.II.	Ažio a kapitálové fondy	084
				A.III.	Fondy ze zisku	092
				A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	095
				A.VI.	Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu ze zisku	100
Cizí zdroje	R24	R19 - R38 - R35		B. + C.	Cizí zdroje	101
Rezervy	R25		29	B.	Rezervy	102
Závazky	R26	R24 - R25 - R31		C.	Závazky	107
Dlouhodobé závazky	R27	R26 - R31		C.I.	Dlouhodobé závazky	108
Vydané dluhopisy dlouhodobé	R28		31	C.I.1.	Vydané dluhopisy	109
				C.I.5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	115
Závazky k úvěrovým institucím dlouhodobé	R29		33	C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	112

Zdroj: MPO

Tabulka č. 16.2 Rozvaha (pokračování)

Finanční analýza			Zdroj výkazy ČSÚ	ROZVAHA 2016		
Rozvaha			P6-04 Oddíl A007a			
Název	Číslo řádku	Výpočet	č.ř.	Označe ní	Název	Číslo řádku
Ostatní dlouhodobé závazky	R30	R27 - R28 - R29		C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	113
				C.I.4.	Závazky z obchodních vztahů	114
				C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116
				C.I.7.	Závazky - podstatný vliv	117
				C.I.8.	Odložený daňový závazek	118
				C.I.9.	Závazky ostatní	119
				C.II.	Krátkodobé závazky	123
				C.II.1.	Vydané dluhopisy	124
				C.II.5.	Krátkodobé směnky k úhradě	130
Závazky k úvěrovým institucím krátkodobé	R33		32	C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	127
Ostatní krátkodobé závazky	R34	R31 - R32 - R33		C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128
				C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	129
				C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131
				C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	132
				C.II.8.	Závazky ostatní	133
				D.	Časové rozlišení pasív	141
Ostatní pasíva	R35		37			
Finanční analýza						
Dopočtená data z rozvahy						
Název	Číslo řádku	Výpočet				
Úplatné zdroje	R36	R20 + R28 + R29 + R32 + R33				

Zdroj: MPO

Tabulka č. 16.3 Výkaz zisku a ztráty

Finanční analýza			Zdroj výkazy ČSÚ			VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 2016, druhové členění		
			P6-04 Oddíl A072	P3-04	Práce 2-04			
VZZ			č.ř.	č.ř.	č.ř.	Označení	Název	Číslo řádku
Název	Číslo řádku	Výpočet	č.ř.	č.ř.	č.ř.	Označení	Název	Číslo řádku
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	V01			01 + 02		I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01
Tržby za prodej zboží	V02			03		II.	Tržby za prodej zboží	02
Výkonová spotřeba	V03	V04 + V05				A.	Výkonová spotřeba	03
Náklady vynaložené na prodané zboží	V04			04		A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04
Spotřeba materiálu a energie a služby	V05			05		A.2.	Spotřeba materiálu a energie	05
						A.3.	Služby	06
Změna stavu zásob vlastní činnosti	V06			06		B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07
Aktivace	V07			07		C.	Aktivace	08
Osobní náklady	V08			09		D.	Osobní náklady	09
Mzdy	V09				03	D.1.	Mzdové náklady	10
Náklady na sociální a zdravotní pojištění a ostatní náklady	V10	V08 - V09				D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11
Náklady na sociální a zdravotní pojištění	V11	V10 - V12				D.2.1	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	12
Ostatní náklady	V12				05	D.2.2	Ostatní náklady	13
Provozní výsledek hospodaření	V13		02				Provozní výsledek hospodaření	30
Finanční výsledek hospodaření	V14		03				Finanční výsledek hospodaření	48
Výsledek hospodaření před zdaněním	V15		01				Výsledek hospodaření před zdaněním	49
Daň z příjmu	V16	Dopočet					Daň z příjmu	50
Výsledek hospodaření za účetní období	V17	V15 - V16					Výsledek hospodaření za účetní období	55
Finanční analýza								
Dopočtená data z VZZ								
Název	Číslo řádku	Výpočet						
Tržby	V18	V01 + V02						
EBIT	V19	Větší hodnota z V13 a V15						
Obrat	V20	V01 + V02 - V06 - V07						
Výkony	V21	V20 - V02						
Přidaná hodnota	V22	V20 - V03						

Zdroj: MPO

Tabulka č. 16.4 Investice

Finanční analýza			Zdroj výkazy ČSÚ	
Investice			P6-04 Oddíl A009b	
Název		Číslo řádku	č. ř.	sloupec
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek (bez emisních povolenek a preferenčních limitů)	Pořízení vč. dotací a najatého majetku na finanční leasing	I01	01	1
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek (bez emisních povolenek a preferenčních limitů)	Tržby z prodeje (bez likvidace)	I02	01	2
v tom: budovy a stavby	Pořízení vč. dotací a najatého majetku na finanční leasing	I03	02	1
v tom: budovy a stavby	Tržby z prodeje (bez likvidace)	I04	02	2
v tom: dopravní prostředky	Pořízení vč. dotací a najatého majetku na finanční leasing	I05	03	1
v tom: dopravní prostředky	Tržby z prodeje (bez likvidace)	I06	03	2
v tom: stroje, zařízení a inventář	Pořízení vč. dotací a najatého majetku na finanční leasing	I07	04	1
v tom: stroje, zařízení a inventář	Tržby z prodeje (bez likvidace)	I08	04	2
v tom: pozemky a ložiska nerostných surovin	Pořízení vč. dotací a najatého majetku na finanční leasing	I09	05	1
v tom: pozemky a ložiska nerostných surovin	Tržby z prodeje (bez likvidace)	I10	05	2
v tom: pěstítkelské celky trvalých porostů, dospělá zvířata a jejich skupiny, umělecká díla a sbírky	Pořízení vč. dotací a najatého majetku na finanční leasing	I11	06	1
v tom: pěstítkelské celky trvalých porostů, dospělá zvířata a jejich skupiny, umělecká díla a sbírky	Tržby z prodeje (bez likvidace)	I12	06	2
v tom: dlouhodobý nehmotný majetek (bez emisních povolenek a preferenčních limitů)	Pořízení vč. dotací a najatého majetku na finanční leasing	I13	07	1
v tom: dlouhodobý nehmotný majetek (bez emisních povolenek a preferenčních limitů)	Tržby z prodeje (bez likvidace)	I14	07	2

Zdroj: MPO

Tabulka č. 16.5 Doplnující data

Finanční analýza		Zdroj výkazy ČSÚ	
Doplnující data		Práce 2-04	
Název	Číslo řádku	č. ř.	
Průměrný evidenční počet zaměstnanců přepočtený	D01	02	
Počet odpracovaných hodin zaměstnanci v evidenčním počtu	D02	06	

Zdroj: MPO

16.3 Aplikace INFA na datech Finanční analýzy

16.3.1 Finanční controlling

V oblasti finančního controllingu jde o hodnocení výkonnosti, které obvykle začíná finanční analýzou. Definice finančních ukazatelů použitých v aplikaci INFA na MPO ve finančním controllingu jsou v tabulce č. 16.6.

INFA nehodnotí podniky podle tradiční koncepce, jak je tomu v paralelních soustavách finanční analýzy, kde se sledují finanční ukazatelé, které mapují jednotlivé aspekty finanční výkonnosti (zadluženost, výnosnost, likviditu, aktivita atd.). INFA preferuje celostní pohled na celkovou finanční výkonnost (ekonomický zisk) a její příčinou analýzu, která se zaměřuje na tři základní skupiny ukazatelů (Obr. 16.3):

1. tvorbu produkční síly (EBIT/Aktiva), umožňující pohled na to, co podnik vyprodukuje bez ohledu na původ kapitálu a úroveň zdanění - oranžová část,
2. dělení EBIT mezi věřitele (úroky), stát (daně) a majitele (čistý zisk) – zelená část,

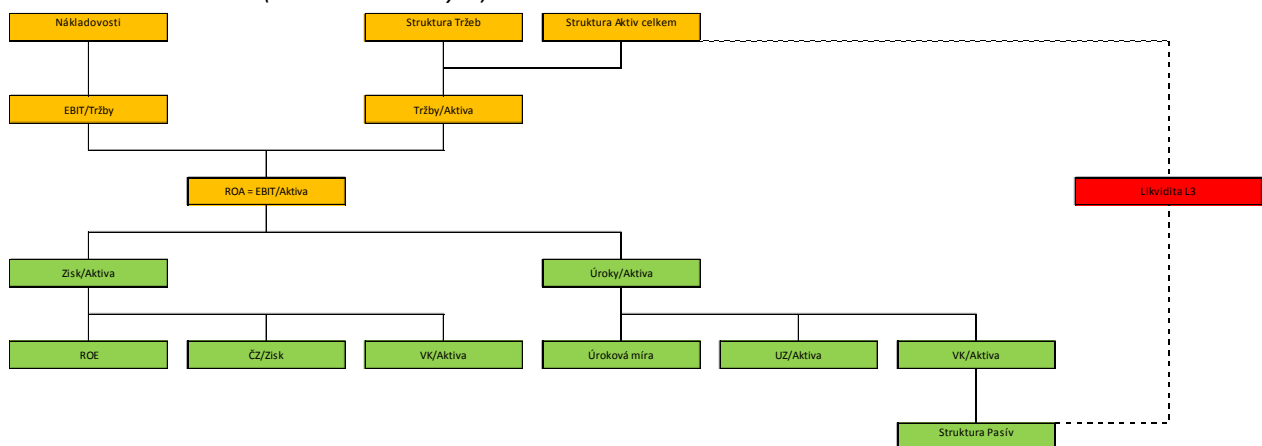
3. finanční stabilitu, tj. vztah životnosti aktiv a jejich krytí pasívy, tj. životnosti zdrojů jejich financování. Jde o schopnost hradit závazky aktivy s různou likvidností – červená část.

Tabulka č. 16.6 Ukazatelé ve finančním controllingu

Název	Označení	Číslo řádku	Výpočet
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	ROE	U01	$V17/R20$ * přepočten na roční hodnotu
Rentabilita aktiv (ROA) = Produkční síla	EBIT/A	U02	$V19/R01$ * přepočten na roční hodnotu
Tržby/Aktiva celkem	Tržby/A	U03	$V18/R01$ * přepočten na roční hodnotu
EBIT/Tržby	EBIT/Tržby	U04	$V19/V18$
Výsledek hospodaření za účetní období/Výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním	ČZ/Z	U05	$V17/V15$
Vlastní kapitál/Aktiva celkem	VK/A	U06	$R20/R01$
Úplatné zdroje/Aktiva celkem	UZ/A	U07	$R36/R01$
Likvidita L3	L3	U08	$R09/R31$
Likvidita L2	L2	U09	$(R15+R16+R17)/R31$
Likvidita L1	L1	U10	$(R16+R17)/R31$

Zdroj: MPO

Obr.16. 3 Schéma INFA (ve Finanční analýze)



Zdroj: MPO

Těžištěm finanční analýzy je produkční síla (EBIT/Aktiva). První pyramidu charakterizuje vznik produkční síly (viz Obr. 16.3). Ukazatel EBIT/Aktiva lze vysvětlit prostřednictvím EBIT/Tržby (Marže) a Tržby/Aktiva (Obrat aktiv). EBIT/Tržby lze dále analyzovat pomocí jednotlivých nákladovostí. Tržby/Aktiva jsou důsledkem Struktury Tržeb a Struktury Aktiv.

Ukazatel EBIT/Aktiva je spojnicí pro druhý pyramidový rozklad, který charakterizuje dělení EBIT mezi věřitele, stát a majitele. EBIT/Aktiva lze rozdělit na pomocné ukazatele Zisk před zdaněním/Aktiva a Úroky/Aktiva. Přes tyto ukazatele se lze dostat k ukazatelům ovlivňujícím způsob dělení EBIT. Patří sem ukazatelé ROE, ČZ/Zisk, Úrokovou míru, UZ/Aktiva a VK/Aktiva. Poslední dva jmenované ukazatele ovlivňuje Struktura Pasív.

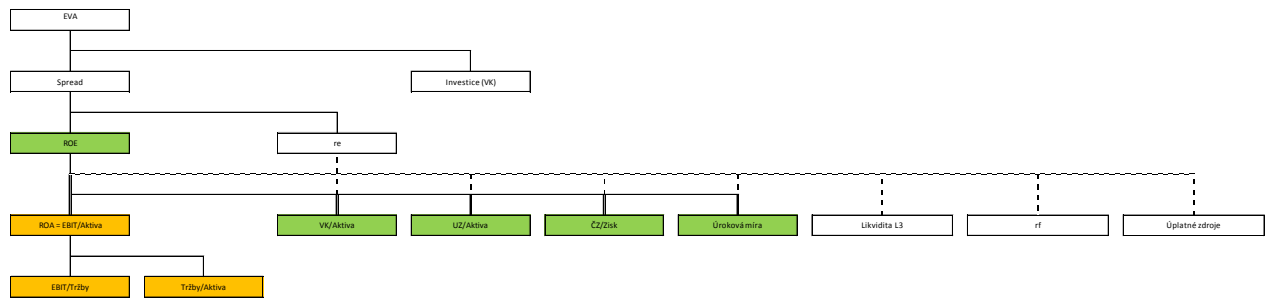
Účelem třetí pyramidy, propojené s předchozími pyramidovými rozklady, je monitorování likvidity, která charakterizuje finanční stabilitu, za které tvorba a dělení EBIT probíhá.

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 (Obr. 16.4), jehož hodnota je jejich výslednicí. ROE vyplývá z prvních dvou pyramidových rozkladů (třetí pyramidu 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:

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

Obr.16. 4 Rozklad ROE (ve Finanční analýze)

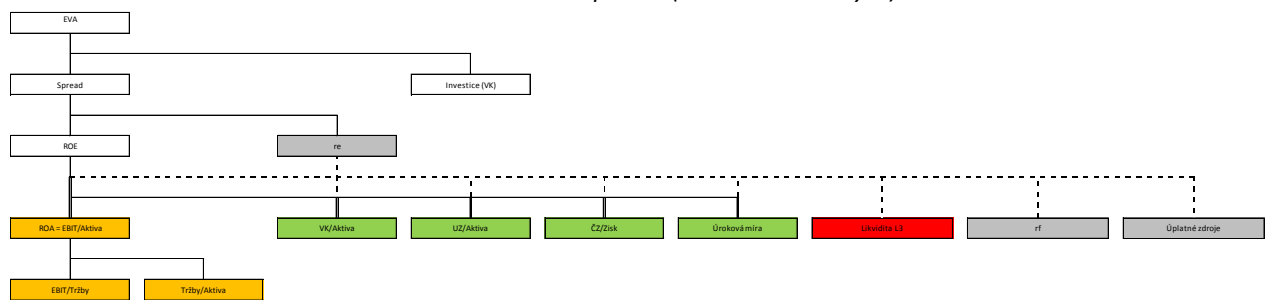


Zdroj: MPO

16.3.2 Controlling rizik

Obdobně pyramidovému rozkladu ROE lze vytvořit pyramidový rozklad rizika r_e (Schéma 16.5).

Obr.16. 5 Rozklad alternativního nákladu na vlastní kapitál r_e (ve Finanční analýze)



Zdroj: MPO

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 pro 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 rizika³.

³ Vychází z kapitálového trhu. Neznámější 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

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}).

Bezriziková sazba (r_f) je stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů (Tabulka č. 16.7).

Tabulka č. 16.7 Bezriziková sazba

	1. čtvrtletí	1. pololetí	1.-3. čtvrtletí	Celý rok
Rok 2015	0,37%	0,60%	0,59%	0,58%
Rok 2016	0,48%	0,46%	0,41%	0,48%

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 $r_{FINSTAB} = 10.00\%$

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

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

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.

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 $r_{LA} = 5.00\%$

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

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

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{UZ}{A} * UM^4$$

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

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

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

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

Minimální hodnota r_{POD} v průmyslu se pohybovala v roce 2015 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

⁴ NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Úvaha o optimální zadluženosti. *Finance a úvěr*, 1996, roč. 46, č. 1, s. 51-61.

WEbu MPO). Doporučené hodnoty pro období 2015 a 2016 jsou Tabulce 16.8. 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:

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

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:

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

Ze vzorce [2] si můžeme vyjádřit r_e :

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

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

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

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

Je nutno omezit hodnotu r_{FINSTR} :

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

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

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

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

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

16. METODICKÁ ČÁST

Tabulka č. 16.8 Doporučené minimální hodnoty r_{POD}

NACE	Název	1.Q.15	1.Pol.15	1.-3.Q.15	1.-4.Q.15	1.Q.16	1.Pol.16	1.-3.Q.16	1.-4.Q.16
A	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	2,03%	2,05%	2,04%	2,05%	2,01%	2,03%	2,03%	2,07%
05	Těžba a úprava černého a hnědého uhlí	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	4,11%
06	Těžba ropy a zemního plynu	2,24%	2,13%	2,13%	2,13%	2,13%	2,00%	0,00%	0,00%
07	Těžba a úprava rud	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	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%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B	TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ	2,11%	2,16%	2,20%	2,18%	2,04%	2,07%	2,12%	3,99%
10	Výroba potravinářských výrobků	2,62%	2,51%	2,46%	2,76%	2,50%	2,64%	2,73%	2,73%
11	Výroba nápojů	2,42%	3,08%	4,26%	4,40%	4,24%	2,35%	3,80%	2,39%
12	Výroba tabákových výrobků	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
13	Výroba textilií	3,65%	2,96%	5,69%	2,65%	2,62%	5,29%	2,66%	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%	0,00%	0,00%
16	Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě	2,65%	2,61%	3,00%	3,00%	2,62%	2,83%	2,64%	2,57%
17	Výroba papíru a výrobků z papíru	2,31%	2,24%	2,23%	2,25%	2,30%	2,32%	2,31%	2,32%
18	Tisk a rozmnožování nahraných nosičů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
19	Výroba koksů a rafinovaných ropných produktů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
20	Výroba chemických látek a chemických přípravků	3,07%	2,42%	2,53%	2,39%	2,80%	2,40%	2,40%	2,23%
21	Výroba základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků	2,16%	2,32%	2,44%	2,23%	2,29%	2,65%	2,38%	3,13%
22	Výroba pryžových a plastových výrobků	2,48%	2,46%	2,45%	2,49%	2,48%	2,52%	2,49%	2,41%
23	Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků	3,01%	2,55%	2,77%	2,73%	2,64%	3,10%	2,77%	2,73%
24	Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárnictví	2,15%	2,27%	2,42%	2,31%	2,34%	2,29%	2,28%	2,27%
25	Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení	3,09%	3,04%	3,04%	3,01%	3,01%	3,04%	2,96%	2,92%
26	Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení	3,43%	2,36%	2,63%	2,90%	3,00%	2,91%	2,50%	2,82%
27	Výroba elektrických zařízení	2,61%	2,64%	2,89%	2,70%	2,58%	2,70%	2,70%	2,73%
28	Výroba strojů a zařízení j. n.	2,80%	2,90%	2,88%	2,73%	2,62%	2,79%	2,64%	2,68%
29	Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů	2,30%	2,29%	2,28%	2,30%	2,26%	2,27%	2,25%	2,28%
30	Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení	2,74%	2,54%	2,46%	2,58%	2,69%	2,39%	2,37%	2,30%
31	Výroba nábytku	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
32	Ostatní zpracovatelský průmysl	2,48%	2,50%	2,54%	2,61%	2,48%	2,45%	2,39%	2,36%
33	Opravy a instalace strojů a zařízení	2,48%	2,55%	2,54%	3,00%	2,46%	2,77%	2,57%	2,58%
C	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	2,55%	2,49%	2,63%	2,54%	2,51%	2,55%	2,49%	2,47%
D	VÝROBA A ROZVOD ELEKTŘINY, PLYNU, TEPLA A KLIMATIZOVANÉHO VZDUCHU	2,06%	2,08%	2,07%	2,11%	2,07%	2,06%	2,14%	2,08%
36	Shromažďování, úprava a rozvod vody	2,28%	3,00%	2,60%	2,92%	2,49%	2,17%	2,23%	2,19%
37	Činnosti související s odpadními vodami	2,34%	2,34%	2,34%	3,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
38	Shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití	2,52%	3,00%	3,00%	3,00%	2,58%	2,43%	2,38%	2,26%
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, ODPADY A SANACEM	2,34%	3,00%	2,72%	2,95%	2,53%	2,24%	2,27%	2,21%
	Průmysl (B+C+D+E)	2,33%	2,34%	2,41%	2,44%	2,31%	2,36%	2,40%	2,45%
41	Výstavba budov	2,59%	2,69%	2,62%	3,00%	2,15%	2,29%	2,35%	2,47%
42	Inženýrské stavitelství	2,41%	2,43%	2,47%	2,46%	2,68%	2,71%	2,56%	2,59%
43	Specializované stavební činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
F	STAVEBNICTVÍ	2,48%	2,54%	2,52%	2,55%	2,46%	2,58%	2,49%	2,55%
45	Velkoobchod, maloobchod a opravy motorových vozidel	3,35%	3,00%	3,00%	3,20%	3,00%	3,00%	3,00%	3,19%
46	Velkoobchod, kromě motorových vozidel	3,94%	2,73%	2,54%	2,63%	2,61%	2,38%	2,53%	2,55%
47	Maloobchod, kromě motorových vozidel	2,72%	2,65%	2,45%	2,58%	2,56%	2,61%	2,58%	2,65%
G	VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD; OPRAVY A ÚDRŽBA MOTOROVÝCH VOZIDEL	3,47%	2,73%	2,54%	2,65%	2,61%	2,50%	2,58%	2,63%
49	Pozemní a potrubní doprava	2,32%	2,26%	2,34%	2,96%	2,56%	2,62%	2,32%	2,40%
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	2,16%	2,15%	2,15%	2,38%	2,18%	2,10%	2,07%	2,23%
53	Poštovní a kurýrní činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,03%	3,00%	3,00%	3,00%
H	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	2,25%	2,21%	2,27%	2,56%	2,19%	2,15%	2,13%	2,33%
55	Ubytování	3,00%	3,00%	3,00%	4,54%	3,15%	3,00%	3,00%	3,20%
56	Stravování a pohostinství	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
I	UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POGOSTINSTVÍ	3,00%	3,00%	3,00%	3,39%	3,06%	3,00%	3,00%	3,11%
58	Vydavatelské činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	4,24%	2,33%	2,37%	2,54%	2,58%
59	Činnosti v oblasti filmů, videozáznamů a televizních programů, pořizování zvukových nah	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
60	Tvorba programů a vysílání	3,00%	2,45%	2,48%	2,49%	3,00%	2,46%	2,49%	2,49%
61	Telekomunikační činnosti	2,01%	2,02%	2,02%	2,00%	2,05%	2,06%	2,01%	2,02%
62	Činnosti v oblasti informačních technologií	3,00%	3,65%	3,00%	3,13%	3,00%	2,46%	2,59%	3,34%
63	Informační činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
J	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	2,15%	2,29%	2,21%	2,36%	2,19%	2,19%	2,17%	2,25%
L	ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	2,83%	4,14%	3,80%	2,51%	2,65%	2,56%	2,57%	2,57%
M	PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	2,57%	6,57%	7,19%	3,27%	3,34%	2,35%	2,40%	2,46%
N	ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	2,37%	2,32%	2,50%	2,46%	2,31%	2,22%	2,41%	2,70%
	Vybrané služby (G až N bez K)	2,68%	2,92%	2,91%	2,59%	2,47%	2,37%	2,39%	2,52%
	Ostatní služby (P až S)	3,00%	3,10%	3,07%	3,00%	2,73%	2,72%	2,84%	2,84%
	Nefinanční podniky (bez K)	2,39%	2,43%	2,51%	2,46%	2,33%	2,36%	2,38%	2,45%

Zdroj: Výpočty MPO

16.3 Propočet ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku)

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

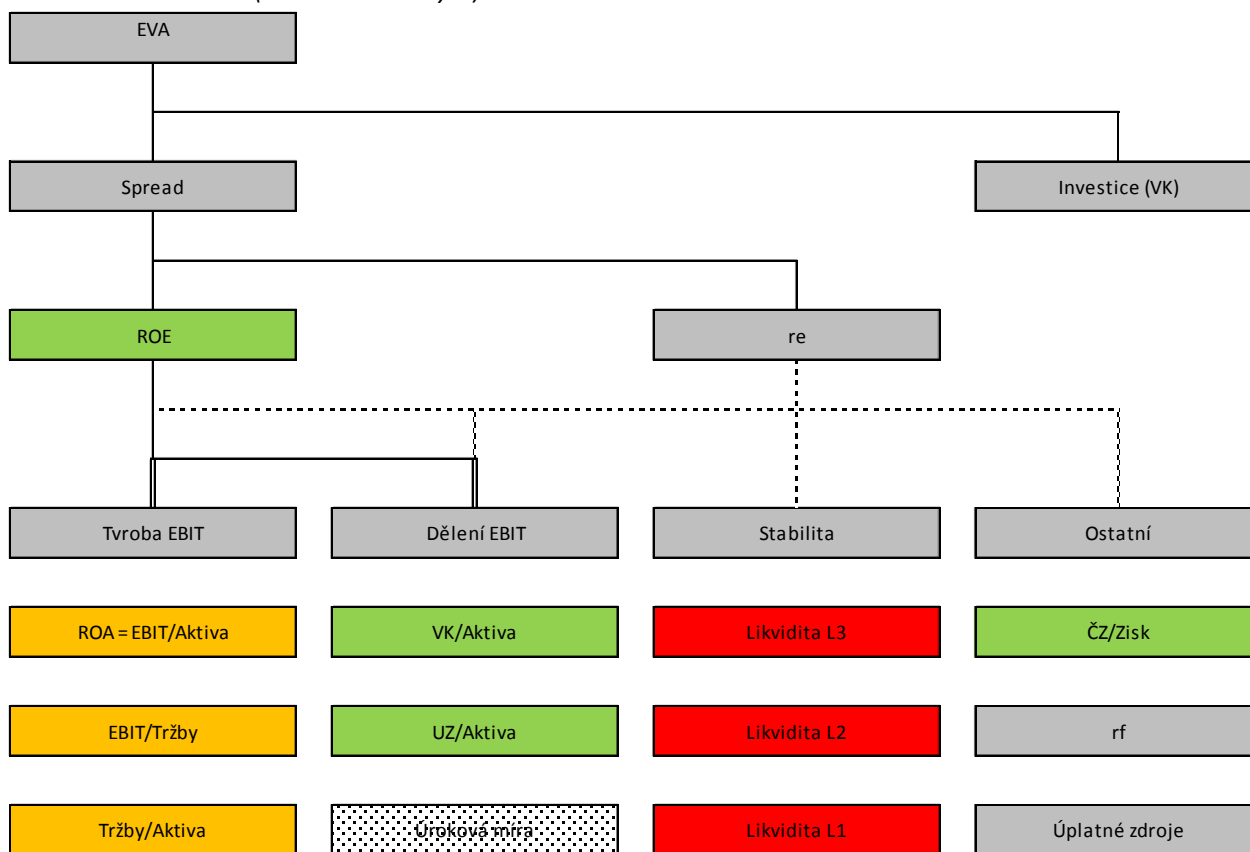
$$EVA = (ROE - r_e) * VK [5]$$

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

Rozklad EVA ukazuje obrázek 16.6. Pyramida končí čtyřmi oblastmi a to Tvorbou EBIT, Dělením EBIT, finanční stabilitou (Stabilita) a ostatními vlivy (Ostatní). Ukazatelé uvedené pod těmito skupinami ukazatelů patří do těchto skupin.

Použití metodiky INFA určilo výběr použitých ukazatelů ve Finanční analýze, který je doplněn o produktivitu práce (přidaná hodnota na zaměstnance) a průměrnou mzdu.

Obr.16. 6 Rozklad EVA (ve Finanční analýze)

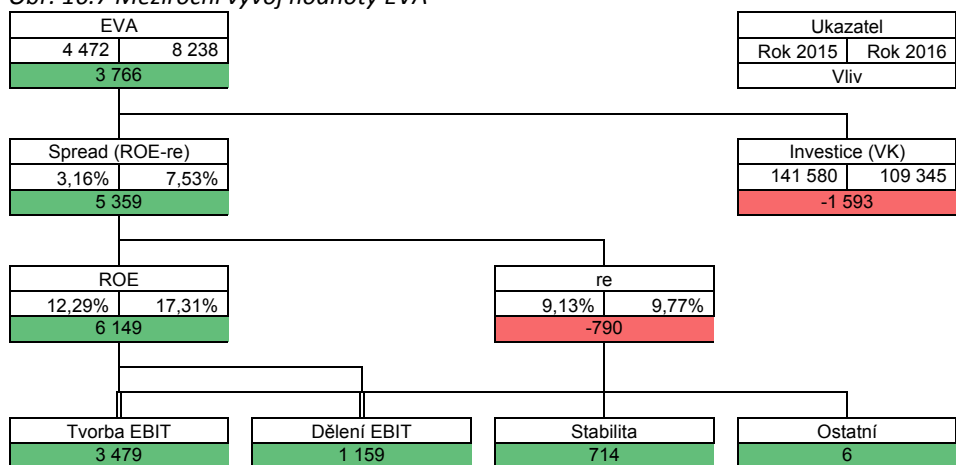


Zdroj: MPO

Pro lepší orientaci ve Finanční analýze jsou schémata upravena a zjednodušena pro lepší srozumitelnost (Obr. 16.7). Jde o rozklad meziroční změny hodnoty EVA a kvantifikaci změn hodnot jednotlivých ukazatelů na změnu hodnoty EVA. Vlivy na rozdíl EVA, popřípadě Spreadu jsou počítány pomocí logaritmické metody nebo metody postupných změn. Analytický pohled k rozkladu na Obr. 16.7 poskytují Obr. 16.8 a 16.9.

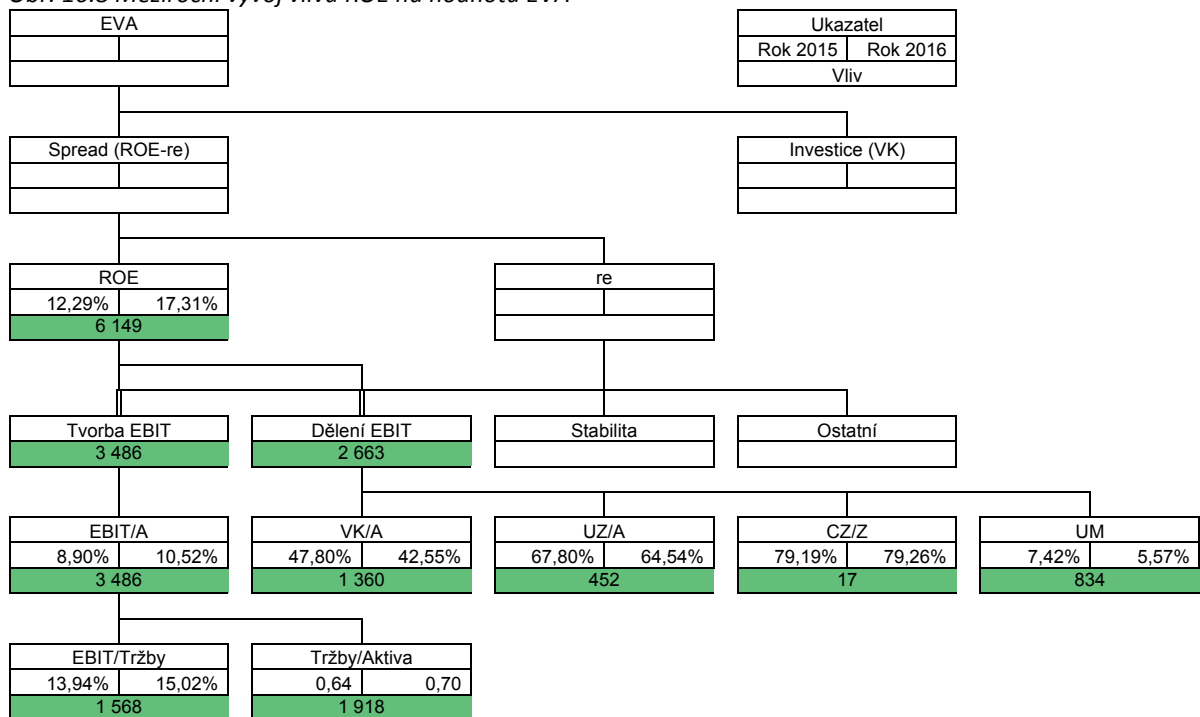
16. METODICKÁ ČÁST

Obr. 16.7 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Zdroj: propočet MPO z dat ČSÚ

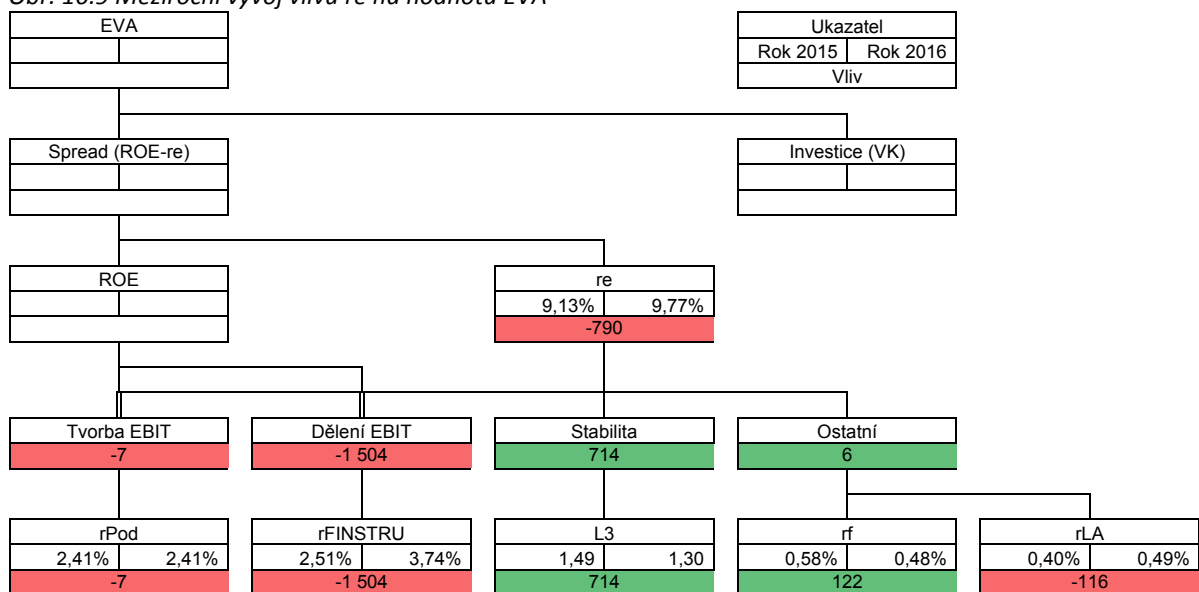
Obr. 16.8 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Zdroj: propočet MPO z dat ČSÚ

16. METODICKÁ ČÁST

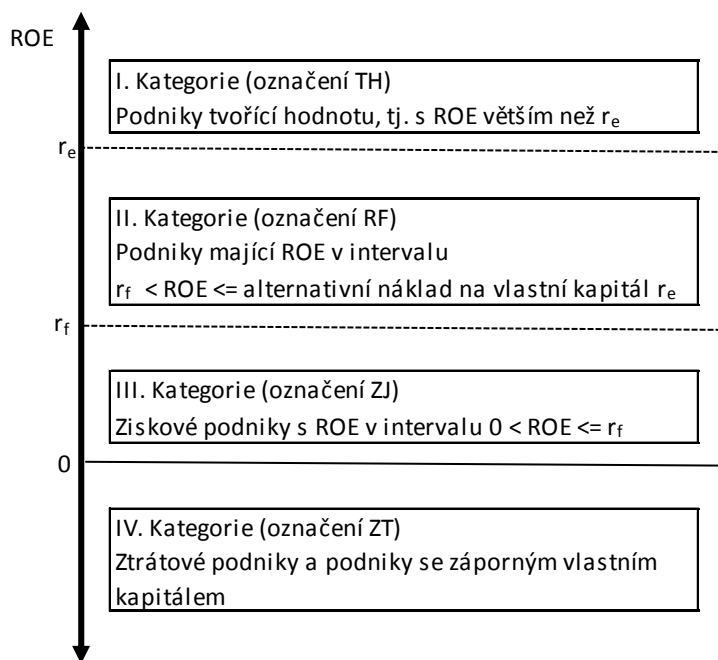
Obr. 16.9 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA



Zdroj: propočty MPO z dat ČSÚ

S odhadem alternativního nákladu na vlastní kapitál souvisí také rozdělení podniků do čtyř kategorií (Obr. č. 16.10). 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. 16. 10 Rozdělení podniků do čtyř kategorií (ve Finanční analýze)



Zdroj: MPO

16.4 Reprezentativnost Finanční analýzy

Zdrojem dat pro Finanční analýzu jsou statistická 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). V tabulce 16.9 je porovnání tržeb, přidané hodnoty, počtu zaměstnanců, produktivity práce (PH/Zaměstnanec) a průměrné mzdy za podniky ve Finanční analýze k celé ekonomice.

Ve Finanční analýze jsou obsaženy velké podniky, které jsou zde 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 padesátiprocentní podíl podniků zařazených ve Finanční analýze na příslušném odvětví ve vybraných ukazatelích. Za ekonomiku celkem v daném odvětví jsou brány výsledky všech podniků odvětví, tj. za velké, střední a malé podniky včetně živnostníků.

Většina odvětví (CZ-NACE) vykazuje ve Finanční analýze vyšší průměrnou mzdu a vyšší produktivitu práce než ekonomika celkem. Z toho vyplývá, že velké podniky mají lepší produktivitu práce a platí vyšší průměrné mzdy.

16. METODICKÁ ČÁST

Tabulka č. 16.9 Repräsentativnost vybraných ukazatelů

NACE	Název	Tržby	Přidaná hodnota	Počet zaměstnanců	Produktivita práce	Průměrná mzda
A	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	17,24%	25,16%	10,89%	230,98%	119,49%
B	TĚŽBA A DOBYVÁNÍ	87,77%	90,09%	83,09%	108,43%	104,63%
10	Výroba potravinářských výrobků	53,48%	41,22%	28,46%	144,82%	136,51%
11	Výroba nápojů	80,82%	83,06%	62,37%	133,18%	130,28%
12	Výroba tabákových výrobků	*	*	*	*	*
13	Výroba textilií	58,11%	48,62%	34,04%	142,83%	118,55%
14	Výroba oděvů	*	*	*	*	*
15	Výroba usní a souvisejících výrobků	*	*	*	*	*
16	Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku	32,65%	20,16%	13,09%	154,07%	138,85%
17	Výroba papíru a výrobků z papíru	68,80%	66,27%	39,66%	167,11%	128,56%
18	Tisk a rozmnožování nahrávaných nosičů	32,19%	26,39%	19,88%	132,73%	133,60%
19	Výroba koksu a rafinovaných ropných produktů	*	*	*	*	*
20	Výroba chemických látek a chemických přípravků	82,70%	79,52%	61,79%	128,70%	108,17%
21	Výroba základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků	87,13%	93,52%	76,69%	121,95%	115,22%
22	Výroba pryžových a plastových výrobků	61,58%	60,54%	36,33%	166,63%	115,30%
23	Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků	69,07%	69,33%	54,02%	128,34%	117,41%
24	Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárnictví	84,00%	80,91%	70,95%	114,04%	104,60%
25	Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení	29,55%	26,60%	19,83%	134,18%	119,69%
26	Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení	89,46%	71,31%	54,92%	129,84%	110,76%
27	Výroba elektrických zařízení	73,36%	65,94%	53,12%	124,12%	115,08%
28	Výroba strojů a zařízení j. n.	58,13%	51,45%	45,58%	112,88%	108,46%
29	Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů	93,22%	89,91%	80,11%	112,23%	105,83%
30	Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení	77,58%	76,75%	74,03%	103,67%	108,10%
31	Výroba nábytku	13,83%	12,76%	12,08%	105,64%	119,03%
32	Ostatní zpracovatelský průmysl	50,37%	44,67%	30,82%	144,92%	116,49%
33	Opravy a instalace strojů a zařízení	30,70%	31,61%	30,59%	103,33%	111,37%
C	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	71,13%	61,61%	44,80%	137,54%	118,31%
D	VÝROBA A ROZVOD ELEKTŘINY, PLYNU, TEPLA A KLIMATIZOVANÉHO VZDUCHU	94,40%	90,11%	83,73%	107,62%	111,91%
E	ZÁSOBOVÁNÍ VODOU; ČINNOSTI SOUVISEJÍCÍ S ODPADNÍMI VODAMI, ODPADY A SANACEMI	54,02%	64,38%	49,32%	130,55%	113,71%
	Průmysl (B+C+D+E)	76,18%	66,63%	46,85%	142,21%	118,89%
F	STAVEBNICTVÍ	24,93%	21,36%	16,68%	128,01%	157,84%
G	VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD; OPRAVY A ÚDRŽBA MOTOROVÝCH VOZIDEL	41,18%	32,84%	28,15%	116,66%	118,19%
H	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	40,65%	44,69%	45,11%	99,05%	122,87%
I	UBÝTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POKOSTINSTVÍ	11,71%	13,56%	8,75%	155,01%	172,06%
J	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	55,12%	61,85%	33,88%	182,54%	122,64%
L	ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	24,53%	35,47%	4,76%	745,48%	204,57%
M	PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	10,48%	7,06%	7,65%	92,23%	176,76%
N	ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	35,21%	27,87%	13,08%	213,11%	150,93%
	Vybrané služby (GažN bez K)	38,14%	34,26%	24,86%	137,85%	130,47%
	Ostatní služby (PažS)	26,93%	26,94%	25,75%	104,64%	115,06%
	Nefinanční podniky (bez K)	54,97%	48,84%	32,86%	148,64%	125,67%

Zdroj: Výpočty MPO z dat ČSÚ, * individuální data

17. JAK SE ORIENTOVAT 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. **Rozvahy.** 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	Aternativní 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