

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Hodnocení finanční výkonnosti pomocí vybraných výkonnostních ukazatelů ve zvoleném podniku

Evaluation of the financial performance with selected performance indicators of the chosen company

Bc. Petra Kosnarová

Plzeň 2018

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2017/2018

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Petra KOSNAROVÁ**
Osobní číslo: **K16N0068P**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**
Název tématu: **Hodnocení finanční výkonnosti pomocí vybraných
výkonnostních ukazatelů ve zvoleném podniku**
Zadávatel katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Zásady pro vypracování:

1. Zpracujte teoretický rámec k problematice měření a řízení výkonnosti podniku.
2. Charakterizujte vybraný podnik.
3. Proveďte analýzu výkonnosti podniku pomocí vybraných výkonnostních ukazatelů.
4. Zhodnoťte finanční výkonnost podniku a na základě analýzy vytvořte vhodné doporučení pro podnik.

Rozsah grafických prací: **neuveđen**
Rozsah kvalifikační práce: **60 - 80**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- **KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra.** *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- **MAŘÍK, Miloš.** *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI.* Praha: Ekopress, 2005. ISBN 80-86119-61-0.
- **PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana.** *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2., aktualiz. a dopl. vyd.* Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.**
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **23. října 2017**
Termín odevzdání diplomové práce: **23. dubna 2018**


Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan




Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 23. října 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Hodnocení finanční výkonnosti pomocí vybraných výkonnostních ukazatelů ve zvoleném podniku“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne 23. dubna 2018

.....

podpis autora

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí diplomové práce doc. Ing. Michaele Krechovské, Ph.D. za její odborné připomínky a rady, které pomohly k vypracování této práce.

Chtěla bych také poděkovat celému účetnímu oddělení společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. za poskytnuté materiály. Dále bych chtěla poděkovat finanční ředitelce této společnosti Ing. Veronice Mockové za odborné konzultace a zajištění předdiplomní praxe v dané firmě.

Obsah

Úvod.....	8
Cíle a metodický postup práce.....	9
1 Úvod do problematiky hodnocení výkonnosti podniku.....	10
2 Klasické ukazatele finanční analýzy pro hodnocení finanční výkonnosti podniku	12
2.1 Uživatelé finanční analýzy.....	12
2.2 Cíle finanční analýzy.....	13
2.3 Metody finanční analýzy.....	13
2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	14
2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	15
2.3.3 Poměrové ukazatele.....	16
3 Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku.....	27
3.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	27
3.1.1 Čistý operativní zisk (NOPAT).....	29
3.1.2 Čistá operativní aktiva (NOA).....	30
3.1.3 Stanovení nákladů na kapitál.....	30
3.2 Rentabilita investic (CF ROI).....	35
3.3 Ukazatel rentability čistých aktiv (RONA).....	37
3.4 Cash flow rentabilita hrubých aktiv (CROGA).....	37
4 Představení společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s.	39
4.1 Předmět podnikání.....	39
4.2 Historie společnosti.....	40
4.3 Aktuality ve společnosti.....	41
4.4 Současné způsoby hodnocení výkonnosti ve společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s.....	42

5	Hodnocení finanční výkonnosti společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. s využitím tradičních měřítek výkonnosti	44
5.1	Analýza absolutních ukazatelů společnosti.....	44
5.1.1	Horizontální analýza rozvahy	44
5.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	47
5.1.3	Vertikální analýza rozvahy	49
5.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	52
5.2	Analýza rozdílových ukazatelů společnosti	53
5.3	Analýza poměrových ukazatelů společnosti	54
5.3.1	Ukazatele rentability	55
5.3.2	Ukazatele aktivity	56
5.3.3	Ukazatele zadluženosti	57
5.3.4	Ukazatele likvidity	59
5.3.5	Ukazatele produktivity práce	60
6	Hodnocení finanční výkonnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. s využitím moderních měřítek výkonnosti.....	61
6.1	Hodnocení výkonnosti podniku dle ukazatele EVA	61
6.1.1	Vymezení NOA	61
6.1.2	Vymezení NOPAT.....	64
6.1.3	Stanovení WACC	66
6.1.4	Výpočet ekonomické přidané hodnoty	69
6.2	Hodnocení výkonnosti podniku pomocí alternativ ukazatele EVA.....	70
6.2.1	Rentabilita čistých aktiv (RONA).....	70
6.2.2	Výnosnost hrubých aktiv (CROGA).....	71
6.2.3	Rentabilita investic založená na peněžních tocích (CF ROI)	73

6.3	Porovnání moderních ukazatelů finanční výkonnosti společnosti FAIVELEY TRANSPORTR CZECH a.s.....	80
6.4	Zhodnocení finanční výkonnosti společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s.....	81
6.5	Návrh na zlepšení – monitoring a řízení pohledávek.....	83
	Závěr	86
	Seznam tabulek a obrázků	87
	Seznam použitých zkratk	90
	Seznam použitých zdrojů.....	91
	Seznam příloh	95

Úvod

Diplomová práce pojednává o problematice hodnocení výkonnosti podniku v České republice. K tomuto účelu existuje mnoho více či méně známých způsobů. Pravidelné hodnocení finančního zdraví podniku napomáhá k identifikaci a stanovení příčin neefektivního hospodaření.

Metody a postupy sledování finanční výkonnosti se neustále vyvíjejí. V minulosti se analýza finanční situace společnosti opírala o klasické ukazatele finanční analýzy, které vycházejí z maximalizace zisku. Současným trendem je sledování tvorby hodnoty pro vlastníky. Vlastníci společností požadují neustálé zvyšování výkonů, ale vysoká konkurence na trhu nutí společnosti maximálně vyhovět zákazníkům. Nezbytné je proto nalézt kompromis ve způsobu řízení a dosahovat tak co nejvyšší efektivity ve prospěch všech zúčastněných.

V první části práce je definován teoretický rámec této problematiky dle dostupné odborné literatury. Jsou uvedeny různé používané metody, které jsou rozděleny pro účely této práce na tradiční ukazatele a moderní ukazatele hodnocení výkonnosti.

Další část aplikuje poznatky z teoretické části na konkrétní vybraný podnik. Nejprve je stručně charakterizován předmět podnikání a historie podniku FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. Následuje souhrn aktuálního dění ve společnosti, který slouží k seznámení s plánovanými zakázkami vybraného podniku. Další kapitoly obsahují hodnocení vybraných výkonnostních ukazatelů tohoto výrobního podniku za hospodářské roky 2011-2015. Podrobně je zde analyzována finanční situace podniku za pomoci tradičních ukazatelů, kterými jsou například poměrové či rozdílové ukazatele, a moderních ukazatelů, jako je, pro účely této diplomové práce, například ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Je provedeno meziroční srovnání vývoje hodnot pro sledované období a případné výkyvy jsou slovně odůvodněny.

Diplomová práce je zakončena zhodnocením finanční výkonnosti podniku a na základě analýzy vybraných výkonnostních ukazatelů jsou vytvořena vhodná doporučení pro budoucí řízení podniku.

Cíle a metodický postup práce

Cílem této diplomové práce je charakterizovat finanční výkonnost vybraného podniku a na základě poznatků provedené analýzy vybraných výkonnostních ukazatelů posoudit současný stav společnosti a navrhnout možnosti pro zlepšení v této analyzované oblasti.

V teoretické části jsou charakterizovány vybrané výkonnostní ukazatele a jsou definovány postupy jejich výpočtu dle odborné literatury.

Praktická část představuje zkoumaný podnik, který bude analyzován. Výsledkem je zjištění finanční výkonnosti společnosti v časovém horizontu pěti let, na jejímž základě je stanoveno možné doporučení pro zlepšení.

V diplomové práci jsou použity tyto metody: deskripce z dostupných odborných českých i zahraničních zdrojů, analýza, syntéza, komparace a dedukce.

1 Úvod do problematiky hodnocení výkonnosti podniku

Tato diplomová práce zpracovává problematiku měření výkonnosti podniku. V teoretické části budou charakterizovány vybrané metody hodnocení výkonnosti, které budou rozděleny na klasické metody a moderní metody.

Wagner definuje pojem výkonnost jako: „...charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti (Wagner, 2009, s. 17).

Šulák a Vacík (2003) pojem výkonnost definují jako schopnost podniku co nejlépe zhodnotit prostředky vložené do podnikatelských aktivit.

Výkonnost podnikových činností je závislá na tom, jak je daný subjekt schopen využít svou konkurenční výhodu. V současnosti dochází k velmi častým změnám a podniky se jim musí včas přizpůsobovat, aby neztratily konkurenceschopnost a mohly se tedy úspěšně rozvíjet. K rozvoji společnosti potřebují vyhodnocovat a zvyšovat svoji výkonnost (Pavelková, Knápková, 2009).

Z výše uvedených definic vyplývá, že výkonnost označuje činnosti, které efektivně kombinují různé podnikové zdroje. Zvyšování výkonnosti je základní předpokladem dlouhodobé existence podniku.

„Faktem je, že za výkonností podniku se skrývají nejen finanční, ale také nefinanční ukazatele, jež vytvářejí dynamický obraz o konkurenceschopnosti podniku a současně odkrývají možnosti dalšího zvyšování jeho výkonnosti (Kiselačková a Šoltés, 2017, s. 25).

Cílem analýzy výkonnosti podnikatelského subjektu je změřit jeho ekonomické skutečnosti pomocí výkonnostních ukazatelů a analyzovat jejich výsledky. Předmětem analýzy může být celý podnik a veškeré jeho činnosti, ale i jen určitá část podniku (Krutina, Novotná, 2009).

V tabulce č. 1 je zobrazen historický vývoj názorů na měření výkonnosti a jejího pojetí od měření ziskových marží a růstu zisku k měření rentability investovaného kapitálu až k moderním konceptům, které jsou založené na tvorbě hodnoty pro vlastníky a hodnotovém řízení (Pavelková, Knápková, 2009).

Tab. č. 1: Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku

1. GENERACE	2. GENERACE	3. GENERACE	4. GENERACE
„Zisková marže“	„Růst zisku“	„Výkonnost kapitálu“ (ROA, ROE, ROI)	„Tvorba hodnoty pro vlastníky“
Zisk/Tržby	Maximalizace zisku	Zisk/Investovaný kapitál	EVA, CFROI, FCF...

Zdroj: Pavelková, Knápková, 2009

V minulosti byl pro firmy klíčovým prvkem výsledek hospodaření, který vyjadřuje rozdíl mezi výnosy a náklady společnosti za účetní období. Často byla výše výsledku hospodaření jediným ukazatelem vypovídajícím o výkonnosti podniku (Pavelková, Knápková, 2009).

Moderní ukazatele sledují výkonnost podniku z hlediska jeho vlastníků. Je to z důvodu, že vlastníci vložili kapitál a očekávají jeho zhodnocení, protože nesou největší riziko (Pavelková, Knápková, 2009).

2 Klasické ukazatele finanční analýzy pro hodnocení finanční výkonnosti podniku

Finanční analýzu lze definovat jako systematický rozbor dat, která byla získána především z účetních výkazů. Nejdůležitějšími výkazy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz peněžních toků (výkaz cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu. Díky finanční analýze lze hodnotit minulost, současnost i budoucí prosperitu analyzovaného podniku (Růčková, 2015).

Rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu k účetní závěrce musí sestavovat každá účetní jednotka. Dle § 18 odst. 2 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví nemusí přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu sestavovat malé a mikro účetní jednotky.

Údaje z těchto základních výkazů ovšem nemusí být dostatečné pro kvalitní zhodnocení výkonnosti podniku. Je potřeba získat i interní informace o vnitřních procesech ve firmě, např. z manažerského účetnictví či jiných interních zdrojů (Růčková, 2015).

Původ finanční analýzy lze dohledat až do doby vzniku peněz. Za kolébku jsou obecně považovány Spojené státy americké. V té době ovšem nevznikla finanční analýza tak, jak ji známe teď, ale neustále se vyvíjela dle trendů, které ovlivňovaly činnosti a procesy v podnicích. V České republice se jako období vzniku datuje období před druhou světovou válkou, kdy se poprvé objevuje pojem analýza bilanční od autora prof. Dr. Pazourka (Růčková, 2015).

Účelem finanční analýzy je zhodnocení finanční situace podniku a připravení podkladů pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Díky ní lze odhalit nedostatky ve složení kapitálové struktury, ve využívání podnikových aktiv, ale i mnoho dalších chyb, které mohou být významné pro správné fungování podniku (Knápková, Pavelková, 2017).

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Výstupy analýzy slouží nejen interním uživatelům, ale i uživatelům, kteří nejsou součástí podniku:

- interní uživatelé: vlastníci, investoři, věřitelé, zaměstnanci, manažeři,
- externí uživatelé: státní instituce, konkurenti, banky a další.

Vlastníci a investoři sledují činnost podniku z důvodu získání vložených peněžních prostředků zpět. Pro vlastníky je důležitá maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti. Manažeři potřebují zhodnocení výkonnosti podniku pro jejich krátkodobé i dlouhodobé rozhodování (Knápková, Pavelková, 2017).

Státní instituce, jakožto externí uživatelé, se zajímají o schopnost splácet daně do státního rozpočtu. Pro banky je podstatné, jak je zkoumaný podnik schopen splácet včas své závazky. Konkurence se snaží úspěšné podniky napodobit a dosáhnout podobných výsledků (Knápková, Pavelková, 2017).

2.2 Cíle finanční analýzy

Finanční analýza nejčastěji posuzuje (Kissi, 2016):

- ziskovost – schopnost vytvářet zisk a udržovat růst podniku v krátkém i dlouhém období,
- platební schopnost – schopnost splácet dluhy v dlouhém období,
- likviditu – schopnost udržovat pozitivní cash flow po uhrazení všech závazků,
- stabilitu – schopnost zajistit dlouhodobý chod podniku.

2.3 Metody finanční analýzy

Dle klasického pojetí se rozdělují metody finanční analýzy na fundamentální a technickou. Pro technické metody finanční analýzy je charakteristické rozdělení na elementární a vyšší (elementární využívají aritmetické operace a metody vyšší jsou založené na složitějších matematických postupech). Pojmem technická analýza se rozumí kvantitativní zpracování ekonomických dat, především pomocí matematických, matematicko-statistických nebo algoritmizovaných metod. Oproti tomu fundamentální analýza se zabývá převážně vyhodnocováním kvalitativních údajů o zkoumaném podniku. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mikroekonomickými jevy a na empirických i teoretických zkušenostech odborníka (Mrkvička, 2006).

Mezi klasické (tradiční) finanční ukazatele, které jsou orientované na ziskovost, patří (Knápková, Pavelková 2017):

- analýza stavových (absolutních) ukazatelů:

- horizontální analýzy (analýza majetkové a finanční struktury),
- vertikální analýza (procentní rozbor dílčích položek rozvahy).
- analýza tokových ukazatelů:
 - analýza výnosů, nákladů, zisku a cash flow.
- analýza fondů finančních prostředků (rozdílové ukazatele):
 - analýza čistého pracovního kapitálu.
- analýza poměrových ukazatelů:
 - analýza ukazatelů rentability,
 - analýza ukazatelů likvidity,
 - analýza ukazatelů zadluženosti,
 - analýza ukazatelů aktivity,
 - analýza ukazatelů produktivity,
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu.
- analýza soustav ukazatelů.
- souhrnné ukazatele hospodaření:
 - bankrotní a bonitní modely.

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z hodnot, které jsou obsaženy v účetních výkazech podniku, a to jak z rozvahy, tak z výkazu zisku a ztráty. Jedná se o data v absolutním vyjádření, která se využívají zejména k analýze vývojového trendu (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru dat (položky výkazů jsou vyjádřeny jako procentní podíl k určené základně – vertikální analýza). Rozvaha je tvořena stavovými veličinami (je zde hodnota majetku a kapitálu ke konkrétnímu datu), stejně tak výkaz zisku a ztráty. Výkaz cash flow obsahuje veličiny tokové (jsou uvedeny hodnoty, kterých bylo dosaženo za určité časové období) (Knápková, Pavelková, 2017).

Horizontální analýza

Tato analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Podstatná je tvorba časových řad za delší období, které zabraňují vzniku nepřesností z hlediska interpretace výsledků. Při hodnocení firmy by se mělo brát v úvahu prostředí, ve kterém firma funguje (Růčková, 2015).

Výpočet absolutní a procentuální výše změn oproti předcházejícímu zkoumanému období je následující (Knápková, Pavelková, 2017):

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

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} * 100) / \text{ukazatel}_{t-1}$$

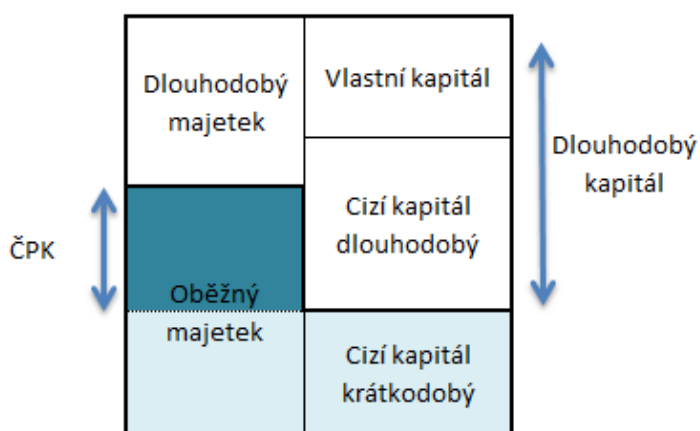
Vertikální analýza

V této analýze se zkoumá poměr jednotlivých položek účetních výkazů k předem zvolené základně, zpravidla to bývá suma aktiv či pasiv u rozvahy a velikost celkových výnosů nebo nákladů u výkazu zisku a ztráty. Struktura aktiv informuje o tom, do čeho firma investovala kapitál a jaká byla zohledňována výnosnost u investičního procesu. Pro zajištění likvidity musí podnik zajistit vhodný poměr mezi stálými a oběžnými aktivy. Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen (Růčková, 2015).

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tyto ukazatele se označují také jako fondy finančních prostředků. Rozdílové ukazatele slouží k analyzování finanční situace podniku, zejména z pohledu platební schopnosti a likvidity. Mezi nejvýznamnější patří čistý pracovní kapitál (ČPK) neboli provozní kapitál. Tento kapitál slouží k určení optimální výše položek oběžných aktiv včetně stanovení jejich celkové přiměřené výše. Čistý pracovní kapitál představuje část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Velikost ČPK lze tedy odvodit jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů (Knápková, Pavelková, 2017).

Obr. č. 1: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková, Pavelková, 2017

Při vyšší hodnotě čistého pracovního kapitálu by analyzovaný podnik měl být schopen uhradit své finanční závazky při dostatečné likvidnosti složek kapitálu. Hodnota ČPK může nabývat i záporných hodnot. V tomto případě se jedná o tzv. nekrytý dluh (Mrkvička, 2006).

Příliš vysoká hodnota ČPK znamená, že podnik financuje oběžný majetek dlouhodobým cizím či vlastním kapitálem. Vlastní kapitál lze označit jako dražší oproti krátkodobému cizímu kapitálu. Podnik by se měl držet zlatého pravidla financování. Výši čistého pracovního kapitálu mohou ovlivňovat použité způsoby oceňování majetku a zásob (Knápková, Pavelková, 2017).

Dalším rozdílovým ukazatelem jsou čisté pohotovové prostředky. Tyto prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se tedy o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky (Knápková, Pavelková, 2017).

2.3.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a základní metodou finanční analýzy. Oblíbenost získaly především pro jejich rychlost a jednoduchost. Jejich pomocí lze získat jasnou představu o finanční situaci zkoumaného podniku. Podstatou poměrových ukazatelů je, že dávají do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Všechny údaje pocházejí z těchto základních výkazů a jsou tedy dostupné i pro externího finančního analytika (Knápková, 2017).

Mezi poměrové ukazatele patří ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele produktivity a ukazatele kapitálového trhu. Tyto ukazatele budou podrobněji specifikovány v následujících kapitolách (Růčková, 2015).

Ve finanční analýze, konkrétně především u ukazatelů rentability, se užívá různých kategorií zisku. Díky této terminologii lze získat i porovnání k zahraničí (např. při různém daňovém zatížení podniku). Jednotlivé druhy zisku znázorňuje tabulka č. 2 (Kislingerová, 2010).

Tab. č. 2: Kategorie zisku

ZISK
čistý zisk (EAT)
+ daň z příjmu
= zisk před zdaněním (EBT)
+ nákladové úroky
= zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
+ odpisy
= zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)

Zdroj: Pavelková, Knápková, 2017

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitějšími kategoriemi zisku EBIT, EAT a EBT. EBIT je využíván především pro mezifirmní srovnávání. EBT se využívá pro porovnání firem s různým daňovým zatížením (Růčková, 2015).

Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá vložený kapitál: čím vyšší hodnota, tím podnik lépe hospodaří se svým majetkem. Při výpočtu se vychází především z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů budou zajímat především akcionáře či investory. Všeobecně lze říci, že tyto hodnoty by měly v čase vykazovat rostoucí trend (Růčková, 2015).

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv vyjadřuje výnosnost aktiv, resp. zda podnik vytváří zisk bez ohledu na to, z jakých zdrojů je tento zisk tvořen (zda se jedná o vlastní, nebo cizí kapitál). Pro hodnoty ROA platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe pro hodnocení rentability firmy. Ukazatel ROA, jako KPI, je nejvíce užitečný při srovnávání stejných podniků v odvětví (Marr, 2012).

Jewell (2011) uvádí, že ukazatel ROA se řadí k nejvyužívanějším ukazatelům v odborných publikacích. Dále uvádí, že ROE je důležitým ukazatelem pro bankrotní a bonitní modely, ale i pro hodnocení výkonnosti a strategické plánování.

Výpočet ROA je následující (Růčková, 2015):

$$ROA = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, jak efektivně podnik nakládal s vlastním kapitálem během uplynulého roku. V ukazateli ROE se zobrazí zhodnocení rozhodnutí manažerů při operativní i investiční činnosti. ROE tedy měří firemní ziskovost, která je důležitá především pro vlastníky podniku, kteří kapitál do firmy investovali. Jako odměnu za vložený kapitál získávají čistý zisk, tzv. prémii za riziko, který podnik generuje (Hawawini, 2010).

Výpočet ROE je následující (Růčková, 2015):

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vhodné je posuzovat tento ukazatel v delším časovém období, aby nedocházelo k nepřesnostem díky příležitostným výkyvům (např. jednorázová vysoká investice do modernizace vybavení). Optimální výše ukazatele ROE by měla být vyšší, než jsou úroky z dlouhodobých vkladů. Při vyšším výsledku je tento rozdíl nazýván již výše zmíněnou premií za riziko. Tato premie by měla být dlouhodobě kladná, v opačném případě nemá pro vlastníky smysl podstupovat riziko, pokud se jim nezhodnotí vložený kapitál (Knápková, Pavelková, 2017).

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje výši zisku, který připadá na 1 Kč tržeb. Jinak řečeno udává podíl zisku na tržbách. Pro mezifiremní porovnání ziskové marže se doporučuje v čitateli využít EBIT, aby hodnocení nebylo ovlivněno různou kapitálovou strukturou a v případě mezinárodního srovnávání i odlišnou mírou zdanění (Knápková, Pavelková, 2012).

Výpočet rentability tržeb (Růčková, 2015):

$$ROS = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{tržby}}$$

Do tržeb se započítávají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity pomáhají při analýze zjistit, zda velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze je přiměřená výši k současným či plánovaným budoucím hospodářským aktivitám. Vyjádření těchto ukazatelů je v podobě počtu obrátek jednotlivých položek aktiv, resp. pasiv, nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv, příp. pasiv (Knápková, Pavelková, 2017).

Obrat celkových aktiv

Na tomto ukazateli je nejvíce patrná návaznost ukazatelů aktivity na ukazatele rentability. Obrat celkových aktiv může být označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu (Růčková, 2015).

Výpočet ukazatele dle vzorce (Růčková, 2015):

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Pro výsledek platí, že čím vyšší hodnota, tím lépe. Minimální hraniční hodnota se udává jako 1. Interpretovat výsledek se musí s ohledem na odvětví, ve kterém zkoumaný podnik působí. Všeobecně by obrat celkových aktiv neměl být nižší, než je oborový průměr. Nízká hodnota znamená neefektivní využití podnikového kapitálu (Knápková, Pavelková, 2017).

Obrat zásob

Obrat zásob vyjadřuje rychlost obratu zásob, tedy kolikrát se zásoby „obráť“ v ostatní formy oběžného majetku během cyklu, resp. kolikrát je každá položka zásob během roku prodána a opětovně naskladněna (Růčková, 2015).

Nevýhodou pro tento ukazatel je fakt, že tržby jsou vyjádřeny v tržních cenách, ale zásoby jsou oceňovány v cenách nákladových. Toto vyjádření hodnot způsobuje nadhodnocení ukazatele (Sedláček, 2007).

Výpočet obratu zásob dle vzorce (Růčková, 2015):

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Pokud je hodnota ukazatele vyšší ve srovnání s oborovým průměrem, značí to, že podnik nedoručí ve svém vlastnictví nadbytečné nelikvidní zásoby. V nadbytečných nebo zastaralých zásobách jsou vázány finanční prostředky představující pro podnik neziskovou až nulovou investici (Sedláček, 2007).

Doba obratu zásob

Tento ukazatel je odvozený od obratu zásob a vyjadřuje, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob (Růčková, 2015).

Výpočet doby obratu dle vzorce:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)}$$

Obecně platí, že hodnota ukazatele by měla být co nejnižší, ovšem s ohledem na optimální velikost držených zásob v podniku (Růčková, 2015).

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje počet dnů, během nichž jsou finanční prostředky vázány v pohledávkách, resp. jak dlouho musí podnik čekat, než dostane peněžní prostředky od svých odběratelů v případě prodeje na obchodní úvěr (Knápková, 2017).

Výpočet doby obratu pohledávek (Růčková, 2015):

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)}$$

Je vhodné, aby doba obratu pohledávek byla delší než doba splatnosti závazků. Záleží ovšem na vyjednávací síle. Pro malé podniky může být delší doba splatnosti pohledávek značně problematická (Růčková, 2015).

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků udává počet dnů, po které zůstávají neuhrazeny krátkodobé závazky. Společnost využívá tedy obchodní úvěr od dodavatelů (Knápková, 2015).

Výpočet doby obratu závazků (Růčková, 2015):

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obchodních vztahů}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)}$$

Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než doba splatnosti pohledávek. Tento stav je výhodný, protože dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby. Management podniku ovšem musí vybírat mezi vysokou likviditou či vysokou aktivitou a musí najít optimální kompromis (Knápková, Pavelková, 2017).

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. V reálné ekonomice platí pravidlo, že čím větší podnik, tím bývá vyšší podíl cizího kapitálu. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Význam analýzy ukazatelů zadluženosti je v hledání optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem (Růčková, 2015).

Zadluženost nemusí být v podniku chápána jen jako negativní charakteristika. Cizí zdroje bývají za určitých podmínek levnější než zdroje vlastní. Na cizí zdroje působí tzv. daňový efekt (cizí zdroje jsou náklad, který lze daňově uznat a snížit tak základ daně). Vedení podniku by mělo hledat optimální rozložení pro financování majetku (Kislingerová, Hnilica 2005).

Zvyšuje-li se zadluženost podniku, roste i riziko pro věřitele, případně vlastníky. Toto riziko je vykompenzováno vyššími očekávanými výnosy věřitelů a vlastníků. Na druhou stranu ve zdravém a stabilním podniku může vyšší zadluženost působit pozitivně na celkovou rentabilitu podniku (Knápková, Pavelková, 2017).

Celková zadluženost

Celková zadluženost, neboli ukazatel věřitelského rizika (debt ratio), je základním ukazatelem zadluženosti (Růčková, 2015).

Výpočet celkové zadluženosti:

$$debt\ ratio = \frac{cizí\ zdroje}{aktiva\ celkem}$$

Obecně platí, že čím vyšší je ukazatel, tím vyšší je riziko věřitelů. Optimální hodnota se uvádí mezi 30 % a 60 %. Je důležité brát při analyzování v úvahu odvětví, ve kterém podnik působí a schopnost splácení úroků z dluhů (Růčková, 2015; Knápková, Pavelková, 2017).

S ukazatelem celkové zadluženosti souvisí koeficient samofinancování (equity ratio). Součet tohoto koeficientu a debt ratio by měl dát hodnotu rovnu 1 (Růčková, 2015):

$$equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti poměruje cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel sledují především banky. Při žádosti podniku o nový úvěr je podstatná současná výše úvěrů, a zda tato hodnota stoupá nebo klesá (Knápková, 2017).

Výpočet míry zadluženosti:

$$míra\ zadluženosti = \frac{cizí\ zdroje}{vlastní\ kapitál}$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí vyjadřuje schopnost podniku hradit své nákladové úroky. Při výpočtu lze v čitateli EBIT nahradit cash flow z provozní činnosti (Knápková, Pavelková, 2017):

Výpočet úrokového krytí:

$$úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky}$$

V případě, že je hodnota ukazatele rovna 1, znamená to, že podnik vytvořil dostatek prostředků k uhrazení svých závazků u věřitelů. Závazky ke státu (daně) nebudou splaceny a ani zisk pro vlastníka není vytvořen (Knápková, Pavelková, 2017).

Podle Kislingerové (2005) je za rozhraní investice a spekulace považována hodnota ukazatele alespoň na úrovni 3, ale rozhodně by nemělo úrokové krytí klesnout pod 1.

Logicky tedy vyplývá, že čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší finanční stabilitu podnik vykazuje (Pavelková, Knápková 2012).

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Pomocí tohoto ukazatele je vyjádřen vztah mezi majetkovou a finanční strukturou, resp. dává do poměru vlastní kapitál a dlouhodobý majetek (Knápková, Pavelková, 2017).

Výpočet ukazatele:

$$\text{krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

V případě hodnoty vyšší než 1 podnik využívá konzervativní strategii financování. To znamená, že hradí oběžná (krátkodobá) aktiva vlastním (dlouhodobým) kapitálem (Knápková, Pavelková, 2017).

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

U tohoto ukazatele by mělo platit zlaté pravidlo financování: dlouhodobý majetek podniku by měl být financován dlouhodobými zdroji (Knápková, Pavelková, 2017).

Výpočet ukazatele:

$$\text{krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

V případě, že tento ukazatel vykazuje hodnotu nižší než 1, pak podnik využívá své krátkodobé zdroje k financování dlouhodobého majetku. Tato agresivní strategie bývá levnější, ale také velmi riziková. Podnik je podkapitalizovaný, čistý pracovní kapitál je dokonce záporný (Knápková, Pavelková, 2017).

Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Podstatné pro různě úrovně likvidity je likvidnost (schopnost přeměny na peněžní prostředky) jednotlivých složek aktiv (Knápková, Pavelková, 2017).

Dostatečná míra likvidity znamená, že podnik je stabilní, protože je schopen dostát svým závazkům. Nevýhodou příliš vysokých hodnot likvidity je, že finanční prostředky

jsou vázány v aktivech a nezhodnocují prostředky vlastníků (snižují rentabilitu) (Růčková, 2015).

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Při výpočtu je vhodné brát zřetel na strukturu zásob a na zvolení jejich ocenění vzhledem k prodejnosti. Do výpočtu by neměly vstupovat pohledávky po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky (Knápková, Pavelková, 2017).

Výpočet běžné likvidity:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučené hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat v intervalu 1,5 – 2,5. Příliš vysoké hodnoty znamenají, že podnik neefektivně financuje (má vysokou hodnotu ČPK). Naopak hodnota 1 signalizuje příliš rizikovou likviditu (Knápková, Pavelková, 2017).

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

Oproti ukazateli běžné likvidity neobsahuje pohotová likvidita v čitateli zásoby jako nejméně likvidní složku majetku (Knápková, 2017).

Výpočet pohotové likvidity:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučený interval pro hodnoty pohotové likvidity je 1 – 1,5. Při hodnotě nižší než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob, pokud by musel vyrovnat své závazky. Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, naopak nižší hodnoty jsou příznivější pro akcionáře a vedení podniku (Knápková, Pavelková, 2017).

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Do okamžité likvidity vstupují pouze nejlikvidnější položky aktiv (pohotové platební prostředky, např. zůstatky na běžném účtu, hotovost v pokladně, šeky...) (Růčková, 2015).

Výpočet okamžité likvidity (Růčková, 2015):

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\text{e} platebn\text{i} prostředky}}{\text{krátkodob\text{e} závazky}}$$

Ukazatel okamžité likvidity by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2 – 0,5. Příliš vysoké hodnoty signalizují neefektivní využití finančních prostředků (Knápková, Pavelková, 2017).

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Tento ukazatel charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu. Krátkodobou stabilitu představuje 30–50% podíl ČPK na oběžných aktivech (Knápková, Pavelková, 2017).

Tento ukazatel lze vyjádřit (Růčková, 2015):

$$\text{podíl ČPK na oběžných aktivech} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodob\text{e} cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}}$$

Ukazatele produktivity práce

Tyto ukazatele zachycují výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance. Tyto ukazatele je užitečné sledovat především pro meziroční srovnávání, kdy lze z těchto údajů vyhodnotit, zda produktivita práce roste či klesá (Scholleová, 2012).

Osobní náklady k přidané hodnotě

Sledují, jaká část nákladů na zaměstnance je odebrána z toho, co bylo vytvořeno v provozu. Vypočítají se jako poměr osobních nákladů k přidané hodnotě. Čím menší je tento poměr, tím je lepší výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům (Scholleová, 2012).

Produktivita práce z přidané hodnoty

Zde se sleduje, kolik je přidaná hodnota na jednoho zaměstnance. Tento ukazatel je vhodné porovnat s průměrnou mzdou na jednoho pracovníka, protože čím větší je produktivita práce z přidané hodnoty, a zároveň čím nižší je průměrná mzda na pracovníka, tím je efekt ze zaměstnanců větší (Scholleová, 2012).

Produktivita práce z tržeb

Tento ukazatel zachycuje, jaký objem tržeb připadne na jednoho zaměstnance společnosti (Scholleová, 2012).

Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele pracují s tržními hodnotami, vyjadřují tedy hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Výsledky sledují především současní i budoucí investoři, a to z hlediska návratnosti investovaných prostředků. Mezi tyto ukazatele patří účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos nebo dividendové krytí (Růčková, 2015).

Vzhledem k tomu, že společnost není obchodovatelná na kapitálovém trhu, nebudou tyto ukazatele podrobněji charakterizovány.

3 Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku

„Modernější přístupy hodnotového řízení se snaží o propojení všech činností v podniku i lidí účastnících se podnikových procesů, a to jedním zastřešujícím kritériem – dělat vše pro to, aby byla zvýšena hodnota vložených prostředků vlastníky podniku“ (Pavelková, Knápková 2009 s. 17).

Významné důvody pro vývoj těchto moderních ukazatelů, které sledují především tvorbu hodnoty pro vlastníky, jsou (Young, O’Birne, 2000):

- globalizace a deregulace kapitálových trhů,
- omezování kapitálové kontroly a kontroly směnných kurzů,
- rozvíjející se informační technologie,
- snazší dostupnost a obchodovatelnost na trhu cenných papírů,
- rozšíření institucí poskytujících kapitál k investování (banky...).

Kritéria, která by měla být splňována moderními ukazateli výkonnosti podniku dle Maříkové a Maříka (2005):

- vykazovat co nejužší vazbu na hodnotu akcií (vazba by měla být prokazatelná statistickými propočty),
- umožňovat využití informací a údajů poskytovaných účetnictvím, včetně ukazatelů, které jsou závislé na účetních údajích,
- musejí umožňovat hodnocení výkonnosti a zároveň i ocenění podniku,
- překonávat stávající námitky proti účetním ukazatelům finanční efektivity,
- měla by umožňovat jasnou a přehlednou identifikaci na všech úrovních řízení,
- ukazatel by měl podporovat hodnotové řízení.

V následující kapitole budou definovány vybrané moderní metody pro hodnocení výkonnosti podniku, kterými jsou: EVA, CFROI a CROGA.

3.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

„Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky“ (Pavelková, Knápková 2009 s. 52).

Ekonomická přidaná hodnota byla navržena v roce 1982 v poradenské firmě Stern Stewart & Co, konkrétně ji definovali Joel Stern a G. Bennett Stewart. V následujících

letech byl tento ukazatel uznán, a to i v zahraničí, jako moderní přístup ke zjištění skutečné hodnoty a ziskovosti firem. Ekonomickou přidanou hodnotu používaly mezi prvními velké firmy, jako např. Coca Cola či Diageo, aby sdělily, jakou hodnotu vytváří pro akcionáře (Grant, 2003).

Ekonomická přidaná hodnota představuje ekonomický zisk. Tento ekonomický zisk je ovšem nižší než účetní zisk o náklady obětované příležitosti, tzv. oportunitní náklady. Je to tedy zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů a to včetně nákladů na cizí kapitál a vlastní kapitál v podobě nákladů oportunitních (Šulák, Vacík, 2004).

Základní podobu vzorce pro výpočet EVA lze vyjádřit takto (Maříková, Mařík 2005):

$$EVA = NOPAT - Capital * WACC$$

Kde: *NOPAT* = Net Operating Profit After Taxes, zisk z hlavní (operativní) činnosti podniku po zdanění

Capital = NOA, kapitál vázaný v aktivech (aktiva využívána v hlavní (operativní činnosti))

WACC = průměrné vážené náklady kapitálu

Vyjde-li hodnota ukazatele EVA kladná, podnik vytvořil hodnotu pro vlastníky. A naopak vyjde-li hodnota záporná, dochází k úbytku hodnoty podniku (Maříková, Mařík 2005).

Jiným způsobem lze vyjádřit ukazatel EVA jako (Pavelková, Knápková 2009):

$$EVA = \left(\frac{NOPAT}{NOA} - WACC \right) * NOA$$

Kde: $\frac{NOPAT}{NOA}$ = RONA (rentabilita čistých operativních aktiv)

Tento vzorec je založen na hodnotovém rozpětí a využívá se pro srovnání výkonnosti v jednotlivých obdobích nebo pro srovnání na mezinárodní úrovni. Pokud je ukazatel RONA kladný, pak i ukazatel EVA dosahuje kladných hodnot a podnik vytváří hodnotu pro vlastníky (Pavelková, Knápková 2009).

3.1.1 Čistý operativní zisk (NOPAT)

Ukazatel NOPAT, jako další kategorie výsledku hospodaření, je rozdílem výnosů a nákladů vytvořený pouze z operativní činnosti podniku. V České republice není ukazatel NOPAT běžně užívaná forma zisku (Wagner, 2009).

Výpočet NOPAT dle Wagnera (2009):

$$NOPAT = EBIT * (1 - t)$$

Kde: $EBIT$ = zisk před úroky a zdaněním

t = sazba daně z příjmů právnických osob

Přesnější transformace provozního výsledku hospodaření na NOPAT je uvedena v publikaci Maříková, Mařík (2005):

Tab. č. 3: Úprava provozního zisku na NOPAT

1) Výsledek hospodaření za běžnou činnost (před zdaněním)
2) + nákladové úroky
3) - výnosy z neoperačního majetku + náklady na neoperační majetek
4) + odpisy goodwillu
5) + původní náklady s investičním charakterem - odpisy nehmotného majetku vytvořeného aktivací těchto nákladů
6) + leasingová platba (původní náklad na leasing) - odpisy majetku pronajatého na leasing
7) - neobvyklé zisky + neobvyklé ztráty
8) eliminovat tvorbu a rozpuštění nákladových rezerv
9) úprava daní na úroveň NOPAT

Zdroj: Maříková, Mařík 2005

Jako neobvyklé zisky a ztráty publikace Mařík, Maříková (2005) považuje mimořádné zisky a ztráty vykazované do 31. 12. 2015 odděleně, dle platných českých zákonů.

Mimo tyto výsledky mimořádné činnosti sem řadí výnosy a náklady z prodeje dlouhodobého majetku, výnosy plynoucí z rozpuštění nevyužitých rezerv nebo mimořádné odpisy majetku. V posledním řádku tabulky č. 3 se úpravou daně rozumí vypočtení a odečtení daně z operačního výsledku hospodaření.

3.1.2 Čistá operativní aktiva (NOA)

Pro vymezení čistých operativních aktiv je nezbytné tato aktiva definovat a správně vyjádřit. Jedná se o aktiva krytá vlastním a cizím úročeným kapitálem (Pavelková, Knápková 2009).

Výchozím bodem pro výpočet NOA je rozvaha podniku. Úkoly pro získání hodnoty NOA jsou (Mařík, Maříková 2005):

- z aktiv vyčlenit neoperační aktiva (ty co nejsou nezbytná pro základní činnost: krátkodobé cenné papíry a podíly, portfoliové investice, nedokončené a strategické investice, pozemky a budovy),
- aktivovat položky, které nejsou zachyceny v účetnictví, nejlépe v tržních cenách (finanční a operativní leasing, oceňovací rozdíly majetku, goodwill v brutto hodnotě, nájem, úmyslně vytvářené tiché rezervy, aktivace nákladů s dlouhodobými předpokládanými účinky, např. náklady na výzkum a vývoj nebo marketingové náklady),
- snížit aktiva o neúročený cizí kapitál (dodavatelské úvěry...), aby nevznikly problémy s odhadováním nákladů na tento kapitál při určování diskontní míry.

3.1.3 Stanovení nákladů na kapitál

Třetí položkou pro stanovení ukazatele EVA je stanovení nákladů kapitálu. V základním případě se bude pracovat s váženými průměrnými náklady kapitálu (WACC). Výpočet je proveden podle vzorce (Mařík, Maříková 2005):

$$WACC = n_{VK} * \frac{VK}{K} + n_{CK} * \frac{CK}{K} * (1 - d)$$

Kde: n_{VK} = náklady vlastního kapitálu

n_{CK} = náklady cizího kapitálu

VK = vlastní kapitál

CK = cizí, explicitně úročený kapitál

$K = CK + VK$

d = daňová sazba z příjmů právnických osob

Náklady na cizí kapitál jsou vypočteny jako vážený průměr z úrokových sazeb, které jsou placeny podnikem z různých forem cizího kapitálu, např. z úvěrů. Úrokové náklady jsou sníženy o daňový štít, jinak řečeno používání cizího kapitálu snižuje základ daně a tedy i daň samotnou (Mařík, Maříková, 2005; Pavelková, Knápková 2012).

Náklady vlastního kapitálu vyjadřují hodnotu očekávané výnosnosti z pohledu vlastníků. Tyto náklady bývají odvozené od dividend akciových společností či podílů na zisku u jiných forem společností. V České republice ovšem u většiny akciových společností nejsou dividendy vypláceny. Odhad nákladů vlastního kapitálu bývá značně problematický (Mařík, Maříková 2005).

Základními přístupy k odhadu nákladů vlastního kapitálu jsou (Vochozka, 2012):

- model oceňování kapitálových aktiv (CAPM),
- stavebnicová metoda,
- analýza rizika,
- dividendový model,
- odvození na základě průměrné rentability,
- odvození nákladů na VK z nákladů na cizí kapitál.

Metoda CAPM

Model oceňování kapitálových aktiv je základním modelem pro odhad nákladů VK především v anglosaských zemích. Důležitým prvkem v tomto modelu je tzv. přímka cenných papírů. Tato přímka odvozuje střední očekávanou výnosnost cenného papíru (dále CP) od očekávané bezrizikové výnosnosti a průměrné prémie za riziko na kapitálovém trhu. Očekávaná výnosnost CP závisí na bezrizikové úrokové míře, prémii za tržní riziko a koeficientu β , který je jediným faktorem vztahujícím se ke konkrétnímu podniku (Mařík a kol., 2011).

Předpoklady metody CAPM jsou existence dokonalých kapitálových trhů a to, že investor usiluje o maximalizaci svého majetku na konci období (vycházeno je tedy

z plánu pro jedno období). Dalším předpokladem je, že lze obchodovat všechna aktiva a všechna aktiva mají stanovenou cenu, i lidský kapitál (Kislingerová, 2001).

Dle publikace Mařík a kol. (2011), není v ČR metoda CAPM příliš využívána kvůli spolehlivosti dat z tuzemského kapitálového trhu. Proto by se níže uvedená rovnice pro odhad nákladů VK měla naplnit daty z USA, ale měla by být upravena o aktuální riziko země.

$$n_{VK} = r_f + \beta * RPT + RPZ$$

kde: n_{VK} = odhad nákladů VK

r_f = aktuální výnosnost dlouhodobých vládních dluhopisů USA

β = odvětvové β přenesené z amerického nebo jiného kapitálového trhu a upravené na zadlužení v tržních cenách konkrétního podniku

RPT = riziková premie kapitálového trhu

RPZ = riziková premie země

Stavebnicová metoda

Pro účely této diplomové práce byla vybrána stavebnicová metoda odhadu nákladů na vlastní kapitál, která bude aplikována na konkrétní podnik v druhé části práce.

Stanovení nákladů vlastního kapitálu je značně rozšířené v podnikatelské praxi v České republice. Tato metoda má dvě verze: komplexní stavebnicová metoda a metoda INFA. Komplexní stavebnicová metoda se snaží zobrazit co možná nejúplněji faktory rizika daného podniku (Mařík a kol., 2011).

Z podstaty komplexní stavebnicové metody vyplývá, že se jedná zejména o subjektivní, nikoliv tržní pohled stanovení rizik podniku. Výběr, hodnocení a kvantifikace rizik jsou založeny na subjektivním hodnocení posuzovatele (Neumaierová, Neumaier, 2002).

Podstata stavebnicové metody spočívá ve stanovení diskontní sazby, která se skládá z dílčích složek rizikových faktorů (Vochozka, 2012):

$$r_e = r_f + r_o + r_{fr} + r_l$$

Kde: r_e = náklady vlastního kapitálu

- r_f = bezriziková míra výnosu
- r_o = přírážka za obchodní riziko
- r_{fr} = přírážka za finanční riziko
- r_l = přírážka za sníženou likviditu

Základem je výnosnost bezrizikových cenných papírů, konkrétně se využívá výnosnost desetiletých státních dluhopisů (Mařík a kol., 2011).

Stavebnicovou metodu uplatňuje pro stanovení nákladů vlastního kapitálu Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Dle tohoto modelu se odhad nákladů vlastního kapitálu provádí jako součet složek: bezrizikové míry výnosu, přírážky za velikost podniku, přírážky za produkční sílu, přírážky za finanční stabilitu a přírážky za riziko dělení produkční síly (Kislingerová, 2001).

Varianta stavebnicové metody, kterou využívá MPO je charakterizována rovnicí (Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2015):

$$r_e = r_f + r_{la} + r_{pod} + r_{finstab} + r_{finstr}$$

- Kde: r_e = náklady vlastního kapitálu
- r_f = bezriziková míra výnosu
 - r_{la} = přírážka za nižší likvidnost akcie na trhu
 - r_{pod} = přírážka za výši podnikatelského rizika
 - $r_{finstab}$ = přírážka za finanční stabilitu
 - r_{finstr} = přírážka z kapitálové struktury

Dividendový model

Dividendový model je využíván pro oceňování akcií, kdy hodnota akcie je dána současnou hodnotou příjmů, které z této akcie lze očekávat. Současná hodnota příjmů z akcie je dána vztahem (Mařík a kol., 2011):

$$SH_A = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1 + i_p)^t} + \frac{P_n}{(1 + i_p)^n}$$

Kde: SH_A = současná hodnota příjmů z akcie

D_t = očekávané dividendy v jednotlivých letech

P_n = prodejní cena akcie za n let

i_p = požadovaná výnosnost akcie

Nevýhodou tohoto modelu je, že předpokládá stabilní tempo růstu dividend. Toto tempo je třeba odhadnout s dostatečnou přesností. Další nevýhodou je, že musíme znát tržní hodnotu akcií. Pokud je tržní hodnota akcií známa, není již příliš potřeba stanovení nákladů kapitálu. Z uvedených informací vyplývá, že model není použitelný u společností, které nevyplácejí žádnou dividendu (Mařík a kol., 2011).

Určení diskontní míry na základě průměrné rentability

Další, spíše subjektivní, metodou, jak lze vyjádřit náklady vlastního kapitálu, je určení na základě průměrné rentability v odvětví, kde podnik působí. Nevýhodou v podmínkách ČR je nízká účetní rentabilita podniků kvůli regulaci účetní rentability pomocí tvorby a rozpuštění tichých rezerv (Mařík a kol., 2011).

Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu

Poslední uvedenou možností je, že se náklady na VK stanoví pomocí nákladů na cizí kapitál. Zpravidla bývají náklady na vlastní kapitál vyšší než náklady na cizí kapitál, protože vlastník nese vyšší riziko z vložení svých finančních prostředků do podniku (Mařík a kol., 2011).

Postup stanovení nákladů vlastního kapitálu dle Maříka a kol. (2011, s. 253):

- „zjistíme reálnou úroveň nákladů na cizí kapitál (před odpočtem daňové úspory z úroků),

- *k nákladům na cizí kapitál přiřadíme několik procentních bodů (2 až 4), a tím získáme určitý odhad nákladů na vlastní kapitál.“*

3.2 Rentabilita investic (CF ROI)

Model CF ROI, v českém překladu rentabilita investic založená na peněžních tocích, byl vytvořen americkou společností HOLT Value Associates. Tento komplexní model pracuje s „reálnými“ hodnotami, tedy očištěnými od budoucí inflace. Díky odstranění inflace lze porovnávat výkonnost podniku v čase, ale i v různých zemích (Mařík, Maříková, 2005).

Výpočet CF ROI vychází z konceptu vnitřního výnosového procenta (IRR) a jedná se o dynamické pojetí výnosnosti. Pro výpočet ukazatele je nutné si stanovit hlavní komponenty: předpokládanou dobu využitelnosti dlouhodobých aktiv, brutto investice a brutto cash flow (Mařík, Maříková 2005),

Doba ekonomické životnosti

Dle Pavelkové a Knápkové (2009) lze vypočítat předpokládanou dobu životnosti dlouhodobých, odepisovaných hmotných i nehmotných aktiv jako jednoduchý poměr:

$$n = \frac{\text{odepisovaná aktiva brutto}}{\text{roční odpisy}}$$

Odpisy se v tomto případě předpokládají lineární. Odepisovaná aktiva brutto se vypočítají jako celkový dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek v brutto hodnotě (vč. opravek), od kterého se odečtou pozemky a nedokončené investice (Pavelková, Knápková, 2009).

Brutto investice

Brutto investice obsahují odepisovatelná i neodepisovatelná aktiva. Odepisovatelná aktiva jsou vyjádřena v brutto hodnotě, jejichž postup výpočtu byl uveden výše. Tato hodnota musí být očištěna o budoucí inflaci (Pavelková, Knápková, 2009).

Druhá složka investic, neodepisovatelná aktiva, zahrnuje monetární aktiva (pohledávky, krátkodobý finanční majetek, časové rozlišení), zásoby a pozemky (Pavelková, Knápková 2009).

Brutto investice odpovídají hodnotě NOPAT z modelu EVA, ovšem upravené o inflaci k datu ocenění (Mařík, Maříková 2005).

Brutto cash flow

Při výpočtu brutto cash flow se vychází ze zisku, který je upravován podobně jako u modelu EVA. Výpočet je tedy pomocí nepřímé metody. Z tohoto zisku musí být vyčleněny mimořádné výnosy a náklady. K upravenému výsledku hospodaření se přičtou odpisy, nákladové úroky a odečte se ztráta hodnoty monetárních aktiv vlivem inflace. Výsledkem je hrubý provozní cash flow (Pavelková, Knápková 2009).

Lze říci, že brutto cash flow je NOPAT z modelu EVA, ke kterému je přičteno opotřebení a amortizace a ostatní nepeněžní položky (náklady a výnosy nevyvolávající peněžní tok) (Mařík, Maříková 2005).

Výpočet CF ROI

Po zjištění výše uvedených složek rovnice lze vypočítat CF ROI následovně (Pavelková, Knápková 2009):

$$I = \sum_{t=1}^n \frac{BCF_t}{(1 + CFROI)^t} + \frac{NA}{(1 + CFROI)^n}$$

Kde: I = brutto investice

BCF = brutto cash flow v jednotlivých letech upravené o inflaci

NA = hodnota neodepisovatelných aktiv

n = doba ekonomické životnosti

t = jednotlivé roky budoucího období n

Pro vyhodnocení ukazatele CF ROI je nutné vypočítat tzv. čisté CF ROI, které vznikne jako rozdíl CF ROI a WACC.

$$CF ROI_{spread} = CFROI - WACC$$

Pokud je hodnota čistého CFROI kladná (tj. $CFROI > WACC$), pak došlo ke zvýšení hodnoty pro akcionáře. Pokud je naopak hodnota čistého CFROI záporná (tj. $CFROI < WACC$), dochází ke znehodnocování majetku akcionářů (Pavelková, Knápková 2009).

Ve své publikaci se Wagner (2009) zabývá vztahem mezi klasickým ukazatelem výkonnosti ROA a ukazatelem CF ROI. Rozdílem mezi ukazateli je, že ROA posuzuje prospěch, kterého je dosaženo v jednom sledovaném časovém období. Oproti tomu ukazatel CF ROI posuzuje prospěch během celé doby trvání investice.

Tento ukazatel může mít i své nevýhody. Young a O'Byrne (2000) uvádějí, že mohou nastat případy, kdy ukazatel EVA vykazuje záporné hodnoty (tedy majetek akcionářů je snižován), ale ukazatel CF ROI může nabývat kladných hodnot. Pokud jsou tyto hodnoty kladné a vyšší než WACC, pak by znamenalo, že výsledné CF ROI_{spread} je kladné a podnik tedy tvoří hodnotu. Může tedy nastat situace, kdy manažeri podniku příjmovou investici se zápornou čistou současnou hodnotou.

3.3 Ukazatel rentability čistých aktiv (RONA)

Ukazatel rentability čistých aktiv (RONA) je relativním poměrovým ukazatelem, který měří úspěšnost podniku v procentech. Přidaná hodnota existuje tehdy, jeli výsledek RONA vyšší než WACC. RONA měří rentabilitu zdaněného provozního hospodářského výsledku a výrobních vstupů, které jsou vyjádřeny pomocí aktiv. Podstata tohoto ukazatele je obdobná jako u ukazatele EVA. Výsledné hodnocení o finanční výkonnosti by tedy mělo být u obou metod stejné (Kislingerová, 2010).

Výpočet RONA:

$$RONA = \frac{NOPAT}{NA}$$

Kde: *NOPAT* = provozní hospodářský výsledek po zdanění
NA = čistá aktiva

3.4 Cash flow rentabilita hrubých aktiv (CROGA)

Stejně jako ukazatel RONA se i tento ukazatel rentability hrubých aktiv poměřuje s WACC. Pozitivní je, pokud je výsledná hodnota vyšší než WACC. Při výpočtu se uvažuje s provozním CF a s pořizovacími hodnotami stálých aktiv. Použití hrubých aktiv při výpočtu ukazatele CROGA odstraňuje zkreslení vznikající v důsledku používání účetních zůstatkových cen (Kislingerová, 2010).

Provozní cash flow je vygenerováno z primární činnosti podniku. Při výpočtu se výpočet hrubých aktiv vyjádří jako součet celkových dlouhodobých provozních aktiv v pořizovacích hodnotách a pracovního kapitálu. Následně se ukazatel CROGA vyjádří dle níže uvedené rovnice (Pavelková, Knápková 2009).

Výpočet CROGA:

$$CROGA = \frac{OATCF}{GA}$$

Kde: *OATCF* = provozní cash flow po zdanění

GA = hrubá aktiva

4 Představení společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s.

V této části diplomové práce budou aplikovány vybrané metody na konkrétní podnik. Vybrán byl výrobní podnik FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. Nejprve bude podnik stručně představen, následně bude provedena analýza podniku. V závěru práce bude vyhodnocena finanční výkonnost podniku, vč. závěrečných doporučení ke zlepšení výkonnosti společnosti.

Společnost FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. (zkráceně FT CZ) je jedním z největších výrobců komponent pro vozidla, např. tramvají, lokomotiv a jiných dopravních prostředků, souvisejících především s kolejovou dopravou v České republice.

Nové sídlo společnosti, od 4. 1. 2016, se nachází ve městě Plzeň, ulice U Přivaděče 1315/3, Černice. Základní kapitál 53 400 000,- Kč, představovaný 534 ks kmenových akcií, byl splacen v plné výši. Jediným akcionářem je skupina FAIVELEY TRANSPORT (Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2018).

V současné době je vedením společnosti pověřen Michel Ledroit, který je členem představenstva spolu s Ing. Veronikou Mockovou. Stálých zaměstnanců je zde průměrně evidováno 250 (Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2018).

Z nabízeného sortimentu výrobků budou zmíněny ty hlavní, a to pantografy, stykače, zámkové systémy lokomotiv, případně trolejbusové sběrače proudu. Vyráběnými pantografy se mohou pyšnit vysokorychlostní vlaky TGV nebo vlaky Pendolino.

4.1 Předmět podnikání

- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení,
- zámečnictví, nástrojářství,
- obráběčství,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení (Veřejný rejstřík a Sbírka listin, 2018).

4.2 Historie společnosti

Společnost, jejíž původní název byl LEKOV, byla založena v roce 1934. Jejími původními zakladateli byli pánové J. Ledajaks, M. Kozák a J. Vild – odtud zkratka



LEKOV, z jejich příjmení. Na počátku existence se v blovické továrně vyvíjely a vyráběly elektrické ruční vrtačky (Koželuh, 2004).

V roce 1936 firma expandovala a její výrobky se vyvážely do více než 20 zemí světa. Tento růst byl ukončen až 2. světovou válkou v roce 1938. Během války se hlavními odběrateli stali Němci. V následujících letech se kvůli válce snižovalo zásobování a dělníci byli nasazováni do plzeňského podniku Škoda (Koželuh, 2004).

V roce 1948 byla společnost znárodněna a začleněna do koncernového podniku Škoda Plzeň – závod ETD. Pod hlavičkou Škoda zde byla zahájena výroba elektrických trakčních přístrojů pro lokomotivy a trolejbusy Škoda (Sedláčková, 2012).

Po politických změnách došlo v lednu 1993, z iniciativy potomků původních majitelů, k opětovnému založení společnosti LEKOV. Od tohoto roku působí LEKOV s.r.o. jako česká soukromá firma. Významným krokem v celé její historii byla transformace na akciovou společnost, která proběhla v září 1997 (Sedláčková, 2012).



V roce 2003 se firma LEKOV a.s. stala součástí francouzské nadnárodní společnosti FAIVELEY TRANSPORT GROUP, která odkoupila 75% akcií.

Vlivem změny byla LEKOV a.s. nucena změnit své logo i svůj název oficiálně 11. 12. 2009 (Veřejný rejstřík a Sběrka listin, 2018).

Základní výrobní program společnosti se nezměnil. Sídlem společnosti bylo od roku 1934 do roku 2015 město Blovice v okrese Plzeň-jih.

Dnem 23. 12. 2015 byl změněn název společnosti na FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s., čímž se zcela vymazalo povědomí o světoznámé firmě pod názvem LEKOV (Veřejný rejstřík a Sběrka listin, 2018).

Ani po změně vlastníka se výrobní program společnosti nezměnil, a tak je FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. ve svém oboru nejvýznamnějším strojírenským podnikem České republiky.

Spojením LEKOV a.s. a FAIVELEY TRANSPORT a.s. se společnosti otevřely „dveře do světa“. Významnými zahraničními odběrateli jsou BOMBARDIER, HYUNDAI ROTEM, SIEMENS nebo ALSTOM. Z českých odběratelů jsou nejznámější ČESKÉ DRÁHY nebo koncern ŠKODA (Sedláčková, 2012).

Významným dnem v historii společnosti se stal 1. prosinec 2016, kdy došlo ke spojení firem FAIVELEY TRANSPORT a Wabtec (WABTEC = Westinghouse Air Brake TEChnology, založena r. 1869 panem Georgem Westinghousem), čímž vznikla na světovém trhu jedna z největších světových korporací v železničním průmyslu.

4.3 Aktuality ve společnosti

V říjnu 2017 společnost obdržela kontrakt na 60 vysokorychlostních pantografů pro vlaky TGV s plněním až do roku 2021.

Dalším velmi významným kontraktem je výroba elektrických komponent pro francouzského výrobce Alstom. Alstom uspěl v tendru na dodávku nových vlaků pro holandského státního dopravce. Jako dodavatele si Alstom vybral společnost FT CZ na střešní odpojovače a uzemňovače v celkové hodnotě 670 000 EUR. Tento kontrakt je pětiletý.

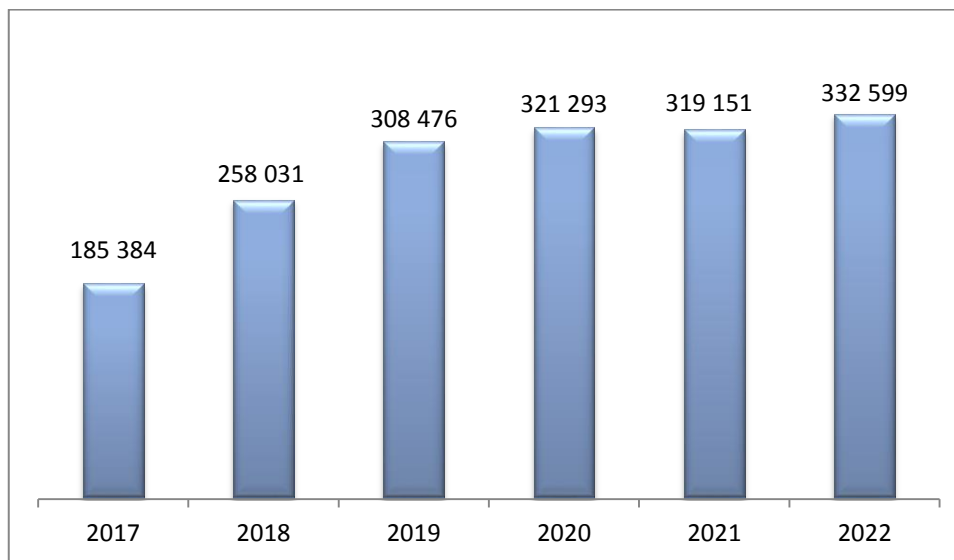
Společnost má aktuální objednávky na první kvartál roku 2018 na trolejbusové sběrače pro společnost Škoda Electric. Z této společnosti vyjedou nové trolejbusy do Pardubic a Chomutova. Další aktuální objednávka je od společnosti Bozankaya na celkem 15 ks trolejbusových sběračů, které poputují do Turecka.

Do budoucna by společnost chtěla získat zakázku na nabíjecí pantografy pro elektrické autobusy. FT CZ se účastnila veletrhu Busworld v Belgii, kde představila své produkty pro trh elektrických bateriových autobusů. Do roku 2030 by mělo na městských ulicích jezdit 50 % elektrických bateriových autobusů. Pokud společnost uspěje, zajistí si vstup na nový trh a v budoucích letech alternativní zakázkovou náplň.

Společnost přijímá stále nové objednávky, dlouhodobé i krátkodobé. Je tedy patrné, že společnost nepředpokládá ukončit své podnikání. Cílem společnosti pro následující roky je prohloubení spolupráce a konsolidace výroby v oblasti pantografů s Wabtec Corporation. V roce 2017 proběhl transfer několika projektů do FT CZ od sesterských společností. Hlavním cílem v oblasti pantografů je primárně udržení vysokého tržního

podílu, který dnes činí celosvětově více než 60 %. V roce 2018 se FT CZ bude nadále zabývat vývojem nových produktů pro segment elektromobility, tedy pro trh bateriových autobusů a bezemisních vozidel hromadné dopravy. Již v roce 2017 byly v provozu testové autobusy v USA i Evropě.

Obr. č. 2: Prognóza pracovního vytížení (v hodinách)



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z obrázku č. 2 vyplývá, že společnost plánuje růst výroby. Dle interních zdrojů se očekává nárůst přijatých kontraktů a tedy i nárůst pracovního vytížení.

4.4 Současné způsoby hodnocení výkonnosti ve společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s.

V současné době má společnost FT CZ nedostačující systém měření a hodnocení výkonnosti. Do roku 2008 byla ve společnosti analyzována ekonomická přidaná hodnota i ostatní tradiční a moderní ukazatele. Zaměstnanci, kteří se těmito ukazateli zabývali, pravidelně posílali reporty do Francie. Nejdůležitějšími ukazateli pro mateřskou společnost ve Francii jsou ukazatele na bázi cash flow.

Po změně vedení finančního oddělení a odchodu pracovníků, kteří se těmito ukazateli podrobně zabývali, již společnost tuto práci nikomu nesvěřila. Aktuálně se sleduje vývoj výnosů a nákladů a vývoj celkového EBIT a EAT. Dále se pečlivě sleduje opoždění výroby a při výkyvu se najímají externí zaměstnanci.

Vývoj výnosů a nákladů je analyzován měsíčně a je reportován do Francie. Porovnávají se náklady na zaměstnance nebo na výrobu s plánovaným rozpočtem, který je neměnný.

Ve společnosti jsou zavedeny systémy pro hodnocení dodavatelů. Každý dodavatel v systému má zaznamenány reklamace, spolehlivost včasného dodání objednávek a jiné informace, které slouží pro detailní zhodnocení vhodnosti výběru dodavatele. Ukazatele doby obratu zásob ani rychlosti obratu zásob nejsou sledovány. Detailně jsou ovšem analyzovány prodejní ceny dodavatelů, kdy každé zvýšení cen materiálu řeší oddělení strategického zásobování.

Vzhledem k tomu, že společnost má nasmlouvané kontrakty na mnoho let dopředu, jsou tržby plánovány přesně podle doložitelných dokladů z uzavření kontraktů a dle vývoje uplynulých měsíců. Měsíčně jsou sestavovány dílčí rozpočty. Rozpočet sestavovaný na roční období je neměnný a schvaluje ho generální ředitel i ředitel mateřské společnosti.

Odhad nákladů je prováděn na základě poměru k tržbám z minulých období. Roční plán nákladů je opět schvalován generálním ředitelem i mateřskou společností.

Společnost FT CZ využívá několik informačních systémů (dále IS), které jsou navzájem propojeny. Pro sledování materiálových toků se využívá systém MM. V tomto systému jsou spravovány požadavky materiálu, samotné objednávky, ale i fronta práce. Tento systém umožňuje sledovat produktivitu práce.

Systém MM je propojený s IS BYZNYS. V BYZNYSU probíhají hlavní účetní transakce. Propojení systémů je založené především na párování faktur, kdy zaměstnanci oddělení zásobování párují přesné částky z faktur odběratelů s cenou, která je již zadána v systému. Lze tak sledovat vývoj cen zásob.

Dalším využívaným IS je Oracle Hyperion. Tento systém je využíván k zasílání reportů do mateřské společnosti. Sleduje se zde objem zakázek. Zakázky, které přesáhnou stanovený objem EUR, se musejí schvalovat mateřskou společností.

Posledním využívaným systémem je nettingový systém, který slouží ke vzájemnému započtení pohledávek v rámci skupiny.

Při ukončení účetního období a odeslání reportů do Francie je prováděn konferenční hovor s mateřskou společností, kde musejí být vysvětleny odchylky od plánovaného rozpočtu.

5 Hodnocení finanční výkonnosti společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. s využitím tradičních měřítek výkonnosti

Tato část diplomové práce zpracovává finanční výkonnost ve vybrané společnosti na základě klasických měřítek výkonnosti, které byly podrobně popsány v teoretické části. Těmito metodami jsou analýzy absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů.

Analýza společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. bude provedena za období pěti let. Hospodářský rok společnosti je vždy od 1. dubna do 31. března následujícího roku. Vzhledem ke změně vlastníka se současná vlastníci společnost WABTEC rozhodla aplikovat kalendářní rok místo roku hospodářského, a proto poslední účetní závěrka nebude předmětem této analýzy. Jedná se o zkrácenou účetní závěrku za účetní období od 1. 4. 2016 do 21. 12. 2016, která by mohla zkreslovat sledovaný celkový trend v analýze.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

V této kapitole bude zpracována horizontální a vertikální analýza výkazů společnosti FT CZ. Těmito výkazy jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

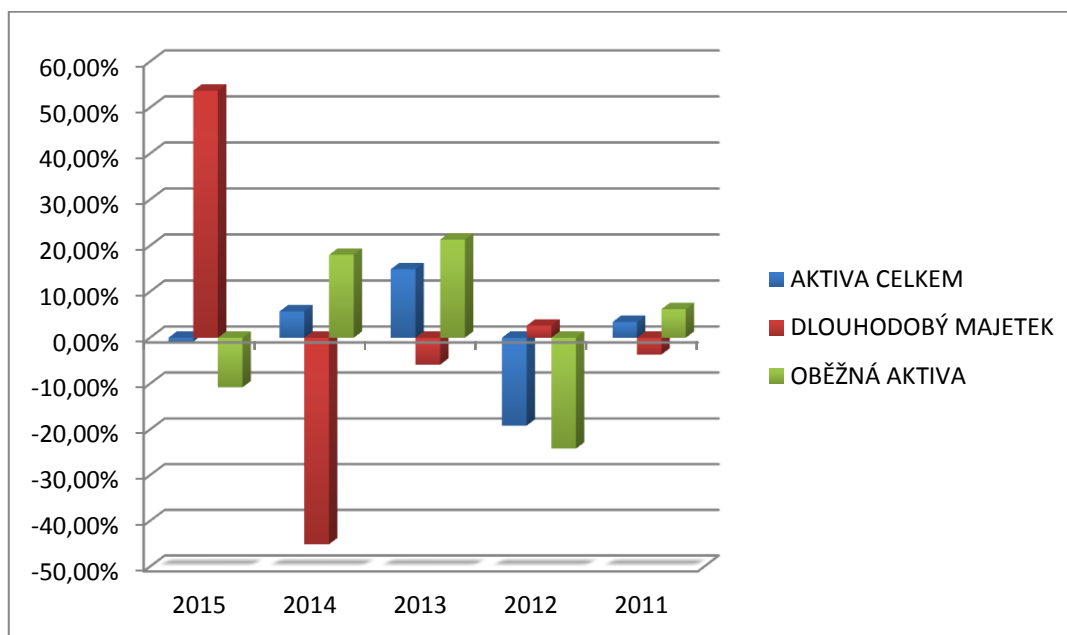
5.1.1 Horizontální analýza rozvahy

V rámci horizontální analýzy byl sledován vývoj jednotlivých položek aktiv a pasiv z rozvahy. Výpočtem byla zjištěna procentuální změna těchto položek ve sledovaných obdobích.

Aktiva

Přehled změn aktiv za sledované roky je uveden v obrázku č. 3. V grafu jsou uvedeny základní složky: změna celkových aktiv, změna dlouhodobého majetku a změna oběžných aktiv.

Obr. č. 3: Horizontální analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Nevýraznější změny celkových aktiv jsou v letech 2012, kdy byl zaznamenán pokles o 19 % oproti roku 2011, a v roce 2013, kdy byl zaznamenán nárůst celkových aktiv o téměř 15 %. Pokles aktiv v roce 2012 i následný nárůst v dalším období byl způsoben změnou oběžných aktiv.

Pokles oběžných aktiv v roce 2012 byl zapříčiněn snížením dlouhodobých pohledávek o 72 %, konkrétně jiné pohledávky poklesly o více než 30 mil. Kč. Jiné pohledávky představovaly přecenění finančních derivátů na reálnou hodnotu. V roce 2013 vzrostla oběžná aktiva o téměř 22 % z důvodu nárůstu zásob o 40 %. Tento nárůst byl způsoben poskytnutými zálohami na zásoby s rozdílem více než 240 tis. Kč. V roce 2014 oběžná aktiva vzrostla o 18 % kvůli zvýšení odložené daňové pohledávky o 72 %. Z důvodu zvýšení objemu meziskupinových zakázek v hospodářském roce 2014 se položka krátkodobého závazku – ovládaná nebo ovládající osoba, v rámci skupiny v hodnotě více než 116 mil. z roku 2013, změnila v krátkodobou pohledávku – ovládaná nebo ovládající osoba ve vykazované hodnotě více než 27 mil. Kč. V roce 2015 tento trend zůstává a objem meziskupinových zakázek stále roste.

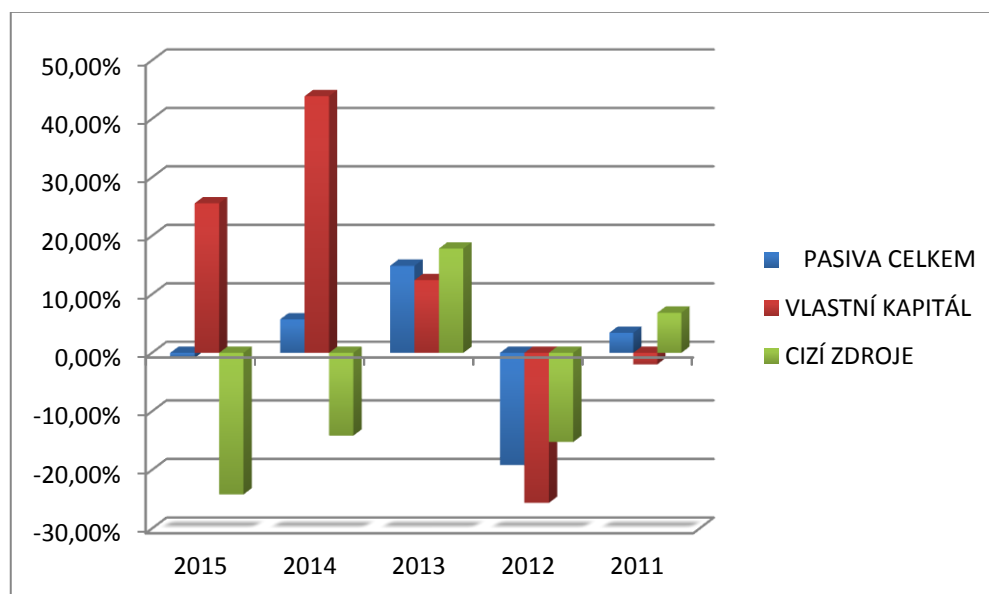
S ohledem na plánovaný přesun společnosti nechalo vedení vypracovat znalecký posudek tržní hodnoty dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně pozemků a staveb. Z tohoto důvodu byla vytvořena opravná položka ve výši 40 050 tis. Kč. Hodnota

staveb v tomto roce 2014 klesla o 58 % a celkový dlouhodobý majetek poklesl o více než 52 %. V hospodářském roce 2015 činil přírůstek dlouhodobého hmotného majetku více než 45 mil. Kč. Tato investice byla pořízena v důsledku stěhování do nových prostor. Investovalo se do nových hydraulických lisů, jeřábů a do technického zhodnocení pronajaté budovy. Nárůst dlouhodobého majetku v tomto roce je o 85 % vyšší oproti roku 2014.

Pasiva

Přehled změn pasiv za sledované roky je uveden v obrázku č. 4. V grafu jsou uvedeny základní složky: změna celkových pasiv, změna vlastního kapitálu a změna cizího kapitálu.

Obr. č. 4: Horizontální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Základní kapitál se ve sledovaném období neměnil. 25% propad vlastního kapitálu v roce 2012 byl způsoben záporným výsledkem hospodaření ve výši 55 705 tis. Kč. Následující roky vykazuje vlastní kapitál rostoucí trend, což je pozitivní. Oproti tomu cizí kapitál vykazuje klesající trend. Výkyv v roce 2013, kdy narostl cizí kapitál o téměř 18 %, byl způsoben nárůstem krátkodobých závazků o 26 %. Zvýšení krátkodobých závazků v letech 2011, 2012 a 2013 bylo způsobeno čerpáním finanční pomoci ze skupiny. Tento cash pooling se vykazuje v krátkodobých závazcích – ovládaná nebo ovládající osoba v pasivech. V letech 2014 a 2015 nebyly půjčky společnosti

ve skupině vyšší než fakturace v rámci skupiny, a proto tato položka krátkodobých závazků je nula. Naopak se vyšší částka fakturace projevila v aktivech v krátkodobých pohledávkách.

Společnost čerpala bankovní úvěr ve výši 1 050 tis. Kč v roce 2010. Od tohoto roku nemá FT CZ žádné bankovní úvěry.

5.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci horizontální analýzy byl také sledován vývoj vybraných položek z výkazu zisku a ztrát. Výpočtem byla zjištěna procentuální změna těchto položek ve sledovaných obdobích.

Tab. č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)

	2015	2014	2013	2012	2011
Výnosy					
Tržby za prodej zboží	-100,0	-81,0	-91,5	-94,1	32,7
Výkony	-17,7	31,9	25,1	11,1	-20,3
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	29,7	-27,8	1,8	-45,2	-32,8
Ostatní provozní výnosy	-17,5	109,6	88,5	-25,4	16,2
Výnosové úroky	844,4	-10,0	-64,3	12,0	56,3
Ostatní finanční výnosy	-100,0	-42,4	-11,3	-9,1	13,1
Náklady					
Náklady vynaložené na prodané zboží	-100,0	-55,4	-94,3	-94,0	31,7
Výkonová spotřeba	-17,4	21,1	15,5	12,5	-11,9
Spotřeba materiálu a energie	-24,4	22,2	19,5	16,8	-20,3
Služby	-6,1	19,4	9,7	6,8	2,4
Osobní náklady	11,2	4,5	6,0	13,6	-8,2
Mzdové náklady	11,2	4,6	5,5	14,7	-8,3
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9,7	4,2	6,8	12,6	-6,6

Sociální náklady	27,3	7,1	17,0	2,9	6,7
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	-14,8	-5,8	7,5	-11,2	-11,4
Ostatní provozní náklady	-3,2	-16,8	6,4	-26,4	-43,4
Nákladové úroky	-98,8	-9,4	-39,6	-29,6	75,8
Ostatní finanční náklady	54,5	-63,4	52,4	198,2	-10,3
Daň z příjmů za běžnou činnost	-22,0	1 598,9	-4 218,2	119,1	56,2

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tržby za prodej zboží jsou ve sledovaném období klesající. Od roku 2015 jsou tyto tržby nulové a tento stav se předpokládá i do budoucna. Výkony jsou v letech 2012, 2013 a 2014 rostoucí. Propad o 17,7 % v roce 2015 byl způsoben omezením výroby z důvodu stěhování společnosti do nových prostor. Nárůst ostatních provozních výnosů v roce 2014 o více než 100 % na celkových 27 329 tis. Kč byl z důvodu vývoje nových produktů. Tyto ostatní provozní výnosy představují zejména autorské poplatky.

Stejně jako tržby za prodej zboží, i náklady klesly na nulovou hodnotu. Výkonová spotřeba je také závislá na výkonech. Pokles nákladů v roce 2015 byl způsoben omezením výroby z důvodu stěhování.

Osobní náklady mají rostoucí trend. Důvodem je navyšování počtu zaměstnanců a jejich mezd díky inflaci nebo zvyšování minimálních mezd. Mzdové náklady v roce 2014 byly 83 428 tis. Kč, ovšem v roce 2015 je to již 117 501 tis. Kč. Počet zaměstnanců v jednotlivých letech je uveden v tabulce níže.

Tab. č. 5: Počet zaměstnanců ve společnosti

	2015	2014	2013	2012	2011
Počet zaměstnanců	268	268	257	246	245

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Odpisy dlouhodobého majetku v roce 2015 byly necelých 13 mil. Kč a byly nejnižší za celé sledované období. V roce 2014 činily odpisy 15 255 tis. Kč a v roce 2013 byly 16 194 tis. Kč.

Nárůst daně z příjmů z běžné činnosti byl způsoben záporným hospodářským výsledkem v roce 2013. V roce 2013 byl výsledek hospodaření ve výši -55 705 tis. Kč a daň činila v tomto roce 33 tis. Kč. V roce 2014 byla daň z příjmů záporná ve výši 1 359 tis. Kč. V následujícím období 2014 již společnost vykazovala kladný výsledek hospodaření a daň v celkové hodnotě 20 370 tis. Kč.

Přehled změn výsledku hospodaření společnosti je uveden v tabulce č. 6.

Tab. č. 6: Procentní změny výsledku hospodaření (v %)

	2015	2014	2013	2012	2011
Provozní výsledek hospodaření	-33,6	246,7	272,2	47,1	-570,9
Finanční výsledek hospodaření	135,8	-27,7	-37,0	-131,4	2 679,9
Výsledek hospodaření za účetní období	-12,2	286,3	138,3	-1 790,2	56,4
Výsledek hospodaření před zdaněním	-14,1	414,7	135,9	-1 684,4	56,4

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V roce 2011 se ztráta z provozního výsledku hospodaření prohloubila na -38 774 tis. Kč. V roce 2012 se ztráta snížila o téměř 50 %. Následující období 2013, 2014 a 2015 byl provozní výsledek hospodaření již kladný.

5.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Tato podkapitola diplomové práce bude zaměřena na vertikální analýzu rozvahy, která vyjadřuje jednotlivé položky majetku jako procento z celkové bilanční sumy. Nejprve jsou v tabulce č. 7 uvedeny podíly jednotlivých složek aktiv, následuje tabulka č. 8 se znázorněním pasiv.

Tab. č. 7: Vertikální analýza aktiv (v %)

	2015	2014	2013	2012	2011
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	15,3	9,9	19,1	23,3	18,3
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,4	1,7	2,1	2,6	2,4

Dlouhodobý hmotný majetek	13,3	7,1	15,8	19,3	15,9
Dlouhodobý finanční majetek	0,6	1,1	1,2	1,3	0,0
Oběžná aktiva	80,8	89,8	80,4	76,2	81,2
Zásoby	18,2	21,0	23,2	19,1	12,4
Dlouhodobé pohledávky	4,1	3,9	2,4	2,4	7,2
Krátkodobé pohledávky	41,1	52,9	38,4	46,3	47,3
Finanční majetek	17,4	12,0	16,4	8,3	14,2
Časové rozlišení	3,9	0,3	0,5	0,6	0,5

Zdroj: vlastní zpracování, 2017

Z tabulky je patrné, že největší část celkových aktiv zaujímají oběžná aktiva, a to krátkodobé pohledávky, především pohledávky z obchodních vztahů. Dle finančních analýz podnikové sféry ministerstva průmyslu a obchodu (oddíl – výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení) by se oběžná aktiva měla pohybovat v hodnotách 49 % – 55 % ve sledovaném období. Důvodem jsou vysoké hodnoty krátkodobých pohledávek. Ostatní složky oběžných aktiv se pohybují v odvětvovém průměru.

Nepříznivým jevem je neustálý nárůst dlouhodobých pohledávek, které mohou skrývat riziko nedobytnosti. Vysoký podíl krátkodobých pohledávek by se měla společnost snažit snižovat i v následujících obdobích.

Hodnota dlouhodobého majetku je klesající, a proto i podíl na celkových aktivech není dle odvětvového průměru. DNM je tvořen pouze softwarem, který je již téměř odepsaný. Společnost neplánuje investici do DNM. Licence na software (především systémy CAD) ve společnosti jsou zařizovány přes mateřskou společnost, která licenční poplatky přefakturovává.

Investice do modernizace v roce 2015 je z analýzy patrná nárůstem na 15,3 % z hodnoty aktiv. Snížení DHM v roce 2014 je způsobeno plánovaným stěhováním a vytvořením opravné položky na budovy, které měla společnost ve vlastnictví. Do budoucna by společnost měla zvážit větší investice do DM.

Tab. č. 8: Vertikální analýza pasiv (v %)

	2015	2014	2013	2012	2011
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	59,3	46,8	34,4	35,2	38,2
Základní kapitál	9,4	9,4	9,9	11,4	9,2
Kapitálové fondy	10,0	1,6	1,7	1,9	1,6
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,2	0,4	2,8	2,9	2,5
Hospodářský výsledek minulých let	26,9	21,0	16,1	30,9	25,5
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	12,8	14,5	4,0	-11,9	-0,5
Cizí zdroje	39,3	51,4	63,3	61,7	58,8
Rezervy	12,7	15,8	10,4	11,4	9,7
Dlouhodobé závazky	1,8	2,3	0,0	2,0	0,6
Krátkodobé závazky	24,8	33,3	52,9	48,4	48,6
Bankovní úvěry a výpomoci	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Časové rozlišení	1,4	1,8	2,3	3,1	2,9

Zdroj: vlastní zpracování, 2017

Z procentního rozboru podnikového kapitálu v tabulce č. 8 je patrné, že ve sledovaném období je převážná část kapitálu tvořena cizím kapitálem. Výjimku tvoří pouze rok 2015, kdy vlastní kapitál tvoří 59,3 % z celkových pasiv. Tento stav se společnost bude snažit udržet i do budoucna. Hodnota vlastního kapitálu ve sledovaném období roste, což při stále stejné výši základního kapitálu v letech 2015 a 2014 svědčí o ziskovosti společnosti.

Společnost nemá žádný bankovní úvěr. Potřebné cizí zdroje jsou vykazovány v závazcích, jako půjčky od členů skupiny FAIVELEY.

Krátkodobé závazky jsou od roku 2014 klesající, lze tedy říci, že společnost se snaží hradit veškeré své závazky včas. Podíl dlouhodobých závazků je zanedbatelný.

Do hospodářského výsledku, jako části vlastního kapitálu se promítá ztráta z let 2012 a 2011.

5.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V této analýze jsou položky tohoto výkazu v absolutních hodnotách převedeny na procentní vyjádření, kdy jednotlivé položky představují procentní podíly zvolené základny, kterou v tomto případě tvoří celkové výnosy nebo náklady.

Tab. č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)

	2015	2014	2013	2012	2011
Výnosy	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Tržby za prodej zboží	0,0	0,0	0,0	0,5	8,2
Výkony	96,9	96,0	95,8	95,1	86,5
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
Ostatní provozní výnosy	3,0	3,0	1,9	1,2	1,7
Výnosové úroky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostatní finanční výnosy	0,0	1,0	2,2	3,1	3,4
Náklady	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,0	0,0	0,0	0,4	8,3
Výkonová spotřeba	68,0	73,5	69,5	66,1	69,6
Spotřeba materiálu a energie	56,5	61,7	61,1	59,1	56,9
Služby	43,5	38,3	38,9	40,9	43,1
Osobní náklady	23,0	18,5	20,2	21,0	21,9
Mzdové náklady	73,2	73,2	73,1	73,5	72,7
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	24,3	24,6	24,7	24,5	24,7
Sociální náklady	2,5	2,2	2,2	1,9	2,2
Daně a poplatky	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	1,9	2,0	2,4	2,4	3,2

Ostatní provozní náklady	1,5	1,4	1,9	1,9	3,1
Nákladové úroky	0,0	0,1	0,2	0,3	0,5
Ostatní finanční náklady	3,3	1,9	6,0	4,3	1,7
Daň z příjmů za běžnou činnost	2,3	2,6	-0,2	0,0	0,0
Mimořádné náklady	0,0	0,0	0,0	3,9	0,0

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z výnosů mají většinový podíl výkony, jejichž hodnota neustále roste. V roce 2015 je podíl výkonů na celkových výnosech 96,9 %. Výjimku tvoří rok 2011, kdy 8,2 % tvořily tržby za prodej zboží. Po omezení se tato položka již ve výkazech nevyskytuje a do budoucna se nepředpokládají žádné tržby za zboží. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku mají nevýznamnou hodnotu. Ostatní provozní výnosy představují v letech 2015 a 2014 3% podíl a jak již bylo zmíněno dříve, zahrnují zejména autorské poplatky.

Z nákladů je největší složkou výkonová spotřeba, která se ve sledovaném období pohybovala okolo 69 %. Výjimku tvoří rok 2014 s procentním podílem 73,5 %. Z výkonové spotřeby zauímají nadpoloviční podíl náklady na spotřebu materiálů a energie. Procentní podíly mzdových nákladů a nákladů na zákonné sociální a zdravotní pojištění je konstantní. Ostatní náklady mají zanedbatelnou hodnotu.

5.2 Analýza rozdílových ukazatelů společnosti

Nejužívanějším rozdílových ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který odráží platební schopnost společnosti. Výše čistého pracovního kapitálu je uvedena v tabulce níže.

Tab. č. 10: Čistý pracovní kapitál společnosti (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Oběžná aktiva	456 820	511 927	433 799	357 565	471 530
Krátkodobé cizí zdroje	140 089	189 809	285 176	226 987	281 966
ČPK	316 731	322 118	148 623	130 578	189 564

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z tabulky je patrné, že ČPK nabývá ve všech letech kladných hodnot s rostoucím trendem. Hodnota krátkodobých cizích zdrojů se neustále snižuje, zatímco objem oběžných aktiv je rostoucí. Společnost využívá konzervativní strategii financování. Tato strategie je méně riziková, ovšem i méně výnosná.

Dle autorek Pavelkové a Knápkové (2017) by se podíl ČPK na oběžných aktivech měl pohybovat v rozmezí 30 – 50 %. Tento požadavek společnost splňuje v prvních třech letech sledovaného období. V letech 2014 byl poměr ČPK na oběžných aktivech 62 % a v roce 2015 to bylo dokonce 69 %. Vysoké hodnoty značí, že podnik je překapitalizován a měl by využívat své prostředky efektivněji.

Pro řízení výše ČPK je důležité zjistit kapitálovou potřebu na oběžná aktiva, která se vyjádří jako součin celkových jednodenních nákladů a obrátového cyklu peněz. Obrátový cyklus peněz je zjištěn jako součet doby obrátu zásob a doby inkasa pohledávek, od kterého se odečte doba úhrady krátkodobých závazků (Synek, 2011).

Tab. č. 11: Výpočet kapitálové potřeby na OA (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Doba obrátu zásob	50	48	69	61	47
Doba obrátu pohledávek	125	130	121	156	205
Doba úhrady závazků	69	76	157	154	183
Obrátový cyklus peněz	107	102	33	62	69
Jednodenní náklady	1 763	1 995	1 700	1 509	1 452
Kapitálová potřeba	188 502	203 795	56 262	94 035	100 584

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Výše ČPK podniku je ve všech analyzovaných letech vyšší než kapitálová potřeba, která byla vypočtena v tabulce č. 11.

5.3 Analýza poměrových ukazatelů společnosti

V této kapitole bude provedena analýza poměrových ukazatelů vybrané společnosti. Výsledné hodnoty budou porovnány s průměry odvětví. FT CZ se primárně zabývá

výrobou komponent pro kolejová vozidla a proto je společnost zařazena do kategorie CZ-NACE 30: Výroba ostatních dopravních prostředků a zařízení.

5.3.1 Ukazatele rentability

Jak již bylo uvedeno v teoretické části, rentabilita hodnotí výnosnost vloženého kapitálu a je měřítkem schopnosti společnosti vytvářet nové zdroje, mimo to ukazuje i úspěšnost rozhodování managementu v podniku. (Růčková, 2015)

Tab. č. 12: Ukazatele rentability FT CZ (v %)

	2015	2014	2013	2012	2011
ROA - Rentabilita celkových aktiv	15,62	18,03	3,70	-11,86	-0,54
ROE - Rentabilita VK	21,59	30,88	11,50	-33,75	-1,33
ROS - Rentabilita tržeb	12,00	11,49	3,06	-10,52	-0,56

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V období 2011 a 2012 jsou ukazatele rentability společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. záporné díky zápornému EBIT a EAT. Mimo tato období lze společnost hodnotit pozitivně, s ohledem na porovnání s průměrnými hodnotami odvětví, které jsou uvedené v tabulce č. 13. Dle této tabulky jsou hodnoty ROA podniku v letech 2014 a 2015 velmi nadprůměrné. Stejně tak ROE i ROS se nachází nad průměrem odvětví. I přes značnou ztrátu v prvních letech sledovaného období lze říci, že podnik hospodaří velmi dobře a svůj vložený kapitál zhodnocuje v zisk.

Tab. č. 13: Ukazatele rentability v odvětví (v %)

	2015	2014	2013
ROA - Rentabilita celkových aktiv	12,96	13,28	8,13
ROE - Rentabilita VK	18,76	20,33	11,60
ROS - Rentabilita tržeb	7,55	7,71	5,18

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2015,2014,2013

5.3.2 Ukazatele aktivity

Při výpočtu ukazatelů aktivity se vycházelo z tržeb plynoucích z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Tab. č. 14: Ukazatele aktivity FT CZ

	2015	2014	2013	2012	2011
Obrat aktiv	1,30	1,57	1,21	1,13	0,96
Obrat zásob	7,15	7,48	5,21	5,91	7,71
Doba obratu aktiv (ve dnech)	277	229	297	319	376
Doba obratu zásob (ve dnech)	50	48	69	61	47
Doba inkasa pohledávek (ve dnech)	125	130	121	156	205
Doba úhrady krátkodobých závazků (ve dnech)	69	76	157	154	183

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Minimální doporučená hodnota obratu aktiv je 1 (Knápková, Pavelková, 2017). Této hodnoty společnost nedosáhla pouze v roce 2011. Nejefektivněji byl majetek využíván v roce 2014, kdy byl obrat aktiv 1,57 a tedy i nejvyšší za celé sledované období. Pokles obratu aktiv na 1,3 v roce 2015 byl způsoben nižšími tržbami v tomto roce kvůli omezení výroby a přípravě na stěhování do nových prostor.

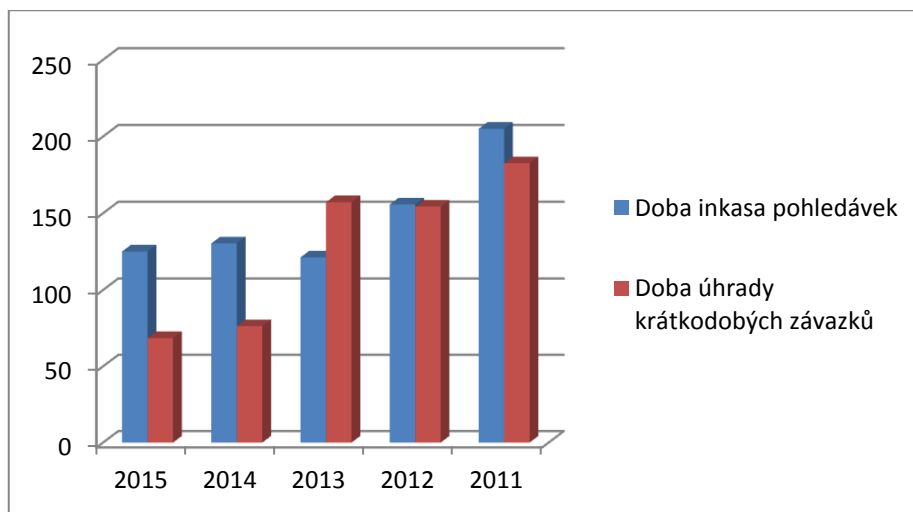
Doba obratu zásob v roce 2011 byla 47 dnů a v následujících letech rostla. V roce 2014 byla tato doba 48 dnů a v dalším roce se opět zvýšila na 50 dnů. Tuto dobu obratu zásob se společnost bude nažít udržet i v následujících letech jako maximální úroveň. K řízení zásob používá společnost JIT (Just in Time), ovšem termíny dodání některých dodavatelů jsou často opožděné a nezhodí se stává, že se právě kvůli nedostatku zásob opoždí výroba.

Doba inkasa pohledávek je velmi dlouhá, zvláště vzhledem k počtu dnů uhrazení závazků. Obecně platí, že doba inkasa pohledávek by měla být delší než doba úhrady krátkodobých závazků. Ve společnosti je to ve všech letech naopak. Pozitivním jevem je, že se doby obratu pohledávek zkracují. V současnosti se společnost snaží více vymáhat své pohledávky. Nejvíce pohledávek má společnost FT CZ u velkých

společnosti, jako je ALSTOM, BOMBARDIER nebo u sesterské společnosti v Indii. ALSTOM i BOMBARDIER mají uzavřené mnohamilionové kontrakty a neuhrazení faktur včas se do ukazatelů výrazně promítne.

FT CZ se musí snažit zkrátit dobu inkasa pohledávek a prodloužit dobu, kdy uhradí své závazky. V tomto případě by společnost mohla využívat bezplatný obchodní úvěr k financování oběžného majetku, který byl využit pouze v roce 2013. Následně klesalo tempo poklesu úhrady závazků rychleji než tempo poklesu inkasa pohledávek.

Obr. č. 5: Vývoj ukazatelů obratovosti pohledávek a závazků (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Cizí kapitál je levnější formou financování, protože placené úroky snižují daňové zatížení podniku. Pro podnik je tedy v přiměřené výši vhodné využívat i cizí kapitál.

Jak již bylo uvedeno v teoretické části této práce, doporučené rozmezí hodnot pro celkovou zadluženost je 30 až 60 % (Růčková, 2015). Zainteresované subjekty mají na zadluženost odlišné názory. Věřitelé chtějí riziko zadluženosti co nejnižší, naopak zájmem vlastníků je zvýšit působení finanční páky s vyšší mírou zadluženosti.

FT CZ nemá žádné bankovní úvěry krátkodobé ani dlouhodobé. Pouze v hospodářském roce 2011 činily krátkodobé bankovní úvěry 600 tis. Kč a dlouhodobý úvěr 450 tis. Kč. Finanční výpomoci se poskytují v rámci skupiny FAIVELEY. V letech 2011, 2012 a 2013 byla společnost FT CZ v pozici dlužníka. V letech 2014 a 2015 je v pozici věřitele a z poskytnutých prostředků jí plynou výnosové úroky.

Tab. č. 15: Ukazatele zadluženosti FT CZ

	2015	2014	2013	2012	2011
Celková zadluženost	39,30%	51,39%	63,28%	61,69%	58,83%
koeficient samofinancování	59,32%	46,83%	34,42%	35,17%	38,23%
Míra zadluženosti	0,66	1,10	1,84	1,75	1,54
Úrokové krytí	8025,09	110,80	19,51	-32,84	-1,30
Krytí dlouhodobého majetku VK	3,87	4,73	1,81	1,51	2,09
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	3,98	4,97	1,81	1,60	2,12

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Celková zadluženost společnosti FT CZ se neustále snižuje. Nejvyšší zadluženost byla v roce 2011 téměř 59 %. V roce 2015 je zadluženost pouze necelých 40 %. Jelikož celková zadluženost je klesající, tak koeficient samofinancování je rostoucí, protože podnik stále více využívá ke svému financování vlastní kapitál.

Ukazatel míry zadluženosti je podstatný především pro banky při žádosti o nový úvěr. Dle Knápkové a Pavelkové (2017), by tato hodnota neměla přesáhnout 1,5. Pod touto úrovní se míra zadluženosti nachází pouze v letech 2014 a 2015. Vzhledem k omezením ze strany mateřské společnosti, společnost FT CZ neplánuje v budoucnu žádat o žádný bankovní úvěr.

Úrokové krytí vyjadřuje schopnost podniku hradit své nákladové úroky. Vzhledem k tomu, že je EBIT v letech 2011 a 2012 záporný, je záporný i ukazatel úrokového krytí. V dalších letech je již EBIT kladný a mnohonásobně vyšší než nákladové úroky, které tedy mohou být hrazeny bez problémů.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem sleduje vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku. Z vysokých hodnot vyplývá, že společnost preferuje jistotu a stabilitu před výnosem protože financuje oběžná aktiva dlouhodobými zdroji. Mezní hodnota konzervativního přístupu financování je 1 (Knápková, Pavelková, 2017).

5.3.4 Ukazatele likvidity

Pokud má podnik příliš vysokou likviditu, znamená to, že má nadbytek čistého pracovního kapitálu a příliš drahé financování. Podnik FT CZ disponuje značným čistým pracovním kapitálem. V tabulce č. 16 jsou uvedené vypočtené hodnoty, které budou porovnány s odvětvovými průměry uvedenými v tabulce č. 17.

Tab. č. 16: Ukazatele likvidity FT CZ

	2015	2014	2013	2012	2011
Běžná likvidita	3,26	2,70	1,52	1,58	1,67
Pohotová likvidita	2,53	2,07	1,08	1,18	1,42
Okamžitá likvidita	0,70	0,36	0,31	0,17	0,29

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Pro téměř všechny hodnoty likvidit platí, že jsou vyšší, než je oborový průměr. Nejvyšší hodnoty nabývají v roce 2015. Vysoká úroveň likvidit je způsobena poklesem krátkodobých závazků. Společnost se snaží své závazky z obchodních vztahů hradit co nejdříve. Běžná i pohotová likvidita je v letech 2014 i 2015 dvojnásobná oproti průměru odvětví. Vysoký stupeň likvidity ukazuje na konzervativní přístup k financování, který ocení věřitelé společnosti.

Pouze okamžitá likvidita v letech 2011 a 2012 byla podprůměrná, což bylo způsobeno ztrátou, přičemž podnik neměl k dispozici více peněžních prostředků. Nízký stupeň likvidity ohrožuje schopnost společnosti hradit včas své závazky a navíc může být touto situací ohrožena pověst společnosti. Díky zázemí velké korporace společnost FT CZ žádné problémy s hrazením závazků neměla. Naopak příliš vysoká úroveň v následujících letech značí, že podnik neefektivně nakládal se svými peněžními prostředky.

Tab. č. 17: Průměry v odvětví - likvidita

	2015	2014	2013	2012	2011
Běžná likvidita	1,42	1,44	1,25	1,23	1,23
Pohotová likvidita	0,74	0,86	0,74	0,55	0,66
Okamžitá likvidita	0,14	0,25	0,14	0,12	0,11

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2015, 2014, 2013, 2012

5.3.5 Ukazatele produktivity práce

Dle horizontální analýzy výsledovky osobní náklady každoročně rostly. Nárůst v roce 2015 oproti roku 2014 byl více než 11 %. Přidaná hodnota ovšem poklesla o 18 %. Proto hodnota ukazatele osobních nákladů k přidané hodnotě vzrostla ze 46 % na 63 %. Produktivita práce se od roku 2011 zvyšovala. Propad v roce 2015 byl způsoben poklesem přidané hodnoty, protože počet stálých zaměstnanců se v těchto dvou letech nezměnil a zůstával konstantní. Stejně tak produktivita práce z tržeb je od roku 2011 rostoucí, s výjimkou v roce 2015, kdy podnik vykázal nižší tržby z důvodu omezení výroby. Průměrná mzda se každoročně zvyšuje. Hodnotu těchto ukazatelů zobrazuje tabulka č. 18.

Tab. č. 18: Ukazatele produktivity práce FT CZ

	2015	2014	2013	2012	2011
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,63	0,46	0,70	1,03	0,95
Produktivita práce z přidané hodnoty	951	1 165	770	515	494
Produktivita práce z tržeb	2 745	3 339	2 541	2 152	2 270
Průměrná mzda – roční (tis. Kč)	438	394	393	389	341
Průměrná mzda – měsíční (tis. Kč)	37	33	33	32	28

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

6 Hodnocení finanční výkonnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. s využitím moderních měřítek výkonnosti

V této části diplomové práce je zpracována analýza finanční výkonnosti společnosti FT CZ s využitím moderních měřítek. Těmito výkonnostními ukazateli jsou ekonomická přidaná hodnota (EVA), rentabilita investic (CF ROI), rentabilita čistých aktiv (RONA) a cash flow rentabilita hrubých aktiv (CROGA).

6.1 Hodnocení výkonnosti podniku dle ukazatele EVA

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) byly využity účetní výkazy společnosti upravené o úpravy charakterizované v teoretické části této práce.

6.1.1 Vymezení NOA

Východiskem pro vymezení NOA je rozvaha. Je potřeba aktivovat položky, které nejsou v aktivech vykazovány, vyčlenit neoperativní aktiva a snížit aktiva o neúročený cizí kapitál.

Aktivace položek, které nejsou v aktivech vykazovány

Nejprve bude provedena aktivace položek, které nejsou uvedeny v rozvaze, ale jsou využívány k hlavní podnikatelské činnosti. Těmito náklady jsou náklady na reklamu, náklady na školení a vzdělávání pracovníků a leasingové platby.

Tab. č. 19: Aktivace leasingu (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Roční leasingové platby	4 005	3 885	71	1 152	2 601

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V minulých letech společnost využívala finanční leasing, po jehož ukončení byl majetek zařazen do majetku podniku. Od hospodářského roku společnost využívá jen operativní leasing. V pasivech se změna promítne do dlouhodobých cizích zdrojů.

Dále společnost každoročně investuje do vzdělávání svých zaměstnanců a do propagace dle tabulky č. 20. Strategickým cílem společnosti je neustálé zvyšování kvalifikace svých zaměstnanců. Mimo odborná školení pro management či pracovníky ve výrobě hradí svým zaměstnancům i kurzy anglického či francouzského jazyka.

Tab. č. 20: Náklady na vzdělávání a na propagaci (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Marketing	572	966	938	995	988
Školení a vzdělávání pracovníků	1 185	1 515	830	362	576
Odpisy celkem	351	496	354	271	313

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Náklady na marketing jsou tvořeny třemi syntetickými účty ve společnosti. Nejvíce nákladů jde na vrub syntetického účtu veletrhy a výstavy. Zbylé náklady jsou evidovány na účtech reklamní předměty a reklama a inzerce.

Odpisy byly stanoveny na základě metodiky odepisování společnosti FT CZ, která stanovuje odpisy DNM nejvýše 5 let.

Hodnotu goodwillu společnost nevyšlila. Nebude se tedy uvažovat s úpravou čistých provozních aktiv v této oblasti.

Vyloučení neoperačních aktiv

Společnost nemá aktiva nepotřebná k provozní činnosti, jako jsou nadbytečné zásoby, ani nepronajímá pozemky či budovy. V této oblasti tedy nebudou provedeny žádné úpravy.

Z NOA budou vyčleněny nedokončené investice. Jedná se o nedokončený DHM a DNM z rozvahy. Hodnotu nedokončených investic znázorňuje tabulka č. 21.

Tab. č. 21: Vývoj nedokončených investic (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Nedokončený DHM	3 358	319	170	500	919
Nedokončený DNM	874	692	284	0	0

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Dalším krokem je úprava finančního majetku. Dlouhodobý finanční majetek je tvořen akciemi dceřiné společnosti Faiveley Transport Rusko. Budou ponechány v rozvaze, protože souvisí s hlavní činností podniku. Krátkodobý finanční majetek by měl být

upraven o tu část, která nesouží přímo k nutnému zajištění likvidity podniku. Dle základní literatury je horní hranice okamžité likvidity na úrovni 0,5. Této hodnoty likvidity společnost FT CZ nedosahuje, a proto v krátkodobém finančním majetku nebudou provedeny žádné úpravy (Knápková, Pavelková, 2017).

Snížení aktiv o neúročený cizí kapitál

Tato úprava snižuje čistá operační aktiva především o krátkodobé závazky (závazky vůči dodavatelům, zaměstnanců, státu...), pasivní položky časového rozlišení nebo nezaplatněné dlouhodobé závazky

Tab. č. 22: Vyčíslení neúročených cizích zdrojů (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Krátkodobé závazky	140 089	189 809	285 176	226 987	281 966
Dlouhodobé závazky (neúročené)	10 170	13 345	0	9 236	3 248
Pasivní položky časového rozlišení	7 806	10 120	12 433	14 746	17 059
Rezervy	71 926	89 869	56 086	53 382	56 380
Neúročené cizí zdroje celkem	229 991	303 143	353 695	304 351	358 653

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Jednotlivé úpravy shrnuje tabulka č. 23, která ukazuje výslednou hodnotu čistých operativních aktiv.

Tab. č. 23: Vymezení NOA (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Dlouhodobý majetek	86 831	59 795	102 745	110 086	108 368
DHM	75 710	43 926	85 071	91 323	94 094
DNM	7 579	9 591	11 396	12 485	14 243
DFM	3 542	6 278	6 278	6 278	31
ČPK	248 617	210 610	82 827	55 910	115 573
Zásoby	102 887	119 649	125 233	89 562	72 119

Pohledávky	255 721	324 011	219 963	229 033	316 822
Krátkodobý finanční majetek	98 212	68 267	88 603	38 970	82 589
Časové rozlišení	21 788	1 826	2 723	2 696	2 696
Neúročené závazky	229 991	303 143	353 695	304 351	358 653
NOA	335 448	270 405	185 572	165 996	223 941

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

DNM byl navýšen o stanovené odpisy z nákladů na marketing a na vzdělávání zaměstnanců. Zároveň byl snížen o hodnotu nedokončeného DNM. Současná hodnota leasingových splátek byla aktivována do DHM. Tento majetek byl také snížen o hodnotu nedokončeného DHM. Na závěr byly vyčleněny neúročené závazky. Ostatní položky aktiv zůstaly nezměněny.

6.1.2 Vymezení NOPAT

Pro potřeby vymezení čistého operativního zisku se bude vycházet z výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním, který je uveden ve výkazu zisku a ztráty. Pro stanovení NOPAT budou provedeny úpravy, které byly charakterizovány v teoretické části této práce.

Analyzovaná společnost ve sledovaném období nečerpala bankovní úvěry a výpomoci. Má ovšem nákladové úroky z poskytnutých výpomocí v rámci skupiny. Dále musí být do výpočtu zahrnuty implicitní úroky z leasingových plateb. Takto stanovené nákladové úroky budou přičteny k výsledku hospodaření za běžnou činnost.

V dalším kroku budou vyloučeny mimořádné položky nákladů a výnosů, které se již nebudou opakovat a neměly by se tedy zahrnovat do posouzení schopnosti podniku tvořit hodnotu. Tyto náklady se připočtou zpět k hospodářskému výsledku (výnosy se samozřejmě odčítají).

Ve vybraném podniku bude za mimořádnou položku považován rozdíl mezi tržbami z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu a zůstatkovou cenou DHM a materiálu. Jiné mimořádné položky nebylo potřeba vyloučit.

Dále se do úprav musí zohlednit náklady vynaložené na vzdělávání zaměstnanců a marketing. Tyto náklady s odhadnutými odpisy byly uvedeny v tabulce č. 20. Náklady budou přičteny k výsledku hospodaření a následně budou odečteny pouze stanovené odpisy pro příslušný rok. Leasingový závazek bude z VH za běžnou činnost vyloučen v hodnotě odpisů.

Poslední změnou bude provedení úpravy daně. Východiskem je výše splatné daně v konkrétním roce, která je zvýšena nebo snížena o rozdíl mezi operativním ziskem a výsledkem hospodaření za účetní období z výkazu zisku a ztrát. Sazba daně z příjmu právnických osob je ve všech sledovaných letech 19 %.

Tab. č. 24: Vymezení NOPAT

	2015	2014	2013	2012	2011
VH z běžné činnosti - původní	88 276	102 819	19 975	-31 678	-3 120
VH z běžné činnosti - upravený	89 309	105 297	21 884	-29 488	6 502
Rozdíl	1 033	2 478	1 909	2 190	9 622
Vypočítaná daň - původní	16 859	29 688	0	-453	3 182
Dodatečně vypočítaná daň	17 695	31 695	1 547	1 321	10 976
NOPAT	90 145	107 304	23 431	-27 715	14 296

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tabulka č. 24 zachycuje vývoj čistého operativního zisku ve sledovaném období. Původní VH z běžné činnosti je převzat z výkazu zisku a ztrát. Tento VH byl pozměněn dle postupů uvedených výše a byl získán upravený VH.

K zachování tzv. bilančního pravidla (aktiva = pasiva) byla upravena i pasivní část rozvahy dle NOA.

Tab. č. 25: Vymezení NOA - pasivní část rozvahy

	2015	2014	2013	2012	2011
Vlastní kapitál	331 443	266 520	185 501	164 844	221 340
Základní kapitál	53 400	53 400	53 400	53 400	53 400

Kapitálové fondy	56 348	9 084	9 084	9 084	9 084
Rezervní fondy	938	2 304	15 143	13 449	14 617
VH minulých let	152 247	119 798	86 640	144 845	147 792
VH účetního období	72 391	82 449	21 334	-55 705	-2 947
Ekvivalenty VK	-3 881	-515	-100	-229	-606
Cizí zdroje	4 005	3 885	71	1 152	2 601
Bankovní úvěry	0	0	0	0	0
Leasing	4 005	3 885	71	1 152	2 601
Kapitál celkem	335 448	270 405	185 572	165 996	223 941

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Ve výše uvedené tabulce č. 25 jsou novými položkami ekvivalenty vlastního kapitálu (slouží jako bilanční položka) a hodnoty leasingových splátek v cizích zdrojích.

6.1.3 Stanovení WACC

Pro stanovení vážených průměrných nákladů na kapitál musí být vyjádřeny náklady na vlastní kapitál a náklady na cizí kapitál. Postup výpočtu WACC byl uveden v teoretické části této práce.

Náklady vlastního kapitálu

Náklady vlastního kapitálu budou stanoveny pomocí stavebnicové metody. Rizikové přírážky byly vypočteny individuálně s ohledem na konkrétní situaci podniku. Pro výpočet rizikové přírážky jsou uspořádány faktory rizika do skupiny finančního rizika a obchodního rizika. Dále jsou k jednotlivým rizikovým faktorům přiřazeny váhy. Stupeň rizika je zvolen od 1 do 4 a maximální náklad je stanoven na úrovni 20 %.

Data pro stanovení bezrizikové úrokové míry byla převzata z materiálů MPO. Vzhledem k tomu, že společnost FT CZ existuje na trhu několik desetiletí, nepředpokládáme její zánik, tak pro stanovení výnosnosti bezrizikových cenných papírů bude použit dluhopis s desetiletou dobou splatnosti.

Riziková přírážka za finanční stabilitu se stanoví s ohledem na běžnou likviditu společnosti. Ve sledovaném období běžná likvidita neklesla pod stanovenou hranici 1. Proto byla stanovena riziková přírážka ve všech letech na úrovni 6 %.

Velikost úročeného kapitálu je nižší než 100 mil. Kč a proto byla stanovena riziková přírážka za velikost podniku ve výši 5 % pro všechny roky.

Tab. č. 26: Náklady vlastního kapitálu (v %)

	2015	2014	2013	2012	2011
Bezriziková úroková míra	0,49	0,67	2,20	1,92	3,70
Riziková přírážka za podnikatelské riziko	4,36	4,60	5,50	5,42	5,67
Riziková přírážka za finanční stabilitu	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Riziková přírážka za velikost podniku	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Náklady na VK	15,85	16,27	18,70	18,34	20,37

Zdroj: Česká národní banka; vlastní zpracování, 2018

Nejvyšší hodnota nákladů na vlastní kapitál byla v roce 2011, kdy byla nejvyšší výnosnost desetiletých státních dluhopisů a nejvyšší riziková přírážka za podnikatelské riziko. Naopak nejnižší hodnota je v roce 2015.

Náklady cizího kapitálu

Společnost nevykazuje za sledované období žádné cizí zdroje financování v podobě bankovních úvěrů. Pro stanovení nákladů cizího kapitálu budou zohledněny implicitní úroky z leasingových plateb a úročený kapitál poskytnutý v rámci skupiny FAIVELEY.

K výpočtu implicitních nákladových úroků je použita úroková sazba vázaná na roční PRIBOR plus riziková přírážka 0,95 % p.a. dle leasingových smluv.

Tab. č. 27: Výpočet implicitní úrokové sazby (v %)

	2015	2014	2013	2012	2011
PRIBOR roční	0,48	0,53	0,75	1,48	1,77
Riziková podniková přírážka	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95
Implicitní úroková sazba	1,43	1,48	1,70	2,43	2,72

Zdroj: Česká národní banka, vlastní zpracování, 2018

Dalším úročeným cizím kapitálem jsou finanční výpomoci od mateřské společnosti z Francie.

Tab. č. 28: Úrokové sazby finanční výpomoci

	2015	2014	2013	2012	2011
Nákladové úroky (v tis. Kč)	11	928	1 024	1 695	2 407
Úroková sazba finanční výpomoci (v %)	3,5	3,5	3,1	2,8	2,65

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Výše celkových nákladů na cizí kapitál je dána váženým průměrem nákladů na jednotlivé složky cizího kapitálu. Vážený průměr je tedy vypočten z implicitních nákladů z leasingu a z nákladů na finanční výpomoc. Celkové náklady na cizí kapitál je zobrazen v tabulce č. 29.

Tab. č. 29: Náklady na cizí kapitál

	2015	2014	2013	2012	2011
Finanční výpomoci (v tis. Kč)	5 050	18 620	33 991	52 647	92 614
Leasing (v tis. Kč)	4 005	3 885	71	1 152	2 601
Náklady na finanční výpomoc (v %)	3,5	3,5	3,1	2,8	2,65
Náklady na leasing (v %)	1,43	1,48	1,70	2,43	2,72
Náklady cizího kapitálu (v %)	2,58	3,15	3,10	2,79	2,65

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Výpočet WACC

Po stanovení nákladů na vlastní i cizí kapitál lze přejít k výpočtu průměrných vážených nákladů na kapitál dle vzorce, který byl uveden v teoretické části diplomové práce.

Tab. č. 30: Výpočet WACC

	2015	2014	2013	2012	2011
Náklady VK (v %)	15,85	16,27	18,70	18,34	20,37
Náklady CK (v %)	2,58	3,15	3,10	2,79	2,65
Sazba daně z příjmů (v %)	19,00	19,00	19,00	19,00	19,00
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	335 324	267 035	185 601	165 073	221 946
Cizí kapitál (v tis. Kč)	222 185	293 023	341 262	289 605	341 594
Celkový kapitál (v tis. Kč)	557 509	560 058	526 863	454 678	563 540
WACC (v %)	9,62	7,91	6,77	6,82	8,17

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Vážené průměrné náklady kapitálu mají ve sledovaném období kolísavý trend. Nejvyšší hodnota WACC je v hospodářském roce 2015 a to 9,62 %. Nejnižší WACC jsou zaznamenány v hospodářském roce 2013, kdy byly oproti následujícím obdobím nižší celkový kapitál.

6.1.4 Výpočet ekonomické přidané hodnoty

V předchozích podkapitolách byly určeny všechny potřebné výpočty ke stanovení ukazatele EVA. Po vyčíslení čistých operačních aktiv (NOA), zisku z operační činnosti po zdanění (NOPAT) a v neposlední řadě i vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC), je možné stanovit výši EVA entity podle vzorce z teoretické části práce.

Tab. č. 31: Ekonomická přidaná hodnota FT CZ

	2015	2014	2013	2012	2011
NOA - k počátku roku (v tis. Kč)	270 405	185 572	165 996	223 941	230 624
NOPAT (v tis. Kč)	90 145	107 304	23 431	-27 715	14 296
WACC (v %)	9,62	7,91	6,77	6,82	8,17
EVA (v tis. Kč)	64 122	92 631	12 194	-42 985	-4 543

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z tabulky č. 30 lze vyčíst, že společnost vytváří zisk pro vlastníky v letech 2013, 2014 a 2015. Čistý operační zisk z provozní činnosti byl nejvyšší v roce 2014, a proto i ukazatel ekonomické přidané hodnoty dosahuje 92 631 tis. Kč, což je maximální naměřená hodnota za sledované období. V letech 2011 a 2012 je ukazatel EVA záporný. V roce 2012 je to způsobeno záporným ziskem z provozní činnosti. V roce 2011 nedosahuje NOPAT dostatečné výše, aby hodnota EVA byla kladná.

Maximální hodnota NOA z počátku roku 2015 ve výši 270 405 tis. Kč byla způsobena nárůstem pohledávek společnosti. Zvyšující se NOA má negativní dopad na vytvářenou hodnotu pro vlastníky.

Při zhodnocení finanční situace společnosti FT CZ lze říci, že společnost si na počátku sledovaného období vedla špatně. Následoval zlom, kdy společnost obdržela nové mnohamilionové kontrakty, které společnost vymanily ze ztráty. Od hospodářského roku 2013 se společnost stabilizuje a lze konstatovat, že hospodaření společnosti se stabilizuje na přijatelné přidané hodnotě pro vlastníky.

6.2 Hodnocení výkonnosti podniku pomocí alternativ ukazatele EVA

V této kapitole se diplomová práce zaměří na alternativy k ekonomické přidané hodnotě, pomocí kterých lze také vyhodnotit finanční situaci podniku a vytváření hodnoty pro vlastníky.

6.2.1 Rentabilita čistých aktiv (RONA)

Ukazatel RONA pracuje se stejnými položkami jako ukazatel EVA entity. Odlišností je, že rentabilita čistých aktiv nepracuje s náklady na kapitál. Dle vzorce z teoretické části

je výpočet RONA stanoven jako podíl provozního výsledku hospodaření po zdanění (NOPAT) a čistých aktiv.

Dle Kislingerové (2001) jsou čistá aktiva definována jako součet dlouhodobého majetku a pracovního kapitálu. Výkonnost společnosti ukazatelem RONA je vyjádřena v procentech.

Výsledné hodnoty RONA budou následně porovnány s výslednými hodnotami WACC. Pozitivní je, aby rentabilita čistých aktiv byla vyšší než vážené průměrné náklady kapitálu, tj. $RONA > WACC$. Porovnávat hodnoty lze z tabulky č. 32.

Tab. č. 32: Výpočet ukazatele RONA FT CZ

	2015	2014	2013	2012	2011
Dlouhodobý majetek (tis. Kč)	86 707	56 425	102 774	109 163	106 373
ČPK (tis. Kč)	316 731	322 118	148 623	130 578	189 564
Čistá aktiva (tis. Kč)	403 438	378 543	251 397	239 741	295 937
NOPAT (tis. Kč)	90 145	107 304	23 431	-27 715	14 296
RONA (%)	22,34	28,35	9,32	-11,56	4,83
WACC (%)	9,62	7,91	6,77	6,82	8,17

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V hospodářském roce 2011 byla rentabilita čistých investic nižší než WACC, což není pozitivní. V roce 2012 je ukazatel RONA záporný z důvodu ztráty v tomto roce. Následující roky je sledovaný ukazatel rostoucí, a to v letech 2014 a 2015 dokonce několikanásobně. Lze tedy usuzovat, že společnost FT CZ je v těchto letech schopna z dostupných aktiv generovat zisk a vytvářet tak přidanou hodnotu.

Stejně jako ukazatel EVA je RONA nejvyšší v roce 2014 s hodnotou 28,35 %. RONA tak potvrzuje vývoj, který je patrný již z výpočtu ukazatele EVA.

6.2.2 Výnosnost hrubých aktiv (CROGA)

Ukazatel CROGA je vyjádřen jako podíl provozního cash flow po zdanění (OATCF) a hrubých aktiv (GA). Hrubá aktiva jsou vyjádřena jako součet dlouhodobého majetku

v pořizovacích cenách a čistého pracovního kapitálu. K vyjádření provozního cash flow je použit rozklad dle publikace Pavla Mariniče (2008).

Stejně jako ukazatel RONA se i tento ukazatel porovnává s hodnotou WACC. Opět je pozitivní stav, kdy je výnosnost hrubých aktiv vyšší než vážené průměrné náklady kapitálu, tj. $CROGA > WACC$. Ukazatele lze porovnat dle tabulky č. 35.

Tab. č. 33: Výpočet čistého provozního CF (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Provozní hospodářský výsledek	81 260	122 391	35 297	-20 497	-38 774
Tržby z prodeje hmotného majetku (-)	153	0	0	1	620
Zůstatková cena DM (+)	89	0	0	0	6
Tržby z prodeje materiálu (-)	424	445	616	604	485
Prodaný materiál (+)	104	10	87	14	7 063
Zúčtování opravných položek (-)	0	0	0	-2 904	0
Tvorba opravných položek (+)	12 586	47 030	8 872	0	15 021
Ostatní náklady provozního charakteru, nepatřící do provozního VH (-)	11	928	1 024	1 695	2 407
Daň ze zisku (-)	16 859	29 688	0	-453	3 182
Odpisy (+)	12 994	15 255	16 194	15 058	16 955
Dlouhodobé pronájmy a leasing (+)	4 005	3 885	71	1 152	2 601
Čisté provozní CF	93 591	157 510	58 881	-3 216	-3 822

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V tabulce č. 33 jsou provedeny úpravy provozního hospodářského výsledku o jednorázové nebo neprovozní operace. Úpravám podléhají tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a jejich zůstatková hodnota, protože se jedná o položky s mimořádným charakterem. Dále úpravám podléhají náklady a výnosy spojené s tvorbou opravných položek, protože mají přechodný charakter. Zohledněny

jsou i odpisy využívaných aktiv. Pro získání čistého provozního CF je odečtena daň z příjmů.

Tab. č. 34: Výpočet hrubých aktiv (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Dlouhodobý majetek v PC	290 594	254 361	255 821	248 899	238 474
Pracovní kapitál	456 820	511 927	433 799	357 565	471 530
Hrubá aktiva (GA)	747 414	766 288	689 620	606 464	710 004

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tabulka č. 34 zobrazuje hodnotu hrubých aktiv. Hrubá aktiva byla získána jako součet dlouhodobého majetku v pořizovací ceně (PC) a pracovního kapitálu.

Tab. č. 35: Výpočet ukazatele CROGA FT CZ

	2015	2014	2013	2012	2011
OATCF (tis. Kč)	93 591	157 510	58 881	-3 216	-3 822
GA (tis. Kč)	747 414	766 288	689 620	606 464	710 004
CROGA (%)	12,52	20,55	8,54	-0,53	-0,54
WACC (%)	9,62	7,91	6,77	6,82	8,17

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Ukazatel CROGA vykazoval během analyzovaného období kolísavé hodnoty. Nejvyšší hodnota 20,55 % byla zjištěna v roce 2014, což je stejný trend jako u ukazatelů EVA a RONA. Následně v roce 2015 ukazatel klesl o 8,03 procentního bodu. Záporné hodnoty v letech 2011 a 2012 byly způsobeny záporným hospodářským výsledkem.

Podmínka, že je ukazatel CROGA vyšší než WACC, je splněna pouze ve sledovaných letech 2013 – 2015. Znamená to, že společnost FT CZ dosáhla vyšší výkonnosti, než sama očekávala.

6.2.3 Rentabilita investic založená na peněžních tocích (CF ROI)

Posledním moderním měřítkem hodnocení výkonnosti podniku je ukazatel rentability investic založený na peněžních tocích (CF ROI).

Tento ukazatel pracuje s reálnými veličinami, které musí být očištěny o inflaci. Pro zjištění CF ROI musí být vyčísleny následující tři složky.

Doba ekonomické životnosti aktiv

Doba ekonomické životnosti aktiv je vypočítána jako podíl odepisovaných dlouhodobých aktiv v brutto hodnotě a ročních odpisů. Postup výpočtu je znázorněn v tabulce č. 36.

Tab. č. 36: Výpočet doby ekonomické životnosti aktiv

	2015	2014	2013	2012	2011
Dlouhodobý hmotný majetek (tis. Kč)	260 269	221 528	223 396	217 500	210 943
[-] Pozemky (tis. Kč)	1 249	1 249	1 249	1 249	1 249
[-] Nedokončený DHM (tis. Kč)	3 358	319	170	500	919
Dlouhodobý nehmotný majetek (tis. Kč)	26 783	26 555	26 147	25 121	27 500
[-] Nedokončený DNM (tis. Kč)	874	692	284	0	0
Upravená dlouhodobá aktiva (tis. Kč)	281 571	245 823	247 840	240 872	236 275
Odpisy (tis. Kč)	12 994	15 255	16 194	15 058	16 955
Doba životnosti aktiv (%)	22	16	15	16	14

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Při stanovení doby ekonomické životnosti aktiv byly od dlouhodobého majetku odečteny hodnoty pozemků a nedokončeného majetku, protože se tyto složky neodepisují a nejsou tak zahrnuty do upravených aktiv pro stanovení doby použitelnosti.

Mezi roky 2011 a 2014 se doba životnosti aktiv pohybuje v rozmezí 14 – 16 let. V hospodářském roce byla vyčíslena až na 22 let.

Brutto investice

Pro výpočet CF ROI je nutné stanovit brutto investice, které jsou stanoveny jako součet odepisovaných a neodepisovaných aktiv vyjádřených v současných cenách.

Odepisovaná aktiva

V tomto kroku se upravují odepisovaná aktiva o inflaci, která převede tato odepisovaná aktiva do současných cen. Pro tuto diplomovou práci bude vliv inflace vyjádřen pomocí průměrného tempa růstu deflátoru HDP, který byl převzat z webových stránek Ministerstva financí České republiky.

Tab. č. 37: Koefficient pro přepočet aktiv

	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Deflátor HDP	101,2	102,5	101,7	101,4	99,8	-
	1,012	1,025	1,017	1,014	0,998	-
Koefficient pro přepočet	1,20	1,18	1,15	1,13	1,12	1,12

Zdroj: Ministerstvo financí, vlastní zpracování, 2018

V následující tabulce č. 38 jsou upravena odepisovaná aktiva o inflační koeficient, vypočtený v tabulce č. 37. K aktivům, která jsou vyjádřena v současných cenách, jsou následně přičteny hodnoty leasingu a nedokončeného dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku. Tento majetek je vyjádřen v reálné hodnotě a není tak potřeba jej upravovat o inflaci.

Tab. č. 38: Odepisovaná aktiva (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Odepisovaná aktiva upravená	281 571	245 823	247 840	240 872	236 275
Koefficient pro přepočet	1,20	1,18	1,15	1,13	1,12
Odepisovaná aktiva v současných cenách	336 666	290 438	285 679	273 006	264 099
Nedokončený DM	4 232	1 011	454	500	919
Leasing	4 005	3 885	71	1 152	2 601
Odepisovaná aktiva	344 903	295 334	286 204	274 658	267 619

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Neodepisovaná aktiva

Druhou složkou brutto investic jsou neodepisovaná aktiva, která jsou tvořena čistým pracovním kapitálem a pozemky. Opět musí být tyto položky vyjádřeny v současných cenách.

Monetární aktiva jsou tvořena z položek dlouhodobého a krátkodobého finančního majetku, pohledávek a časového rozlišení aktiv.

Tab. č. 39: Monetární aktiva

	2015	2014	2013	2012	2011
DFM	3 542	6 278	6 278	6 278	31
KFM	98 212	68 267	88 603	38 970	82 589
Pohledávky	255 721	324 011	219 963	229 033	316 822
Časové rozlišení aktiv	21 788	1 826	2 723	2 696	2 696
Monetární aktiva	379 263	400 382	317 567	276 977	402 138

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Dalším krokem je úprava monetárních aktiv o neúročené cizí závazky. Těmito závazky jsou rezervy, časové rozlišení pasiv a neúročené dlouhodobé a krátkodobé závazky (závazky z obchodního styku, k zaměstnancům, daňové závazky a krátkodobé přijaté zálohy).

Tab. č. 40: Neúročené závazky (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Rezervy	71 926	89 869	56 086	53 382	56 380
Neúročené závazky	140 089	189 809	168 685	153 809	140 404
Časové rozlišení pasiv	7 806	10 120	12 433	14 746	17 059
Neúročené závazky	219 821	289 798	237 204	221 937	213 843

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Celková neodepisovaná aktiva jsou zjištěna jako součet monetárních aktiv a neúročených závazků. Následně jsou k těmto čistým monetárním aktivům přičteny

zásoby a pozemky, které byly převedeny na současnou hodnotu koeficientem z tabulky č. 37.

Tab. č. 41: Neodepisovaná aktiva v současných cenách (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Monetární aktiva	379 263	400 382	317 567	276 977	402 138
Neúročené závazky	219 821	289 798	237 204	221 937	213 843
Čistá monetární aktiva	159 442	110 584	80 363	55 040	188 295
Zásoby	123 019	141 365	144 353	101 510	80 612
ČPK	282 461	251 949	224 716	156 550	268 907
Pozemky	1 493	1 476	1 440	1 416	1 396
Neodepisovaná aktiva v současných cenách	283 954	253 424	226 156	157 966	270 303

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Finální výpočet hodnoty brutto investic (BIB) zobrazuje tabulka č. 42, kde dochází k součtu odepisovaných a neodepisovaných aktiv.

Tab. č. 42: Brutto investice (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Odepisovaná aktiva v současných cenách	344 903	295 334	286 204	274 658	267 619
Neodepisovaná aktiva v současných cenách	283 954	253 424	226 156	157 966	270 303
Brutto investice (BIB)	628 858	548 758	512 360	432 624	537 922

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Hodnota BIB meziročně roste. Největší nárůst je zaznamenán v roce 2015, oproti roku 2014 téměř o 13 %, což je způsobeno především nárůstem odepisovaných aktiv. Nárůstem neúročených aktiv v roce 2012 došlo k nízké výsledné hodnotě čistých monetárních aktiv (kvůli nízké výši krátkodobého finančního majetku), a proto jsou neodepisovaná aktiva v tomto roce nejnižší, s poklesem o 41,5 procentního bodu.

Brutto cash flow

Brutto peněžní toky jsou vypočteny nepřímou metodou. Východiskem pro stanovení hodnoty brutto cash flow je výsledek hospodaření z běžné činnosti po zdanění, který je dále upravován obdobně jako ukazatel EVA. K tomuto VH po zdanění se přičítají odpisy a nákladové úroky z leasingu a z výpůjčky od mateřské společnosti. Dále se odečte ztráta čistých monetárních aktiv vlivem inflace (dle ČSÚ). Je vyloučena mimořádná položka prodej dlouhodobého majetku, která je upravena o aktuální sazbu daně z příjmů právnických osob 19 %.

Tab. č. 43: Brutto cash flow (v tis. Kč)

	2015	2014	2013	2012	2011
Zisk z běžné činnosti po zdanění	72 391	82 449	21 344	-55 705	-2 947
Nákladové úroky (leasing, výpůjčky)	11	928	1 024	1 695	2 407
Odpisy	12 994	15 255	16 194	15 058	16 955
Mimořádné výnosy z prodeje DM	311	352	428	479	-4831
Zisk/ztráta z držby peněz	-478	-44 234	-1 125	-1 816	-3 578
Brutto cash flow	85 229	54 751	37 865	-40 290	8 007

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Brutto cash flow vykazuje značně kolísavé hodnoty. Záporná hodnota z roku 2012 je způsobena již zmíněnou ztrátou v tomto roce. Od tohoto kritického roku je společnost FT CZ na vzestupném trendu téměř ve všech ukazatelích hodnocení výkonnosti.

Výpočet CF ROI

Po stanovení všech tří složek, která slouží ke konečnému stanovení, lze přejít k výpočtu ukazatele CF ROI.

Tab. č. 44: Stanovení CF ROI ve společnost FT CZ

	2015	2014	2013	2012	2011
Doba životnosti aktiv (roky)	22	16	15	16	14
Brutto investice (tis. Kč)	628 858	548 758	512 360	432 624	537 922
Brutto cash flow (tis. Kč)	85 229	54 751	37 865	-40 290	8 007
Neodepisovaná aktiva (tis. Kč)	283 954	253 424	226 156	157 966	270 303
CF ROI (%)	12,8	8,2	4,9	X	-2,7
WACC (%)	9,62	7,91	6,77	6,82	8,17
CF ROI spread (%)	3,18	0,29	-1,87	X	-10,87

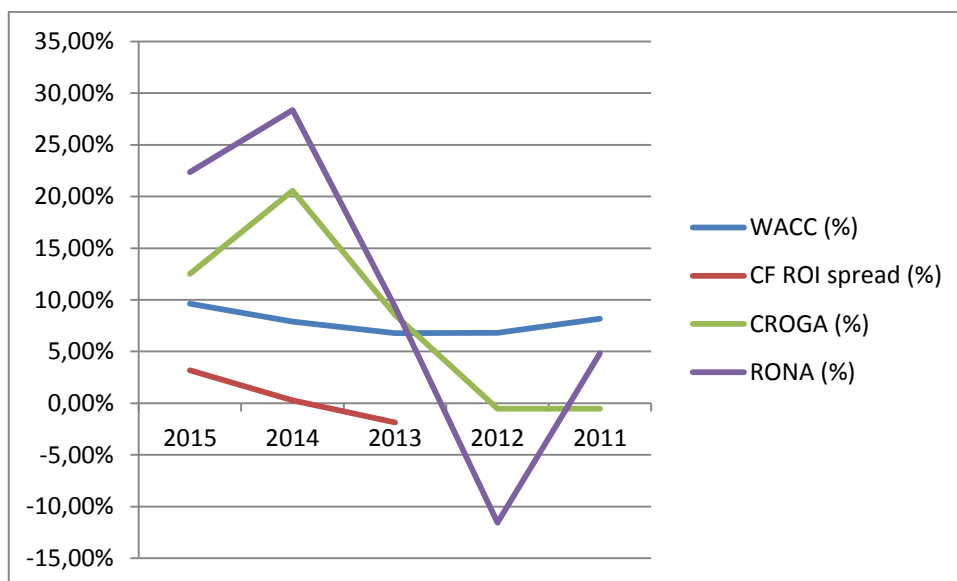
Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Hodnota ukazatele CF ROI spread by měla být kladná, aby společnost tvořila přidanou hodnotu pro své vlastníky. Kladných hodnot nabýval ukazatel jen v hospodářských letech 2014 a 2015. V roce 2012 není ukazatel CF ROI stanoven, protože je záporný brutto cash flow, tedy investice v tomto roce nevygenerovala žádný zisk. Pozitivní je rostoucí hodnota ukazatele.

6.3 Porovnání moderních ukazatelů finanční výkonnosti společnosti FAIVELEY TRANSPOTR CZECH a.s.

Tato podkapitola porovnává výsledné hodnoty vybraných ukazatelů finanční výkonnosti, kterými jsou pro potřeby této diplomové práce ukazatel RONA, CROGA a CF ROI spread. Grafické porovnání je znázorněno na obrázku č. 6.

Obr. č. 6: Porovnání vybraných moderních ukazatelů FT CZ (v %)



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Růstový trend všech ukazatelů je obdobný. Pokles a záporný růst v hospodářských letech 2011 a 2012 je způsoben nízkými tržbami. V tomto období lze tedy konstatovat, že podnik nevytvářel zisk pro vlastníky.

V následujících letech dochází k nárůstu tržeb i uzavřených objednávek. Podnik tedy vytváří hodnotu pro vlastníky. Nejpříznivějším rokem je rok 2014. Opětovný pokles v roce 2015 je způsoben opět nižšími tržbami způsobenými omezením výroby z důvodu stěhování.

Ukazatel WACC se pohybuje na stabilní úrovni bez významných výkyvů. Trend průměrných vážených nákladů na kapitál je rostoucí.

6.4 Zhodnocení finanční výkonnosti společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s.

Ze sledovaného období byly kritické hospodářské roky 2011 a 2012, kdy byl záporný i provozní výsledek hospodaření. Nízké tržby v těchto letech byly způsobeny hospodářskou krizí v roce 2008. Vzhledem k charakteristice odvětví, kde FT CZ působí, se dopady krize promítly až v následujících obdobích. Nasmlouvané kontrakty jsou na 3 až 4 roky dopředu, proto v roce 2008 ani 2009 nebyl pokles tržeb znatelný, ale v těchto obdobích byl zaznamenán prudký pokles objednávek. Pokles těchto objednávek byl patrný až na tržbách v letech 2011 a 2012.

V hospodářském roce 2012 společnost vykázala mimořádnou ztrátu ve výši 23 994 tis. Kč. Tyto náklady byly způsobeny přeceněním finančních derivátů. V tomto roce poprvé ve společnosti prováděla audit nová auditorská společnost, která požadovala, aby náklady z přecenění nebyly zahrnuty do finančního výsledku hospodaření, ale právě do mimořádného výsledku hospodaření. Problémy vlivem nestálého auditorského týmu lze zaznamenat i v dalších případech.

Rok 2013 byl z hlediska vývoje tržeb pozitivní. Podstatné byly kontrakty s Čínou. Na těchto kontraktech byla marže ve výši 30 % – 34 % (v ostatních případech se průměrná marže pohybuje okolo 28 %). Trend vzrůstajících tržeb díky obchodování s Čínou byl zachován i v následujícím hospodářském období 2014, kdy byly tržby celkového sledovaného období na svém maximu.

Negativem roku 2013 je intervence ČNB. Umělé držení kurzu hladiny eura mělo dopad na finanční výsledek hospodaření společnosti FT CZ. Oslabení koruny znamenalo značnou ztrátu z forwardových kontraktů. Téměř všechny kontrakty uzavřené se zahraničím mají nastavený pevný kurz. Ztráta z přecenění se promítla i do následujícího hospodářského období 2014, kdy byla zaznamenána ztráta 19 572 tis. Kč z finančního výsledku hospodaření.

V hospodářském roce 2015 byl opět zaznamenán pokles tržeb. Společnost se v tomto období připravovala na stěhování celé společnosti do nových výrobních prostor. Byla nucena tedy omezit výrobu, protože stěhování objemných výrobních strojů zabralo mnoho času.

S ohledem na výše uvedené situace kolísají vybrané výkonnostní ukazatele společnosti FT CZ. Tyto výkyvy jsou více patrné na moderních ukazatelích výkonnosti.

Čistého pracovního kapitálu má společnost FT CZ nadbytek a měla by se snažit ho snižovat a efektivněji tyto přebytečné prostředky využívat. Investovat lze do vývoje moderních technologií v oblasti elektromobility, protože na tomto trhu chce společnost FT CZ získat podíl. Dále lze investovat do školení a benefitů pro zaměstnance. Ve společnosti je značná fluktuace a v současnosti je nedostatek zaměstnanců, především ve výrobě. Aby společnost nalákala nové pracovníky, musí nabídnout něco navíc, oproti své konkurenci.

Dalšími analyzovanými ukazateli byly poměrové ukazatele. U ukazatelů rentability se projevila ztráta v letech 2011 a 2012. Ostatní období vykazovala pozitivní hodnoty. U ukazatelů aktivity byly problematické doby úhrady závazků a inkasa pohledávek. Výše pohledávek po splatnosti se sleduje kvartálně a riziko nezaplacení od odběratelů je stále vyšší. Opravné položky na pohledávky se vytváří kvartálně. Doba inkasa pohledávek má zvyšující se trend, oproti tomu doba úhrady závazků se neustále zkracuje. Společnost by se tedy měla snažit prodloužit splatnost u dodavatelů a efektivněji vymáhat své pohledávky. Poměrové ukazatele zadluženosti podniku se ve sledovaném období snižují.

Ekonomická přidaná hodnota nabývala ve sledovaném období různých hodnot. Záporné hodnoty na počátku byly způsobeny záporným výsledkem hospodaření. Dále vykazovala EVA rostoucí trend s maximem v roce 2014, který byl dle celkové provedené analýzy nejúspěšnějším rokem.

Úspěch v roce 2014 zobrazují i ukazatele RONA a CROGA. V tomto roce nabývaly, stejně jako ukazatel EVA, svého maxima.

Návrhem na zlepšení je přesun fakturace do finanční účtárny. Ve společnosti FT CZ náleží fakturace oddělení sales. Po přesunu pravomocí na finanční účtárnu by pohledávky byly lépe vymahatelné, zkrátila by se časová náročnost na opravu faktur a s rychlejší úpravou faktur by se rychleji obdržely peníze od odběratelů, což má pozitivní vliv na CF. Oddělení sales by se mohlo plně věnovat logistice hotových výrobků. Dále je žádoucí převést párování faktur z oddělení zásobování do oddělení finanční účtárny. Důvodem je časová úspora při dohledávání nejasností.

Společnost by mohla uvažovat o sledování určitých výkonnostních ukazatelů. Mezi sledované ukazatele by měly patřit ty základní, jako je rentabilita a zadluženost. Sledování rentability je důležité z důvodu vývoje zisku. Ukazatele zadluženosti by se měly sledovat nejen kvůli zadlužení, ale i kvůli působení daňového štítu.

Vzhledem k tomu, že společnost je členem nadnárodní korporace, se neuvažuje o problémech, které by tuto společnost ohrozily na existenci. V případě krize lze počítat s finanční výpomocí od mateřské společnosti. Nevýhodou mateřské společnosti je, že stanovuje přesné postupy a frekvenci reportů, které zobrazují výkonnost jejich dceřiné společnosti.

6.5 Návrh na zlepšení – monitoring a řízení pohledávek

Návrhem, který by mohl vést ke zlepšení finanční situace, je zlepšení monitoringu pohledávek. To znamená, že bude věnována zvýšená kontrola na všechny pohledávky od jejich vzniku až do jejich zániku. V současné době se pohledávky v FT CZ sledují kvartálně a i opravné položky jsou tvořeny kvartálně.

Problémem je, že fakturace spadá pod oddělení sales, které následně předá faktury k zaúčtování do oddělení finanční účtárny. Již zde nastává časové zpoždění v předávání podkladů (např. přepravní listy) mezi odděleními. V případě, kdy chce odběratel na faktuře provést změnu, musí změnu nejprve schvalovat finanční účtárna a provedení změny je v kompetenci oddělení sales. Tento postup opět způsobuje zpoždění, které má za následek pozdější příjem peněz. Stejný proces se týká i vystavování dobropisů.

Pro vyřešení problému by společnost měla zaměstnat pracovníka minimálně na částečný úvazek (5 hodin), který bude spadat pod oddělení finanční účtárny, ale bude mít v pravomoci jak vstavení faktur, tak i jejich případnou opravu.

Oddělení sales by novému pracovníkovi zasílalo potřebné podklady pro vystavení faktury (např. objednávka, balící listy, přepravní listy...). Hlavní pracovní náplní nového zaměstnance by tedy bylo získávání podkladů k následnému vystavení faktur, detailní sledování pohledávek, jejich stáří a struktury.

Nový zaměstnanec by si vytvářel detailní plán všech pohledávek měsíčně a vždy bude upozorňovat odběratele, že se blíží termín splatnosti. Dále by mohl měsíčně vytvářet přehledné reporty pohledávek, které budou zasílány finanční ředitelce. Momentální

system je nastaven tak, že finanční ředitelce zasílá přehled pohledávek každý jednotlivý zaměstnanec oddělení sales (každý má přidělené jiné odběratele). Je to velmi nepřehledné, a proto si finanční ředitelka musí tyto zasláné seznamy upravovat, což je pro ni časově náročná a pro její funkci nevhodná práce. Následně finanční ředitelka zasílá reporty do Francie.

V případě, kdy je faktura po splatnosti, generuje systém upomínku, která je odběrateli automaticky zasílána prostřednictvím e-mailu. Kontrola těchto upomínek a případné další vymáhání (např. telefonicky nebo doporučeným dopisem) by také připadla na nového zaměstnance účtárny.

Výše měsíční hrubé mzdy je schválena na 13 000 Kč. Výpočet je uveden v tabulce č. 45. Při výpočtu není uvažováno s daňovým bonusem na děti, ani s daňovým zvýhodněním na studenta. Celkem zaplatí zaměstnavatel 5 950 Kč na odvodech. Čistá mzda je vyčíslena na 12 445 Kč.

Dle konzultace s finanční ředitelkou zabere tvorba reportu a závěrečná kontrola pohledávek cca 24 hodin měsíčně. Výše jejího platu není dostupná, ale hodnota jejího času přesahuje navrhovanou čistou mzdu nového zaměstnance. Při získání výpomoci od nového zaměstnance se potřebný čas, který věnuje pohledávkám, zkrátí na cca 3 hodiny měsíčně. Zároveň by se ušetřil čas i jiným pracovníkům ve finanční účtárně i v oddělení sales.

Tab. č. 45: Návrh na mzdu nového pracovníka (v Kč)

Hrubá mzda	13 000
Superhrubá mzda	17 420 ÷ 17 500
Odvody zaměstnavatel (34 %)	5 950
Daň z příjmů (15 %)	2 625
Sleva na poplatníka	2 070
Daň po slevách	555
Čistá mzda	12 445

Zdroj: vlastní zpracování dle Peníze.cz, 2018

V případě, že bude docíleno u odběratelů dřívějšího splacení jejich závazků, povede to ke snížení odběratelského rizika a zároveň by se snížil i ukazatel doby obratu pohledávek, který by se přiblížil k hodnotě ukazatele obratu závazků. Nižší objem pohledávek bude mít i kladný vliv na cash flow společnosti.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo charakterizovat vybrané výkonnostní ukazatele. Tyto ukazatele byly rozděleny na dvě části. První část detailně charakterizovala klasické ukazatele měření finanční výkonnosti, jakými jsou rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele a analýza ukazatelů absolutních hodnot.

Druhá část charakterizovala moderní ukazatele měření finanční výkonnosti podniku. Jako zástupci této skupiny byly vybrány ukazatele EVA, RONA, CROGA a CF ROI.

Dalším cílem diplomové práce bylo charakterizovat vybraný podnik a analyzovat jeho finanční výkonnost. Vybrán byl velký výrobní podnik FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s., který je členem nadnárodní korporace a působí po celém světě, téměř na všech kontinentech.

Na základě definic z první části diplomové práce byla zpracována analýza výkonnosti pomocí vybraných výkonnostních ukazatelů. První sledované roky 2011 a 2012 byly charakterizovány jako kritické kvůli nízkým tržbám. Pro toto období jsou specifické nízké hodnoty ukazatelů rentability, likvidity, produktivity práce i ekonomické přidané hodnoty.

V dalších letech ovšem nastává prudký nárůst objednávek i tržeb. Rok 2014 je na základě analýzy výkonnosti zhodnocen jako nejproduktivnější rok. Mírný pokles výkonnosti ve sledovaném roce 2015 byl způsoben omezením výroby z důvodu stěhování společnosti. Vzhledem k mnohaleté tradici společnosti a silnému finančnímu zázemí skupiny FAIVELEY se předpokládá, že v budoucích obdobích bude společnost nadále zvyšovat svou výkonnost.

V letech 2016 a 2017 společnost FT CZ zaznamenala nárůst objednávek a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Z rostoucích tržeb lze usuzovat, že rostou i ukazatele rentability společnosti. Vzhledem k nárůstu potřeby výroby je aktuální počet zaměstnanců k dubnu 2018 celkem 385, což je o 117 nových zaměstnanců více, než v analyzovaném období 2015.

Analýza byla doplněna přehlednými tabulkami a obrázky, ke kterým je uveden popis změn, případně příčiny vzniku těchto změn.

Seznam tabulek a obrázků

Seznam tabulek:

Tab. č. 1: Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku	11
Tab. č. 2: Kategorie zisku	17
Tab. č. 3: Úprava provozního zisku na NOPAT	29
Tab. č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)	47
Tab. č. 5: Počet zaměstnanců ve společnosti	48
Tab. č. 6: Procentní změny výsledku hospodaření (v %)	49
Tab. č. 7: Vertikální analýza aktiv (v %)	49
Tab. č. 8: Vertikální analýza pasiv (v %)	51
Tab. č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)	52
Tab. č. 10: Čistý pracovní kapitál společnosti (v tis. Kč)	53
Tab. č. 11: Výpočet kapitálové potřeby na OA (v tis. Kč)	54
Tab. č. 12: Ukazatele rentability FT CZ (v %)	55
Tab. č. 13: Ukazatele rentability v odvětví (v %)	55
Tab. č. 14: Ukazatele aktivity FT CZ	56
Tab. č. 15: Ukazatele zadluženosti FT CZ	58
Tab. č. 16: Ukazatele likvidity FT CZ	59
Tab. č. 17: Průměry v odvětví - likvidita	60
Tab. č. 18: Ukazatele produktivity práce FT CZ	60
Tab. č. 19: Aktivace leasingu (v tis. Kč)	61
Tab. č. 20: Náklady na vzdělávání a na propagaci (v tis. Kč)	62
Tab. č. 21: Vývoj nedokončených investic (v tis. Kč)	62
Tab. č. 22: Vyčíslení neúročených cizích zdrojů (v tis. Kč)	63
Tab. č. 23: Vymezení NOA (v tis. Kč)	63

Tab. č. 24: Vymezení NOPAT.....	65
Tab. č. 25: Vymezení NOA - pasivní část rozvahy	65
Tab. č. 26: Náklady vlastního kapitálu (v %)	67
Tab. č. 27: Výpočet implicitní úrokové sazby (v %)	68
Tab. č. 28: Úrokové sazby finanční výpomoci	68
Tab. č. 29: Náklady na cizí kapitál	68
Tab. č. 30: Výpočet WACC.....	69
Tab. č. 31: Ekonomická přidaná hodnota FT CZ	70
Tab. č. 32: Výpočet ukazatele RONA FT CZ.....	71
Tab. č. 33: Výpočet čistého provozního CF (v tis. Kč)	72
Tab. č. 34: Výpočet hrubých aktiv (v tis. Kč).....	73
Tab. č. 35: Výpočet ukazatele CROGA FT CZ.....	73
Tab. č. 36: Výpočet doby ekonomické životnosti aktiv	74
Tab. č. 37: Koeficient pro přepočtení aktiv	75
Tab. č. 38: Odepisovaná aktiva (v tis. Kč).....	75
Tab. č. 39: Monetární aktiva	76
Tab. č. 40: Neúročené závazky (v tis. Kč).....	76
Tab. č. 41: Neodepisovaná aktiva v současných cenách (v tis. Kč)	77
Tab. č. 42: Brutto investice (v tis. Kč).....	77
Tab. č. 43: Brutto cash flow (v tis. Kč).....	78
Tab. č. 44: Stanovení CF ROI ve společnosti FT CZ	79
Tab. č. 45: Návrh na mzdu nového pracovníka (v Kč).....	84
Seznam obrázků:	
Obr. č. 1: Čistý pracovní kapitál	15
Obr. č. 2: Prognóza pracovního vytížení (v hodinách).....	42

Obr. č. 3: Horizontální analýza aktiv	45
Obr. č. 4: Horizontální analýza pasiv	46
Obr. č. 5: Vývoj ukazatelů obratovosti pohledávek a závazků (ve dnech).....	57
Obr. č. 6: Porovnání vybraných moderních ukazatelů FT CZ (v %).....	80

Seznam použitých zkratk

%.....	procento
§.....	paragraf
č.....	číslo
ČNB.....	Česká národní banka
ČSÚ.....	Český statistický úřad
IS.....	informační systém
Kč.....	korun českých
tis.....	tisíc
mil.....	milion
např.....	například
a.s.....	akciová společnost
Sb.....	sbírka
Tzn.....	to znamená
VH.....	výsledek hospodaření
FT CZ.....	FAIVELEY TRANSPORT CZECH
MPO.....	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MF.....	Ministerstvo financí

Seznam použitých zdrojů

1. ARAD - *Systém časových řad - Česká národní banka*. Výnosy státních dluhopisů. [Online]. Praha: Česká národní banka, 2003-2018. [cit. 2018-03-26]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_SESTAVY?p_strid=AEBA&p_sestuid=&p_lang=CS
2. GRANT, James. *Foundations of Economic Value Added*. [online]. New Jersey: John Wiley & Sons, 2003. [cit. 2018-02-26]. ISBN 0-471-23483-4. Dostupné z: <https://books.google.cz/books?id=orbAgStzZ8C&pg=PA272&dq=eva+value&hl=c&sa=X&ved=0ahUKEwiTppnm-LHZAhVCYIAKHccsB4sQ6AEIMDAB#v=onepage&q=eva%20value&f=false>.
3. HAWANINI, G., VIALLET, C. *Finance for Executives: Managing for Value Creation*. South-Western: 2010. ISBN 0-538-75134-7.
4. JEWELL, Jeffrey. MANKIN, Jeffrey. What is your ROA? An investigation of the many formulas for calculating return on assets. *Academy of Educational Leadership Journal*. [online časopis]. 2011, **11** (15). [cit. 2018-03-26]. ISSN 1095-6328. Dostupné z: <http://www.freepatentsonline.com/article/Academy-Educational-Leadership-Journal/273616188.html>.
5. KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 185 stran. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0680-6.
6. KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. xiii, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
7. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Vyd. 3. Praha: C. H. Beck, 2010. str. 745. ISBN 9788074001949.
8. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. xvi, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
9. KISSI, David. *FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS*. London: Lulu.com, 2016. 82 s. ISBN 978-13-298-2655-7.
10. KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 228 stran. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

11. KRUTINA, Václav, NOVOTNÁ, Martina. *Ekonomika podniku: (cvičení)*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta, 2009, 133 s. ISBN 978-80-7394-192-5.
12. MARR, Bernard, 2012. *Key performance indicators: the 75 measures every manager needs to know*. 1st ed. Harlow, England: Pearson. ISBN 978-0-273-75011-6.
13. MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 492 s. ISBN 978-80-86929-67-5.
14. MAŘÍK, Miloš a MAŘÍKOVÁ, Pavla. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
15. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2012. [Online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, 2005-2018. [cit. 2018-02-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument141226.html>.
16. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2013. [Online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, 2005-2018. [cit. 2018-02-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>.
17. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. [Online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, 2005-2018. [cit. 2018-02-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>.
18. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015. [Online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, 2005-2018. [cit. 2018-02-26]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_-4--ctvrtleti-2015--221221/.
19. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. *Metodika MPO ČR* [Online]. 2015 [cit. 2018-03-26]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/panorama/Methodika_CZ.pdf
20. MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice; 14. ISBN 80-7357-219-2.

21. NEUMAIEROVÁ, Inka a NEUMAIER, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. Finance. ISBN 80-247-0125-1.
22. KOŽELUH, Josef. *Blovice v letopisech*. [online elektronický časopis], Blovice, 2014 [cit. 2018-3-10]. Dostupné z: http://blovice.sweb.cz/letopisy/letopisy_13.htm.
23. PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
24. Peníze.cz - *Půjčky, Kurzy měn, Akcie, Hypotéky, Bydlení, Daně* [online]. 2018 [cit. 2018-04-13] Dostupné z: <https://www.penize.cz/kalkulacky/vypocet-ciste-mzdy#mzda>
25. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. 152 stran. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
26. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. Expert. ISBN 978-80-247-4004-1.
27. SEDLÁČKOVÁ, Kateřina. *Analýza přínosu (ekonomického, sociálního, inovačního) metody kaizen ve firmě*. Cheb, 2012. Bakalářská práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.
28. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.
29. *Veřejný rejstřík a Sběrka listin: Výpis z obchodního rejstříku. Faiveley Transport Czech a.s.* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2012 [cit. 2018-02-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=579409&typ=PLATNY>
30. VOCHOZKA, Marek a kol. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 570 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.
31. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

32. YOUNG, S. D., O'BYRNE, S. F. *Eva and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation*. [online]New York: McGraw-Hill, 2001. [cit. 2017-11-10] ISBN 0-07-136439-0. Dostupné z: <https://books.google.cz/books?id=GOO9FdX-2OMC&printsec=frontcover&dq=byrne+eva&hl=cs&sa=X&ved=0ahUKEwj1wKqg5KDaAhWGNpoKHZb6BXYQ6AEIJzAA#v=onepage&q=byrne%20eva&f=false>.

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha společnost FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. za roky 2011-2015 96

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. za roky 2011-1015..... 100

Příloha A: Rozvaha společnost FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. za roky 2011-2015

(v tis. Kč)	2015	2014	2013	2012	2011
AKTIVA CELKEM	565 315	570 178	539 296	469 424	580 599
DLOUHODOBÝ MAJETEK	86 707	56 425	102 774	109 163	106 373
Dlouhodobý nehmotný majetek	8 102	9 787	11 326	12 214	13 930
Software	113	144	254	117	134
Ocenitelná práva	7 115	8 951	10 788	12 097	13 796
Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	874	692	284	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	75 063	40 360	85 170	90 671	92 412
Pozemky	1 249	1 249	1 249	1 249	1 249
Stavby	45 184	29 681	70 824	70 983	70 996
Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	23 386	9 111	12 927	17 939	19 248
Nedokončený dlouh. hmotný majetek	3 358	319	170	500	919
Poskytnuté zálohy na DHM	1 886	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	3 542	6 278	6 278	6 278	31
Podíly v ovládaných a řízených osobách	3 542	6 278	6 278	6 278	31
OBĚŽNÁ AKTIVA	456 820	511 927	433 799	357 565	471 530
Zásoby	102 887	119 649	125 233	89 562	72 119
Materiál	42 986	54 900	50 169	32 699	25 652
Nedokončená výroba a polotovary	33 299	44 062	53 279	33 404	24 833
Výrobky	26 570	20 361	21 708	23 454	21 628
Poskytnuté zálohy na zásoby	32	326	77	5	6
Dlouhodobé pohledávky	23 113	22 139	12 821	11 461	42 030

Jiné pohledávky	0	0	0	0	30 083
Odložená daňová pohledávka	23 113	22 139	12 821	11 461	11 947
Krátkodobé pohledávky	232 608	301 872	207 142	217 572	274 792
Pohledávky z obchodních vztahů	182 011	264 771	194 721	211 000	258 154
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	21 342	27 556	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	18 832	1 316	5 862	4 087	10 989
Ostatní poskytnuté zálohy	2 120	1 561	1 118	1 267	1 017
Dohadné účty aktivní	8 021	6 626	5 412	65	4 610
Jiné pohledávky	282	42	29	1 153	22
Finanční majetek	98 212	68 267	88 603	38 970	82 589
Peníze	118	177	96	136	136
Účty v bankách	98 094	68 090	88 507	38 834	82 453
OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	21 788	1 826	2 723	2 696	2 696
Časové rozlišení	21 788	1 826	2 723	2 696	2 696
Náklady příštích období	21 702	1 663	2 512	2 542	2 367
Komplexní náklady příštích období	86	163	211	154	329
PASIVA CELKEM	565 315	570 178	539 296	469 424	580 599
VLASTNÍ KAPITÁL	335 324	267 035	185 601	165 073	221 946
Základní kapitál	53 400	53 400	53 400	53 400	53 400
Základní kapitál	53 400	53 400	53 400	53 400	53 400
Kapitálové fondy	56 348	9 084	9 084	9 084	9 084
Emisní ážio	9 084	9 084	9 084	9 084	9 084
Ostatní kapitálové fondy	50 000	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-2 736	0	0	0	0

Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	938	2 304	15 143	13 449	14 617
Zákonný rezervní fond	0	0	11 824	11 824	11 824
Statutární a ostatní fondy	938	2 304	3 319	1 625	2 793
Hospodářský výsledek minulých let	152 247	119 798	86 640	144 845	147 792
Nerozdělený zisk minulých let	152 247	119 798	86 640	154 558	154 558
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	-9 713	-6 766
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	72 391	82 449	21 334	-55 705	-2 947
CIZÍ ZDROJE	222 185	293 023	341 262	289 605	341 594
Rezervy	71 926	89 869	56 086	53 382	56 380
Rezerva na daň z příjmů	3 898	29 688	0	0	1 536
Ostatní rezervy	68 028	60 181	56 086	53 382	54 844
Dlouhodobé závazky	10 170	13 345	0	9 236	3 248
Přijaté zálohy	10 170	13 345	0	9 236	0
Jiné závazky	0	0	0	0	3 248
Krátkodobé závazky	140 089	189 809	285 176	226 987	281 966
Závazky z obchodních vztahů	84 024	82 688	105 058	97 545	91 716
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	116 491	73 178	141 562
Závazky k zaměstnancům	6 955	7 686	6 924	6 838	6 477
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 626	4 247	3 868	3 769	3 382
Stát - daňové závazky a dotace	968	0	488	1 791	2 429
Přijaté zálohy	4 559	7 762	17 192	12 571	14 178
Dohadné účty pasivní	38 371	56 825	35 139	31 257	22 199
Jiné závazky	586	30 601	16	38	23
OSTATNÍ PASIVA - přechodné	7 806	10 120	12 433	14 746	17 059

účty pasiv					
Časové rozlišení	7 806	10 120	12 433	14 746	17 059
Výnosy příštích období	7 806	10 120	12 433	14 746	17 059

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů rozvahy, 2018

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s. za roky 2011-1015

Položka (v tis. Kč)	2015	2014	2013	2012	2011
Tržby za prodej zboží	0	44	231	2 704	45 748
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	66	148	2 609	43 348
OBCHODNÍ MARŽE	0	-22	83	95	2 400
Výkony	729 127	886 173	671 648	537 062	483 528
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	735 777	894 752	652 749	526 614	510 325
Změna stavu zásob vlastní výroby	-6 650	-8 579	18 899	10 448	-26 797
Aktivace	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	474 240	574 009	473 937	410 484	364 822
Spotřeba materiálu a energie	267 863	354 142	289 717	242 505	207 542
Služby	206 377	219 867	184 220	167 979	157 280
PŘIDANÁ HODNOTA	254 887	312 142	197 794	126 673	121 106
Osobní náklady	160 468	144 281	138 009	130 251	114 683
Mzdové náklady	117 501	105 619	100 951	95 714	83 428
Odměny členům orgánů spol. a družstva	0	0	21	93	444
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	38 918	35 481	34 067	31 905	28 344
Sociální náklady	4 049	3 181	2 970	2 539	2 467
Daně a poplatky	318	433	310	341	304
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	12 994	15 255	16 194	15 058	16 955
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	577	445	616	605	1 105
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	153	0	0	1	620

Tržby z prodeje materiálu	424	445	616	604	485
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	193	10	87	14	7 069
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	89	0	0	0	6
Prodaný materiál	104	10	87	14	7 063
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	12 586	47 030	8 872	-2 904	15 021
Ostatní provozní výnosy	22 591	27 392	13 068	6 933	9 291
Ostatní provozní náklady	10 236	10 579	12 709	11 948	16 244
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	81 260	122 391	35 297	-20 497	-38 774
Výnosy z přecenění CP a derivátů	30 115	19 859	11 285	0	27 908
Náklady z přecenění CP derivátů	0	32 399	25 473	0	0
Výnosové úroky	85	9	10	28	25
Nákladové úroky	11	928	1 024	1 695	2 407
Ostatní finanční výnosy	0	8 888	15 443	17 416	19 158
Ostatní finanční náklady	23 173	15 001	41 036	26 930	9 030
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	7 016	-19 572	-15 322	-11 181	35 654
Daň z příjmů za běžnou činnost	15 885	20 370	-1 359	33	-173
splatná	16 859	29 688	0	-453	3 182
odložená	-974	-9 318	1 359	486	-3 355
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	72 391	82 449	21 334	-31 711	-2 947
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	23 994	0

MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0	0	0	-23 994	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	72 391	82 449	21 344	-55 705	-2 947
Výsledek hospodaření před zdaněním	88 276	102 819	19 975	-55 672	-3 120

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů zisku a ztráty, 2018

Abstrakt

KOSNAROVÁ, Petra. *Hodnocení finanční výkonnosti pomocí vybraných výkonnostních ukazatelů ve zvoleném podniku*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 95 s., 2018.

Klíčová slova: finanční výkonnost, tradiční ukazatele, moderní ukazatele

Diplomová práce se zabývá problematikou finanční výkonnosti. Práce se dělí na dvě části – teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou detailně charakterizovány vybrané výkonnostní ukazatele. V praktické části je nejprve představena společnost FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s., u které je následně provedena analýza výkonnosti dle tradičních a moderních měřítek výkonnosti. V závěru práce je uvedeno shrnutí provedené výkonnostní analýzy podniku a je uveden návrh na zlepšení finanční výkonnosti.

Abstract

KOSNAROVÁ, Petra. *Evaluation of the financial performance with selected performance indicators of the chosen company*. Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics University of West Bohemia in Pilsen, 95 p., 2018.

Key words: financial performance, traditional indicators, modern indicators

Diploma thesis is dealing with the issue of financial performance. The thesis is divided into two parts – the theoretical and the practical. There are further defined the chosen indicators of performance in the theoretical part. There is firstly introduced the company FAIVELEY TRANSPORT CZECH a.s., in which is the financial performance described, according to traditional and modern indicators of the financial performance in the practical part. Finally there are mentioned a summary of the performance analysis and a proposal of improvement of the financial performance.