



MINISTERSTVO
PRŮMYSLU A OBCHODU

Sekce průmyslu

Odbor ekonomických analýz

Květen 2018

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017



Název dokumentu: **FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKOVÉ SFÉRY ZA ROK 2017**
Autor: **Ministerstvo průmyslu a obchodu**
Sekce technologií 4.0 – 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](#)

Počet stran: 155

O B S A H	STRANA
1. ÚVOD	6
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM	8
2.1 Základní charakteristika	8
2.2 Ekonomický zisk	10
2.3 Institucionální sektory.....	12
2.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	14
3. PRŮMYSL	18
3.1 Základní charakteristika	18
3.2 Ekonomický zisk	20
3.3 Institucionální sektory.....	22
3.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	24
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA	27
4.1 Základní charakteristika	27
4.2 Ekonomický zisk	29
4.3 Institucionální sektory.....	30
4.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	33
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	36
5.1 Základní charakteristika	36
5.2 Ekonomický zisk	38
5.3 Institucionální sektory.....	40
5.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	42
6. ENERGETIKA	45
6.1 Základní charakteristika	45
6.2 Ekonomický zisk	47
6.3 Institucionální sektory.....	48
6.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	51
7. VODA A ODPADY	54
7.1 Základní charakteristika	54
7.2 Ekonomický zisk	56
7.3 Institucionální sektory.....	57
7.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	60
8. STAVEBNICTVÍ	63
8.1 Základní charakteristika	63
8.2 Ekonomický zisk	65
8.3 Institucionální sektory.....	66
8.4 Kategorie tvorby hodnoty.....	69
9. VÝSTAVBA BUDOV	72
9.1 Základní charakteristika	72
9.2 Ekonomický zisk	74

9.3	Institucionální sektory.....	76
9.4	Kategorie tvorby hodnoty.....	78
10.	INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ	81
10.1	Základní charakteristika.....	81
10.2	Ekonomický zisk.....	83
10.3	Institucionální sektory.....	84
10.4	Kategorie tvorby hodnoty.....	87
11.	SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI	90
11.1	Základní charakteristika.....	90
11.2	Ekonomický zisk.....	92
11.3	Institucionální sektory.....	93
11.4	Kategorie tvorby hodnoty.....	96
12.	VYBRANÉ SLUŽBY	99
12.1	Základní charakteristika.....	99
12.2	Ekonomický zisk.....	101
12.3	Institucionální sektory.....	102
12.4	Kategorie tvorby hodnoty.....	105
13.	VELKOOBCHOD, MALOOBCHOD, OPRAVY MOTOROVÝCH VOZIDEL	108
13.1	Základní charakteristika.....	108
13.2	Ekonomický zisk.....	110
13.3	Institucionální sektory.....	111
13.4	Kategorie tvorby hodnoty.....	114
14.	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	117
14.1	Základní charakteristika.....	117
14.2	Ekonomický zisk.....	119
14.3	Institucionální sektory.....	120
14.4	Kategorie tvorby hodnoty.....	123
15.	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	126
15.1	Základní charakteristika.....	126
15.2	Ekonomický zisk.....	128
15.3	Institucionální sektory.....	129
15.4	Kategorie tvorby hodnoty.....	132
16.	METODICKÁ ČÁST.....	135
16.1	Použitá metoda finanční analýzy.....	135
16.2	Zdroje dat.....	137
16.3	Aplikace INFA na datech Finanční analýzy.....	142
16.3.1	Finanční controlling.....	142
16.3.2	Controlling rizik.....	144
16.3	Propočet ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku).....	150
16.4	Reprezentativnost Finanční analýzy.....	151

17. JAK SE ORIENTOVAT V TABULKÁCH	153
18. SEZNAM ZKRATEK	154
19. SEZNAM PŘÍLOH	155

1. ÚVOD

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017 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 rizikosti 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.

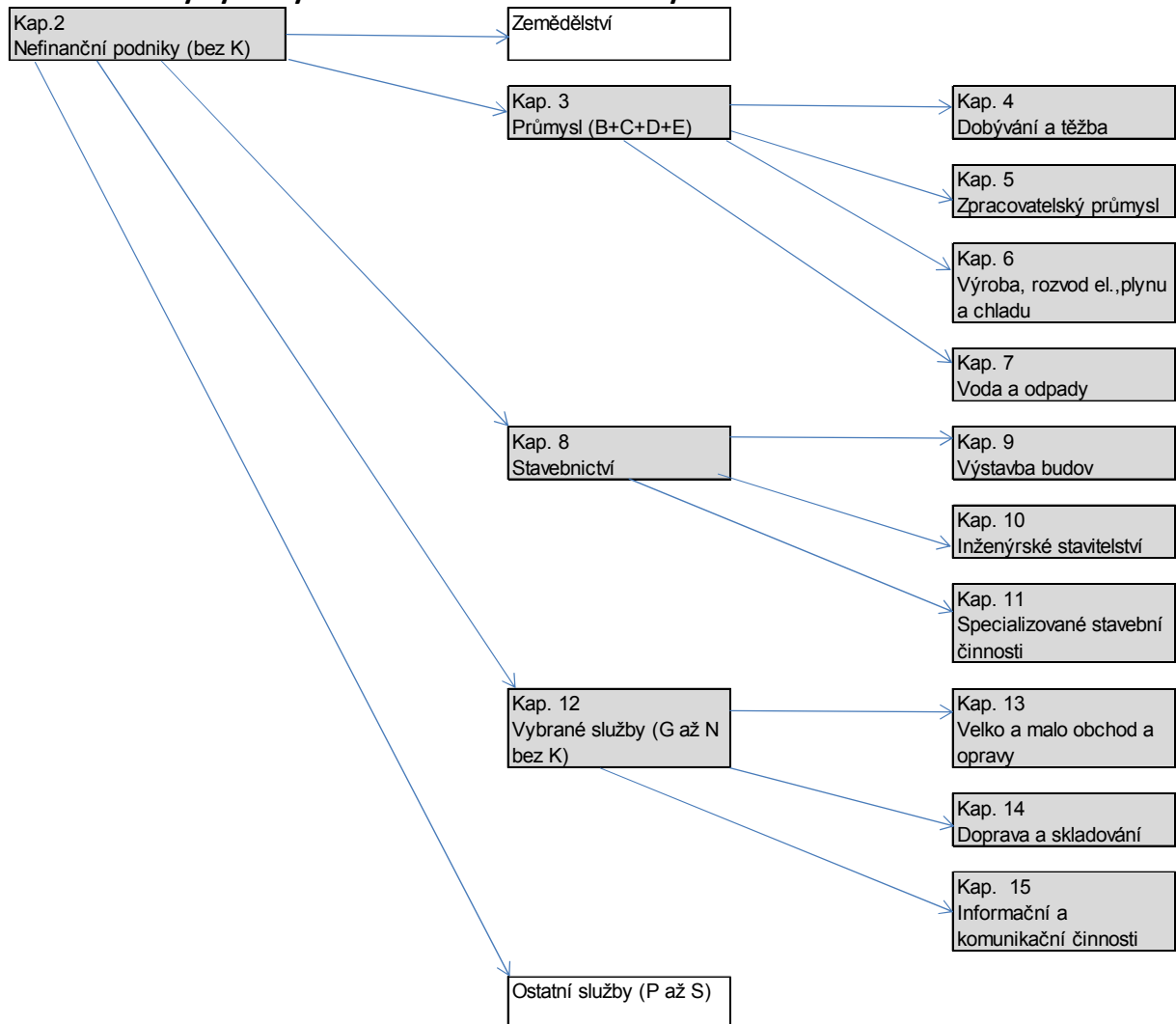
Jedinečnost zpracování dat pro Finanční analýzu spočívá v kombinaci individuálních podnikových dat ze dvou výkazů ČSÚ a jejich expertního separátního ošetření. Z těchto dat jsou sestaveny stručné finanční výkazy pro jednotlivé podniky a následně agregovány. Základna pro zpracování Finanční analýzy byla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

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 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.

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). Podíl tržeb podniků ve Finanční analýze oproti ekonomice celkem, tj. všem podnikům včetně živnostníků, tvoří u nefinančních podniků 53 %, v těžbě a dobývání 89 %, ve zpracovatelském průmyslu 70 %, v energetice 94%, ve stavebnictví 21 % a ve vybraných službách 36 %.

Obr. 1.2 Vazby vybraných CZ-NACE ve Finanční analýze



Pramen: MPO

Shrnutí FA

Efektivnost se meziročně zhoršila jak za nefinanční podniky celkem, průmysl, stavebnictví i vybrané služby, tj. zhodnocení vloženého kapitálu do podniků meziročně pokleslo. Ovšem, jak v průmyslu, tak za nefinanční podniky se v roce 2017 držel ekonomický zisk, ve vysokých kladných hodnotách, tj. podniky tvořily hodnotu pro své majitele, což je dobrá zpráva.

V pohledu podle vlastnictví podniků je pozitivní sdělení, že rozhodující je vývoj ekonomického zisku v soukromých podnicích pod zahraniční kontrolou, který byl jediný kladný. Podniky pod státní kontrolou a soukromé podniky pod domácí kontrolou vykazovaly záporné hodnoty ekonomického zisku.

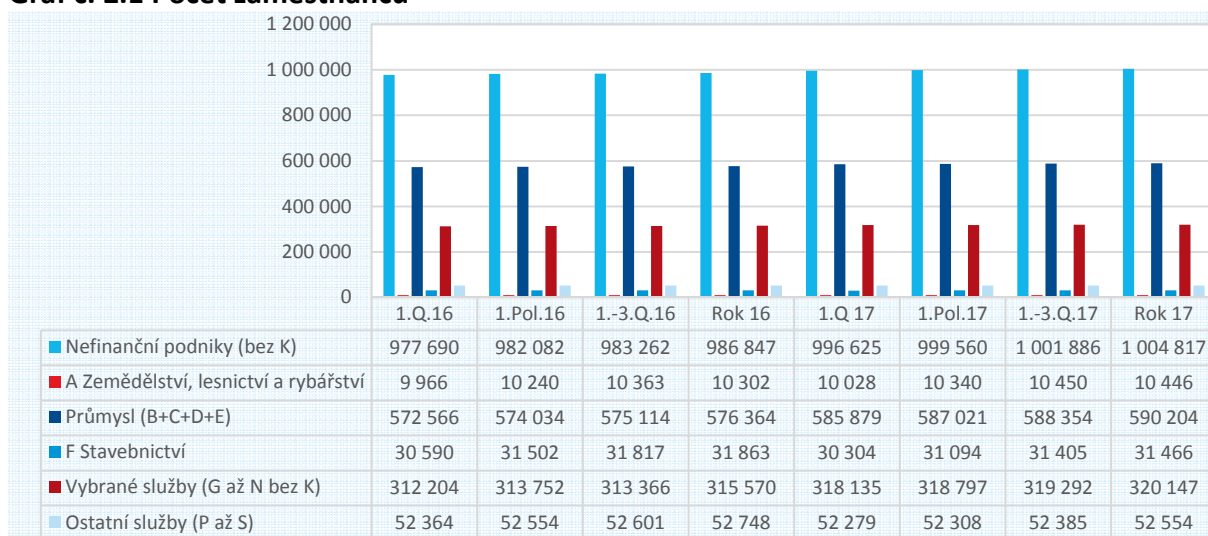
Příčinou nepříznivého meziročního vývoje ekonomického zisku byl většinou pokles dosahované marže (EBIT/Tržby) a nárůst bezrizikové sazby (r_f).

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

2.1 Základní charakteristika

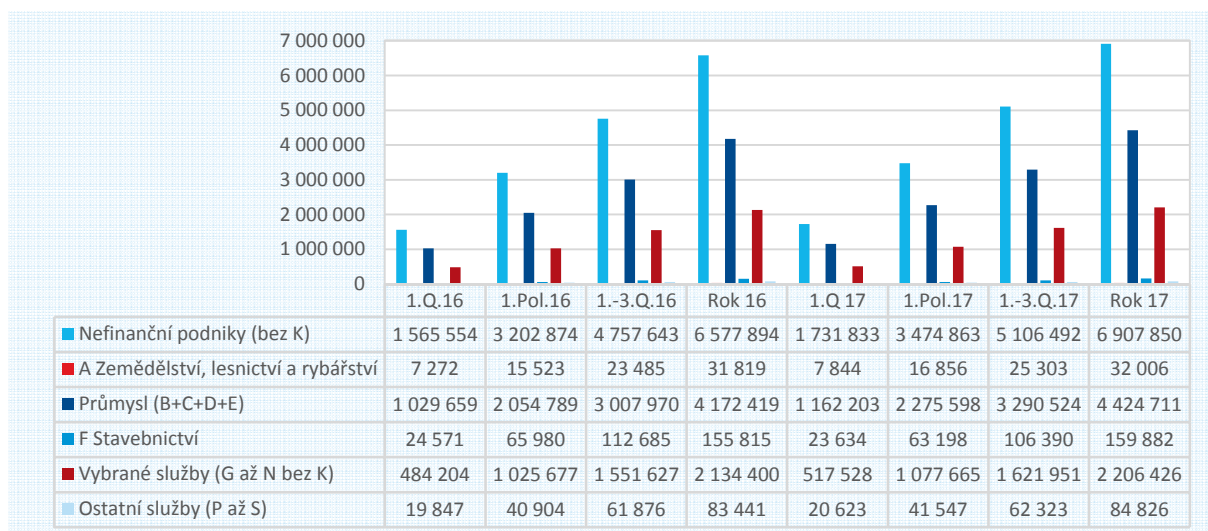
Základní charakteristiky agregace jsou uvedeny v grafech č. 2.1 až 2.5. Počet zaměstnanců se v nefinanční sféře v porovnání s rokem 2016 zvýšil o téměř 18 tis., přičemž nejvyšší nárůst byl zaznamenán v průmyslu a službách. Rovněž došlo u nefinančních podniků k nárůstu tržeb o 330 mld. Kč. Růst tohoto ukazatele byl zaznamenán ve všech sledovaných odvětvích. Aktiva celkem meziročně vzrostla o 130 mld. Kč. V meziročním srovnání byla vyšší také produktivita práce, a to především díky stavebnictví, vybraným a ostatním službám. K poklesu produktivity práce došlo jak v zemědělství, tak v průmyslu. Průměrná mzda ve všech agregacích meziročně vzrostla.

Graf č. 2.1 Počet zaměstnanců



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

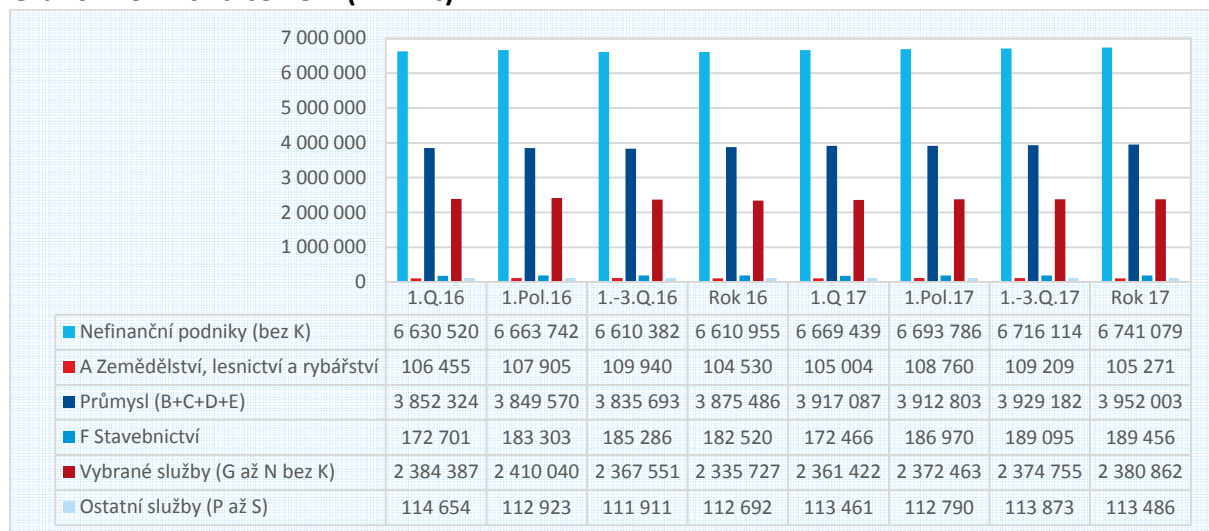
Graf č. 2.2 Tržby (mil. Kč)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

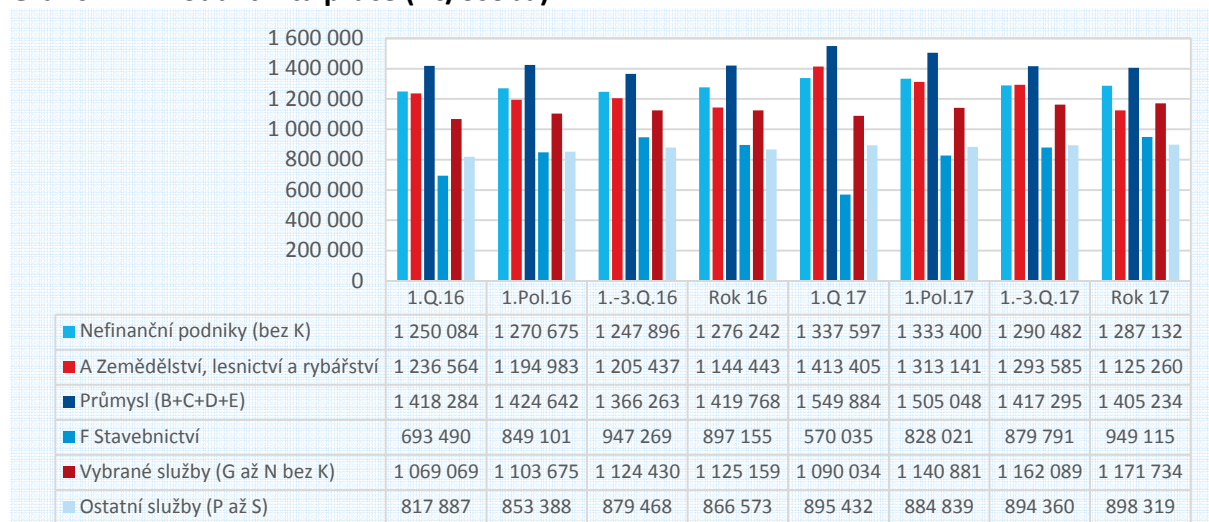
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Graf č. 2.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



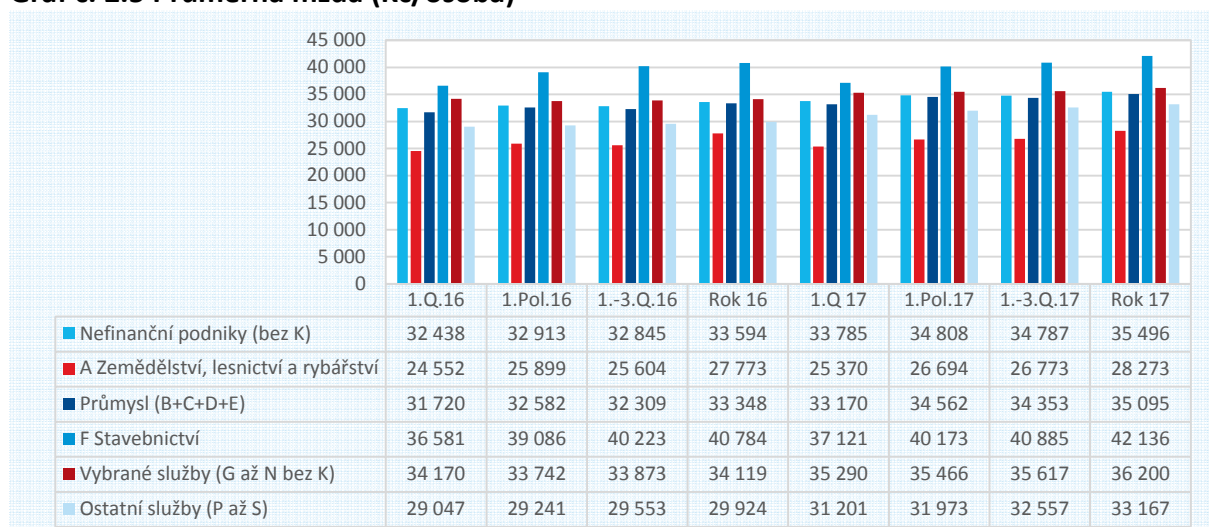
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 2.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

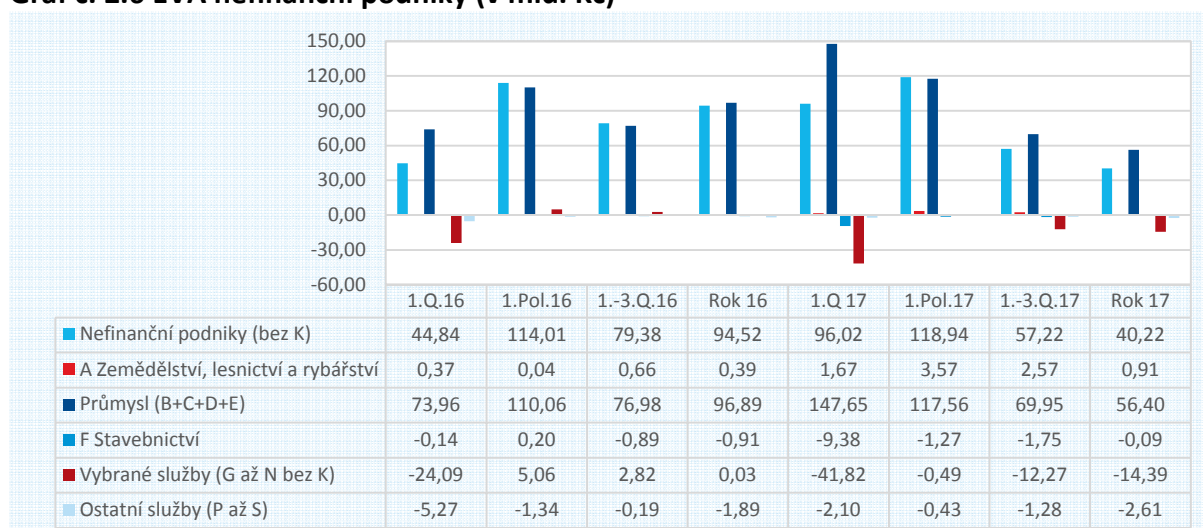
2.2 Ekonomický zisk

Hodnota ekonomického zisku (EVA) je nejsyntetičtější 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.

Jak je patrné z grafu 2.6, u nefinančních podniků jako celku došlo ke zhoršení tvorby EVA. Ke zlepšení došlo pouze v zemědělství a stavebnictví, nicméně 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 snížila o 54,3 mld. Kč. Toto snížení bylo způsobeno zhoršením hodnoty spreadu (efektivností). Vývoj hodnoty spreadu závisí na rentabilitě vlastního kapitálu (ROE), která způsobila snížení EVA o 49,1 mld. Kč. Negativně na EVA působila také hodnota odhadu rizika (r_e). Příčiny jsou zřejmé z vlivu rizikových přírážek.

V posledním patře pyramidového rozkladu na obr. 2.1 je souhrnný vliv ukazatelů působících na tvorbu EBIT („tvorbu koláče k rozdělení“), dělení EBIT („dělení koláče“), stabilitu (za jaké finanční stability se tvorba a dělení koláče dělo) a ostatních ukazatelů (jako např. bezrizikové sazby). Pozitivní vliv na EVA mělo pouze Dělení EBIT (14,3 mld. Kč) a Stabilita. Naopak velmi negativně působil vývoj Tvorby EBIT a dále ostatních ukazatelů.

Spread je možné rozložit na vliv vývoje ROE (Obr. 2.2) a alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 2.3). Vývoj všech ukazatelů v oblasti Tvory EBIT v rozkladu ROE působil na vývoj hodnoty EVA negativně (vyjma ukazatele Tržby/Aktiva, který způsobil zvýšení hodnoty EVA o 12,5 mld. Kč). V oblasti Dělení EBIT měl negativní vliv ukazatel VK/A, který zapříčinil snížení EVA o 2,8 mld. Kč. Velmi významně se na pozitivním vlivu Dělení EBIT podílelo snížení úrokové Míry (UM).

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

Vliv rizikových přírážek v rozkladu vlivů prostřednictvím r_e byl na vývoj hodnoty EVA pozitivní, vyjma r_f . Významný pozitivní vliv byl zaznamenán pouze u rizikové přírážky za finanční strukturu. Ostatní rizikové přírážky měly pouze malý pozitivní vliv na hodnotu EVA.

Obr. 2.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

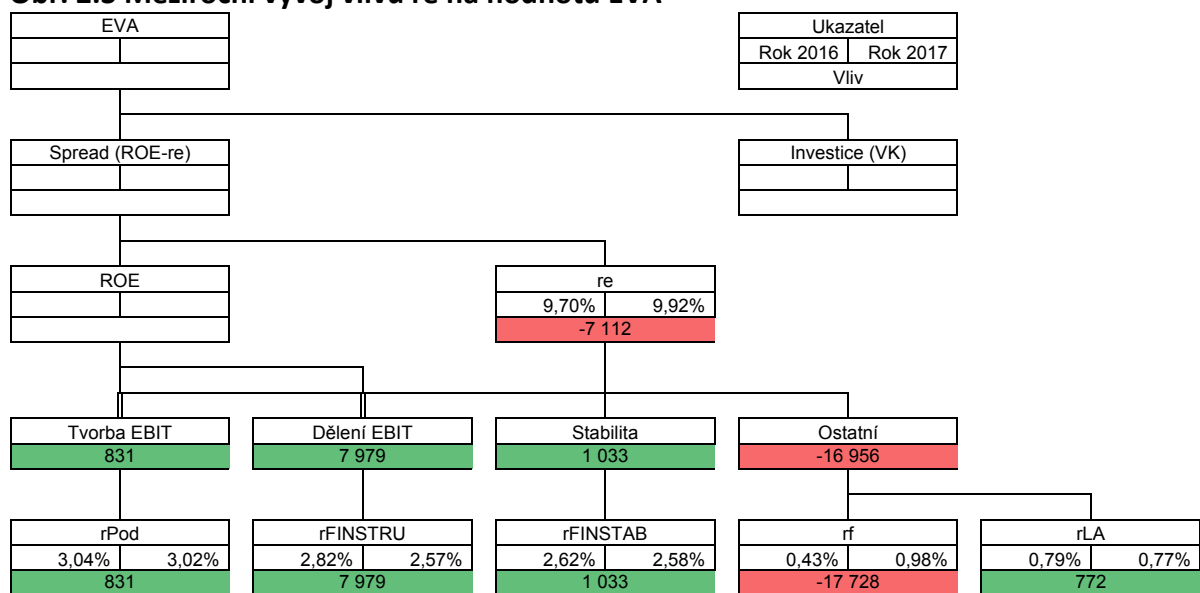
EVA		Ukazatel	
94 515	40 217	Rok 2016	Rok 2017
-54 298		Vliv	
Spread (ROE- r_e)		Investice (VK)	
2,97%	1,23%	3 181 726	3 279 417
-56 220		1 922	
ROE		re	
12,67%	11,14%	9,70%	9,92%
-49 108		-7 112	
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-54 623	14 326	1 033	-16 956

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 2.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2016	Rok 2017	
		Vliv		
Spread (ROE- r_e)		Investice (VK)		
ROE		re		
12,67%	11,14%			
-49 108				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
-55 455	6 347			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
8,53%	48,13%	63,99%	79,39%	5,34%
-55 455	-2 776	768	924	7 431
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
8,57%	0,99			
-67 917	12 462			

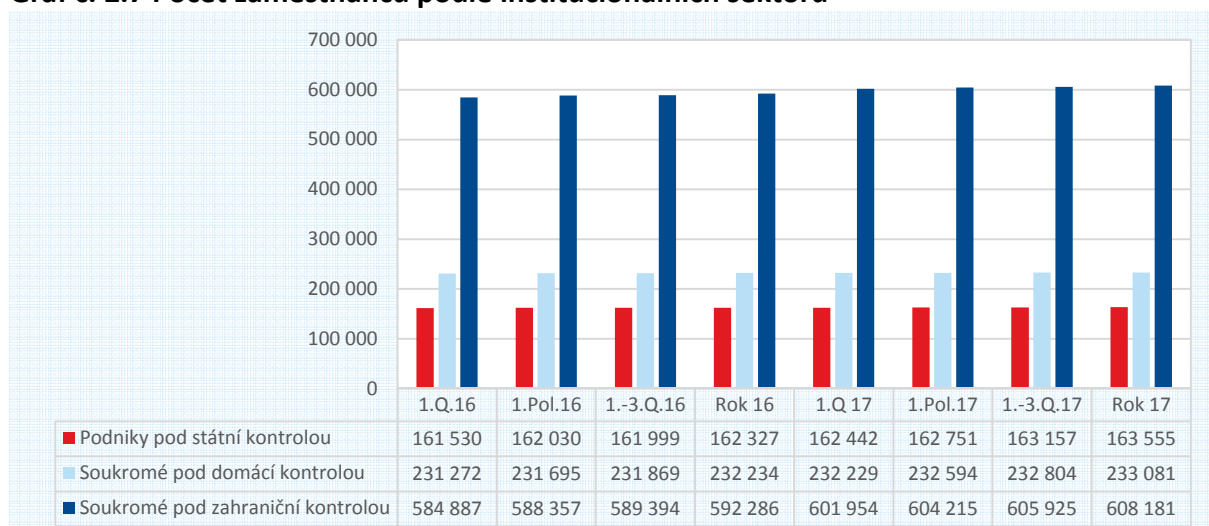
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 2.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

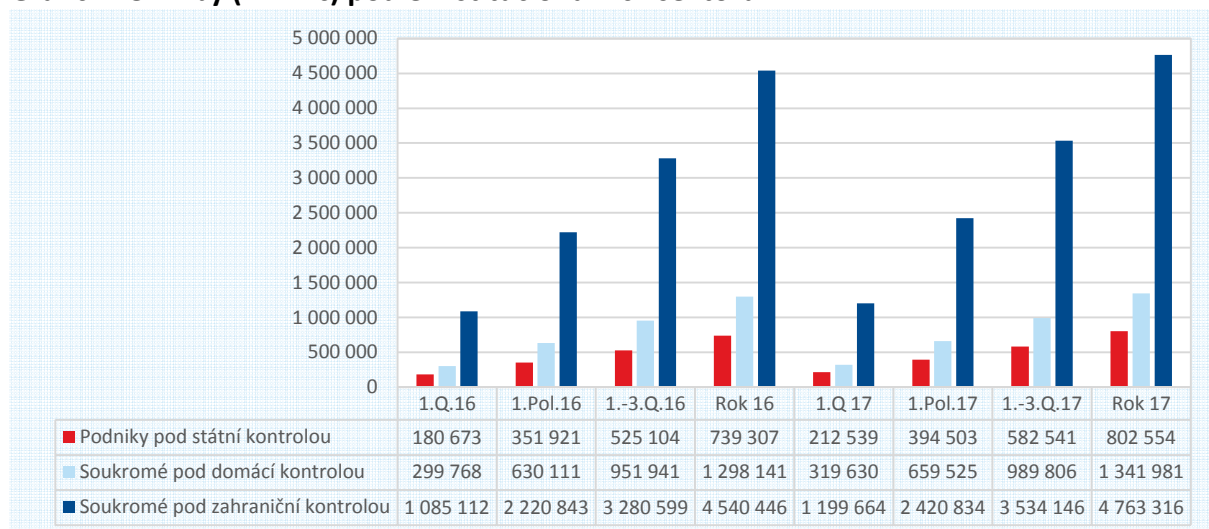
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

2.3 Institucionální sektory

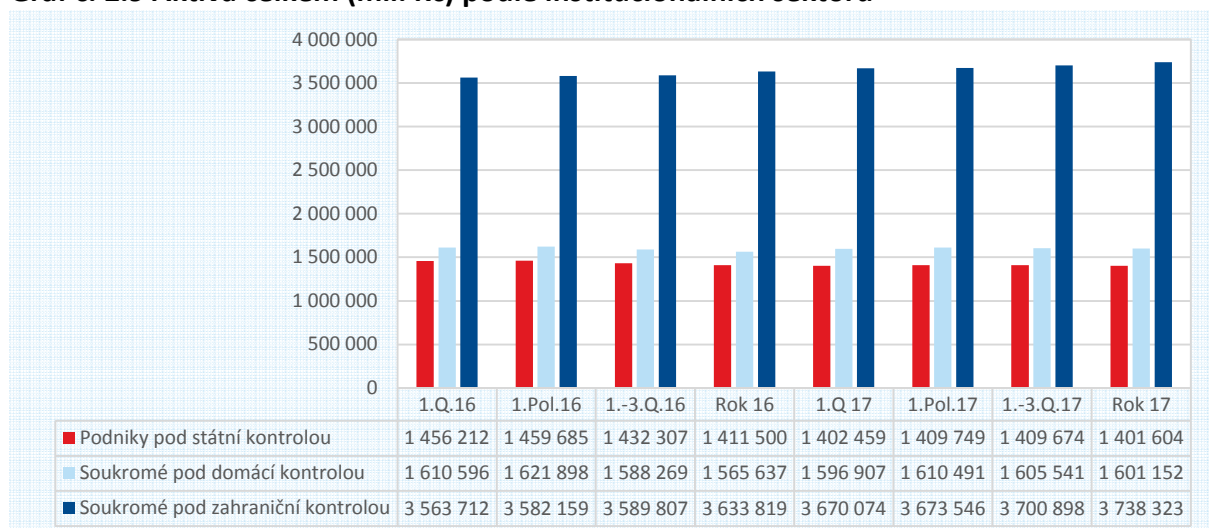
Pohled na nefinanční podniky celkem podle institucionálních sektorů je v grafech 2.7 až 2.12, ze kterých je patrná dominance soukromého sektoru pod zahraniční kontrolou, který jako jediný dosahuje meziročního růstu u všech ukazatelů. Co se týče hodnoty ekonomického zisku, pozitivních hodnot dosahují pouze soukromé podniky pod zahraniční kontrolou. Je zapotřebí poznamenat, že v případě všech institucionálních sektorů došlo k meziročnímu poklesu hodnoty EVA. Pouze v případě soukromých podniků po zahraniční kontrolou zůstává hodnota EVA kladná. Ze srovnání vychází, že soukromé podniky pod domácí kontrolou stále nejsou dostatečně efektivní.

Graf č. 2.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

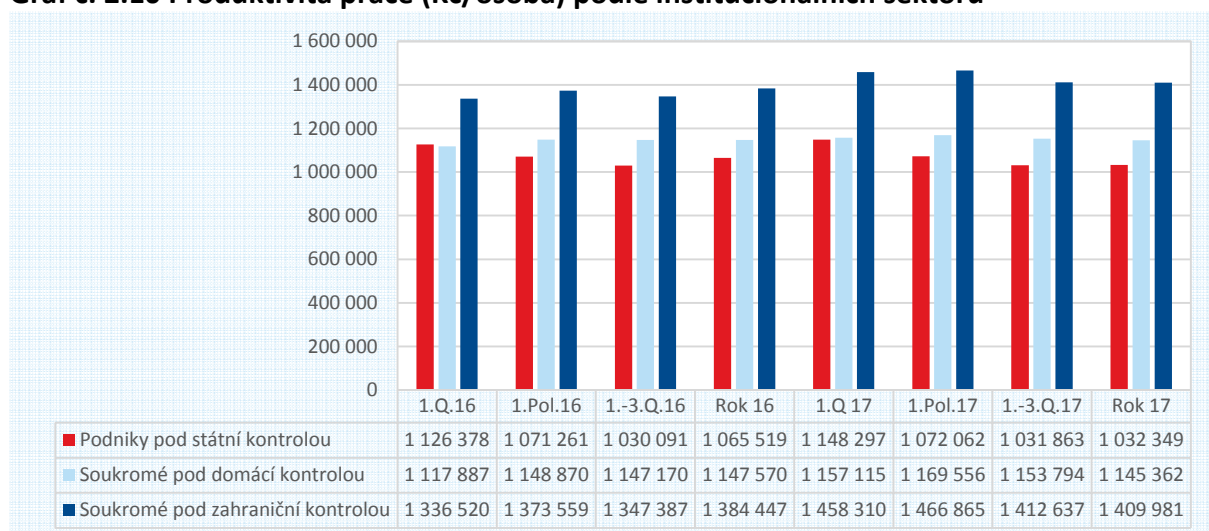
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

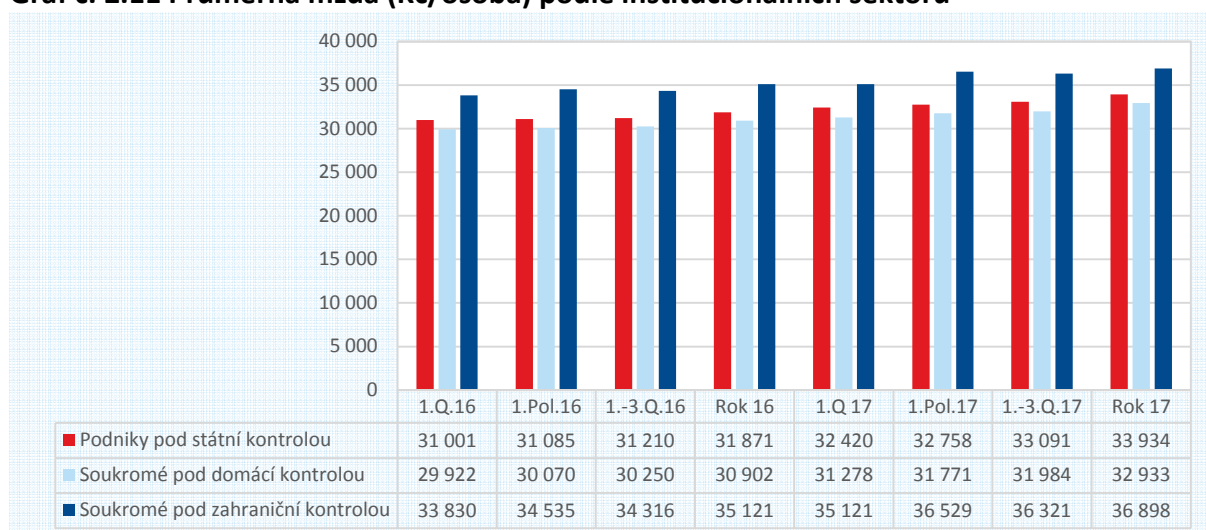
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

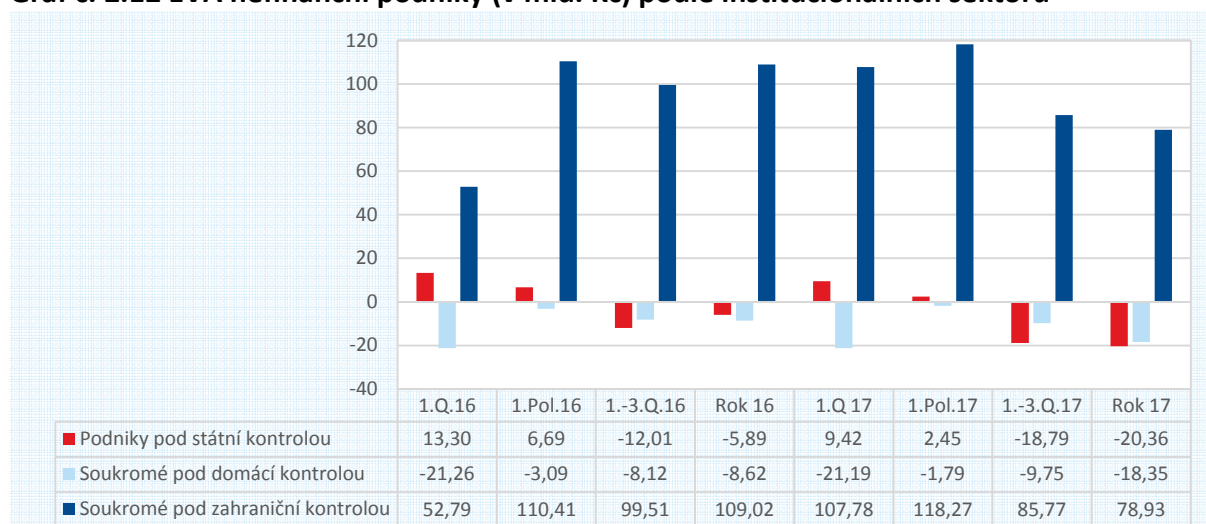
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočet 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

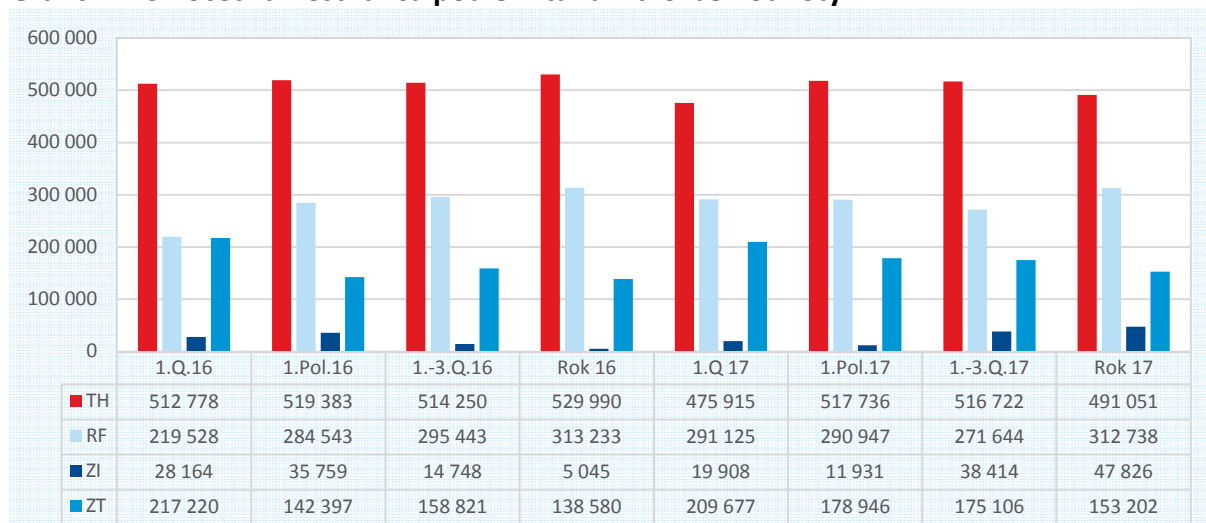
Do III. skupiny (označení ZI - ziskové) se dostaly podniky, které mají kladný čistý zisk, ale jejich ROE je nižší než bezriziková sazba. Jde o podniky s nižší konkurenceschopností.

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

Neefektivní a ekonomicky ztrátové podniky tvoří okolo poloviny aktiv, tržeb a zaměstnanců.

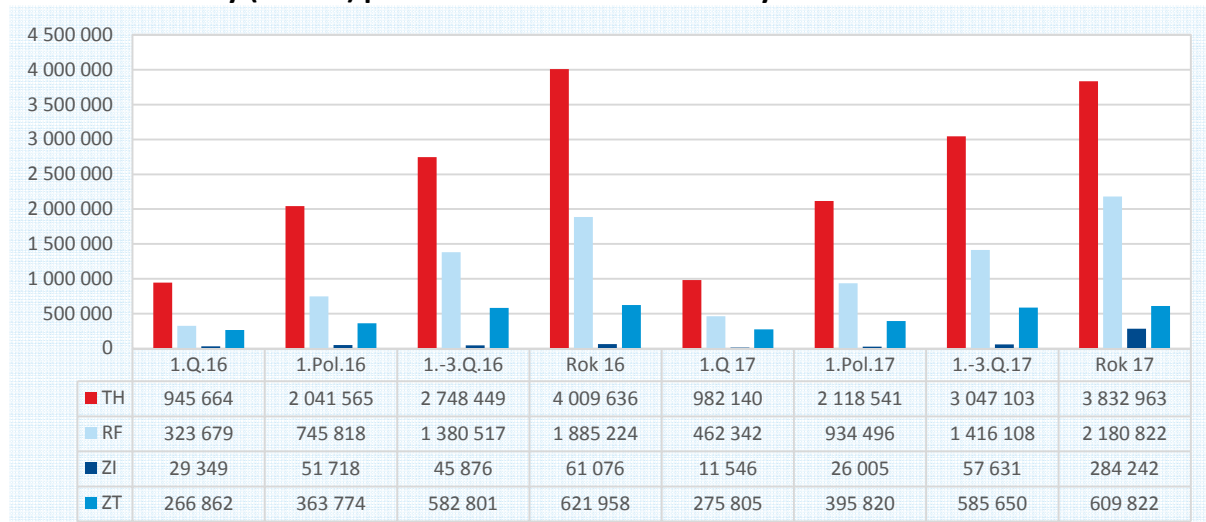
Pohled na nefinanční podniky celkem podle vztahu k tvorbě hodnoty je v grafech 2.13 až 2.18.

Graf č. 2.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

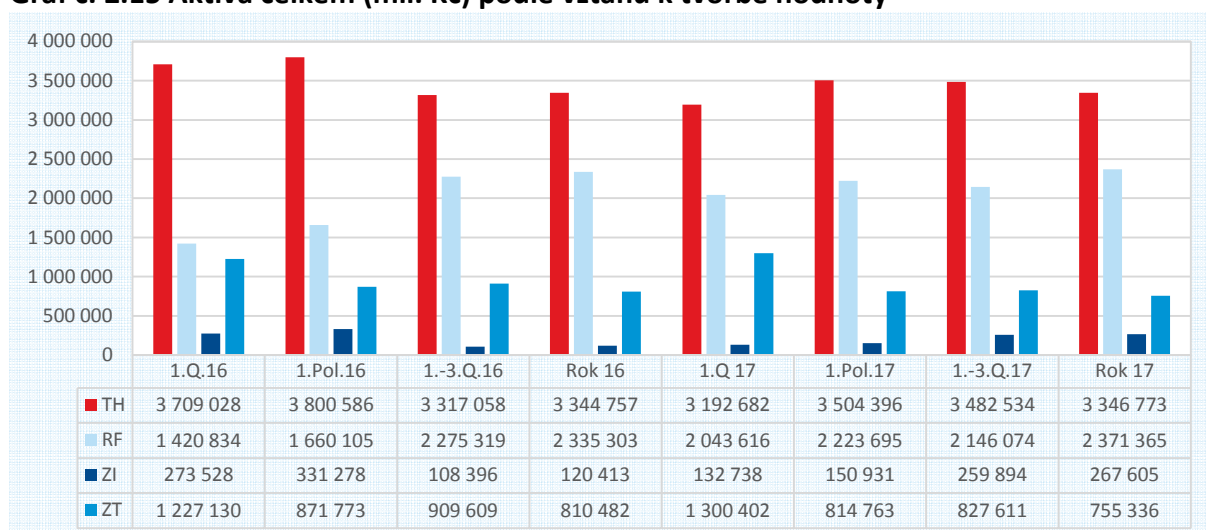
Graf č. 2.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

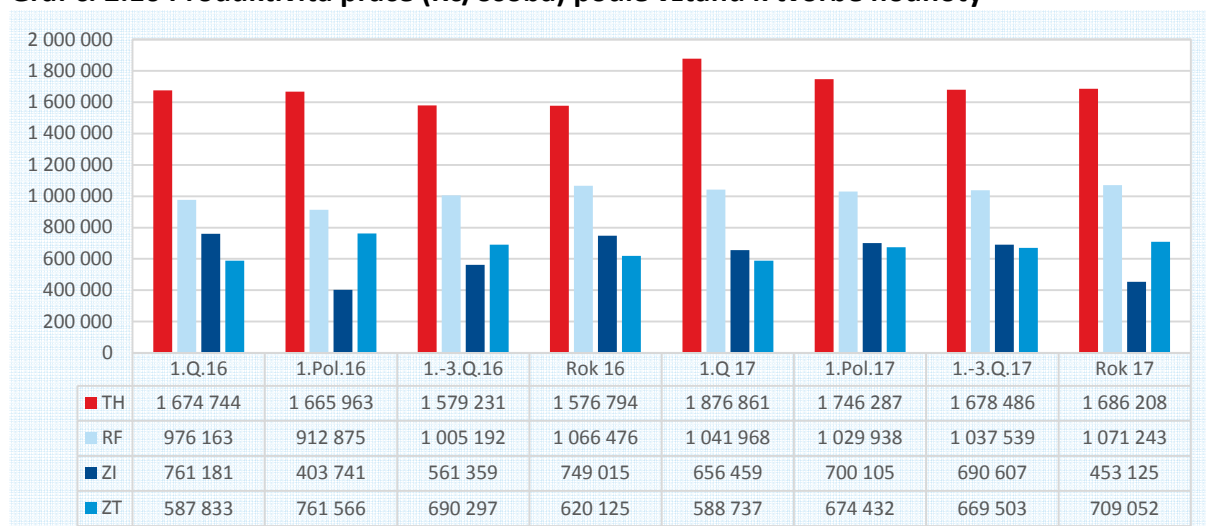
2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

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



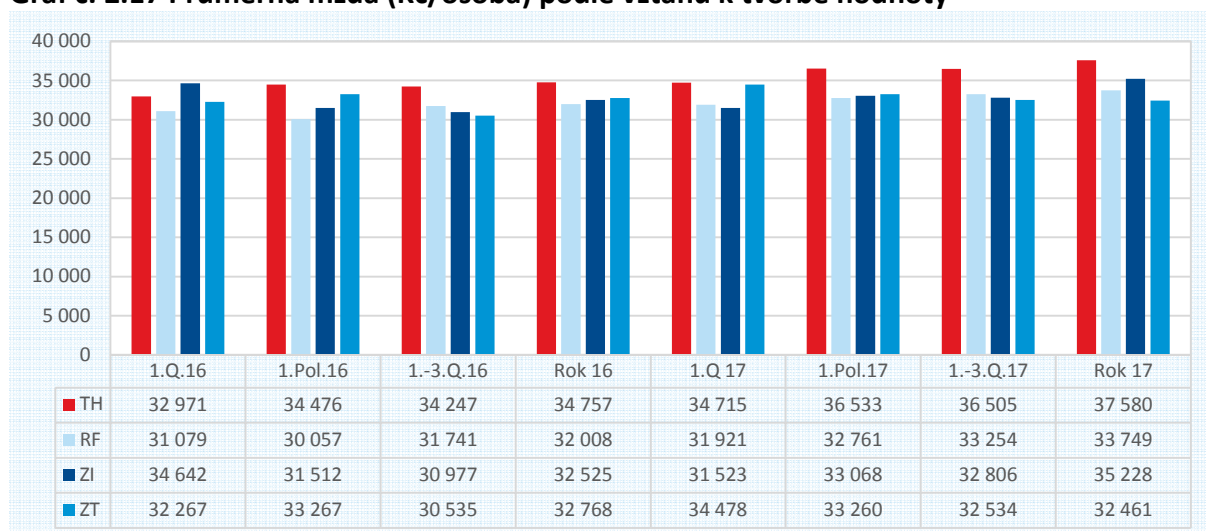
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

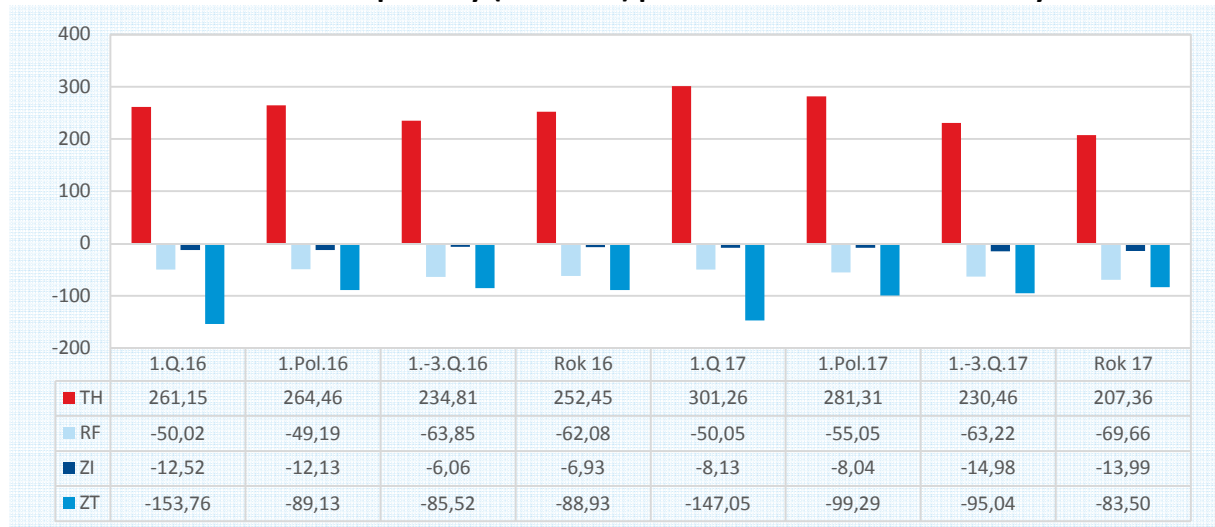
Graf č. 2.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

2. NEFINANČNÍ PODNIKY CELKEM

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



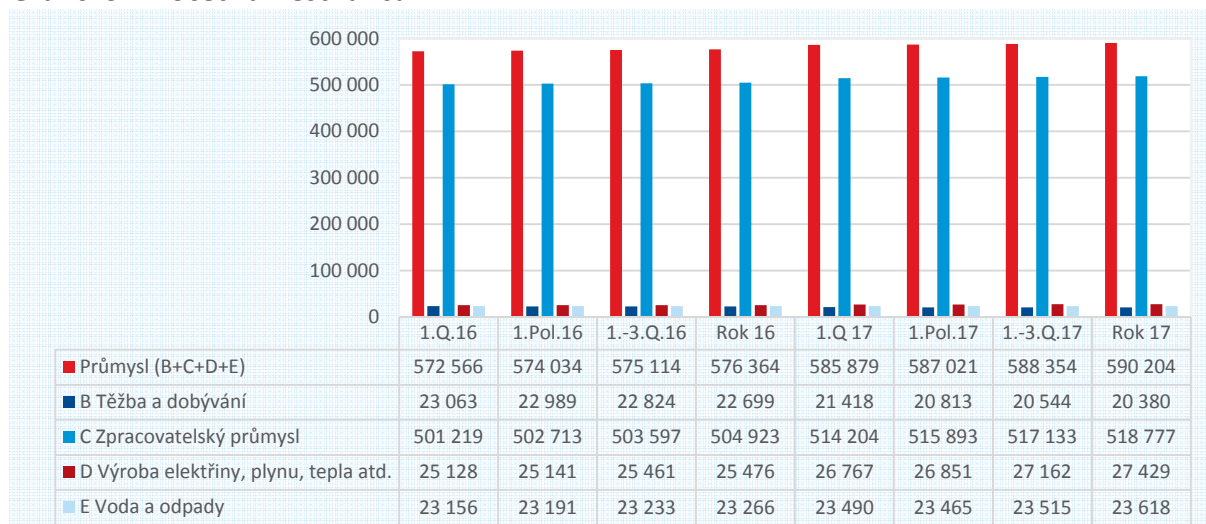
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

3. PRŮMYSL

3.1 Základní charakteristika

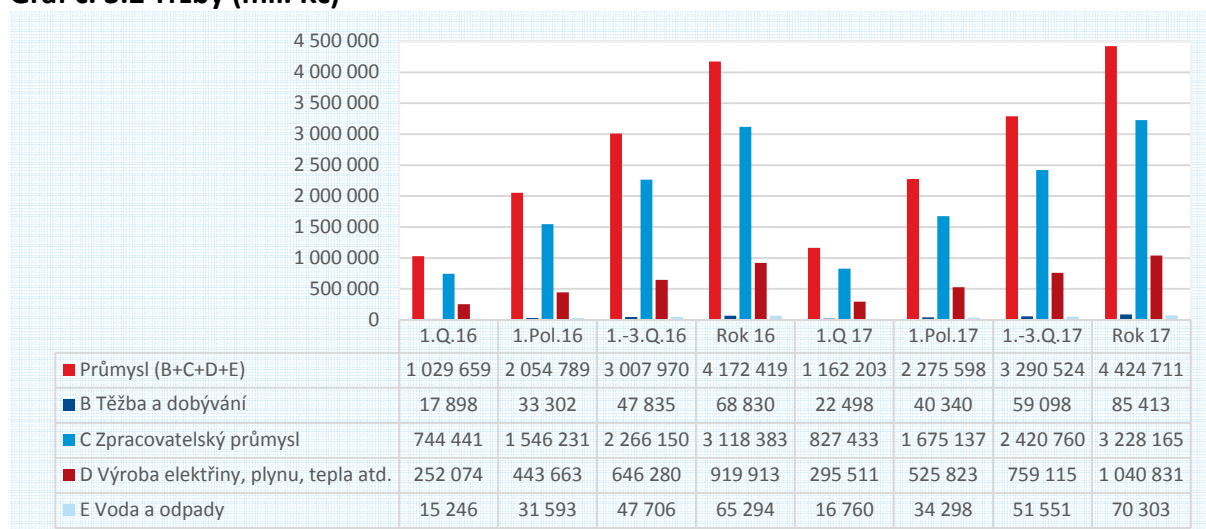
Základní charakteristiky agregace jsou zobrazeny v grafech č. 3.1 až 3.5. Počet zaměstnanců se meziročně zvýšil o necelých 14 tis., nejvíce ve zpracovatelském průmyslu. Meziročně došlo rovněž k nárůstu tržeb o 252 mld. Kč (6,1 %) a navýšení hodnoty aktiv celkem o 76,5 mld. Kč. Produktivita práce rostla meziročně pouze v oblasti těžby a dobývání a vody a odpadů. Průměrná mzda se meziročně zvýšila ve všech agregacích.

Graf č. 3.1 Počet zaměstnanců

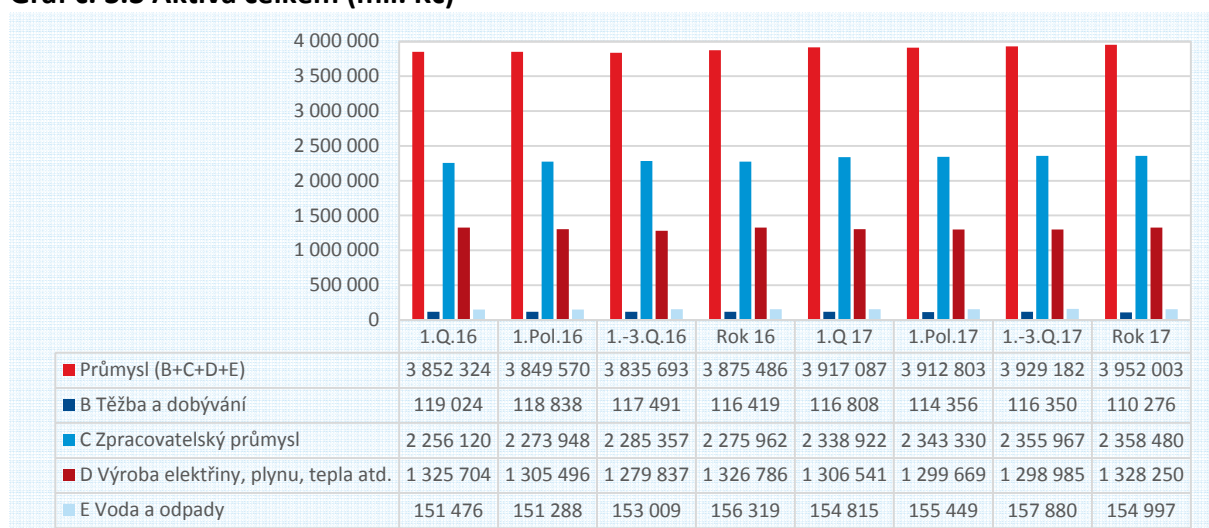


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

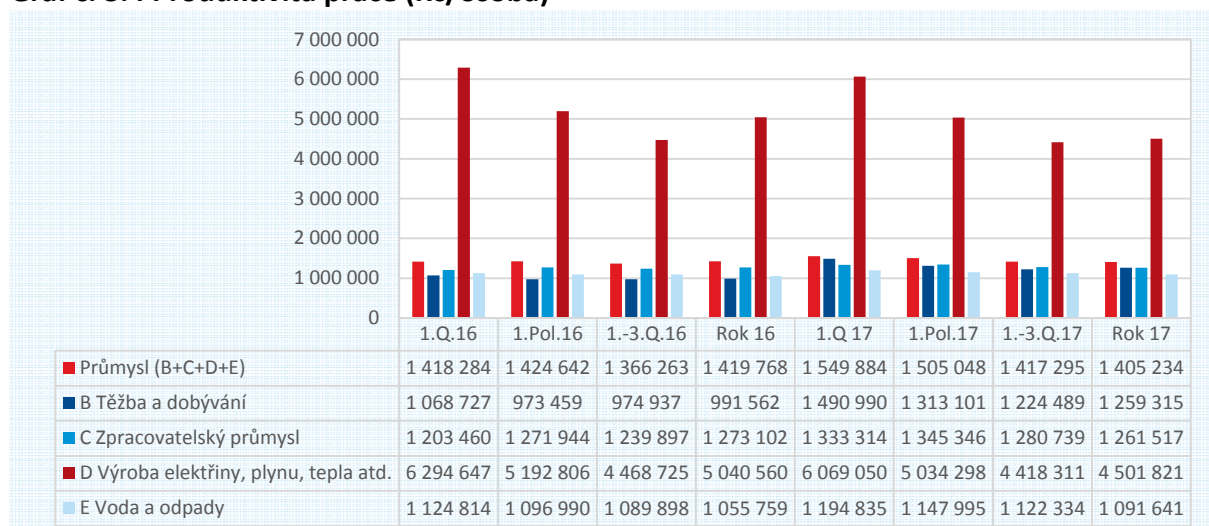
Graf č. 3.2 Tržby (mil. Kč)



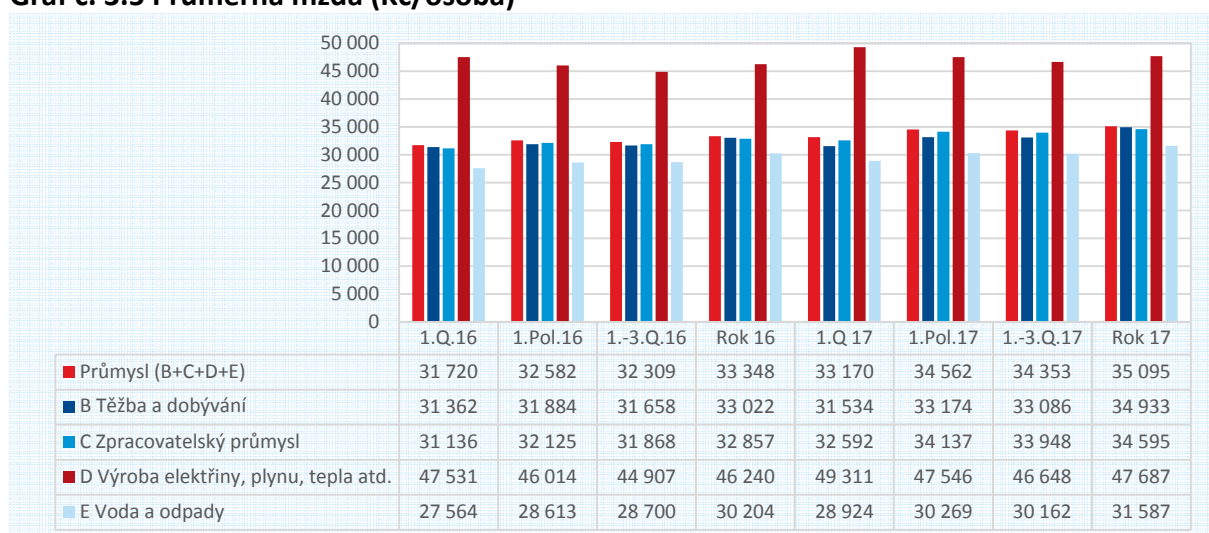
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.3 Aktiva celkem (mil. Kč)

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.4 Produktivita práce (Kč/osoba)

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 3.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

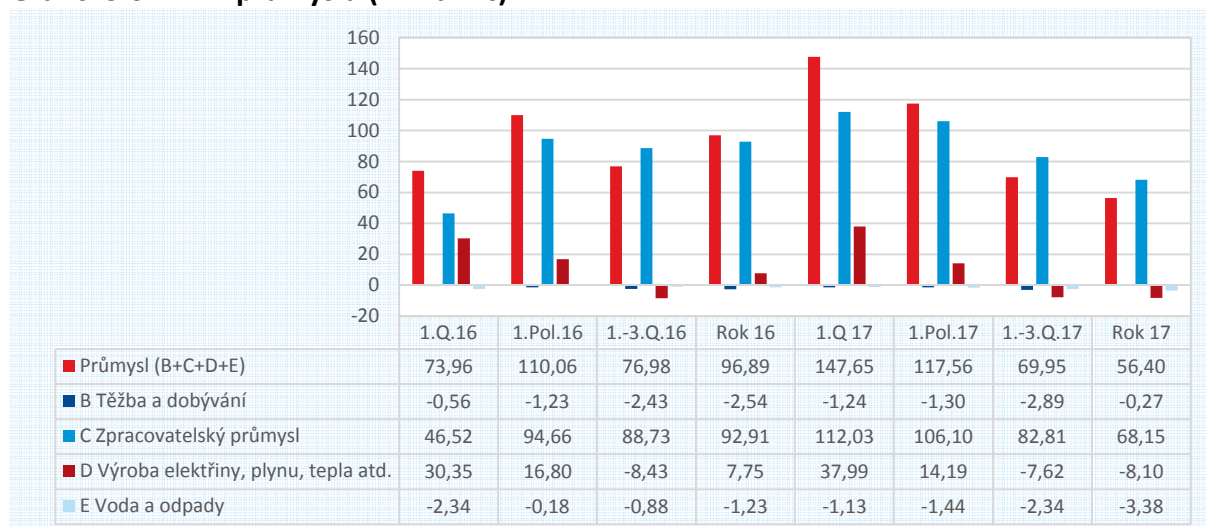
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

3. PRŮMYSL

3.2 Ekonomický zisk

Hodnota ekonomického zisku (EVA), jak je zřejmé z grafu 3.6, se meziročně za průmysl snížila o 40,5 mld. Kč, a to především kvůli poklesu všech agregací vyjma těžby a dobývání, kde ale stále zůstává hodnota EVA záporná. Kladné hodnoty EVA vykázal pouze zpracovatelský průmysl a průmysl celkem.

Graf č. 3.6 EVA v průmyslu (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 snížila o 40,5 mld. Kč. Podniky v průmyslu sice tvořily hodnotu pro své majitele, ale mnohem menší, než v roce 2016. Snížení hodnoty EVA bylo dáno zhoršením Spreadu a v rámci něj snížením hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE), které zapříčinilo snížení hodnoty EVA o 38,1 mld. Kč. V rámci Spreadu došlo také ke zvýšení sazby alternativního nákladu na VK.

V posledním patře pyramidového rozkladu na obr. 3.1 působil pozitivně vývoj ukazatelů z oblasti Dělení EBIT a Stability.

Spread lze rozložit na vliv vývoje ROE (Obr. 3.2) a alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 3.3). V rámci rozkladu ROE působila v oblasti Tvorby EBIT velmi negativně marže (EBIT/Tržby), která zapříčinila snížení EVA o 54,0 mld. Kč. V oblasti Dělení EBIT působily všechny ukazatele pozitivně.

Vliv rizikových přírážek v rozkladu vlivů prostřednictvím r_e byl, až na r_f , pozitivní na vývoj hodnoty EVA. Zvýšení bezrizikové sazby r_f zapříčinilo snížení EVA o 11,2 mld. Kč.

3. PRŮMYSL

Obr. 3.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

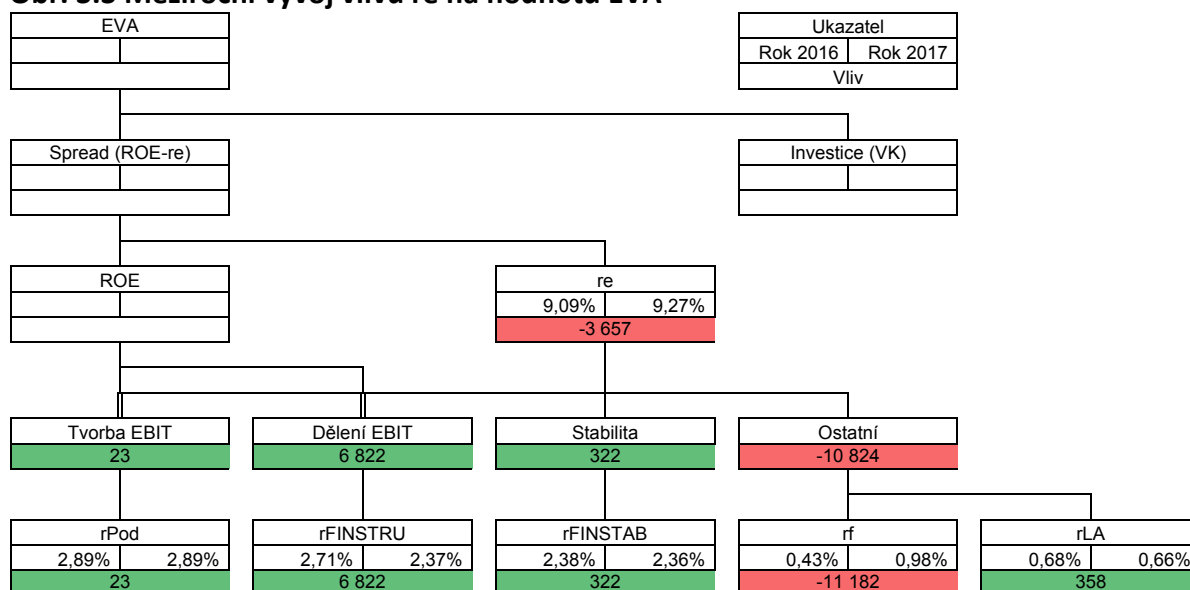
EVA		Ukazatel	
2016	2017	Rok 2016	Rok 2017
96 892	56 396		
-40 496			Vliv
Spread (ROE-re)		Investice (VK)	
4,80%	2,75%	2 017 939	2 051 359
-41 725		1 229	
ROE		re	
13,89%	12,01%	9,09%	9,27%
-38 068		-3 657	
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní
-42 907	11 684	322	-10 824

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 3.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
2016	2017	Rok 2016	Rok 2017	
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
13,89%	12,01%			
-38 068				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
-42 930	4 862			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
9,70%	52,07%	64,49%	79,85%	5,19%
-42 930	577	740	755	2 790
8,33%	51,91%	64,00%	80,07%	4,46%
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
9,01%	1,08			
-53 945	11 015			
7,44%	1,12			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

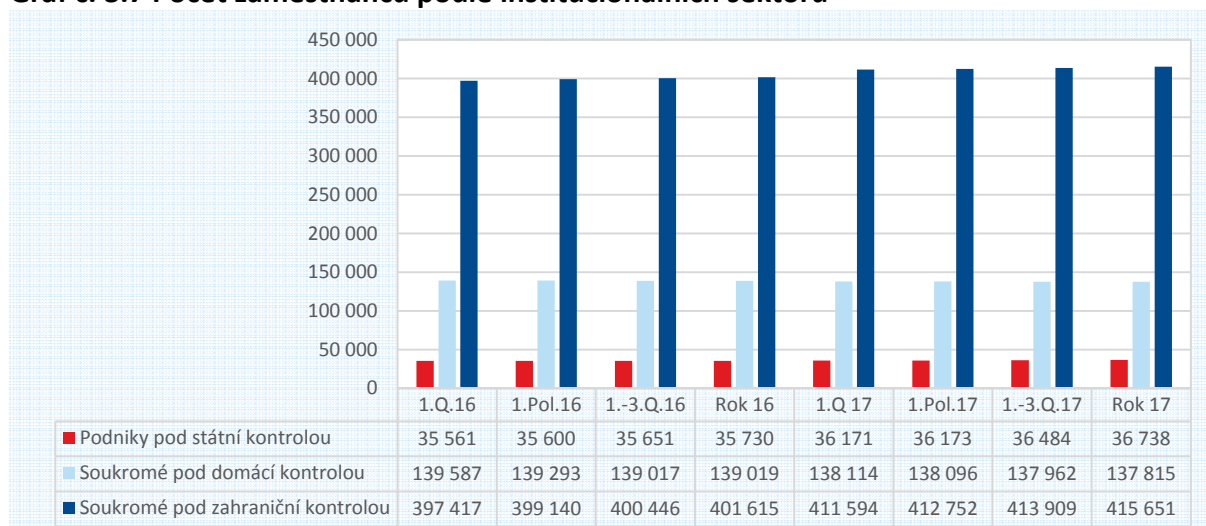
Obr. 3.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

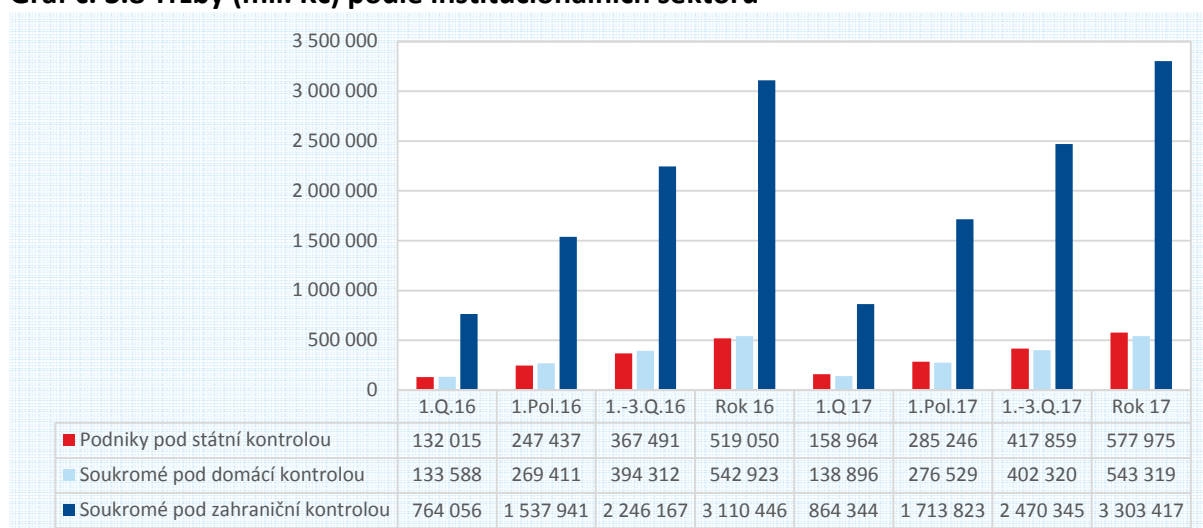
3.3 Institucionální sektory

Pohled na nefinanční podniky celkem podle institucionálních sektorů je zobrazen v grafech 3.7 až 3.12. Dominantním institucionálním sektorem jsou soukromé podniky pod zahraniční kontrolou, avšak v úrovni produktivity práce a průměrné mzdy dosahují lepších výsledků podniky pod kontrolou státu.

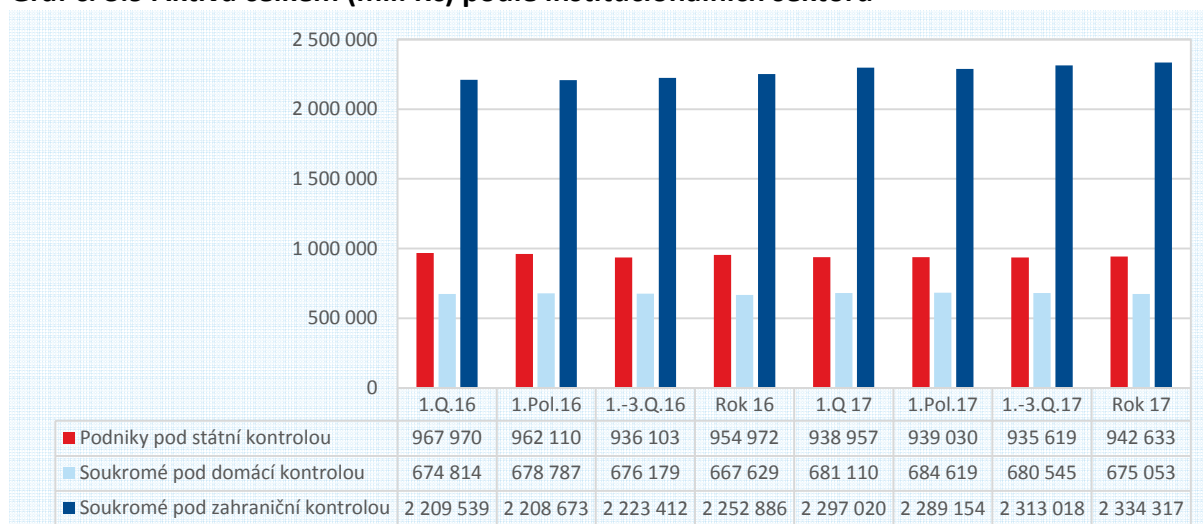
Hodnota EVA byla v 2017 kladná pouze u soukromých podniků pod zahraniční kontrolou i přes meziroční pokles EVA.

Graf č. 3.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

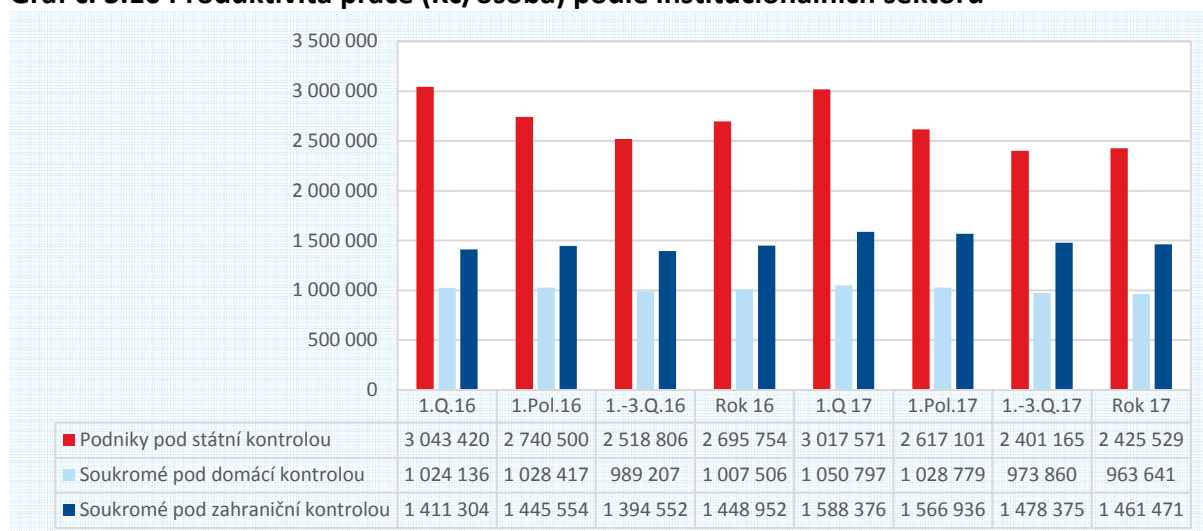
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

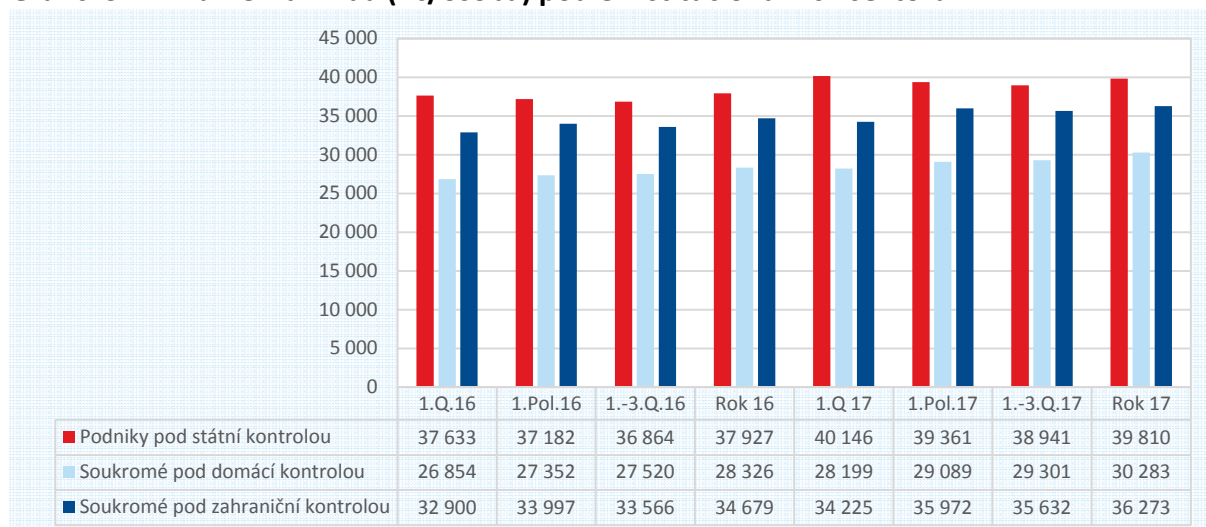
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

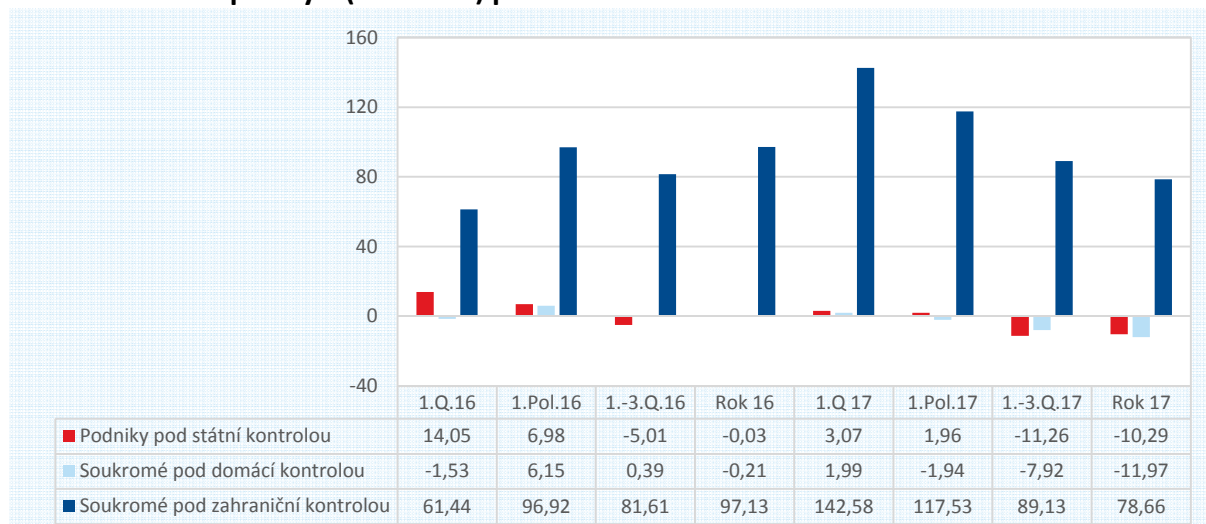
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

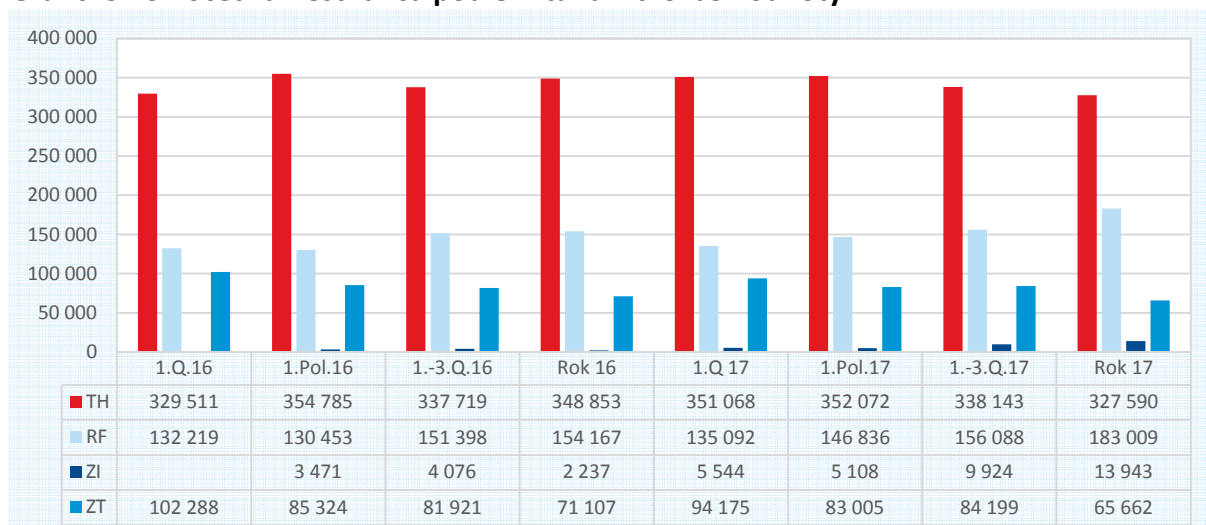
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

3.4 Kategorie tvorby hodnoty

Pohled na průmyslové podniky celkem podle vztahu k tvorbě hodnoty je znázorněn v grafech 3.13 až 3.18. Dominantní částí jsou podniky tvořící hodnotu (I. skupina). Meziročně došlo pouze k růstu produktivity práce a průměrné mzdy u těchto podniků. Naopak se snížil jejich počet zaměstnanců, tržby, výše aktiv a EVA.

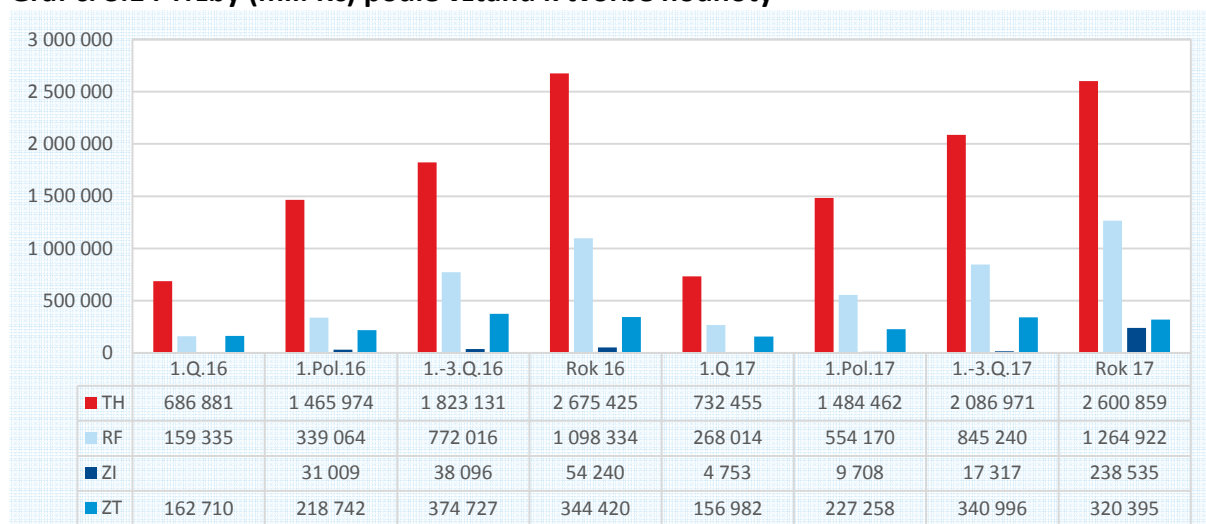
3. PRŮMYSL

Graf č. 3.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



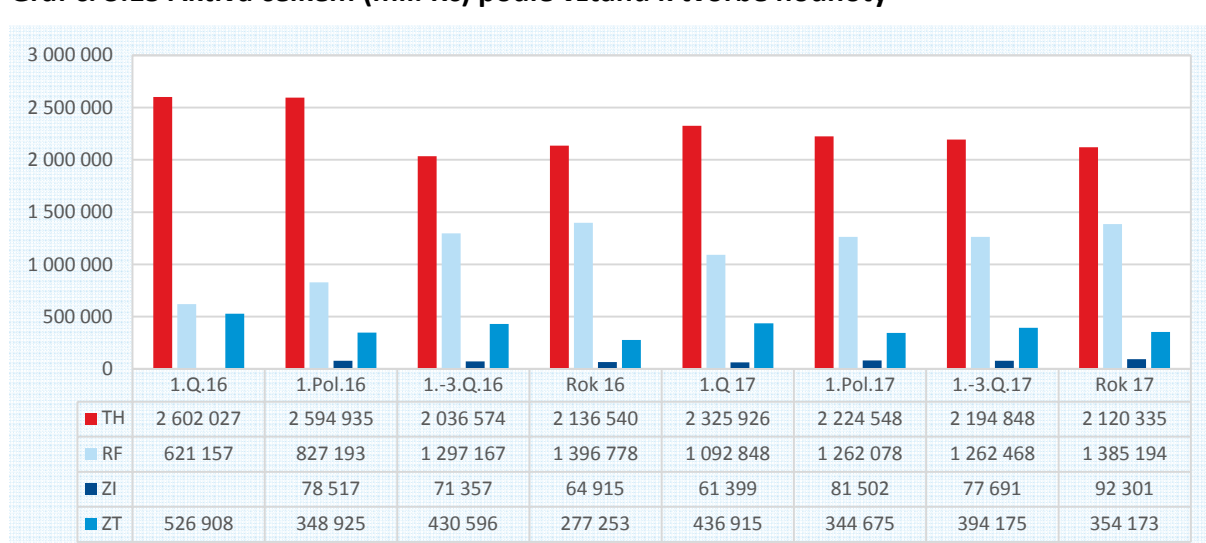
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

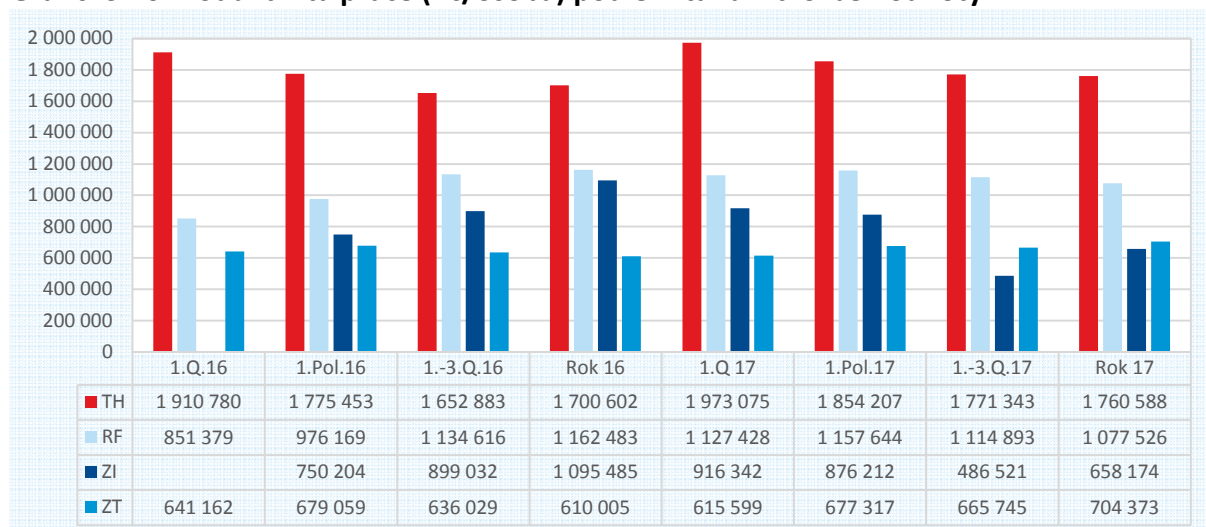
Graf č. 3.15 Aktiva celkem (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

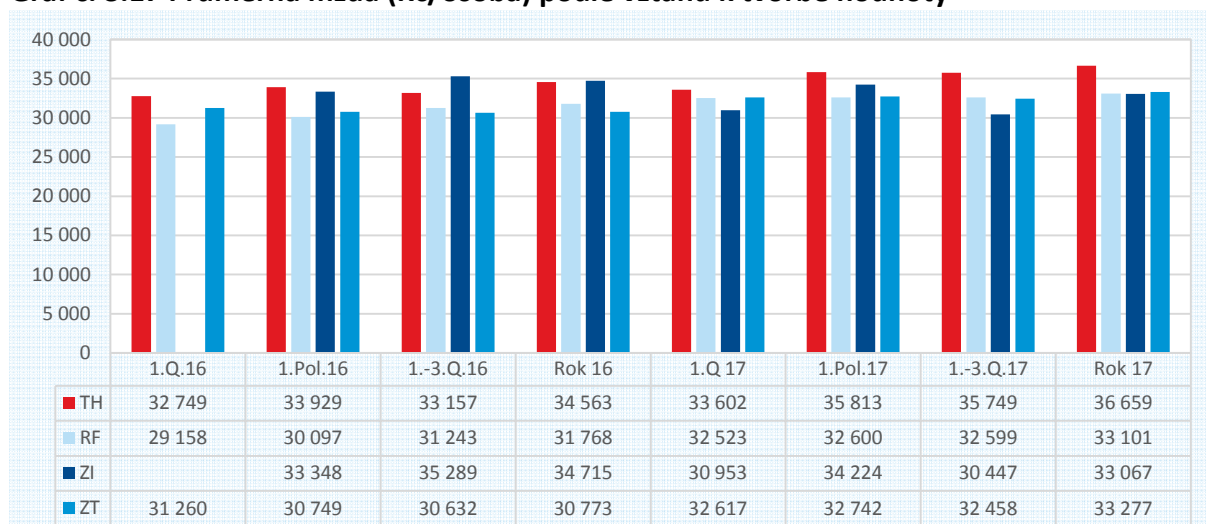
3. PRŮMYSL

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



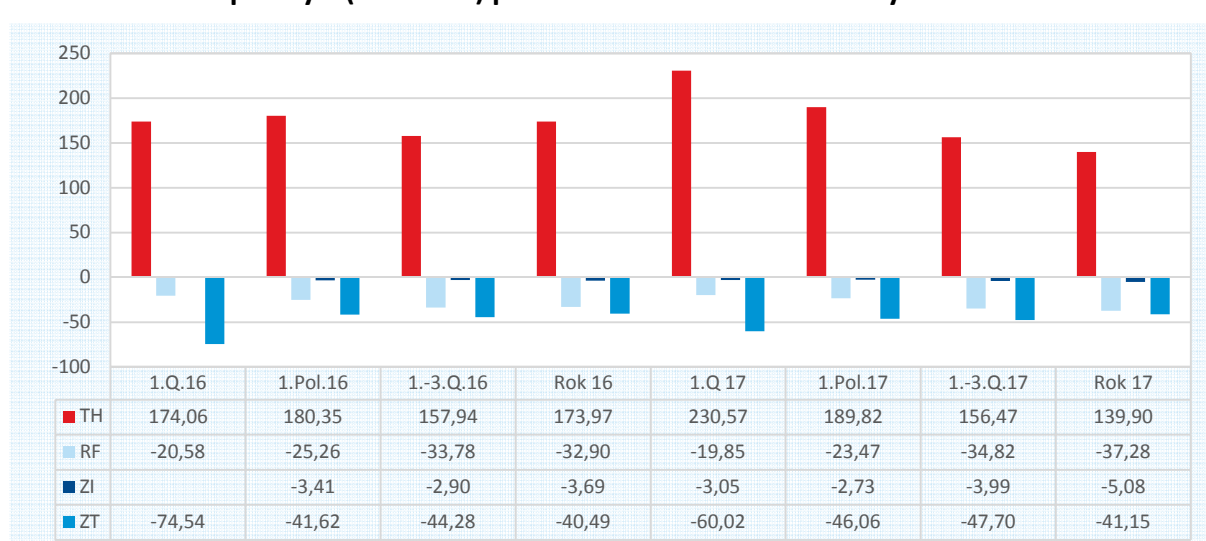
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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



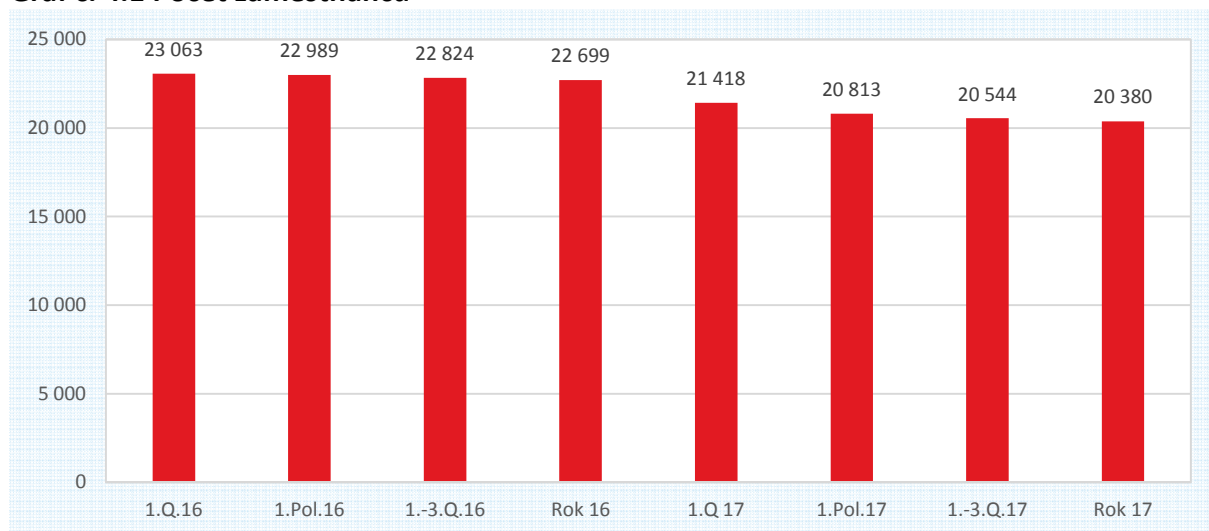
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

4.1 Základní charakteristika

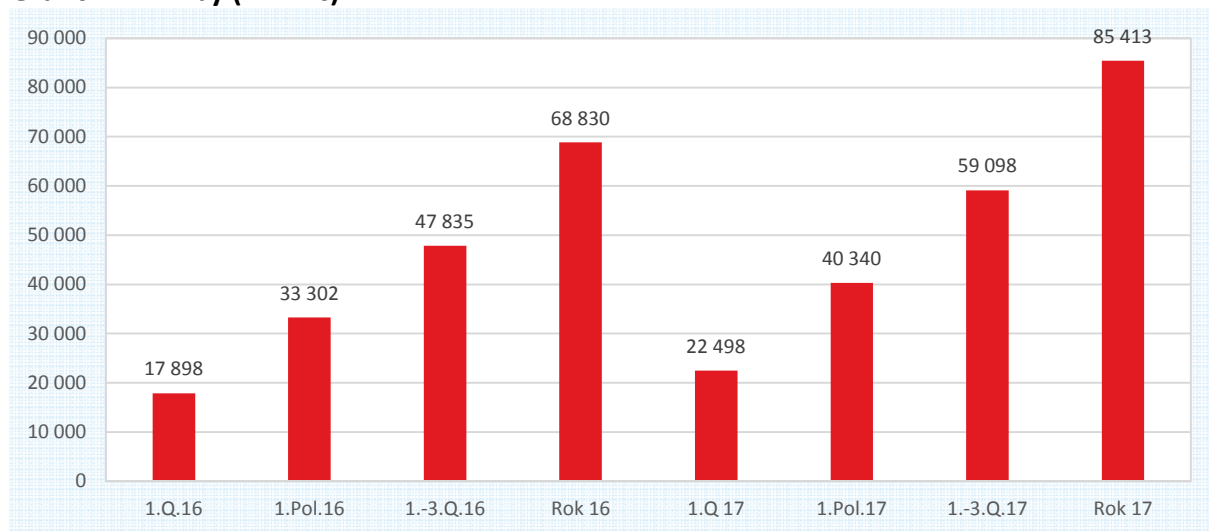
Základní charakteristiky podniků v této agregaci jsou znázorněny v grafech č. 4.1 až 4.5. Jak je z těchto grafů patrné, v meziročním srovnání došlo k poklesu počtu zaměstnanců a objemu aktiv celkem. Pozitivní vývoj byl zaznamenán v případě tržeb, které se zvýšily o 16,5 mld. Kč, produktivity práce (růst o 267 753 Kč) a průměrné mzdy.

Graf č. 4.1 Počet zaměstnanců



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

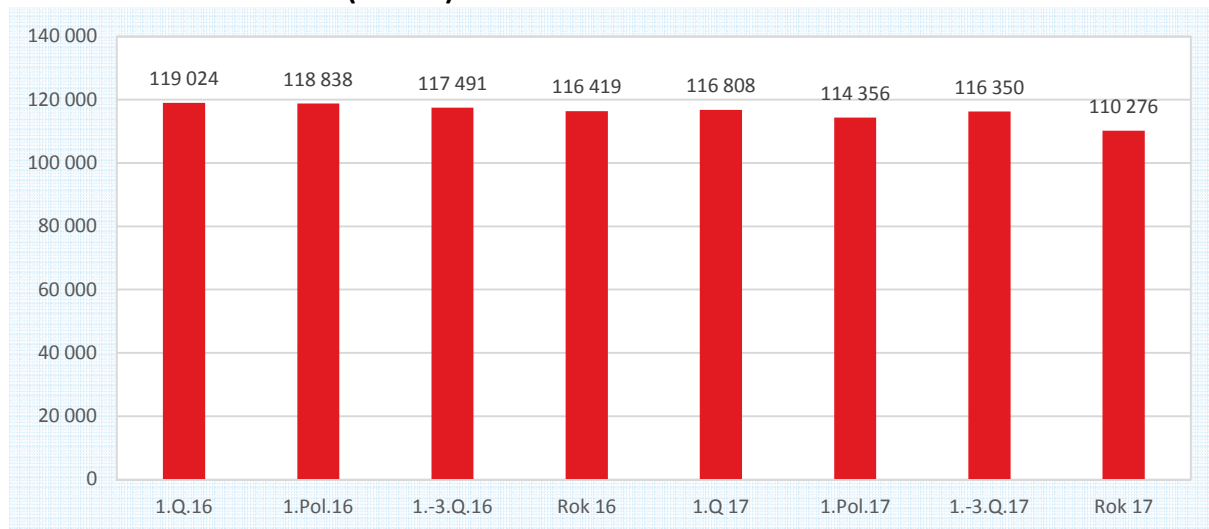
Graf č. 4.2 Tržby (mil. Kč)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

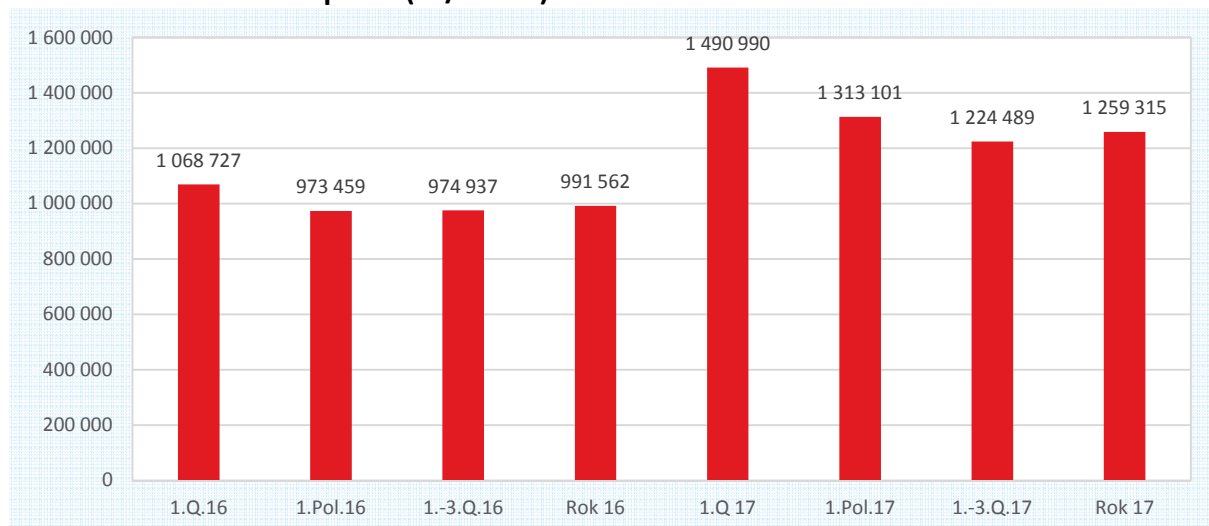
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

Graf č. 4.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



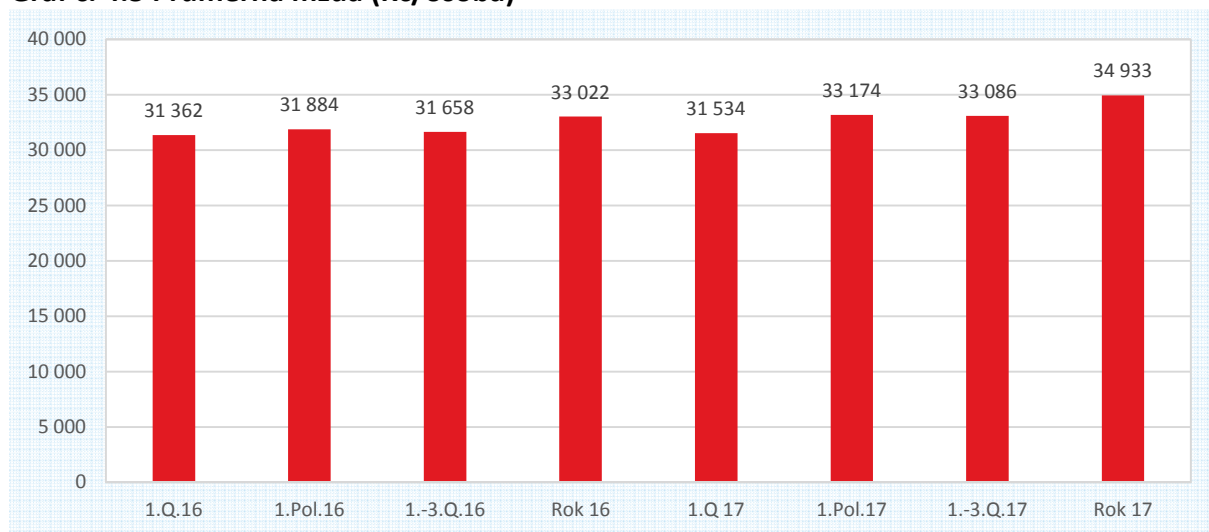
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

Graf č. 4.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

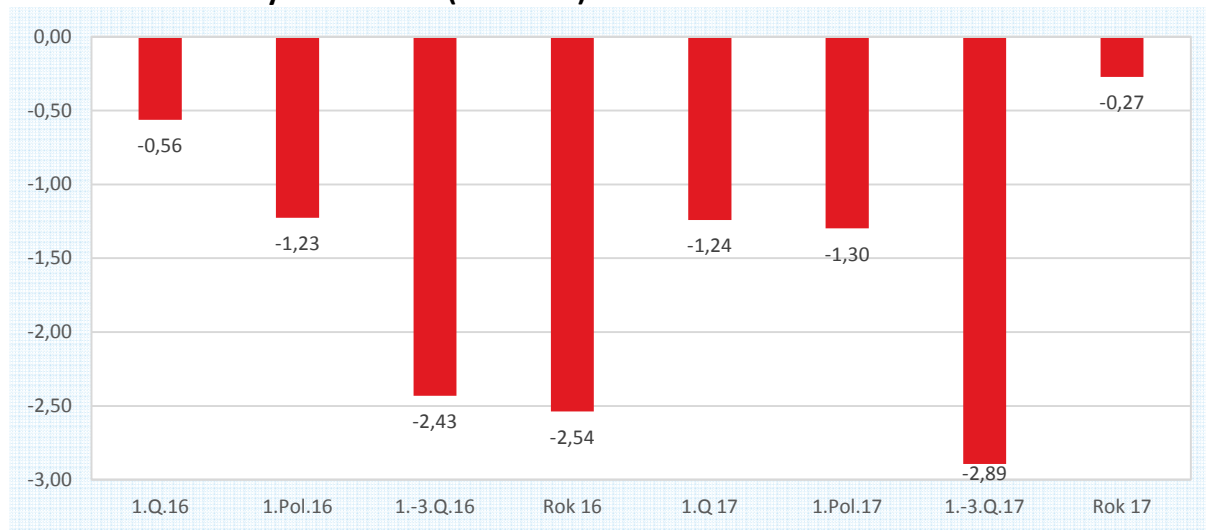


Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

4.2 Ekonomický zisk

Hodnota EVA se v oblasti těžby a dobývání meziročně výrazně zvýšila, avšak stále dosahovala záporných hodnot, což znamená, že podniky netvořily hodnotu pro své majitele (viz graf č. 4.6).

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



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

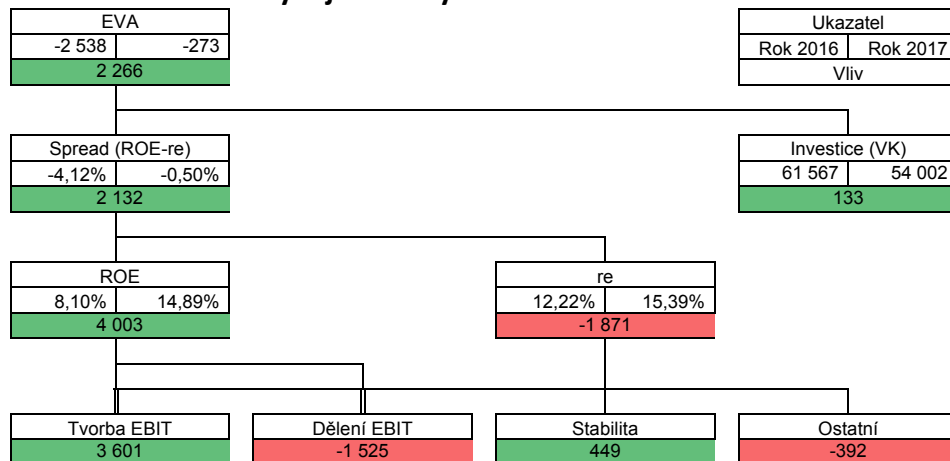
Pyramidový rozklad meziročního vývoje EVA (Obr. 4.1) ukazuje, že zvýšení hodnoty EVA je dáno jak pozitivním vývojem Spreadu, tak vývojem investic (VK). Na hodnotu Spreadu pozitivně působilo zvýšení rentability vlastního kapitálu (ROE).

Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný pozitivní vliv faktorů Tvorby EBIT a Stability. Ostatní skupiny ukazatelů působily na vývoj hodnoty EVA negativně.

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 všechny ukazatele Tvorby a Dělení EBIT pozitivně.

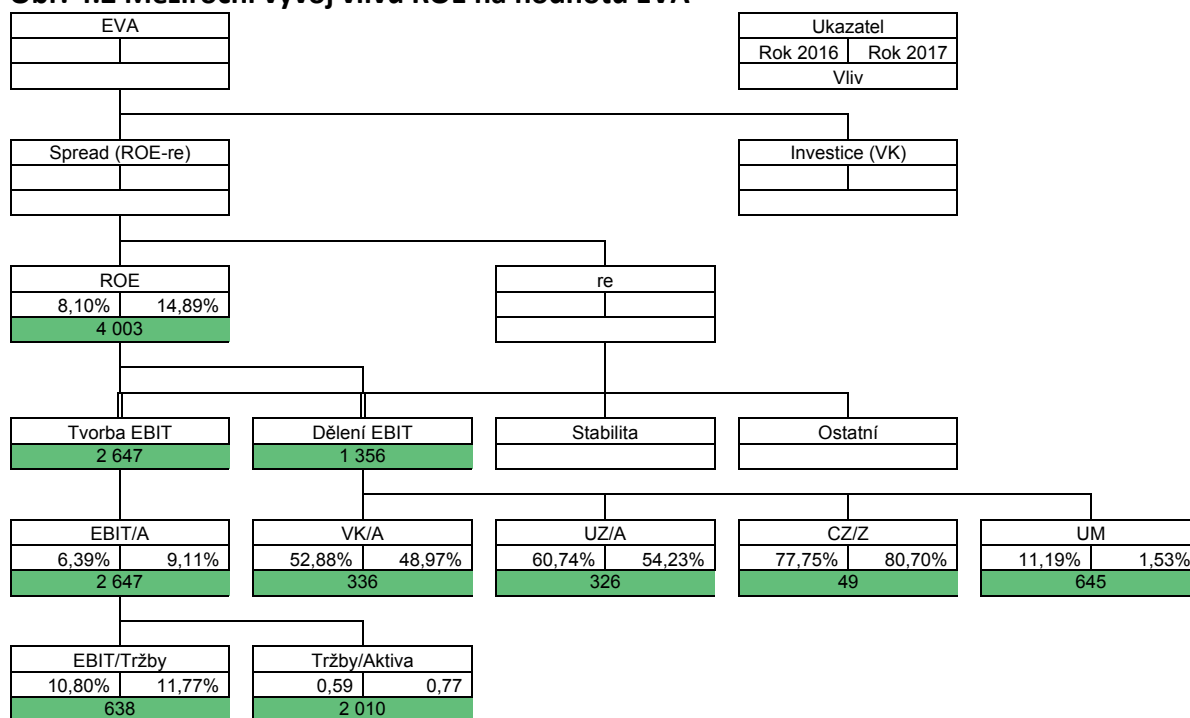
V oblasti alternativního nákladu na vlastní kapitál působily všechny faktory negativně s výjimkou rizikové přírážky za finanční strukturu a přírážky za podnikatelské riziko.

Obr. 4.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



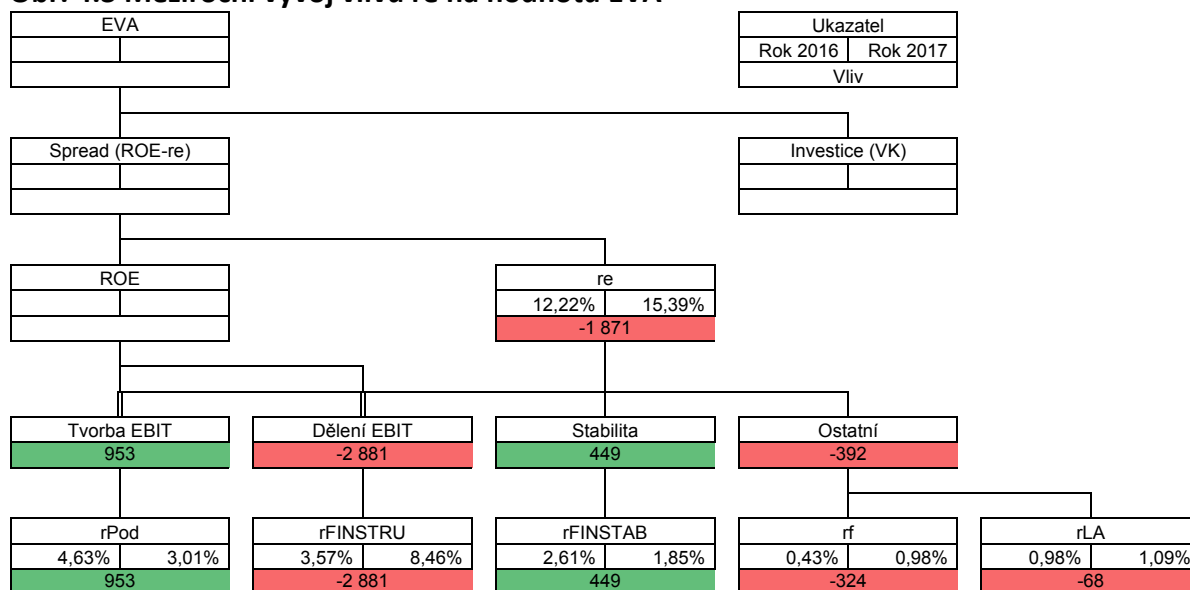
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Obr. 4.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Obr. 4.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

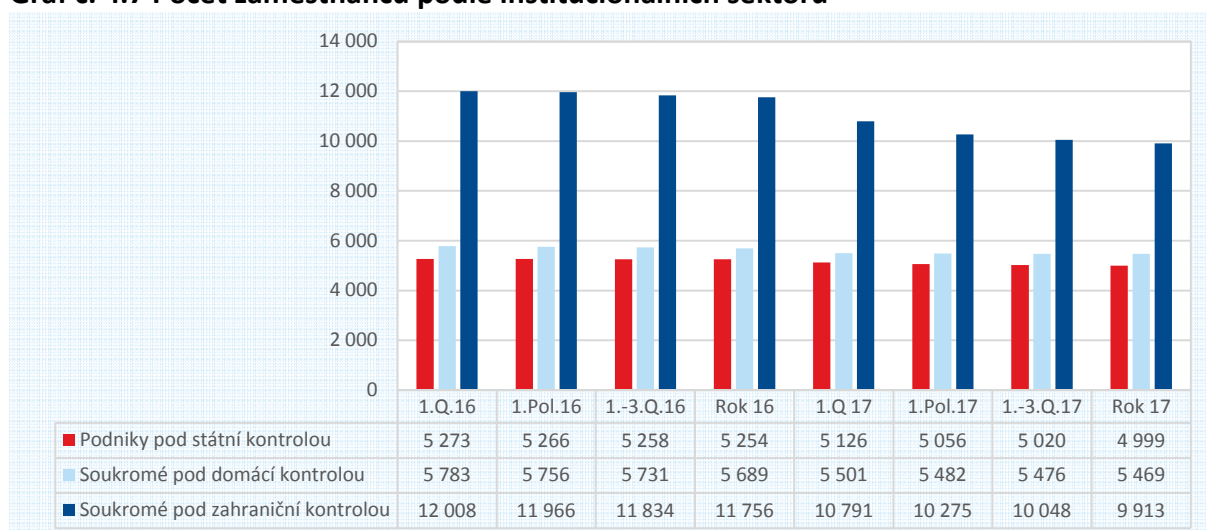


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

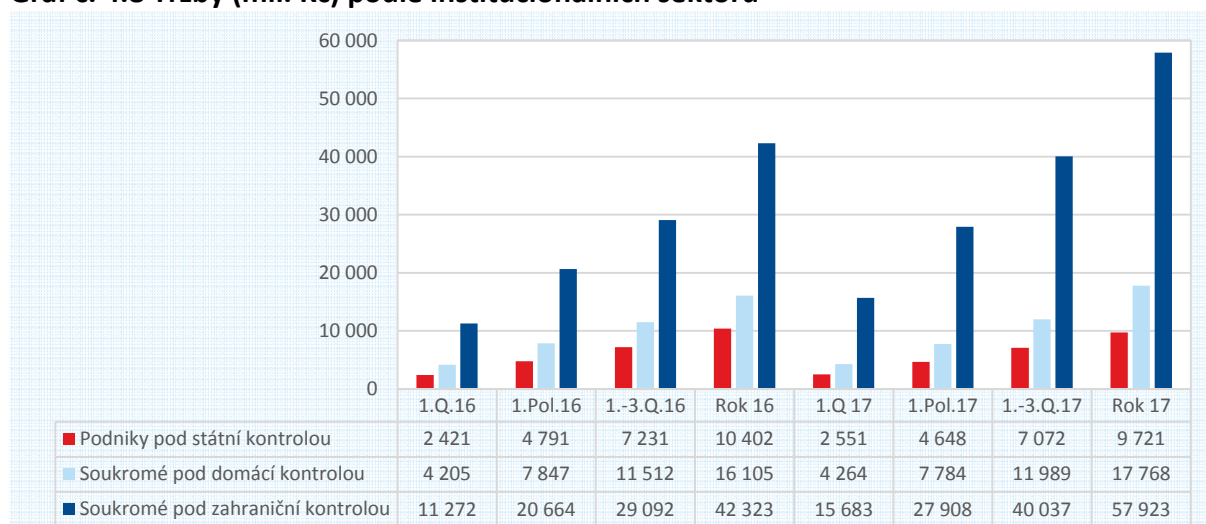
4.3 Institucionální sektory

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

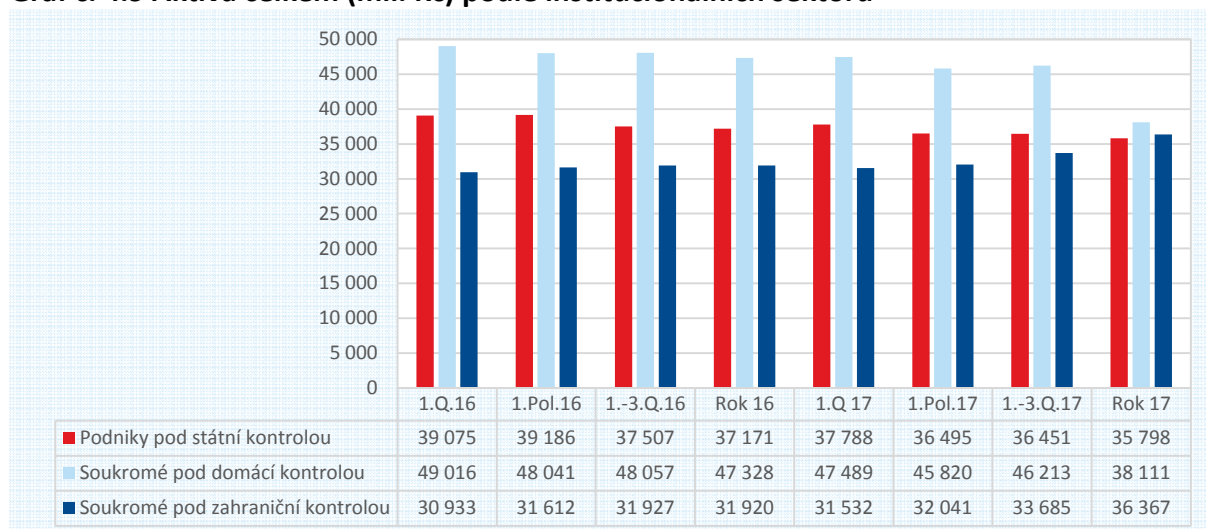
Zásadní rozdíl je ovšem v tvorbě ekonomického zisku (graf 4.12). Kladných hodnot dosahují podniky pod státní kontrolou a soukromé podniky pod domácí kontrolou, zatímco soukromé podniky pod zahraniční kontrolou dosahují záporné hodnoty EVA, která se meziročně zlepšila. Pohled na nefinanční podniky podle institucionálních sektorů je v grafech 4.7 až 4.12.

Graf č. 4.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

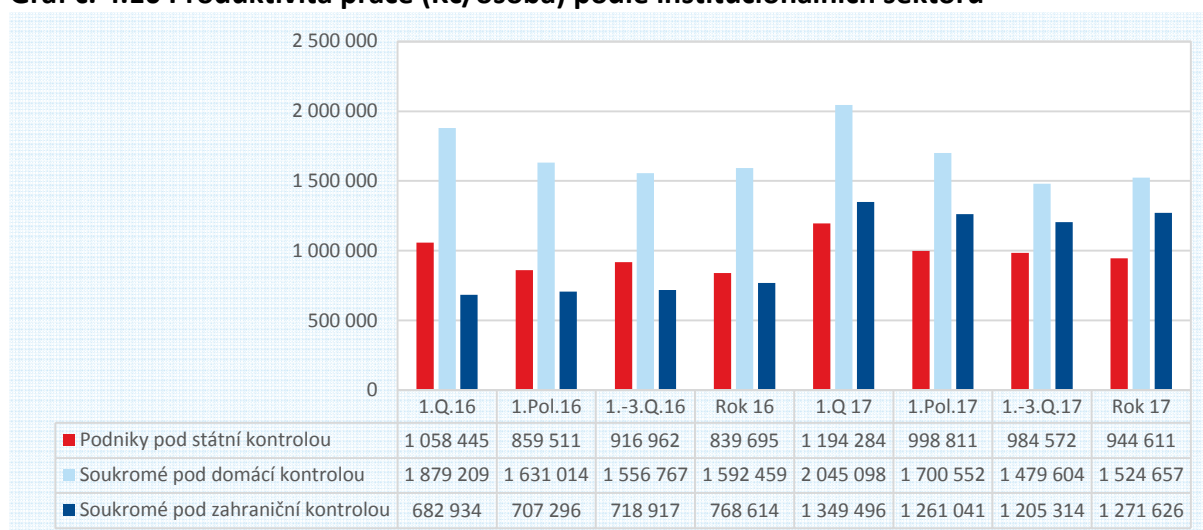
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

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

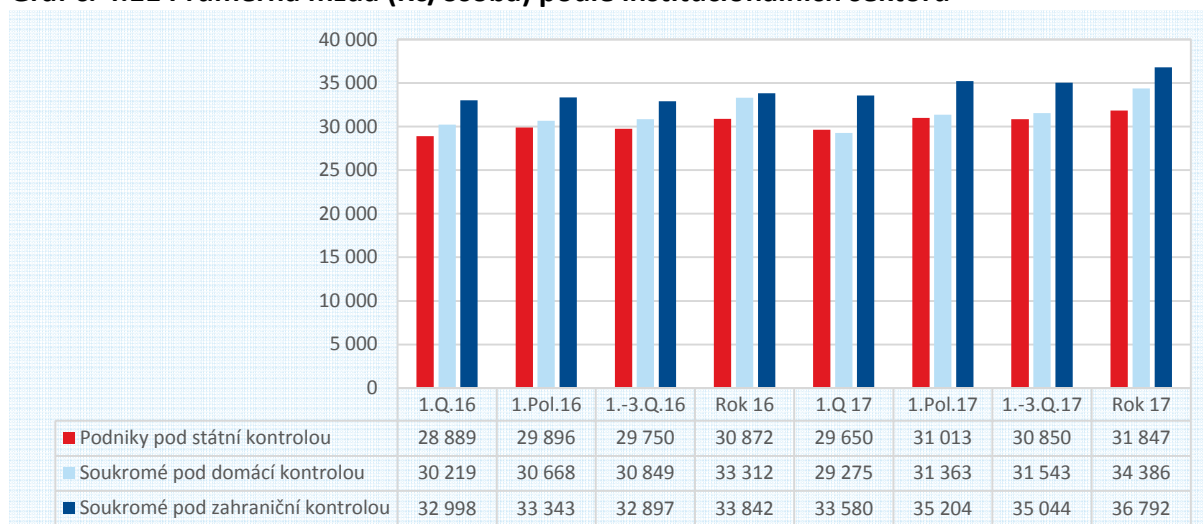
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

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

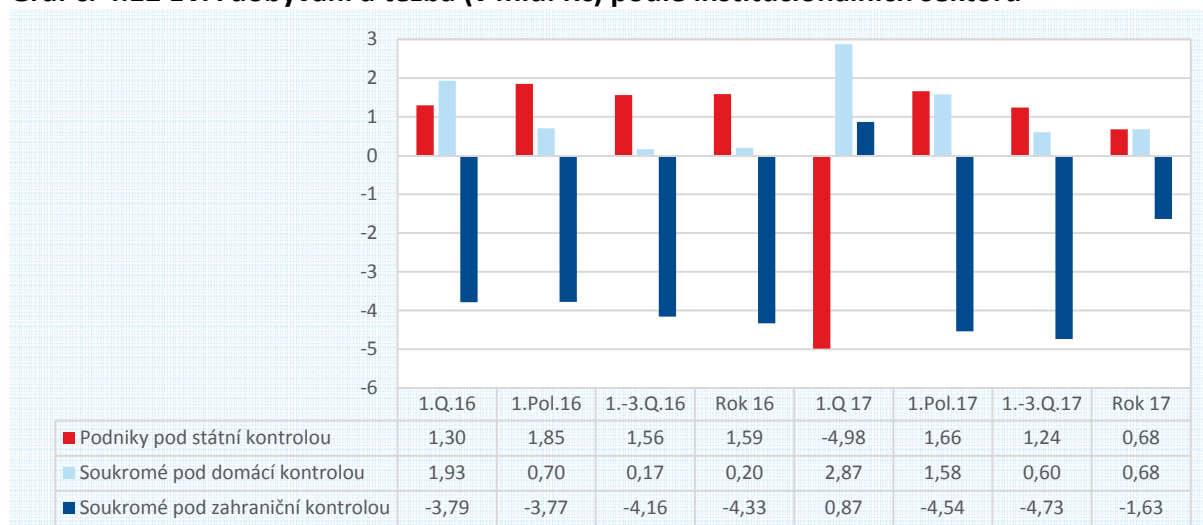
Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

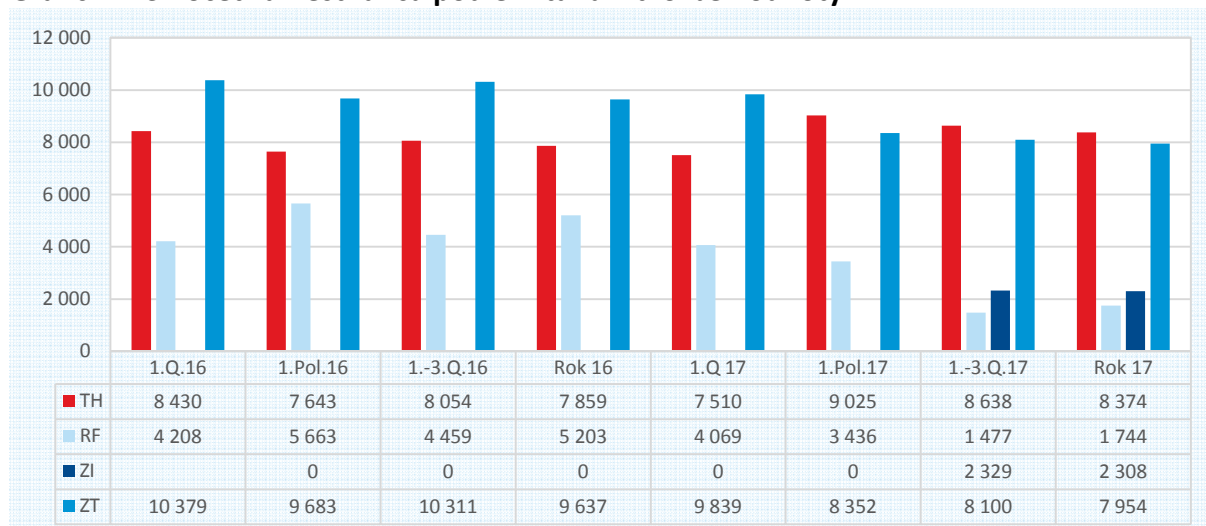
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

4.4 Kategorie tvorby hodnoty

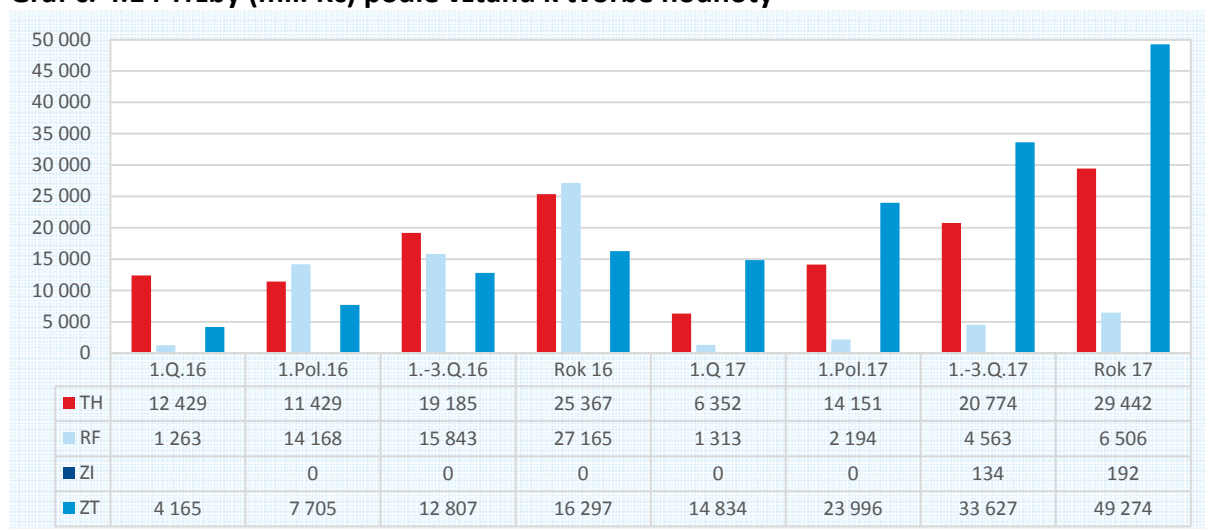
Pohled na těžební podniky podle vztahu k tvorbě hodnoty je zobrazen v grafech 4.13 až 4.18. V roce 2017 převládaly podniky tvořící hodnotu (I. skupina) v oblasti počtu zaměstnanců, výše aktiv, produktivity práce a výše EVA. V ostatních ukazatelích převládaly podniky ztrátové (skupina IV).

Graf č. 4.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

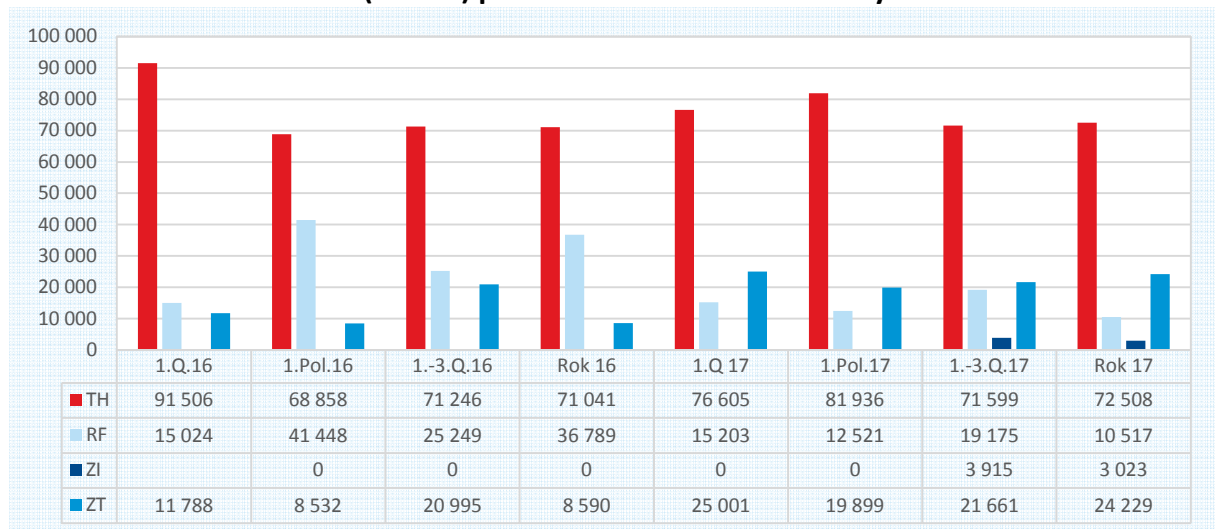
Graf č. 4.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

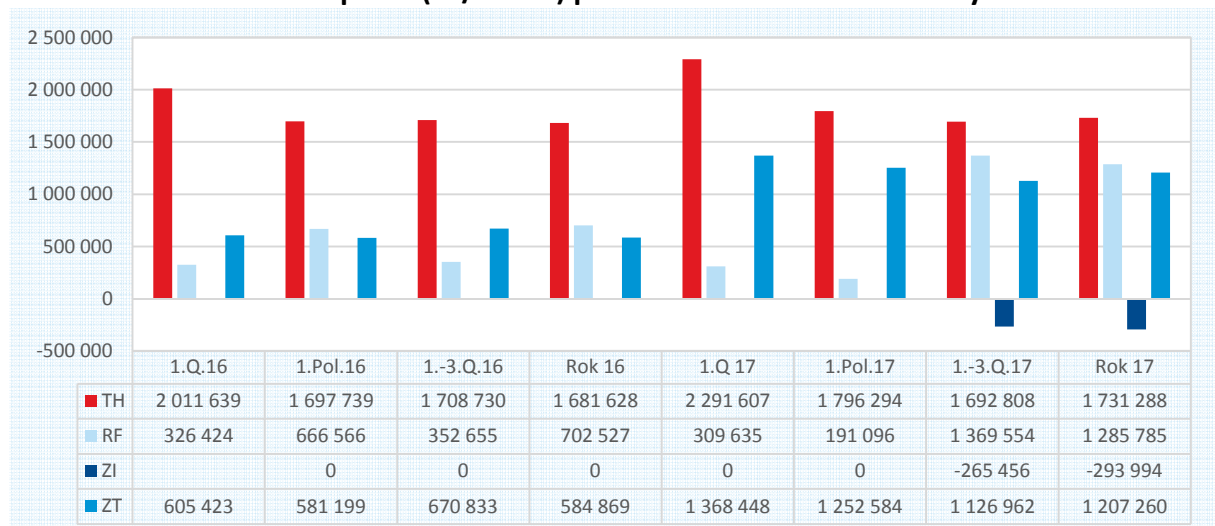
4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

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



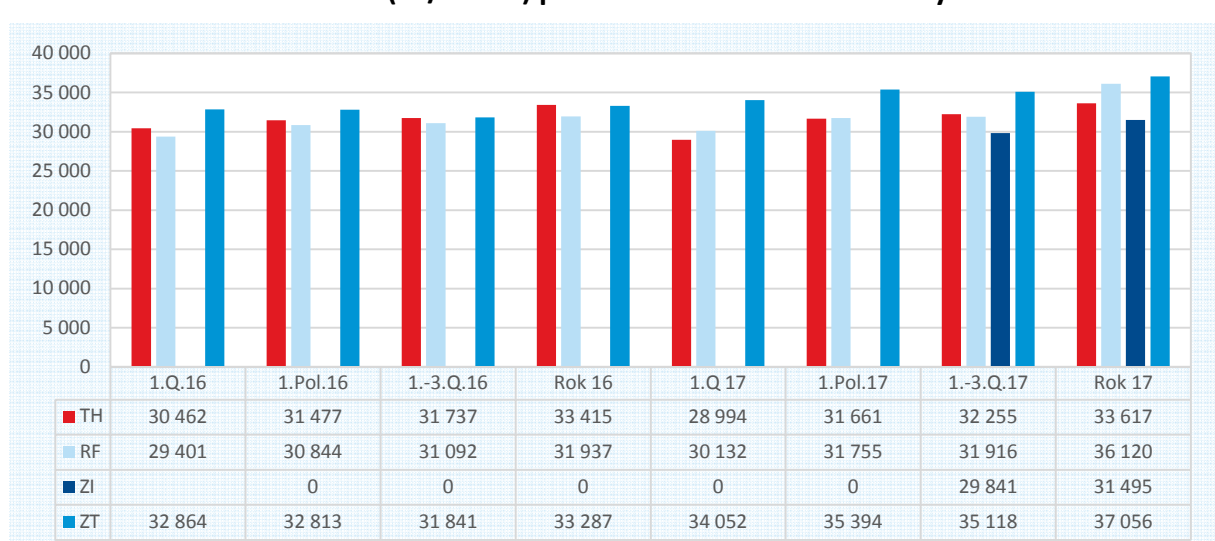
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

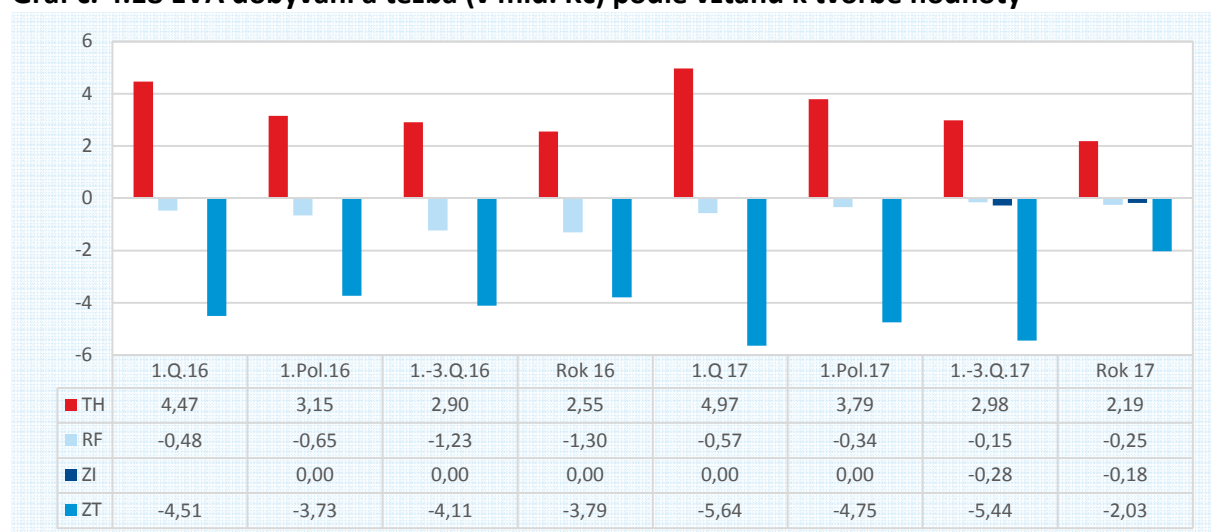
Graf č. 4.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

4. DOBÝVÁNÍ A TĚŽBA

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



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

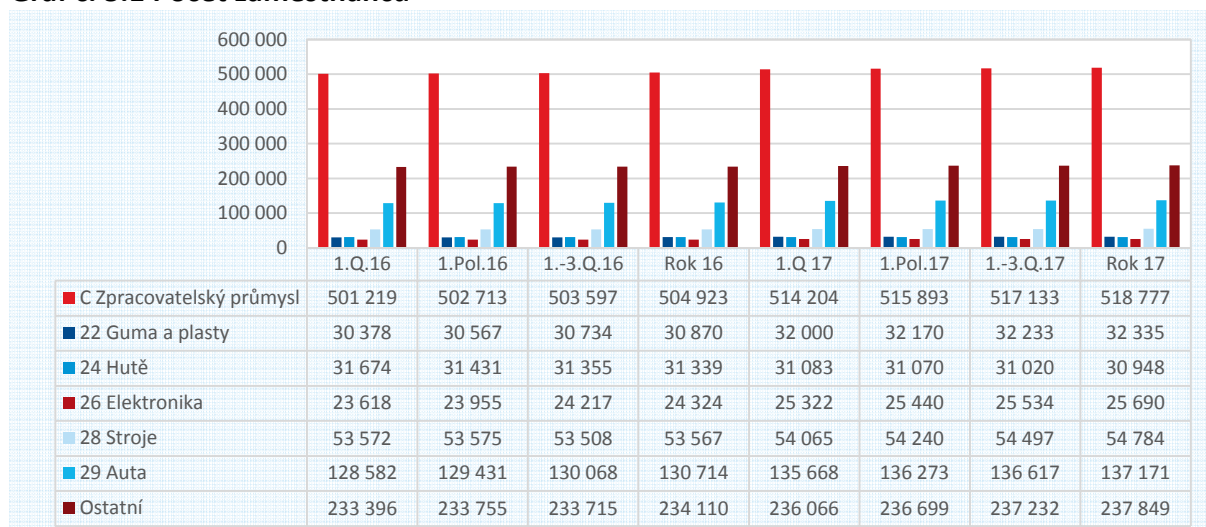
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

5.1 Základní charakteristika

Základní charakteristiky zpracovatelského průmyslu a jeho hlavních odvětví jsou zobrazeny v grafech 5.1 až 5.5. Nejvýznamnějším odvětvím je výroba aut, následovaná výrobou strojů.

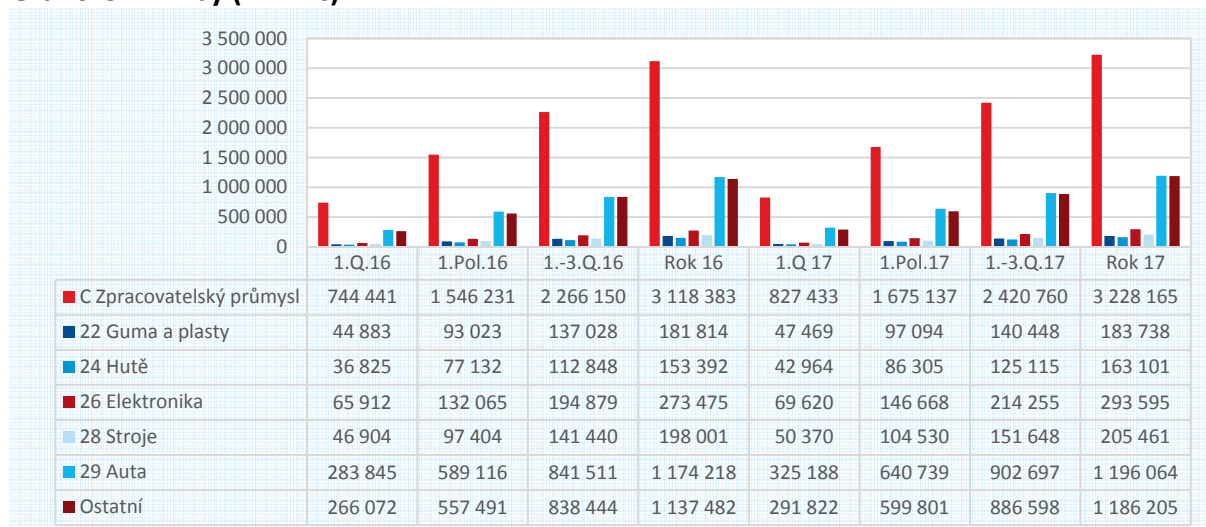
V produktivitě práce je nad úrovní zpracovatelského průmyslu z vybraných odvětví pouze gumárenský a plastikářský průmysl a automobilový průmysl. Ostatní vybraná odvětví dosahují nižší produktivity práce. V průměrné mzdě je nad úrovní zpracovatelského průmyslu pouze výroba automobilů.

Graf č. 5.1 Počet zaměstnanců



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

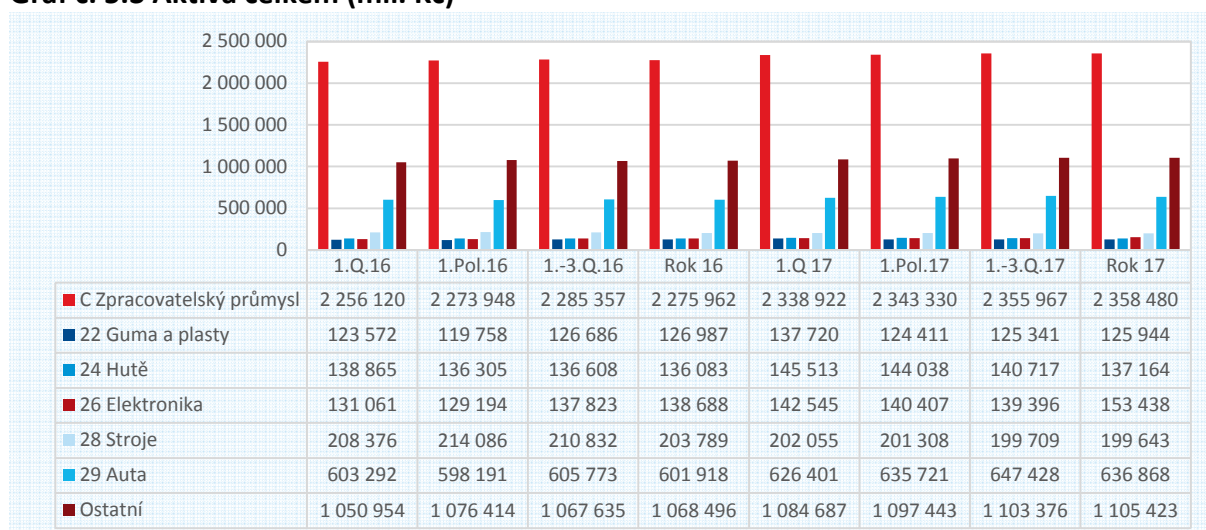
Graf č. 5.2 Tržby (mil. Kč)



Pramen: propočten MPO z dat ČSÚ

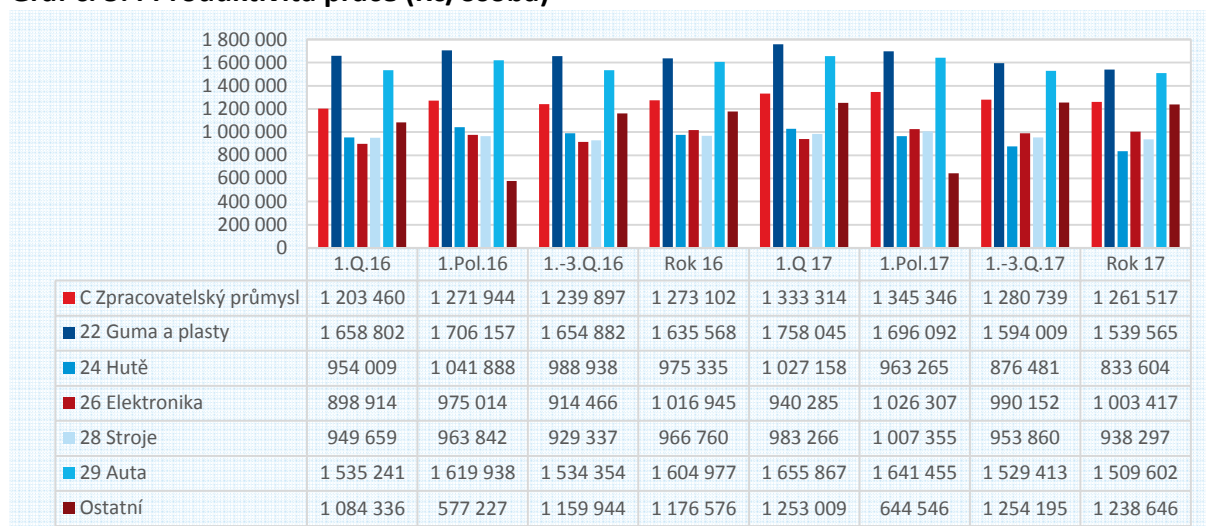
5. ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

Graf č. 5.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



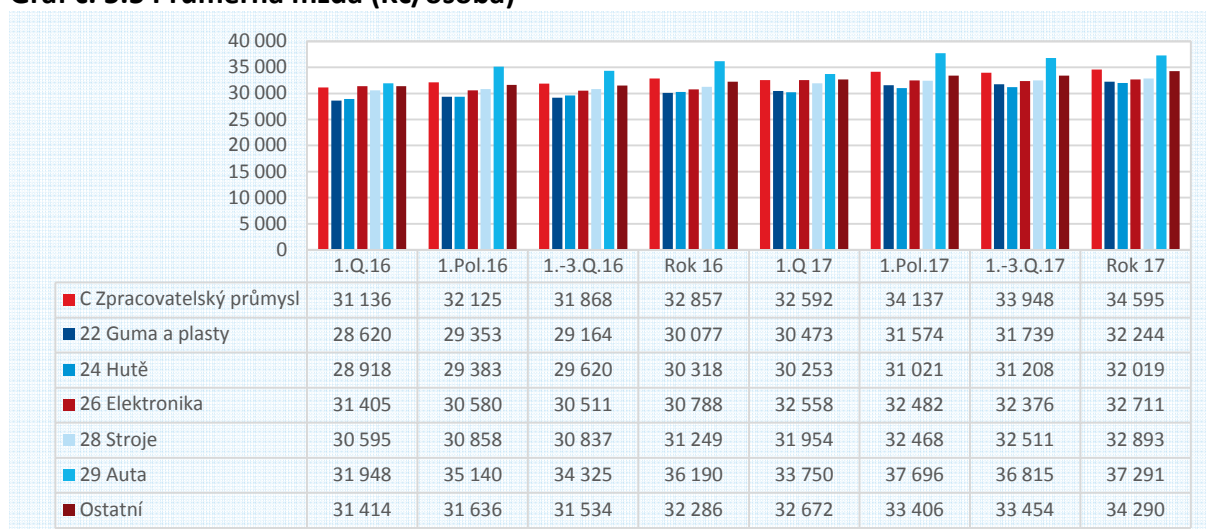
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 5.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

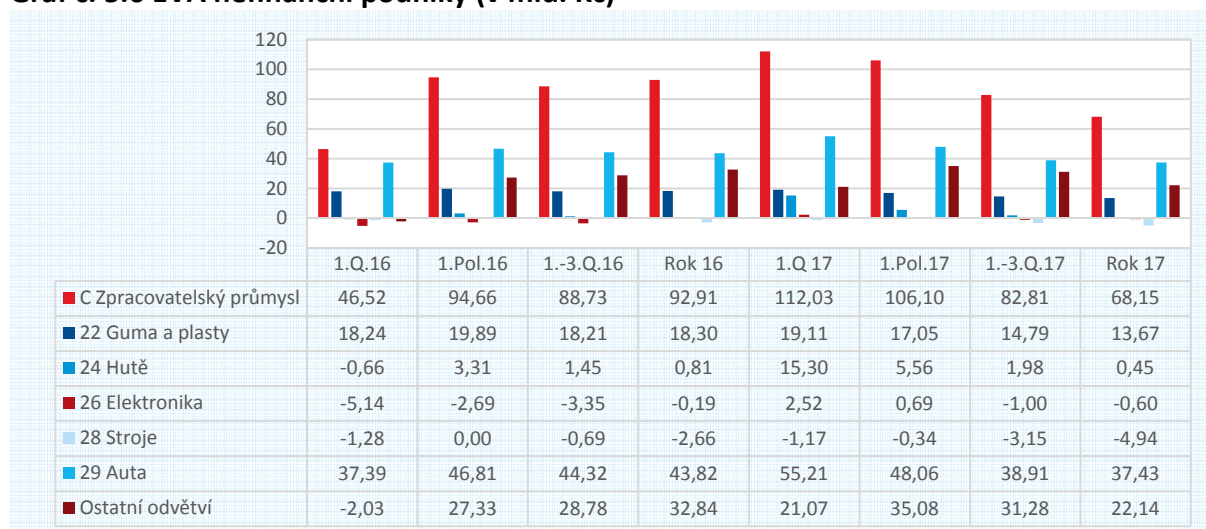


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

5.2 Ekonomický zisk

Z hlediska tvorby EVA je nejdůležitějším odvětvím výroba automobilů a gumárenský a plastikařský průmysl. Dalším odvětvím, které dosahuje kladné hodnoty EVA, jsou hutě (graf č. 5.6).

Graf č. 5.6 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

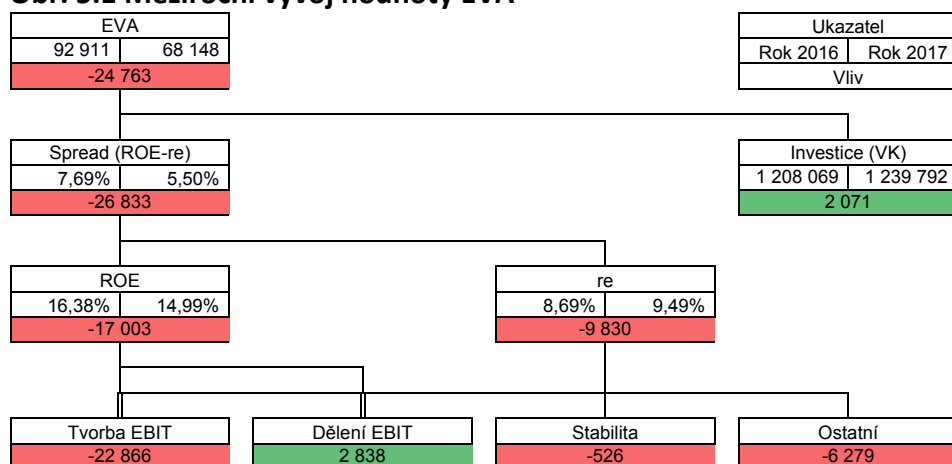
Pyramidový rozklad (Obr. 5.1) znázorňuje negativní meziroční vývoj hodnoty EVA ve zpracovatelském průmyslu (-24,8 mld. Kč), a to zejména díky snížení hodnoty Spreadu. Hodnota Spreadu byla negativně ovlivněna jak snížením hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE), tak zvýšením hodnoty odhadu rizika r_e , které mělo za následek snížení hodnoty EVA o 9,8 mld. Kč.

Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný pouze pozitivní vliv faktorů Dělení EBIT. Ostatní faktory působily negativně. Největší negativní vliv je patrný u ukazatelů Tvorby EBIT.

Vliv vývoje hodnoty ROE na vývoj hodnoty EVA (Obr. 5.2) ukazuje silný negativní vliv vývoje marže (EBIT/Tržby) a EBIT/A.

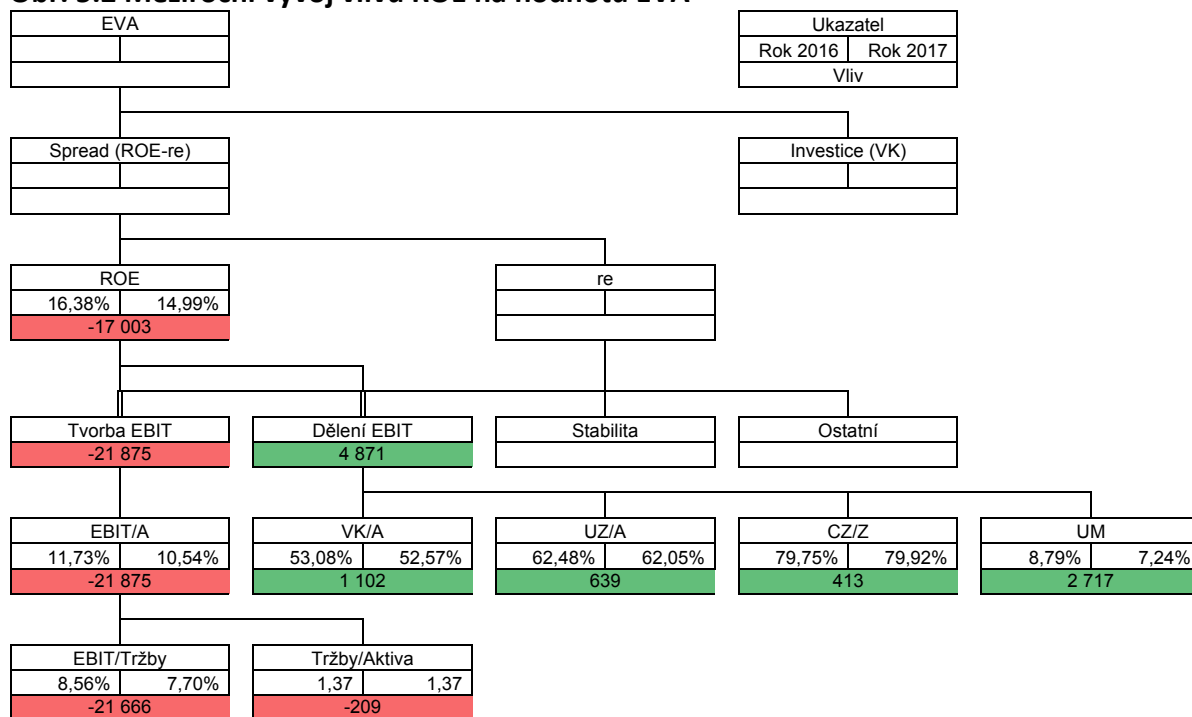
Záporný vliv vývoje alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 5.3) je dán negativními hodnotami všech sazeb s výjimkou hodnoty r_{LA} (riziková přírážka za likvidnost akcií).

Obr. 5.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



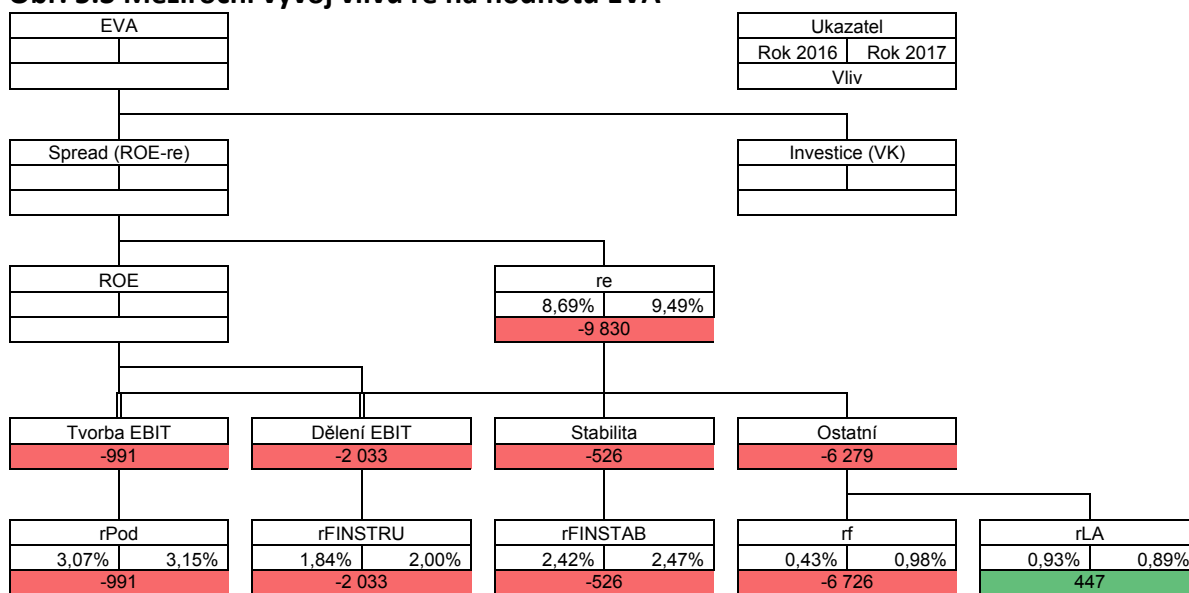
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

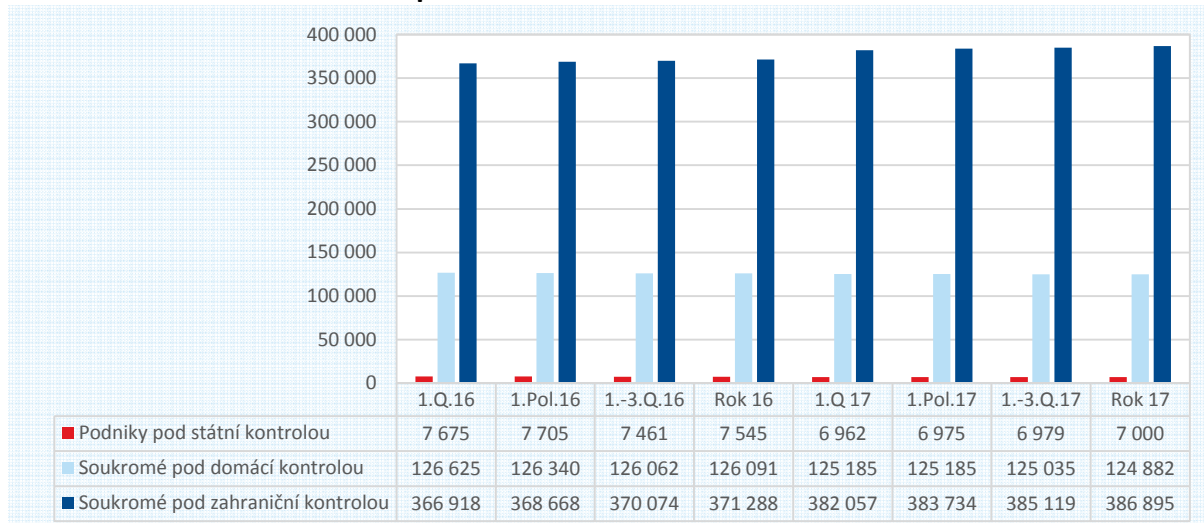


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

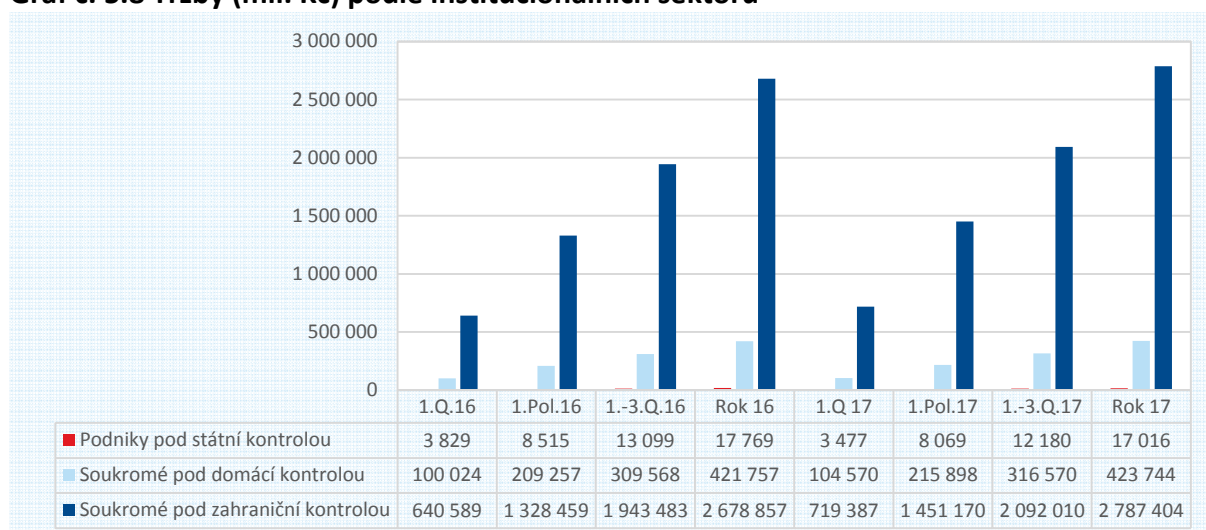
5.3 Institucionální sektory

Z pohledu institucionálních sektorů jednoznačně dominují soukromé podniky pod zahraniční kontrolou, které si, jako jediná skupina, dokázaly v meziročním srovnání udržet kladnou hodnotu ekonomického zisku (grafy č. 5.7 až 5.12).

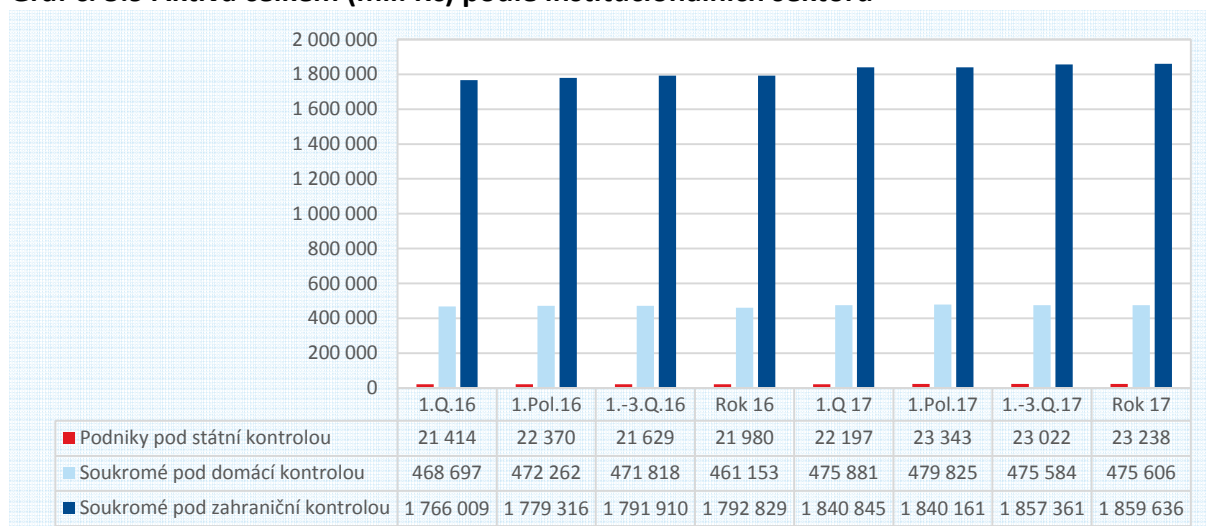
Graf č. 5.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



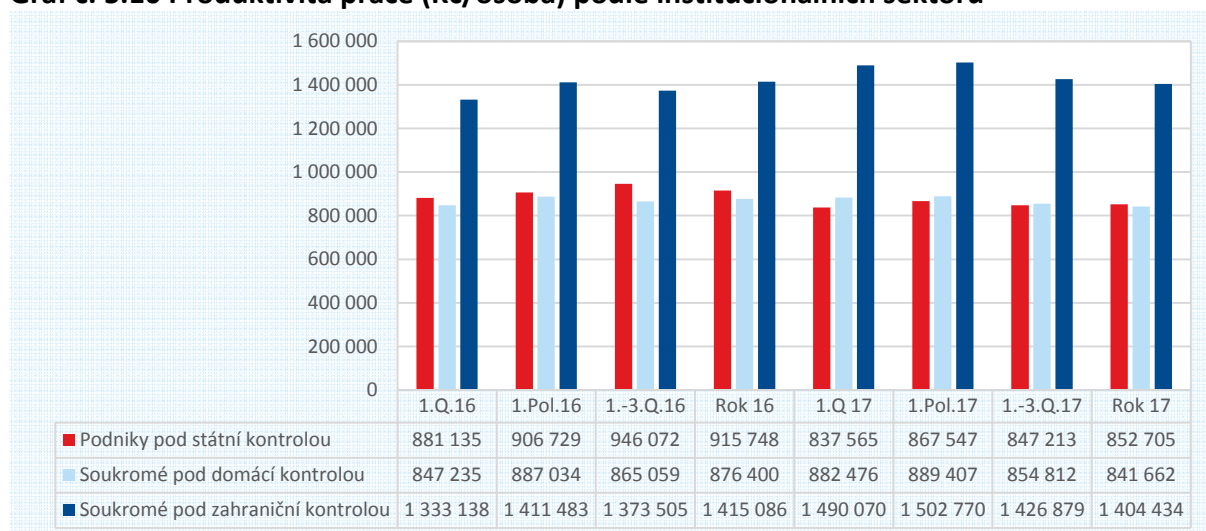
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

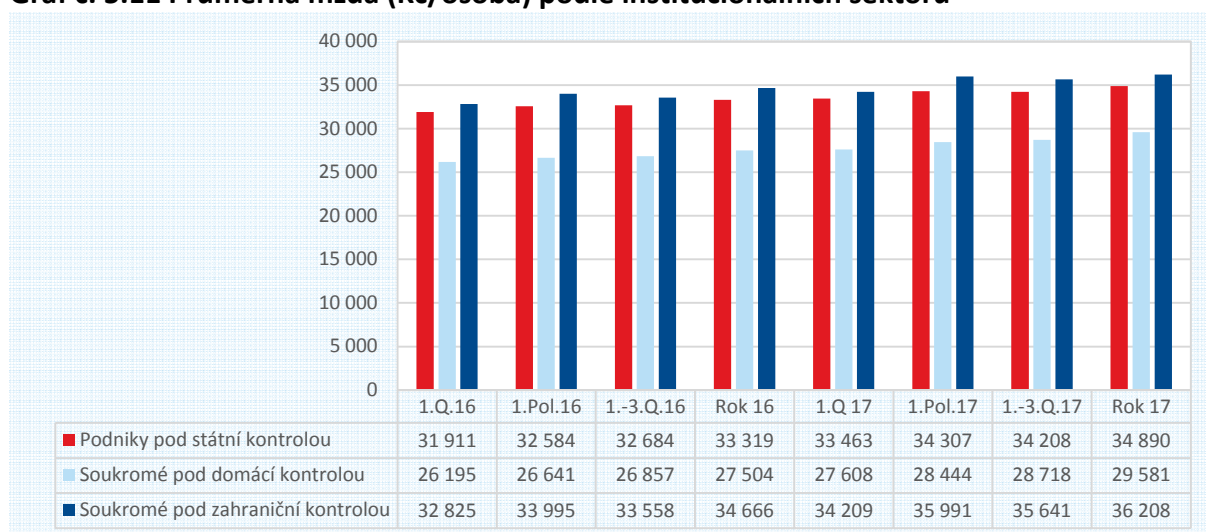
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

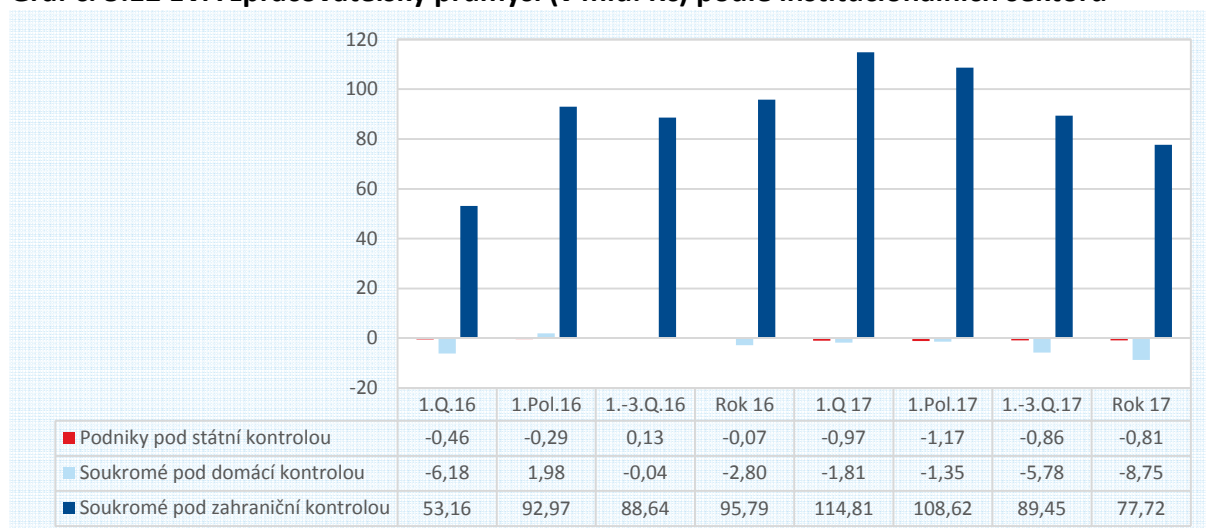
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

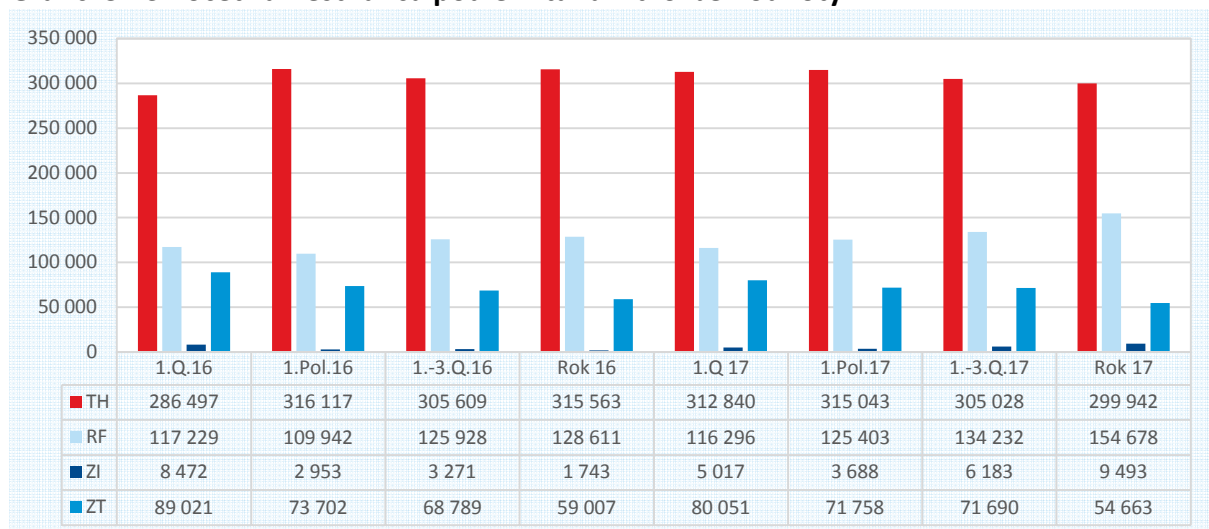
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

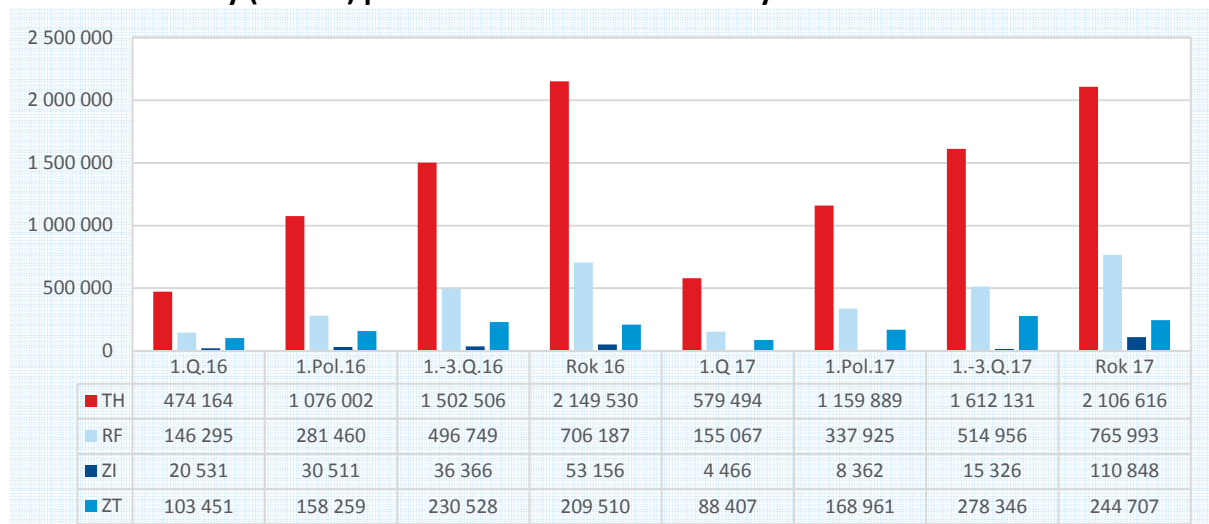
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

5.4 Kategorie tvorby hodnoty

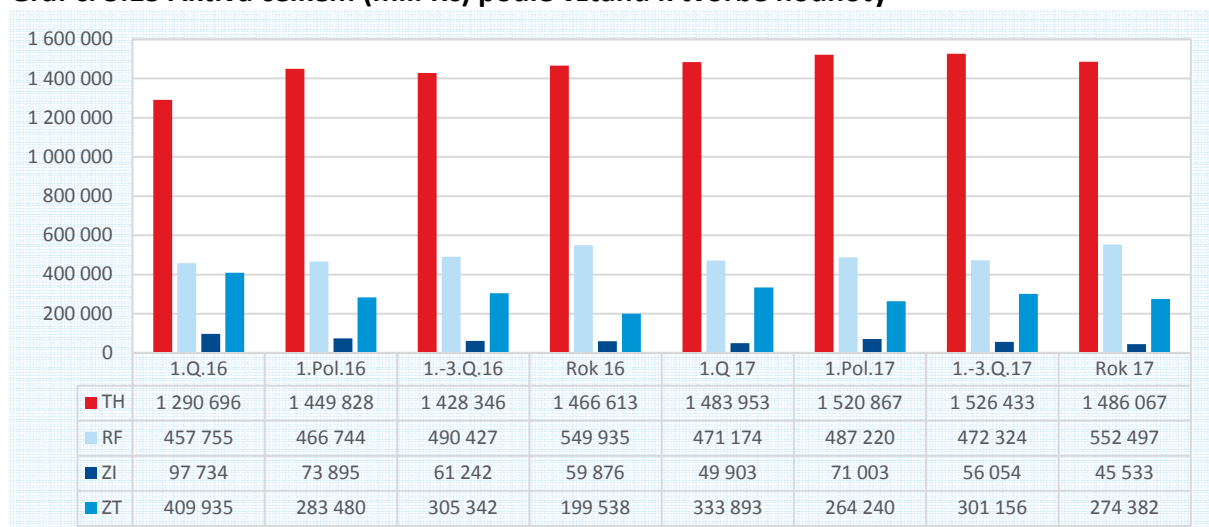
Podle kategorie tvorby hodnoty dominují firmy tvořící hodnotu (I. skupina). Meziročně došlo u těchto firem k růstu objemu aktiv celkem, produktivity práce i průměrné mzdy. Lepších hodnot EVA dosáhly meziročně pouze podniky ve III. skupině. Kladných hodnot EVA však dosáhly pouze podniky v I. skupině (graf č. 5.18).

Graf č. 5.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

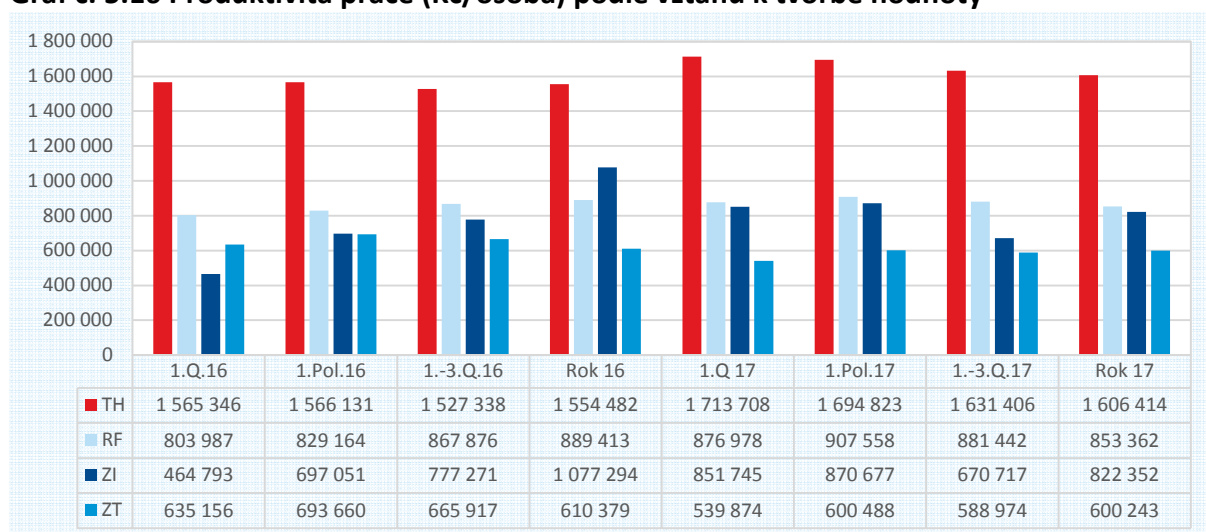
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

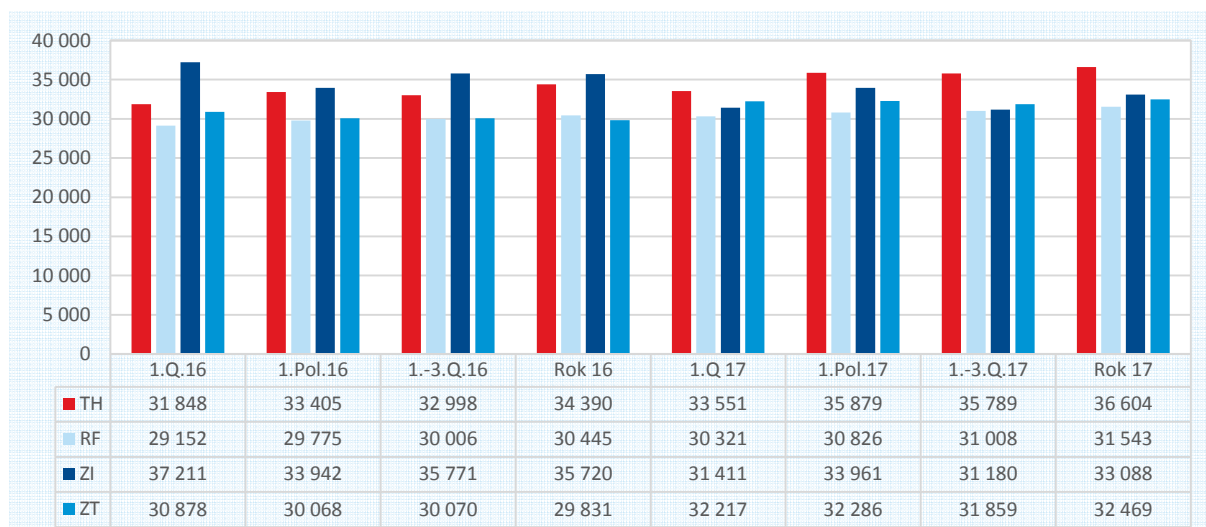
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

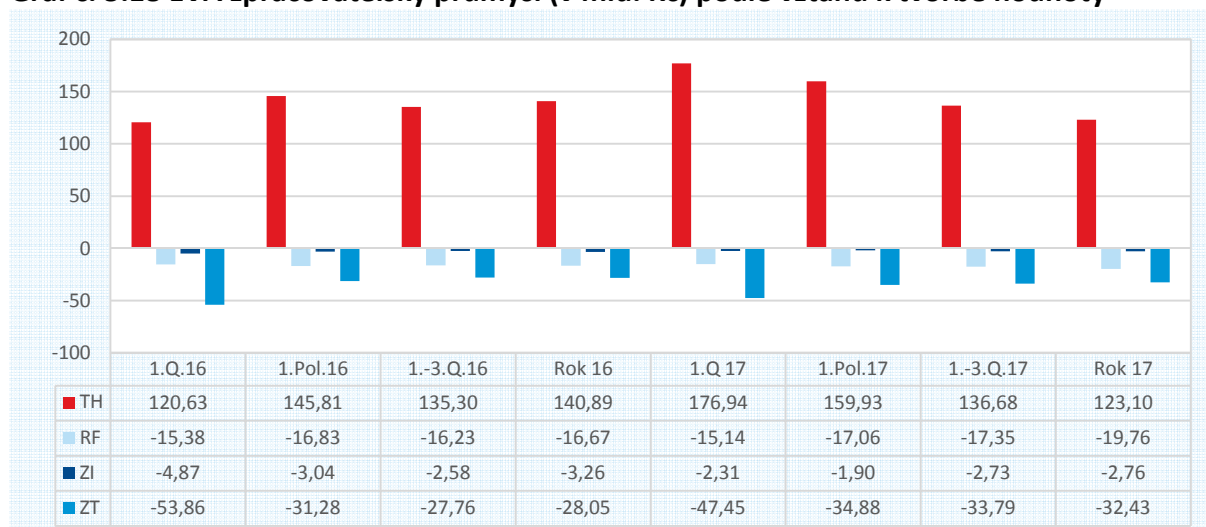
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

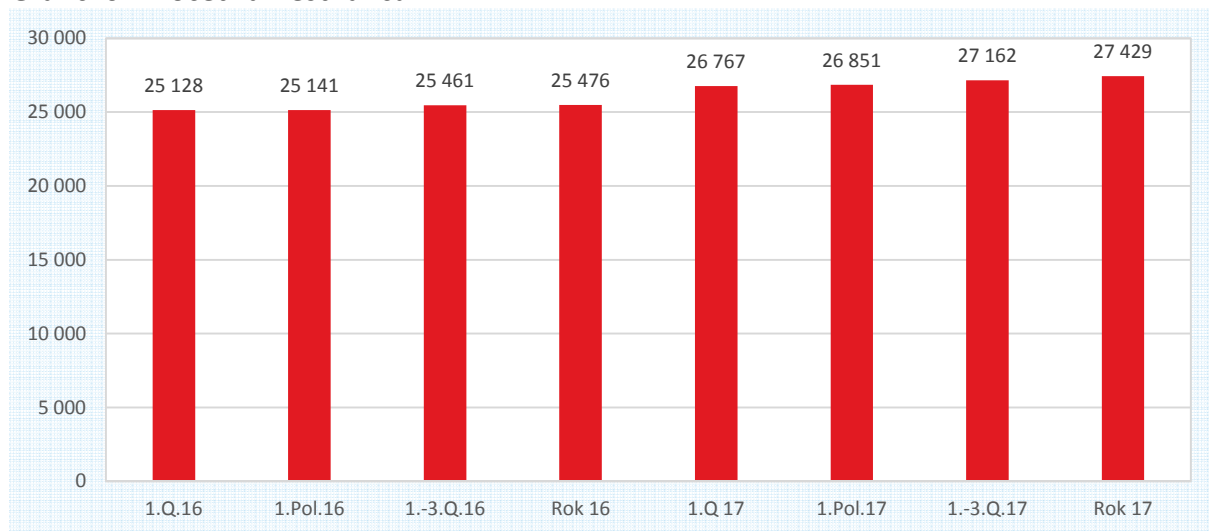
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

6. ENERGETIKA

6.1 Základní charakteristika

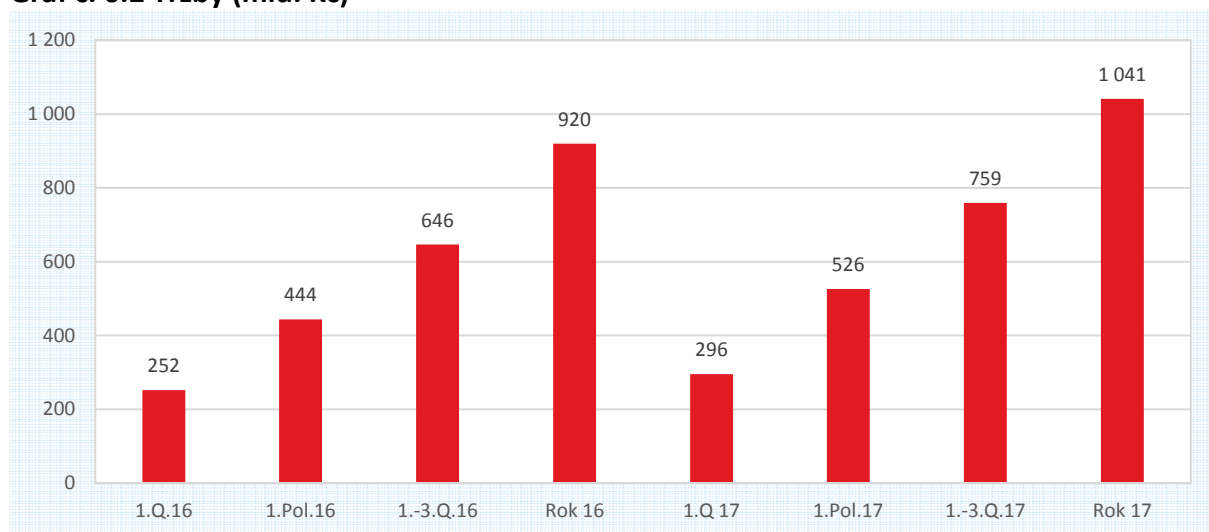
Základní charakteristiky energetiky jsou uvedeny v grafech č. 6.1 až 6.5. Meziročně se zvýšil počet zaměstnanců, tržby, aktiva a průměrná mzda. Je však třeba poznamenat, že nárůst aktiv byl velmi mírný (o 0,08 %). K meziročnímu poklesu došlo pouze u produktivity práce.

Graf č. 6.1 Počet zaměstnanců

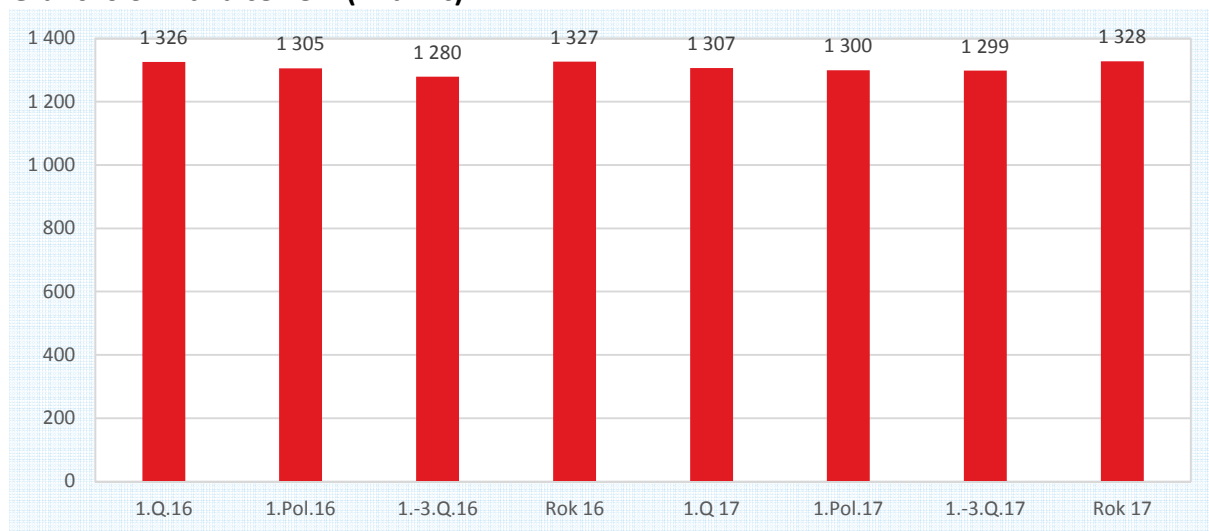


Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

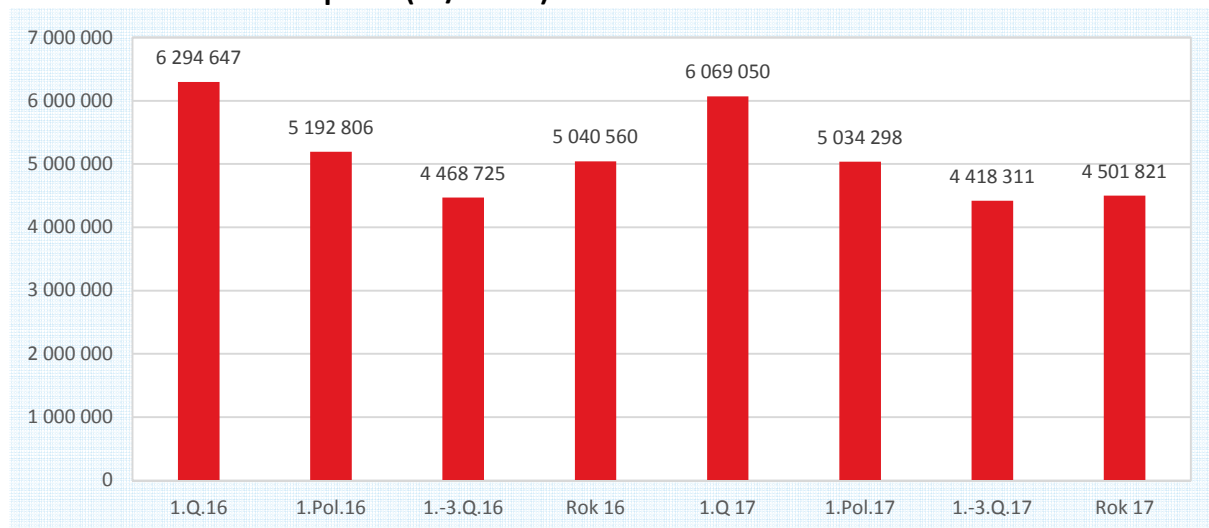
Graf č. 6.2 Tržby (mld. Kč)



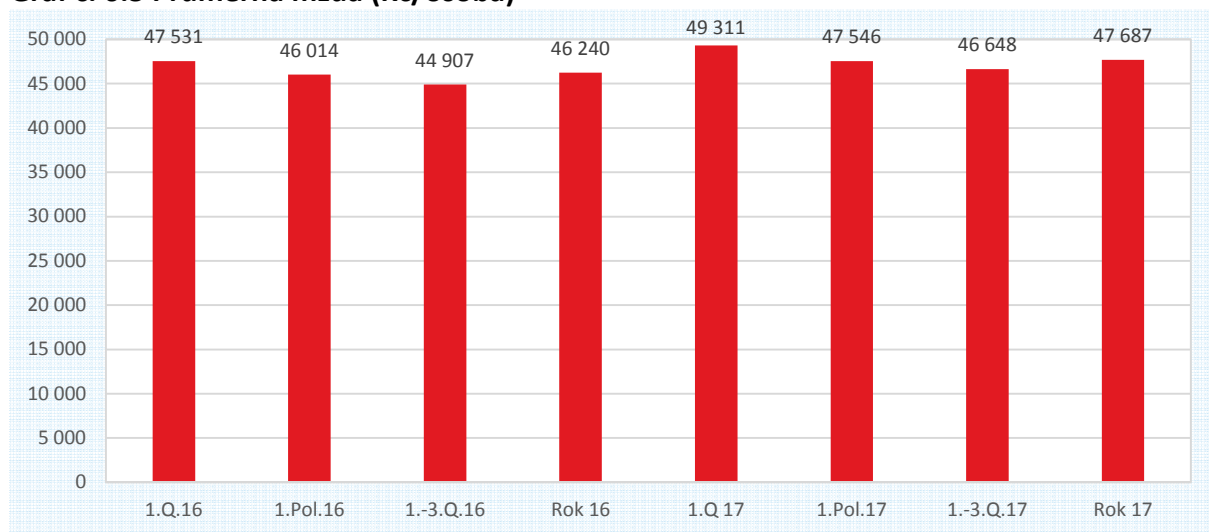
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

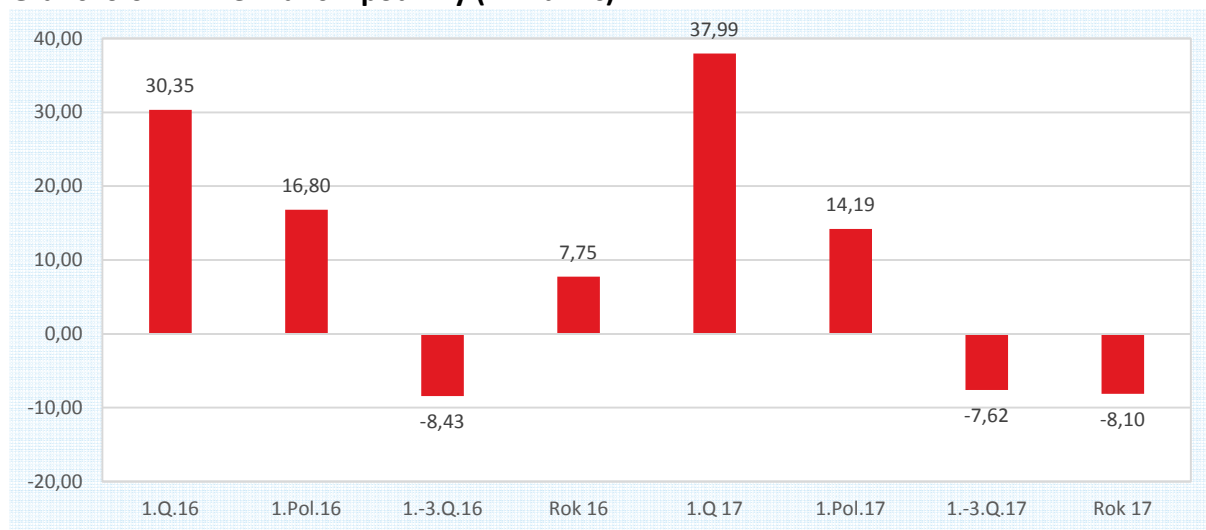
Graf č. 6.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

6.2 Ekonomický zisk

Ekonomický zisk se meziročně snížil o 15,9 mld. Kč (graf č. 6.6).

Graf č. 6.6 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

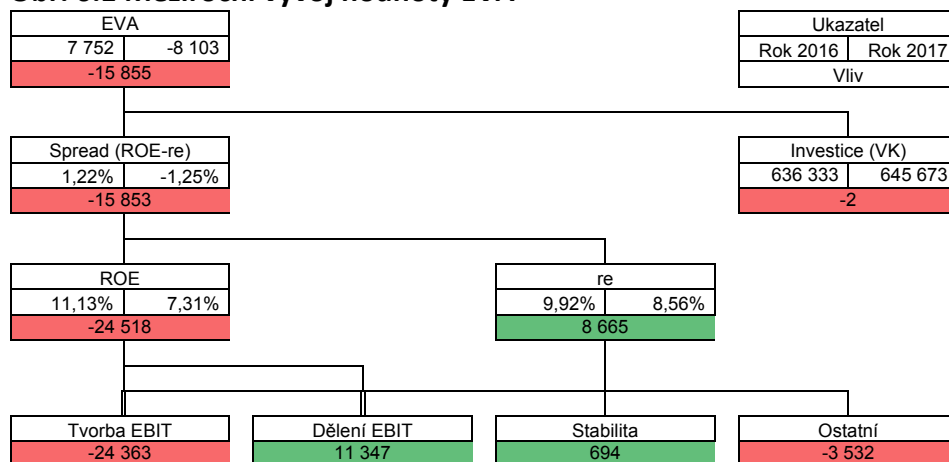
Pyramidový rozklad (Obr. 6.1) ukazuje velmi negativní meziroční vývoj hodnoty EVA, který byl dán převážně poklesem Spreadu (-15,9 mld. Kč) a ten dále poklesem hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE). Na hodnotu EVA také negativně působil vývoj investic (VK).

Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný pozitivní vliv faktorů Dělení EBIT a Stability. Ostatní faktory působily negativně.

Spread lze rozložit na vliv vývoje ROE (Obr. 6.2) a alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 6.3). U ROE byl negativní vliv na vývoj EVA tažen přes Tvorbu EBIT a v ní jak poklesem marže (EBIT/Tržby), tak poklesem hodnoty ukazatele EBIT/Aktiva. V rámci Dělení EBIT působila negativně hodnota ukazatele VK/Aktiva a úroková míra.

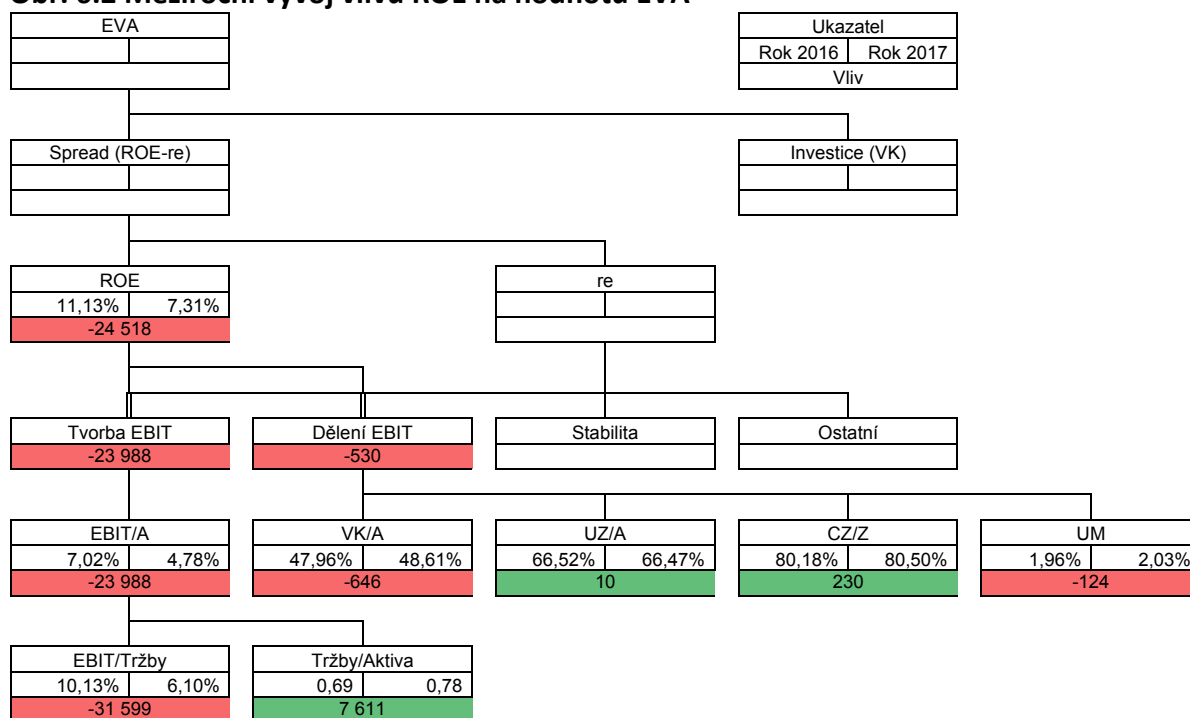
U alternativního nákladu na vlastní kapitál pozitivně působila pouze riziková přírážka za finanční strukturu a riziková přírážka za finanční stabilitu.

Obr. 6.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



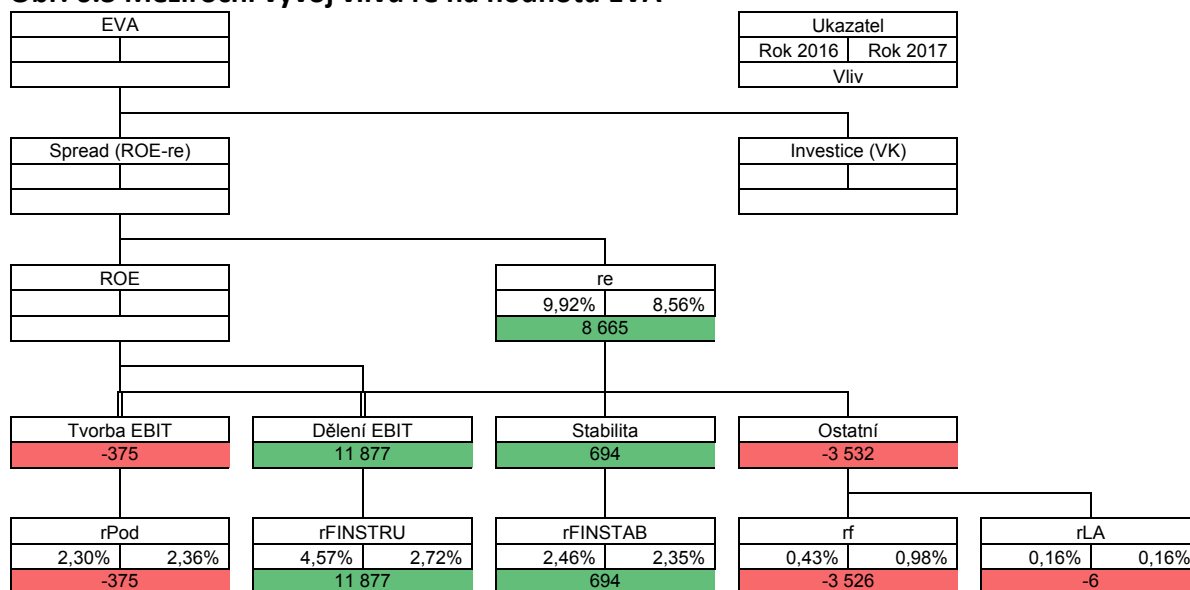
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 6.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

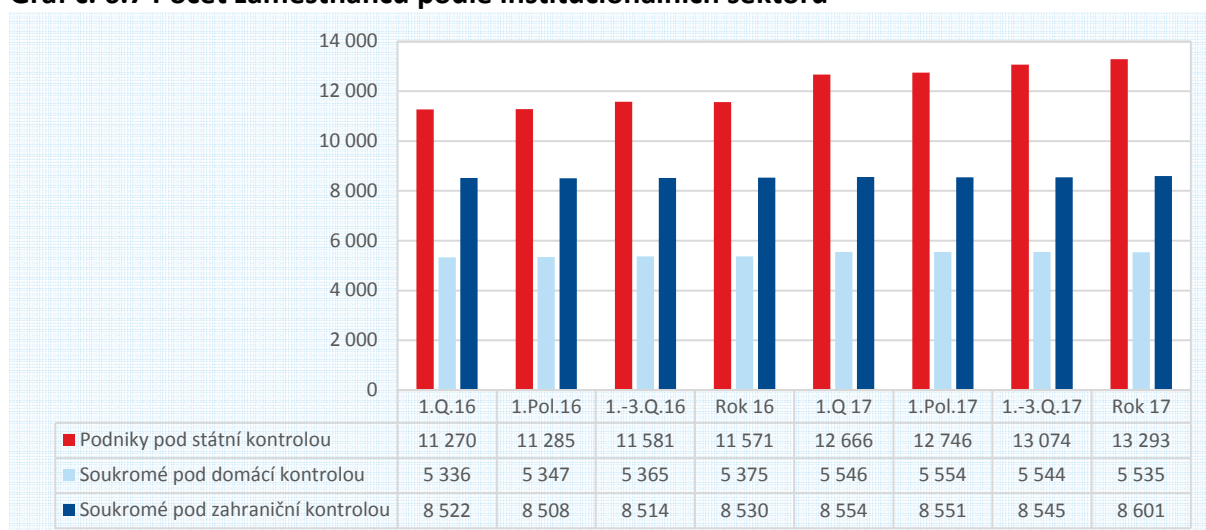
Obr. 6.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA



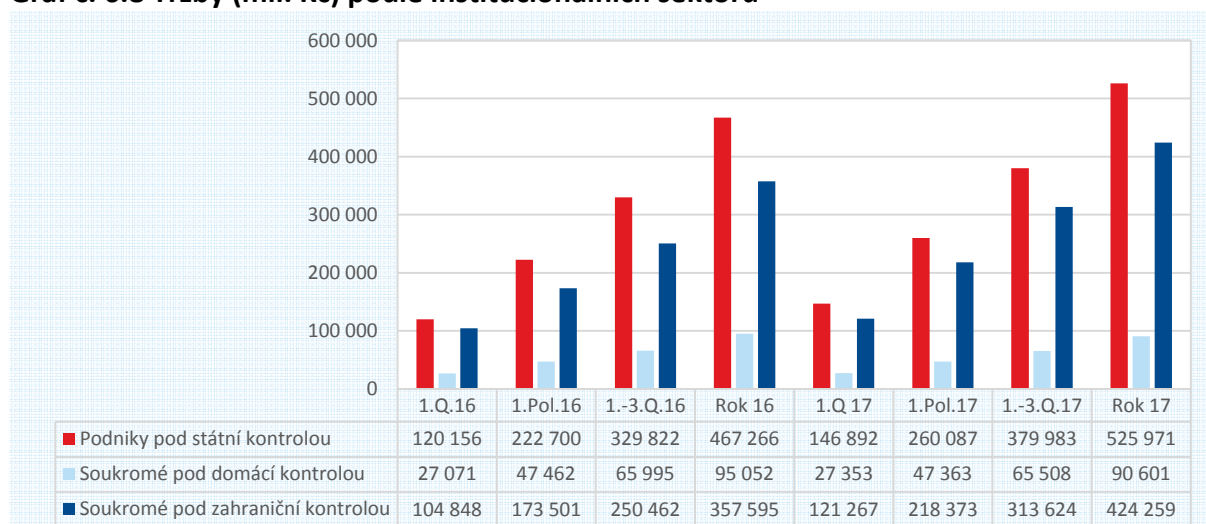
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

6.3 Institucionální sektory

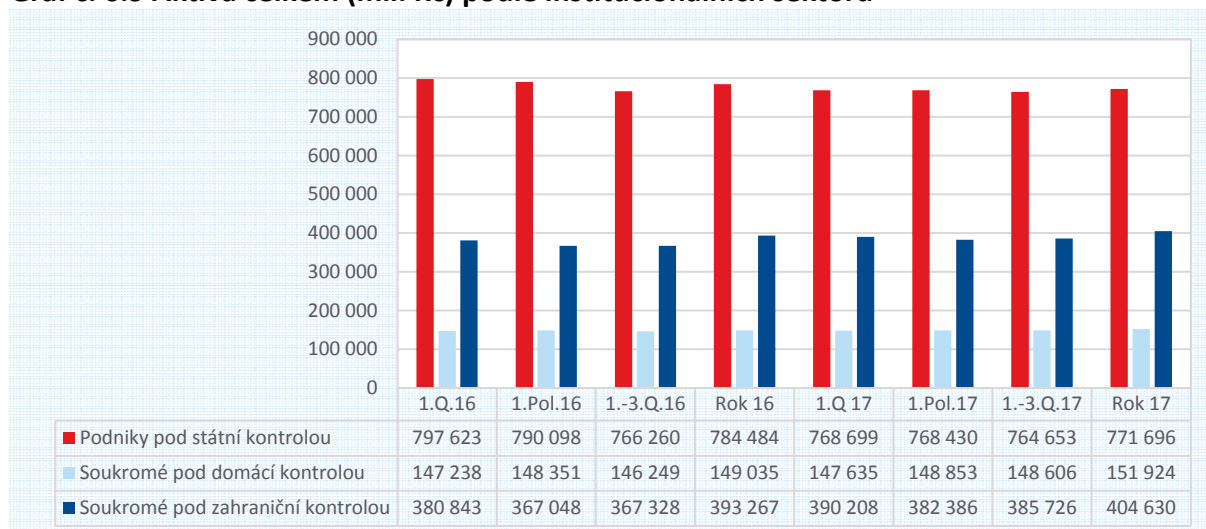
Nejvýznamnějším institucionálním sektorem jsou podniky pod státní kontrolou (grafy č. 6.7 až 6.11). Díky meziročnímu poklesu hodnoty EVA se podniky pod státní kontrolou dostaly do záporných hodnot a již netvořily zisk. Kladných hodnot EVA dosáhly pouze soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (graf č. 6.12).

Graf č. 6.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

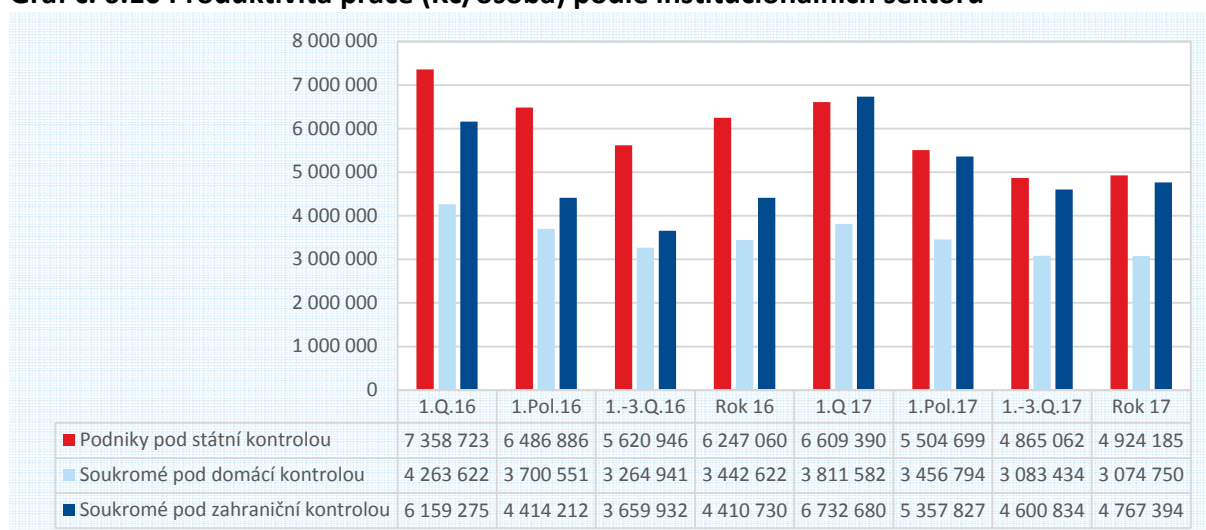
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

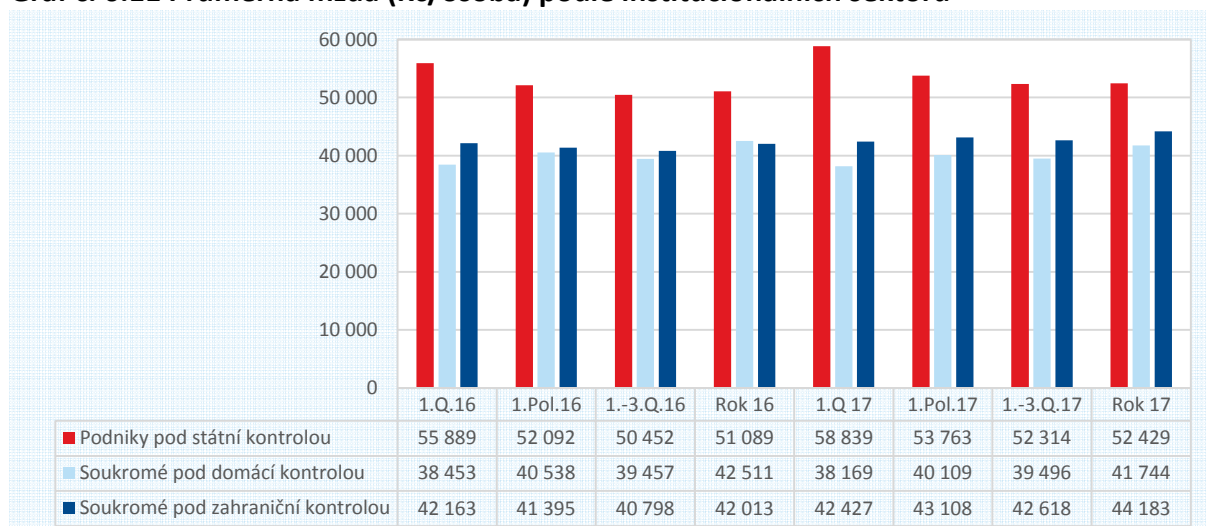
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

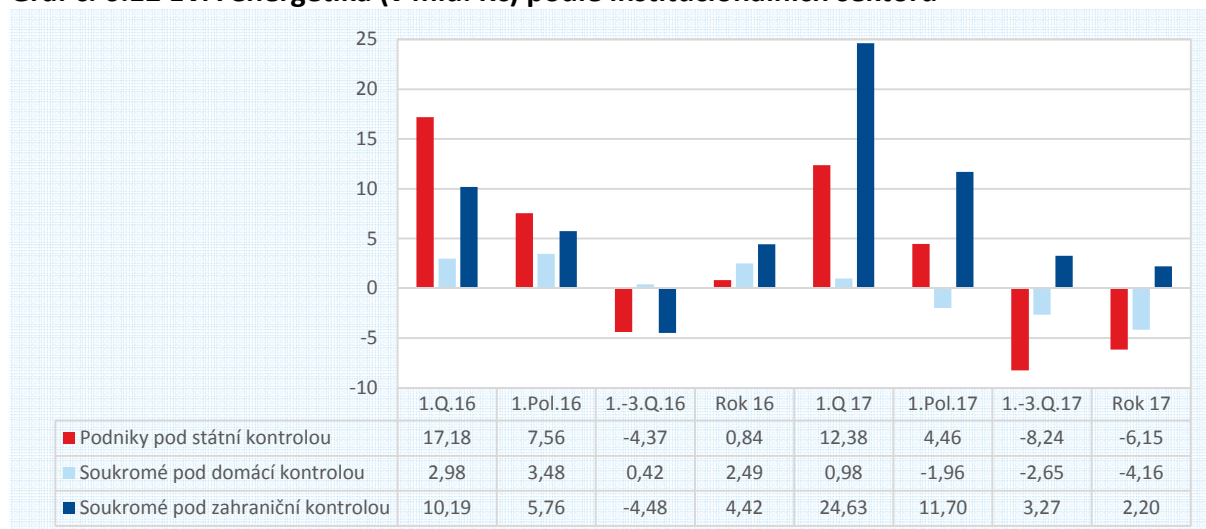
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

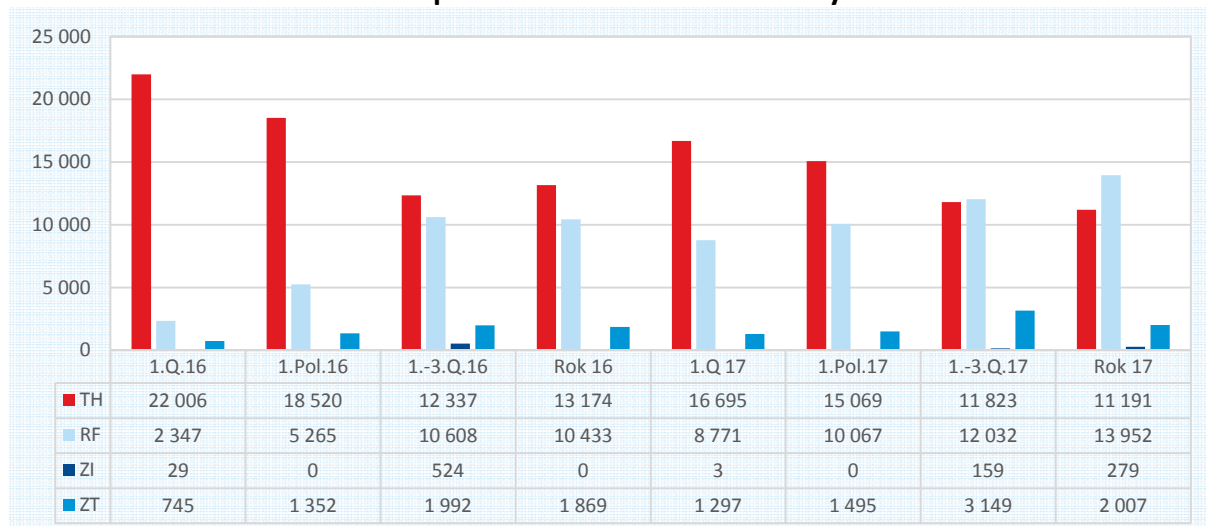
Graf č. 6.12 EVA energetika (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

6.4 Kategorie tvorby hodnoty

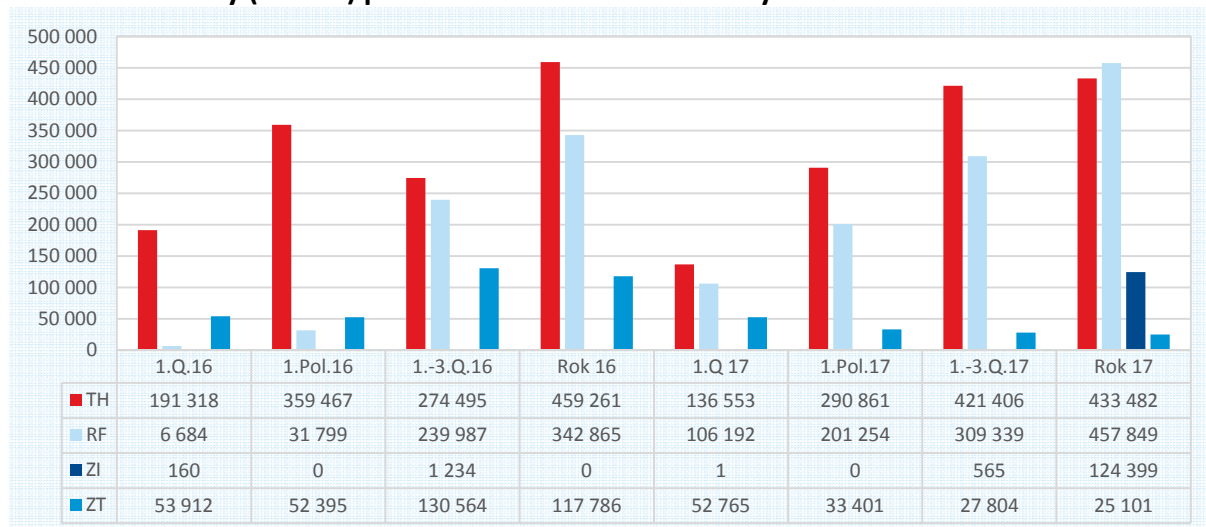
V pohledu na podniky podle tvorby hodnoty jsou nejvýznamnější I. skupina, tj. podniky tvořící hodnotu pro své majitele a II. skupina (grafy č. 6.13 až 6.17). Tvorba ekonomického zisku se v I. skupině snížila, avšak stále, jako jediná, dosahovala kladných hodnot.

Graf č. 6.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

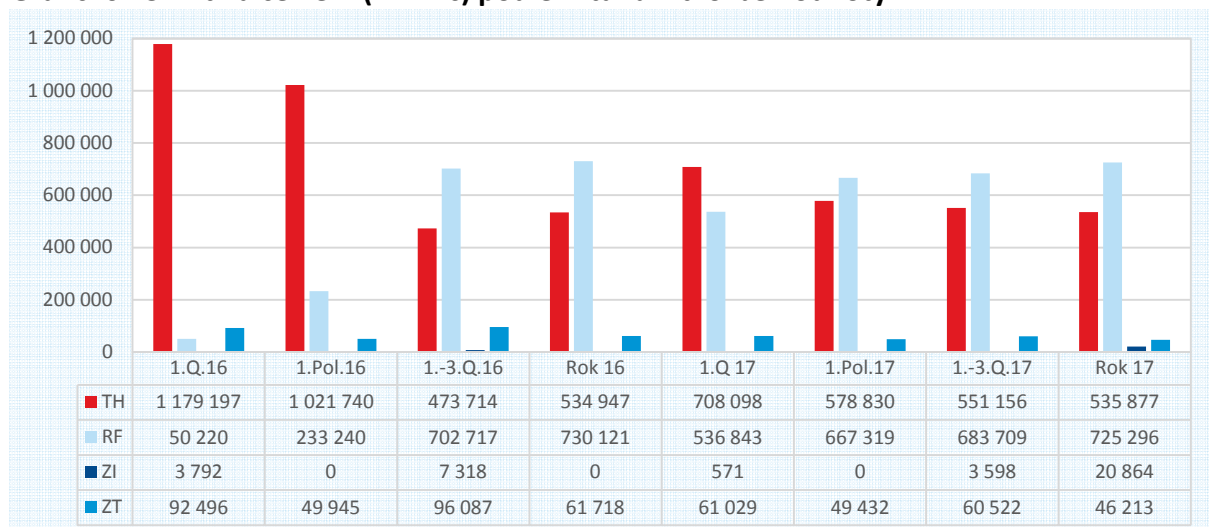
Graf č. 6.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

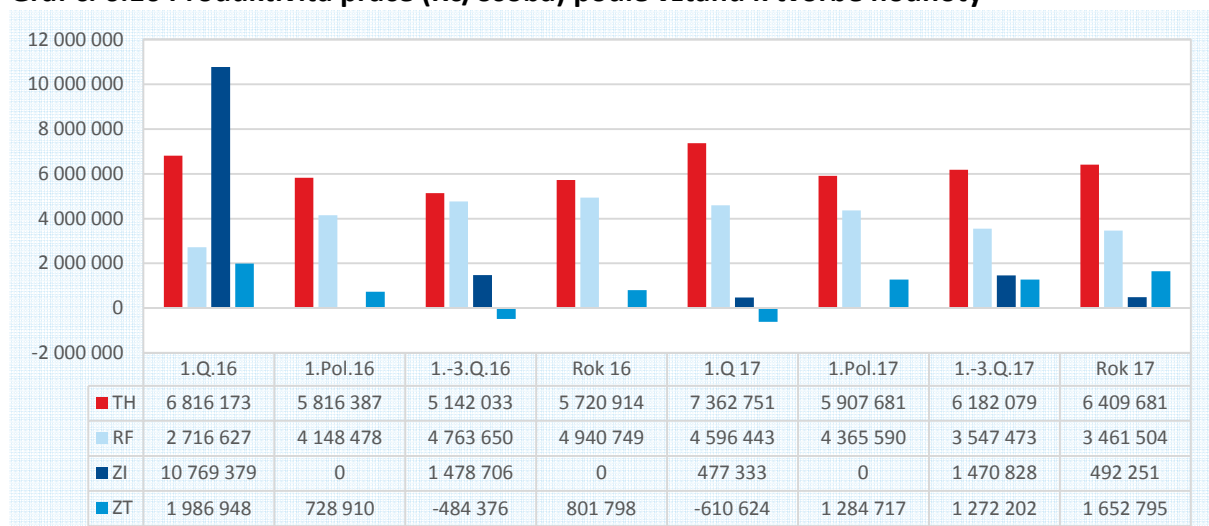
6. ENERGETIKA

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



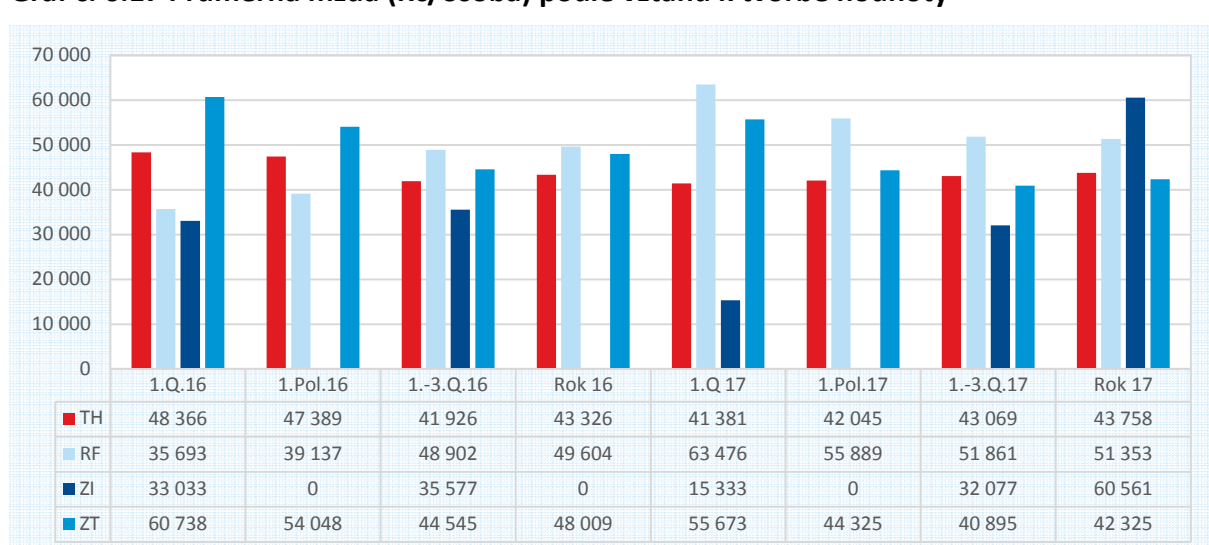
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

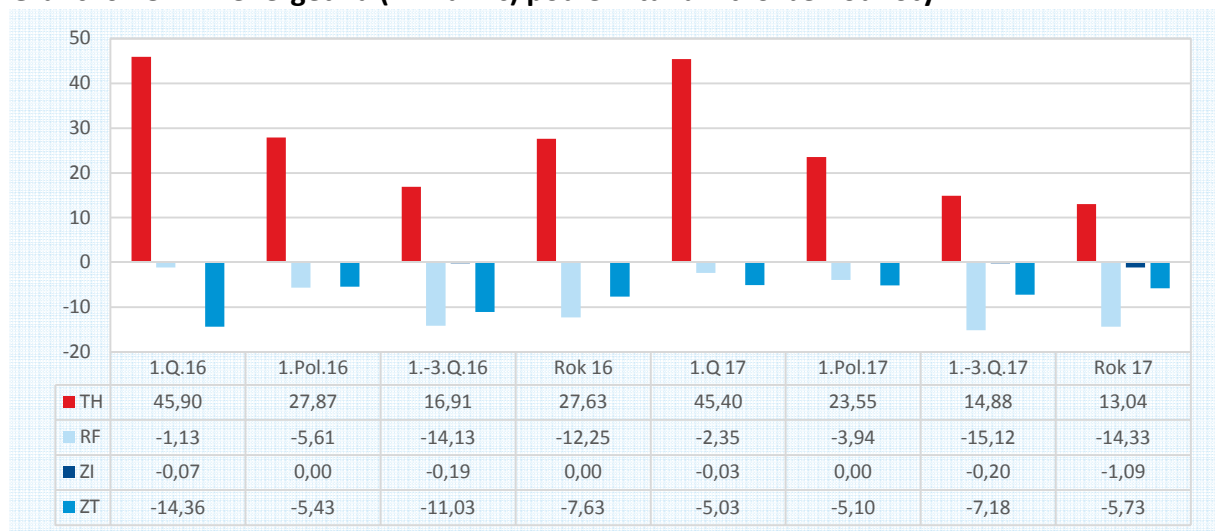
Graf č. 6.17 Průměrná mzda (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

6. ENERGETIKA

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



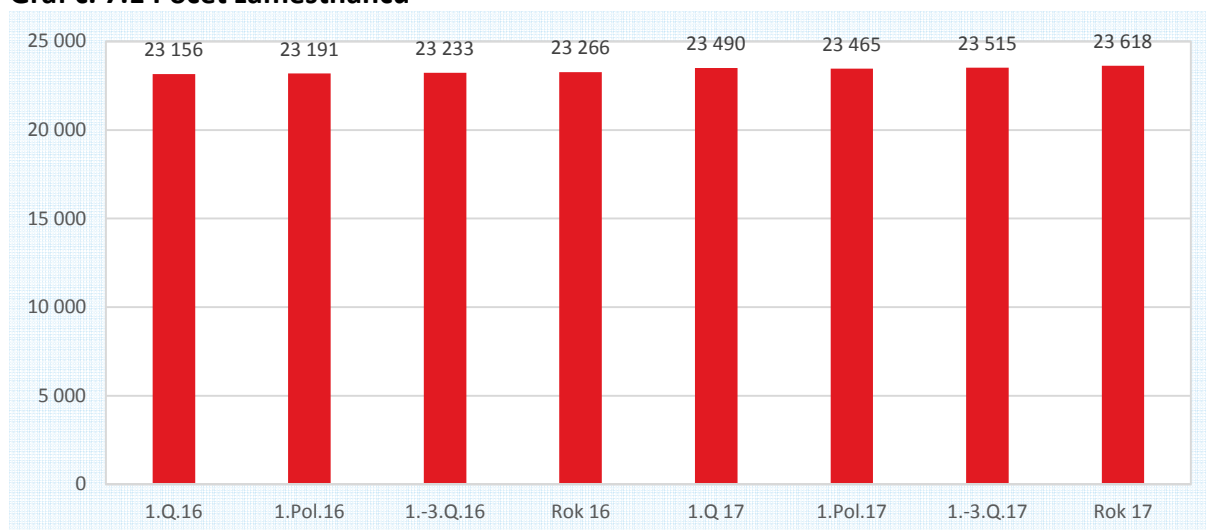
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

7. VODA A ODPADY

7.1 Základní charakteristika

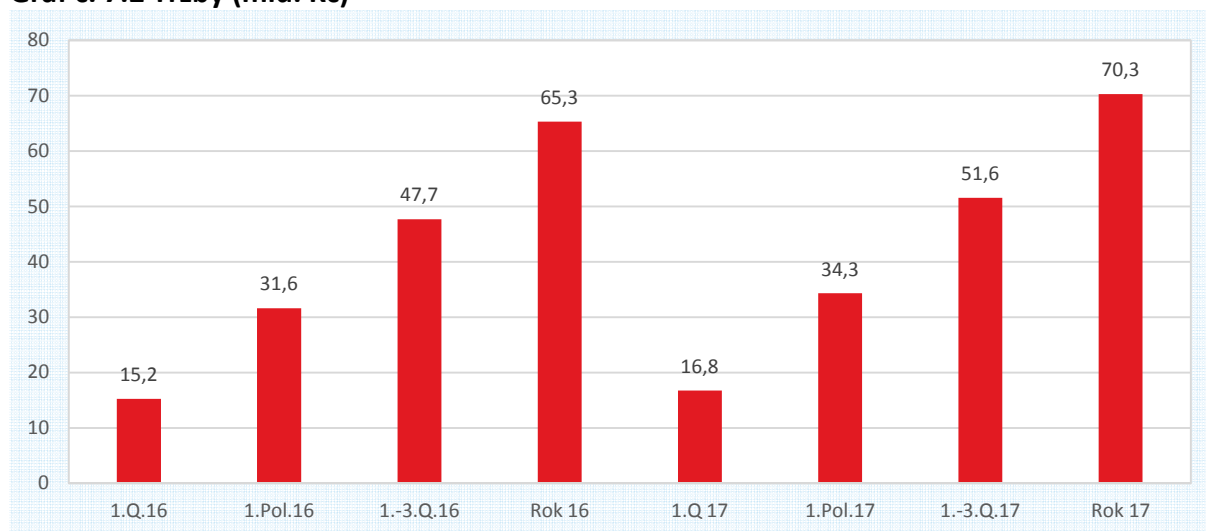
Základní charakteristiky agregace voda a odpady jsou uvedeny v grafech č. 7.1 až 7.5. Pozitivní vývoj byl zaznamenán u všech sledovaných ukazatelů, s výjimkou aktiv celkem, nicméně změny nebyly nikterak dramatické. Došlo mimo jiné k meziročnímu růstu tržeb o 5,0 mld. Kč, nebo produktivity práce o téměř 36 000 Kč na osobu. Aktiva celkem se snížila o 1,0 mld. Kč.

Graf č. 7.1 Počet zaměstnanců



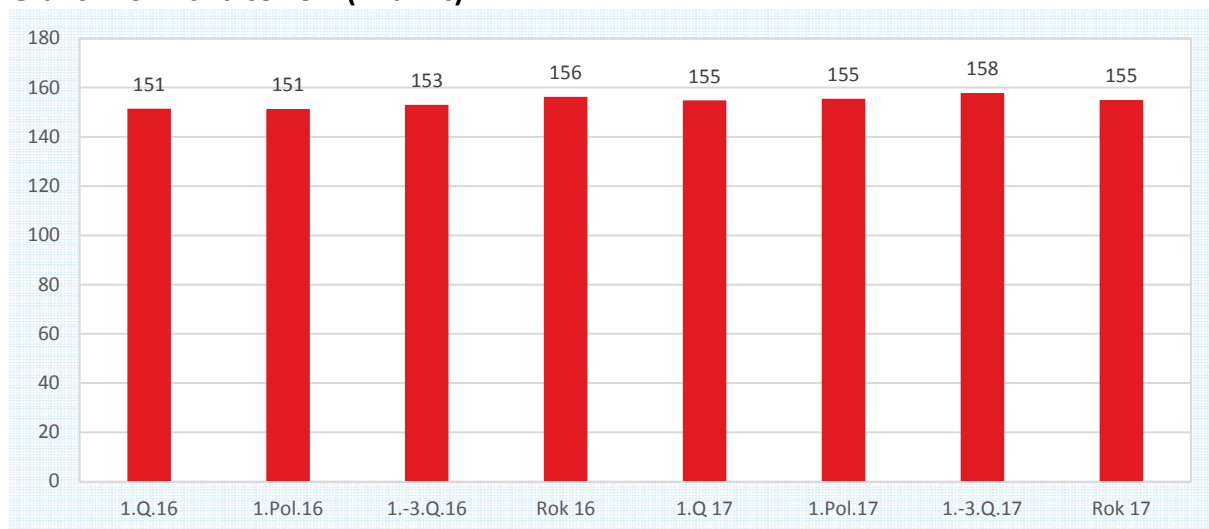
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.2 Tržby (mld. Kč)



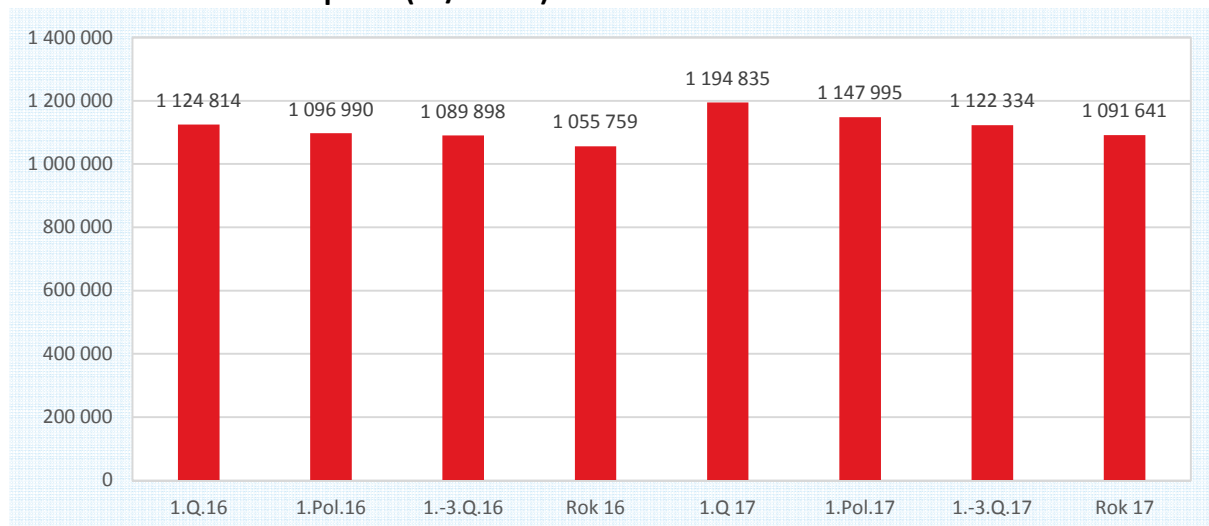
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.3 Aktiva celkem (mld. Kč)



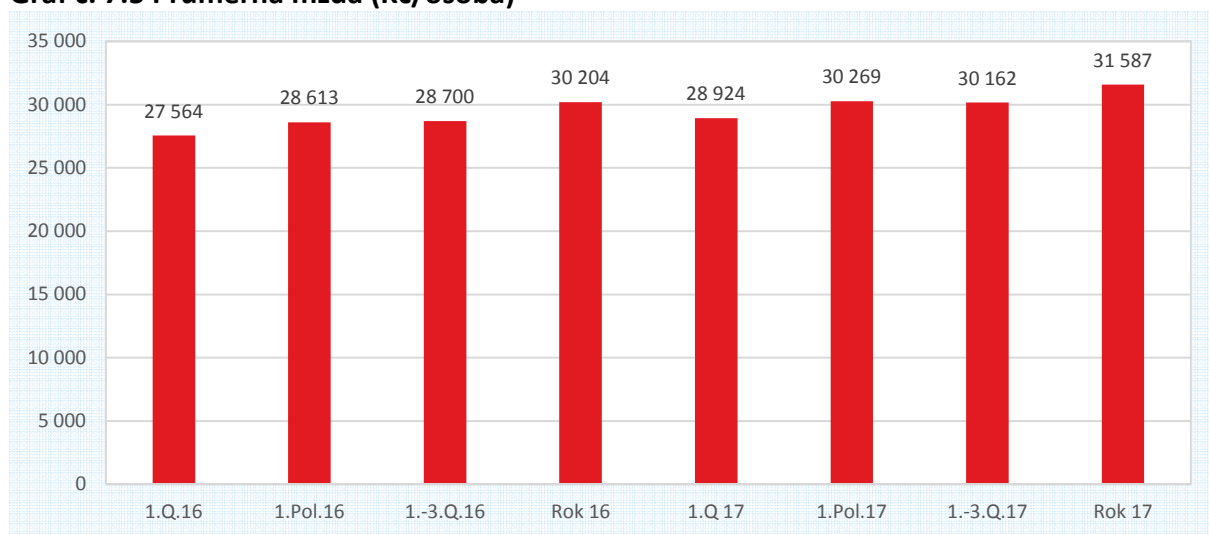
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 7.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

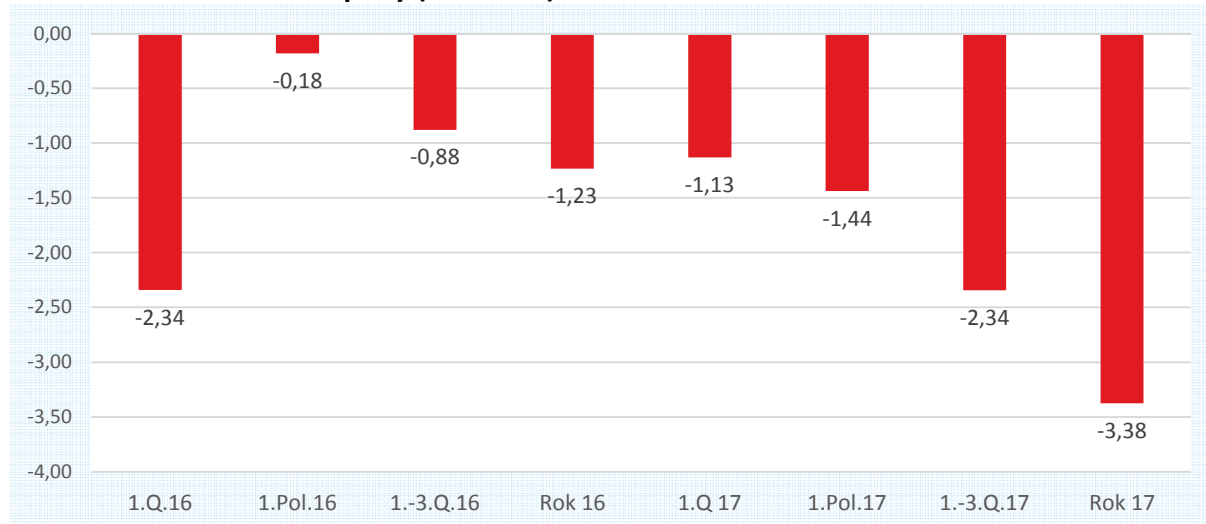


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

7.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku byla v roce 2017 negativní ve výši 3,38 mld. Kč. Meziročně se tvorba ekonomického zisku zhoršila (graf č. 7.6).

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



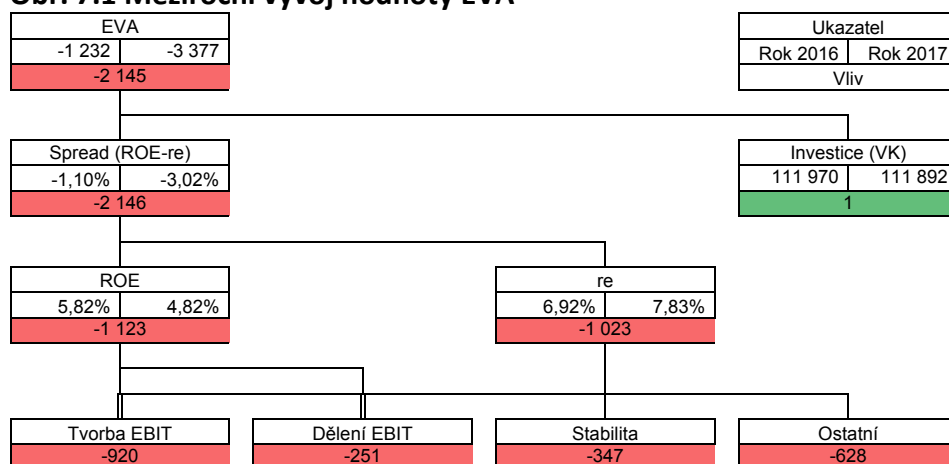
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Pyramidový rozklad (Obr. 7.1) ukazuje příčiny negativního meziročního vývoje hodnoty EVA. Všechny ukazatele působily negativně až na vliv investic (VK). Nejvýraznější vliv mělo zhoršení Spreadu a na nejnižším patře rozkladu Tvorba EBIT.

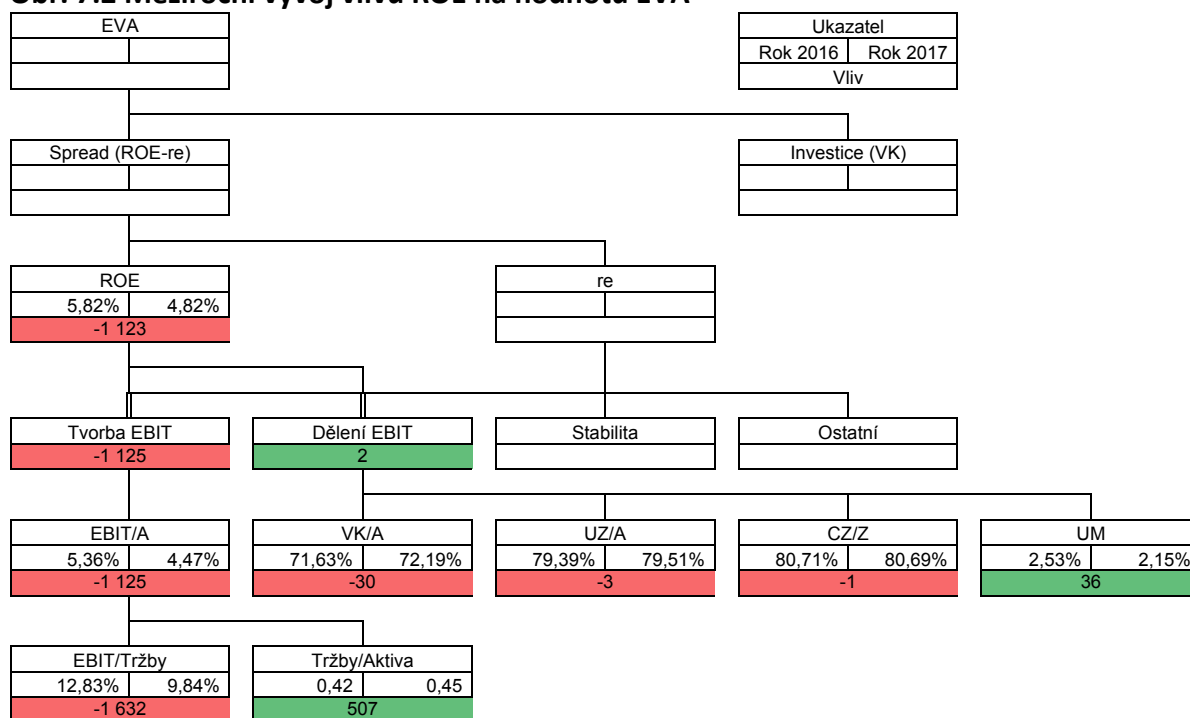
Spread lze rozložit na vývoj ROE (Obr. 7.2) a alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 7.3). Ve vývoji ROE negativně působily ukazatele Tvorby EBIT s výjimkou podílu Tržby/Aktiva. V rámci Dělení EBIT pozitivně působilo pouze snížení úrokové míry (UM).

Vliv rizikových přírážek v rozkladu vlivů prostřednictvím r_e byl, až na r_{Pod} , na vývoj hodnoty EVA negativní.

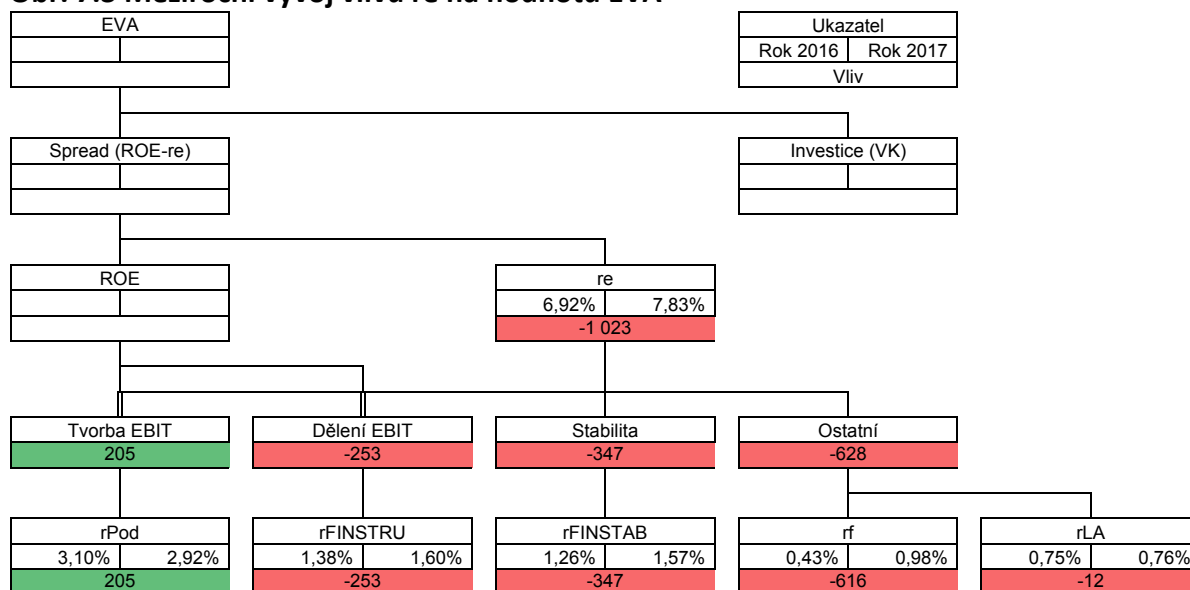
Obr. 7.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Obr. 7.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

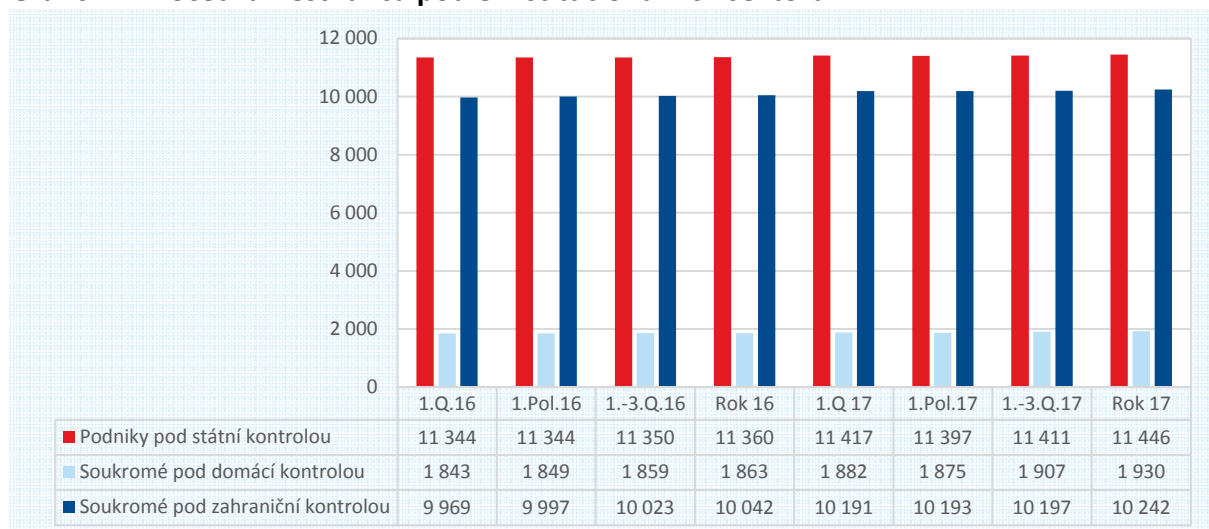
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 7.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

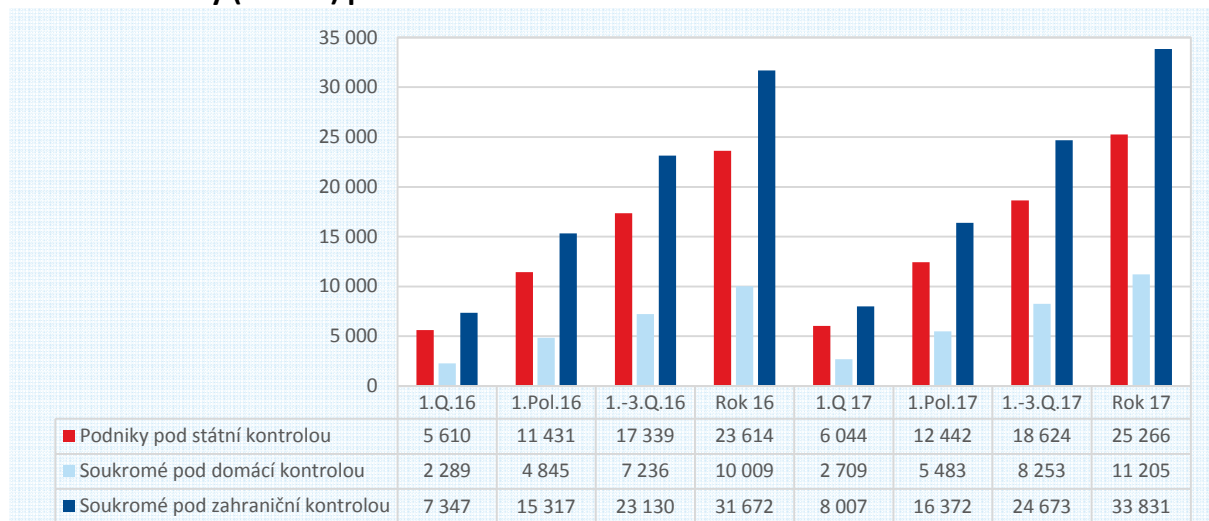
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

7.3 Institucionální sektory

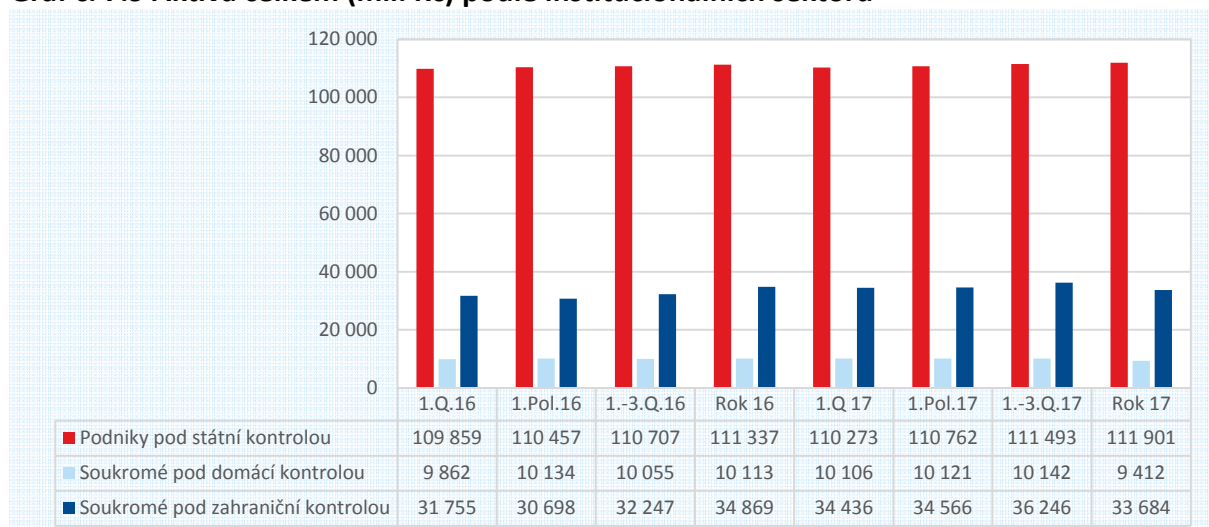
Významnými institucionálními sektory jsou podniky pod státní (veřejnou) kontrolou a soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 7.7 až 7.9 a 7.11). Pouze v produktivitě práce dosáhly nejvyšší hodnoty podniky pod domácí kontrolou. V pohledu na vývoj hodnoty EVA si nejlépe vedou soukromé podniky pod zahraniční kontrolou, neboť dosahují kladných hodnot EVA, a to i přes meziroční snížení hodnoty EVA (graf č. 7.12).

Graf č. 7.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

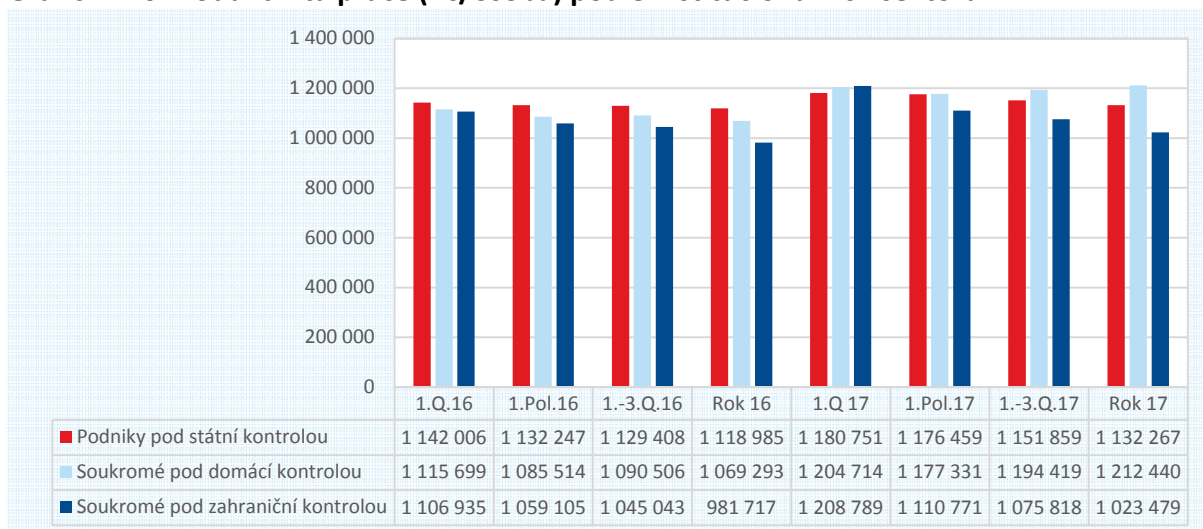
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

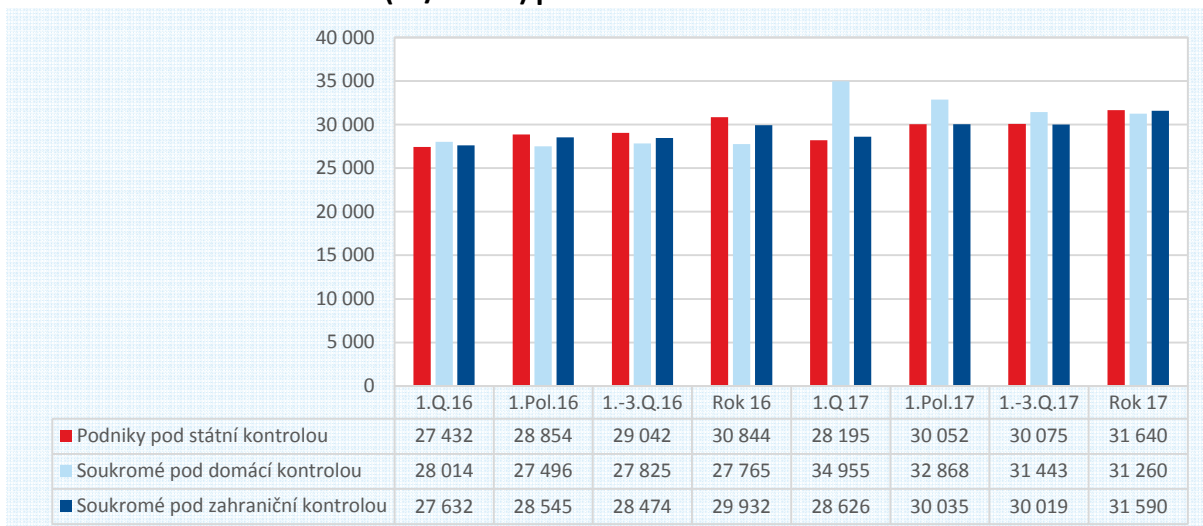
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

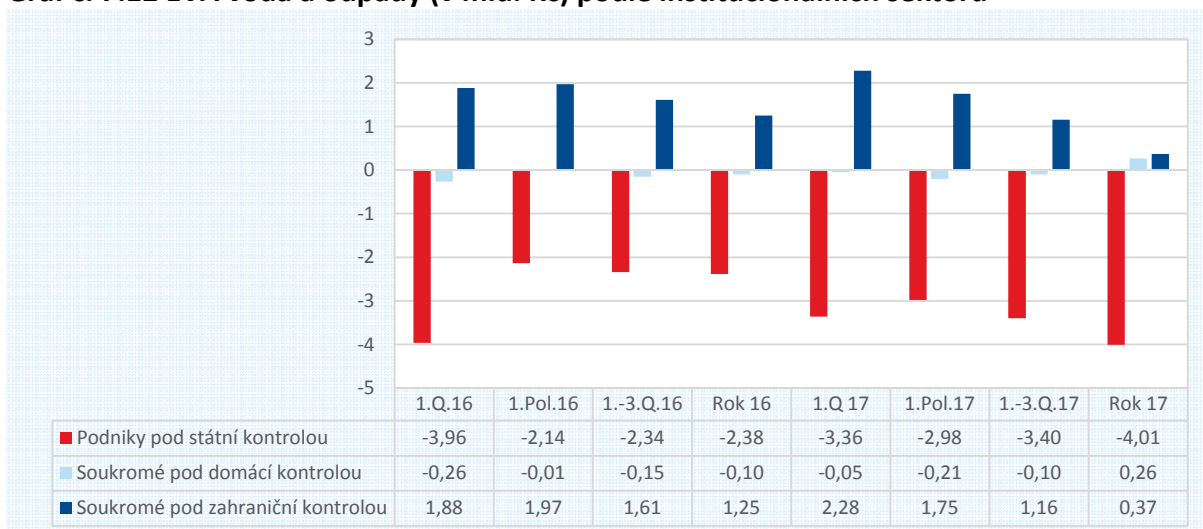
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

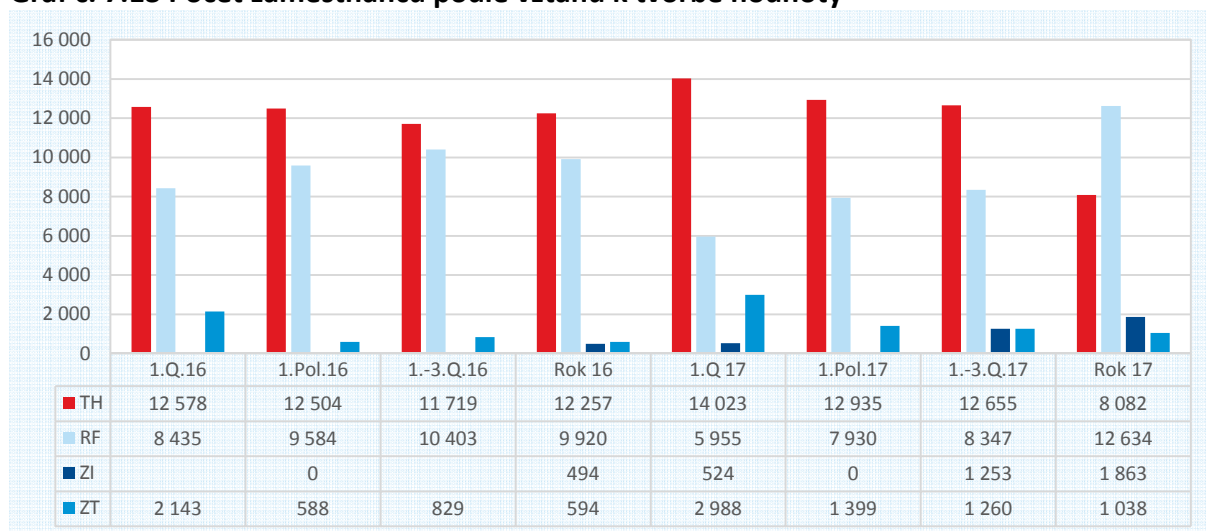
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

7.4 Kategorie tvorby hodnoty

V pohledu na podniky podle tvorby hodnoty je nejvýznamnější II. skupina, pouze v průměrné mzdě ji předstihla I. skupina tvořící hodnotu pro své majitele (graf č. 7.13 až 7.17).

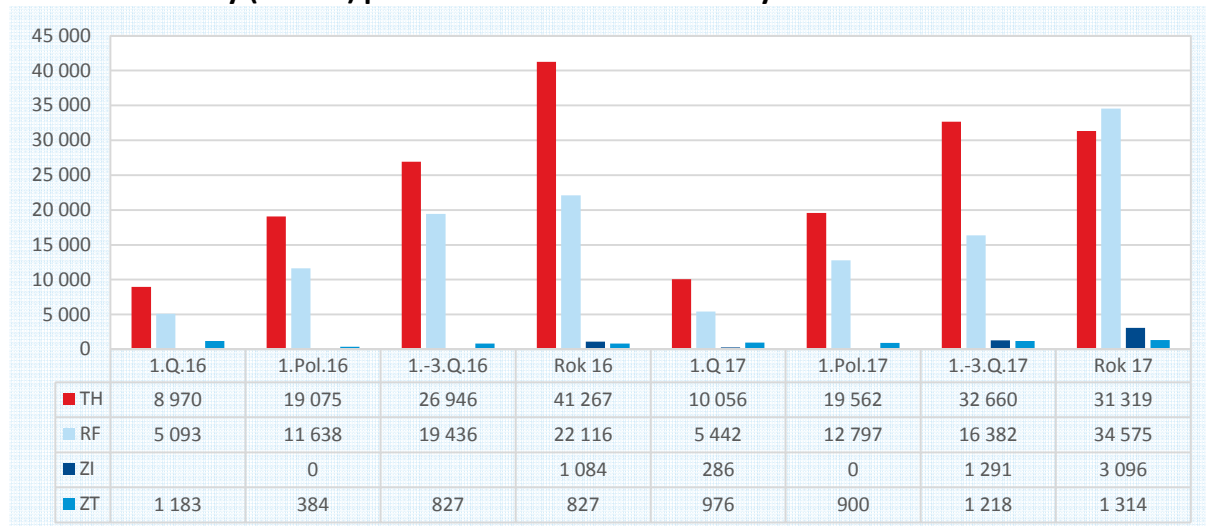
Kladných hodnot EVA dosáhly pouze podniky v I. skupině. Lepších výsledků v meziročním srovnání dosáhly pouze podniky ve IV. skupině. I přesto však jejich hodnota EVA zůstává záporná.

Graf č. 7.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

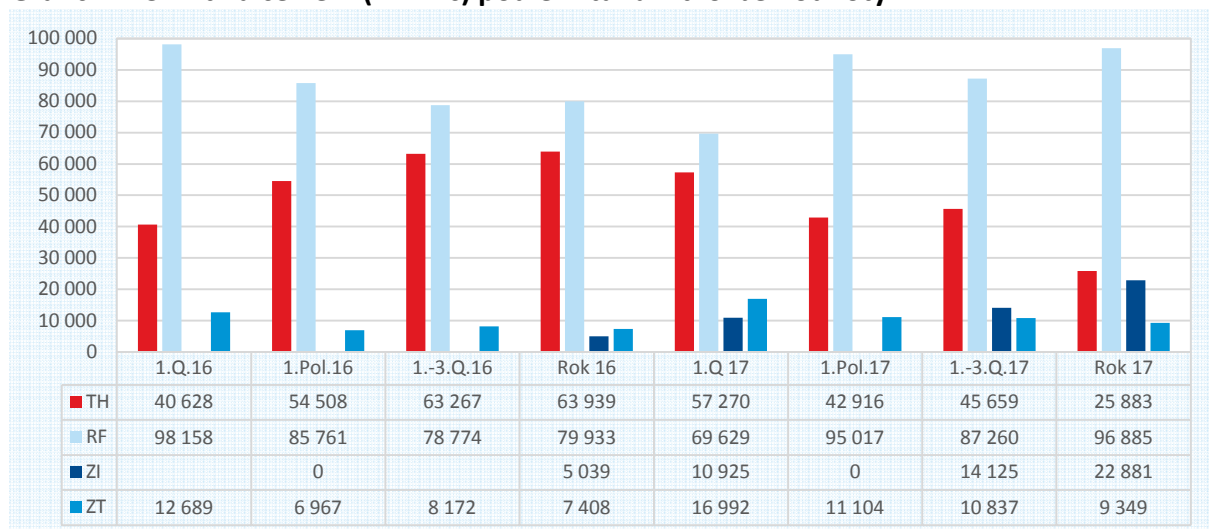


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

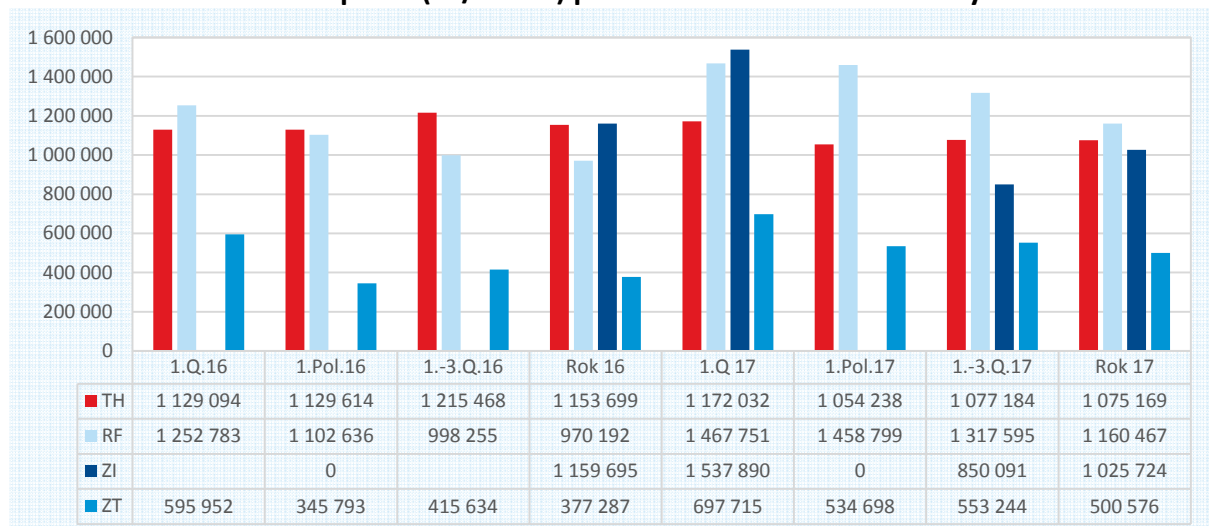
Graf č. 7.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



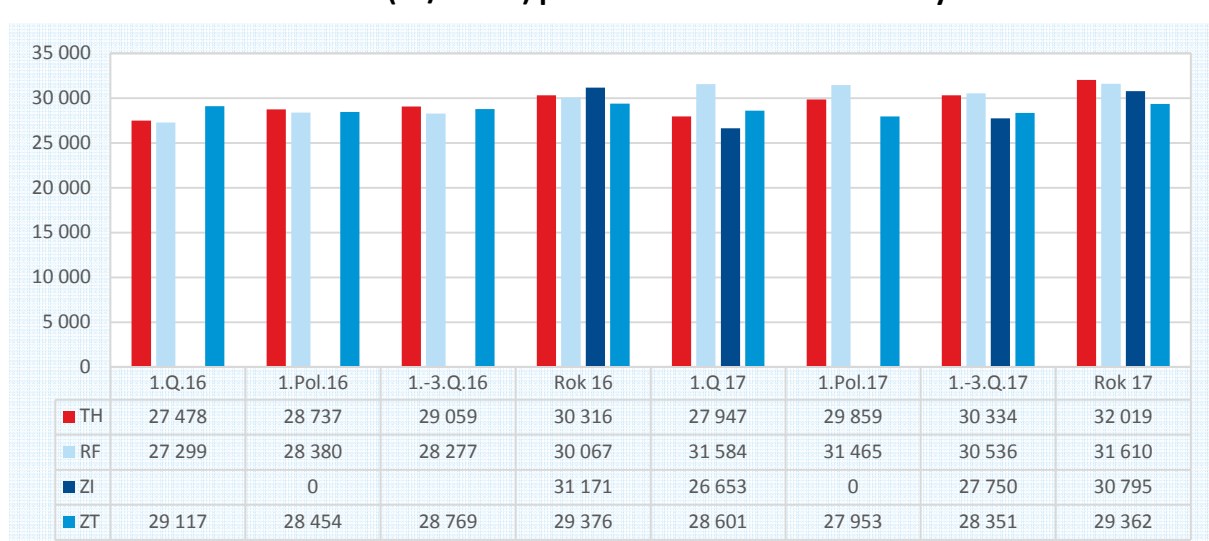
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

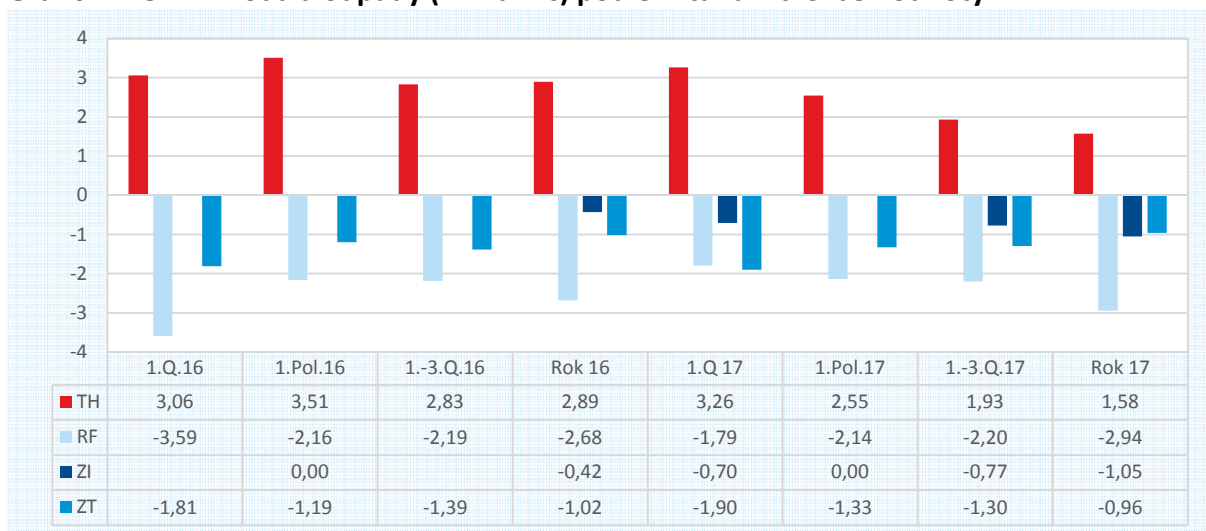
Graf č. 7.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty

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



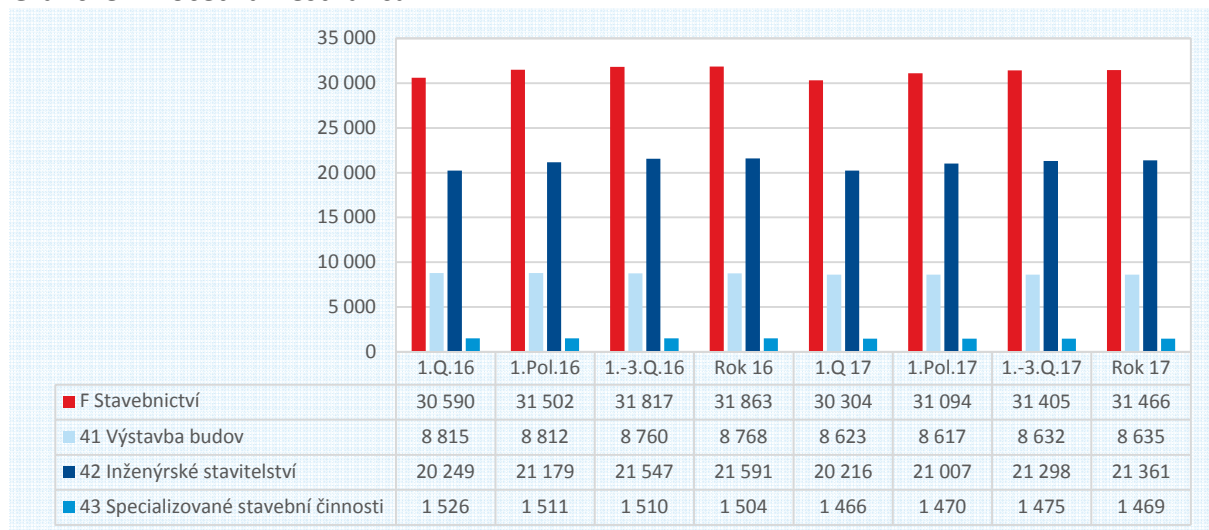
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

8. STAVEBNICTVÍ

8.1 Základní charakteristika

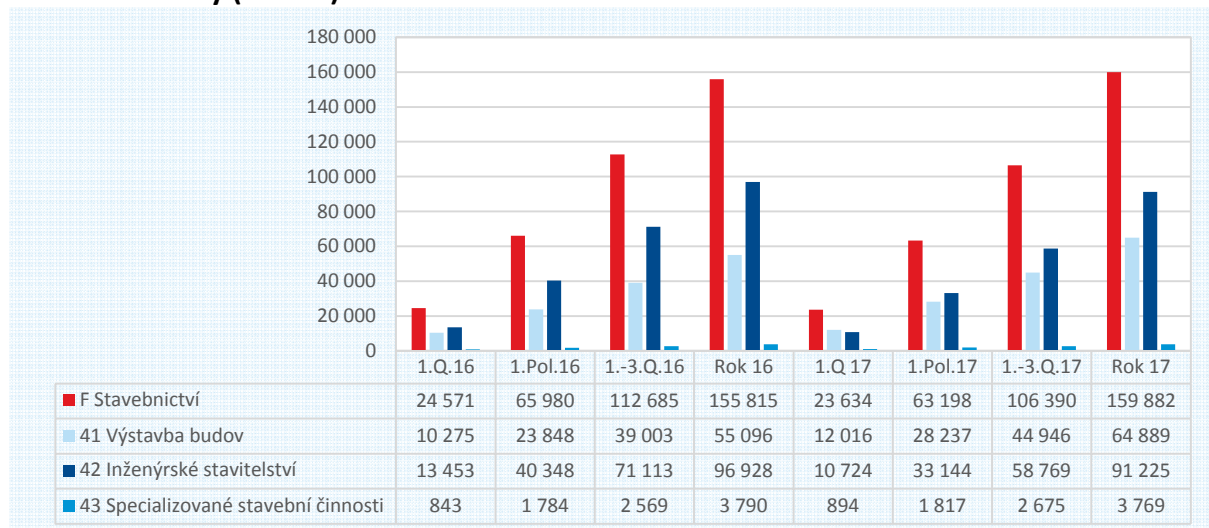
Základní charakteristiky stavebnictví a jeho oborů jsou zobrazeny v grafech č. 8.1 až 8.5. Počet zaměstnanců se za celou agregaci meziročně snížil. Všechny ostatní ukazatele zaznamenaly meziroční růst. Velmi dobrých výsledků dosahuje výstavba budov a inženýrské stavitelství.

Graf č. 8.1 Počet zaměstnanců



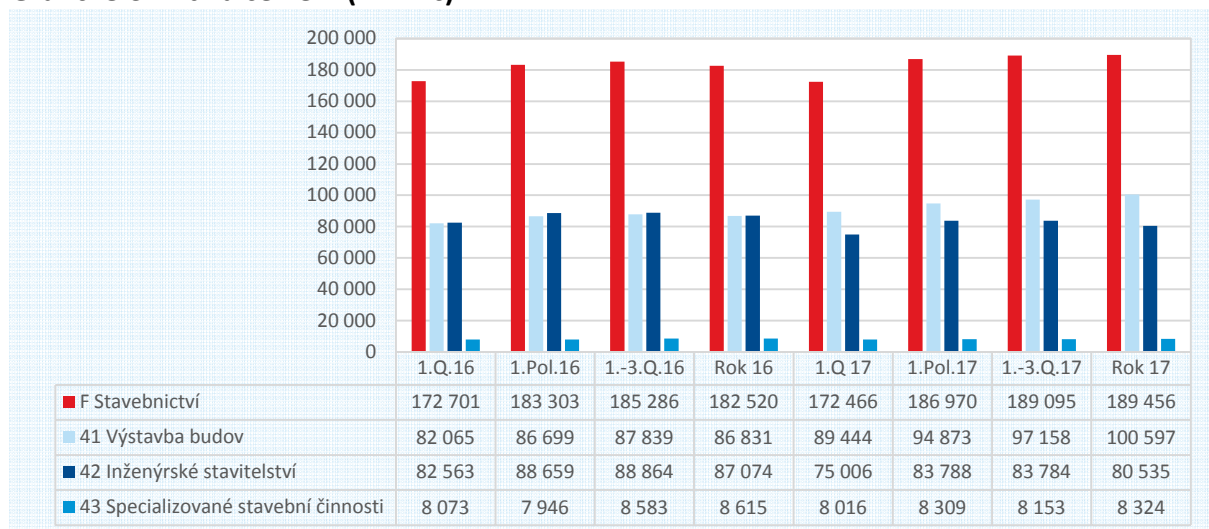
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.2 Tržby (mil. Kč)



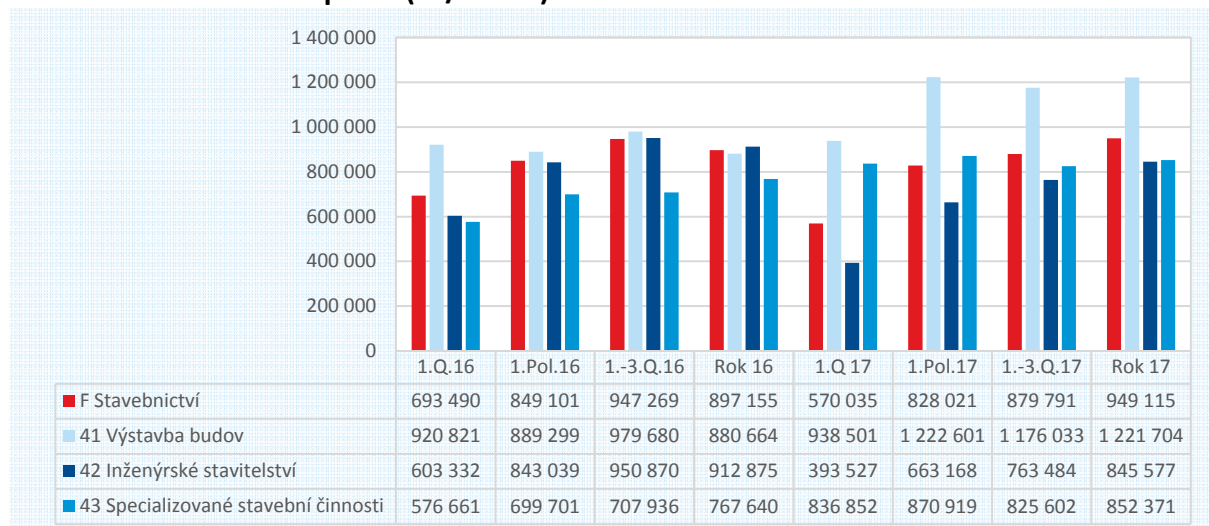
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



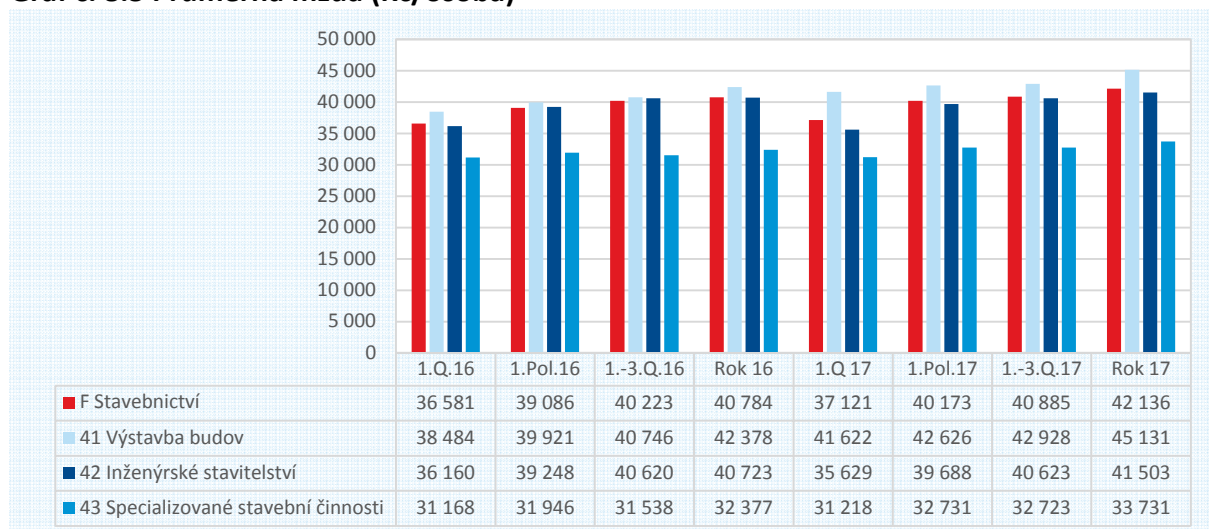
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 8.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

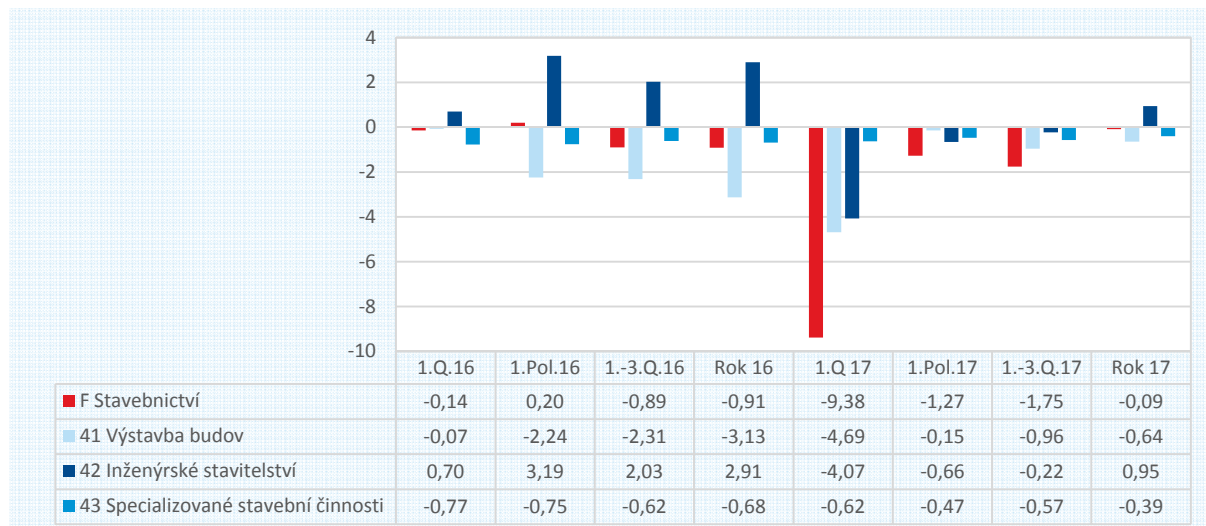


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

8.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku se meziročně zvýšila o 0,8 mld. Kč, avšak stále zůstává v záporných hodnotách (graf č. 8.6). Záporných hodnot ekonomického zisku dosahovaly v roce 2017 také všechny obory stavebnictví vyjma inženýrského stavitelství.

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



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

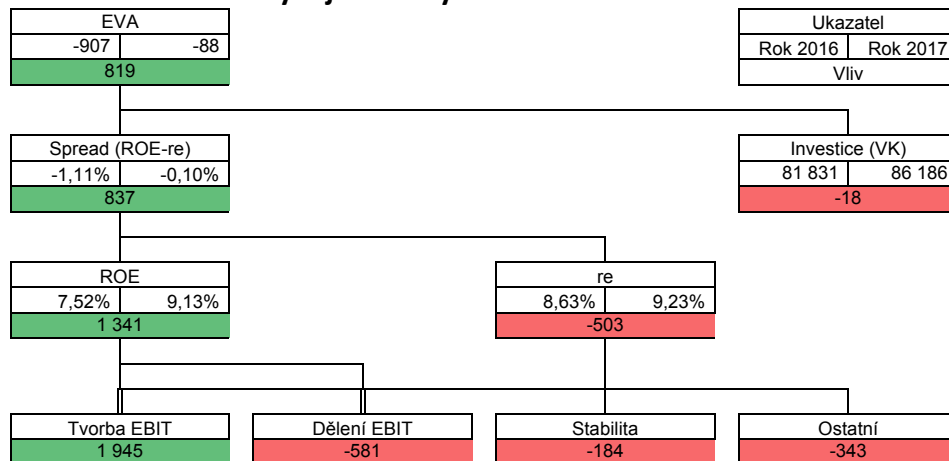
Pyramidový rozklad (Obr. 8.1) dokládá vývoj hodnoty EVA, kdy se z hodnoty -0,9 mld. Kč zlepšila na hodnotu -0,1 mld. Kč. Tento pozitivní vývoj byl dán především zlepšením Spreadu a vněm zvýšením hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE). Naopak negativně působilo zvýšení sazby alternativního nákladu na vlastní kapitál a investice (VK).

Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný negativní vliv faktorů ve všech sledovaných skupinách s výjimkou Tvorby EBIT.

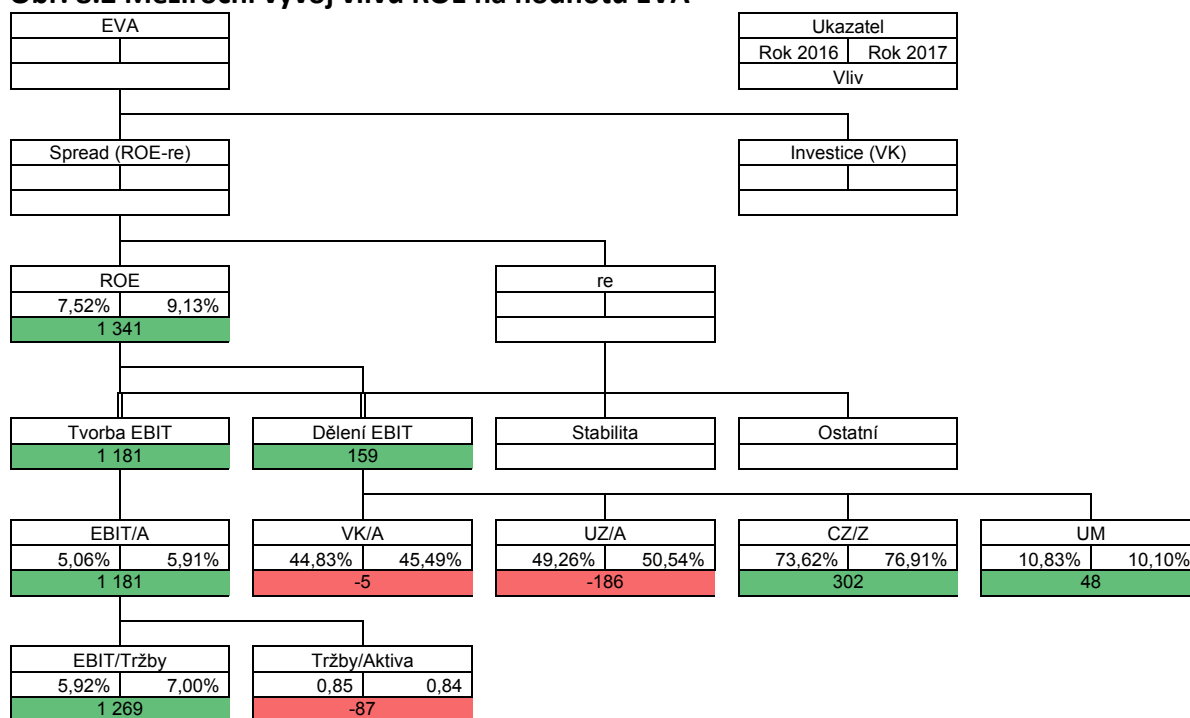
V rámci vývoje ROE (Obr. 8.2) působilo negativně snížení hodnoty ukazatele Tržby/Aktiva, dále zvýšení hodnoty VK/A a UZ/A.

U alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 8.3) pozitivně působil pouze vývoj podnikatelského rizika a vývoj přírážky za likvidnost akcií.

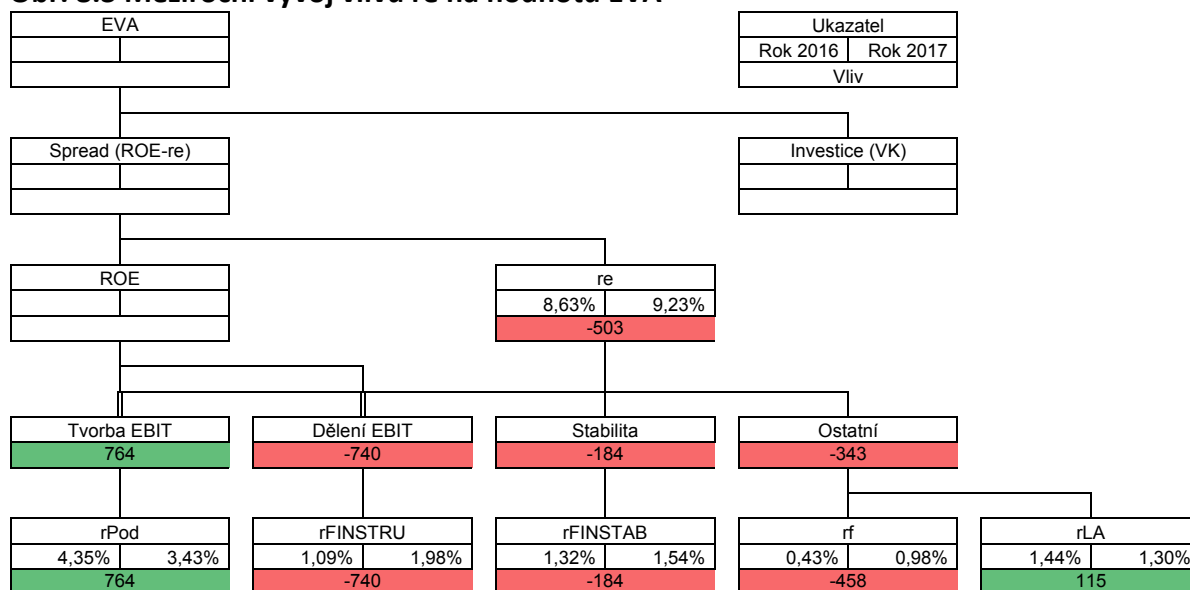
Obr. 8.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



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

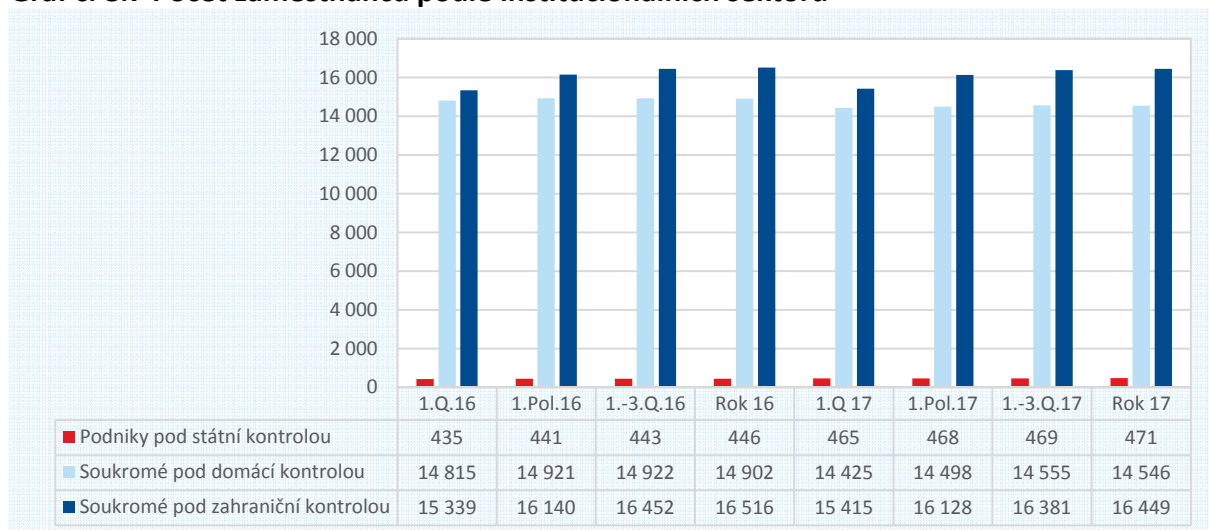
8.3 Institucionální sektory

Co se týče počtu zaměstnanců, tržeb a aktiv celkem, je stavebnictví rozděleno mezi soukromé podniky pod zahraniční kontrolou a soukromé podniky pod domácí kontrolou. Podniky pod státní kontrolou mají v těchto oblastech nevýznamné postavení (viz grafy č. 8.7 až 8.9). V roce 2017 dosáhly nejvyšších hodnot produktivity práce rovněž soukromé podniky pod zahraniční kontrolou. Nejvyšší průměrné mzdy dosahují soukromé podniky pod domácí kontrolou. Kladných hodnot EVA dosáhly pouze soukromé podniky pod zahraniční kontrolou, které tuto hodnotu meziročně navýšily.

8. STAVEBNICTVÍ

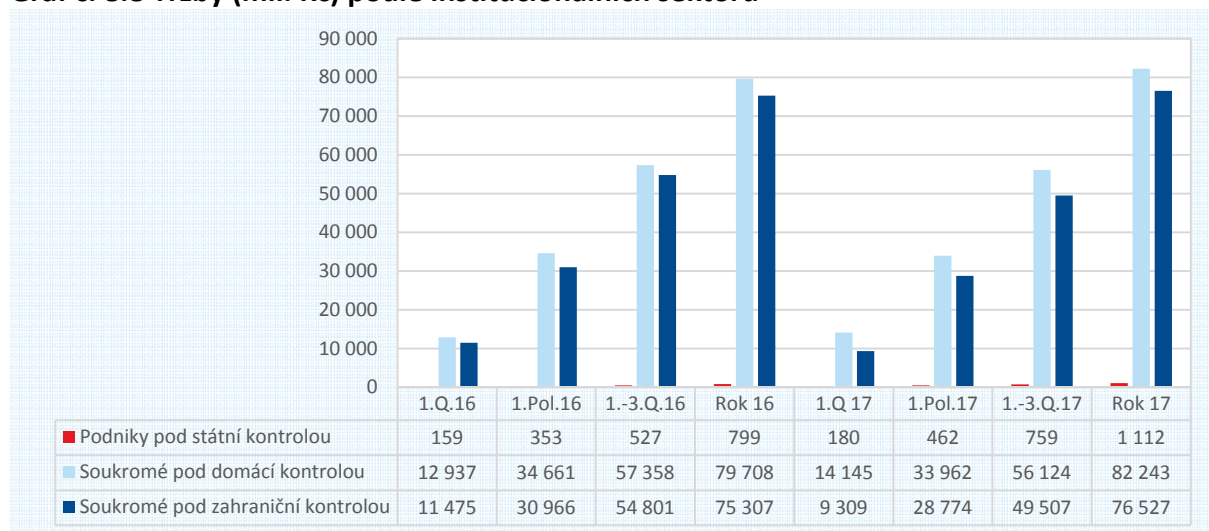
V pohledu na vývoj hodnoty EVA meziročně zlepšily svou pozici podniky pod státní kontrolou a soukromé podniky pod domácí kontrolou. Kladných hodnot v 1. pol. roku 2017 však nedosáhl žádný z institucionálních sektorů.

Graf č. 8.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

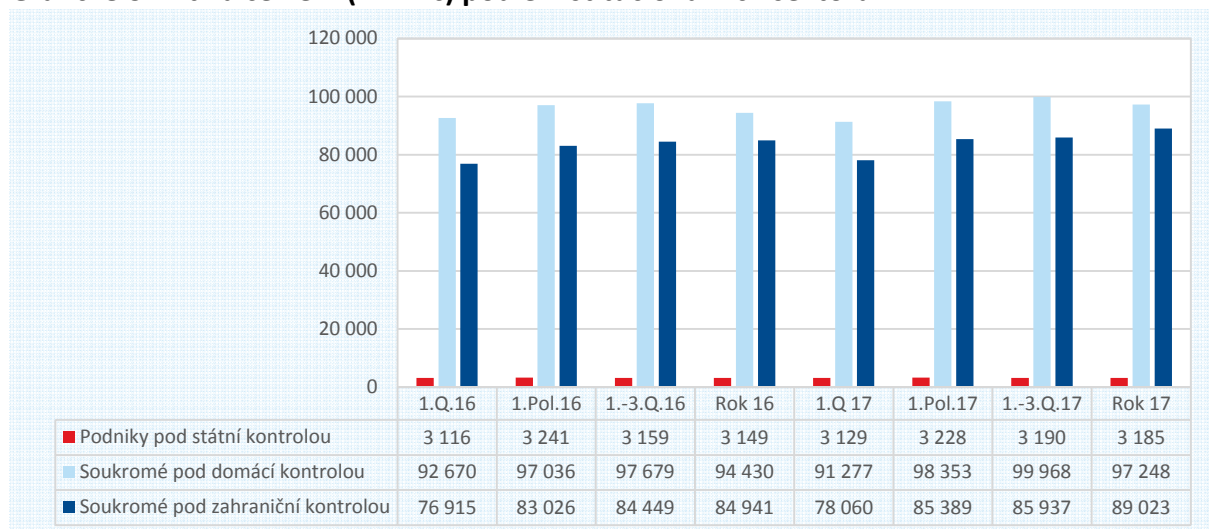


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

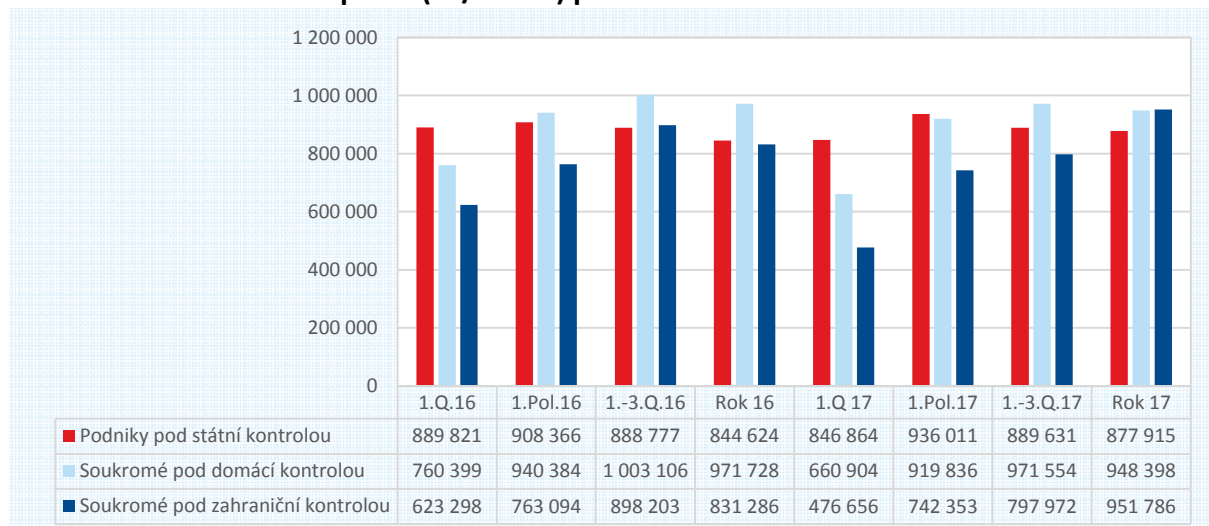
Graf č. 8.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů



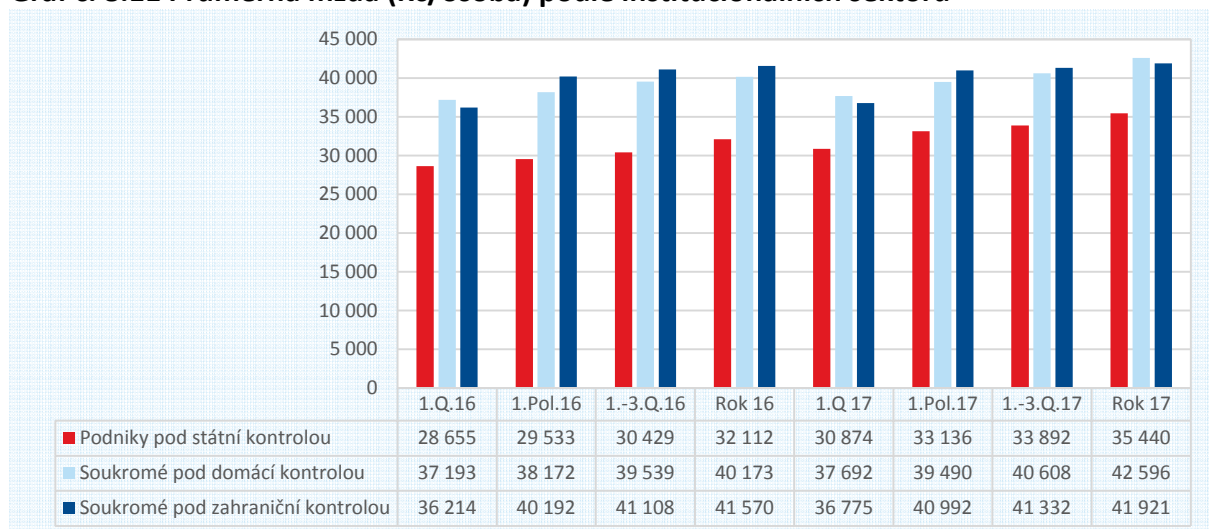
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

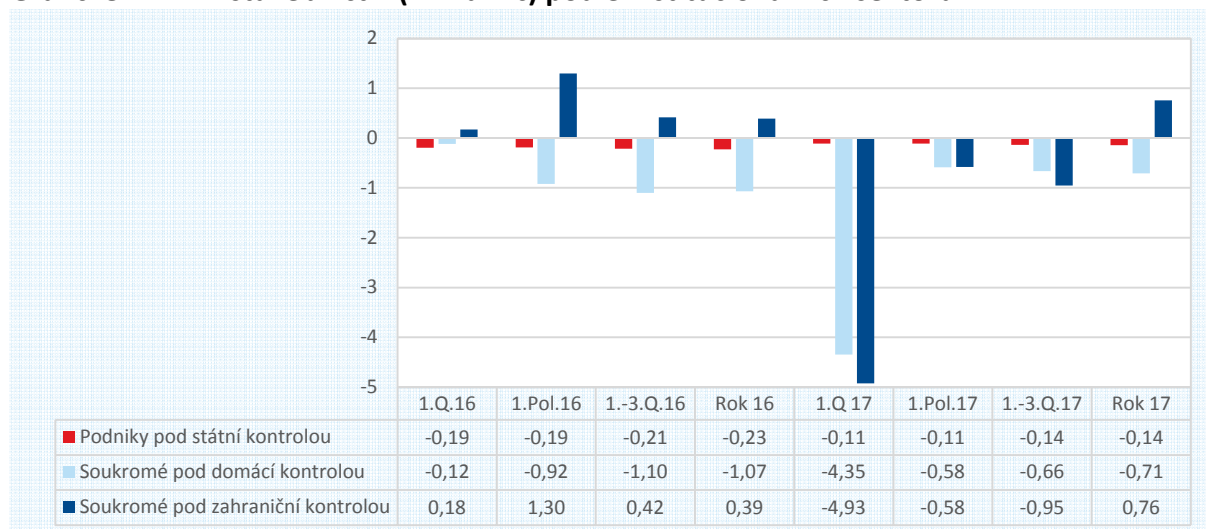
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

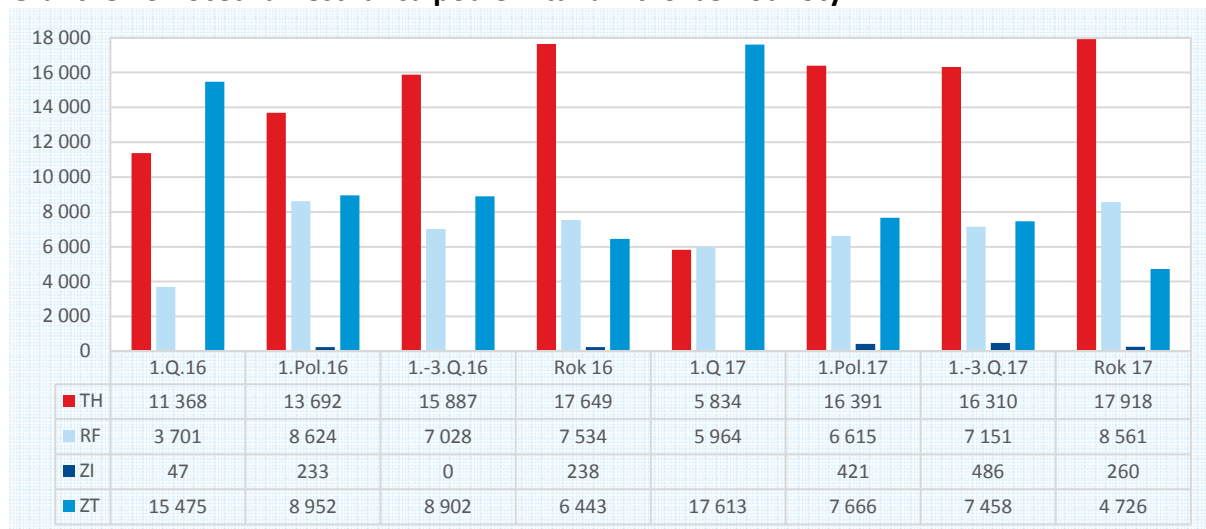
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

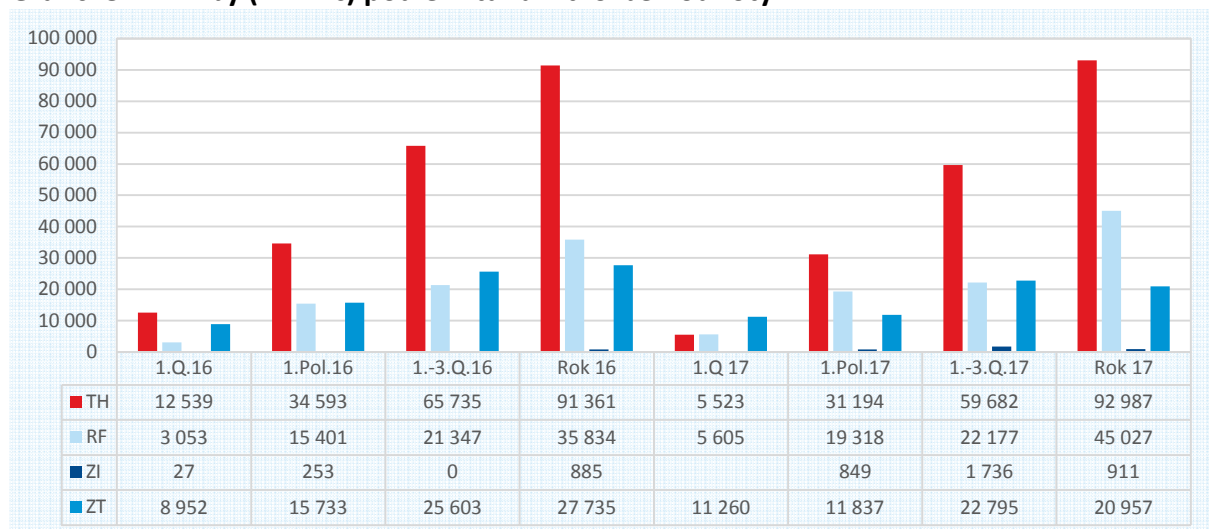
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

8.4 Kategorie tvorby hodnoty

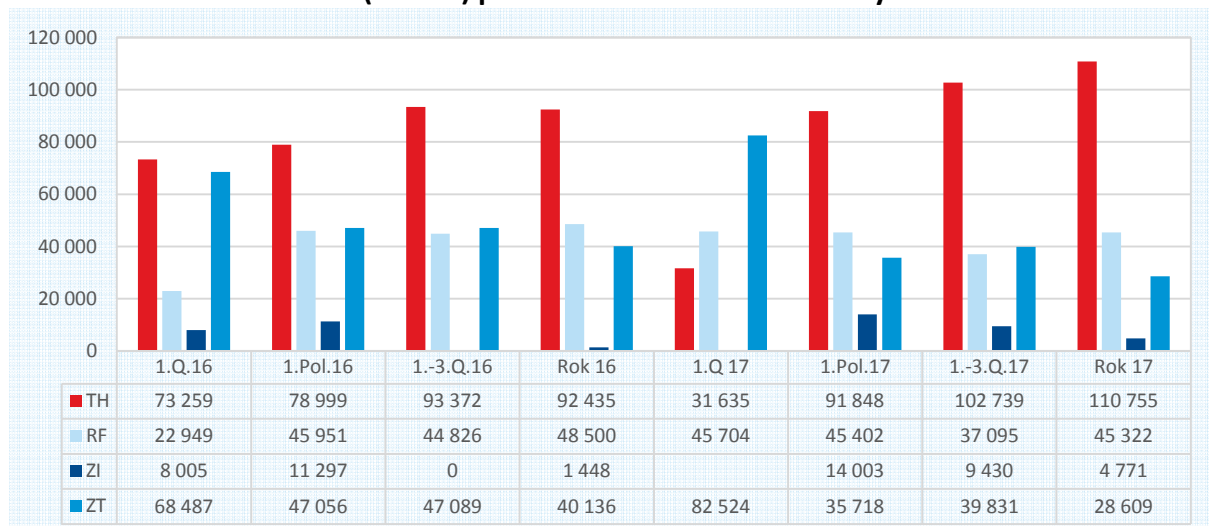
V pohledu na podniky podle tvorby hodnoty je významná I. skupina obsahující podniky tvořící hodnotu pro své majitele (graf č. 8.13 až 8.17). Podniky z I. skupiny jsou nejlepší ve všech ukazatelích. Tvorba ekonomického zisku se meziročně zlepšila u II. skupiny (RF) a IV. skupiny (ZT). Jejich hodnota EVA však i přes toto zlepšení zůstala záporná.

Graf č. 8.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

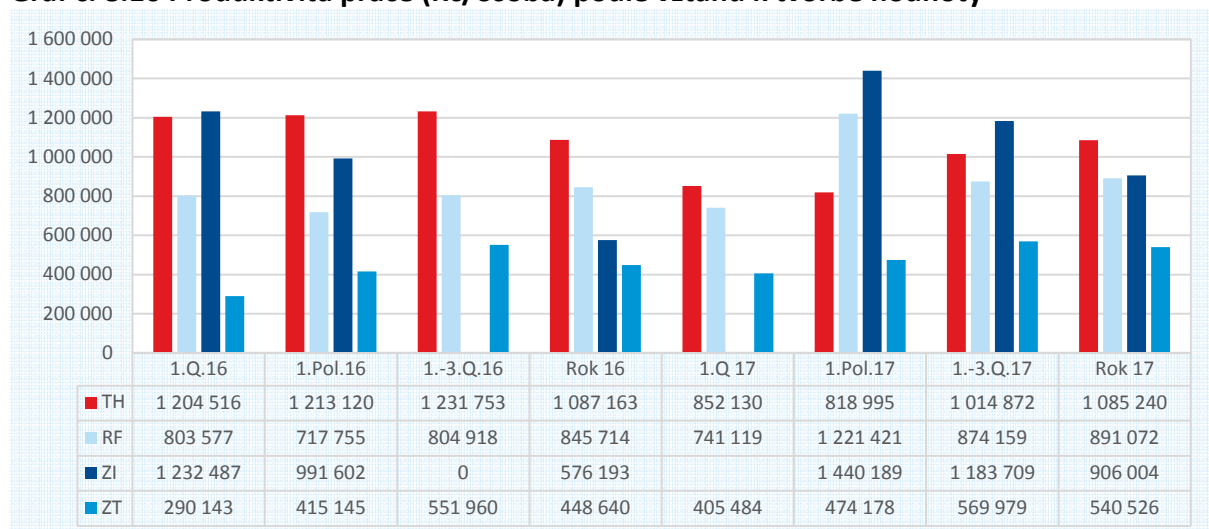
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

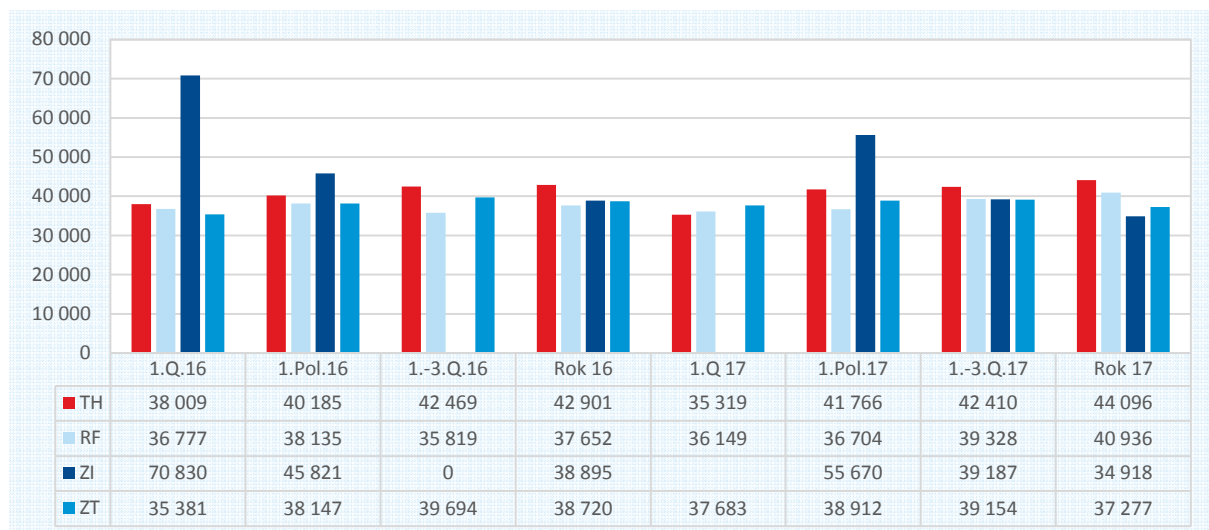
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

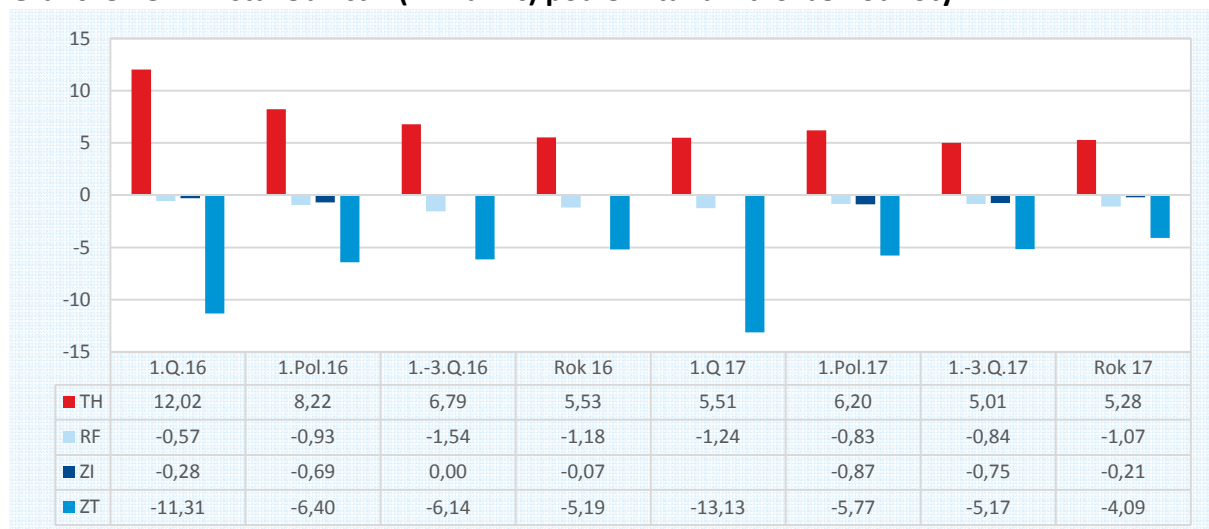
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

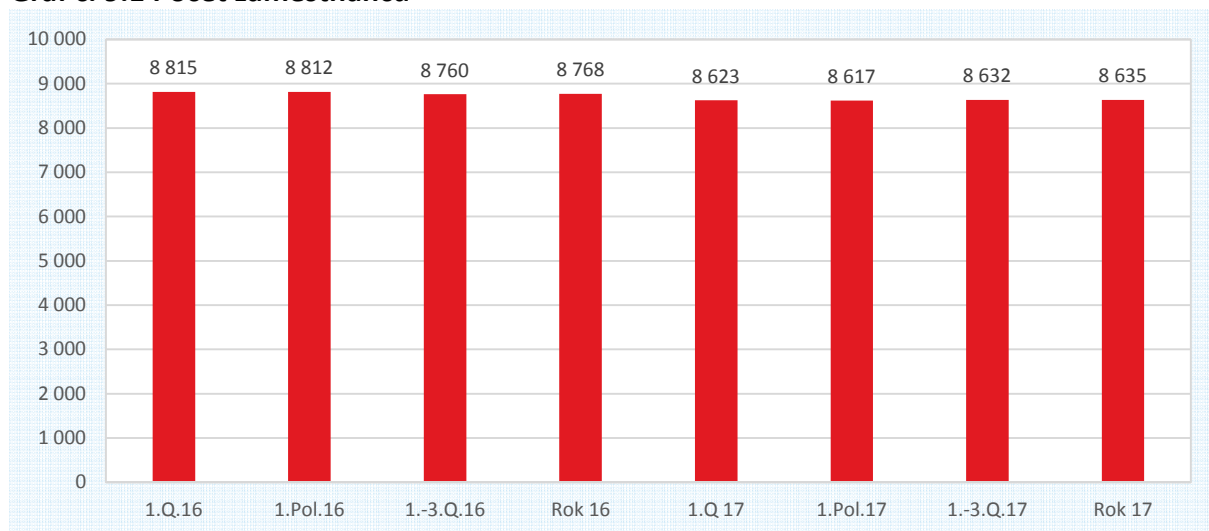
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

9. VÝSTAVBA BUDOV

9.1 Základní charakteristika

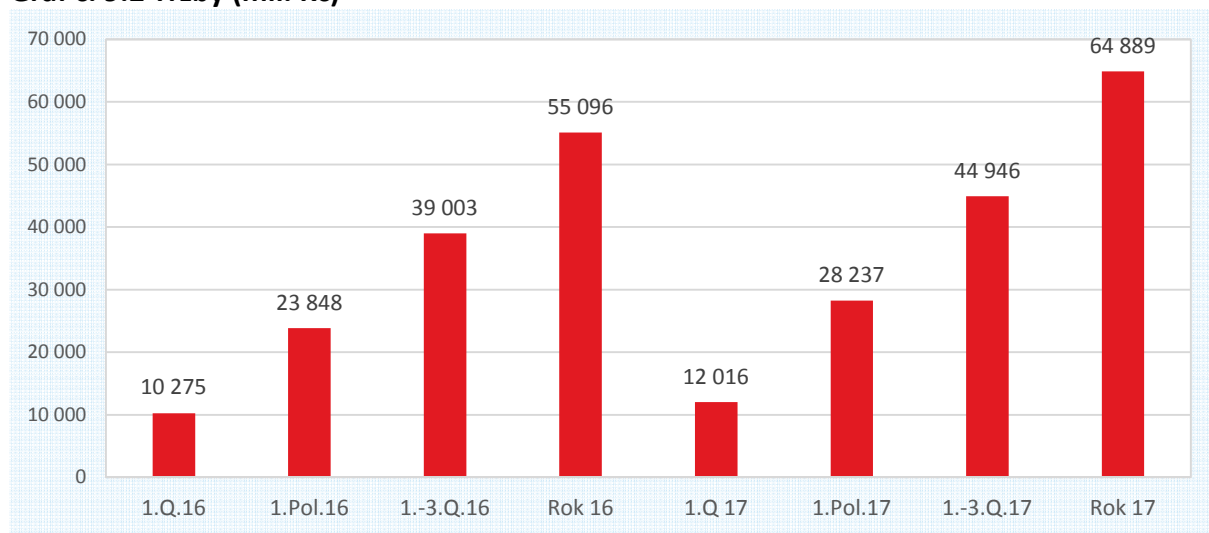
Základní ukazatele odvětví výstavby budov jsou zobrazeny v grafech č. 9.1 až 9.5. V meziročním srovnání došlo k nárůstu hodnot všech sledovaných ukazatelů s výjimkou počtu zaměstnanců, který se meziročně snížil o 133 zaměstnanců. Nejvyšší meziroční růst v roce 2017 zaznamenala produktivita práce, a to 38,7 %.

Graf č. 9.1 Počet zaměstnanců



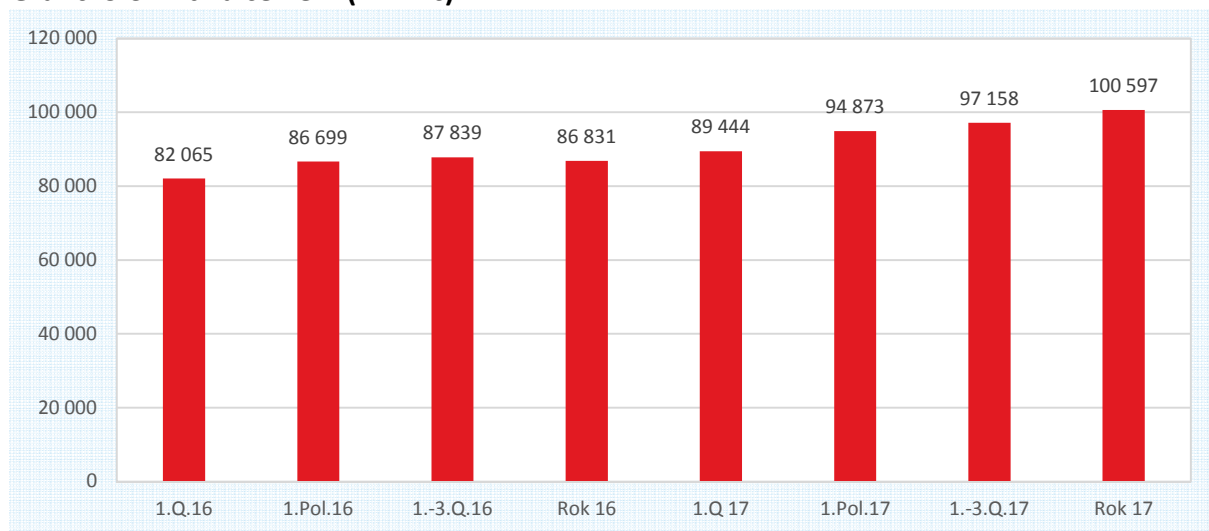
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.2 Tržby (mil. Kč)



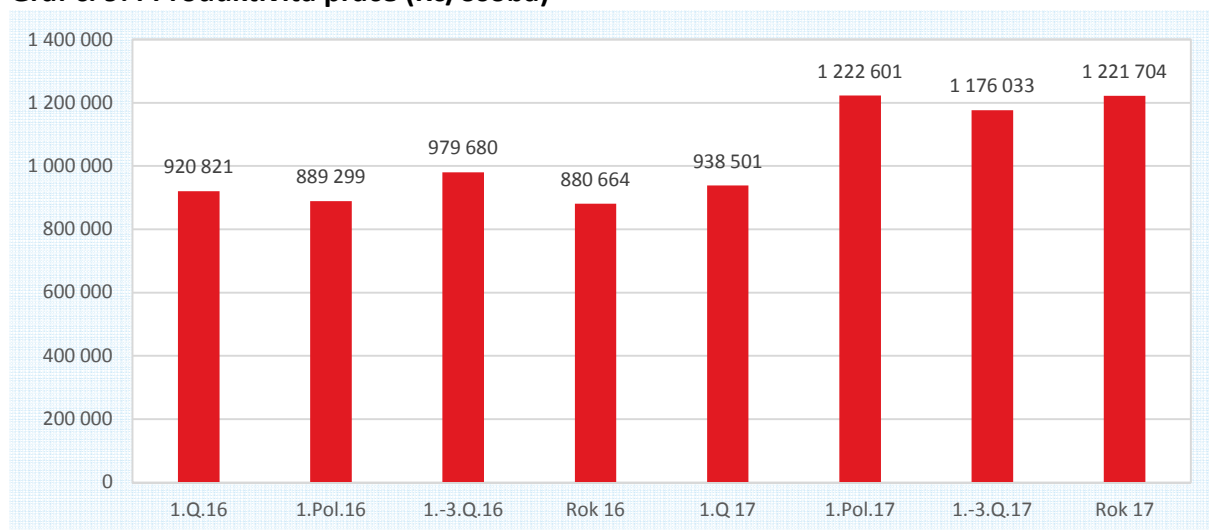
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



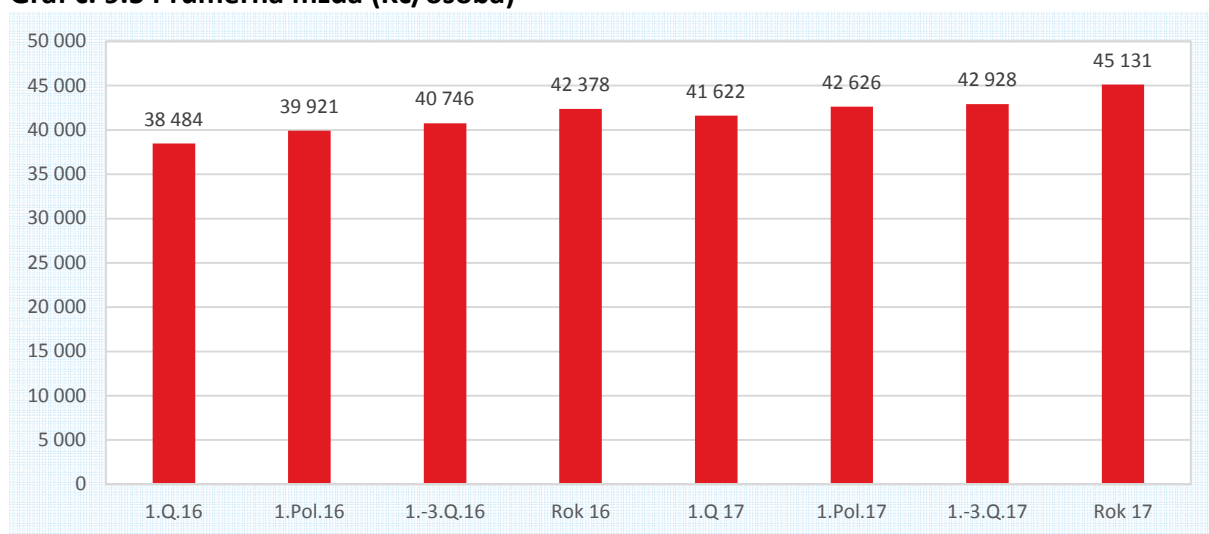
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 9.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

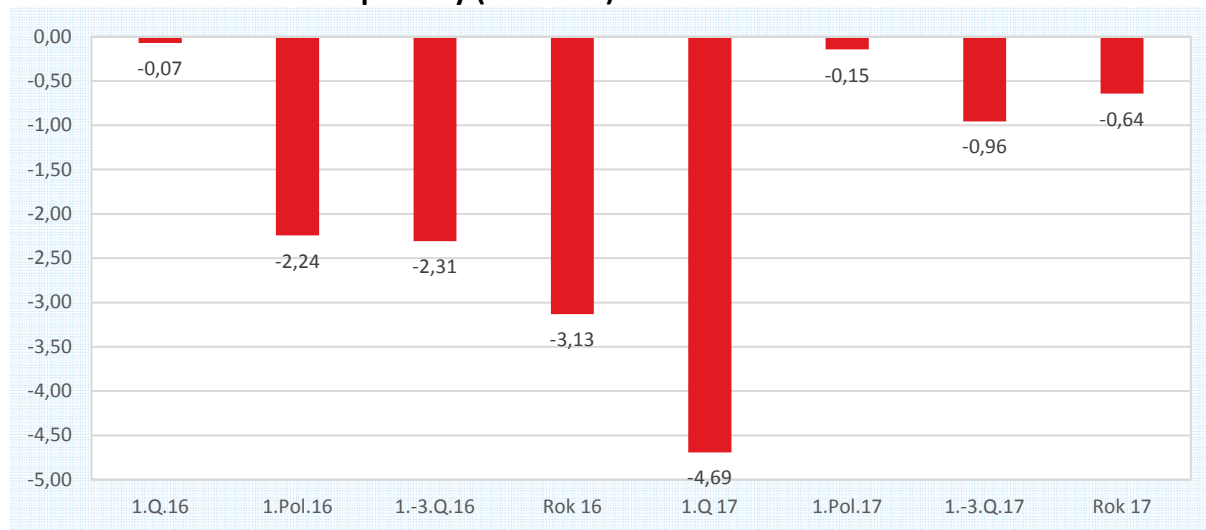


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

9.2 Ekonomický zisk

Tvorbu ekonomického zisku se meziročně podařilo zvýšit o 2,49 mld. Kč, ovšem dosažená hodnota EVA je stále záporná a firmy v odvětví tak netvoří hodnotu pro své majitele (graf č. 9.6).

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



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

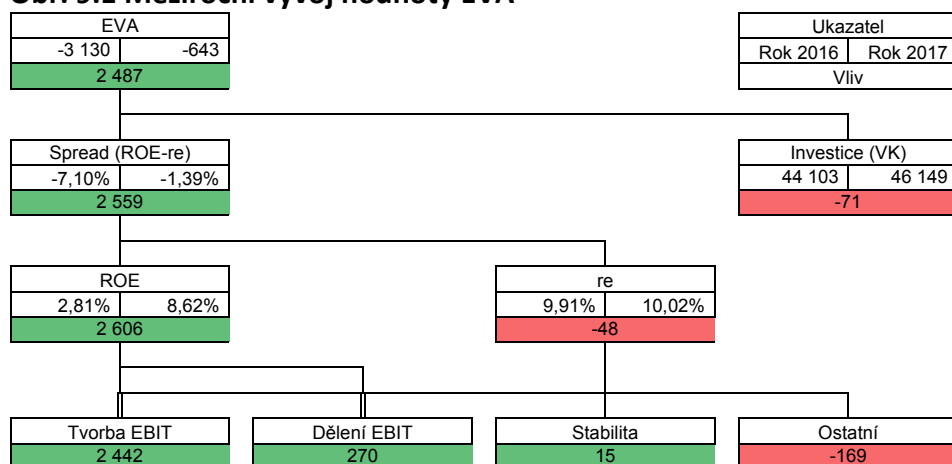
Pyramidový rozklad (Obr. 9.1) ukazuje vliv změn jednotlivých ukazatelů na vývoj hodnoty EVA. Většina faktorů působila pozitivně s výjimkou investic, tj. výše zainvestovaného vlastního kapitálu, podílu UZ/A, rizikové přírážky za finanční stabilitu a bezrizikové sazby. Ve výsledném pozitivním vlivu Spreadu se neprojevila negativní změna nákladů na vlastní kapitál, jež převážil významně pozitivní vliv ROE.

Na spodním patře pyramidového rozkladu je zřejmý pozitivní vliv faktorů Tvorby EBIT a Dělení EBIT.

Vliv faktorů vývoje ROE (Obr. 9.2) byl pozitivní. Jediným ukazatelem, který působil negativně, byl snížený podíl UZ/A.

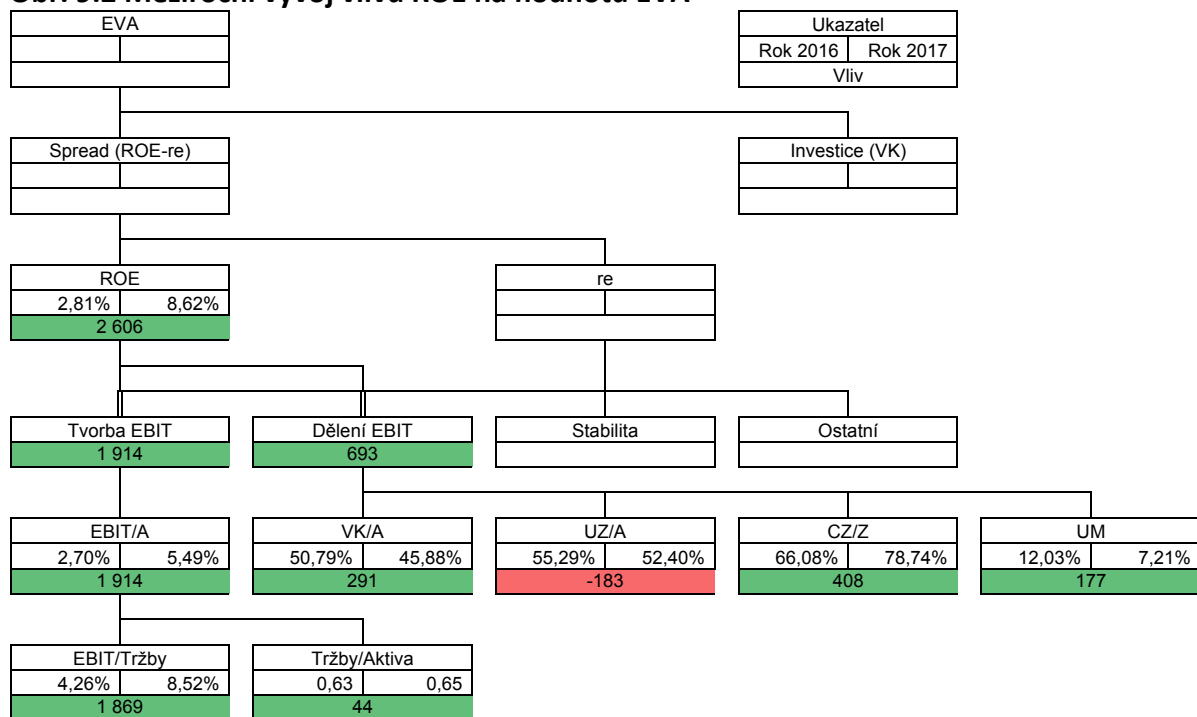
V rámci rozkladu vlivů prostřednictvím r_e (Obr. 9.3) působilo pozitivně snížení rizikové přírážky za podnikatelské riziko, za finanční stabilitu a rizikové přírážky za velikost podniku. Výrazný negativní vliv mělo zvýšení přírážky za finanční strukturu $r_{FINSTRU}$.

Obr. 9.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA

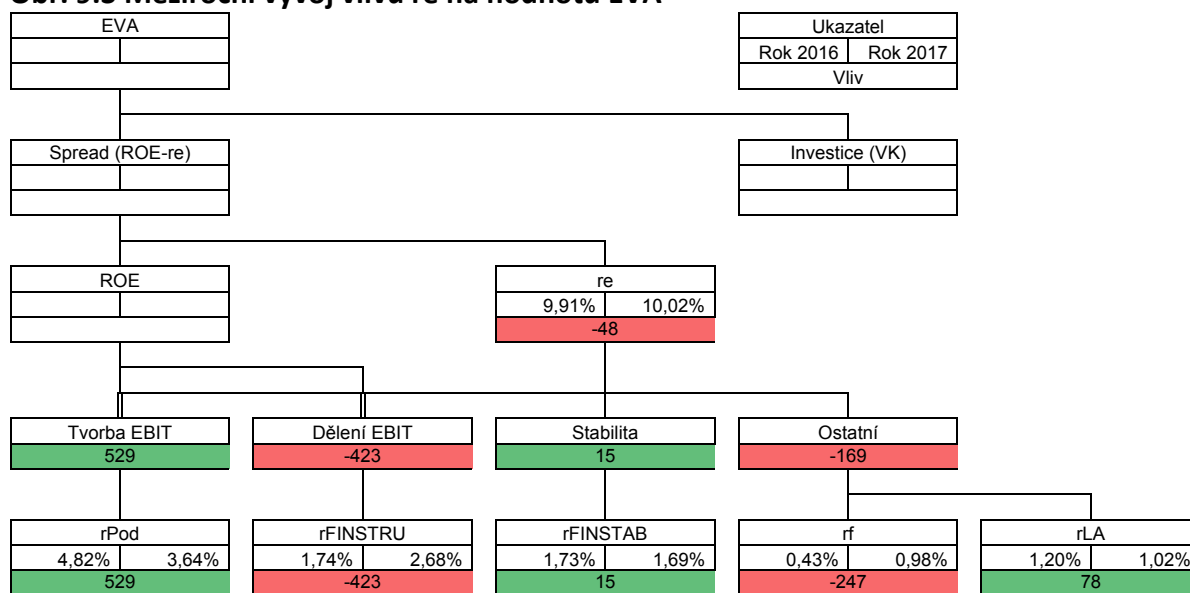


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 9.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

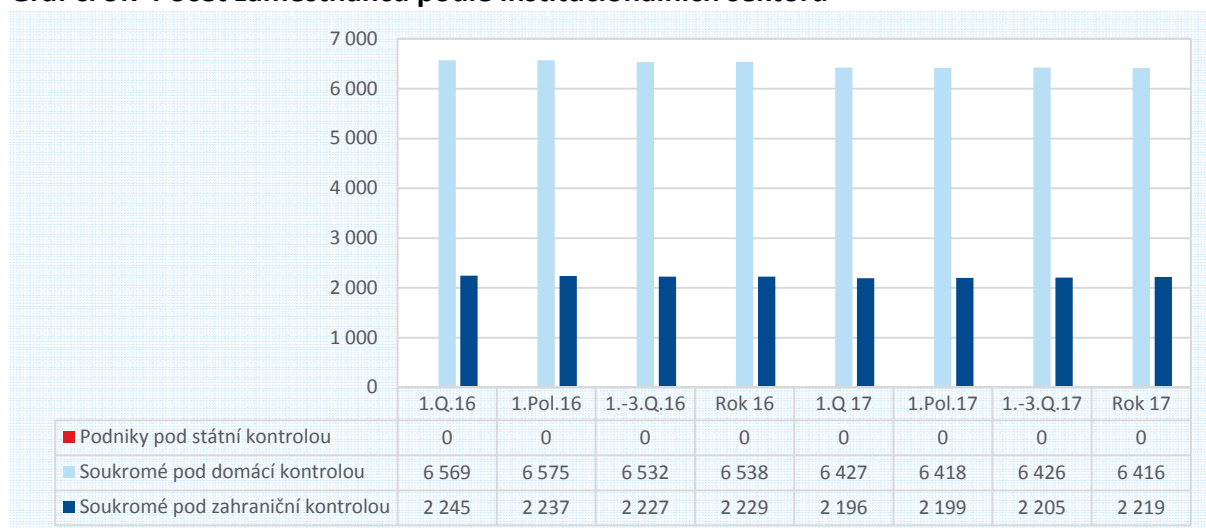
Obr. 9.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

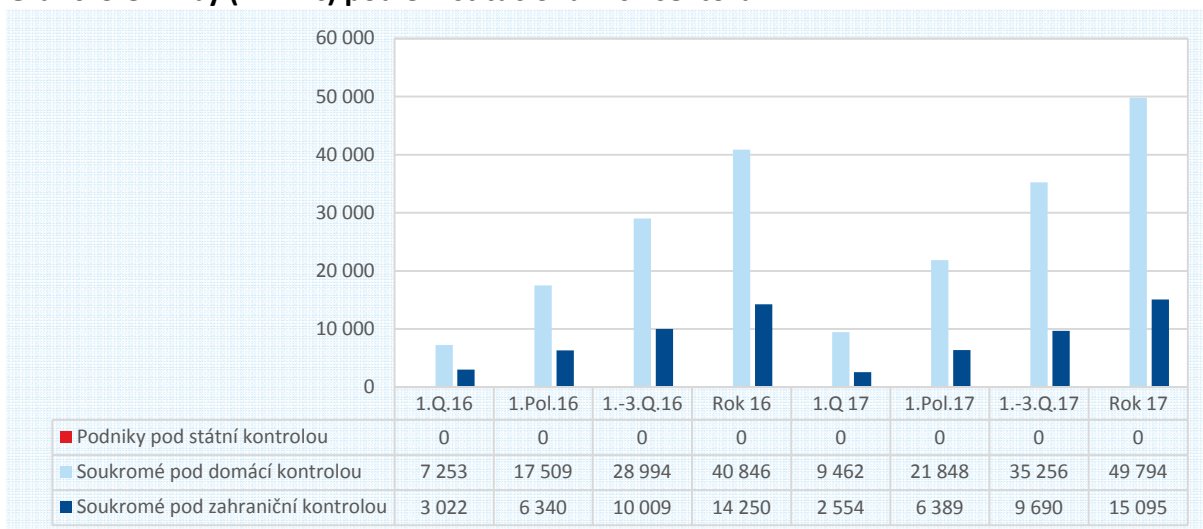
9.3 Institucionální sektory

Nejvýznamnějším institucionálním sektorem jsou soukromé podniky pod domácí kontrolou (grafy č. 9.7 až 9.9). V produktivitě práce dosahují lepších výsledků soukromé podniky pod zahraniční kontrolou. Jejich meziroční nárůst produktivity činil 69,6 % (graf č. 9.10). Průměrná mzda v roce 2017 byla nepatrně vyšší u soukromých podniků pod domácí kontrolou. Stejně tak tomu bylo v roce 2016 (graf č. 9.11).

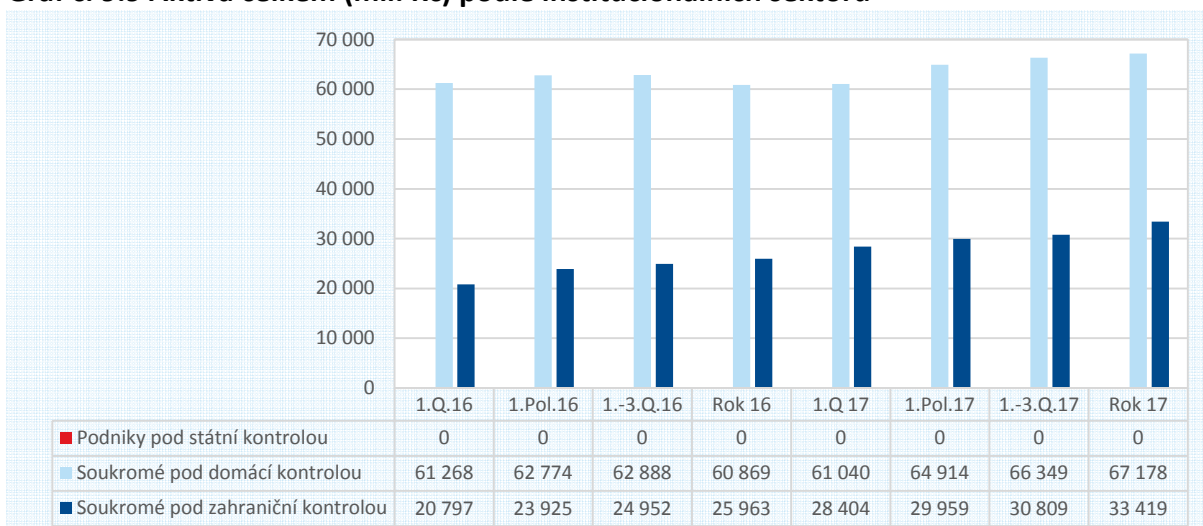
Hodnoty ukazatele EVA se meziročně zlepšily, přesto kladného ekonomického zisku dosáhly pouze soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (graf č. 9.12).

Graf č. 9.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

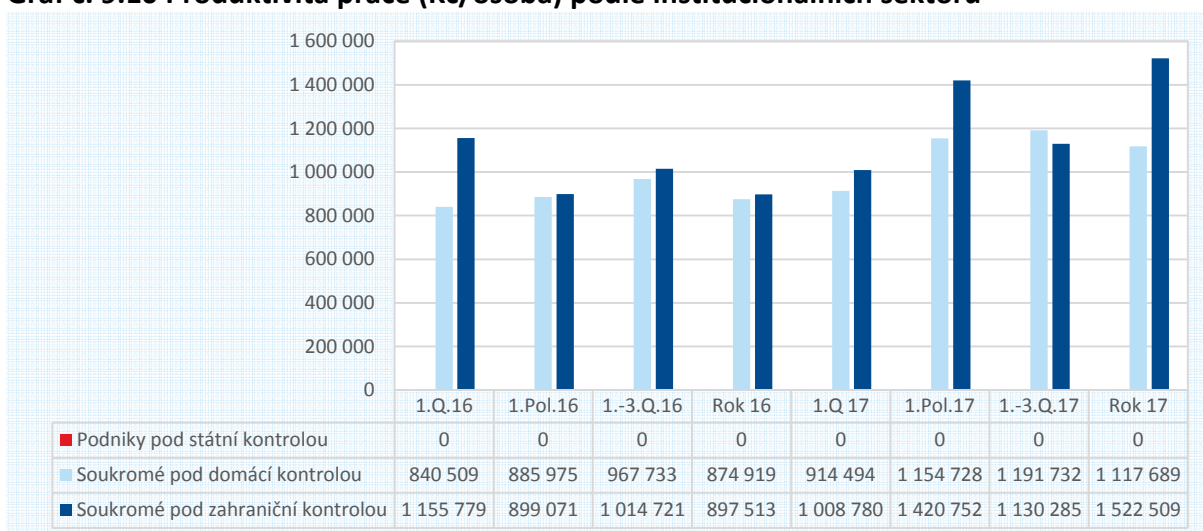
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

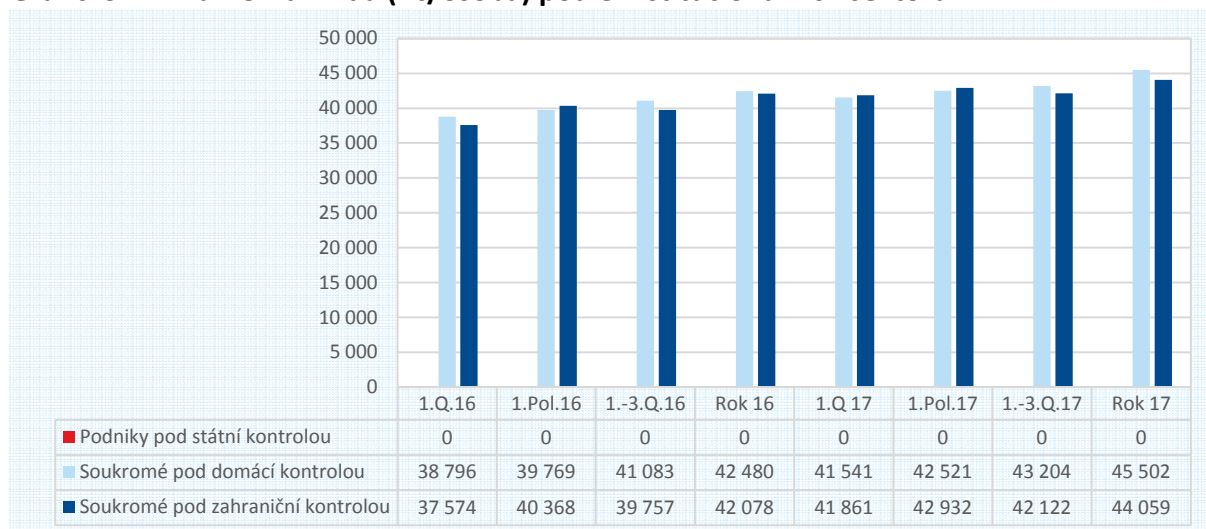
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

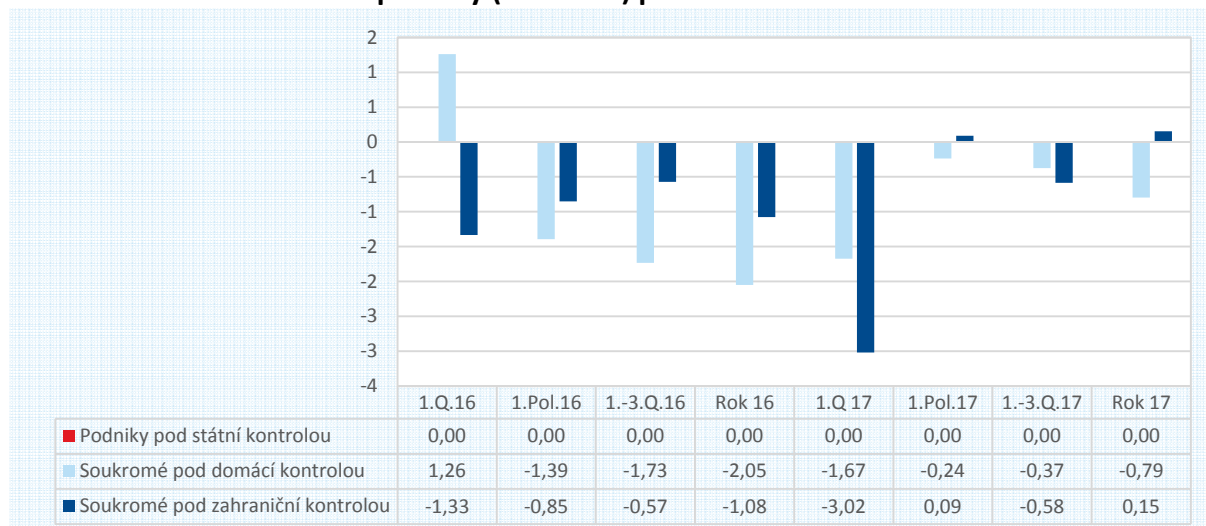
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

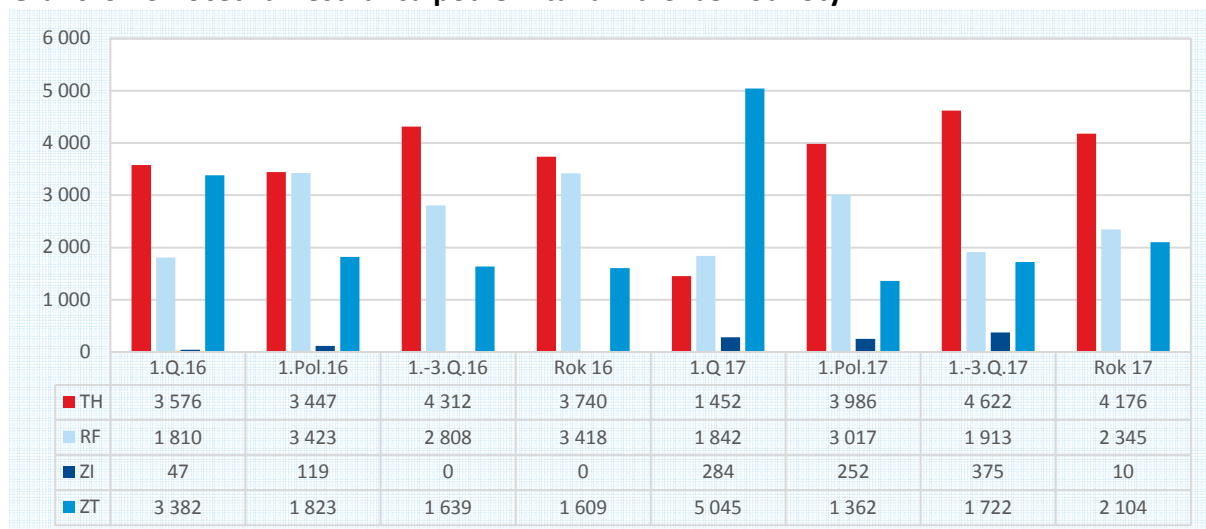
Graf č. 9.12 EVA nefinanční podniky (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

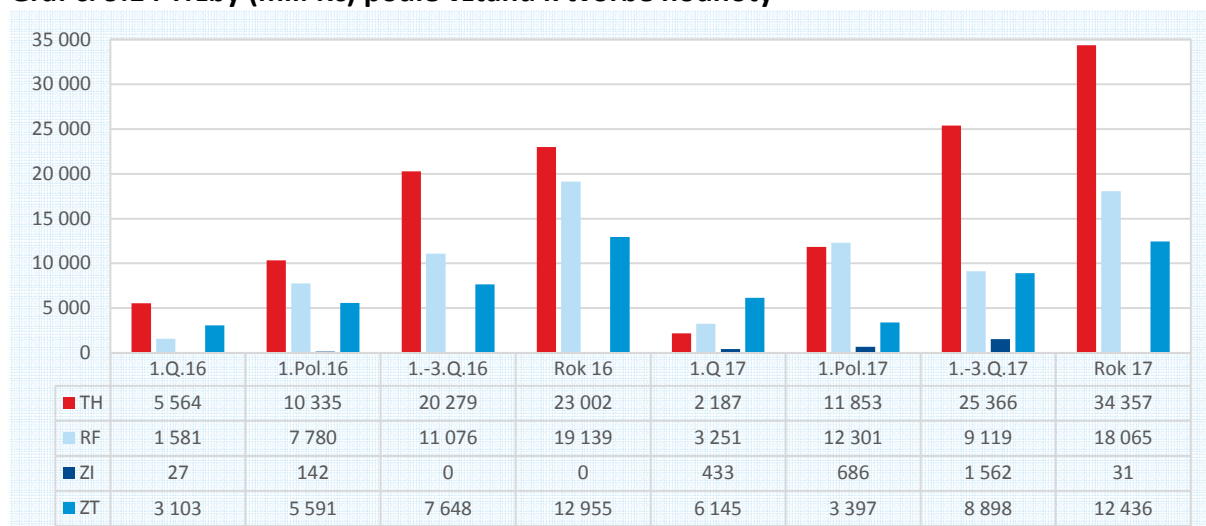
9.4 Kategorie tvorby hodnoty

Počet zaměstnanců, tržby a aktiva celkem byly v roce 2017 výrazně nejvyšší u podniků z I. skupiny (TH). Tato skupina podniků dosahuje meziročně též nejvyšší produktivity práce a průměrné mzdy, nicméně již s menším odstupem od dalších skupin.

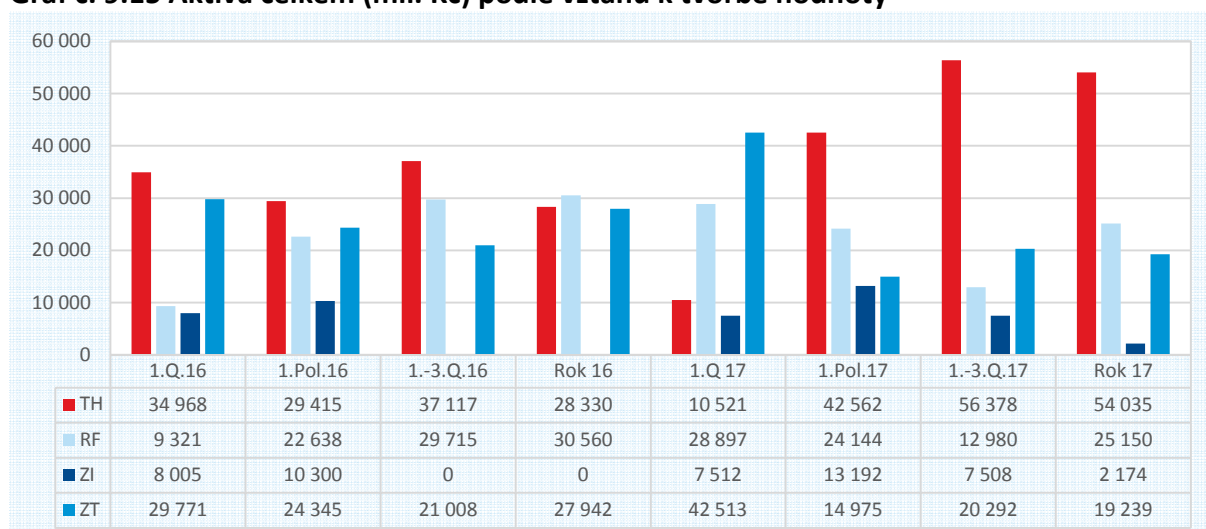
Meziročně došlo ke zlepšení tvorby EVA v podnicích v I.(TH), II. (RF) a ve IV. skupině (ZT). Ve III. skupině (ZI) se tvorba EVA nepatrně zhoršila.

Graf č. 9.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

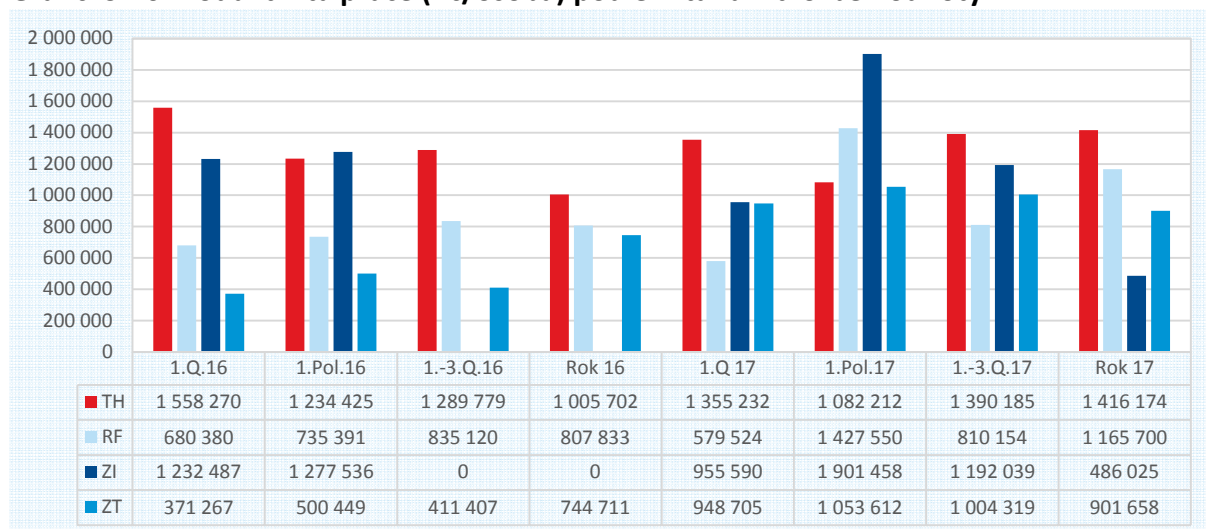
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

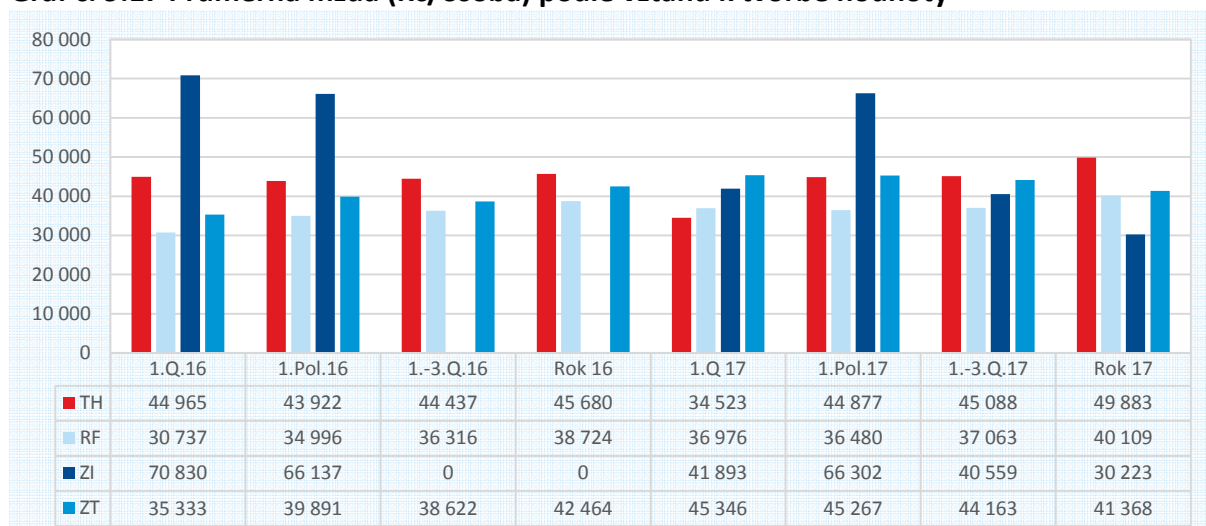
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

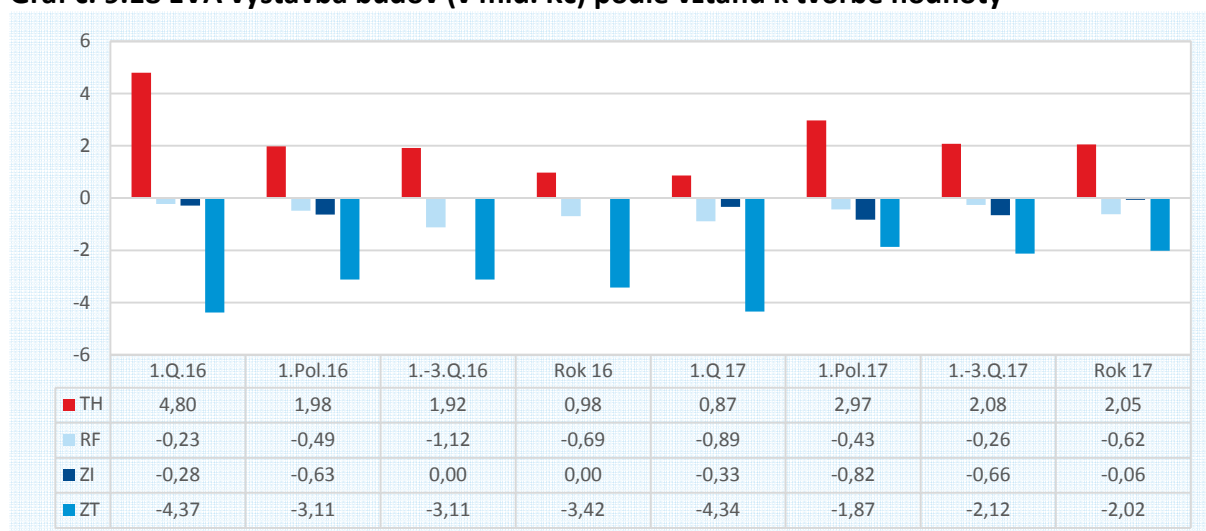
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

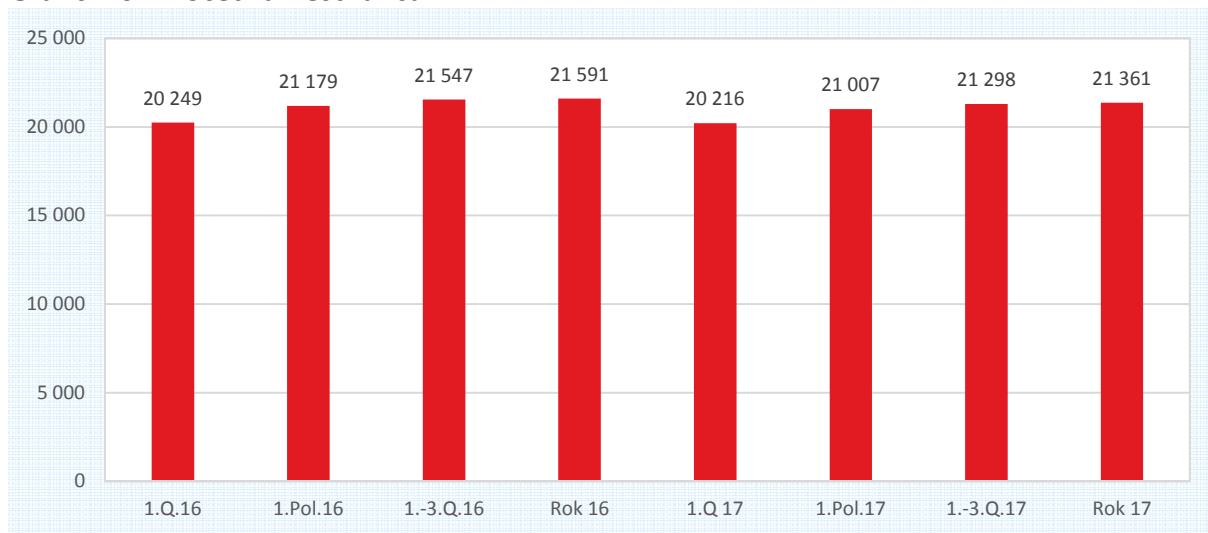
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

10. INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ

10.1 Základní charakteristika

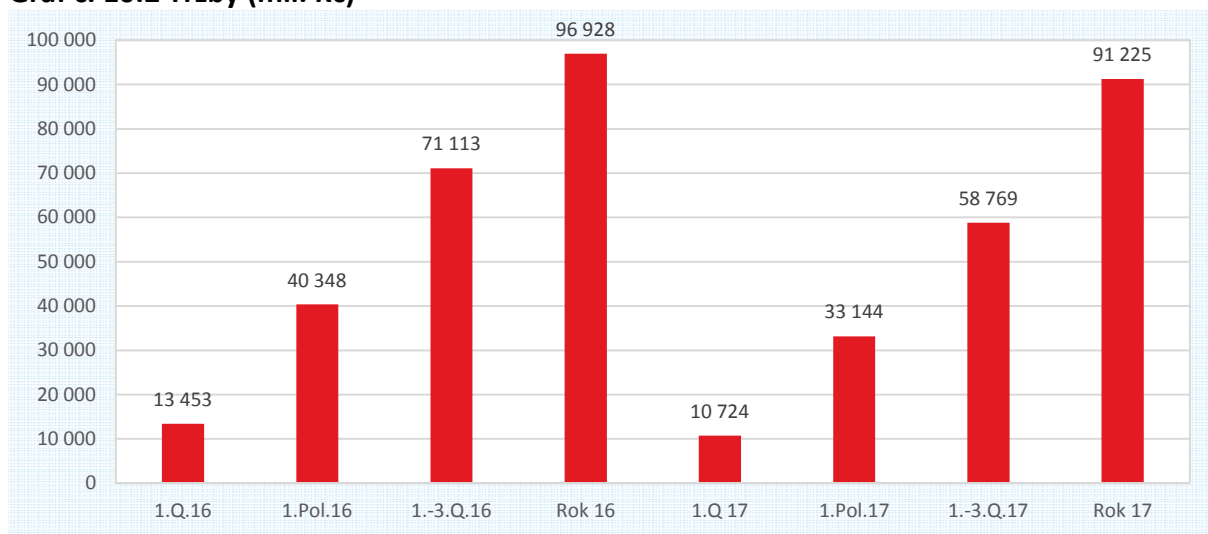
Základní ukazatele vývoje inženýrského stavitelství jsou zobrazeny v grafech č. 10.1 až 10.5. U všech charakteristik (vyjma průměrné mzdy) byl zaznamenán meziroční pokles. Tržby meziročně poklesly o 6,3 % a produktivita práce o téměř 8 %.

Graf č. 10.1 Počet zaměstnanců



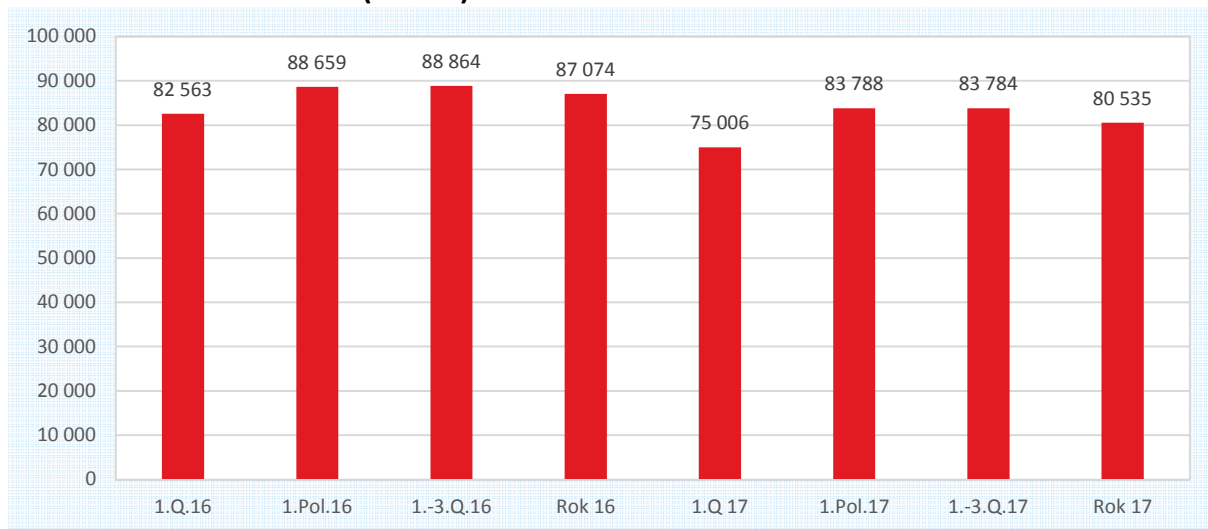
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.2 Tržby (mil. Kč)



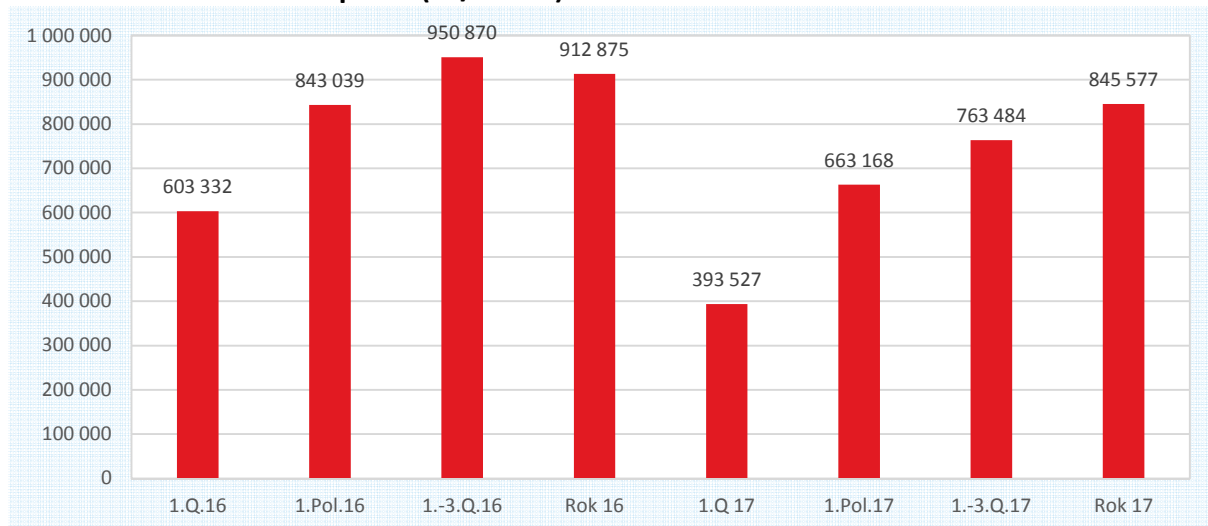
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



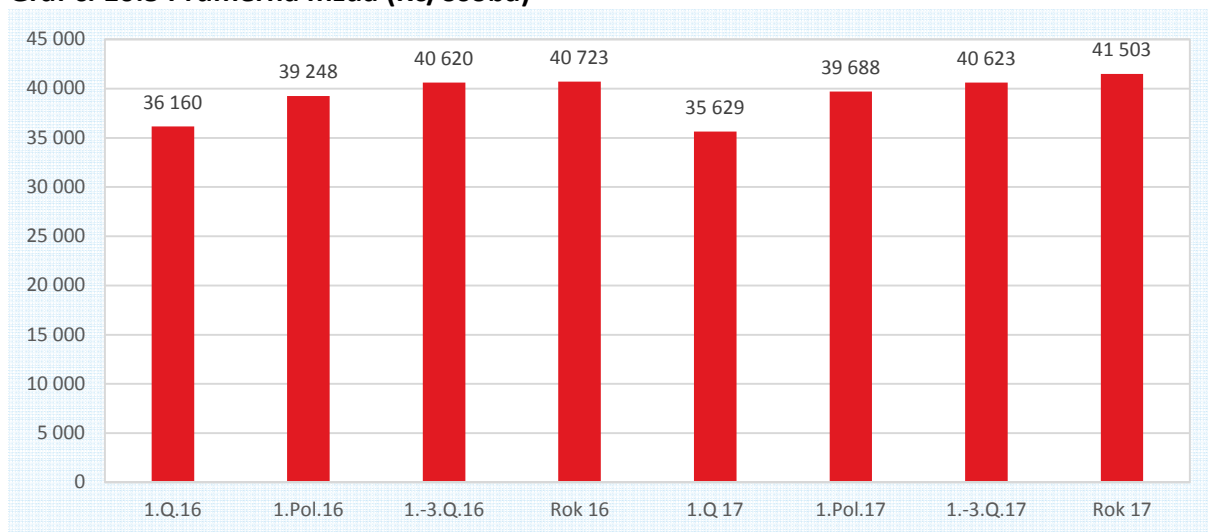
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

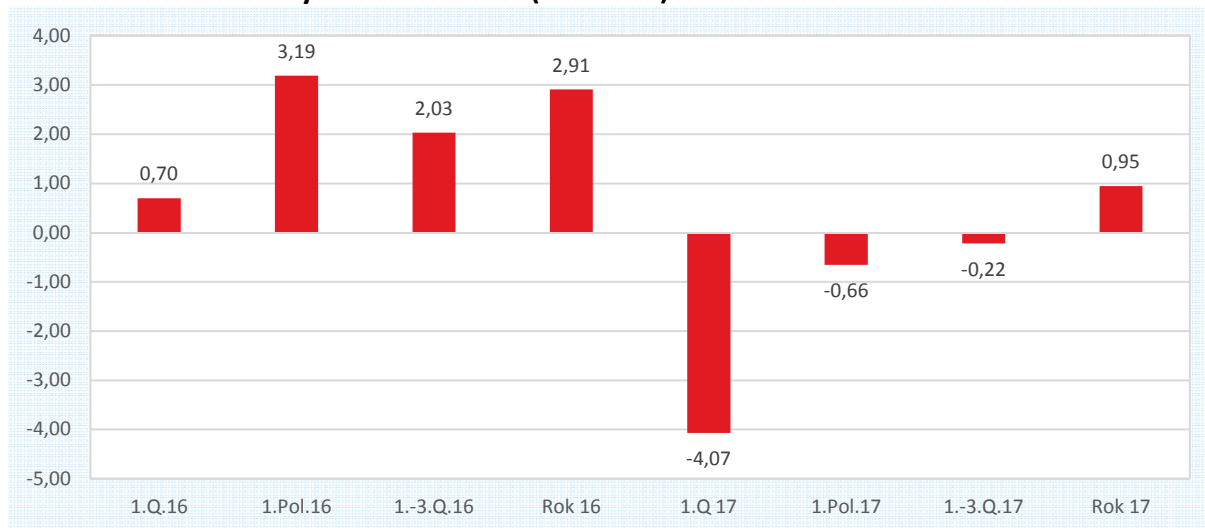


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

10.2 Ekonomický zisk

Jak je patrné z grafu č. 10.6, v rámci inženýrského stavitelství došlo k velkému zhoršení tvorby EVA meziročně o 1,96 mld. Kč. Výše ekonomického zisku byla za rok 2017 na úrovni 0,95 mld. Kč, to znamená, že podniky v inženýrském stavitelství tvořily hodnotu pro své majitele, avšak podstatně menší než v roce 2016 (meziroční pokles o 67 %).

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



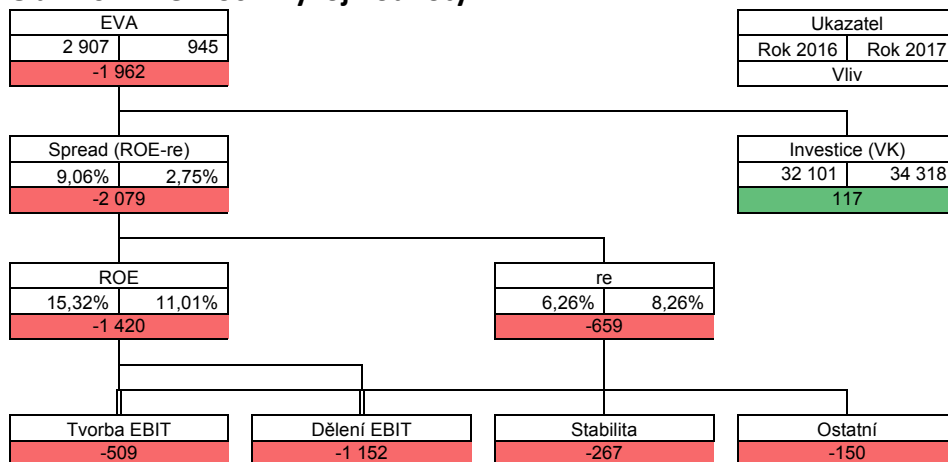
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Jak vyplývá z Obr. 10.1, na velkém poklesu hodnoty EVA se podílely všechny sledované faktory, vyjma pozitivního vlivu zvýšení investic, tj. výše zainvestovaného vlastního kapitálu. Nejvýznamnější negativní vliv mělo snížení hodnoty Spreadu a v rámci něj snížení rentability vlastního kapitálu (ROE). Na spodním patře pyramidového rozkladu je patrný silný negativní vliv faktorů Dělení EBIT a Tvorba EBIT.

V rozkladu vlivů působících na ROE byl zaznamenán pozitivní vliv pouze při nepatrném zvýšení hodnoty podílu Tržby/Aktiva (Obr. 10.2)

V rozkladu alternativního nákladu na vlastní kapitál byla jediným pozitivním faktorem Tvorba EBIT. Na nejnižším stupni rozkladu se pozitivně projevilo pouze snížení přírážky za podnikatelské riziko a přírážky za velikost firmy (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

EVA		Ukazatel		
		Rok 2016	Rok 2017	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
15,32%	11,01%			
-1 420				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
-662	-758			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
7,82%	36,87%	40,95%	76,34%	10,46%
6,78%	42,61%	45,35%	75,36%	20,13%
-662	-97	-403	-56	-202
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
7,03%	1,11			
5,99%	1,13			
-742	80			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 10.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2016	Rok 2017	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		6,26%	8,26%	
		-659		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
152	-394	-267	-150	
rPod	rFINSTRU	rFINSTAB	rf	rLA
3,43%	0,00%	0,71%	0,43%	1,69%
2,96%	1,20%	1,52%	0,98%	1,60%
152	-394	-267	-181	31

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

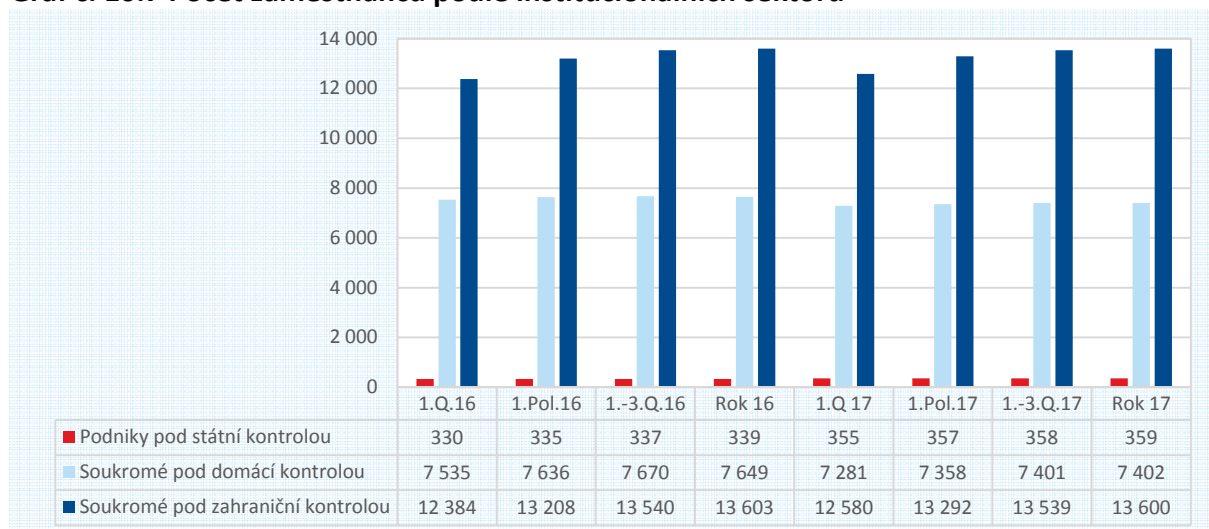
10.3 Institucionální sektory

Ve všech níže uvedených ukazatelích jsou nejvýznamnějším sektorem soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 10.7 až 10.12). Jejich vedoucí postavení je nejslabší u produktivity práce a průměrné mzdy. K výraznému meziročnímu poklesu došlo u produktivitě práce soukromých podniků pod domácí kontrolou o téměř 33 %.

Hodnota ekonomického zisku byla za rok 2017 záporná pouze u podniků pod státní kontrolou a zůstala meziročně téměř beze změny. Naopak v případě soukromých podniků pod zahraniční

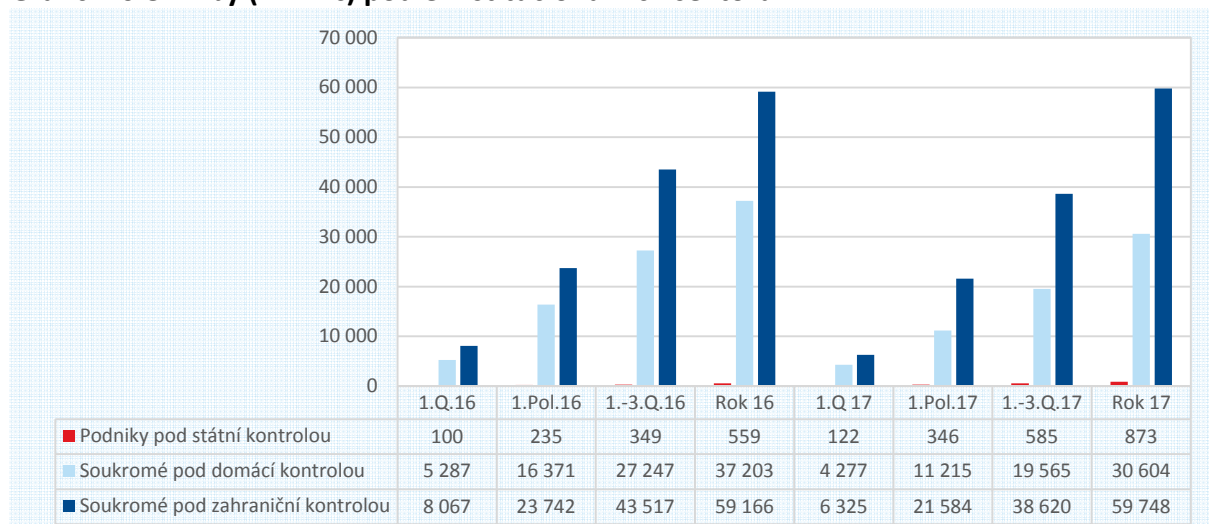
a domácí kontrolou došlo k meziročnímu poklesu EVA, ačkoli zůstává stále kladný pro oba sektory.

Graf č. 10.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

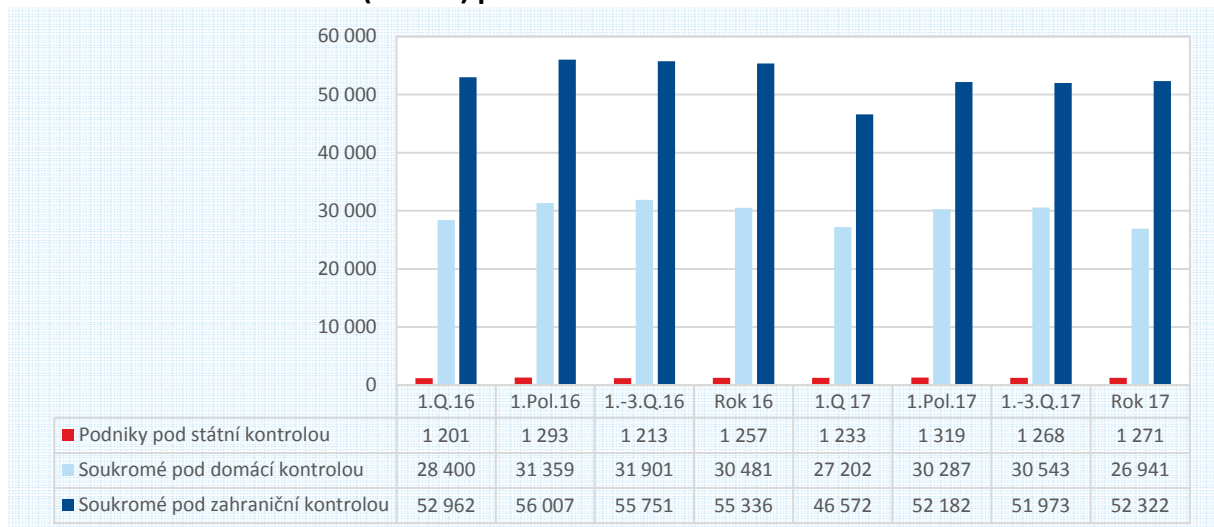


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

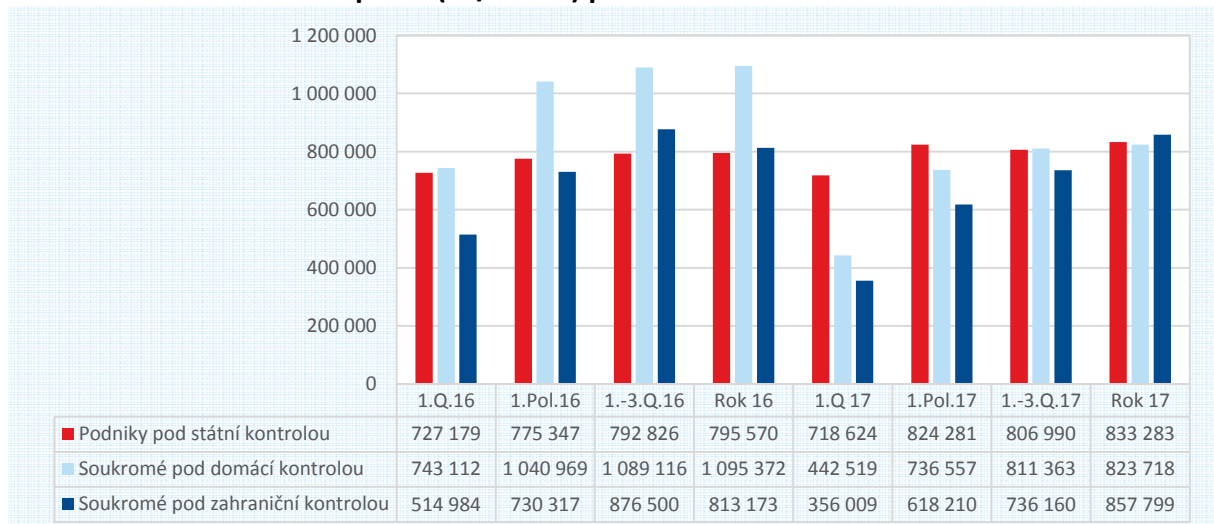
Graf č. 10.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů



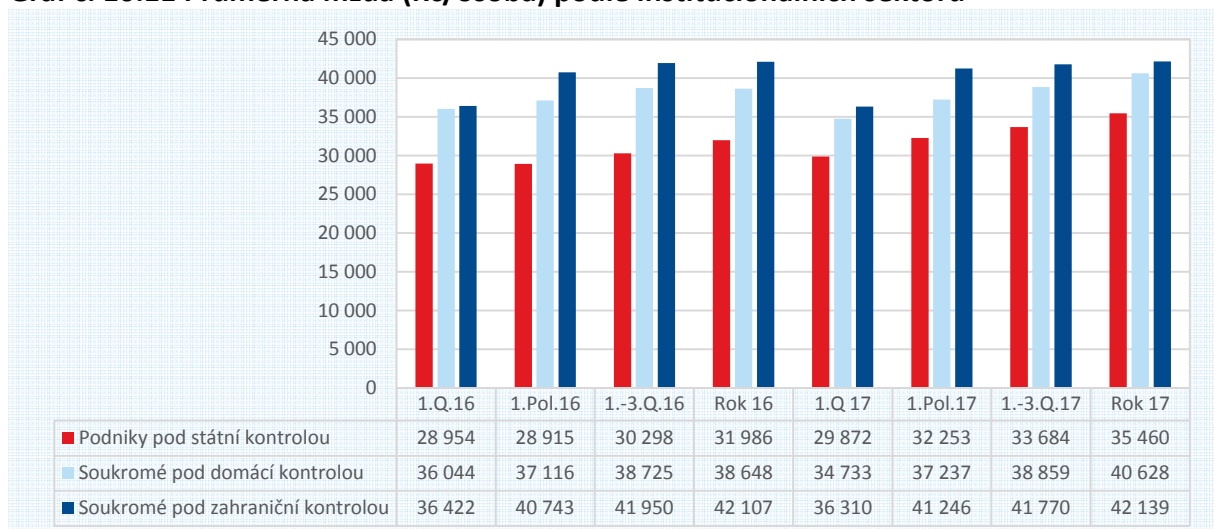
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

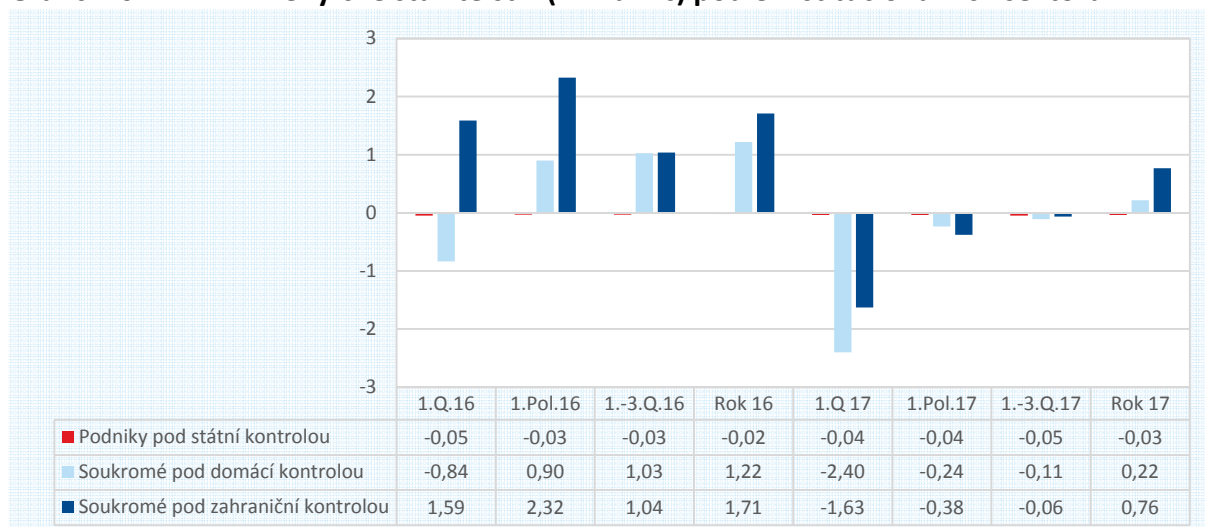
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

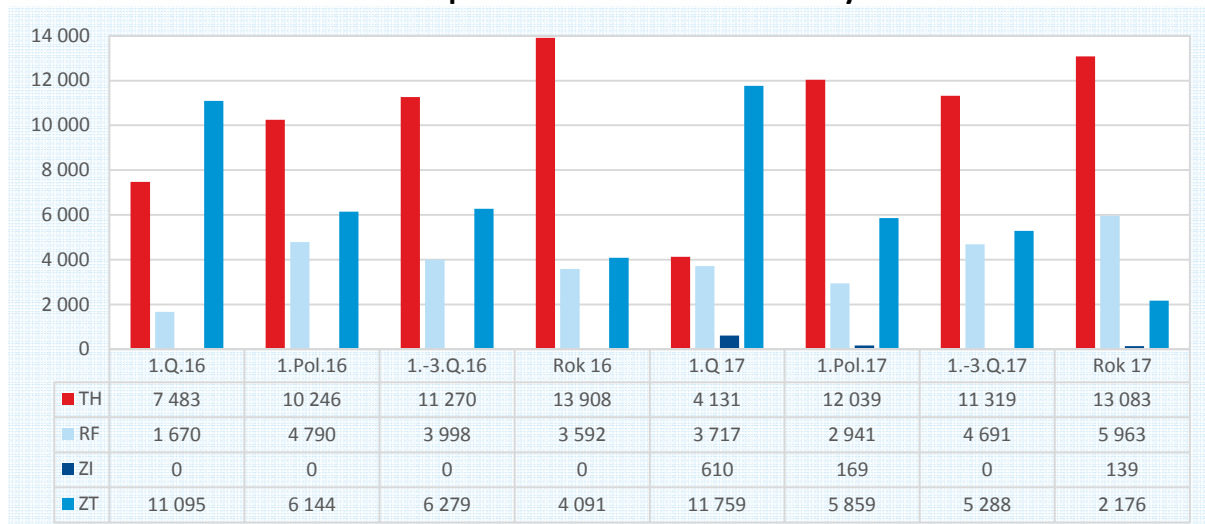
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

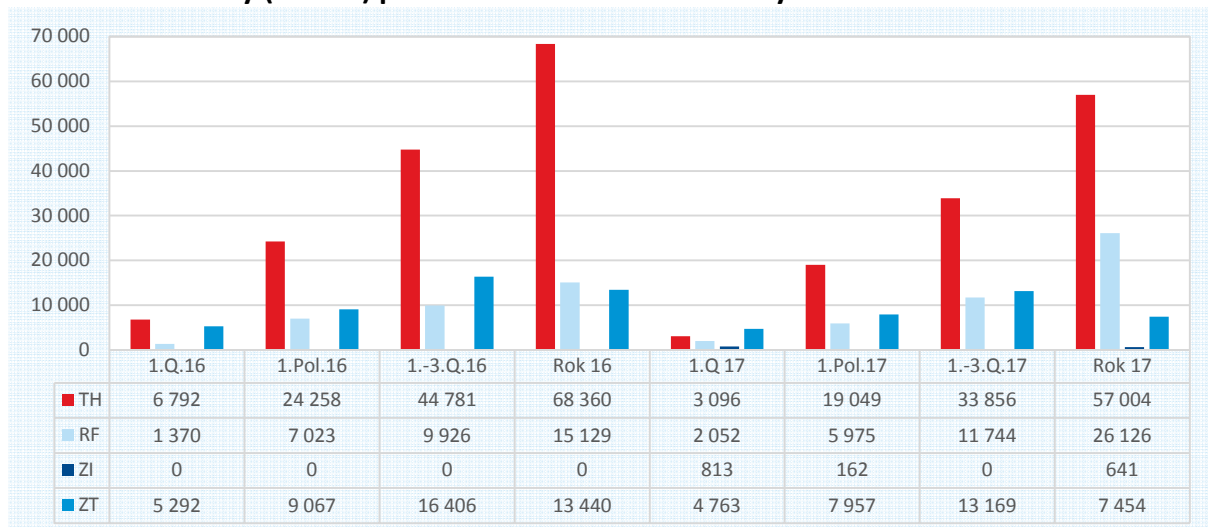
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

10.4 Kategorie tvorby hodnoty

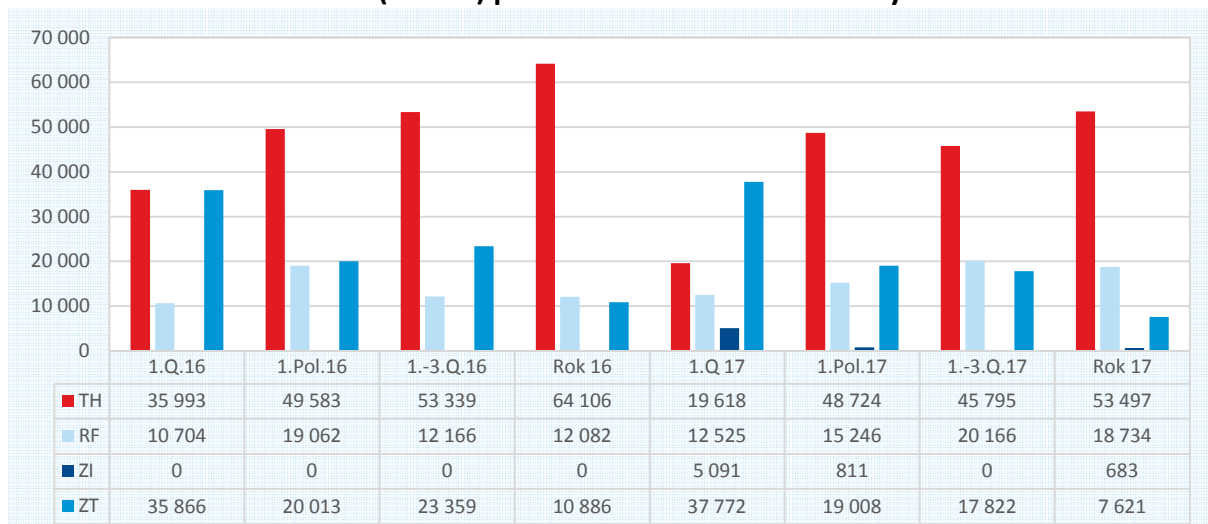
V roce 2016 byla hodnota III. skupiny podniků (ZI) nulová, kdežto v roce 2017 již dosahovala kladných hodnot. Nejvýznamněji se tato skupina projevila v produktivitě práce s druhou nejvyšší hodnotou. Nejvýznamnější ve všech níže uvedených ukazatelích je I. skupina (TH), tj. podniky tvořící hodnotu pro své majitele (grafy č. 10.13 až 10.18). Kladné hodnoty EVA za rok 2017 dosáhla pouze tato skupina (graf č. 10.18).

Graf č. 10.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

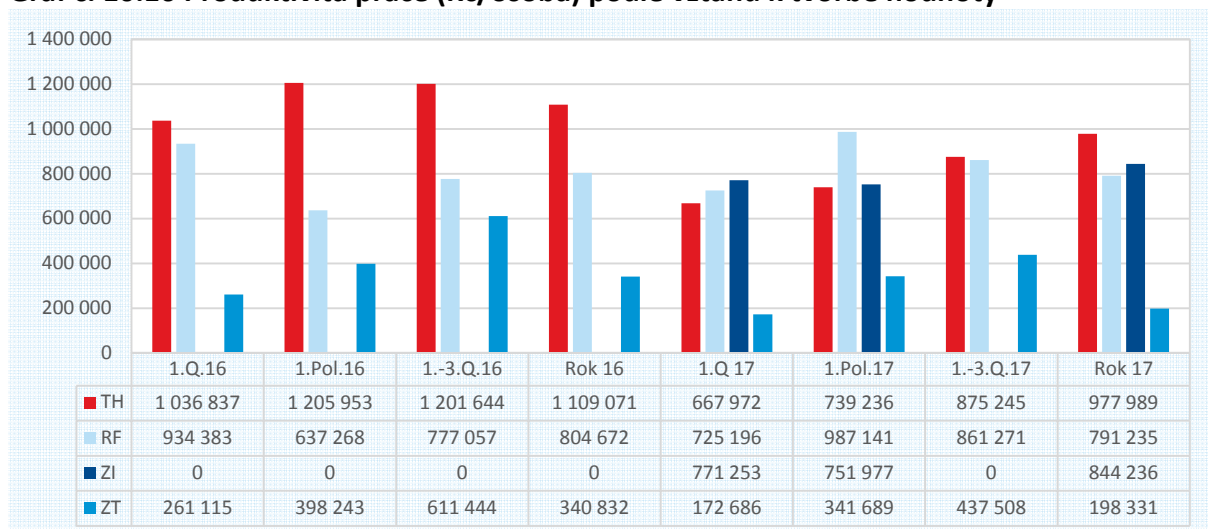
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

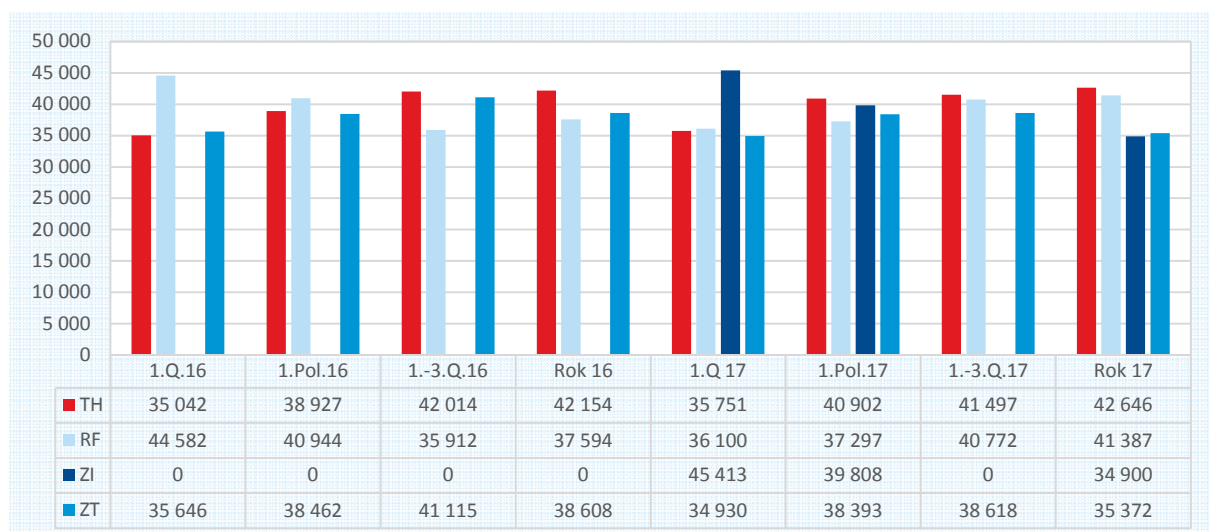
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

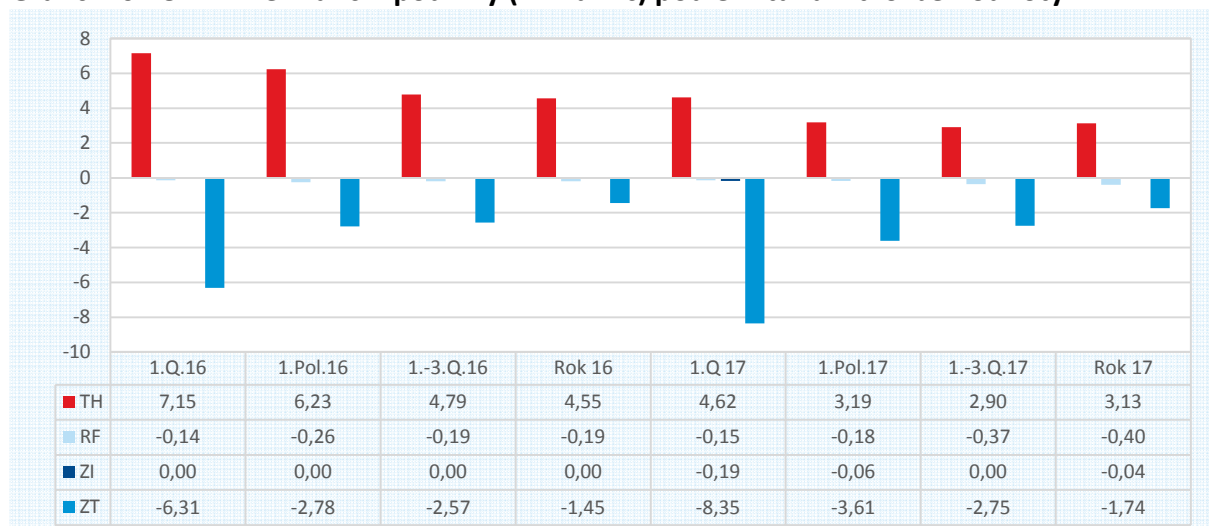
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

Graf č. 10.18 EVA nefinanční podniky (v mlrd. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty

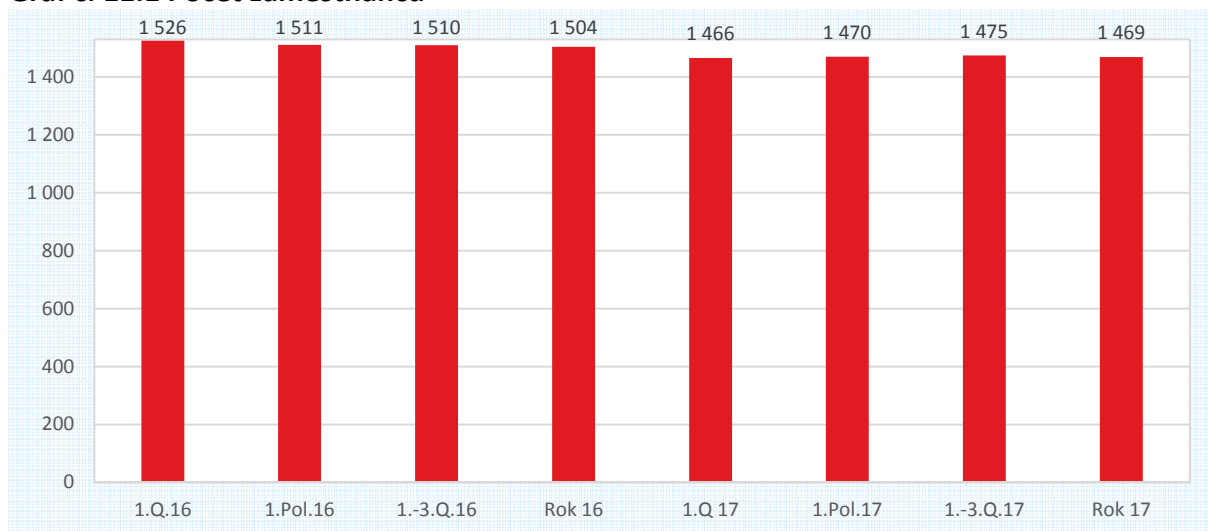
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

11.1 Základní charakteristika

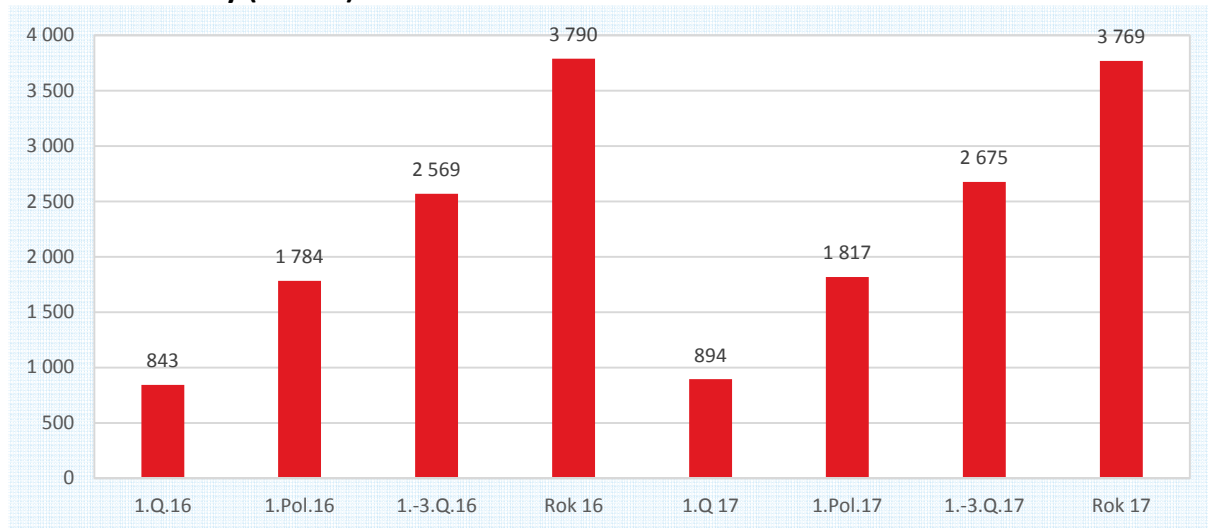
Charakteristiky specializovaných stavebních činností jsou zobrazeny v grafech č. 11.1 až 11.5. Produktivita práce a průměrná mzda vykazují meziroční růst, produktivita o 11 % a průměrná mzda o 4 %. Počet zaměstnanců tržby a aktiva celkem meziročně poklesly. Objem aktiv celkem se meziročně snížil o 0,29 mld. Kč, tedy o 3 %.

Graf č. 11.1 Počet zaměstnanců



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

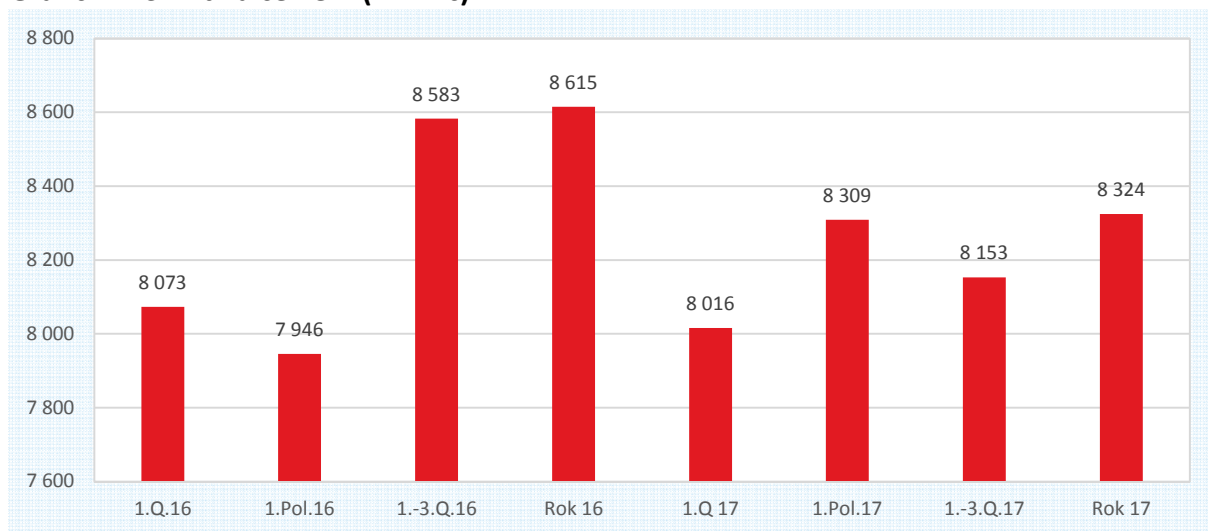
Graf č. 11.2 Tržby (mil. Kč)



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

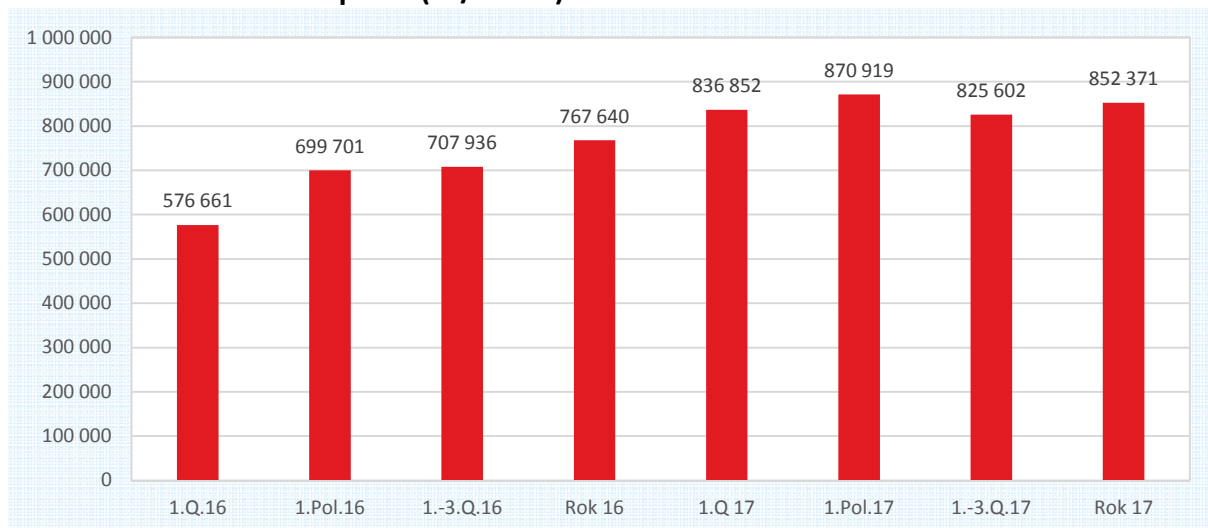
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

Graf č. 11.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



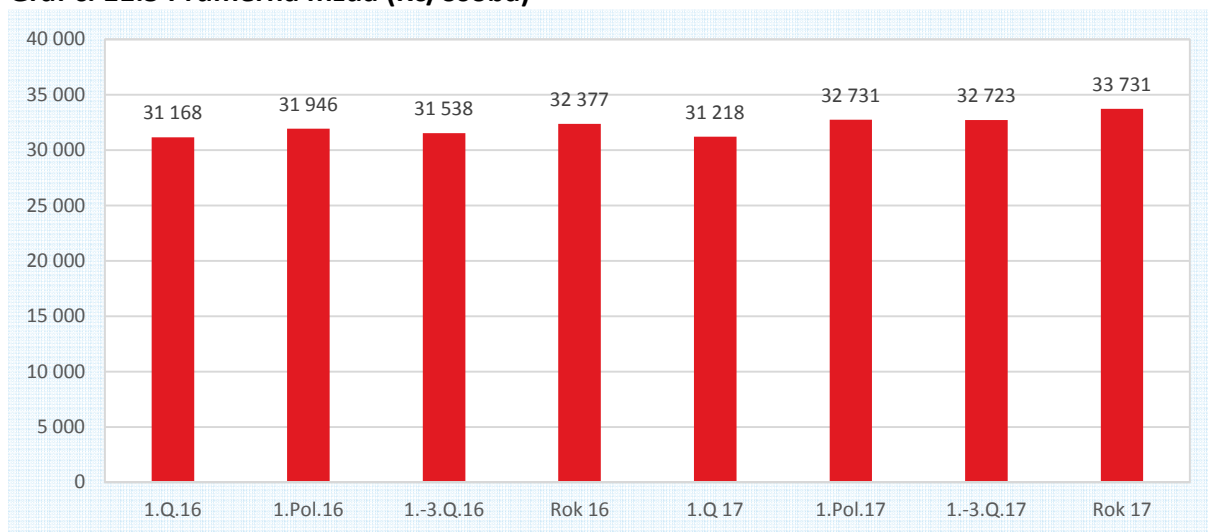
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 11.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

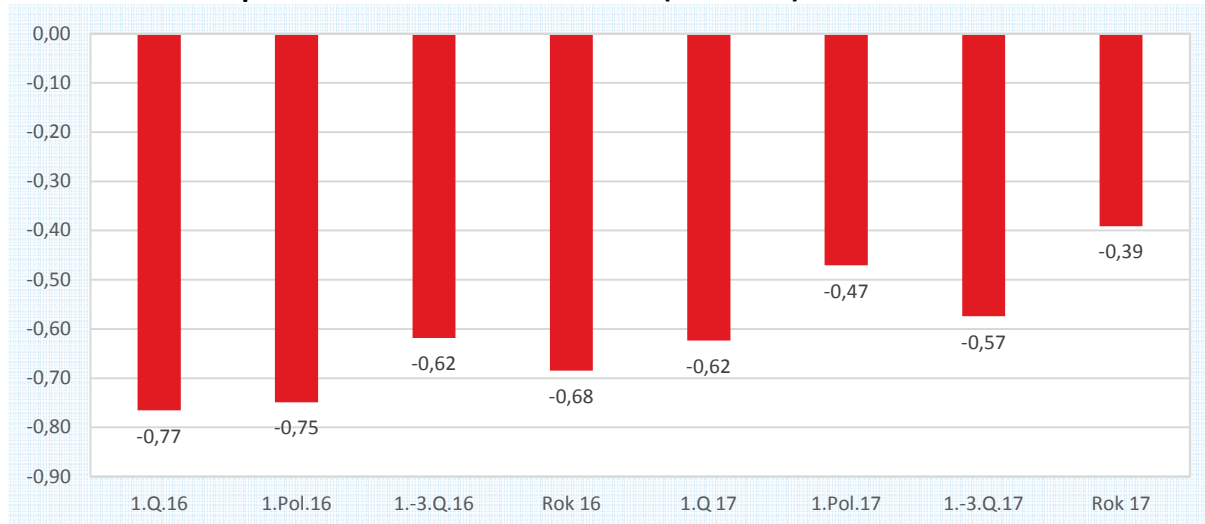


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

11.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku se meziročně zlepšila (vzrostla o 0,29 mld. Kč), stále však v oblasti specializovaného stavebnictví zůstává v záporných číslech (graf č. 11.6).

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

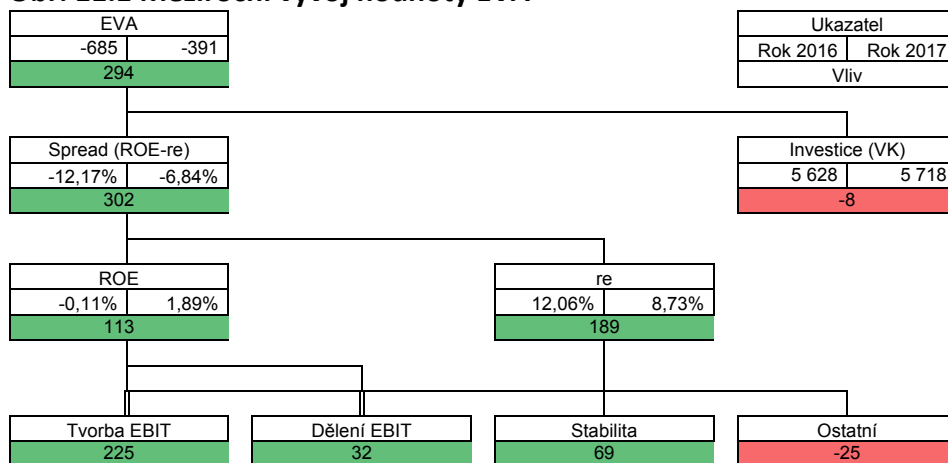


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Jako jediný oddíl stavebnictví se specializované stavební činnosti v tvorbě ekonomického zisku výrazně zlepšily, i když stále vykazují negativní stav hodnoty EVA v roce 2017 (Obr. 11.1). Pyramidový rozklad ukazuje, že hlavními faktory zlepšení jsou Tvorba EBIT, Dělení EBIT a Stabilita, které se promítají do zvýšení Spreadu, jež působil pozitivně na hodnotu ekonomického zisku.

Z rozkladu Spreadu na vliv vývoje ROE (Obr. 11.2) a alternativního nákladu na vlastní kapitál (Obr. 11.3) lze zjistit, že r_e působil více pozitivně na vývoj EVA než ROE. U ROE působily pozitivně EBIT/A a VK/A, ale tři ukazatele UZ/A, CZ/Z a UM měly záporný vliv, což se projevilo v záporném Dělení EBIT. U alternativního nákladu na vlastní kapitál r_e negativně působila pouze bezriziková sazba r_f , všechny ostatní složky jsou významně pozitivní.

Obr. 11.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 11.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2016	Rok 2017	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
-0,11%	1,89%			
113				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
142	-29			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
0,83%	65,32%	72,54%	-16,66%	5,39%
2,50%	68,69%	78,18%	67,65%	6,12%
142	12	-28	-8	-5
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
1,88%	0,44			
5,51%	0,45			
138	4			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 11.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2016	Rok 2017	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		12,06%	8,73%	
		189		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
83	61	69	-25	
rPod	rFINSTRU	rFINSTAB	rf	rLA
6,06%	2,08%	1,61%	0,43%	1,88%
4,60%	1,00%	0,39%	0,98%	1,76%
83	61	69	-31	7

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

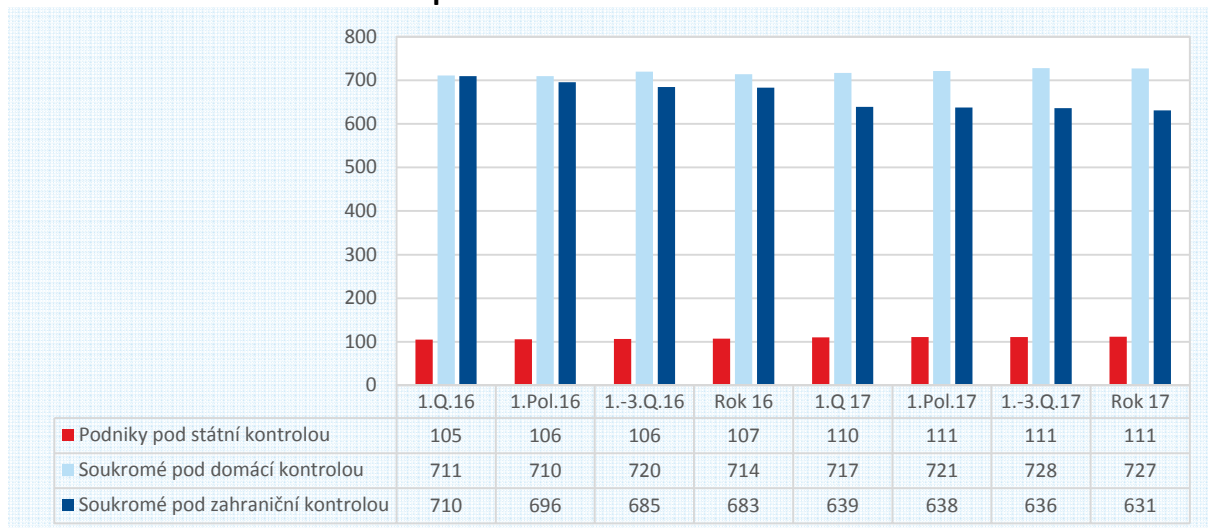
11.3 Institucionální sektory

V roce 2017 zaměstnávaly nejvíce osob soukromé podniky pod domácí kontrolou a zároveň dosahovaly nejvyšších tržeb. Největším objemem aktiv disponovaly soukromé podniky pod zahraniční kontrolou, oproti roku 2016 se však jejich objem snížil a soukromé podniky pod domácí kontrolou se jim v roce 2017 svým objemem aktiv přiblížily. Největší produktivity práce bylo dosaženo v podnicích pod státní kontrolou, druhou největší měly soukromé podniky pod zahraniční kontrolou. Soukromé podniky pod domácí kontrolou s nejnižší produktivitou práce naopak dosáhly v roce 2017 nejvyšší průměrné mzdy.

11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

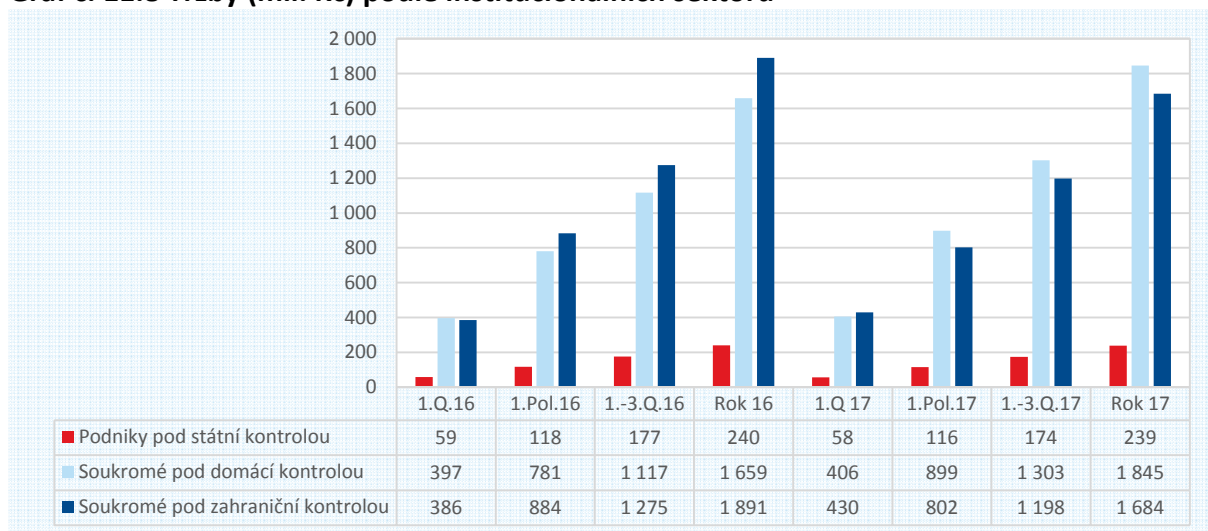
Všechny institucionální sektory vykázaly v roce 2017 záporný ekonomický zisk, všem třem sektorům se však podařilo meziročně propad v ekonomickém zisku snížit. Nejvyšší hodnoty propadu dosáhly podniky pod zahraniční kontrolou.

Graf č. 11.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů



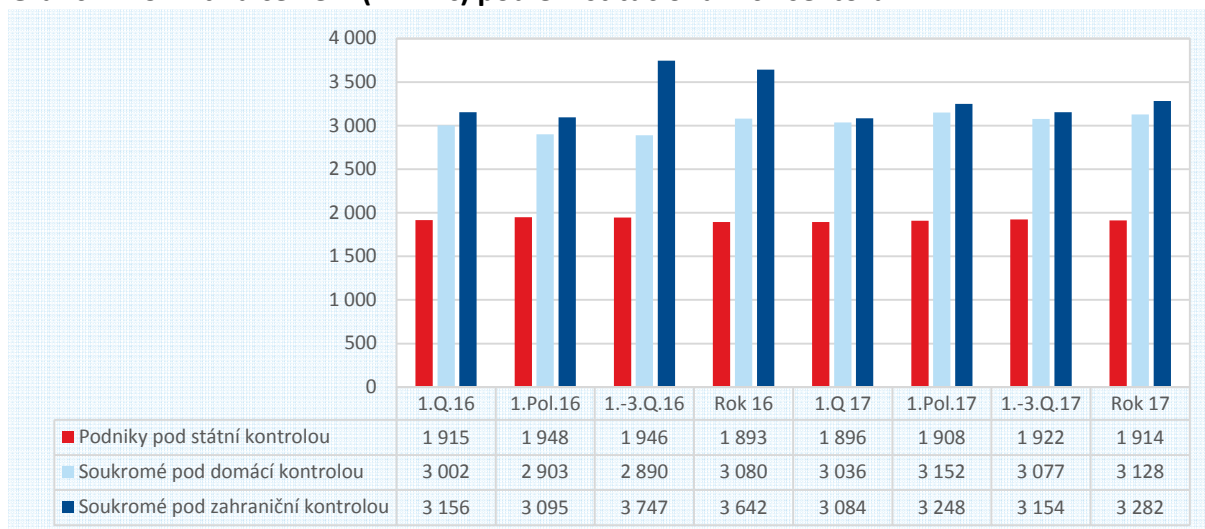
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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



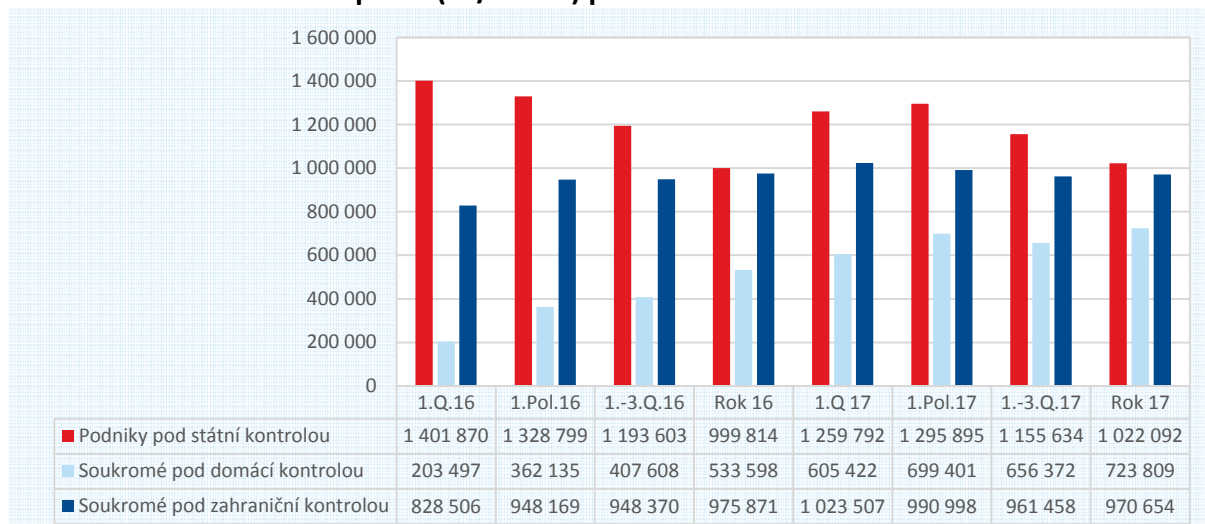
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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



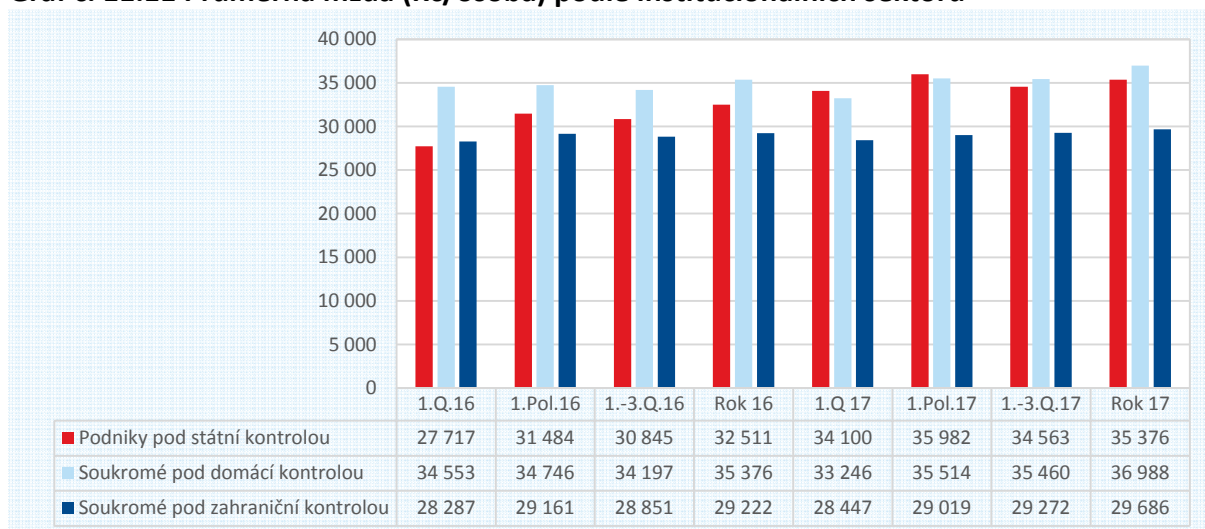
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

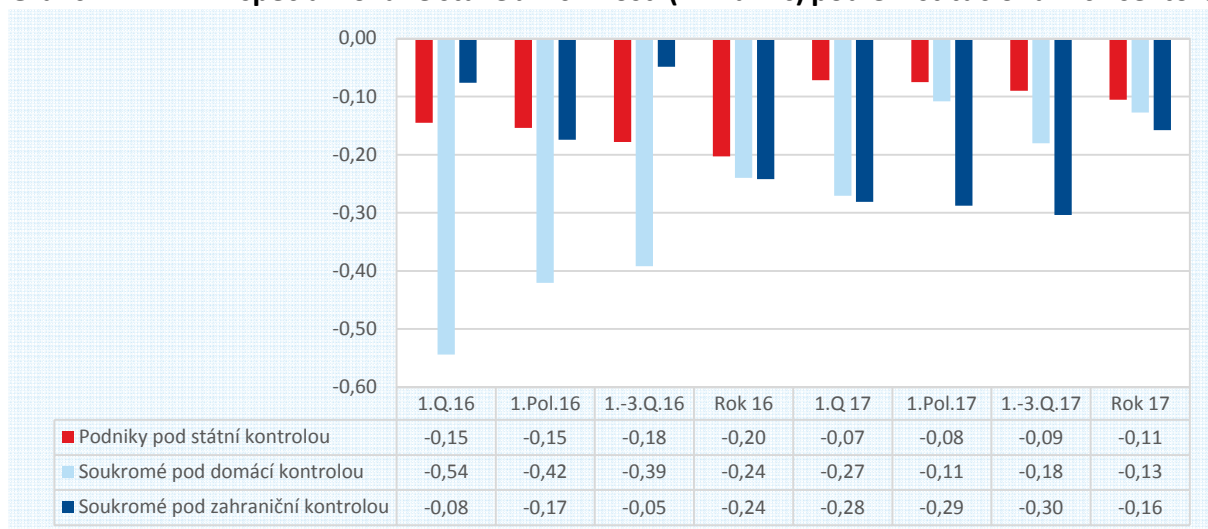


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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



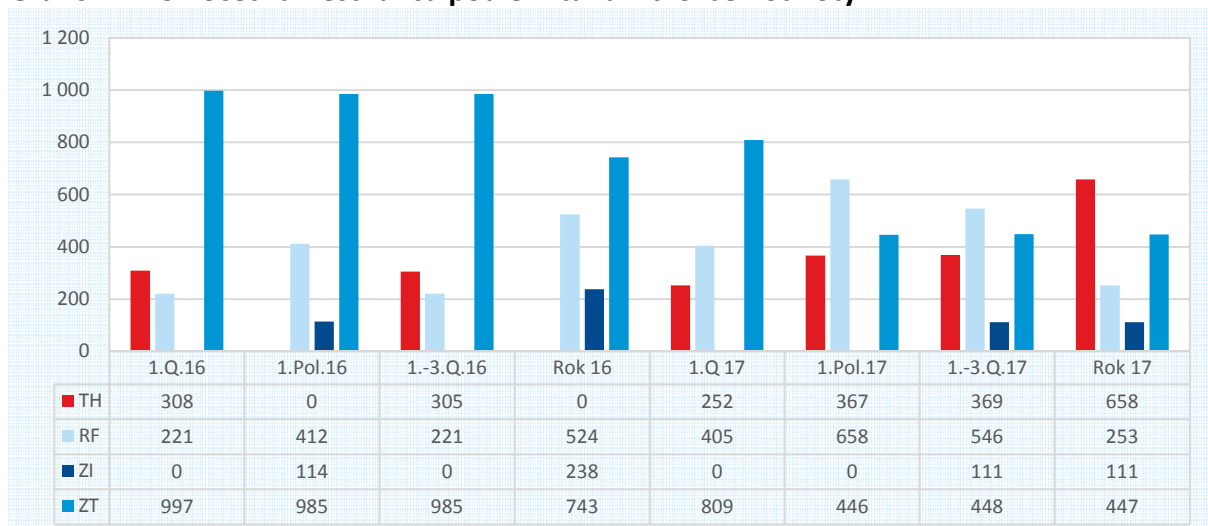
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

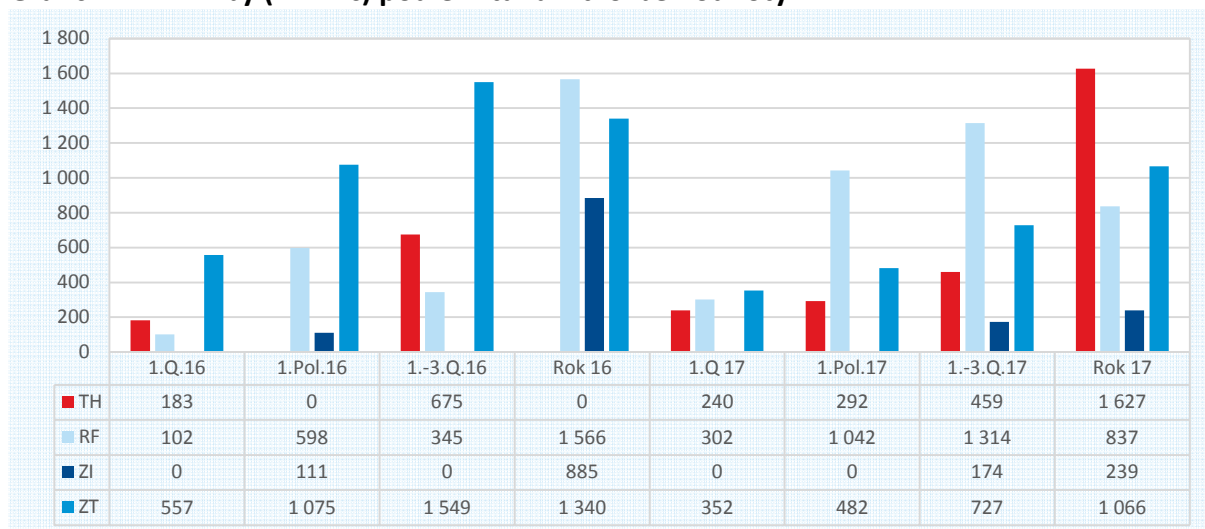
11.4 Kategorie tvorby hodnoty

V pohledu na podniky v počtu zaměstnanců, tržbách, aktivech, produktivitě práce podle tvorby hodnoty je v roce 2017 nejvýznamnější skupinou I. skupina – TH (grafy č. 11.13 až 11.16). Průměrná mzda podle vztahu k tvorbě hodnoty byla nejvyšší u II. skupiny RF (graf č. 11.17). Ukazatel EVA specializované stavební činnosti podle vztahu k tvorbě hodnoty byl kladný pouze pro I. skupinu podniků TH (graf č. 11.18).

Graf č. 11.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

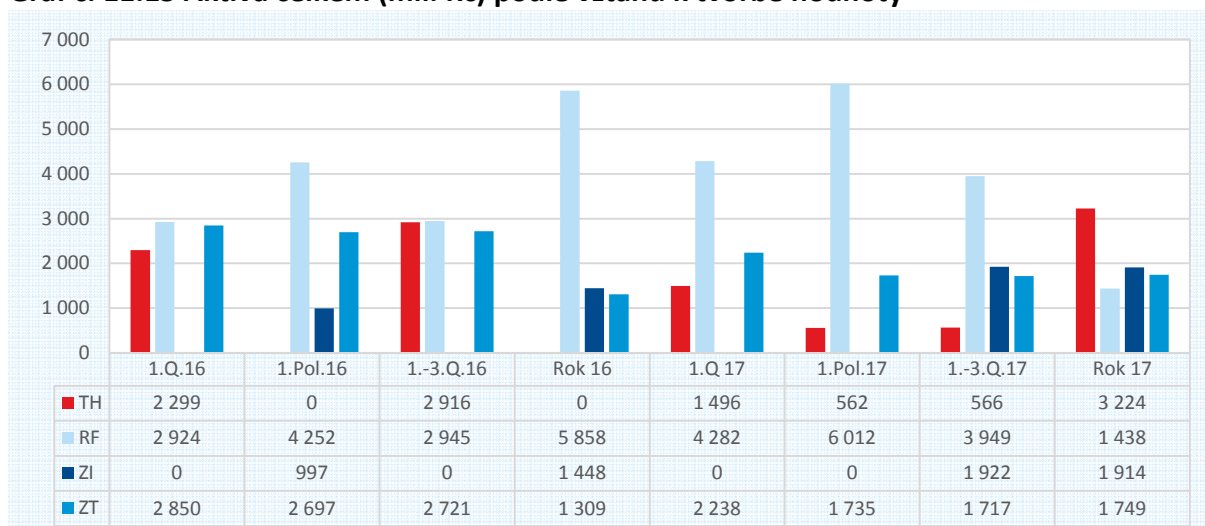
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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



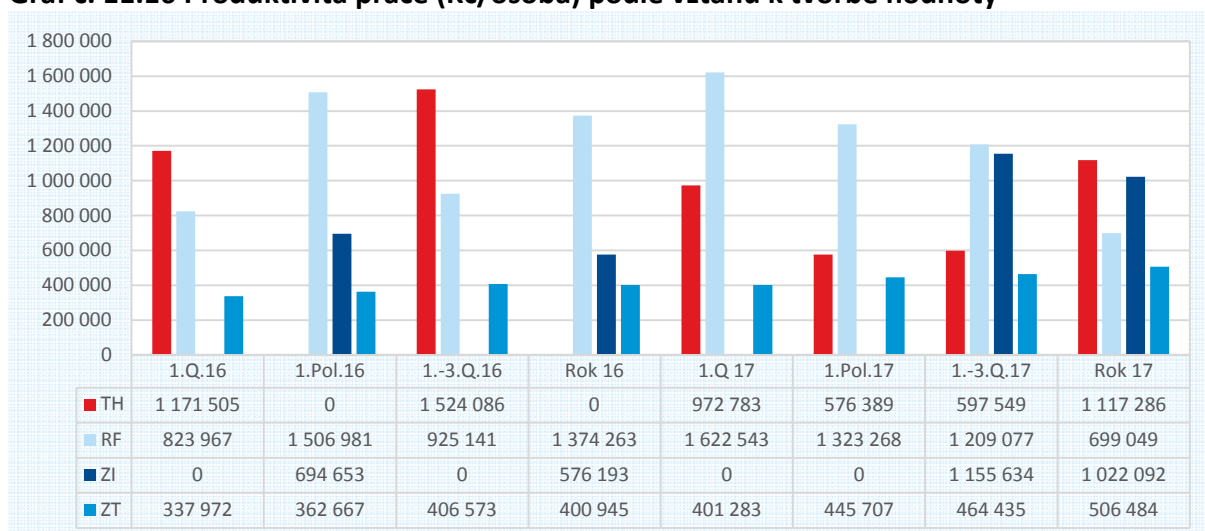
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

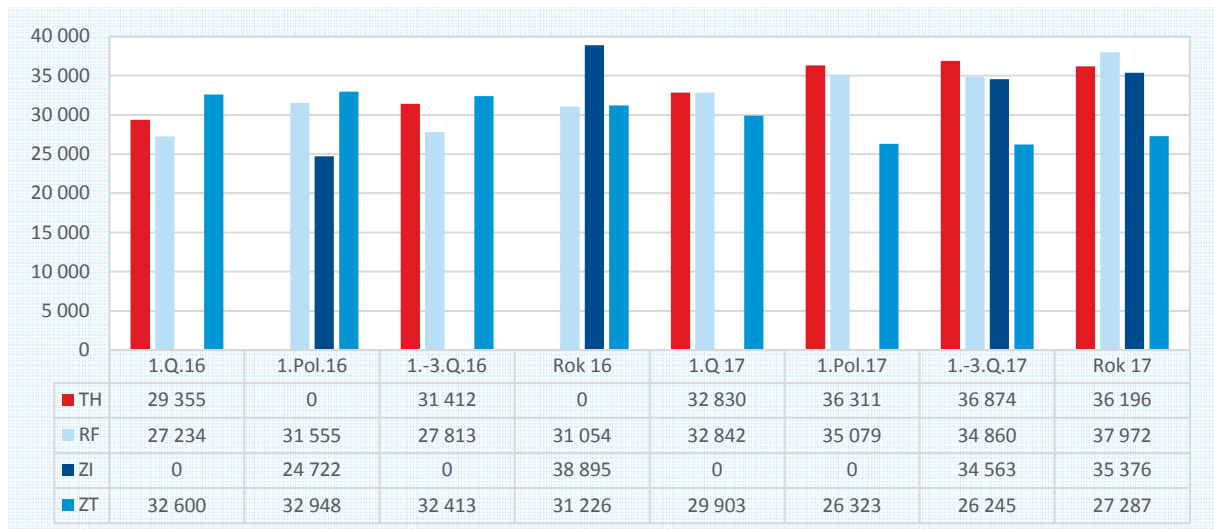
Graf č. 11.16 Produktivita práce (Kč/osoba) podle vztahu k tvorbě hodnoty



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

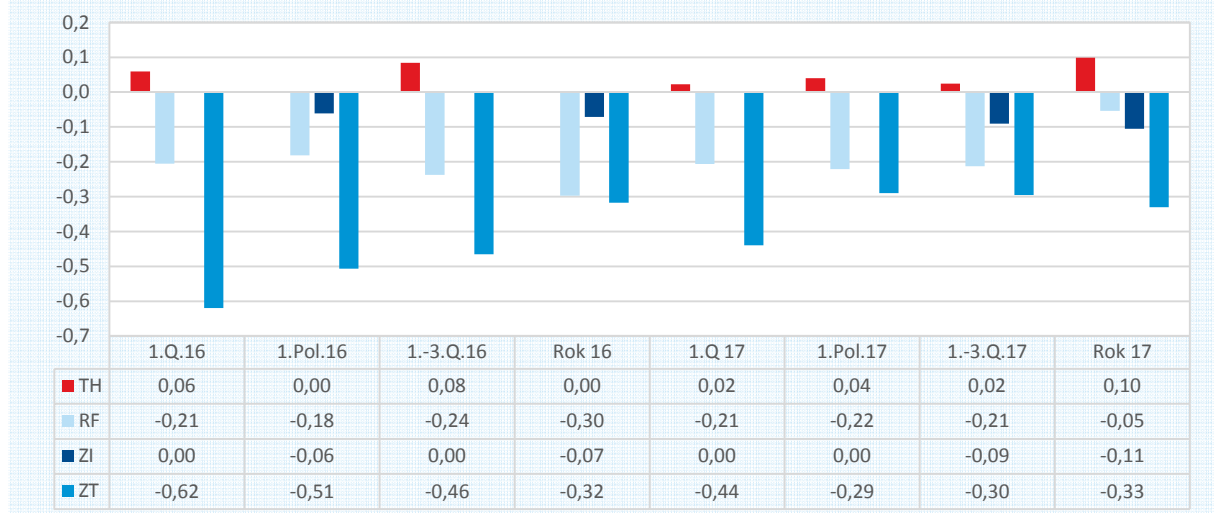
11. SPECIALIZOVANÉ STAVEBNÍ ČINNOSTI

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



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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



Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

12. VYBRANÉ SLUŽBY

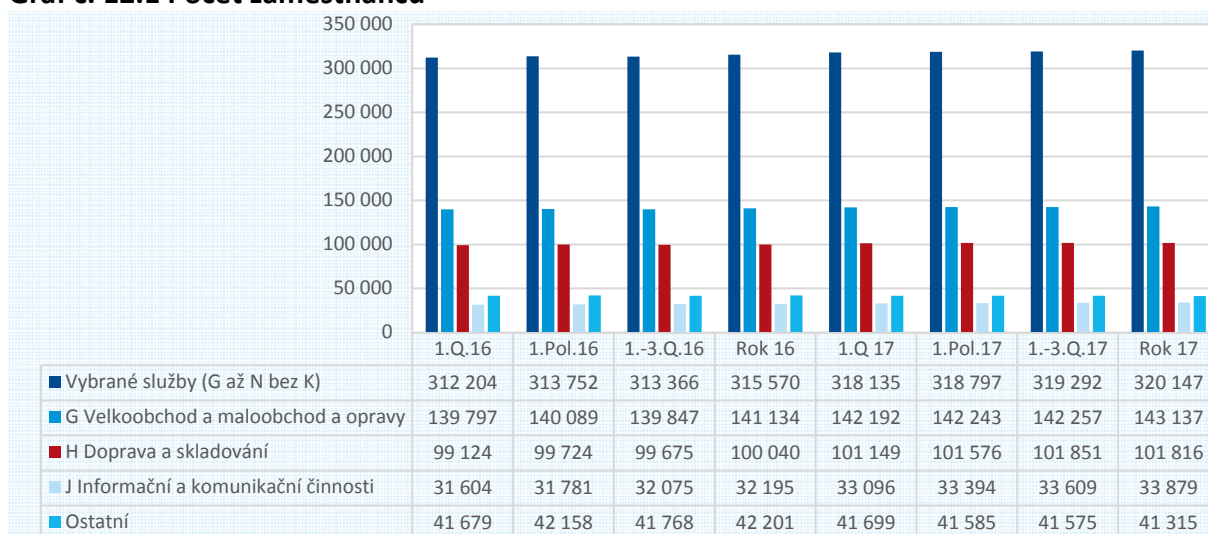
12.1 Základní charakteristika

Základní charakteristika agregace ukazatelů je uvedena v grafech č. 12.1 až 12.5.

V absolutních ukazatelích počtu zaměstnanců a tržeb je nejvýznamnější agregací velko a maloobchod, následován dopravou a skladováním. Informační a komunikační činnosti jsou z vybraných agregací nejmenší (grafy č. 12.1 až 12.2). Pro aktiva celkem se jeví v roce 2017 nejvýznamněji ostatní služby, následované sektorem G.

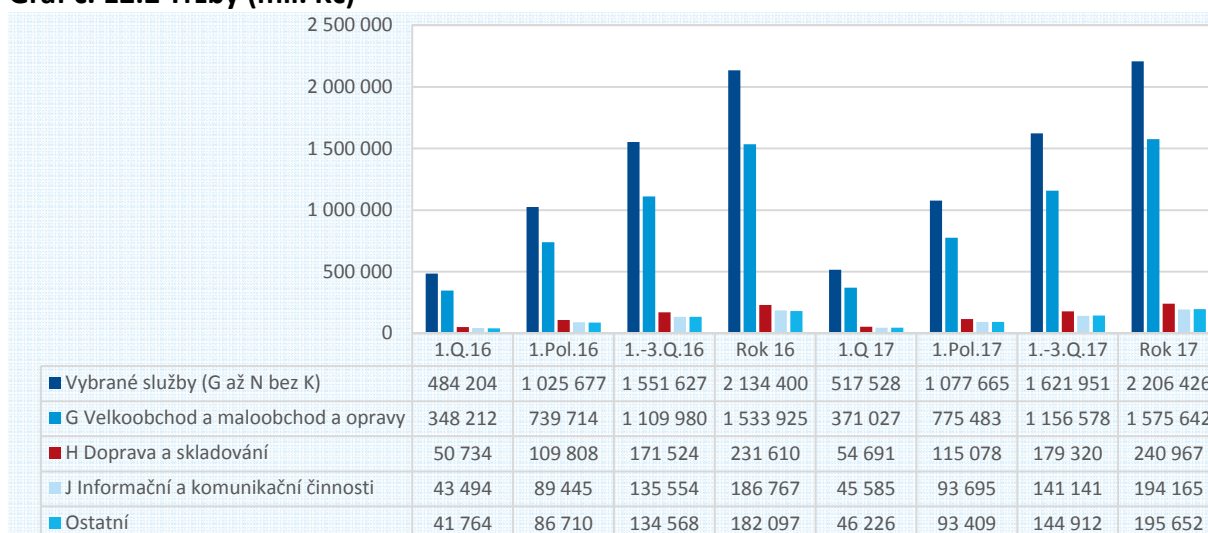
V relativních ukazatelích produktivita práce a průměrná mzda naopak dominuje agregace informační a komunikační činnosti (grafy č. 12.4 a 12.5).

Graf č. 12.1 Počet zaměstnanců



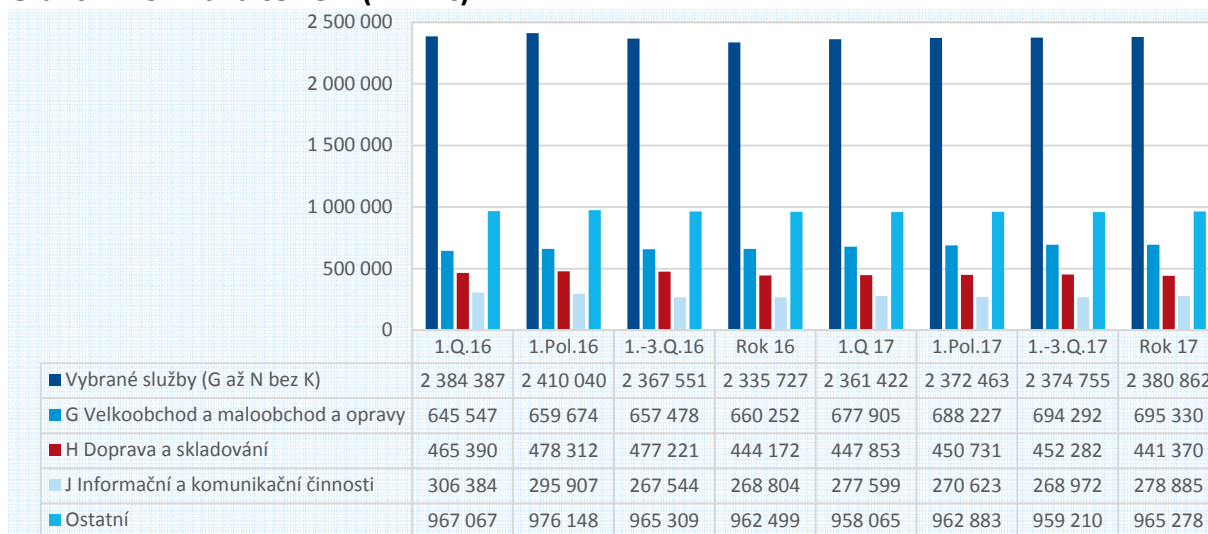
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.2 Tržby (mil. Kč)



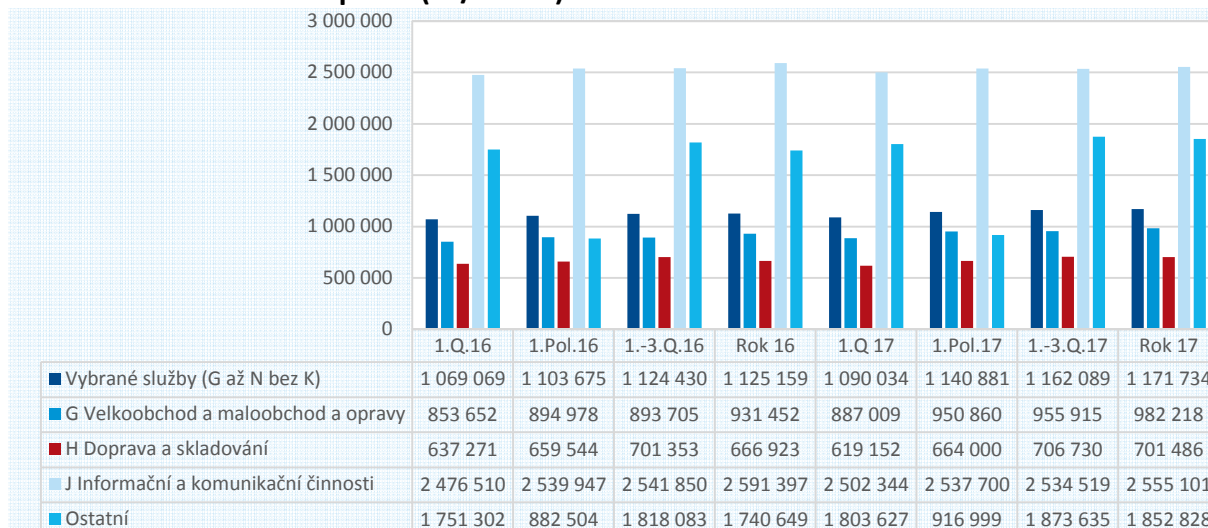
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



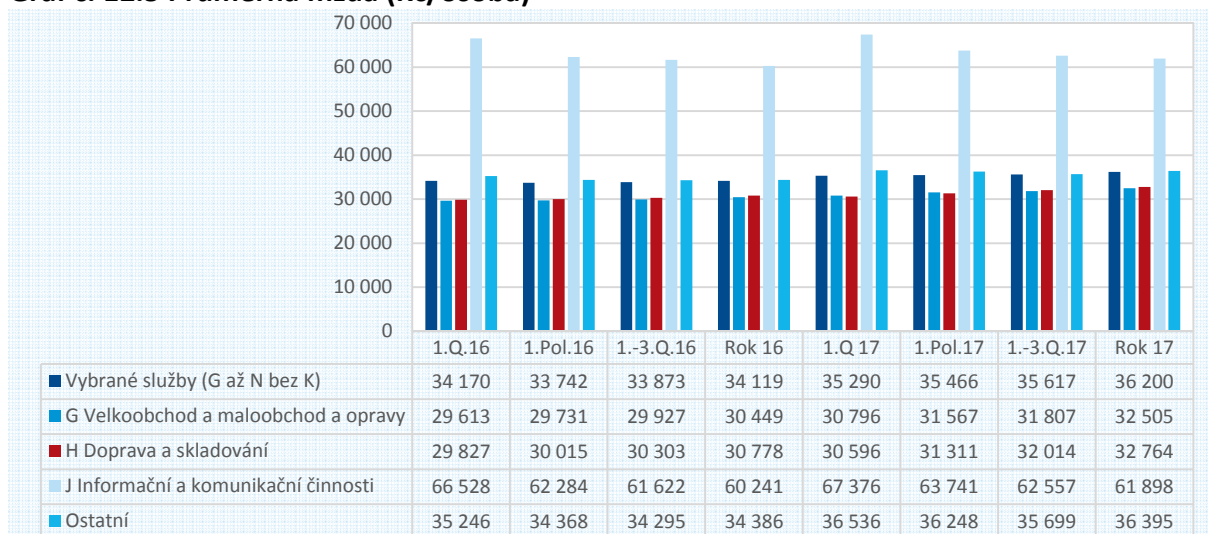
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 12.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

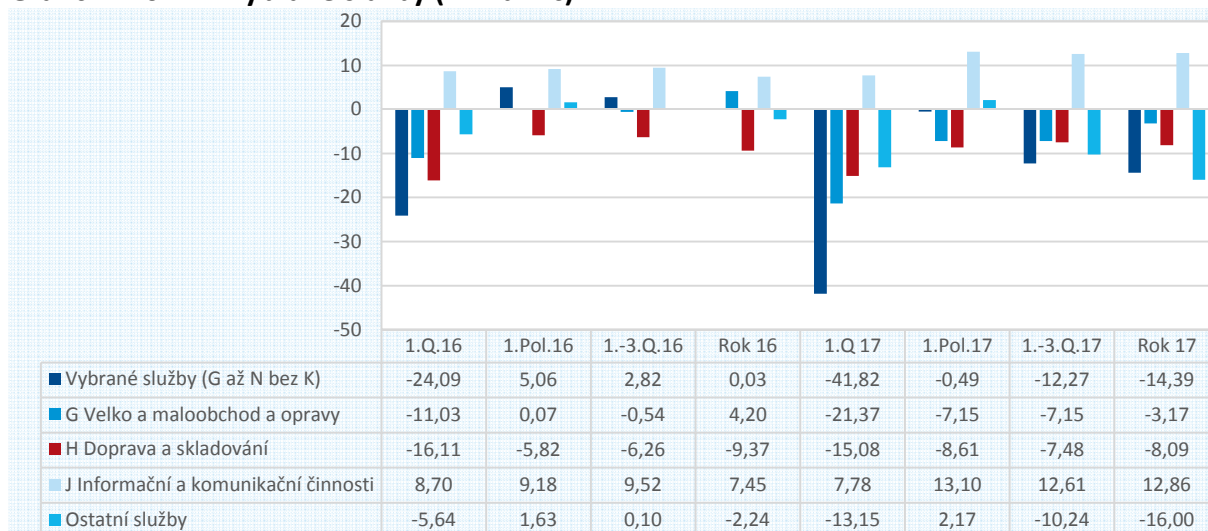


Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

12.2 Ekonomický zisk

V roce 2017 dosahovala kladné hodnoty ekonomického zisku pouze agregace informační a komunikační činnosti. Velko a maloobchod se dostal oproti roku 2016 do záporných hodnot. Výrazný meziroční propad záporné hodnoty EVA byl zaznamenán v případě agregace ostatní služby, a to o 13,76 mld. Kč (graf č. 12.6).

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



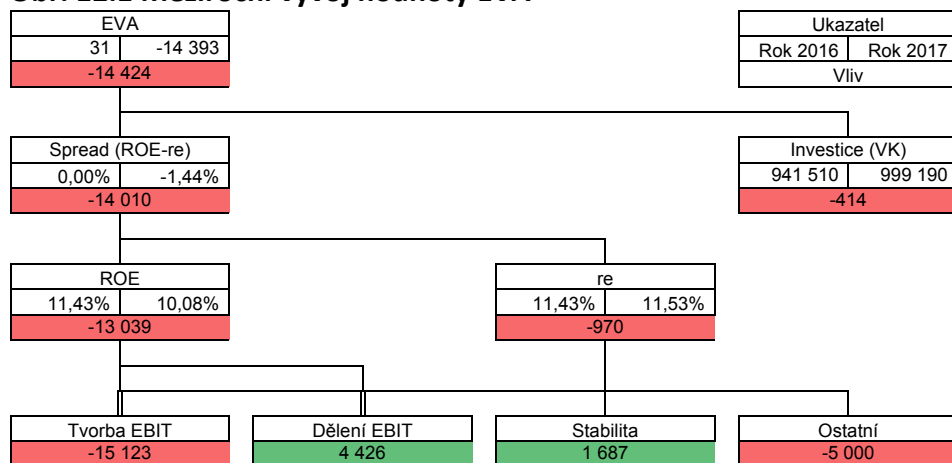
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Meziroční vývoj hodnoty EVA a vlivy změn jednotlivých faktorů jsou na Obr. 12.1. Výrazně negativní vliv mělo snížení Spreadu až do záporných hodnot a v rámci něj snížení rentability vlastního kapitálu. Na nejnižším patře rozkladu je patrný pozitivní vliv pouze v případě Dělení EBIT a Stabilita.

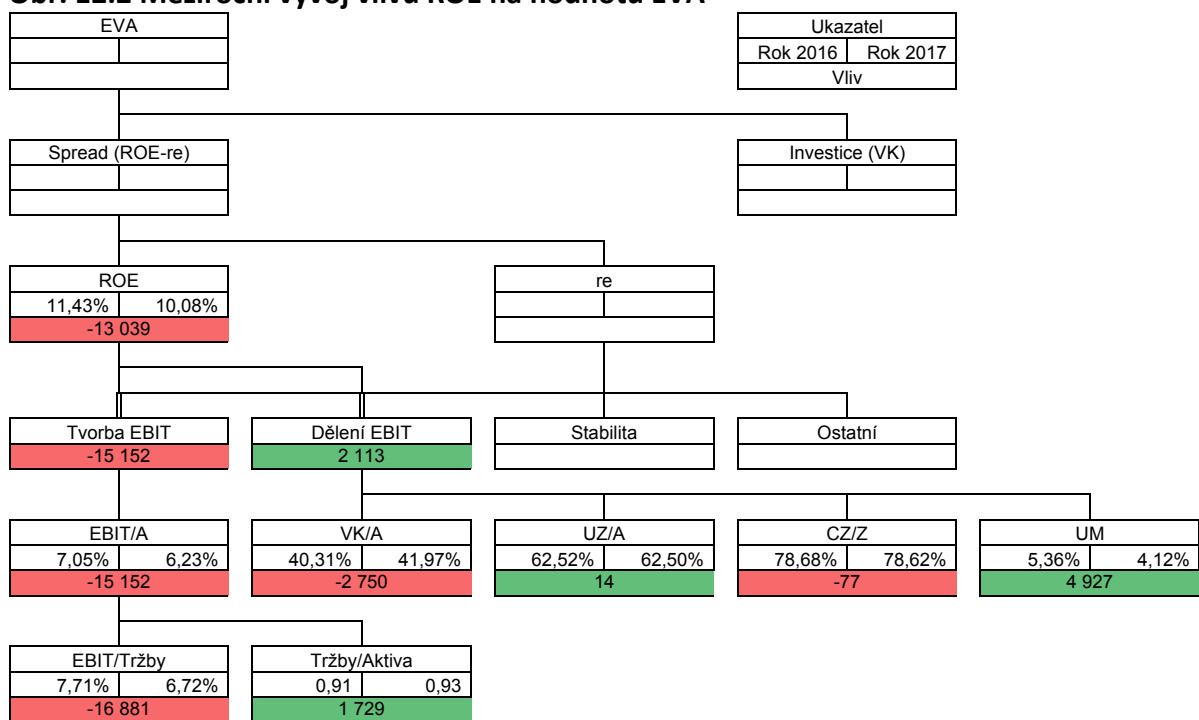
U vlivu změny hodnoty ROE působilo pozitivně zvýšení podílu Tržby/Aktiva a snížení UZ/A a úrokové míry (UM).

Největší negativní vliv na zvýšenou hodnotu odhadu rizika r_e mělo zvýšení bezrizikové sazby r_f .

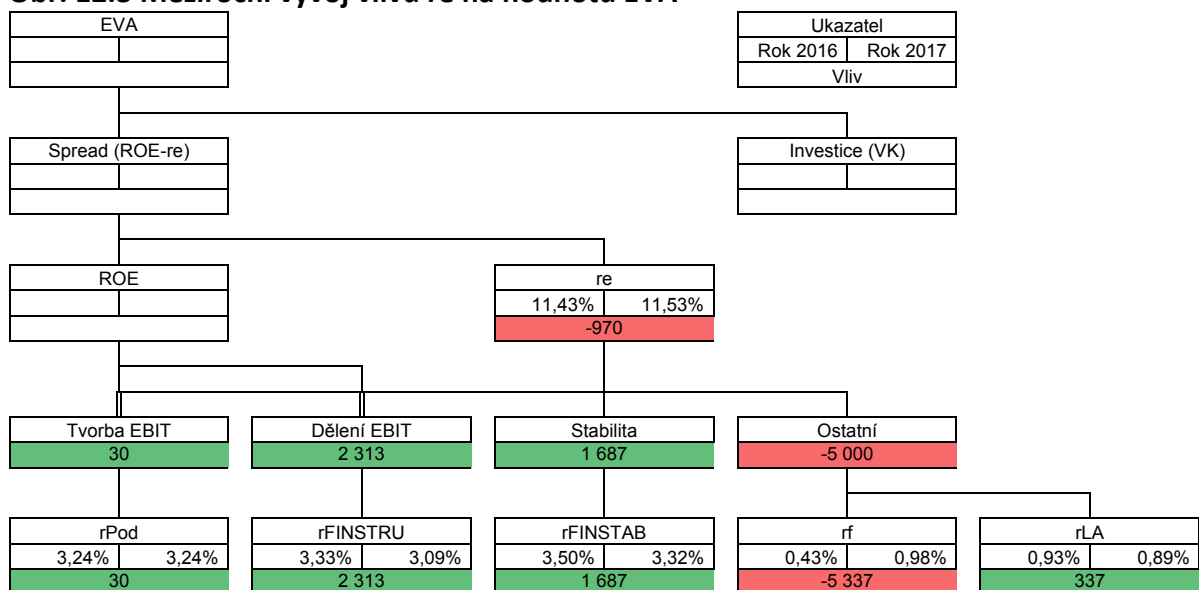
Obr. 12.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 12.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

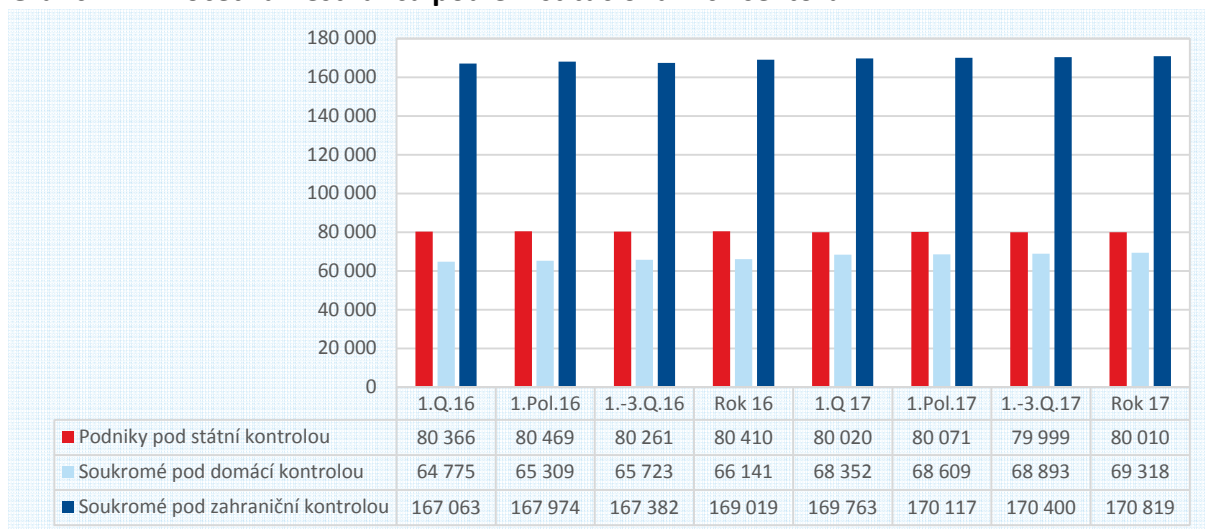
Obr. 12.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

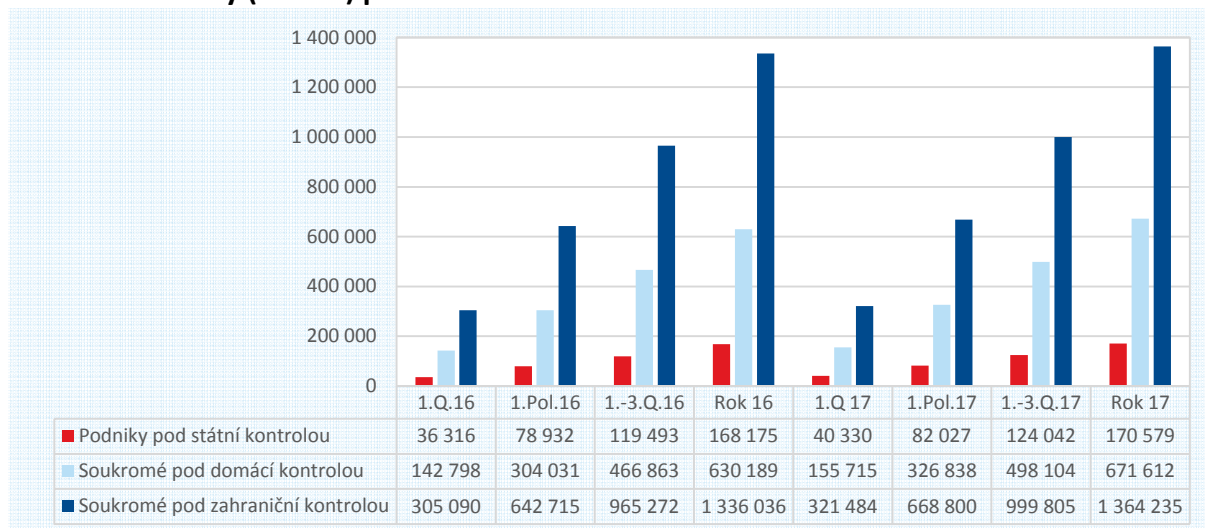
12.3 Institucionální sektory

Nejvýznamnějším sektorem níže uvedených ukazatelů v roce 2017 jsou soukromé podniky pod zahraniční kontrolou s výjimkou produktivity práce, kde nejvyšší úroveň dosahují soukromé podniky pod domácí kontrolou (grafy č. 12.7 až 12.11).

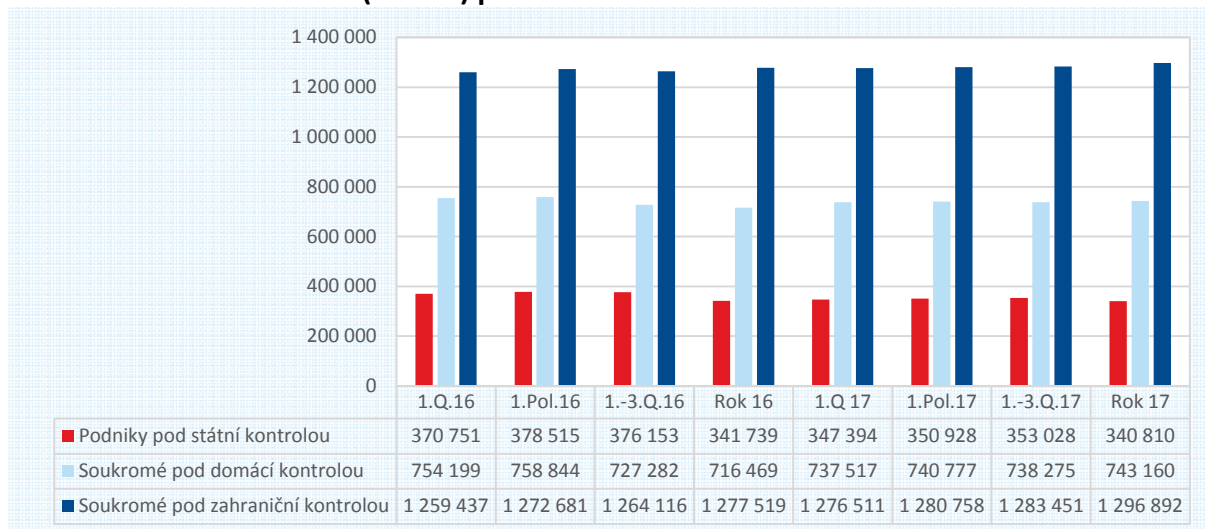
Žádný ze sektorů nedosáhl kladného ekonomického zisku. Soukromé podniky pod zahraniční kontrolou zaznamenaly v meziročním srovnání výrazný pokles EVA z 10,17 mld. Kč v roce 2016 na -0,84 mld. Kč v roce 2017. Podniky pod státní kontrolou meziročně svou zápornou hodnotu EVA prohloubily, naopak soukromé podniky pod domácí kontrolou propad snižují.

Graf č. 12.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

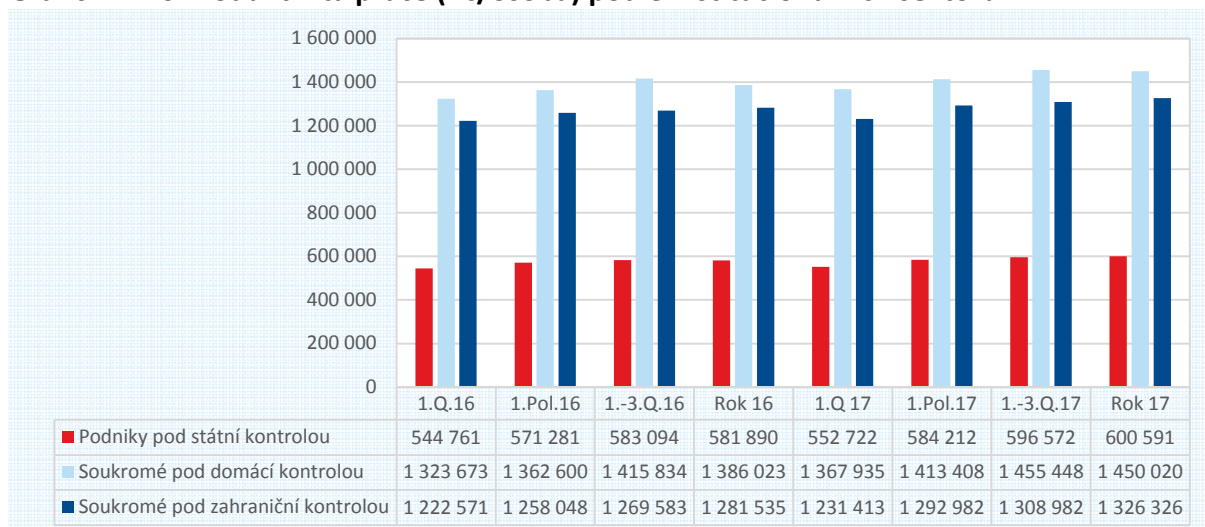
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

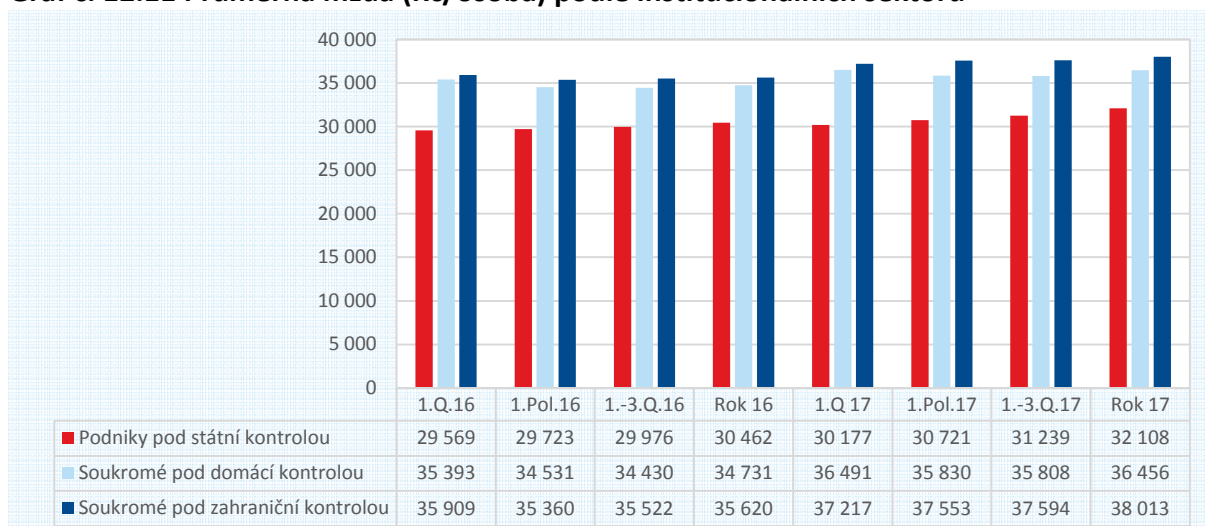
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

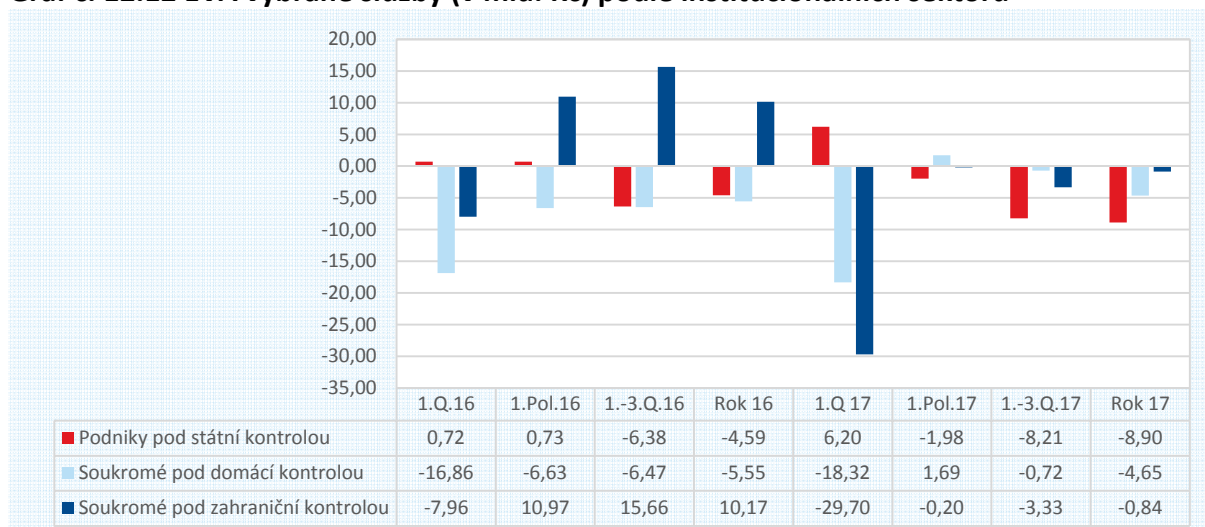
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

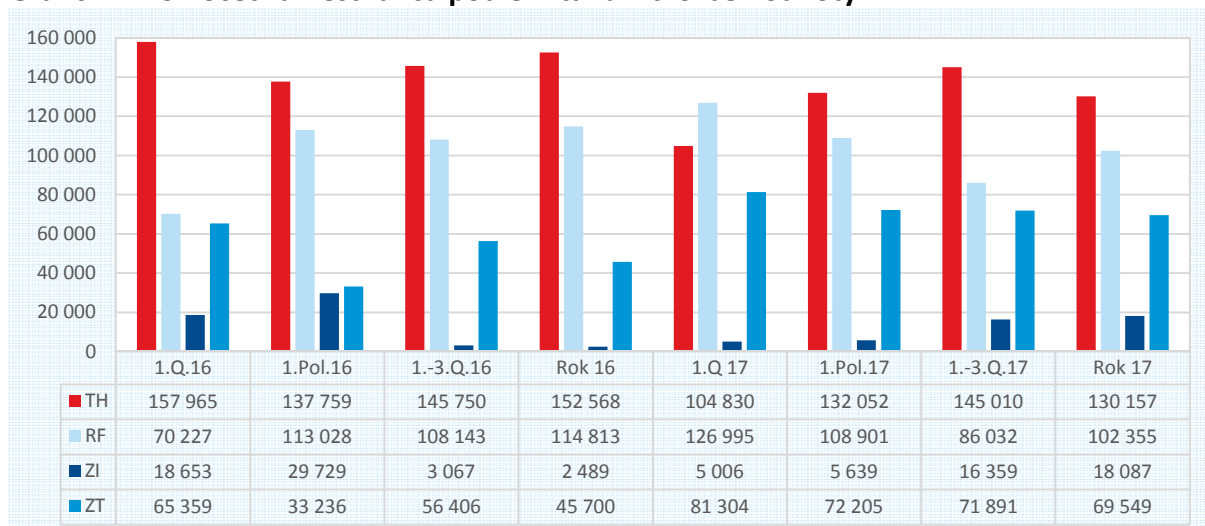
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

12.4 Kategorie tvorby hodnoty

V pohledu na podniky v počtu zaměstnanců, tržbách, aktivech, produktivitě práce podle vztahu k tvorbě hodnoty jsou v roce 2017 nejvýznamnější podniky z I. a II. skupiny (grafy č. 12.13 až 12.16). V průměrné mzdě ve vztahu k tvorbě hodnoty se na 2. místo dostaly podniky III. skupiny ZI (graf č. 12.17).

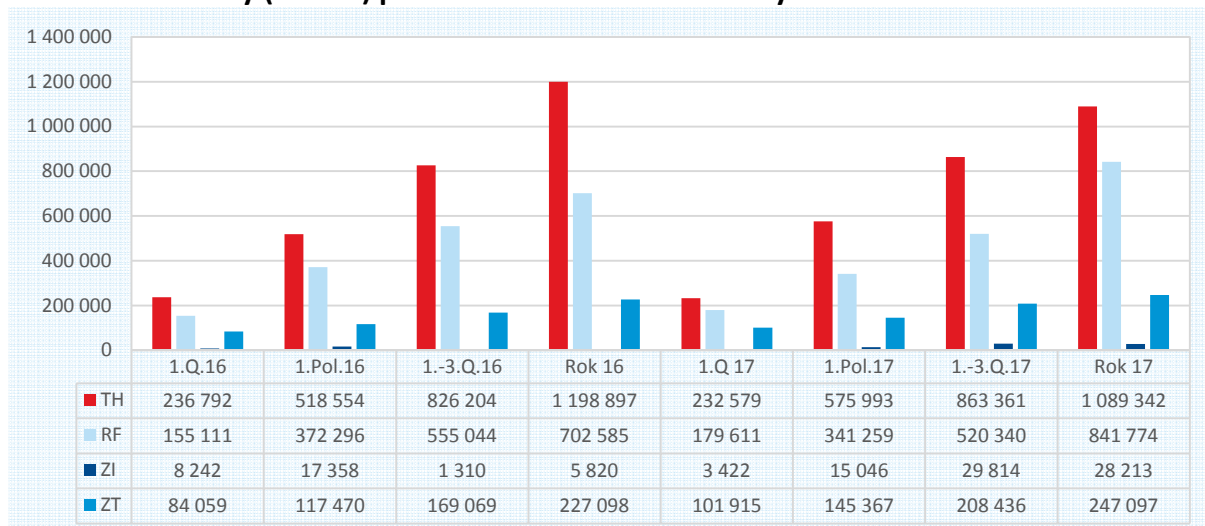
EVA vybraných služeb ve vztahu k tvorbě hodnoty zůstává kladná pouze pro podniky I. skupiny TH. Její hodnota se však pro tuto skupinu meziročně snížila.

Graf č. 12.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

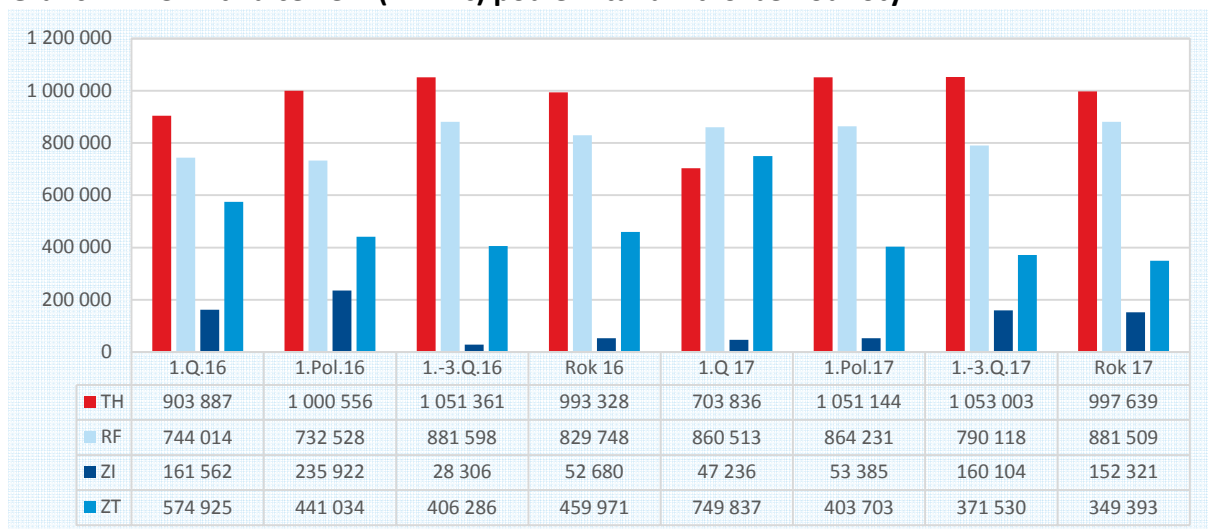


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

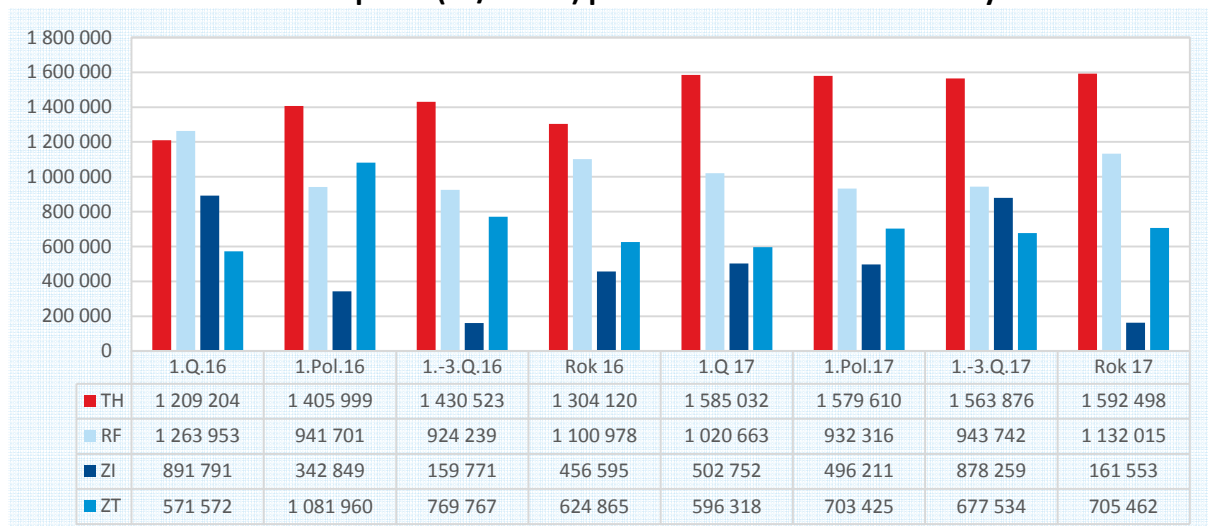
Graf č. 12.14 Tržby (mil. Kč) podle vztahu k tvorbě hodnoty



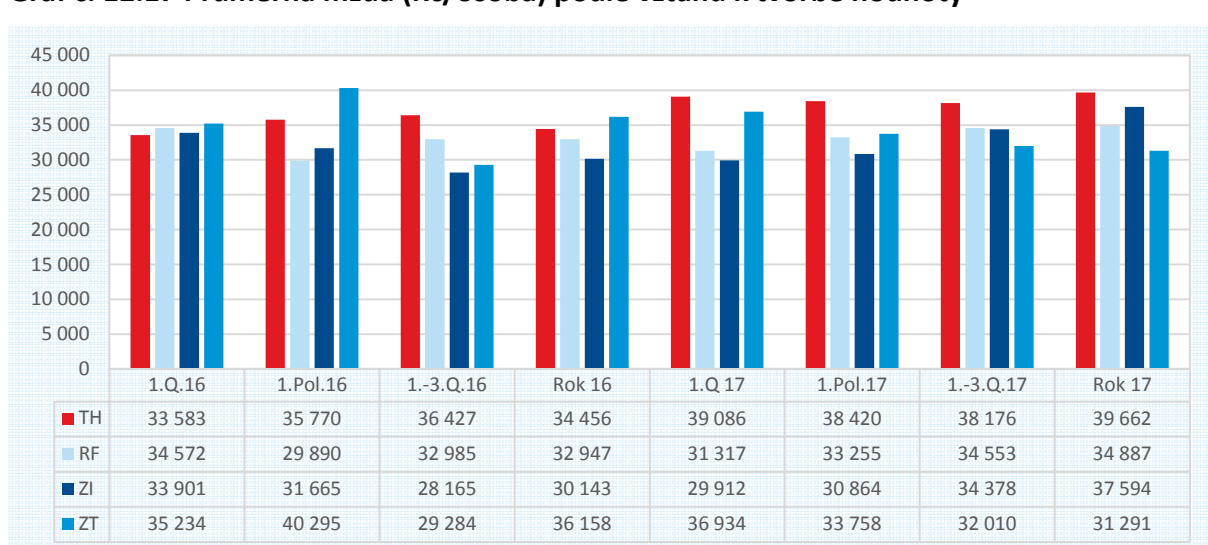
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

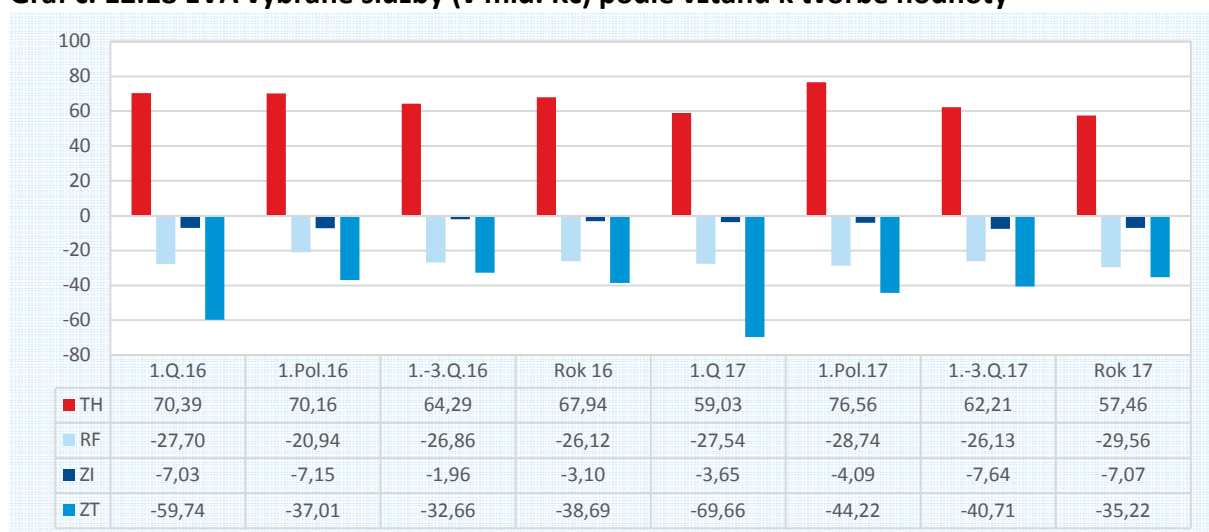
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

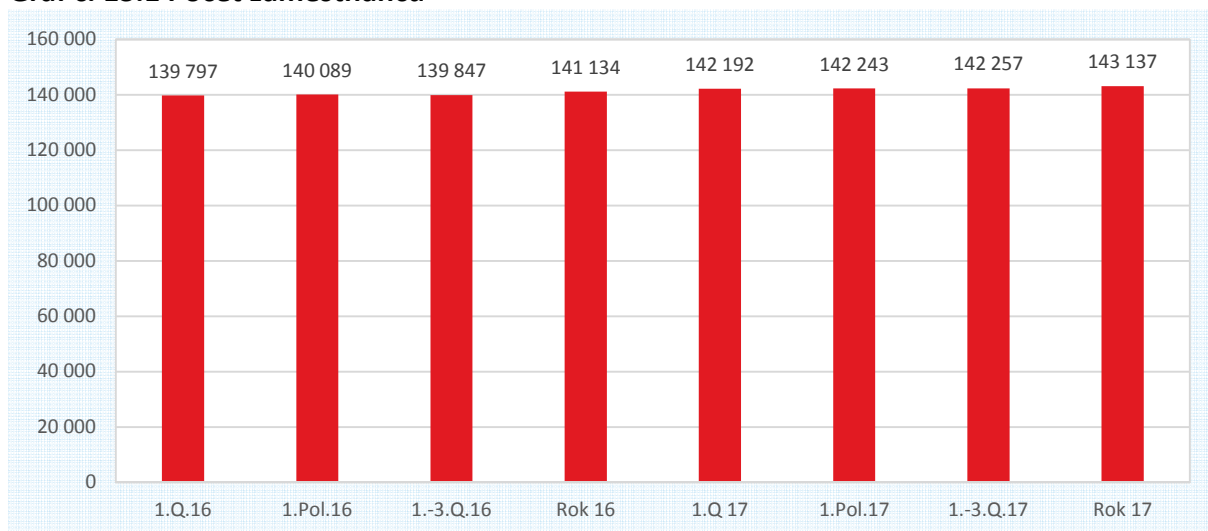
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

13. VELKOOBCHOD, MALOOBCHOD, OPRAVY MOTOROVÝCH VOZIDEL

13.1 Základní charakteristika

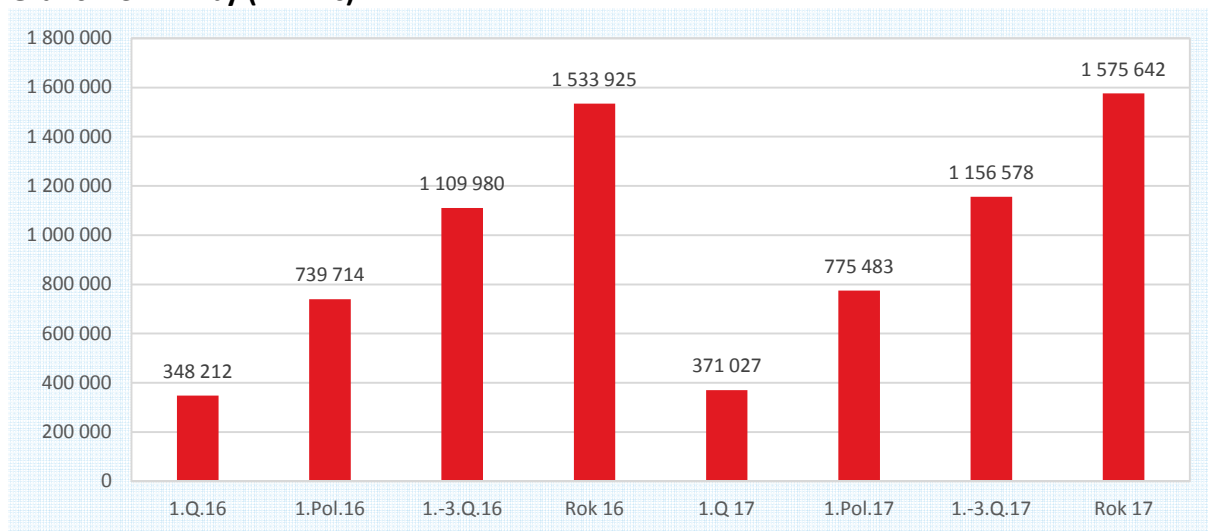
Základní ukazatele podniků vybraného sektoru jsou uvedeny v grafech č. 13.1 až 13.5. Hodnoty ukazatelů vykazují v meziročním srovnání vcelku malé rozdíly, které jsou však pozitivního charakteru. Největší meziroční pozitivní změnu v roce 2017 vykazala průměrná mzda s růstem 6,75 %.

Graf č. 13.1 Počet zaměstnanců



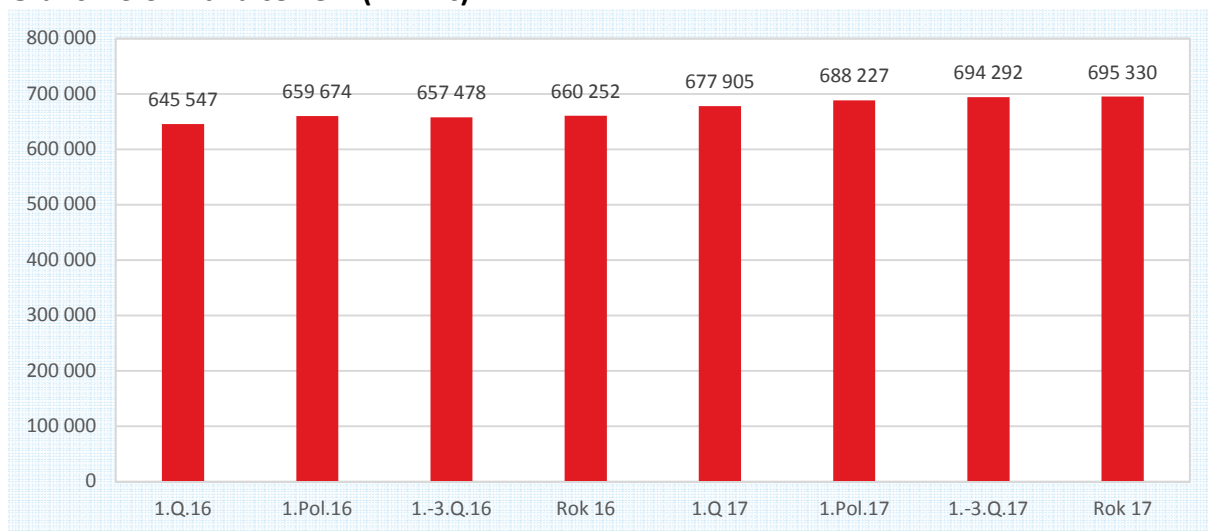
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.2 Tržby (mil. Kč)



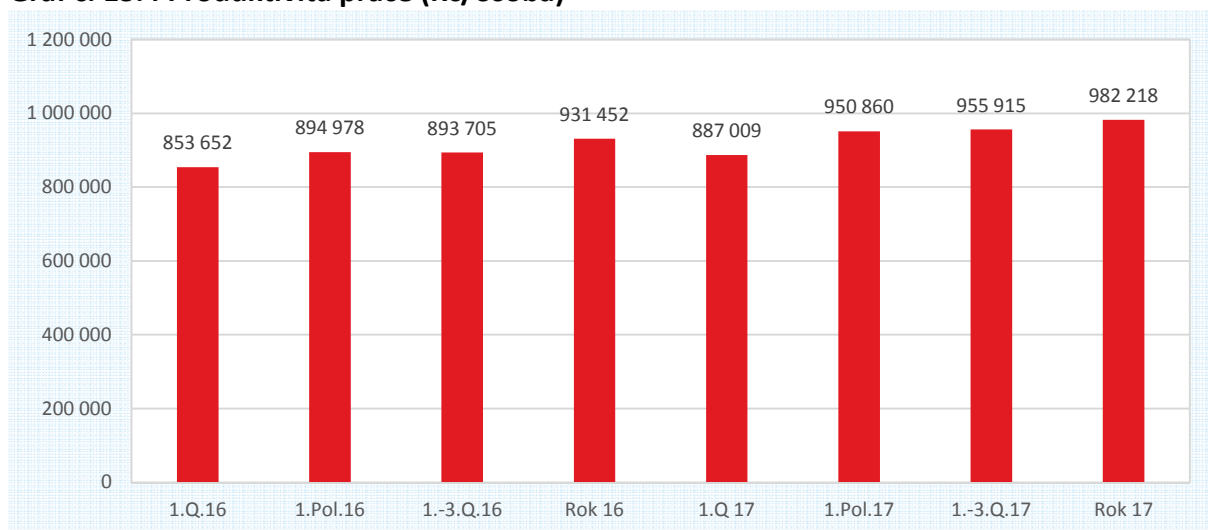
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



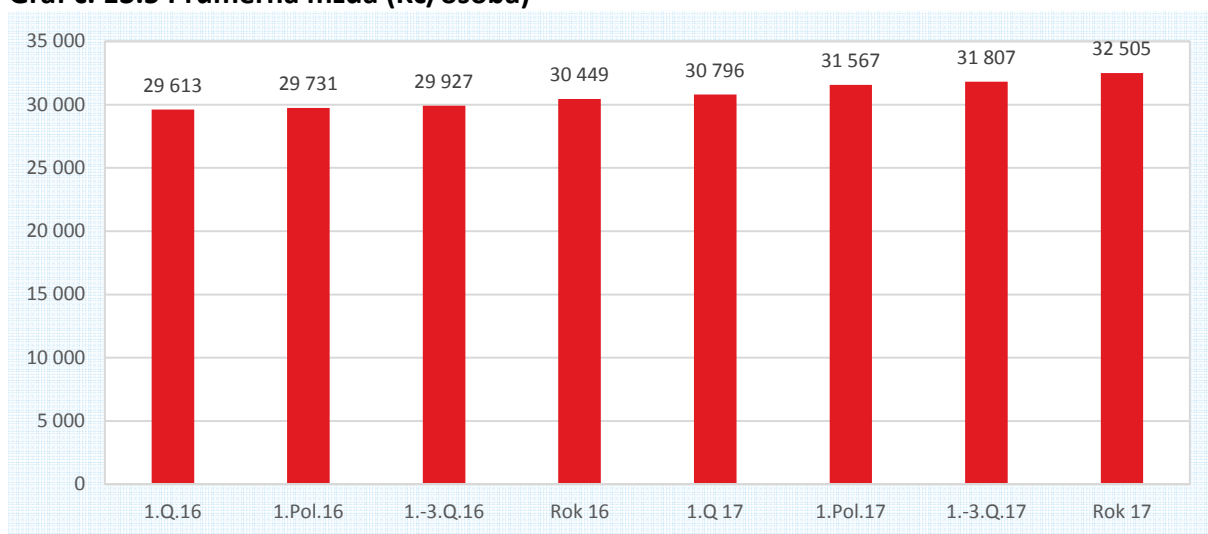
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 13.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

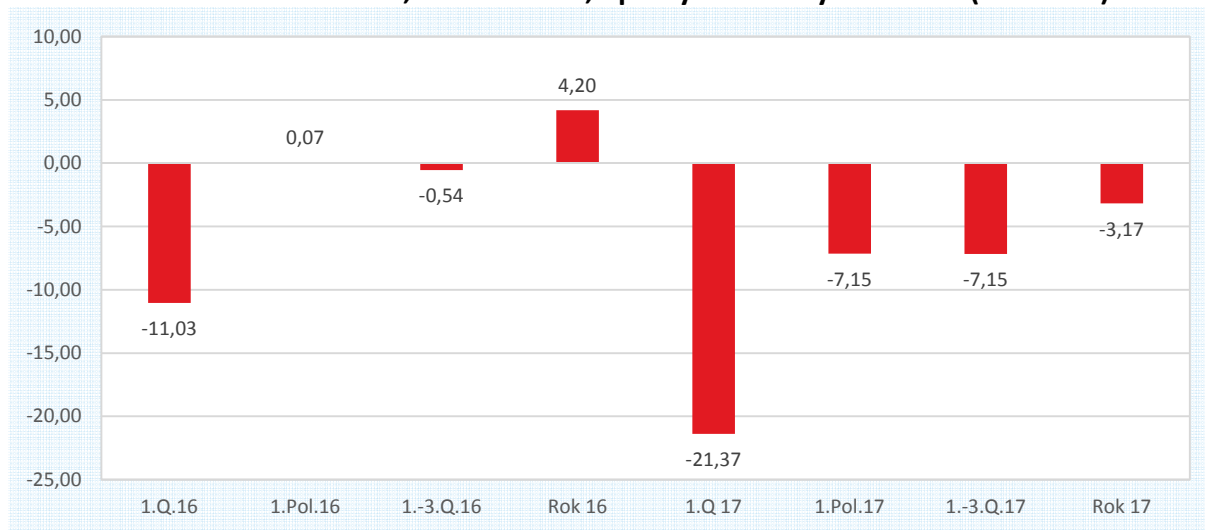


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

13.2 Ekonomický zisk

Na rozdíl od pozitivního vývoje ukazatelů uvedených v podkapitole 13.1, je u hodnoty EVA patrný výrazný meziroční pokles z kladných 4,20 mld. Kč v roce 2016 na -3,17 mld. Kč v roce 2017 (graf č. 13.6).

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



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

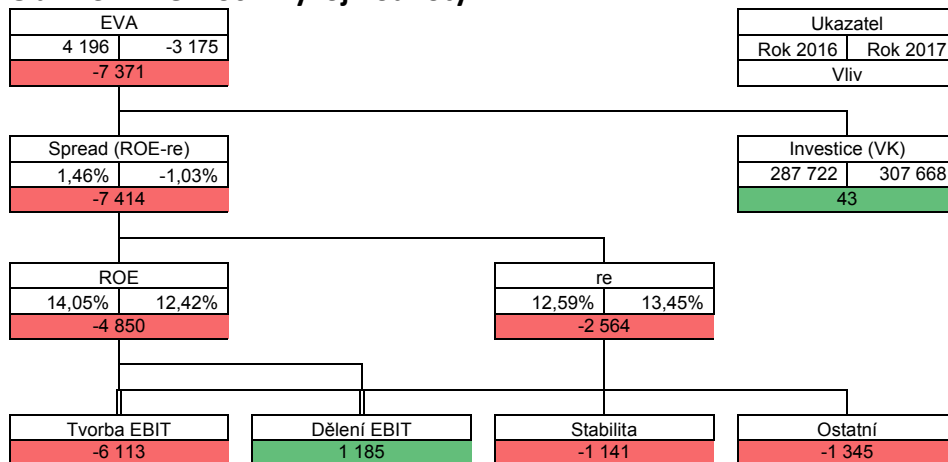
Meziroční pokles hodnoty EVA včetně vlivů na něj působících jsou zachyceny na Obr. 13.1.

Největší negativní vliv byl dán snížením Spreadu až do záporných hodnot a v rámci něj zvýšením sazby alternativního nákladu na vlastní kapitál. Pozitivně působil pouze faktor Dělení EBIT.

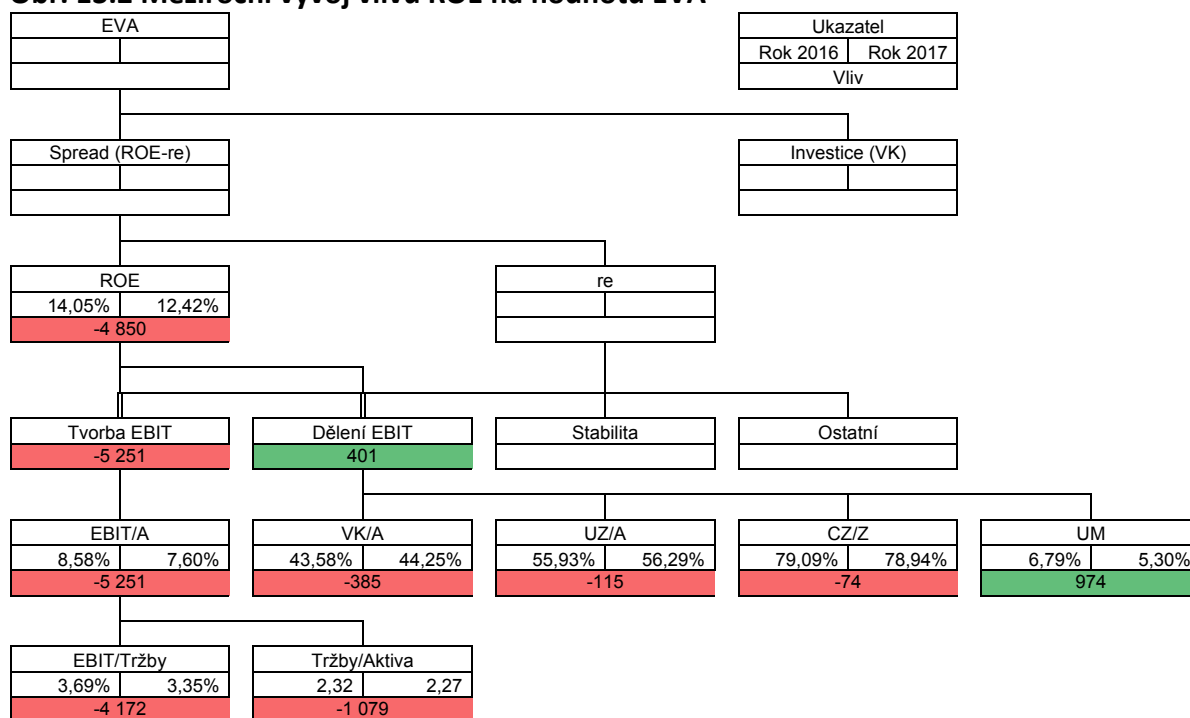
Působení prostřednictvím ROE bylo dáno především snížením marže (EBIT/Tržby) a poklesem hodnoty ukazatele VK/A (Obr. 13.2). Pozitivně působil pouze snížení úrokové míry.

Vývoj hodnoty EVA (Obr. 13.3) je dán prostřednictvím r_e , přičemž pozitivně působil pouze snížení rizikové přírážky za finanční strukturu a snížení rizikové přírážky za velikost podniku.

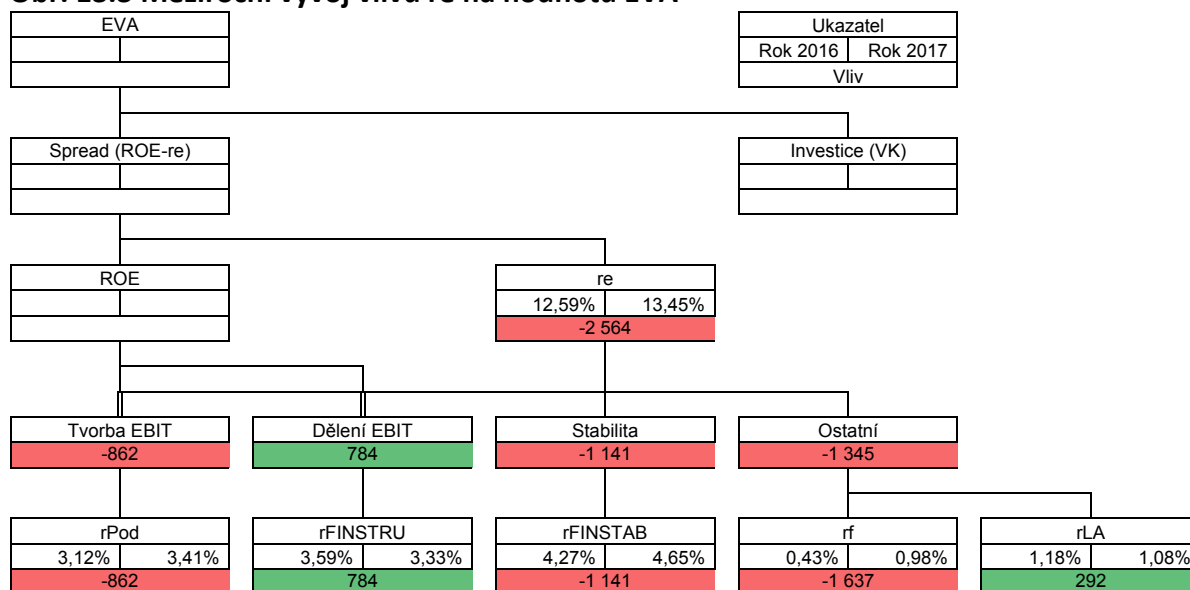
Obr. 13.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 13.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

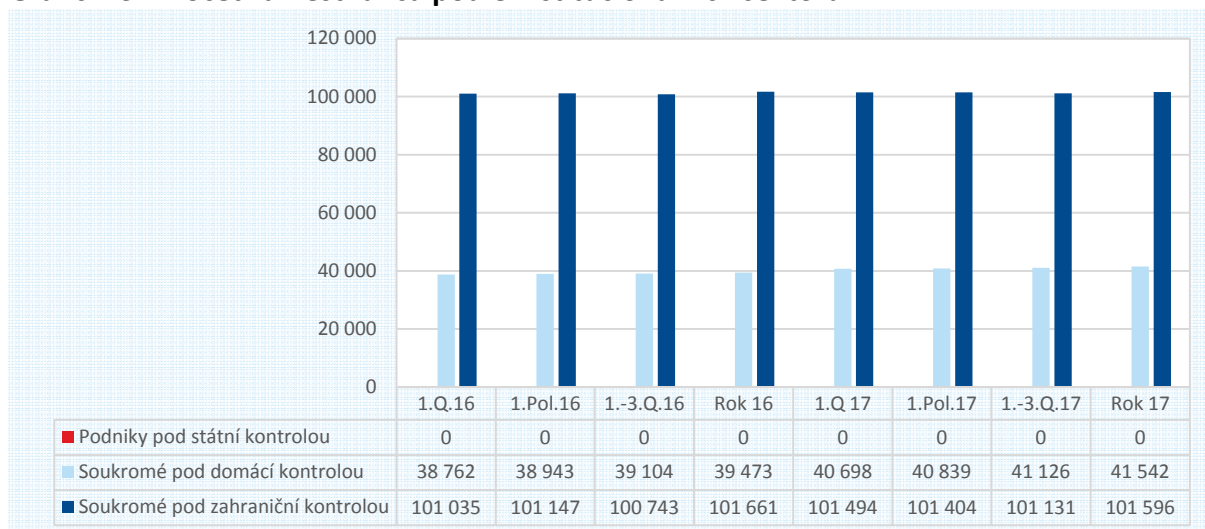
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 13.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

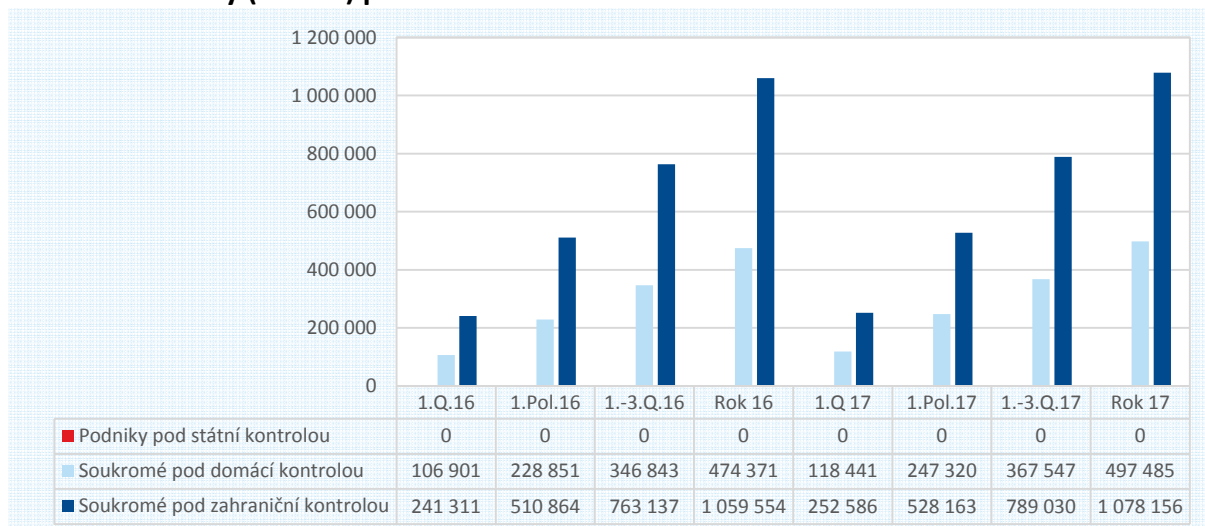
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

13.3 Institucionální sektory

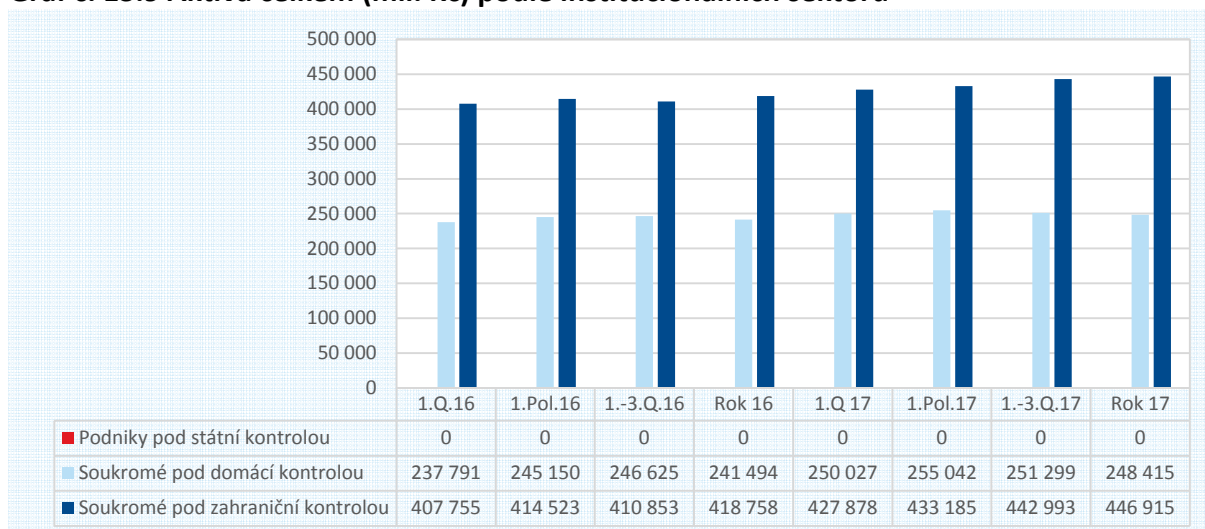
V agregaci jsou pouze soukromé podniky pod zahraniční a domácí kontrolou. Podniky pod státní kontrolou se ve výběru nevyskytují. Významnější postavení mají soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 13.7 až 13.11). Soukromé podniky pod domácí i zahraniční kontrolou meziročně zhoršily tvorbu EVA, z kladných hodnot v roce 2016 se v roce 2017 dostaly do záporu. Soukromé podniky pod domácí kontrolou mají v roce 2017 nižší hodnotu EVA než podniky pod zahraniční kontrolou, a to -2,34 mld. Kč.

Graf č. 13.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

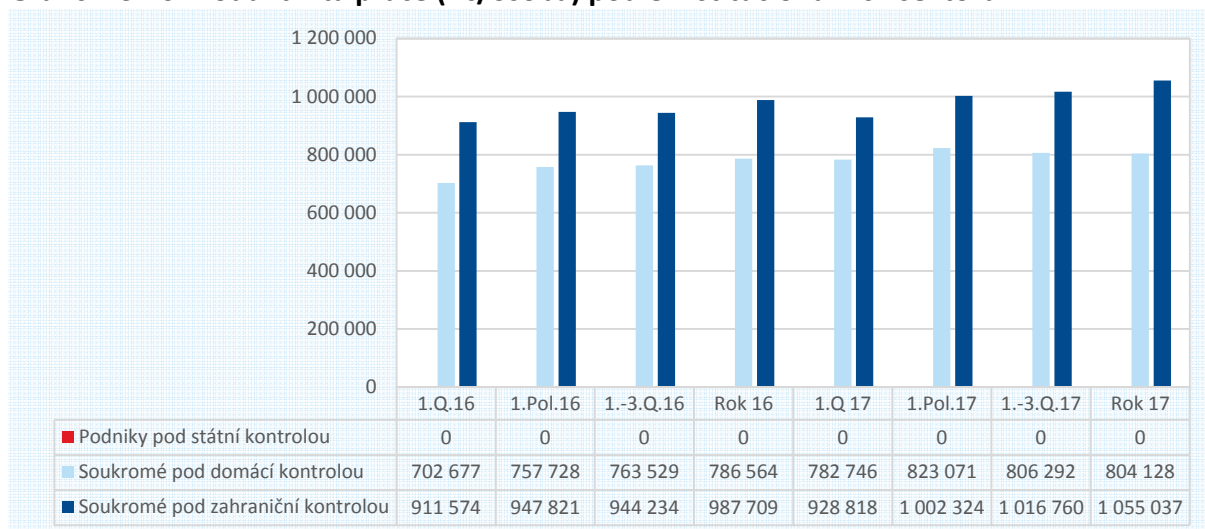
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

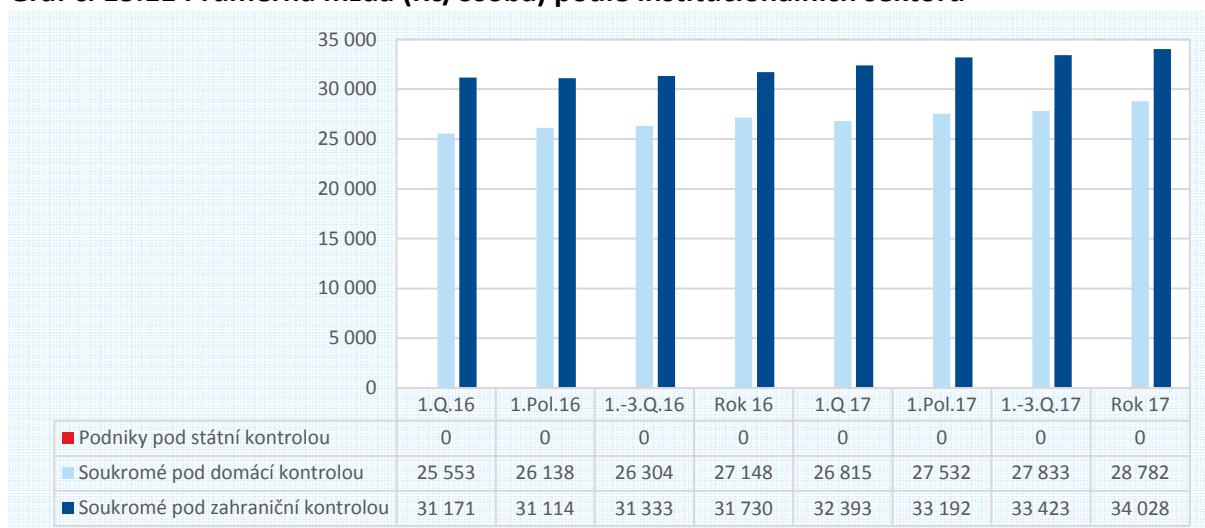
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

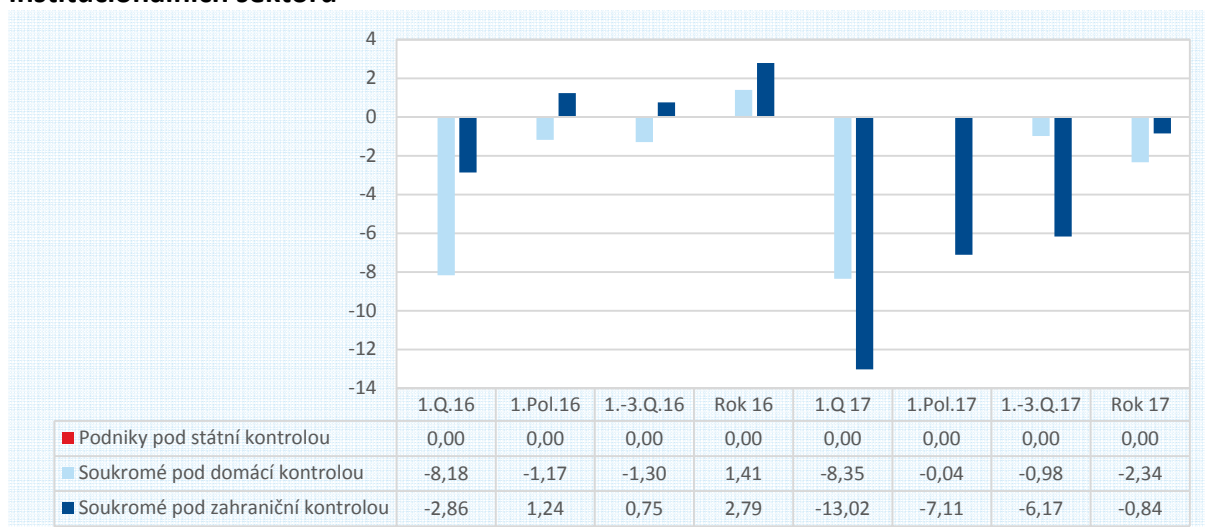
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

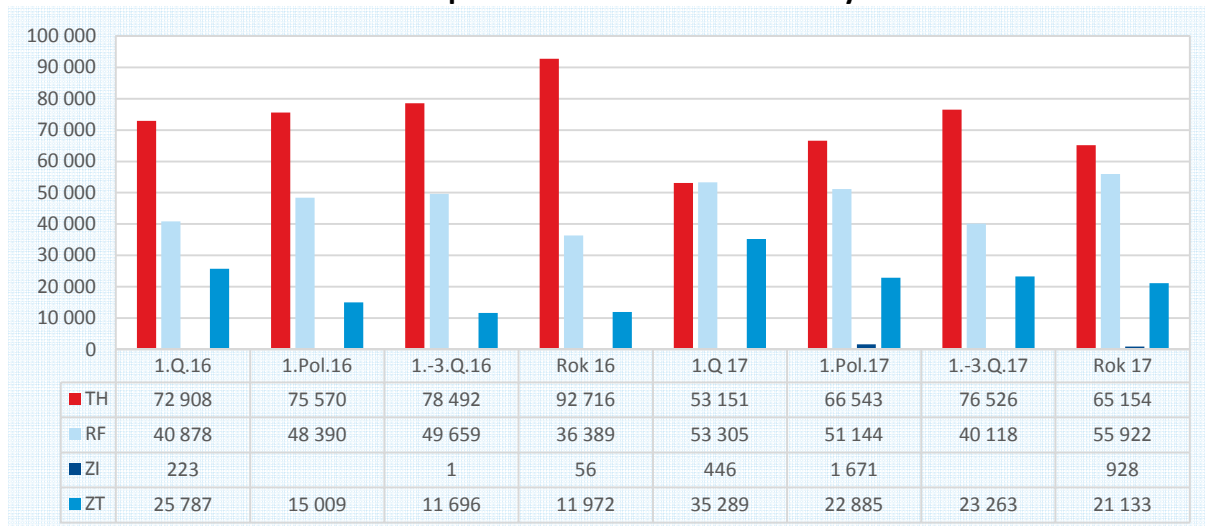
Graf č. 13.12 EVA Velkoobchod, maloobchod, opravy motorových vozidel (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

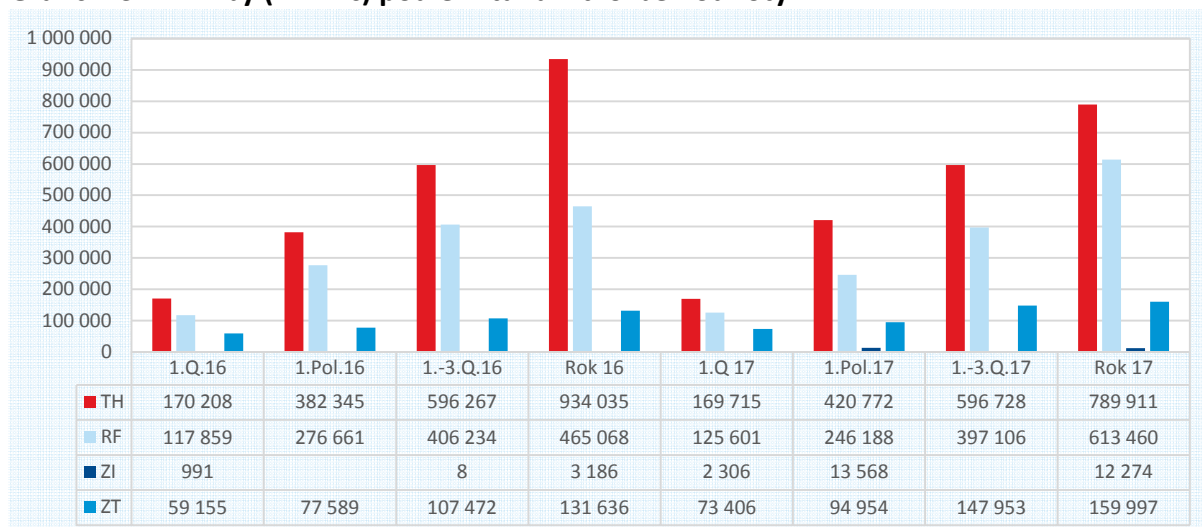
13.4 Kategorie tvorby hodnoty

V počtu zaměstnanců, tržbách a produktivitě práce je z hlediska úrovně tvorby hodnoty nejvýznamnější I. skupina, tj. podniky tvořící hodnotu pro své majitele (grafy č. 13.13, 13.14, 13.16). Největší aktiva celkem podle tvorby hodnoty má v roce 2017 II. skupina RF (graf č. 13.15). Nejvyšší průměrné mzdy stejně jako v roce 2016 dosáhla III. skupina ZI (graf č. 13.17).

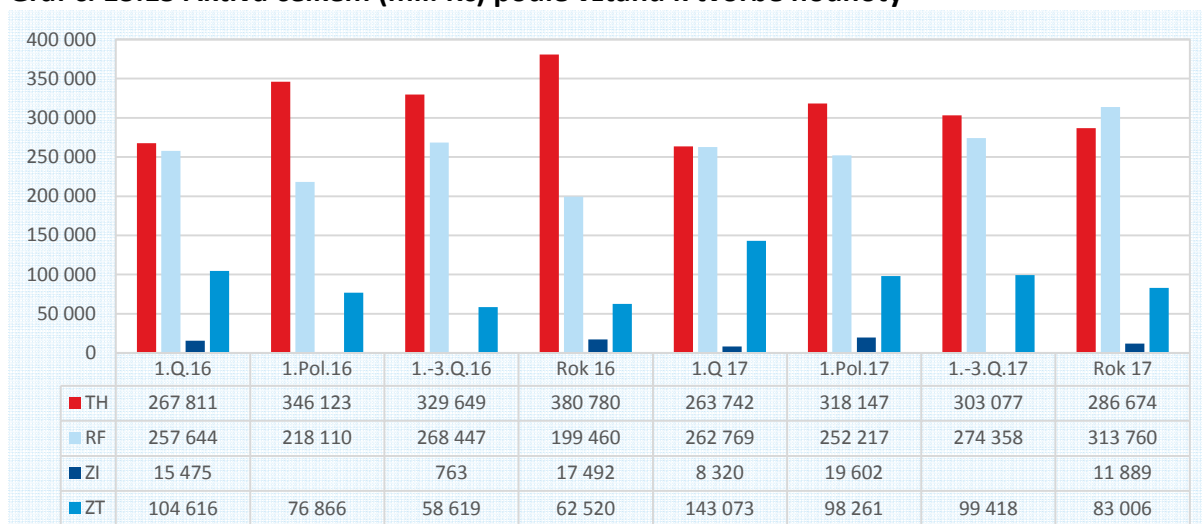
Kladnou hodnotu EVA si v roce 2017 udržela I. skupina TH, ačkoli se meziročně snížila. Zbylé skupiny dosahují záporných hodnot EVA

Graf č. 13.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

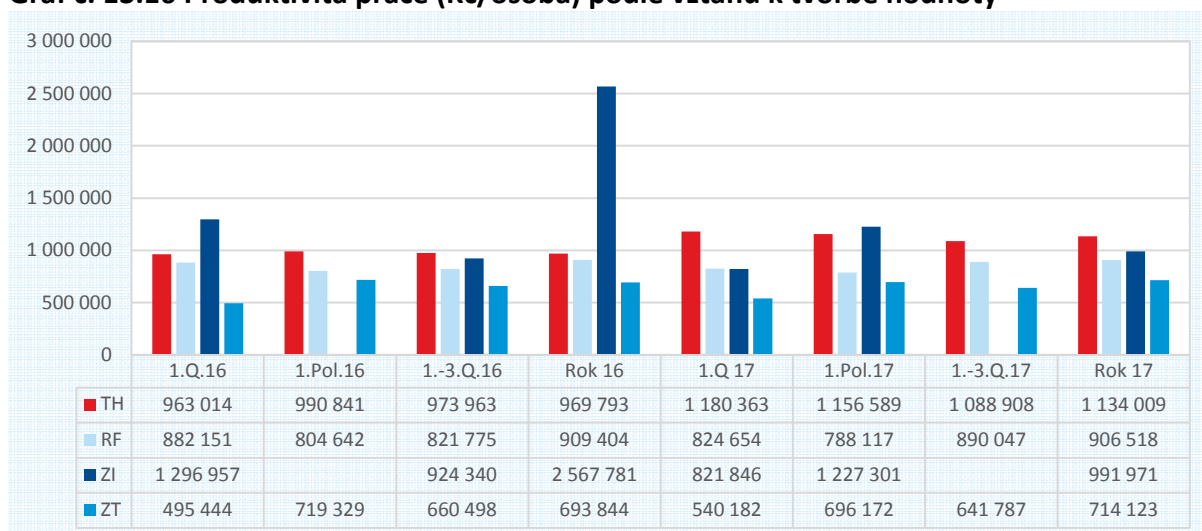
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

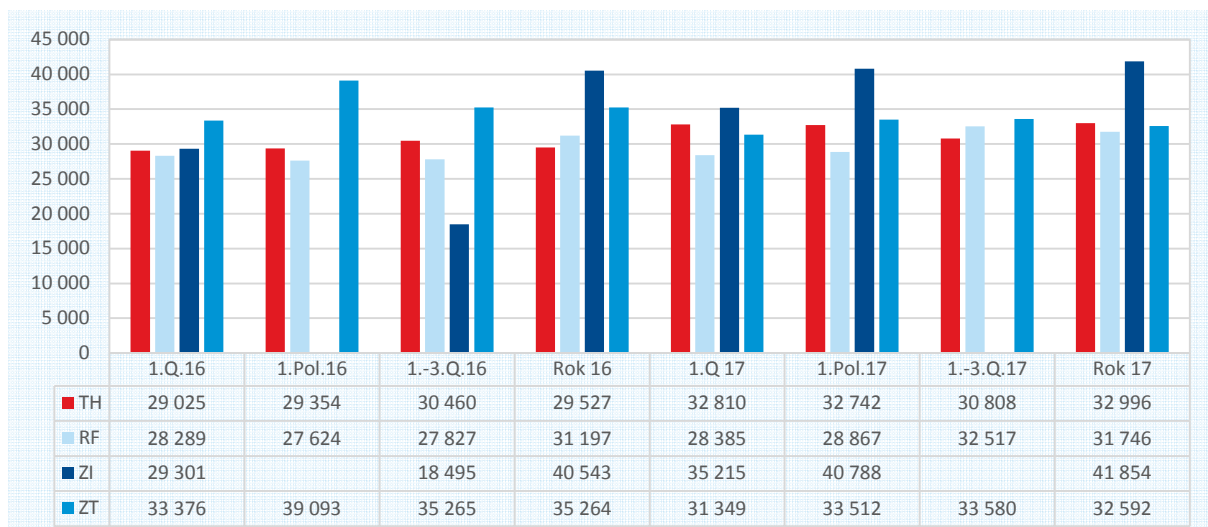
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

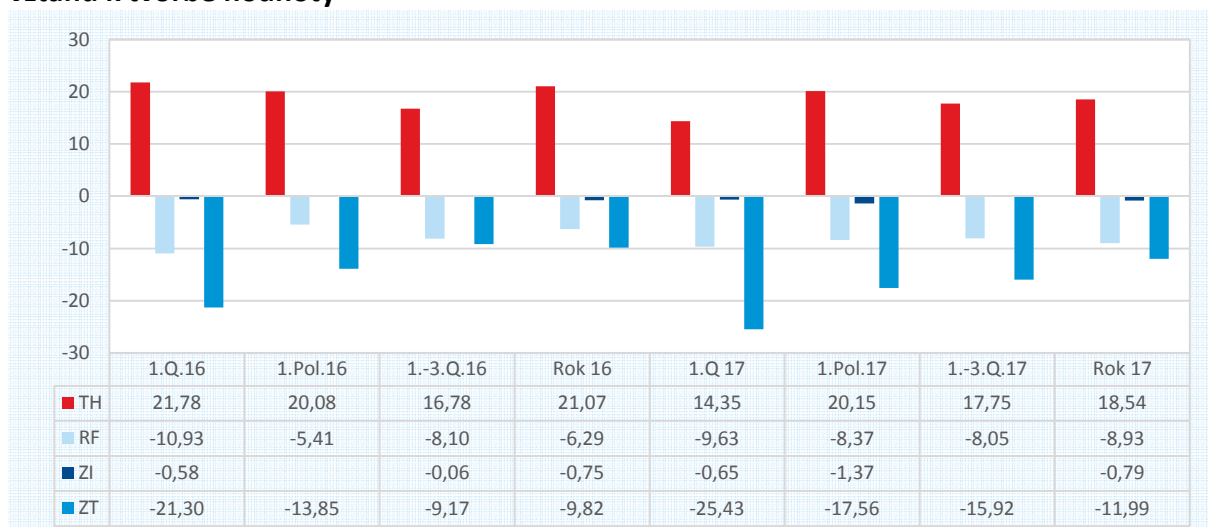
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

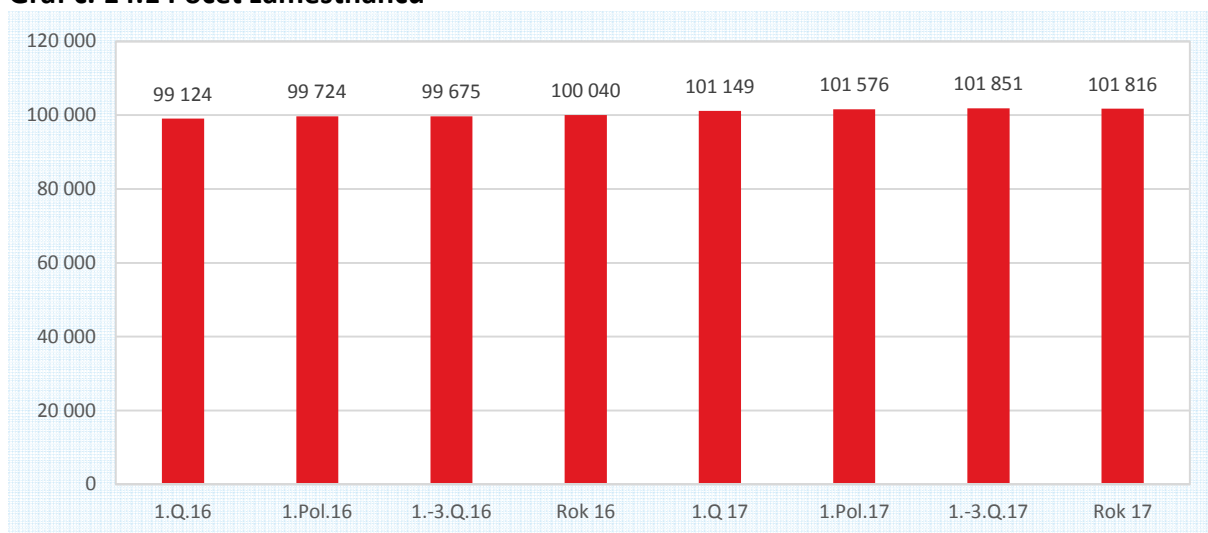
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

14. DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ

14.1 Základní charakteristika

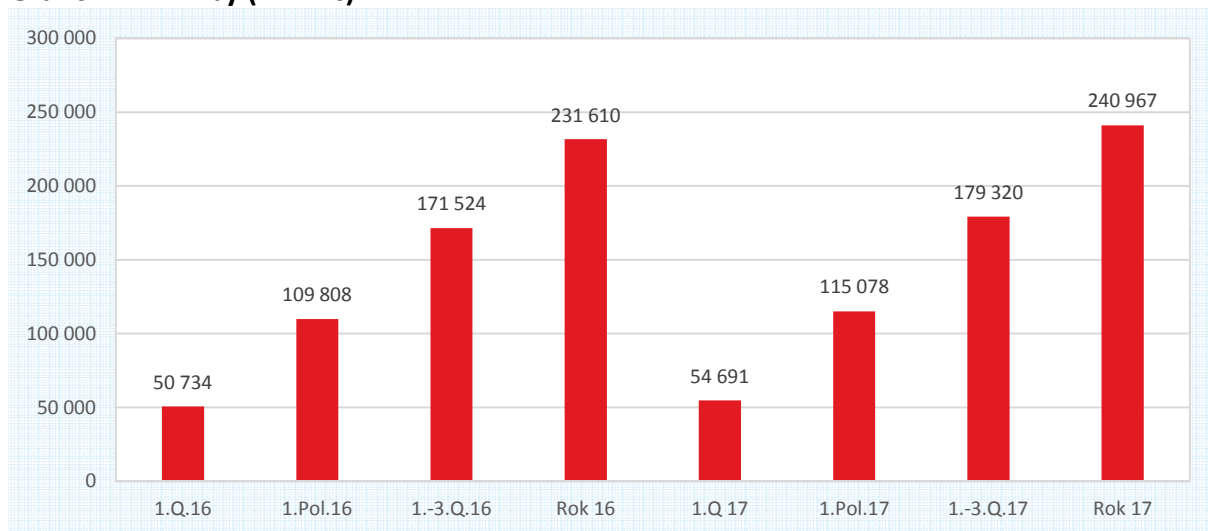
Základní ukazatele sektoru jsou zobrazeny v grafech č. 14.1 až 14.5. Meziročně došlo v oblasti dopravy a skladování k nárůstu počtu zaměstnanců (o 1,78 %), růstu tržeb (o 4,04 %), produktivity práce (o 5,18 %) i průměrné mzdy (o 6,45 %). Naproti tomu se nepatrně snížil objem aktiv celkem o 0,63 %.

Graf č. 14.1 Počet zaměstnanců



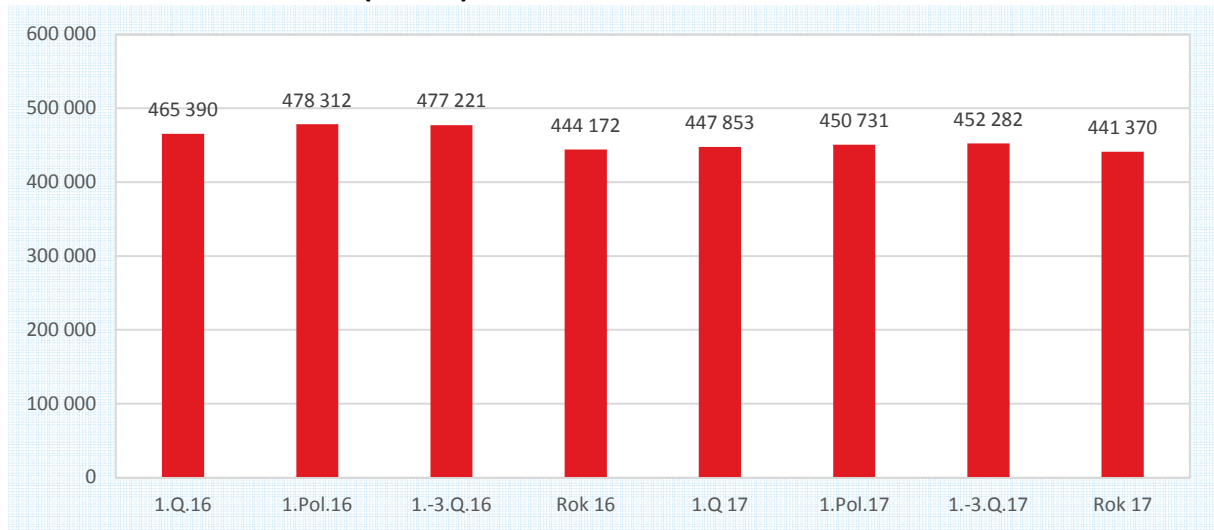
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.2 Tržby (mil. Kč)



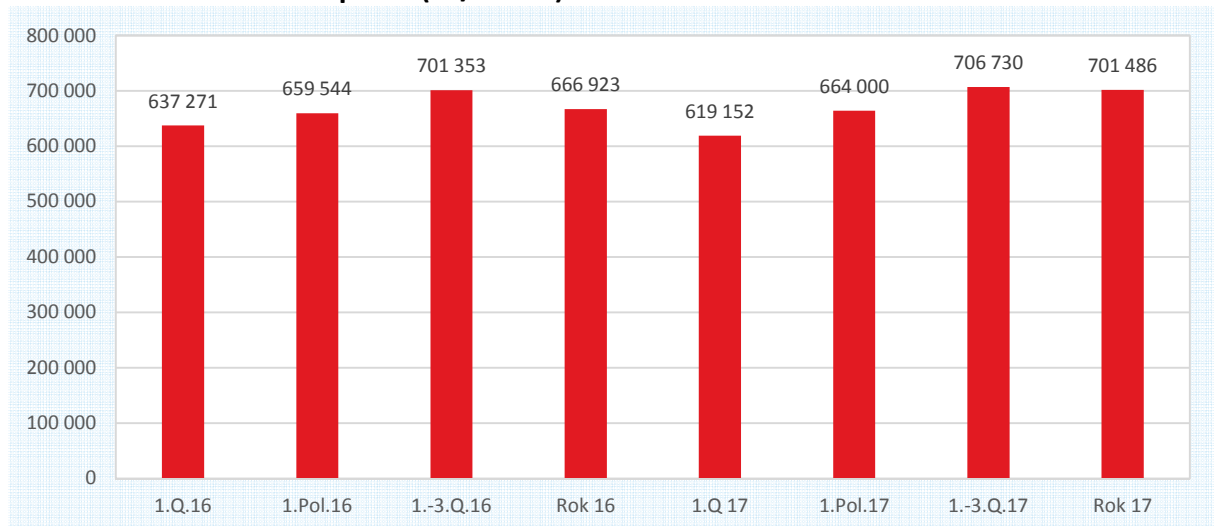
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



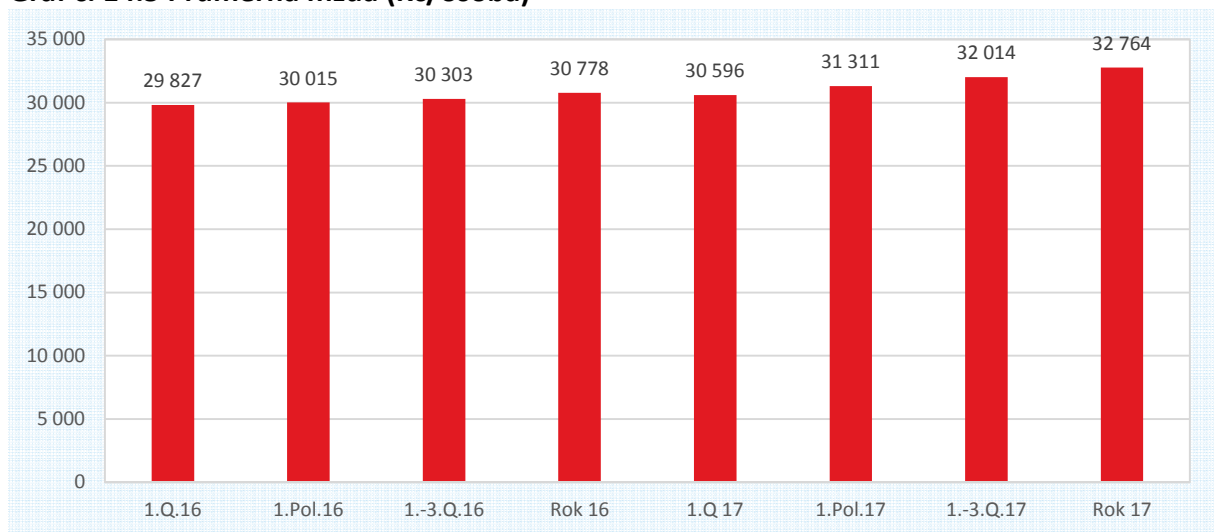
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 14.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

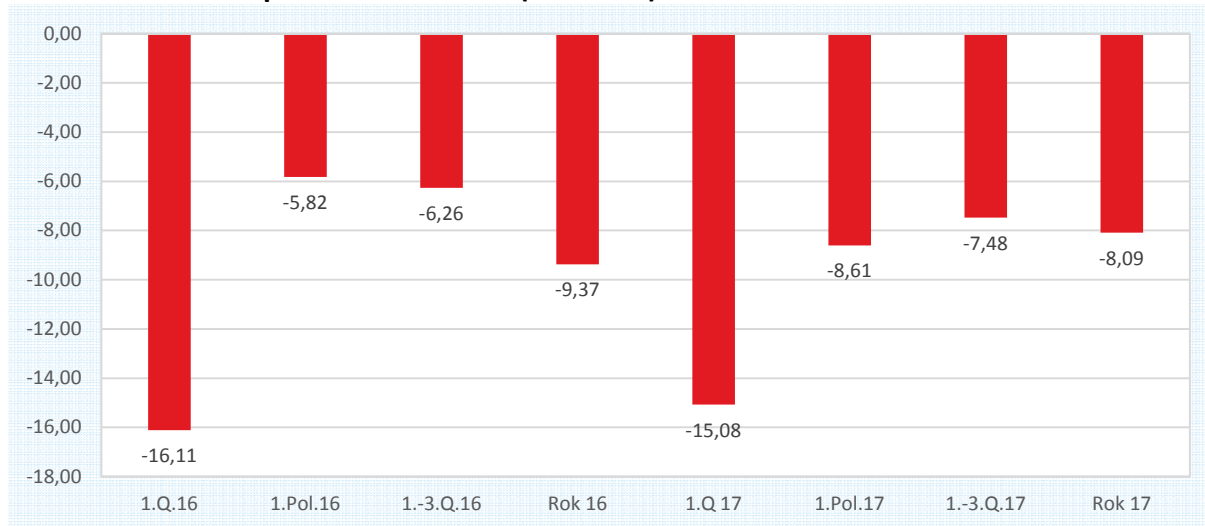


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

14.2 Ekonomický zisk

Tvorba ekonomického zisku se meziročně zvýšila o 1,28 mld. Kč, dlouhodobě však dosahuje záporných hodnot (graf č. 14.6).

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



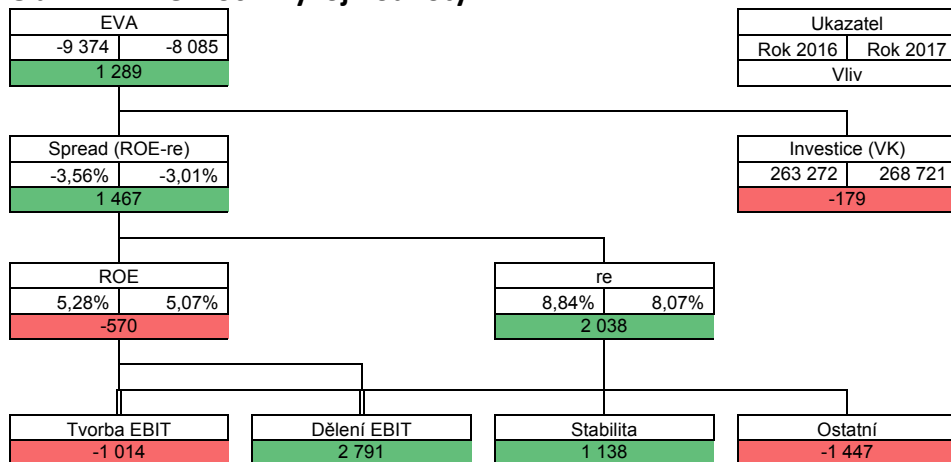
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Meziroční vývoj ekonomického zisku včetně faktorů na něj působících je na Obr. 14.1. Hodnota Spread se meziročně zvýšila. Tento pozitivní vliv vznikl především díky pozitivní změně alternativního nákladu na vlastní kapitál r_e , jehož hodnota se snížila.

U ROE byl negativní vliv dán především snížením marže (EBIT/Tržby) a zvýšením hodnoty VK/A. Pozitivně působilo zvýšení hodnoty obrátky aktiv (Tržby/Aktiva), zvýšení podílu CZ/Z a snížení úrokové míry (UM), viz Obr. 14.2.

Při podrobnějším pohledu na změnu alternativního nákladu na vlastní kapitál měly meziročně všechny faktory pozitivní vliv vyjma negativního zvýšení hodnoty bezrizikové sazby r_f (Obr. 14.3).

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 2016	Rok 2017	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
5,28%	5,07%			
-570				
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
-1 444	873			
EBIT/A	VK/A	UZ/A	CZ/Z	UM
4,59%	59,27%	76,26%	78,53%	3,57%
4,18%	60,88%	77,20%	80,45%	2,14%
-1 444	-210	-92	333	843
EBIT/Tržby	Tržby/Aktiva			
8,81%	0,52			
7,66%	0,55			
-2 152	708			

Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 14.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

EVA		Ukazatel		
		Rok 2016	Rok 2017	
		Vliv		
Spread (ROE-re)		Investice (VK)		
ROE		re		
		8,84%	8,07%	
		2 038		
Tvorba EBIT	Dělení EBIT	Stabilita	Ostatní	
430	1 917	1 138	-1 447	
rPod	rFINSTRU	rFINSTAB	rf	rLA
2,76%	2,65%	2,70%	0,43%	0,30%
2,60%	1,93%	2,27%	0,98%	0,29%
430	1 917	1 138	-1 463	16

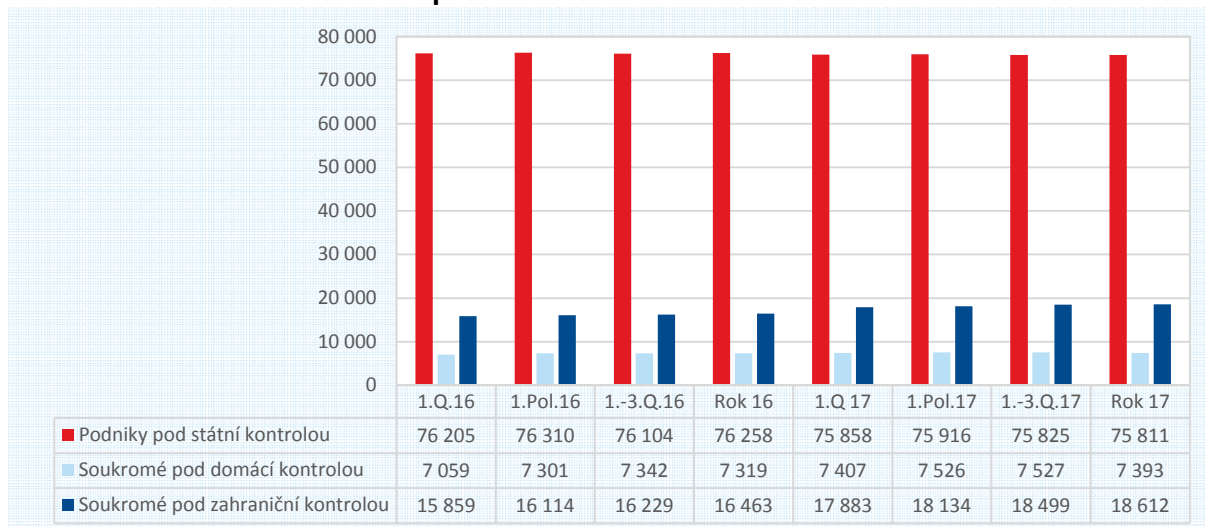
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

14.3 Institucionální sektory

Nejvýznamnějším sektorem v počtu zaměstnanců, tržbách a aktivech celkem jsou v roce 2017 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 soukromé podniky pod zahraniční kontrolou, v úrovni průměrné mzdy je téměř dotáhly soukromé podniky pod domácí kontrolou (grafy č. 14.10 a 14.11). Úspěšnost soukromých podniků pod zahraniční kontrolou se projevuje v

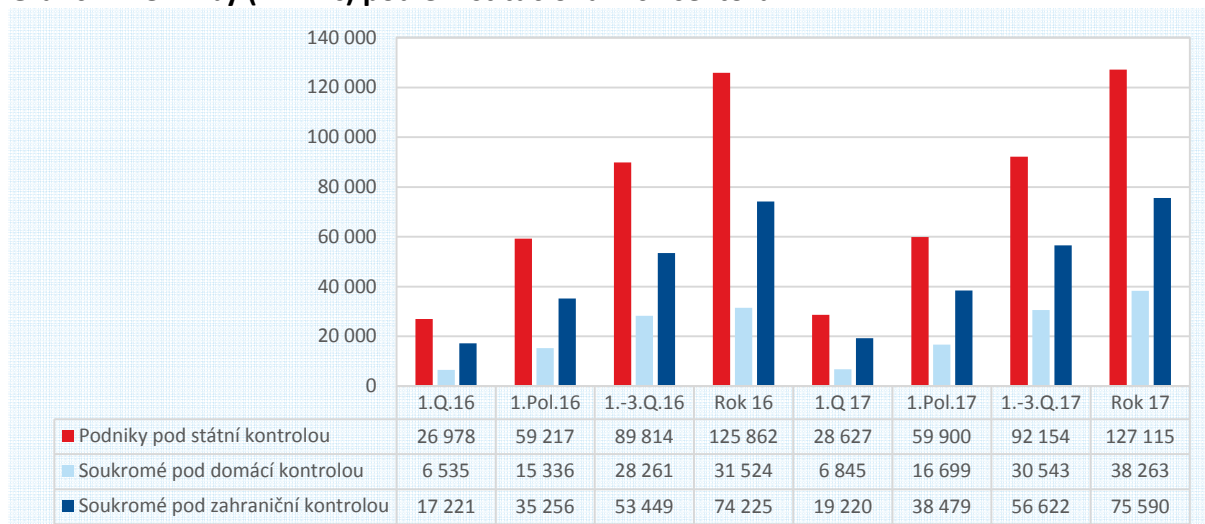
kladném ukazateli EVA. Naopak podniky pod státní kontrolou se potýkají s významně zápornou hodnotou tohoto ukazatele (graf č. 14.12).

Graf č. 14.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

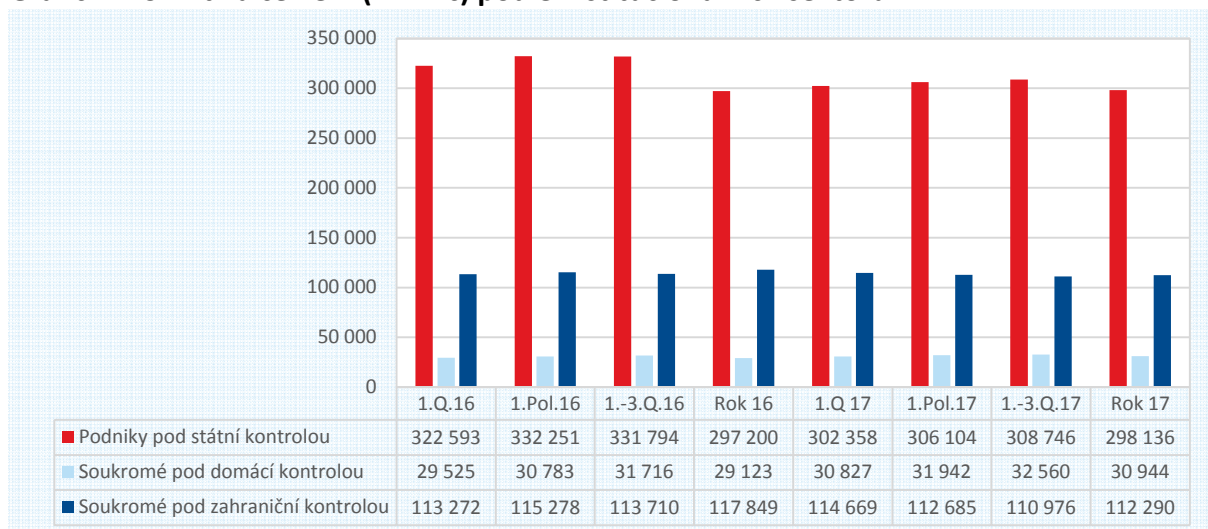


Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

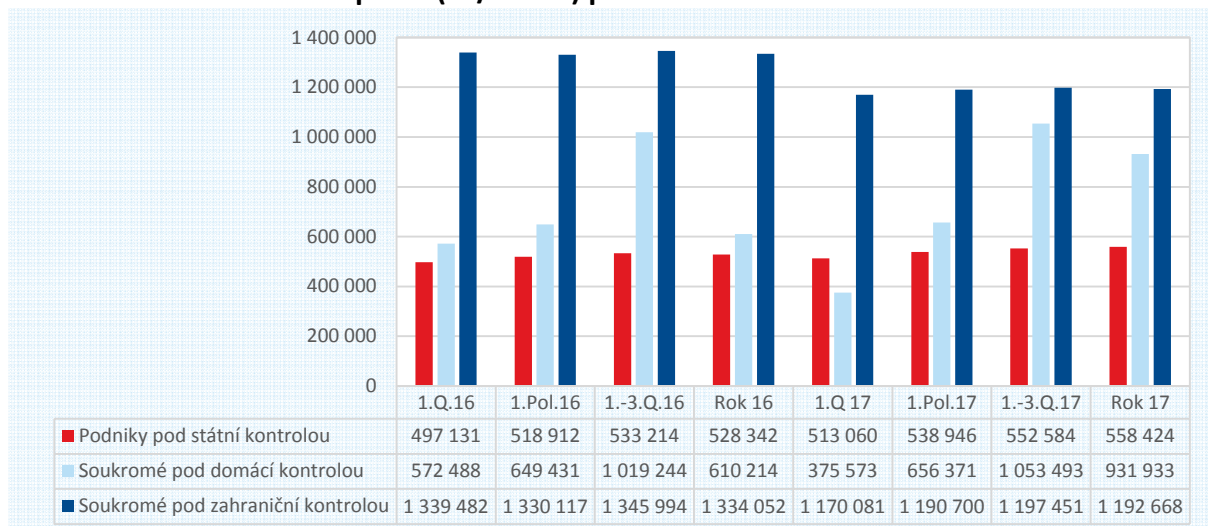
Graf č. 14.8 Tržby (mil. Kč) podle institucionálních sektorů



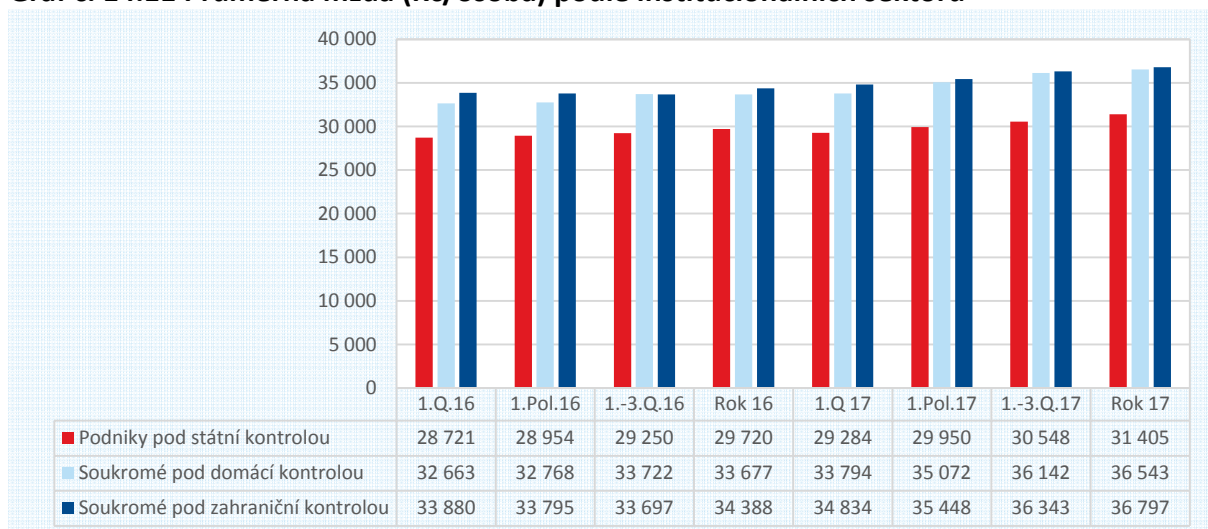
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

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

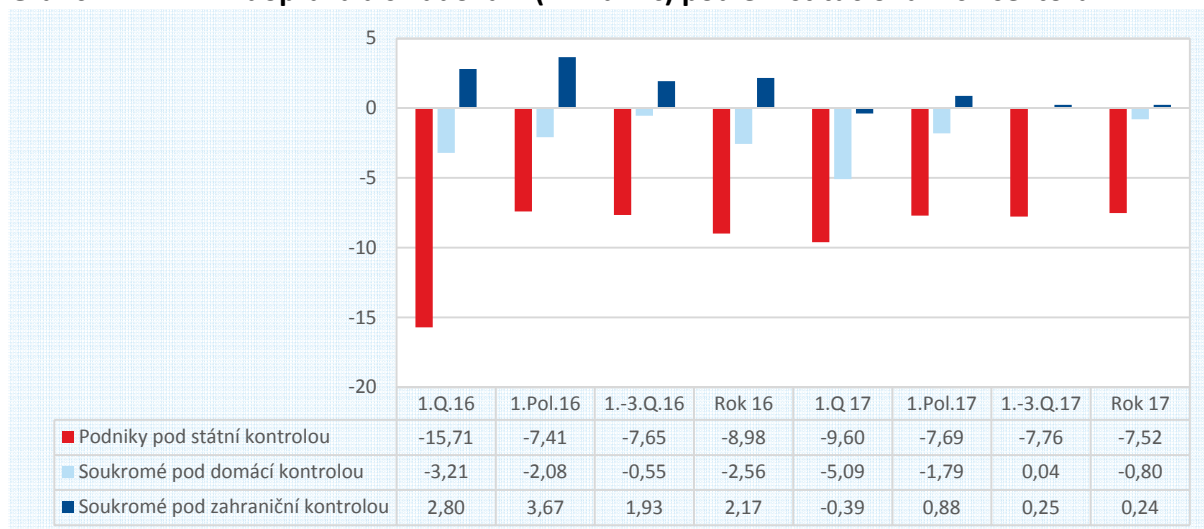
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

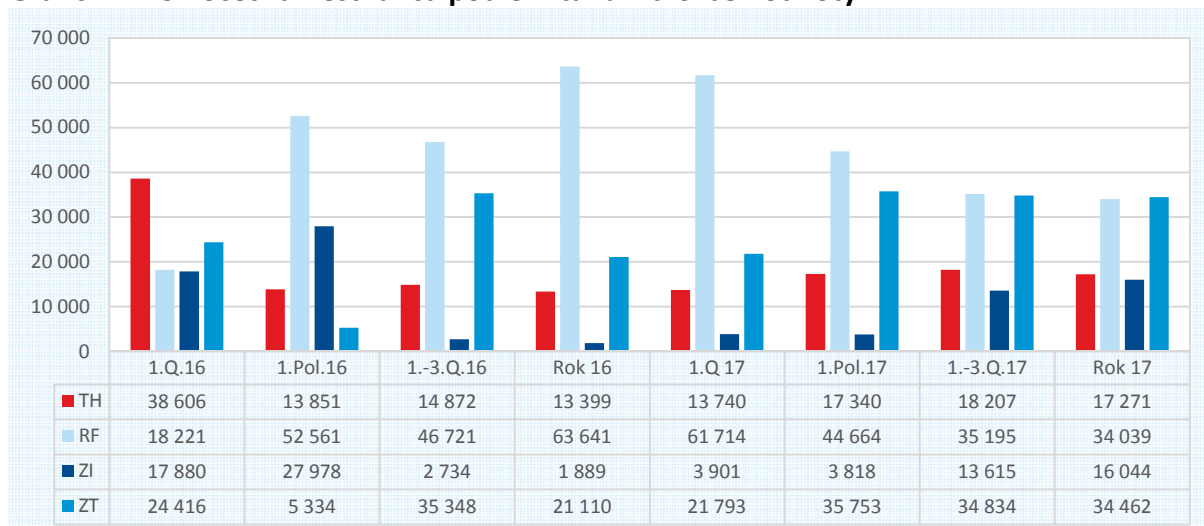
Graf č. 14.12 EVA doprava a skladování (v mld. Kč) podle institucionálních sektorů

Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

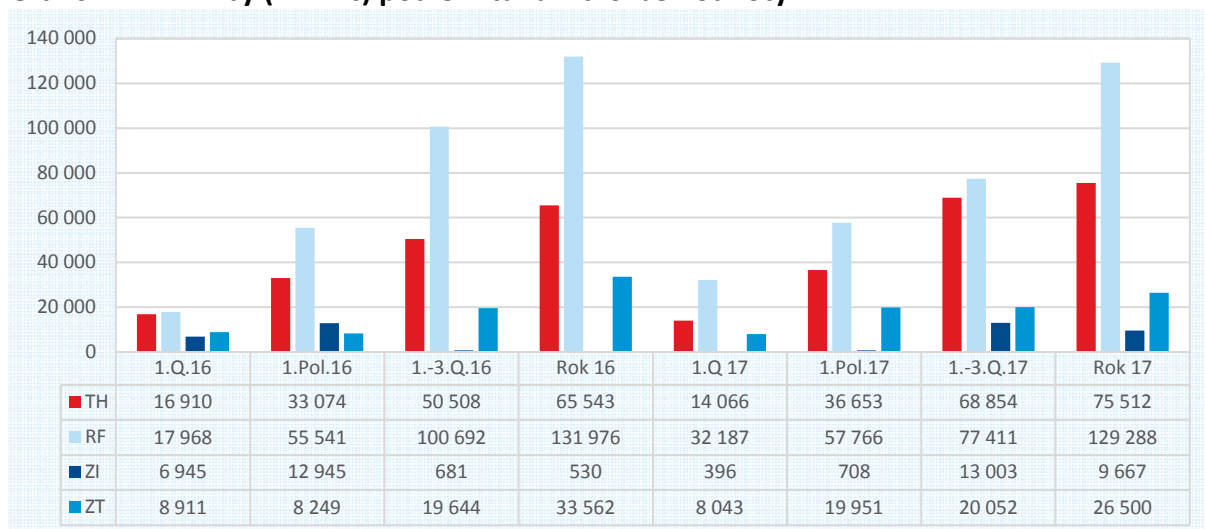
14.4 Kategorie tvorby hodnoty

V pohledu na počet zaměstnanců podle tvorby hodnoty je v roce 2017 nejvýznamnější IV. skupina ZI a těsně za ní II. skupina RF (graf č. 14.13). V ukazatelích tržby a aktiva celkem podle tvorby hodnoty dominuje II. skupina, tj. podniky mající ROE vyšší než bezriziková sazba, ale nižší než alternativní náklad na vlastní kapitál (graf č. 14.14 a 14.15).

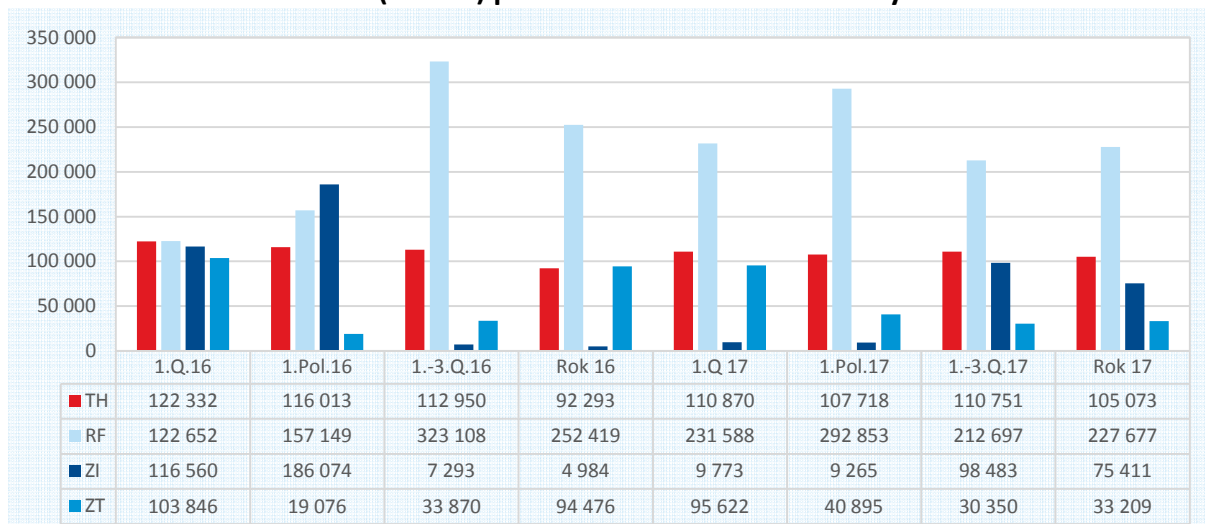
V ostatních ukazatelích, tj. produktivitě práce, průměrné mzdě a tvorbě EVA dominují podniky I. skupiny tvořící hodnotu (TH) a jako jediná skupina dosahují kladné hodnoty EVA – grafy č. 14.16 až 14.18.

Graf č. 14.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

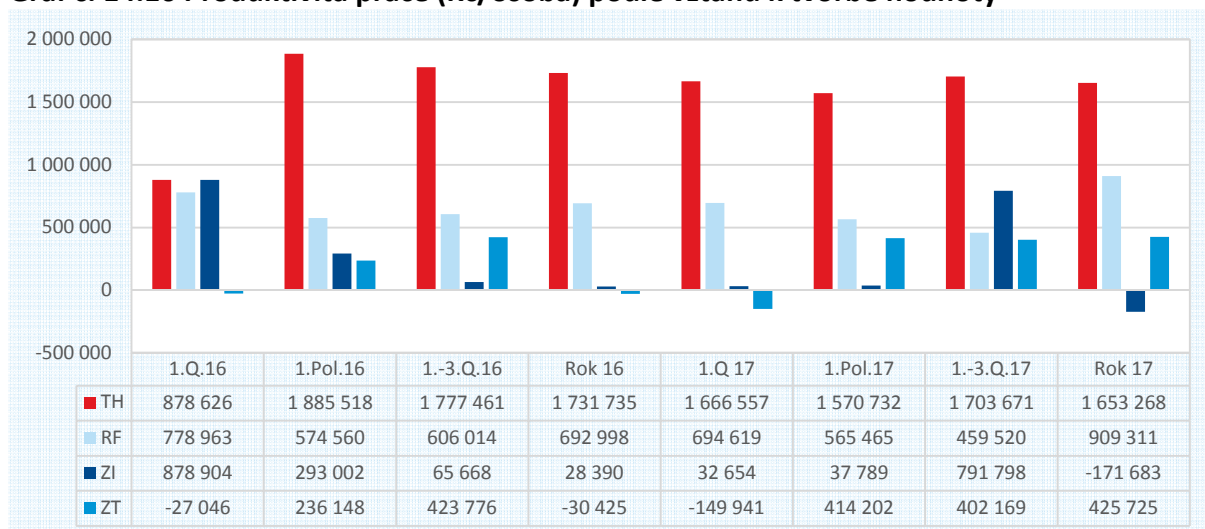
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

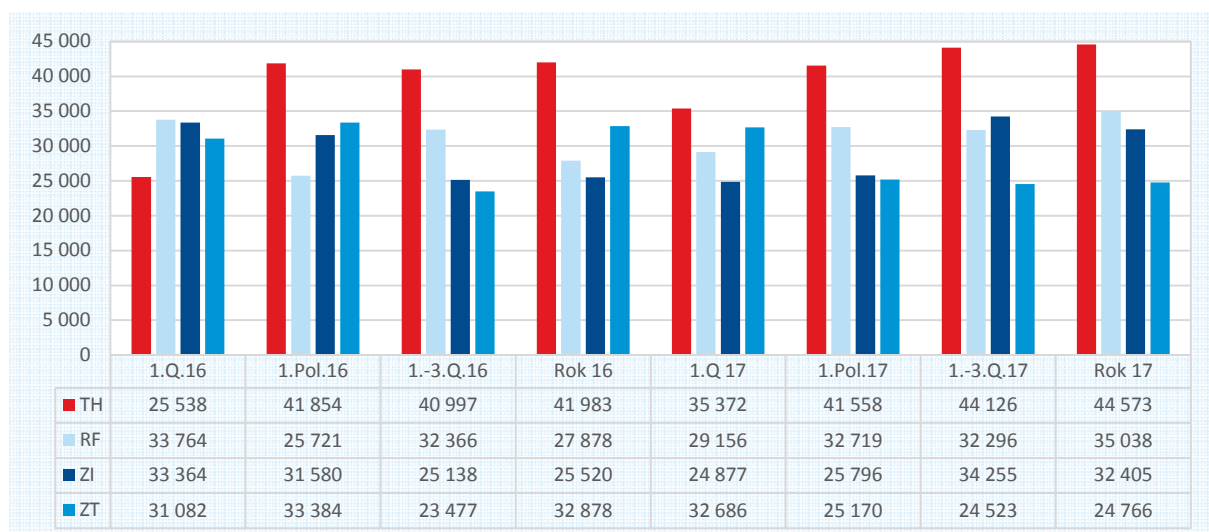
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

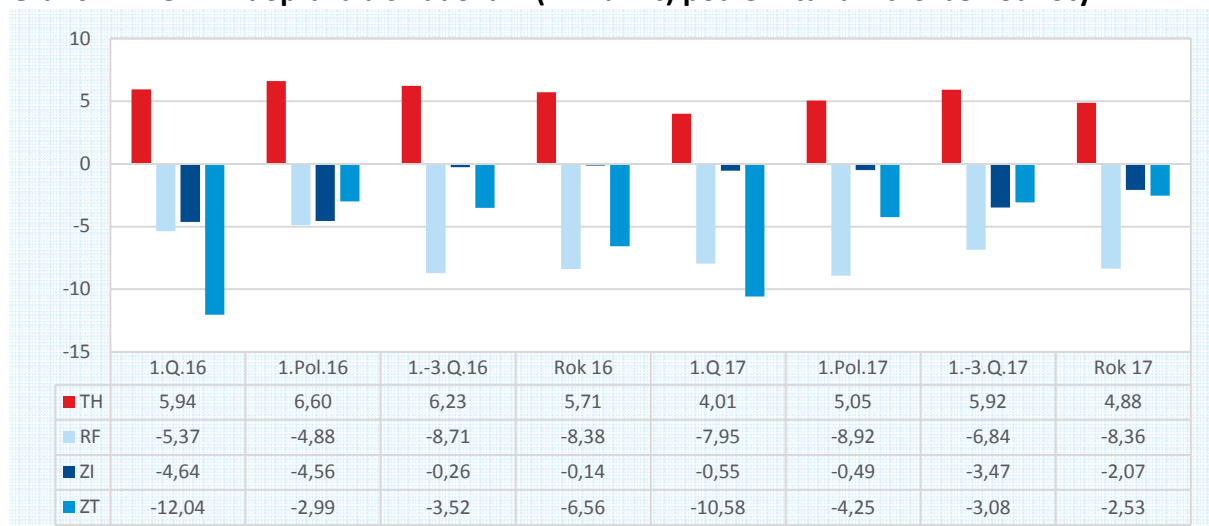
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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: propočít MPO z dat ČSÚ

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

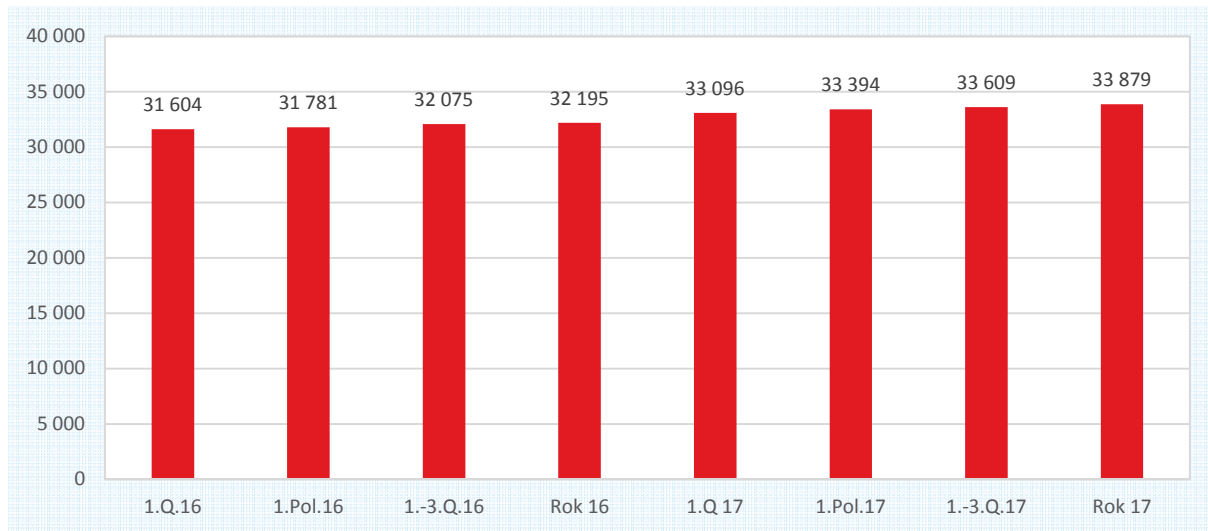
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

15. INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI

15.1 Základní charakteristika

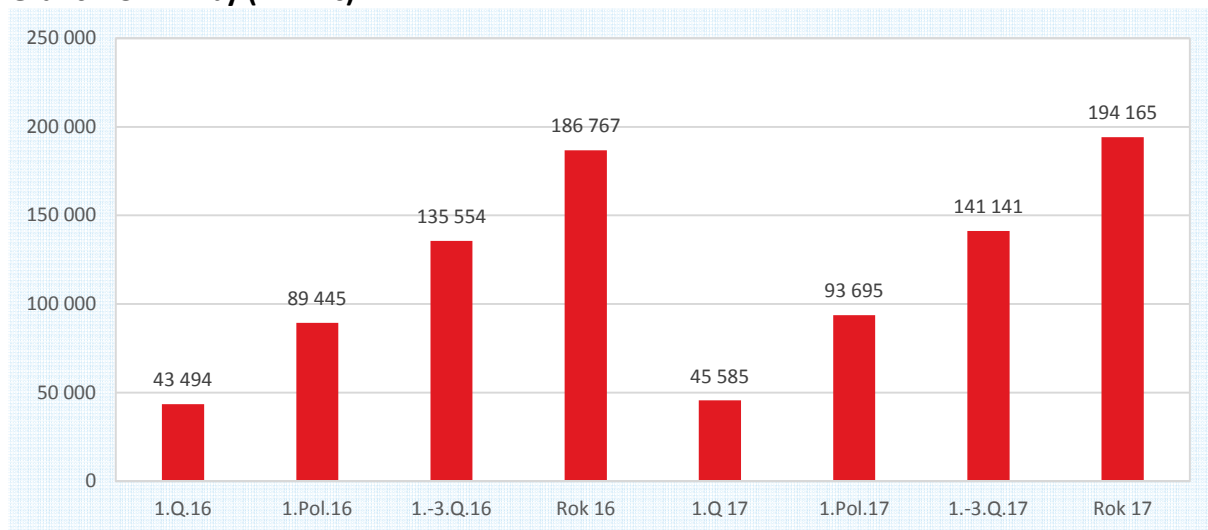
Ze základních ukazatelů uvedených v grafech č. 15.1 až 15.5 vyplývá, že v meziročním srovnání došlo v informační a komunikační činnosti k nárůstu počtu zaměstnanců, tržeb, aktiv celkem a průměrné mzdy. Naopak meziročně poklesla produktivita práce, a to o 1,4 %.

Graf č. 15.1 Počet zaměstnanců



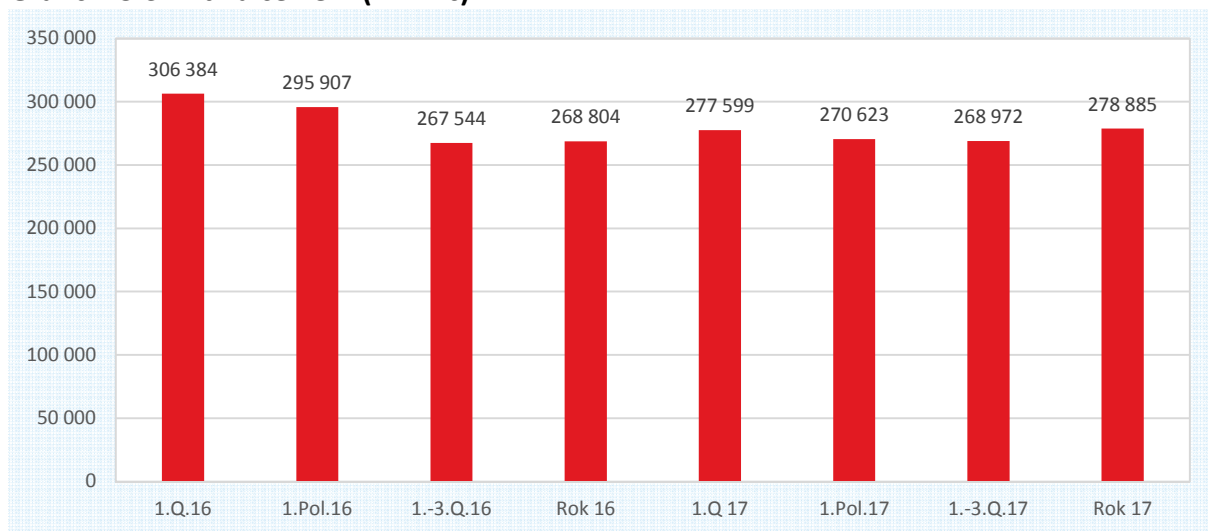
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.2 Tržby (mil. Kč)



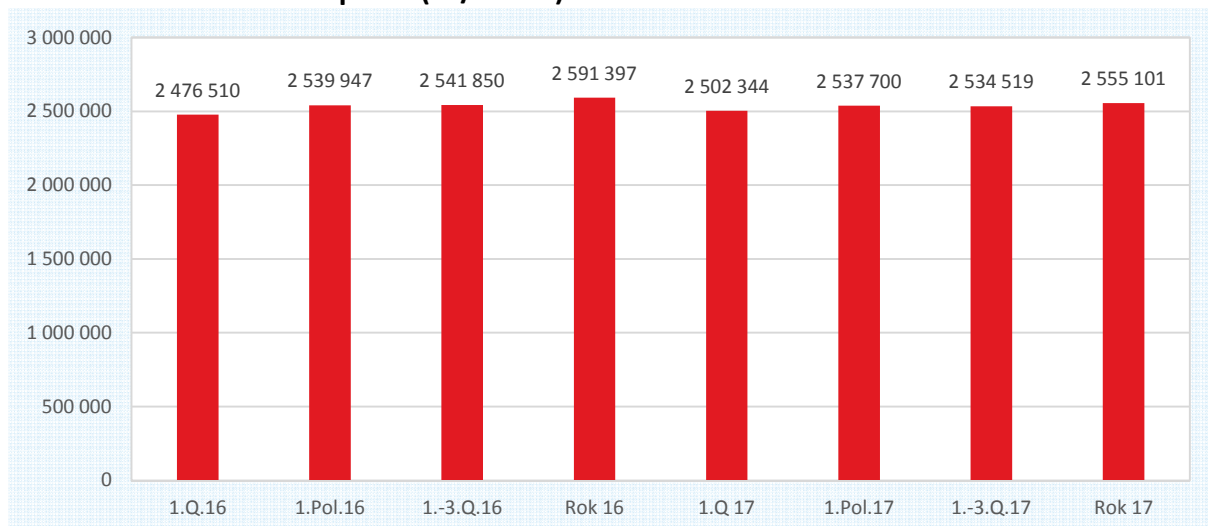
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.3 Aktiva celkem (mil. Kč)



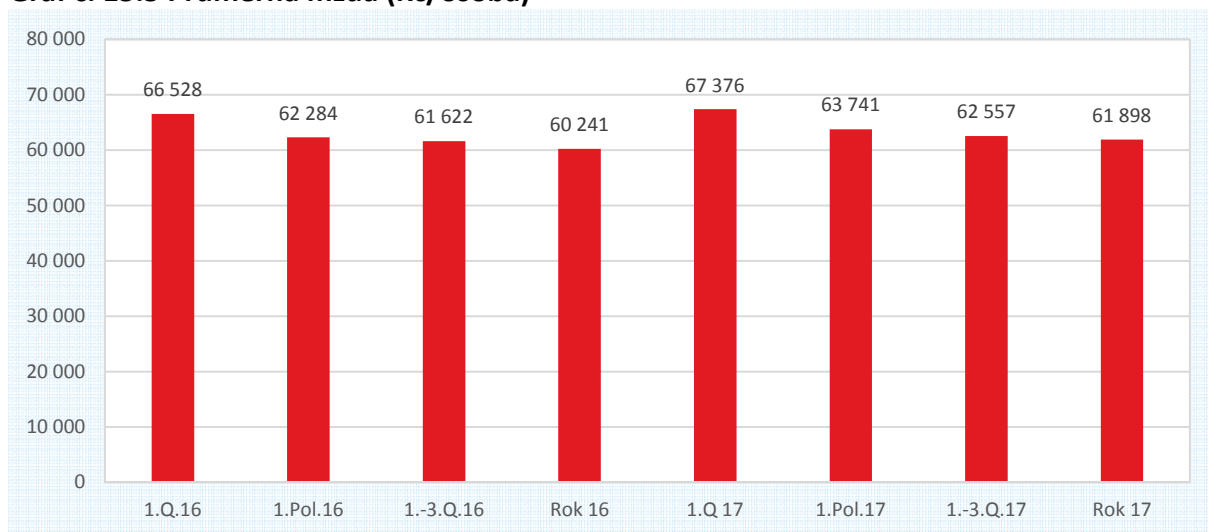
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.4 Produktivita práce (Kč/osoba)



Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

Graf č. 15.5 Průměrná mzda (Kč/osoba)

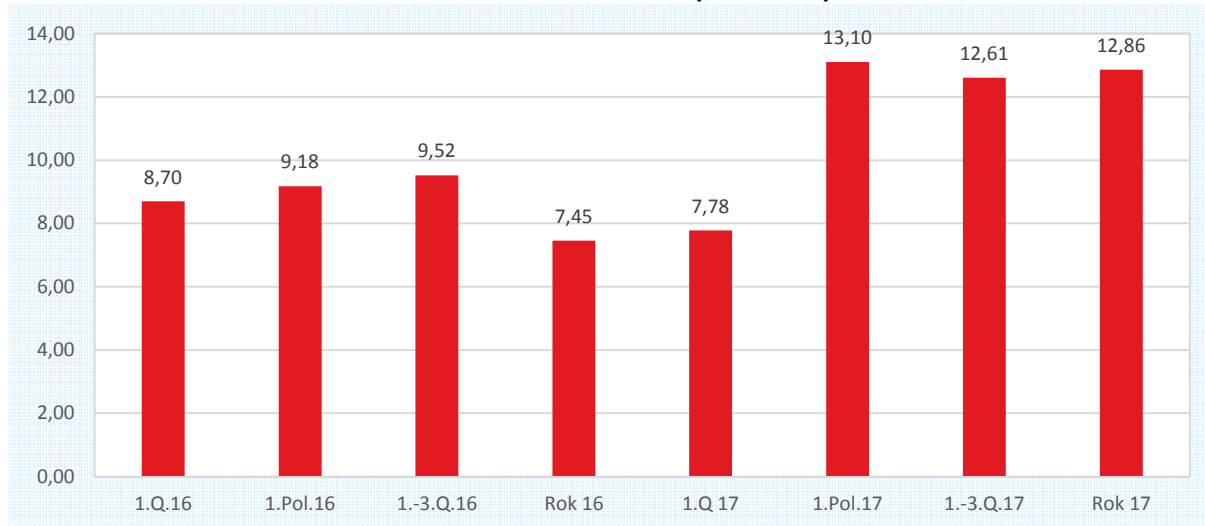


Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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)



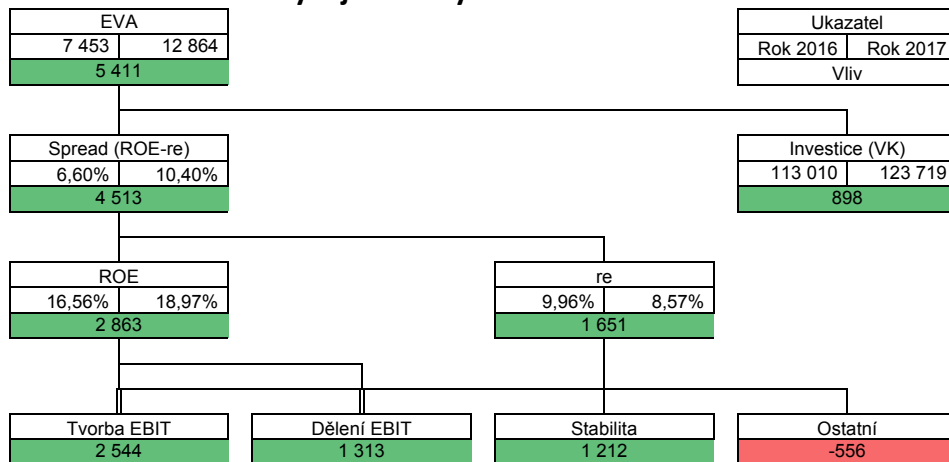
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Faktory ovlivňující ekonomický zisk zobrazuje pyramidový rozklad (Obr. 15.1). Meziročně se hodnota ekonomického zisku zvýšila ze 7,45 mld. Kč na výbornou hodnotu 12,86 mld. Kč. Pozitivně působilo především navýšení hodnoty Spreadu a v rámci něj zvýšení rentability vlastního kapitálu (ROE). Nejvýznamnější pozitivní příspěvek pro zvýšení rentability VK měla tvorba EBIT. Negativně působil jen faktor Ostatní.

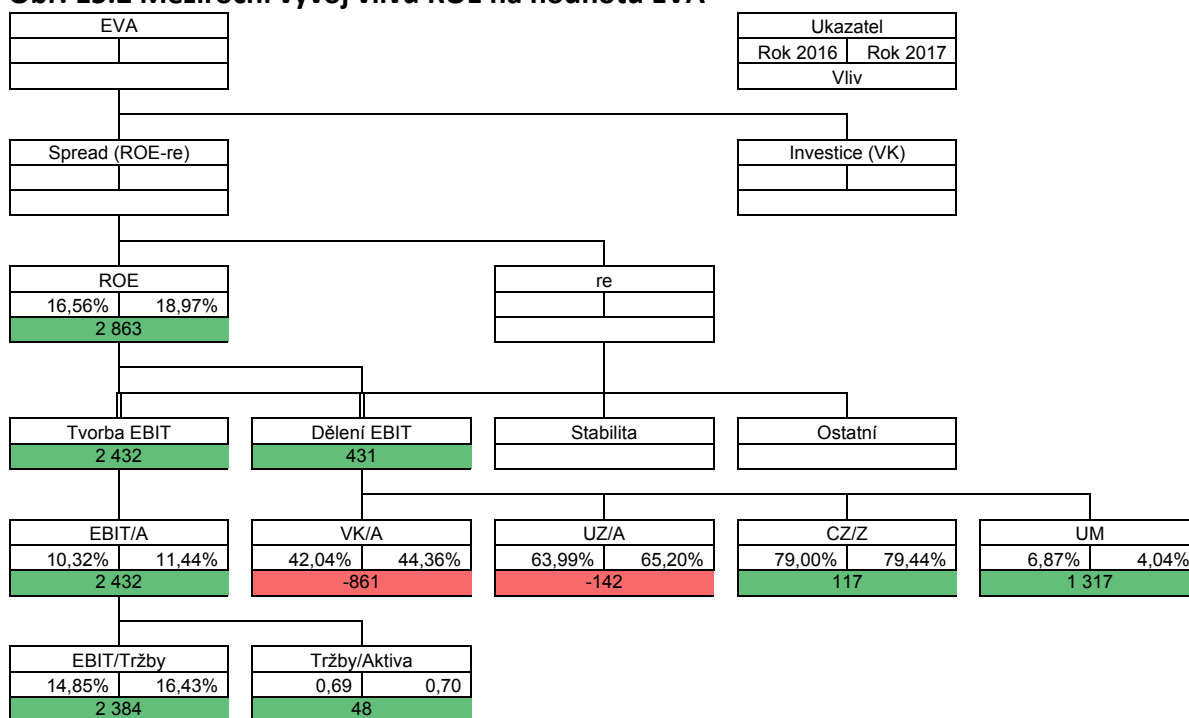
Ze schématu rozkladu ROE (Obr. 15.2) vyplývá, že negativně působilo zvýšení podílu UZ/Aktiva a VK/A. Naopak zvýšení podílu EBIT/Tržby a z něj vyplývající zvýšení EBIT/A pozitivně přispěly ke zvýšení ROE.

V rámci rozkladu vlivů prostřednictvím r_e (Obr. 15.3) se negativně projevilo pouze zvýšení bezrizikové sazby r_f . Velmi pozitivně na hodnotu r_e působilo snížení přírážky za finanční stabilitu.

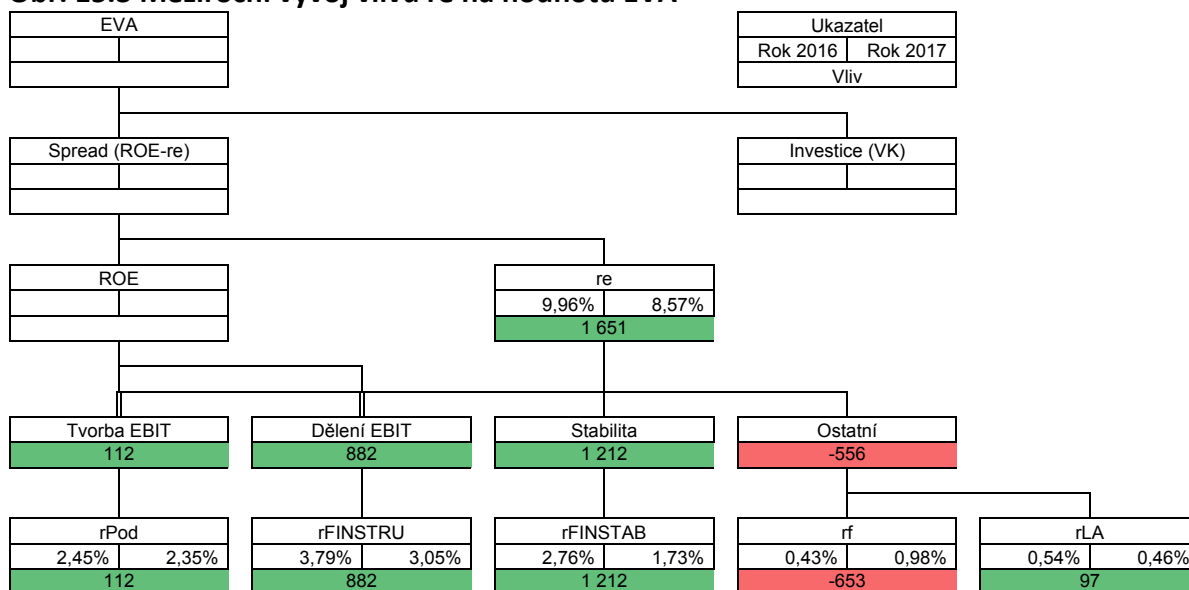
Obr. 15.1 Meziroční vývoj hodnoty EVA



Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 15.2 Meziroční vývoj vlivu ROE na hodnotu EVA

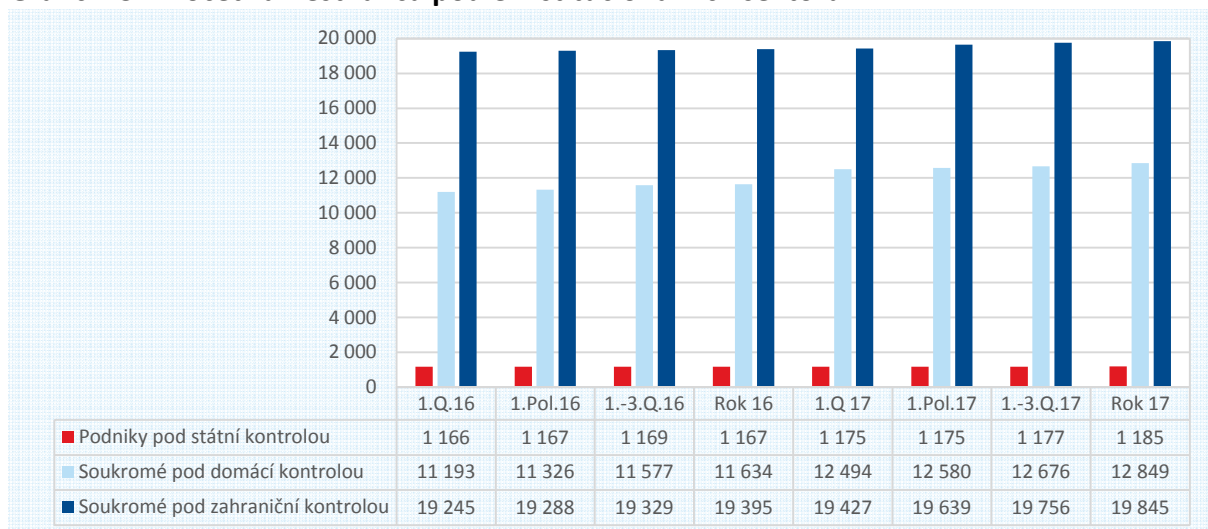
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

Obr. 15.3 Meziroční vývoj vlivu re na hodnotu EVA

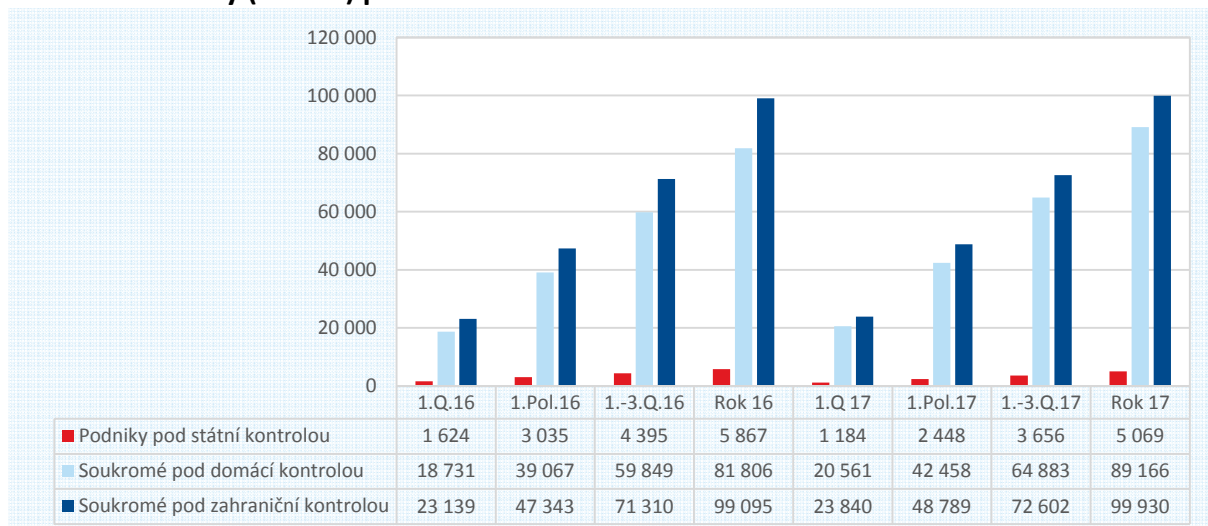
Pramen: propočet MPO z dat ČSÚ

15.3 Institucionální sektory

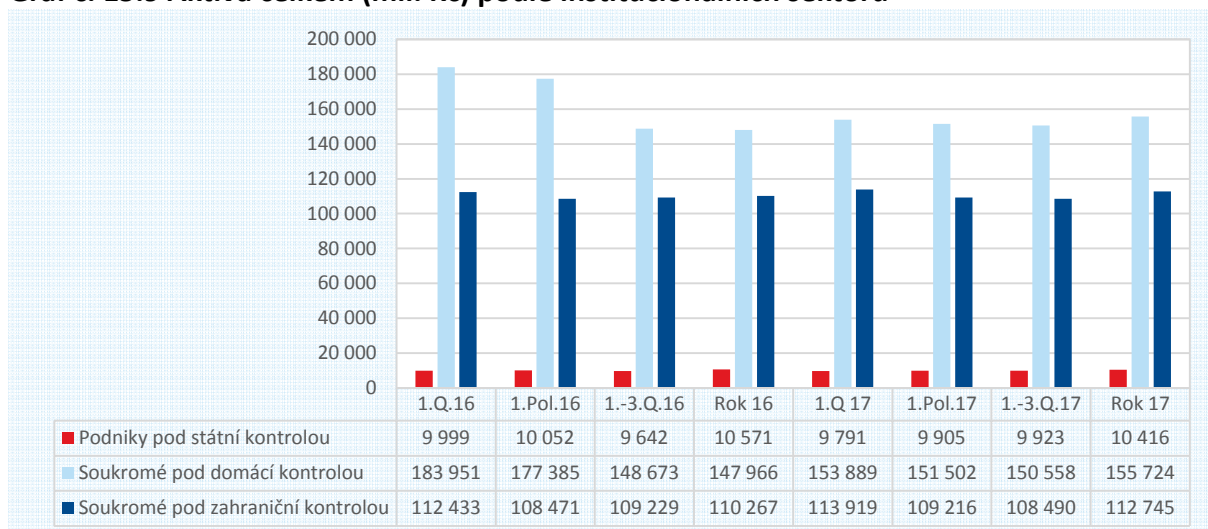
Nejvýznamnějším institucionálním sektorem jsou v počtu zaměstnanců, tržbách a průměrné mzdě soukromé podniky pod zahraniční kontrolou (grafy č. 15.7, 15.8. a 15.11). Pro aktiva celkem, produktivitu práce a ukazatel EVA dosahují nejvyšších hodnot soukromé podniky pod domácí kontrolou (graf 15.9, 15.10 a 15.12). Nejvyššího odstupu před podniky pod zahraniční kontrolou dosahují právě v úrovni EVA.

Graf č. 15.7 Počet zaměstnanců podle institucionálních sektorů

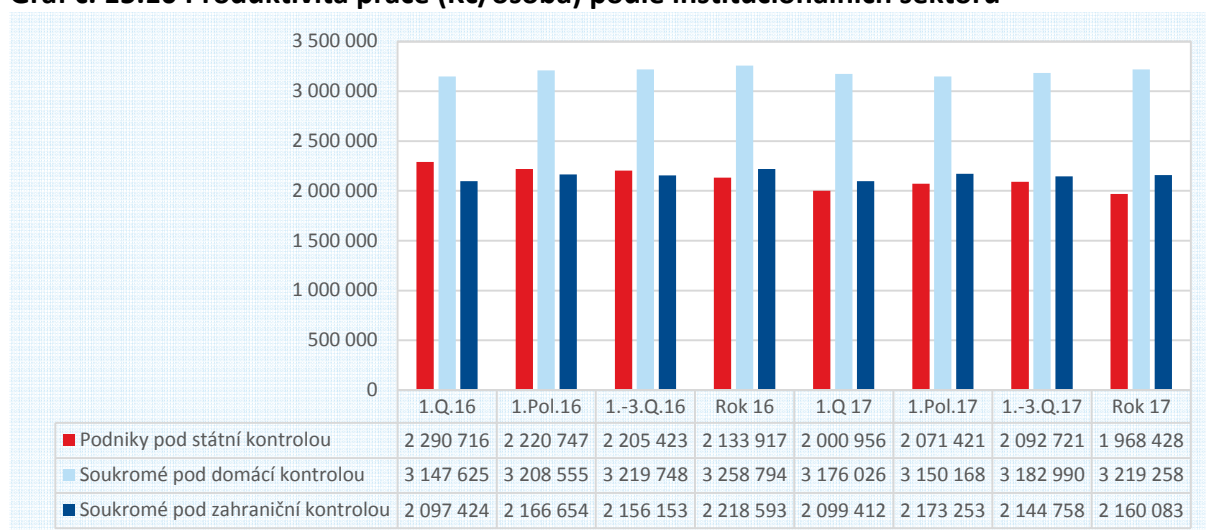
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

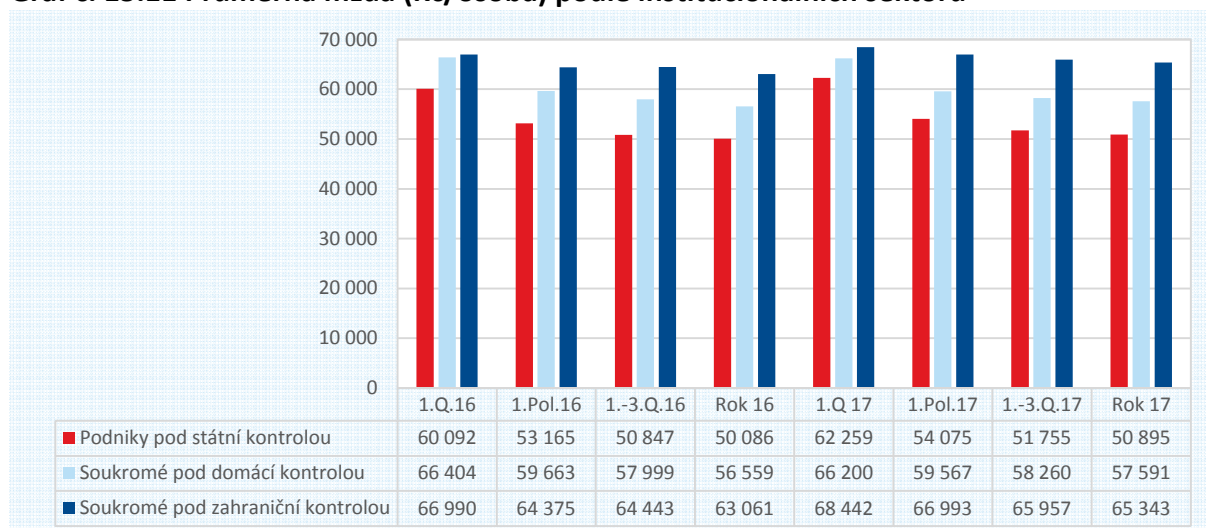
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

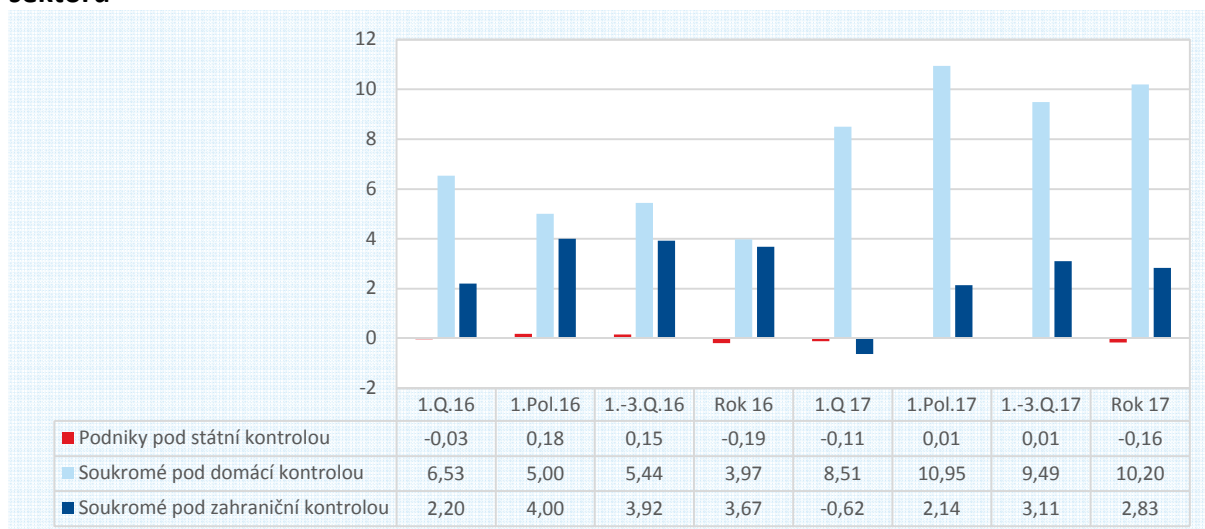
Pramen: propočtení MPO z dat ČSÚ

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

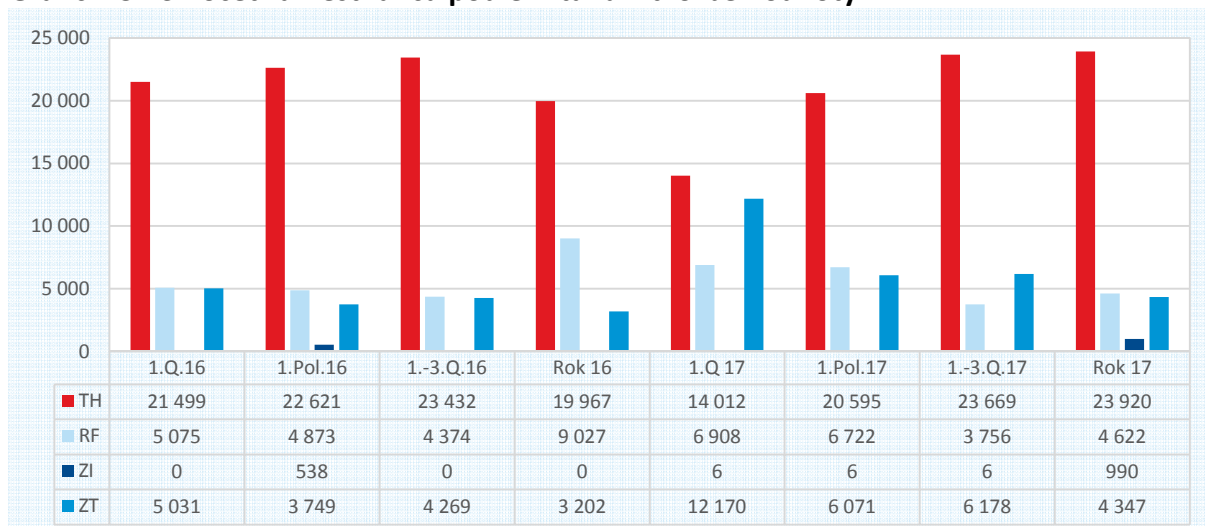
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

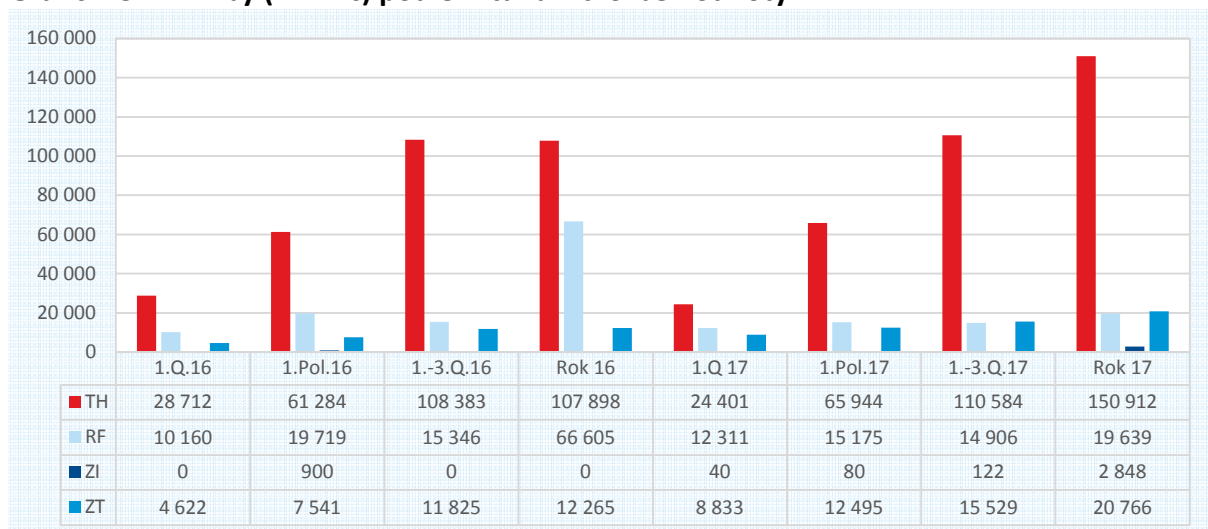
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

15.4 Kategorie tvorby hodnoty

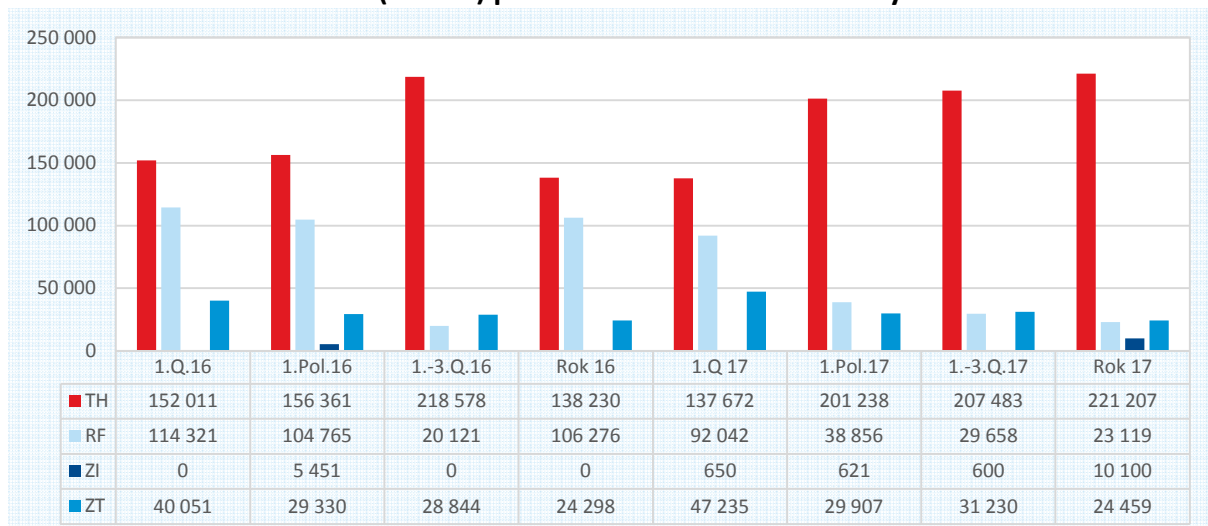
V pohledu na ukazatele počet zaměstnanců, tržby, aktiva celkem, produktivita práce a EVA podle tvorby hodnoty je nejvýznamnější I. skupina podniků tvořících hodnotu pro své majitele (grafy č. 15.13 až 15.16 a 15.18). Nejvyšší průměrné mzdy pro rok 2017 však dosáhla III. skupina ZI a skupina podniků tvořících hodnotu měla průměrnou mzdu naopak nejnižší (graf č. 15.17). Ukazatel EVA je pozitivní dlouhodobě pouze pro I. skupinu podniků (TH), jež hodnotu ukazatele ještě meziročně zvýšila (graf č. 15.18).

Graf č. 15.13 Počet zaměstnanců podle vztahu k tvorbě hodnoty

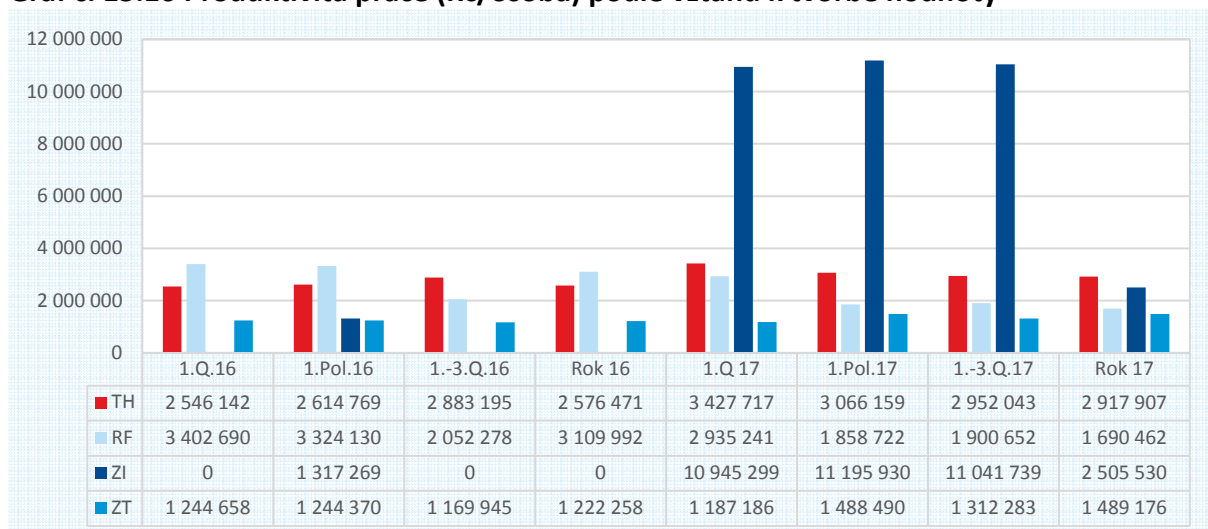
Pramen: propoččet MPO z dat ČSÚ

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

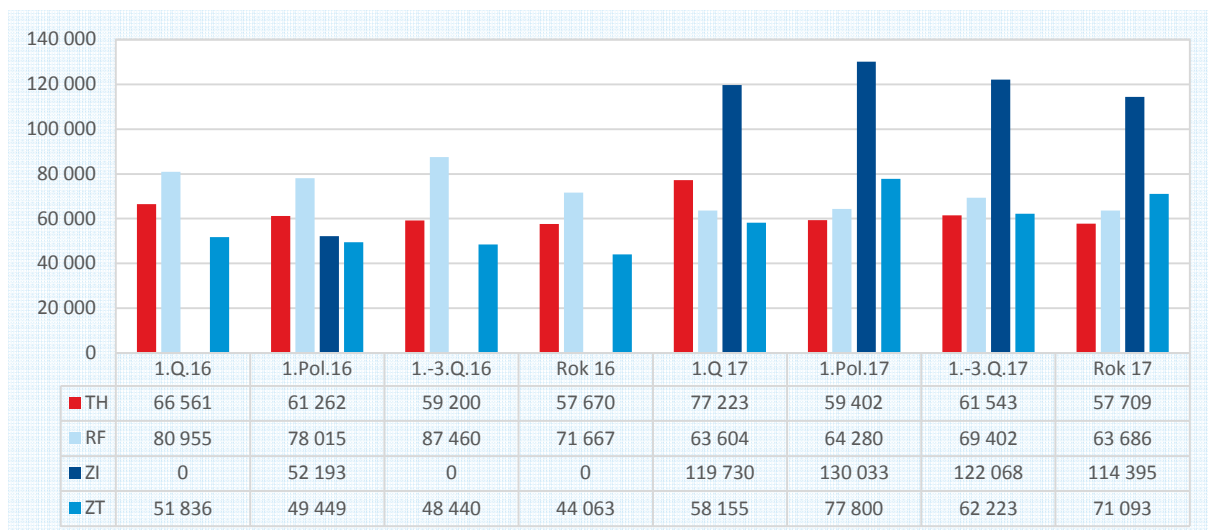
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

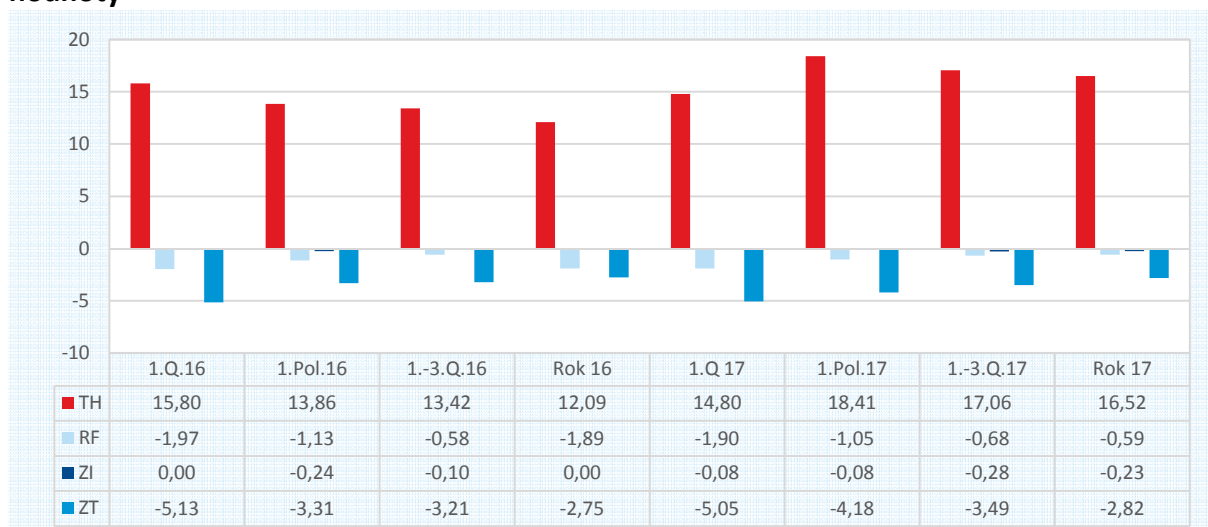
Pramen: propočít MPO z dat ČSÚ

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

Pramen: propočít 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 skupin, 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 (a současně mít i možnost odděleného pohledu) ukazatele finančního controllingu a controllingu rizik. 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 resp. tzn. výnosností vlastního kapitálu požadovanou vzhledem k podstoupenému riziku (r_e). Ekonomický zisk je součinem spreadu a výše vlastního kapitálu (VK). Platí: $EVA = \text{Spread} * VK$.

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 ovlivňuje také působení výše 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 srovnávány 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. 2). Ukazatelé tvorby EBIT jsou oranžové, ukazatelé dělení EBIT zelené a ukazatelé finanční stability červené.

Odhad hodnoty sazby alternativního nákladu na vlastní kapitál r_e podle metodiky INFA je, v podobě použité na MPO, založen na několika zjednodušujících předpokladech:

Za cenu cizího kapitálu je dosazena skutečná úroková míra.

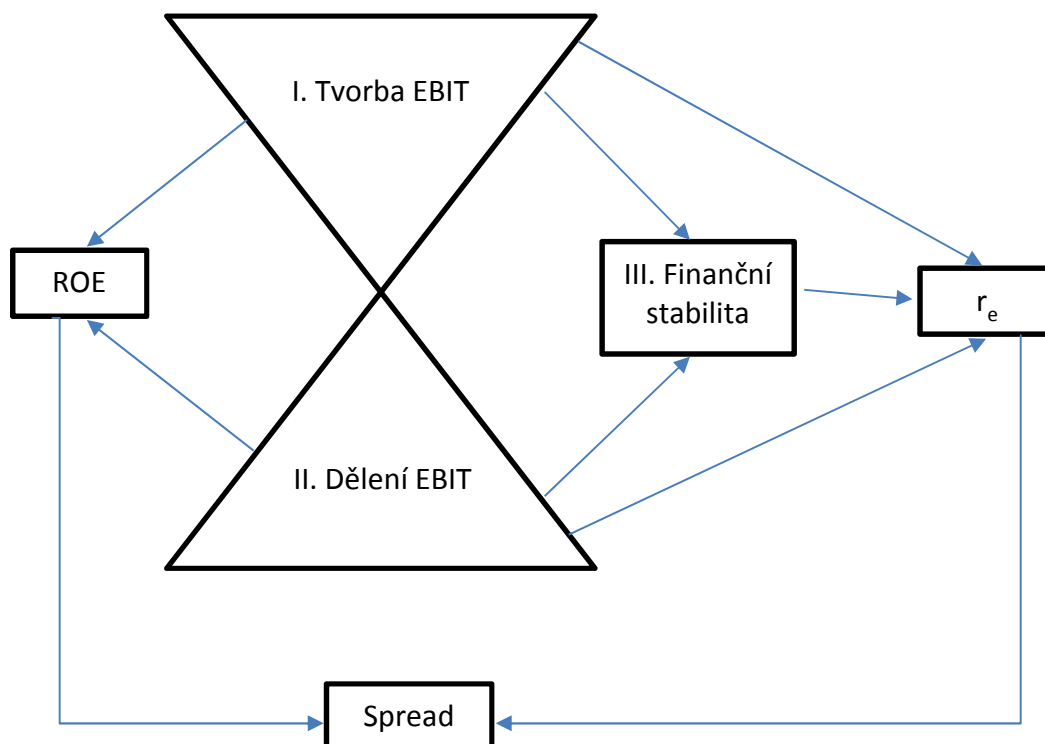
Je ztotožněna tržní hodnota cizího kapitálu s účetní hodnotou cizího úročeného kapitálu.

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.

Ve vzorci WACC je za tvar $(1 - \text{sazba daně z příjmů})$, charakterizující zdanění, použit podíl čistého zisku na zisku, tzn. je zohledněn skutečný vliv zdanění.

Alternativní náklad na vlastní kapitál r_e je nutno spočítat zvlášť pro jednotlivé podniky. Výpočet r_e je prováděn automaticky pro většinu podniků s tím, že pro nejvýznamnější podniky jsou zohledněny jejich individuální zvláštnosti. Jedná se přibližně o 500 podniků.

Obr. 16.1 Schéma INFA



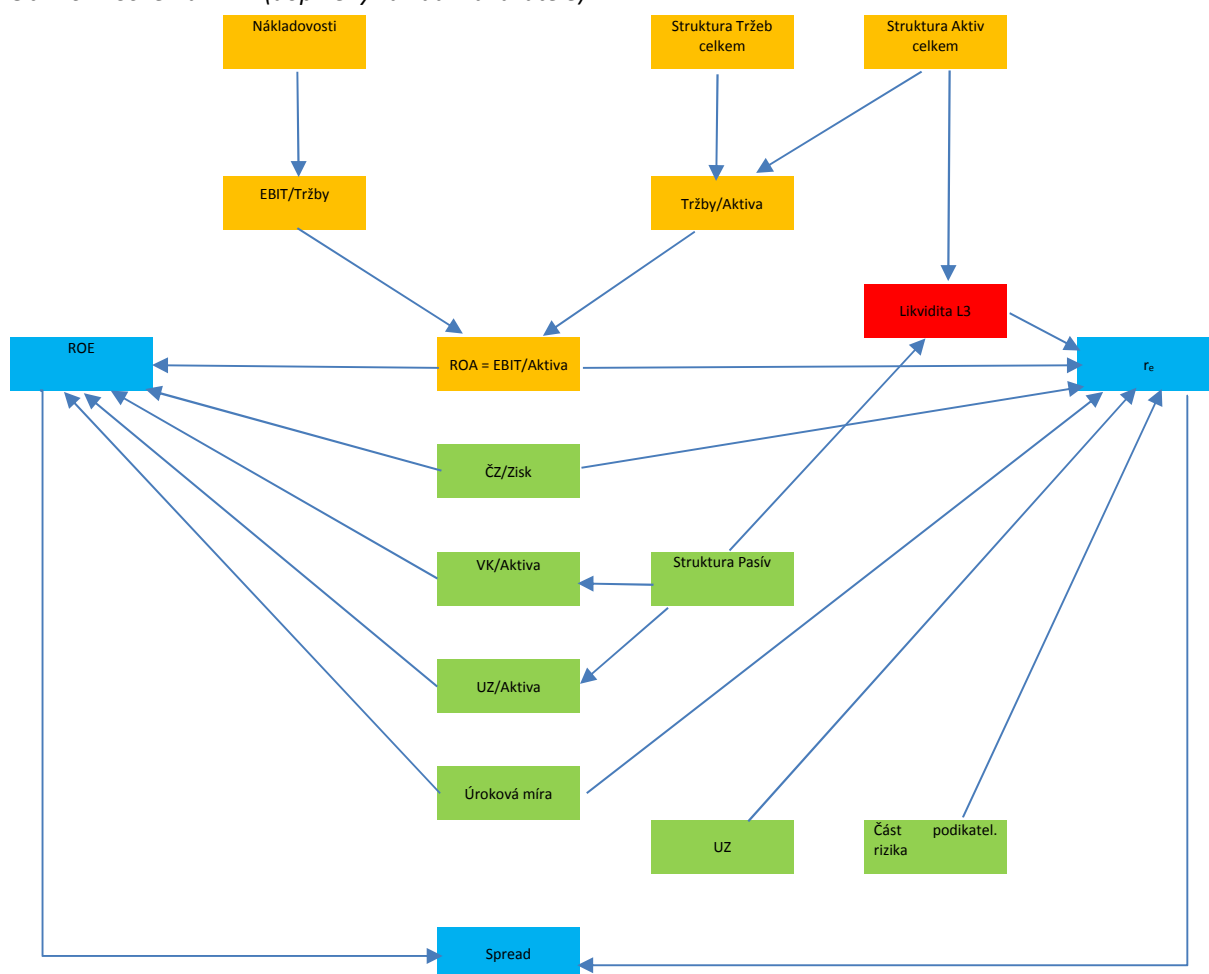
Zdroj: podle INFA Performance Indikator Diagnostic Systém, Neumaier I., Neumaierová, I. Central European Business Review

Hodnotu r_e za jednotlivé skupiny, oddíly a sekce jsou spočteny jako vážený aritmetický průměr:

$$r_e \text{ skupiny} = \frac{\sum(r_e \text{ podniku} * \text{vlastní kapitál podniku})}{\sum \text{vlastní kapitál podniku}}$$

Za bezrizikovou sazbu r_f je považován výnos 10 letých státních dluhopisů.

Obr.16. 2 Schéma INFA (doplněny základní ukazatelé)



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

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	EBIT/Aktiva
Tržby/Aktiva	Tržby/Aktiva
EBIT/Tržby	EBIT/Tržby
VK/Aktiva	Vlastní kapitál/Aktiva
UZ/Aktiva	Úročené zdroje/Aktiva
L3	Oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

16.2 Zdroje dat

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. Bohužel tento výkaz je k dispozici přibližně s ročním zpožděním. Finanční analýza pracuje se stavem dat,

ktej je k dispozici v daném čtvrtletí. Data ve výkazu P5-01 jsou již po různých upřesněních daných auditu podniků.

Ve finanční analýze je proto nutno provést odhad velikosti EBIT, kdy EBIT ztotožňujeme s Provozním hospodářským výsledkem. Provedli jsme odhad kontrolní propočtu odchylky EBIT a provozního hospodářského výsledku za rok 2016, z důvodů dostupnosti dat konečných dat za podniky zařazené do finanční analýzy (Tabulka č. 16.1). Spočetli jsme vážený průměr, medián, horní a dolní kvartil. Pro hodnocení odvětví je rozhodující vážený průměr. Od ideální hodnoty 100% se výrazně liší, u CZ-NACE B Těžba a dobývání, L Činnosti v oblasti nemovitostí a M profesní, vědecké a technické činnosti. Hodnoty mediánů jsou většinou mírně nad 100%. Mediány jsou za jednotlivé podniky bez ohledu na jejich význam v odvětví. Např. u CZ-NACE B je rozdíl hodnot poměrů PHV/EBIT u váženého průměru a mediánu dán nižšími hodnotami u významných podniků odvětví. Pro doplnění statistické charakteristiky jsme spočetli dolní a horní kvartil. Rozpětí hodnot mezi kvartily není většinou velké.

Ztotožněním EBITu s Provozním hospodářským výsledkem se dopouštíme až na CZ-NACE B, L a M přijatelné chyby.

Tabulka č. 16.1 Porovnání Provozní hospodářský výsledek/EBIT

	Vážený průměr	Medián	Dolní kvartil	Horní kvartil
A ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	95,7%	101,4%	81,2%	112,2%
B TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ	78,3%	102,5%	99,4%	110,1%
C ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	97,5%	103,3%	99,0%	113,1%
D ENERGETIKA	100,0%	104,8%	99,6%	137,2%
E VODA A ODPADY	97,3%	104,1%	99,3%	115,1%
Průmysl (B+C+D+E)	97,4%	103,3%	99,1%	113,8%
F STAVEBNICTVÍ	108,3%	103,7%	98,5%	114,6%
G OBCHOD	100,4%	103,8%	96,9%	117,2%
H DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	102,8%	105,9%	99,3%	118,9%
I UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POHOSTINSTVÍ	92,6%	101,4%	94,2%	117,5%
J INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	96,9%	103,0%	98,5%	110,2%
L ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	80,8%	100,0%	84,3%	106,8%
M PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	66,8%	102,0%	96,9%	108,7%
N ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	94,4%	101,8%	98,4%	109,4%
Vybrané služby (G až N bez K)	89,5%	102,5%	96,0%	113,6%
Nefinanční podniky	95,0%	102,8%	97,0%	113,7%

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 v plném rozsahu. V tabulce 16.3 je přehled položek z výkazu zisku a ztráty ve finanční analýze 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

16. METODICKÁ ČÁST

propočty z těchto ukazatelů. Data ve finanční analýze uveřejňujeme na úrovni 2 míst CZ-NACE.

Tabulka č. 16.2 Rozvaha

Finanční analýza			Zdroj výkazy ČSÚ	Odpovídá		
Rozvaha			P6-04 Oddíl A007a	ROZVAHA		
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 + ážio + rozhodnutí o zálohové výplatě podílů	R23	R20 - R28 - R22		A.II.	Ážio 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

Zdrojem dat pro Finanční analýzu jsou údaje za velké podniky, které jsou ve Finanční analýze zastoupeny prakticky všechny, a reprezentativní výběr středně velkých podniků. Údaje za malé podniky se prakticky nevyskytují. Tuto skutečnost je nutno vzít v úvahu při využívání výsledků Finanční analýzy. Za dostatečně reprezentativní lze považovat údaje, které představují více jak 50% podíl přidané hodnoty příslušného odvětví ve Finanční analýze na celkové přidané hodnotě za toto odvětví (viz tabulka 16.9).

Tabulka č. 16.2 Rozvaha (pokračování)

Finanční analýza			Zdroj výkazy ČSÚ	Odpovídá		
Rozvaha			P6-04 Oddíl A007a	ROZVAHA		
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
Krátkodobé závazky	R31		38	C.II.	Krátkodobé závazky	123
Vydané dluhopisy krátkodobé	R32		30	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 - R33 - R34		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
Ostatní pasíva	R35		37	D.	Časové rozlišení pasív	141
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			Odpovídá		
			P6-04 A072	P3-04	Práce 2-04	Výkaz zisku a ztráty, druhové členění		
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 za prodej vlastních výrobků a služeb	01
Tržby za prodej zboží	V02			03		II.	Tržby za prodej zboží	02
Výkonová spotřeba	V03	04 + 05				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	08 - 09				D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11
Náklady na sociální a zdravotní pojištění	V11	10 - 12				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	15 - 16					Výsledek hospodaření za účetní období	55
Finanční analýza								
Dopočtená data z VZZ								
Název	Číslo řádku	Výpočet						
Tržby	V18	01 + 02						
EBIT	V19	Větší hodnota z 13 a 15						
Obrat	V20	01 + 02 - 06 - 07						
Výkony	V21	20 - 02						
Přidaná hodnota	V22	20 - 03						

Zdroj: MPO

Tabulka č. 16.4 Investice

Finanční analýza			Zdroj výkazy ČSÚ	
			P6-04 Oddíl A009b	
Investice				
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	
		Práce 2-04	
Doplnující data			
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 se obvykle začíná finanční analýzou. Definice finančních ukazatelů použitých v aplikaci INFA na MPO ve finančním controllingu jsou v tabulce č. 16.6.

Podle metody INFA se nehodnotí podniky podle tradičních seskupení, jak je tomu v paralelních soustavách finanční analýzy, kde se sledují finanční ukazatele, které mapují (zadluženost, výnosnost, likviditu, aktivita atd.), ale zaměřuje se na tři základní skupiny (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 aktiv a jejich krytí pasív, tj. zdroji jejich financování. Jde o schopnost hradit závazky různými firmami aktiv 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	CZ/Z	U05	V17/V15
Vlastní kapitál/Aktiva celkem	VK/A	U06	R20/R01
Úplatné zdroje/Aktiva celkem	UZ/A	U07	R39/R01
Likvidita L3	L3	U08	R09/R31
Likvidita L2	L2	U09	(R15+R16+R17)/R31
Likvidita L1	L1	U10	(R16+R17)/R31

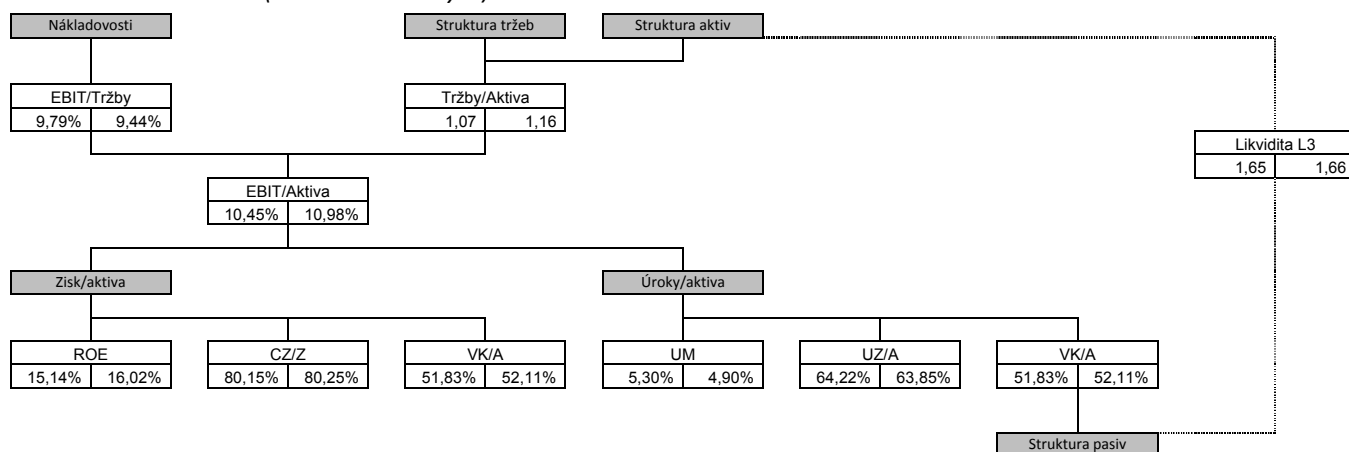
Zdroj: MPO

První pyramida charakterizuje tvorbu EBIT prostřednictvím ukazatele EBIT/Aktiva (viz Obr. 16.3). Ukazatel EBIT/Aktiva (Produkční síla) lze rozložit na EBIT/Tržby (Marže) a Tržby/Aktiva (Obrat aktiv). EBIT/Tržby lze dále rozkládat na jednotlivé nákladovosti. Tržby/Aktiva na Strukturu tržeb a Strukturu aktiv. Příklad je na datech za průmysl.

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

Třetí pyramida, propojená s předchozími pyramidovými rozklady, je vztah aktiv a jejich krytí pasívy, monitorující likviditu, která charakterizuje finanční stabilitu.

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

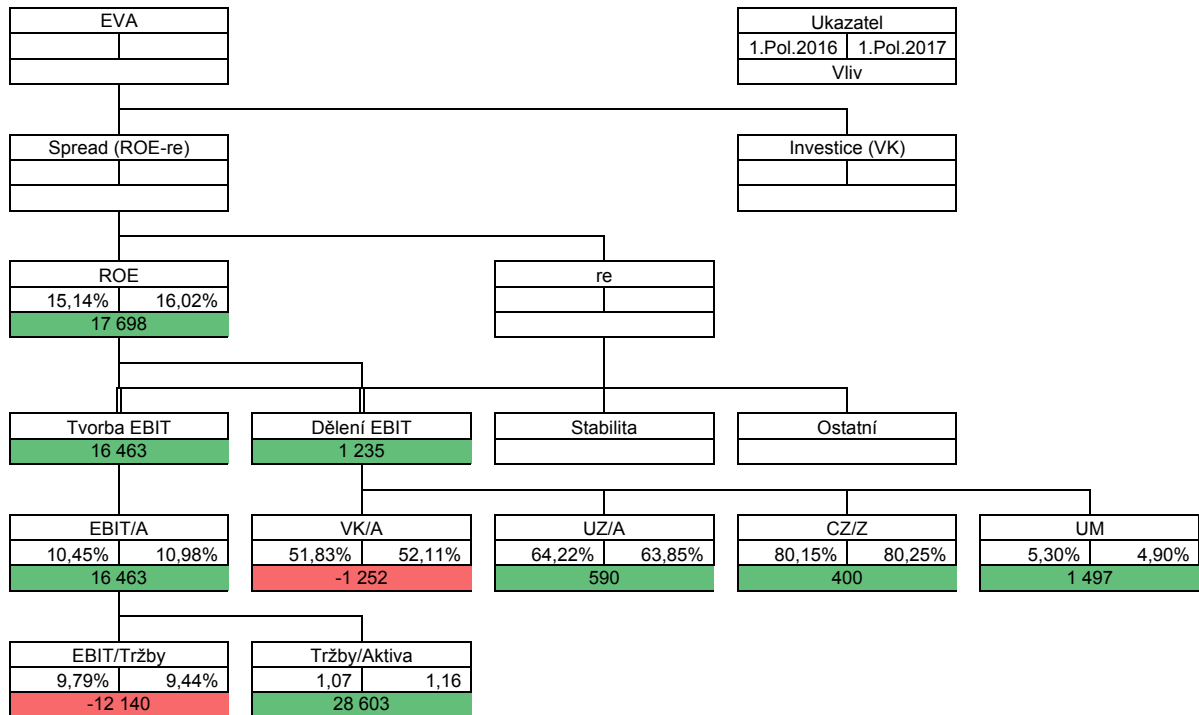


Zdroj: MPO

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 pyramida ukazuje, za jaké finanční stability ROE vzniká). V porovnání s jinými metodami se jedná pravděpodobně o nejkompexnější pyramidový rozklad hodnoty ROE, jehož matematické vyjádření má následující tvar:

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

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



Zdroj: MPO

16.3.2 Controlling rizik

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 nevhodnější. Principiálně přistupuje k uchopení rizika jako ratingové agentury. Generuje úroveň rizika z fundamentů monitorovaných ukazatelů. Ratingové agentury hodnotí sice především věřitelské riziko, ale mnohé z jejich přístupů lze aplikovat i na hodnocení rizika majitele.

Principy přístupu ratingových agentur jsou inspirativní. Jejich základem je hledání fundamentů a indikátorů rizika. Konkrétní postup ratingových agentur je jejich know-how, ale díky existenci matematicko-statistických studií lze, na základě veřejně dostupných dat o uděleném ratingu a finančních dat podniku, sestavit funkci, která by vedla ke stejným výsledkům, jako postup ratingové agentury. Existují další alternativní metody odhadu rizika³.

³ Vychází z kapitálového trhu. Nejnámější je model CAPM (Capital Asset Pricing Model). Zde je koeficient beta (charakterizující riziko) odvozen z minulého vývoje cen veřejně obchodovaných podniků. Pro odhad beta veřejně neobchodovaných podniků se používají úpravy modelu CAPM pomocí expertních úprav konstant. To z tohoto modelu dělá expertní odhad – nejedná se již o aplikaci modelu CAPM. Je možno použít také odhad rizika pomocí vybraných poměrů tržní ceny a fundamentálního ukazatele (např. tržní cena akcie/tržby na akcii). Poměry tržní ceny k hodnotám různých fundamentálních ukazatelů však často vedou k různým výsledkům hodnocení rizika.

Studiem několika desítek matematicko-statistických modelů ratingu byly vytipovány důležité fundamentální charakteristiky ovlivňující riziko (zrcadí 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).

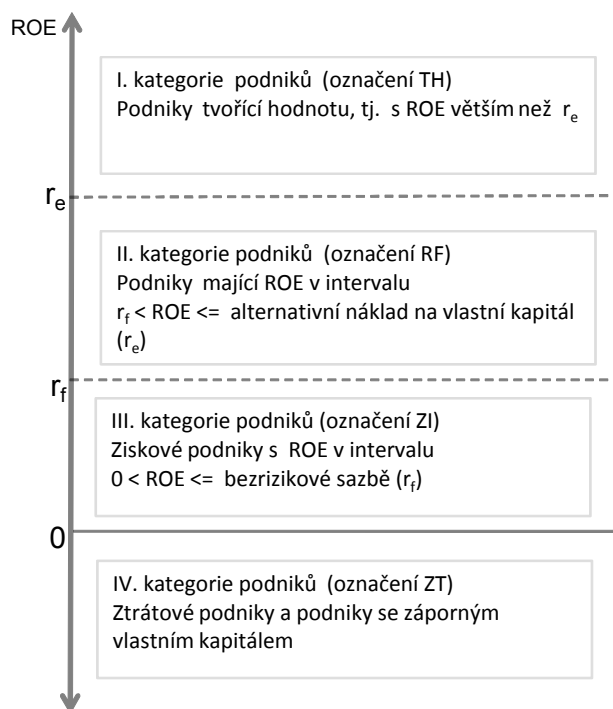
Takto nastavená funkce rizika byla podrobena testování. Pro testování byla použita data z agentury Bloomberg. Výsledkem je funkce hodnotící riziko pro středně rizikové podniky ve shodě se skutečností u testovaného vzorku podniků. Rizikové podniky jsou hodnoceny přísněji a málo rizikové podniky příznivěji 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}).

S odhadem alternativního nákladu na vlastní kapitál souvisí také rozdělení podniků do čtyř kategorií (Obr. č. 16.5). 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. 5 Rozdělení podniků do čtyř kategorií (ve Finanční analýze)



Zdroj: MPO

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%	0,43%
Rok 2017	0,66%	0,74%	0,79%	0,98%

Pramen: ČNB, vlastní propočty MPO

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

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

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

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

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

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: Hodnota $XL1 = 1,0$ a hodnota $XL2 = 2,5$. 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:

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

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

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 v období 2016 až 2017 pohybuje od 0,00% po 5,29%. I u této rizikové přírážky jsou individuální úpravy navázané na institucionální sektor, či jiné známé skutečnosti ovlivňující podnikatelské riziko.

Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: za minimální hodnotu r_{POD} vzít průměrnou hodnotu r_{POD} co nejpodrobnější agregace odvětví (možno nalézt v Benchmarkingu INFA na WEBu MPO). Doporučené hodnoty pro období 2016 a 2017 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 neznamenají 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%.

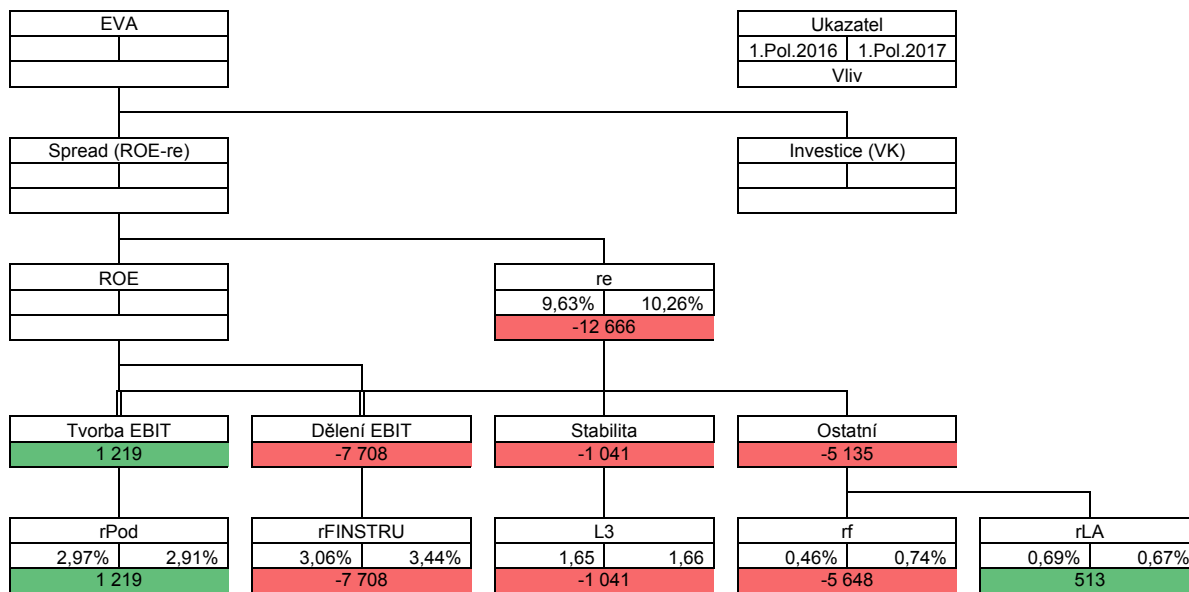
Doporučení pro individuální aplikaci metodiky: problémem může být extrémní hodnota úrokové míry, pak doporučujeme omezit úrokovou míru $0 \leq UM \leq 25\%$. Obdobně mohou se objevit extrémní hodnoty daňového zatížení. Doporučujeme $0 \leq \frac{CZ}{Z} \leq 100\%$. Pokud by vypočtená hodnota r_e byla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

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

Obr.16.6 Rozklad alternativního nákladu na vlastní kapitál r_e (ve Finanční analýze)



Zdroj: MPO

16. METODICKÁ ČÁST

Tabulka č. 16.8 Doporučené minimální hodnoty r_{POD}

NACE	Název	1.Q.16	1.Pol.16	1.-3.Q.16	1.-4.Q.16	1.Q.17	1.Pol.17	1.-3.Q.17	1.-4.Q.17
A	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBÁŘSTVÍ	2,01%	2,03%	2,03%	2,07%	2,01%	2,03%	2,05%	2,04%
05	Těžba a úprava černého a hnědého uhlí	2,00%	2,00%	2,00%	4,11%	2,00%	2,00%	2,00%	2,04%
06	Těžba ropy a zemního plynu	2,13%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	0,00%	0,00%
07	Těžba a úprava rud	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	0,00%	0,00%
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	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	0,00%	0,00%
B	TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ	2,04%	2,07%	2,12%	3,99%	2,02%	2,11%	2,16%	2,13%
10	Výroba potravinářských výrobků	2,50%	2,64%	2,73%	2,73%	2,75%	2,74%	2,79%	2,81%
11	Výroba nápojů	4,24%	2,35%	3,80%	2,39%	2,65%	2,52%	2,41%	2,37%
12	Výroba tabákových výrobků	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
13	Výroba textilií	2,62%	5,29%	2,66%	2,65%	2,55%	2,52%	3,48%	3,42%
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%	0,00%	0,00%	3,00%	0,00%	3,00%	0,00%
16	Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě	2,62%	2,83%	2,64%	2,57%	2,63%	2,63%	2,60%	2,55%
17	Výroba papíru a výrobků z papíru	2,30%	2,32%	2,31%	2,32%	2,33%	2,64%	2,27%	2,47%
18	Tisk a rozmnožování nahraných nosičů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
19	Výroba koku a rafinovaných ropných produktů	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	0,00%	0,00%
20	Výroba chemických látek a chemických přípravků	2,80%	2,40%	2,40%	2,23%	2,30%	2,22%	2,22%	2,27%
21	Výroba základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků	2,29%	2,65%	2,38%	3,13%	3,53%	2,93%	3,24%	2,81%
22	Výroba pryžových a plastových výrobků	2,48%	2,52%	2,49%	2,41%	2,39%	2,53%	2,70%	2,49%
23	Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků	2,64%	3,10%	2,77%	2,73%	4,16%	2,94%	2,82%	2,75%
24	Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárnictví	2,34%	2,29%	2,28%	2,27%	2,30%	2,27%	2,27%	2,26%
25	Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení	3,01%	3,04%	2,96%	2,92%	2,95%	3,17%	3,11%	2,92%
26	Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení	3,00%	2,91%	2,50%	2,82%	2,40%	2,37%	2,33%	2,16%
27	Výroba elektrických zařízení	2,58%	2,70%	2,70%	2,73%	2,56%	2,54%	2,60%	2,60%
28	Výroba strojů a zařízení j. n.	2,62%	2,79%	2,64%	2,68%	2,66%	2,70%	2,90%	2,69%
29	Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů	2,62%	2,27%	2,25%	2,28%	2,22%	2,24%	2,19%	2,22%
30	Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení	2,69%	2,39%	2,37%	2,30%	2,46%	2,50%	2,38%	2,45%
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%	2,45%	2,39%	2,36%	2,48%	2,55%	2,44%	2,39%
33	Opravy a instalace strojů a zařízení	2,46%	2,77%	2,57%	2,58%	2,58%	2,63%	2,58%	2,72%
C	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	2,51%	2,55%	2,49%	2,47%	2,49%	2,46%	2,48%	2,45%
D	VÝROBA A ROZVOD ELEKTŘINY, PLYNU, TEPLA A KLIMATIZOVANÉHO VZDUCHU	2,07%	2,06%	2,14%	2,08%	2,08%	2,10%	2,07%	2,05%
36	Shromažďování, úprava a rozvod vody	2,49%	2,17%	2,23%	2,19%	2,32%	2,50%	2,41%	2,56%
37	Činnosti související s odpadními vodami	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	0,00%	0,00%
38	Shromažďování, sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití	2,58%	2,43%	2,38%	2,26%	2,57%	2,48%	2,47%	3,00%
39	Sanace a jiné činnosti související s odpady	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	0,00%	0,00%
E	ZÁSOBOVÁNÍ VODOU; ČINNOSTI SOUVISEJÍCÍ S ODPADNÍMI VODAMI, ODPADY A SANACEM	2,53%	2,24%	2,27%	2,21%	2,38%	2,50%	2,44%	2,73%
	Průmysl (B+C+D+E)	2,31%	2,36%	2,40%	2,45%	2,34%	2,36%	2,37%	2,34%
41	Výstavba budov	2,15%	2,29%	2,35%	2,47%	3,00%	2,25%	2,40%	2,22%
42	Inženýrské stavitelství	2,68%	2,71%	2,56%	2,59%	3,00%	2,63%	2,63%	2,54%
43	Specializované stavební činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
F	STAVEBNICTVÍ	2,46%	2,58%	2,49%	2,55%	3,00%	2,42%	2,49%	2,37%
45	Velkoobchod, maloobchod a opravy motorových vozidel	3,00%	3,00%	3,00%	3,19%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
46	Velkoobchod, kromě motorových vozidel	2,61%	2,38%	2,53%	2,55%	2,63%	2,50%	2,49%	2,50%
47	Maloobchod, kromě motorových vozidel	2,56%	2,61%	2,58%	2,65%	2,84%	2,86%	2,58%	2,86%
G	VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD; OPRAVY A ÚDRŽBA MOTOROVÝCH VOZIDEL	2,61%	2,50%	2,58%	2,63%	2,74%	2,68%	2,56%	2,67%
49	Pozemní a potrubní doprava	2,56%	2,62%	2,32%	2,40%	2,23%	2,23%	2,23%	2,19%
50	Vodní doprava	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	0,00%	0,00%
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	2,18%	2,10%	2,07%	2,23%	2,22%	2,33%	2,32%	2,34%
53	Poštovní a kurýrní činnosti	2,03%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
H	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	2,19%	2,15%	2,13%	2,33%	2,25%	2,32%	2,33%	2,29%
55	Ubytování	3,15%	3,00%	3,00%	3,20%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
56	Stravování a pohostinství	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
I	UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POHOSTINSTVÍ	3,06%	3,00%	3,00%	3,11%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
58	Vydavatelské činnosti	2,33%	2,37%	2,54%	2,58%	2,06%	2,27%	2,35%	2,42%
59	Činnosti v oblasti filmů, videozáznamů a televizních programů, pořizování zvukových nahrávek	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	0,00%	3,00%
60	Tvorba programů a vysílání	3,00%	2,46%	2,49%	2,49%	3,00%	2,21%	3,00%	2,11%
61	Telekomunikační činnosti	2,05%	2,06%	2,01%	2,02%	2,00%	2,03%	2,02%	2,01%
62	Činnosti v oblasti informačních technologií	3,00%	2,46%	2,59%	3,34%	2,50%	2,76%	2,75%	2,56%
63	Informační činnosti	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
J	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	2,19%	2,19%	2,17%	2,25%	2,16%	2,18%	2,20%	2,15%
L	ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	2,65%	2,56%	2,57%	2,57%	2,66%	2,59%	2,64%	2,68%
M	PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	3,34%	2,35%	2,40%	2,46%	3,00%	2,54%	2,52%	2,39%
N	ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	2,31%	2,22%	2,41%	2,70%	2,29%	2,31%	2,48%	2,40%
	Vybrané služby (G až N bez K)	2,47%	2,37%	2,39%	2,52%	2,47%	2,47%	2,45%	2,46%
	Ostatní služby (P až S)	2,73%	2,72%	2,84%	2,84%	2,71%	2,69%	2,94%	2,90%
	Nefinanční podniky (bez K)	2,33%	2,36%	2,38%	2,45%	2,36%	2,37%	2,38%	2,36%

Zdroj: Výpočty MPO

16.3 Propočet ekonomické přidané hodnoty (ekonomického zisku)

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

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

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

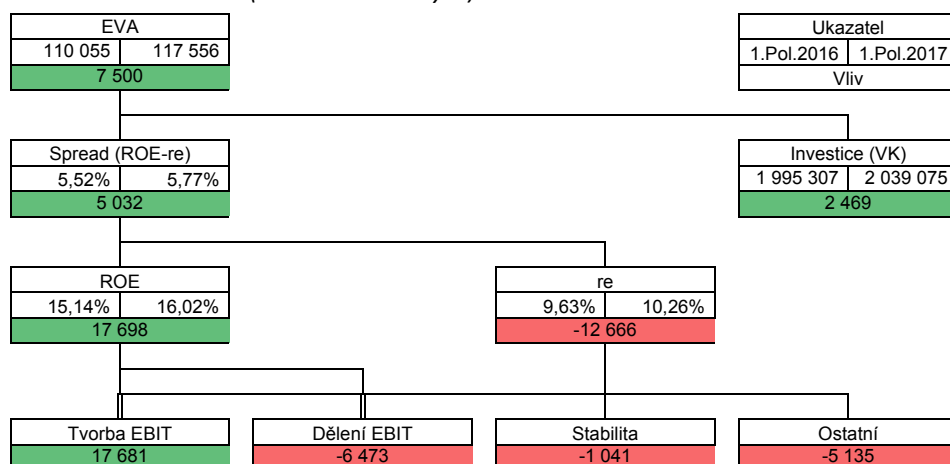
Pro lepší orientaci ve schématech jsme schémata upravili podle dostupnosti dat a zjednodušili pro lepší srozumitelnost (Obr. 16.7). V příkladu je pyramidový rozklad změny hodnoty EVA ve zpracovatelském průmyslu.

Jde o rozklad meziroční změny hodnoty EVA a kvantifikaci změn hodnot jednotlivých ukazatelů na změnu hodnoty EVA. Pyramida končí čtyřmi oblastmi a to Tvorbou EBIT, Dělením EBIT, finanční stabilitou (Stabilita) a ostatními vlivy (Ostatní). Ukazatele uvedené pod těmito skupinami ukazatelů patří do těchto skupin.

Vlivy na rozdíl EVA, popřípadě Spreadu jsou počítány pomocí logaritmické metoda nebo metody postupných změn.

Použití metodiky INFA určilo výběr vypočtených ukazatelů, který je doplněn o produktivitu práce (přidaná hodnota na zaměstnance), průměrnou mzdu a vybavenost pracovníků DHM.

Obr.16.7 Rozklad EVA (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 a část středních podniků. Podíly na tržbách, přidané hodnotě a počtu zaměstnanců jsou u většiny CZ-NACE dostatečně reprezentativní.

Většina 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 Porovnání vybraných ukazatelů za rok 2017

NACE	Název	Tržby	Přidaná hodnota	Počet zaměstnanců	Produktivita práce	Průměrná mzda
A	ZEMĚDĚLSTVÍ, LESNICTVÍ A RYBAŘSTVÍ	13,80%	16,56%	10,93%	151,60%	119,37%
B	TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ	89,09%	86,37%	81,89%	105,47%	104,46%
10	Výroba potravinářských výrobků	47,73%	42,48%	28,31%	150,07%	129,80%
11	Výroba nápojů	78,40%	80,36%	56,71%	141,71%	130,63%
12	Výroba tabákových výrobků	*	*	*	*	*
13	Výroba textilií	55,52%	46,30%	32,71%	141,55%	117,67%
14	Výroba oděvů	*	*	*	*	*
15	Výroba usní a souvisejících výrobků	*	*	*	*	*
16	Zpracování dřeva, výroba dřevěných, korkových, proutěných a slaměných výrobků, kromě nábytku	29,99%	24,91%	16,21%	153,68%	137,00%
17	Výroba papíru a výrobků z papíru	66,89%	66,58%	41,08%	162,07%	122,61%
18	Tisk a rozmnožování nahraných nosičů	27,35%	24,25%	20,30%	119,44%	125,91%
19	Výroba koksu a rafinovaných ropných produktů	*	*	*	*	*
20	Výroba chemických látek a chemických přípravků	81,15%	80,80%	61,79%	130,77%	109,31%
21	Výroba základních farmaceutických výrobků a farmaceutických přípravků	82,24%	84,66%	78,70%	107,57%	111,55%
22	Výroba pryžových a plastových výrobků	56,85%	56,07%	36,38%	154,13%	113,85%
23	Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků	67,09%	68,84%	55,08%	124,97%	115,13%
24	Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárství	83,86%	76,23%	71,88%	106,04%	104,38%
25	Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení	28,38%	24,84%	19,43%	127,88%	119,37%
26	Výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení	86,32%	66,06%	58,03%	113,85%	106,09%
27	Výroba elektrických zařízení	72,59%	65,86%	54,79%	120,22%	113,91%
28	Výroba strojů a zařízení j. n.	56,30%	48,74%	44,41%	109,74%	105,60%
29	Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů	92,10%	91,21%	79,99%	114,03%	106,58%
30	Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení	72,68%	73,99%	69,60%	106,30%	107,27%
31	Výroba nábytku	14,49%	13,63%	12,80%	106,44%	117,92%
32	Ostatní zpracovatelský průmysl	43,16%	37,33%	32,75%	113,98%	116,11%
33	Opravy a instalace strojů a zařízení	33,74%	35,99%	29,22%	123,18%	116,12%
C	ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	68,79%	60,03%	45,44%	132,11%	117,14%
D	VÝROBA A ROZVOD ELEKTŘINY, PLYNU, TEPLA A KLIMATIZOVANÉHO VZDUCHU	94,80%	88,37%	86,91%	101,68%	110,00%
E	ZÁSOBOVÁNÍ VODOU; ČINNOSTI SOUVISEJÍCÍ S ODPADNÍMI VODAMI, ODPADY A SANACEMI	55,20%	62,25%	49,52%	125,70%	115,52%
	Průmysl (B+C+D+E)	73,57%	63,75%	47,38%	134,56%	117,46%
F	STAVEBNICTVÍ	21,43%	17,09%	15,41%	110,86%	161,81%
G	VELKOOBCHOD A MALOOBCHOD; OPRAVY A ÚDRŽBA MOTOROVÝCH VOZIDEL	39,28%	32,48%	28,22%	115,12%	117,49%
H	DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ	40,02%	42,50%	42,89%	99,08%	121,47%
I	UBYTOVÁNÍ, STRAVOVÁNÍ A POHOSTINSTVÍ	10,34%	14,18%	7,75%	182,98%	164,34%
J	INFORMAČNÍ A KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	46,41%	48,78%	31,87%	153,05%	116,54%
L	ČINNOSTI V OBLASTI NEMOVITOSTÍ	21,94%	32,29%	4,37%	738,13%	174,80%
M	PROFESNÍ, VĚDECKÉ A TECHNICKÉ ČINNOSTI	9,29%	6,70%	6,55%	102,21%	170,76%
N	ADMINISTRATIVNÍ A PODPŮRNÉ ČINNOSTI	26,67%	20,05%	10,78%	185,92%	137,84%
	Vybrané služby (G až N bez K)	35,28%	30,27%	23,71%	127,68%	127,49%
	Ostatní služby (P až S)	27,22%	29,28%	29,13%	100,52%	120,51%
	Nefinanční podniky (bez K)	50,95%	43,88%	32,66%	134,35%	123,93%

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