



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání

MŠMT
MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Tab. 1 Výkaz zisku a ztráty (v mil. Kč) část 2

Rok	2013	2014	2015	2016
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 194	3 352	3 610	4 064
II. Tržby za prodej zboží	1 333	1 190	1 111	1 136
A. Výkonová spotřeba	3 749	3 514	3 467	3 624
A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží	1 176	1 058	1 041	1 079
A.2.+A.3. Spotřeba materiálu a energie a služby	2 572	2 456	2 426	2 546
B.+C. Změna stavu zásob + Aktivace	-230	-265	-307	-294
D. Osobní náklady	639	656	681	726
D.1 Mzdové náklady	465	479	498	524
D.2. Náklady na soc. a zdrav. pojištění a ostatní náklady	174	177	183	202
D.2.1 Náklady na soc. a zdrav. pojištění	165	169	175	194
D.2.2 Ostatní náklady	9	8	7	8
E.1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného maj.	406	367	322	297
J. Nákladové úroky a podobné náklady	62	57	46	45
** VH před zdaněním	-42	173	347	504
L. Daň z příjmu	-21	33	33	66
*** VH za účetní období	-22	140	314	438

Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání

MSMT
MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Tab. 5 Výkaz zisku a ztráty (Tržby = 100%)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	84%	79%	75%	72%	72%	71%	74%	76%	78%
II. Tržby za prodej zboží	16%	21%	25%	28%	28%	29%	26%	24%	22%
A. Výkonová spotřeba	67%	70%	75%	77%	80%	83%	77%	73%	70%
A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží	13%	19%	23%	24%	25%	26%	23%	22%	21%
A.2.+A.3. Spotřeba materiálu a energie a služby	54%	51%	53%	53%	55%	57%	54%	51%	49%
B.+C. Změna stavu zásob + Aktivace	-2%	-3%	-4%	-5%	-5%	-5%	-6%	-7%	-6%
D. Osobní náklady	13%	14%	14%	13%	14%	14%	14%	14%	14%
D.1 Mzdové náklady	9%	10%	10%	10%	10%	10%	11%	11%	10%
D.2. Náklady na soc. a zdrav. pojištění a ostatní náklady	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
D.2.1 Náklady na soc. a zdrav. pojištění	3%	4%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	4%
D.2.2 Ostatní náklady	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
E.1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného maj.	8%	9%	12%	9%	9%	9%	8%	7%	6%
J. Nákladové úroky a podobné náklady	1%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
** VH před zdaněním	15%	9%	2%	5%	3%	-1%	4%	7%	10%
L. Daň z příjmu	3%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%
*** VH za účetní období	12%	8%	2%	4%	3%	0%	3%	7%	8%



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Tab. 6 Výkaz zisku a ztráty (Rok 2008 = 100)

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	75	62	70	65	57	60	65	73
II. Tržby za prodej zboží	107	111	142	134	125	112	105	107
A. Výkonová spotřeba	84	79	94	90	84	79	78	81
A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží	113	119	148	142	133	120	118	122
A.2.+A.3. Spotřeba materiálu a energie a služby	77	69	81	78	72	69	68	71
B.+C. Změna stavu zásob + Aktivace	101	128	215	190	171	196	228	219
D. Osobní náklady	89	77	83	81	74	76	79	84
D.1 Mzdové náklady	87	76	83	80	74	76	79	83
D.2. Náklady na soc. a zdrav. pojištění a ostatní náklady	95	79	83	83	74	76	78	87
D.2.1 Náklady na soc. a zdrav. pojištění	89	73	82	81	74	76	79	87
D.2.2 Ostatní náklady	220	184	99	124	77	67	63	72
E.1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného maj.	90	98	86	79	73	66	58	53
J. Nákladové úroky a podobné náklady	147	149	117	96	91	84	68	67
** VH před zdaněním	48	11	25	13	-4	17	34	49
L. Daň z příjmu	38	14	19	4	-10	16	16	33
*** VH za účetní období	51	10	26	16	-3	17	38	53

Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Doplňující data

V doplňujících datech jsou zahrnuty dvě kategorie dat: jednak pomocné výpočty vycházející z rozvahy a výkazu zisku a ztráty sloužící pro výpočet finančních ukazatelů a jednat data rozšiřující pohled na zkoumané odvětví cihelen jako počet jednotek, průměrný evidenční počet zaměstnanců, pracující majitelé a výše investic. Tyto data jsou obsaženy v tab. 7. V návazných tabulkách 8 a 9 je rozšířený pohled na pomocné výpočty vycházející z výkazu zisku a ztráty a to struktura v jednotlivých letech s tím, že tržby celkem = 100 % a bazické indexy v období 2009 až 2016, kdy rok 2008 = 100.

Důležitými ukazateli, propočtenými ze základních účetních výkazů jsou přidaná hodnota, hrubý operační přebytek, EBIT, čistý obrat za účetní období a tržby.

Přidaná hodnota, která dříve byla součástí výsledovky, slouží především k propočtu velmi důležitého ukazatele produktivity práce. Přidaná hodnota je definována jako tržby za prodej výrobků a služeb + tržby za prodej zboží – výkonová spotřeba – (změna stavu zásob + aktivace).

Nutno připomenout, že součástí výkonové spotřeby jsou také náklady vynaložené na prodané zboží. Přidaná hodnota charakterizuje to, co podnik přidal k nakoupeným vstupům. Vývoj přidané hodnoty ve zkoumaném období 2008 – 2016 je velmi nepříznivý. Z hodnoty 2 389 mil. Kč v roce 2008 se propadla na hodnotu 1 617 mil. Kč v roce 2016. Nejnižší hodnoty byly vykazovány v letech 2012 a 2013, kdy by přidaná hodnota mezi 40 a 50 procenty roku 2008. Od roku 2014 nastává určité oživení. Při pohledu na podíl přidané hodnoty na tržbách se tento podíl postupně snižoval z hodnoty 36 procent v roce 2008 na hodnotu 22 procent v roce 2013. Pak nastal růst až na hodnotu 31 procent v roce 2016.

Pokud se od přidané hodnoty odečtou osobní náklady, vznikne ukazatel hrubý operační přebytek. Tento ukazatel udává, co zbývá podniku z přidané hodnoty, tj. toho co přidal navíc, po odečtení osobních nákladů na pokrytí dalších nákladů a tvorbu zisku. Čím vyšší je tento ukazatel, tím samozřejmě lépe. Jeho vývoj je obdobný vývoji přidané hodnoty s tím, že dosažené úrovně v jednotlivých letech oproti roku 2008 jsou výrazně nižší. Pozitivní je, odvětví cihlářské výroby je trvale schopné z přidané hodnoty hradit osobní náklady a ještě mu něco zbyde. Podíl hrubého operačního přebytku na tržbách měl značný rozptyl, kdy v roce 2008 činil 23 procent, ale v roce 2013 pouze 8 procent tržeb.

Velmi důležitý absolutní ukazatel je zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Charakterizuje výstup podniku bez ohledu na míru jeho zdanění a zadlužení. O tento výstup se s vlastníky dělí stát a věřitelé. Vývoj tohoto ukazatele v čase je opět velmi nepříznivý, kdy z hodnoty 1,1 mld. Kč se



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



propadl až prakticky na nulovou hodnotu v roce 2013 (19 mil. Kč), od roku 2014 se začal lepšit a v roce 2016 dosáhl hodnoty mírně nad 0,5 mld. Kč.

Čistý obrat za účetní období představuje součet všech výnosů podniku. Jeho hlavní součástí jsou tržby (tj. tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží). Cihlářské výrobky se prodávají méně než na počátku sledovaného období. Stav tržeb v roce 2016 je na úrovni 78 procent roku 2008. Nejhorší byla situace v roce 2013 a 2014.

Pro pohled na strukturu kapitálu je důležité rozlišení úročených (zpoplatněných) a neúročených zdrojů krytí aktiv. Výši úročených zdrojů reprezentuje součet hodnoty vlastního kapitálu a zpoplatněných cizích zdrojů tj. závazků k úvěrovým institucím a vydaným dluhopisům a směnkám. Zajímavý je vývoj tohoto ukazatele, kdy neustále od roku 2008 klesá jeho hodnota z úrovně 7 153 mil. Kč. v roce 2008 na hodnotu 2 018 mil. Kč v roce 2016.

Vedle dat vycházejících z finančních výkazů je doplněn pohled na odvětví cihelen především počtem jednotek, tj. podniků podnikajících v odvětví CZ-NACE 23.32 Výroba pálených zdicích materiálů, tašek, dlaždic a podobných výrobků. Vývoj počtu jednotek byl jiný, než vývoj tržeb a ostatních zkoumaných finančních ukazatelů. Z původního počtu 189 v roce 2008 dosáhl počet jednotek v roce 2010 svého vrcholu 367. V následujících letech nastal průběžný pokles počtu jednotek až na hodnotu 203 v roce 2016.

Dalším důležitým nefinančním ukazatelem je průměrný evidenční počet zaměstnanců v odvětví CZ-NACE 23.32. Jeho vývoj je od počtu podniků rozdílný. V období 2008 až 2010 poklesl z hodnoty 2144 pracovníků na hodnotu 1622. V návazném období 2011 a 2012 se počet pracovníků držel na hodnotách přes 1600. V roce 2013 nastal pokles na hodnotu 1469 pracovníků a podobná hodnota se držela až do roku 2016. Počet zaměstnanců je zajímavé doplnit počtem pracujících majitelů. Svého vrcholu dosáhl v roce 2010, kdy činil 220 a svého minima v roce 2014 se 119 pracujícími majiteli. Vývoj v čase nekopíruje počet zaměstnanců.

Při pohledu na vývoj výše investic v daném odvětví je patrný velmi nepříznivý trend, kdy z hodnoty 848 mil. Kč v roce 2008 poklesly investice na 119 mil. Kč v roce 2013 (tj. 14 procent výše v roce 2008). V období 2014 až 2016 nastalo mírné oživení investic, ale jejich hodnota byla stále výrazně pod úrovní roku 2008.



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání

MSMT
MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Tab. 7 Doplnující data (v mil. Kč) část 1

Rok	2008	2009	2010	2011	2012
Přidaná hodnota	2 389	1 747	1 255	1 463	1 181
Hrubý operační přebytek	1 525	975	593	748	480
EBIT	1 091	594	215	332	201
Čistý obrat za účetní období	7 442	5 769	5 054	5 855	5 326
Tržby	6 640	5 341	4 655	5 439	5 024
Průměrný evidenční počet zaměstnanců	2 144	1 919	1 622	1 674	1 611
Pracující majitelé	133	127	220	184	180
Počet jednotek	189	202	367	310	278
Investice	848	507	255	196	153
Úročené zdroje	7 153	5 725	5 398	5 175	3 556
Přidaná hodnota na zaměstnance (tis. Kč)	1 114	910	774	874	733
Průměrná mzda (Kč na pracovníka)	24 486	23 817	24 593	25 986	26 195

Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Tab. 7 Doplnující data (v mil. Kč) část 2

Rok	2013	2014	2015	2016
Přidaná hodnota	990	1 219	1 417	1 617
Hrubý operační přebytek	351	563	736	891
EBIT	19	230	393	549
Čistý obrat za účetní období	4 773	4 561	4 706	5 117
Tržby	4 526	4 542	4 721	5 199
Průměrný evidenční počet zaměstnanců	1 469	1 427	1 421	1 457
Pracující majitelé	154	119	122	126
Počet jednotek	240	211	205	203
Investice	119	136	279	213
Úročené zdroje	3 308	2 849	2 141	2 018
Přidaná hodnota na zaměstnance (tis. Kč)	674	854	997	1 110
Průměrná mzda (Kč na pracovníka)	26 399	27 970	29 217	29 961

Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování



Tab. 8 Doplnující data z výsledovky (Tržby = 100%)

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Přidaná hodnota	36%	33%	27%	27%	24%	22%	27%	30%	31%
Hrubý operační přebytek	23%	18%	13%	14%	10%	8%	12%	16%	17%
EBIT	16%	11%	5%	6%	4%	0%	5%	8%	11%
Čistý obrat za účetní období	112%	108%	109%	108%	106%	105%	100%	100%	98%
Tržby	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Tab. 9 Doplnující data z výsledovky (Rok 2008 = 100)

Rok	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Přidaná hodnota	73	53	61	49	41	51	59	68
Hrubý operační přebytek	64	39	49	31	23	37	48	58
EBIT	54	20	30	18	2	21	36	50
Čistý obrat za účetní období	78	68	79	72	64	61	63	69
Tržby	80	70	82	76	68	68	71	78

Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Závěr z pohledu na vývoj absolutních veličin ukazuje, že odvětví prodělalo během období 2008 – 2016 výraznou redukci aktiv (téměř na polovinu). Současně se změnila struktura aktiv ve smyslu oslabení podílu dlouhodobého majetku. V oblasti zdrojů krytí aktiv nastal výrazný pokles podílu vlastního kapitálu především v důsledku výplat nerozděleného zisku. Z výsledovky je patrné, že tržby prodělaly ve svém vývoji menší redukci než vývoj aktiv o to zhruba dvacet procent. Náklady se bohužel nesnižovaly proporcionalně k tržbám, takže výsledkem je hodnota EBIT i hospodářského výsledku za účetní období v roce 2016 na zhruba poloviční úrovni výchozího roku 2008.

Co znamenal nepříznivý vývoj absolutních ukazatelů pro vývoj finanční výkonnosti podniků odvětví? Finanční výkonnost je monitorována prostřednictvím poměrových ukazatelů. Pokud jde o výběr finanční analýzy (systému finančních ukazatelů), použijeme kauzální vysvětlení vývoje finanční výkonnosti se zahrnutím vývoje rizika prostřednictvím ukazatelového systému INFA.



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Finanční analýza INFA

Práce s INFA – integrovaný příčinný pohled na výnosnost a riziko

K integrovanému pohledu na finanční výkonnost podniku dospíváme prostřednictvím hodnoty ukazatele ekonomického zisku (EVA). V tomto ukazateli se zrcadlí nejen podnikem dosažená výnosnost vlastního kapitálu (ROE), ale také výše rizika (r_e), za kterého byla daná výnosnost dosažena. Současně, vzhledem k tomu, že jde o absolutní ukazatel, se do výše EVA promítá také velikost vlastního kapitálu.

Analytický pohled na ukazatel EVA je v systému finanční analýzy INFA činěn prostřednictvím tří skupin ukazatelů, které vysvětlují vývoj výnosnosti (ROE) a výše rizika (r_e). První skupinou ukazatelů jsou relativní ukazatele charakterizující celkový podnikový výstup (EBIT) vytvořený s celkovým objemem bilanční sumy (aktiva). Druhou skupinu tvoří ukazatele ovlivňující dělení vytvořeného EBIT (především kapitálová struktura). Třetí skupina ukazatelů monitoruje finanční stabilitu, za které ke tvorbě a dělení EBIT dochází (především ukazatele likvidity). Ukazatele prvních dvou skupin ovlivňují jak výnosnost, tak riziko. Ukazatele ze třetí skupiny působí pouze na vývoj rizika.

Pohled na výnosnost vlastního kapitálu (ROE)

Matematické vyjádření vztahů základních ukazatelů ovlivňujících výši ROE je znázorněno v následujícím vzorci:

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Zisk}} * \frac{\frac{EBIT}{\text{Aktiva}} - (\text{Úroková míra} * (\frac{\text{Úročené zdroje}}{\text{Aktiva}} - \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}))}{\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}}$$

Jednotlivé ukazatele, které ve vzorci figurují představují faktory, které jsou hybateli vývoje hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE). Tyto ukazatele je možné rozdělit na dvě skupiny. Do první skupiny, která charakterizuje tvorbu podnikového výstupu (EBIT) patří ukazatel produkční síly (podíl EBIT a aktiv). Ve druhé skupině jsou ukazatele, které rozhodují o dělení podnikového výstupu. Patří sem ukazatele charakterizující podnikovou kapitálovou strukturu což je podíl vlastního kapitálu na aktivech a podíl úročených zdrojů na aktivech. Dále sem patří ukazatele charakterizující daňové zatížení (podíl čistého zisku na zisku) a úroková míra.



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

Uchopení rizika (kalkulace alternativního nákladu na vlastní kapitál)

Kořeny vzniku rizika je možné charakterizovat prostřednictvím finančních ukazatelů. Kalkulace rizikových přírážek dle finančních ukazatelů vychází z následující myšlenkové koncepce:

Východiskem pro kalkulaci alternativního nákladu na vlastní kapitál je bezriziková sazba (r_f), která je navyšována o prémie za riziko podniku (PR). PR sestává z následujících přírážek za riziko:

- Přírážka za podnikatelské riziko, které pramení z oboru podnikání. Je kalkulována prostřednictvím výše a volatility produkční síly (EBIT/Aktiva). Když je produkční síla menší než nula, je kalkulována maximální riziková přírážka. Pokud je produkční síla na takové výši, že se vyplácí pracovat s úplatným cizím kapitálem, je kalkulována minimální hodnota rizikové přírážky za podnikatelské riziko ve výši hodnoty platné pro odvětví.
- Přírážka za finanční stabilitu, která je navázána na schopnost podniku včas platit své závazky. Jde o porovnání časové struktury aktiv a pasiv, kvantifikované pomocí běžné likvidity. Pokud je běžná likvidita menší než jedna, je kalkulována maximální výše přírážky. Pokud je tato likvidita lepší, než je v odvětví, kam podnik náleží, běžné, tato přírážka je nulová.
- Přírážka za velikost podniku, kdy se má za to, že velké podniky jsou méně rizikové než podniky malé. Měřítkem velikosti je velikost úplatných zdrojů. Pokud má podnik úplatné zdroje vyšší než tři miliardy korun, má velikostní přírážku nulovou. Naopak malé podniky s úročenými zdroji nižšími než sto milionů korun obdrží maximální hodnotu přírážky.
- Přírážka za kapitálovou strukturu je propočítána jako rozdíl hodnoty alternativního nákladu na kapitál a hodnoty váženého průměru nákladů na kapitál (WACC). Vychází to ze skutečnosti, že WACC není kapitálovou strukturou ovlivněn (jedná se pouze o pohled na to, jakou část rizika nese majitel a jakou věřitel), kdežto v alternativním nákladu na kapitál se výše zadluženosti úročenými cizími zdroji promítne. Pokud podnik nepracuje s žádnými úročenými cizími zdroji, tak je přírážka za kapitálovou strukturu nulová. Jinak existuje tato přírážka, přičemž musí být WACC vždy nižší, než alternativní náklad na kapitál.



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Pro propočet alternativního nákladu na vlastní kapitál je tedy nutné nejdříve propočítat WACC, který je součtem bezrizikové sazby a přírážky za podnikatelské riziko, přírážky za finanční stabilitu a přírážky za velikost podniku.

Finanční výkonnost podniků působících v cihlářském odvětví v časovém rámci let 2008 – 2016

Dříve, než se budeme věnovat vývoji finanční výkonnosti podniků působících v cihlářském odvětví v časovém rámci 2008 – 2016 (viz tabulka 10), podíváme se na vývoj hodnoty EVA mezi lety 2008/2016 a na příčiny tohoto vývoje (viz tabulka 11). Jedná se o pohled na sílu působení vývoje jednotlivých ukazatelů na vývoj EVA prostřednictvím aplikace logaritmické metody. Navazuje analýza meziročního vývoje pro jednotlivé roky analyzovaného časového rámce.

Schéma v tabulce 11 se skládá ze třech částí, kde změna EVA dovedená až do skupin ukazatelů Tvorba EBIT, Dělení EBIT, Stabilita a Ostatní. V druhé části schématu 11 je podrobnější pohled na ROE a vlivy na něj působící a ve třetí části je podrobnější pohled na riziko.

Vývoj mezi rokem 2008 a 2016 ukazuje, že za devět let došlo ke značným změnám ve finanční výkonnosti cihlářského odvětví. Ekonomický zisk (EVA) se dostal do kladných hodnot a zlepšil se o 288 mil. Kč, z hodnoty – 95 mil. Kč v roce 2008 na hodnotu 193 mil. Kč. Na vývoj hodnoty EVA působily dva ukazatele, spread a vlastní kapitál. Sám o sobě vývoj spreadu (který se zvýšil o 11,54 p. b.) zvýšil EVA o 614 mil. Kč, ale protichůdně působilo 60 procentní snížení vlastního kapitálu, které EVA snížilo o 326 mil. Kč. Jak vývoj výnosnosti (ROE), tak rizika, působily na vývoj spreadu pozitivně. Silnější vliv byl ale prostřednictvím ROE, jehož vývoj zvýšil vliv změny spreadu na vývoj hodnoty EVA o 359 mil. Kč. Snížení rizika mělo na změnu EVA kladné působení ve výši 255 mil. Kč. Je patrné, na tomto stavu se podílela jak tvorba, tak především dělení EBIT. Způsob dělení EBIT přispěl ke zvýšení EVA 507 mil. Kč. Schopnost tvorby EBIT pak zvýšilo EVA o 18 mil. Kč. Pozitivně také ovlivňovaly vývoj EVA ostatní vlivy působící na riziko a to ve výši 167 mil. Kč. Vývoj finanční stability situaci zhoršoval a to snížilo hodnotu EVA o 77 mil. Kč.

Pokud se blíže podíváme na důvody pozitivního působení vývoje výnosnosti vlastního kapitálu na vývoj EVA zjistíme, že pozitivně působilo výhradně dělení EBIT (ve výši 439 mil. Kč), kdežto tvorba EBIT se nevyvíjela příznivě a působila na snížení EVA o 80 mil. Kč. Z ukazatelů tvorby EBIT výrazně negativně na vývoj EVA působil vývoj marže (pokles z hodnoty 14,66 procent na 10,73 procent) a to ve výši 333 mil. Kč. Obrat aktiv vzrostl z hodnoty 0,81 na 1,03 a



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



MINISTERSTVO ŠKOLSTVÍ,
MLÁDEŽE A TĚLOVÝCHOVY

naopak vývoj EVA vylepšil pozitivním vlivem 253 mil. Kč. Z ukazatelů dělení EBIT nejmasivněji působilo snížení úročených zdrojů na aktivech (vliv na vývoj EVA 473 mil. Kč), ale také posílení finanční páky (vliv 144 mil. Kč) a zvýšení podílu čistého zisku na zisku (vliv 79 mil. Kč). Záporně naopak působil vývoj úrokové míry (vliv – 257 mil. Kč). Je však třeba si uvědomit, že úroková míra je kalkulovaná jako podíl tokové veličiny nákladových úroků za celý rok a stavové veličiny bankovních úvěrů k 31. 12.

Na řízení rizika nejlépe působil vývoj bezrizikové sazby (největší pozitivní vliv na vývoj EVA 219 mil. Kč), dále pak vývoj podnikatelského rizika (pozitivní vliv na EVA 98 mil. Kč) a také vývoj kapitálové struktury (pozitivní vliv na EVA 68 mil. Kč). Sice se zvýšila finanční páka, ale téměř všechny úročené zdroje byly tvořeny vlastním kapitálem, tzn. narostl podíl neúročených zdrojů. Negativně pak působilo riziko finanční stability (- 77 mil. Kč) a riziko plynoucí z velikosti podniků (- 53 mil. Kč).



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Toto dílo podléhá licenci Creative Commons
Uveďte původ – Zachovejte licenci 4.0 Mezinárodní.

