



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**ANALÝZA EKONOMICKÝCH UKAZATELŮ
PODNIKU POMOCÍ STATISTICKÝCH METOD**

ANALYSIS OF ECONOMIC INDICATORS USING STATISTICAL METHODS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Jan Kupka

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tereza Šustrová

BRNO 2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Kupka Jan

Ekonomika podniku (6208R020)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Analýza ekonomických ukazatelů podniku pomocí statistických metod

v anglickém jazyce:

Analysis of Economic Indicators Using Statistical Methods

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

CIPRA, Tomáš. Analýza časových řad s aplikacemi v ekonomii. 1. vyd. Praha: Státní nakladatelství technické literatury, 1986. 246 s.

HINDLS, Richard, Stanislava HRONOVÁ a Jan SEGER. Statistika pro ekonomy. 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2002. 415 s. ISBN 80-86419-26-6.

KROPÁČ, Jiří. Statistika B: jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, regresní analýza, časové řady. 3. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2012. vi, 145 s. ISBN 978-80-7204-822-9.

MARINIČ, Pavel. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. Vyd. 1. v Praze: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tereza Šustrová

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 29.2.2016

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je provedení analýzy ekonomických údajů ve společnosti Valeo Compressor Europe, s. r. o. za roky 2010 až 2014. Výsledkem jsou soubory ekonomických ukazatelů, na základě kterých je možné odhalit slabé a silné stránky podniku. Pomocí statistických ukazatelů lze predikovat vývoj jednotlivých veličin na následující období. V neposlední řadě obsahuje bakalářská práce návrhy na zlepšení problémů, s kterými se podnik potýká.

Abstract

The aim of this bachelor thesis is an analysis of economic data in the company Valeo Compressor Europe s. r. o. for the years 2010 to 2014. The result will be a set of economic indicators, which will reveal the strengths and weaknesses of the company. Usage of statistical indicators will allow to predict the development of individual quantities for the following period. Finally, the thesis includes suggestions of improvement for the problems the company faces.

Klíčová slova

Finanční analýza pomocí statistických metod, ekonomické ukazatele, regresní analýza, časové řady, ekonomika podniku

Key words

Financial analysis using statistical methods, economic indicators, regression analysis, time series, business economics

Bibliografická citace

KUPKA, J. *Analýza ekonomických ukazatelů podniku pomocí statistických metod*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 64 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Tereza Šustrová.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 23. května 2016

.....

podpis studenta

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat Ing. Tereze Šustrové za pomoc při vedení bakalářské práce, cenné rady a vstřícnost při vypracování bakalářské práce.

OBSAH

ÚVOD	8
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	10
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	11
2.1 Finanční analýza	11
2.2 Zdroje dat finanční analýzy	12
2.2.1 Rozvaha	12
2.2.2 Výkaz zisku a ztrát	13
2.3 Metody finanční analýzy	13
2.3.1 Analýza stavových ukazatelů	13
2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	14
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	14
2.3.4 Souhrnné indexy hodnocení	19
2.4 Regresní analýza	22
2.4.1 Regresní přímka	22
2.4.2 Volba regresní funkce	23
2.5 Časové řady	24
2.5.1 Charakteristiky časových řad	24
2.5.2 Dekompozice časových řad	25
3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE	27
3.1 Představení organizace	27
3.2 Horizontální a vertikální analýza	28
3.2.1 Vertikální analýza	28
3.2.2 Horizontální analýza	28
3.3 Čistý pracovní kapitál	29
3.4 Ukazatele likvidity	31
3.5 Ukazatele rentability	33
3.6 Ukazatele zadluženosti	36
3.7 Ukazatele aktivity	37
3.8 Souhrnné indexy hodnocení	40
3.8.1 IN01	40
3.8.2 IN05	41

3.8.3	Altmanův model	41
3.8.4	Kralickův quicktest	44
3.9	Shrnutí situace podniku	46
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ.....	49
4.1	Provozní výsledek hospodaření.....	49
4.1.1	Dodavatel	51
4.1.2	Logistika	52
4.1.3	Oblast výroby – vysoká fluktuace zaměstnanců.....	52
4.2	Doba obratu pohledávek	55
	ZÁVĚR	58
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	60
	SEZNAM GRAFŮ	61
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	62
	SEZNAM TABULEK	63
	SEZNAM PŘÍLOH.....	64

ÚVOD

Klíčem úspěšného podnikání je mít zdravý podnik. Podnik, který je schopen dostát svých závazků vůči dodavatelům. Podnik, který dlouhodobě vykazuje příjmy, které převyšují náklady. Podnik, který je schopný udržet si stabilitu po dlouhá časová období a sledovat vytyčený cíl. Každá společnost by se měla zajímat o své finance, aby mohla určit své silné stránky, ale také definovat hrozby a tíživým situacím se vyhnout. K tomuto účelu se používají nástroje finanční analýzy.

Jedním z nich je analýza finančních výkazů, která může poukázat na aktuální problémy podniku, za pomoci statistických metod je také možné odhadovat budoucí vývoj.

Jako téma bakalářské práce jsem si vybral finanční analýzu podniku s pomocí statistických metod. Analyzovaným subjektem je společnost Valeo Compressor Europe s. r. o. Bakalářská práce je členěna na tři části – teoretickou, analytickou a návrhovou.

První, teoretická část bakalářské práce věnuji popisu teorie daného tématu. Jsou vysvětleny jednotlivé metody finanční analýzy. Začínaje základními poměrovými ukazateli a konče souhrnnými indexy, které hodnotí výkonnost podniku. Dále teoretická část vysvětluje jednotlivé statistické metody – regresní analýzu a časové řady.

Ve druhé části, věnované analýze ekonomických ukazatelů, najdeme jednotlivé ukazatele vypočteny a jsou interpretovány výsledky finanční analýzy. Na základě statistické analýzy je předpovězen budoucí vývoj sledovaných ukazatelů. Je tedy zhodnocena současná situace podniku a jsou vyhodnoceny potenciální možnosti ke zlepšení.

V části poslední jsou navrženy možnosti a postupy, jakými by bylo možné zvýšit svou prosperitu.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Cílem práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti Valeo Compressor Europe, s. r. o. za pomoci finanční analýzy a statistických metod.

Cíl práce

Ke zhodnocení stavu dojde pomocí jednotlivých finančních ukazatelů a následně budou použity statistické metody. Za pomoci statistických metod se pokusím predikovat možný vývoj firmy v následujících obdobích. Jako zdroj dat budou použity výroční zprávy o hospodaření za roky 2010 – 2014.

Metodika práce

Finanční analýza bude aplikována na různé oblasti podniku na základě získaných dat za roky 2010 – 2014. Z poskytnutých výročních zpráv budou čerpána data pro následné výpočty. V neposlední řadě budou na základě předchozích výpočtů stanoveny možné kroky pro lepší chod organizace a zlepšení výkonnosti podniku.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Teoretická část bakalářské práce je členěna na dvě části. V první části jsou uvedeny ukazatele, které jsou používány k finanční analýze. Druhá část se zabývá regresní analýzou a časovými řadami.

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza představuje systematický rozbor dat, jež jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení současnosti a také předpovídání budoucích finančních podmínek¹.

Hlavním posláním finanční analýzy je poskytnout vhodné podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Účetnictví předkládá relativně přesné hodnoty peněžních údajů, ale vztahují se pouze k jednomu časovému okamžiku. Pro využití těchto dat je nutné k hodnocení finančního zdraví podniku podrobit data finanční analýze².

Finanční analýza by měla splňovat dvě základní funkce: prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza) a měla by vytvořit základ pro finanční plán (ex ante analýza). Ex post analýza odpovídá na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu (historický vývoj a odhad toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti). Druhá funkce klade důraz na poznatky z finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin³.

¹ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 9.

² Tamtéž, s. 9.

³ Tamtéž, s. 21.

2.2 Zdroje dat finanční analýzy

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, z velké části závisí na použitých vstupních informacích. Informace musí být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Je totiž nutno podchytit všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů⁴.

2.2.1 Rozvaha

„Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu“⁵.

Rozvaha tedy prezentuje základní přehled o majetku podniku v okamžiku účetní závěrky. Podstatou je získat věrný obraz o majetkové situaci podniku, zdrojích financování a o finanční situaci podniku⁶.

Tab. 1: Struktura rozvahy.⁷

AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM	
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál		A. Vlastní kapitál	
B. Dlouhodobý majetek			A. I. Základní kapitál
	B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek		A. II. Kapitálové fondy
	B. II. Dlouhodobý hmotný majetek		A. III. Fondy ze zisku
	B. III. Dlouhodobý finanční majetek		A. IV. Výsledek hospodaření minulých let
C. Oběžná aktiva			A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období
	C. I. Zásoby	B. Cizí zdroje	
	C. II. Dlouhodobé pohledávky		B. I. Rezervy
	C. III. Krátkodobé pohledávky		B. II. Dlouhodobé závazky
	C. IV. Krátkodobý finanční majetek		B. III. Krátkodobé závazky
D. Časové rozlišení			B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci
			C. I. Časové rozlišení

Rozvaha má zákonnou úpravu a tabulka výše reprezentuje její zjednodušenou formu.

⁴ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 21.

⁵ Tamtéž, s. 22.

⁶ Tamtéž, s. 22.

⁷ Vlastní zpracování dle Vyhlášky č. 500/2002 Sb.

2.2.2 Výkaz zisku a ztrát

„Výkaz zisku a ztrát je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období“⁸.

Výkaz zisku a ztrát zachycuje pohyb výnosů a nákladů, nikoliv pohyb příjmů a výdajů. V rámci analýzy tohoto výkazu se snažíme najít odpověď na otázku, jak jednotlivé položky ovlivňovaly výsledek hospodaření⁹.

2.3 Metody finanční analýzy

2.3.1 Analýza stavových ukazatelů

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů. Stavové veličiny zachycují stav majetku a jeho krytí vždy ke zvolenému časovému okamžiku. Tato analýza v sobě zahrnuje horizontální a vertikální analýzu¹⁰.

Horizontální analýza (analýza trendů)

Zabývá se časovými změnami absolutních ukazatelů¹¹.

Vertikální analýza (procentní rozbor)

Zabývá se vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Jedná se o souměření jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv nebo pasiv. Struktura aktiv informuje o tom, do čeho firma investovala kapitál. Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen¹².

⁸ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 31.

⁹ Tamtéž, s. 31-32.

¹⁰ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 41-42.

¹¹ Tamtéž, s. 43 – 44.

¹² Tamtéž, s. 44.

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zabývá analýzou základních účetních výkazů, které v sobě primárně nesou tokové veličiny. Jde zejména o výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Rozdílové ukazatele lze také například použít v rozvaze k analýze oběžných aktiv¹³.

Čistý pracovní kapitál

Ukazatel čistého pracovního kapitálu se vypočítá jako **rozdíl mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými pasivy**¹⁴.

Velikost čistého pracovního kapitálu je důležitým indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Pokud nabývá ukazatel záporné hodnoty, jedná se o takzvaný nekrytý dluh¹⁵.

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborem. Je to z toho důvodu, že analýza poměrových ukazatelů používá výhradně údaje ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace¹⁶.

Poměrové ukazatele členíme na:

ukazatele likvidity,

ukazatele rentability,

ukazatele zadluženosti,

ukazatele aktivity,

ukazatele cash flow¹⁷.

¹³ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 47.

¹⁴ MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*, s. 60.

¹⁵ Tamtéž, s. 60.

¹⁶ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 47.

¹⁷ Tamtéž, s. 47.

Analýza likvidity:

„Z pohledu platební schopnosti je nezbytné rozlišovat mezi likviditou, likvidností a solventností. Jejich vzájemný vztah lze vyjádřit následovně. Solventnost je výrazem schopnosti firmy transformovat převis krátkodobých aktiv nad závazky, to jest likviditu do likvidních oběžných aktiv (peněz, krátkodobých finančních instrumentů) a tyto opětovně proměnit v aktiva zabezpečující bezproblémové fungování firmy. Pomocí poměrových ukazatelů likvidity můžeme analyzovat intenzitu, obsah a časový rozměr této schopnosti“¹⁸.

Ukazatele likvidity dělíme na tři základní ukazatele a obecně lze říci, že tyto ukazatele mají tvar podílu toho, čím je možno platit, k tomu, co je nutno platit¹⁹.

- **Ukazatel běžné likvidity** vychází z úvahy, že pro krytí krátkodobých pasiv jsou v podniku určeny v normální situaci položky oběžných aktiv, a nikoli např. dlouhodobý majetek. Velmi obecně platí, že vyšší hodnoty ukazatele signalizují větší naději na zachování platební schopnosti podniku²⁰.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad 21$$

- **V ukazateli pohotové likvidity** je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku (zásob) a berou se v úvahu jen pohotová oběžná aktiva. Obecně se doporučuje, aby hodnota ukazatele pohotové likvidity neklesla pod 1,0. Maximalizace hodnoty ukazatele nemusí být vždy výhodná z hlediska rentability²².

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad 23$$

¹⁸ MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, s. 68.

¹⁹ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 49.

²⁰ MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*, s. 75.

²¹ Tamtéž, s. 75.

²² MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*, s. 76 – 77.

²³ Tamtéž, s. 77.

- Do čitatele zlomku **hotovostní likvidity** se zahrnují pouze peníze v hotovosti, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 0,9 – 1,1, tj., podnik by měl mít stále k dispozici dostatek nejlikvidnějších prostředků k úhradě okamžitě splatných závazků²⁴.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobá pasiva}} \quad 25.$$

Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto ukazatelů se nejčastěji vychází z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. V čitateli se vyskytuje položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržby. Tyto ukazatele by měly mít obecně v časové řadě rostoucí tendenci²⁶.

- **Rentabilita celkových aktiv (ROA)** vyjadřuje zisk vlastníků, věřitelů, ale i státu, zatímco **rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** založená na čistém zisku, tedy po zaplacení finančních nákladů (úroků a daní), představuje odměnu vlastníků a je měřena k vlastnímu kapitálu²⁷.

$$ROA = \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}}; ROE = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad 28.$$

- **Rentabilita tržeb (ROS)** představuje v čitateli výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli tržby opět v různých podobách. Do položky tržeb se nejčastěji zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni

²⁴ MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*, s. 77.

²⁵ Tamtéž, s. 77.

²⁶ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 51 - 52.

²⁷ MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, s. 84 – 85.

²⁸ Tamtéž, s. 84 – 85.

tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb²⁹.

$$ROS = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}^{30}.$$

Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování aktiv cizí zdroje, tedy dluh. Použití pouze vlastního kapitálu jednoznačně přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Analýza zadluženosti porovnává rozvahové položky a na jejich základě zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji³¹.

- **Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio)** vyjadřuje celkovou zadluženost. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů³².

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}^{33}.$$

- **Koeficient samofinancování (equity ratio)** je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1³⁴.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}^{35}.$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv

²⁹ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 56.

³⁰ Tamtéž, s. 56.

³¹ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 57 - 58.

³² Tamtéž, s. 58.

³³ Tamtéž, s. 58.

³⁴ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 58

³⁵ Tamtéž, s. 58.

nebo dobu obratu. Ukazatele poskytují odpověď na otázku, jak hospodaříme s aktivy a s jejich jednotlivými složkami ³⁶.

- **Ukazatel obratu celkových aktiv**

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \text{ }^{37}.$$

- **Ukazatel obratu zásob** udává, kolikrát se za sledované období zásoby přemění na jiné formy oběžných aktiv až po prodej výrobků a opětovný nákup zásob ³⁸.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \text{ }^{39}.$$

- **Ukazatel obratu pohledávek** vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek. Doporučovanou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur ⁴⁰.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \text{ }^{41}.$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{Obrat pohledávek}} \text{ }^{42}.$$

- **Ukazatel obratu závazků** vypovídá o tom, jak rychle jsou placeny závazky firmy. Všeobecně platí, že doba obratu závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek ⁴³.

³⁶ Tamtéž, s. 58.

³⁷ MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*, s. 95.

³⁸ Tamtéž, s. 95.

³⁹ Tamtéž, s. 95.

⁴⁰ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 60.

⁴¹ Tamtéž, s. 60.

⁴² Tamtéž, s. 60.

⁴³ Tamtéž, s. 61.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Závazky}}^{44}.$$

2.3.4 Souhrnné indexy hodnocení

„Souhrnné indexy hodnocení mají tedy za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkově finančně – ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla“⁴⁵.

Vypovídací schopnost těchto indexů je nižší a jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou také sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení⁴⁶.

Souhrnné indexy dělíme na bankrotní modely a bonitní modely. Bankrotní modely odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje (Altmanovo Z-skóre, model IN – Index důvěrnosti). Bonitní modely se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku a zařadit firmu z finančního hlediska při mezifiremním srovnání (Tamariho model, Kralickův Quicktest)⁴⁷.

Altmanův model

Na základě dat zpracovaných ze vzorku podniku Altman definoval lineární rovnici jednotlivých proměnných ukazatelů, kterým na základě statistického šetření přiřadil koeficienty plnící funkci vah⁴⁸.

$$Z = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5$$

X1 ... podíl oběžných aktiv po odečtení krátkodobých závazků k celkovým aktivům,

X2 ... podíl nerozděleného zisku a aktiv,

X3 ... EBIT/aktiva celkem,

X4 ... vlastní kapitál/dluhy,

X5 ... tržby/aktiva⁴⁹.

⁴⁴ Tamtéž, s. 61.

⁴⁵ Tamtéž, s. 70.

⁴⁶ Tamtéž, s. 70.

⁴⁷ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 71.

⁴⁸ MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, s. 110.

Pokud jsou hodnoty nižší než 1,2, tak se podnik nachází v pásmu bankrotu, jsou-li hodnoty od 1,2 do 2,9, tak se podnik nachází v pásmu šedé zóny, a pokud jsou hodnoty nad 2,9, tak se podnik nachází v pásmu prosperity⁵⁰.

Model IN01 – Index důvěryhodnosti

Index důvěryhodnosti je českým pokusem manželů Neumaierových najít postup, který umožní odhadnout posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Tento model zohledňuje zvláštnosti ekonomické situace v ČR⁵¹.

$$IN01 = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,004 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,92 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky+krátkodobé úvěry}} \text{ }^{52}$$

Pokud je hodnota vyšší než 1,77, pak podnik tvoří s 67% pravděpodobností hodnotu, pokud je hodnota nižší než 0,75, pak podnik spěje s 86% pravděpodobností k bankrotu⁵³.

Kralickův Quicktest

Tento test vychází ze 4 ukazatelů. První dva hodnotí finanční stabilitu a další dva rentabilitu. Průměr všech 4 ukazatelů představuje výsledné skóre. Algoritmus vypadá následovně:

R1 = Vlastní kapitál / Aktiva celkem,

R2 = (Dluhy celkem – Krátkodobý finanční majetek) / Provozní cash flow,

R3 = EBIT / Aktiva celkem,

R4 = Provozní cash flow / Tržby⁵⁴.

⁴⁹ RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 73.

⁵⁰ Tamtéž, s. 73.

⁵¹ MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*, s. 75.

⁵² RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 76.

⁵³ Tamtéž, s. 76.

⁵⁴ MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, s. 110.

Tab. 2: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu.⁵⁵

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0–0,1	0,1–0,2	0,2–0,3	>0,3
R2	< 3	3–5	5-12	12-30	>30
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Hodnocení finanční stability: $FS = (R1 + R2) / 2$ ⁵⁶,

hodnocení výnosové situace: $VS = (R3 + R4) / 2$ ⁵⁷,

hodnocení celkové situace: $CS = (FS + VS) / 2$ ⁵⁸,

velmi dobrý podnik má 3 body a více. Špatný podnik má 1 bod a méně⁵⁹.

⁵⁵ Vlastní zpracování dle MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, s. 102.

⁵⁶ MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, s. 102.

⁵⁷ Tamtéž, s. 102.

⁵⁸ Tamtéž, s. 102.

⁵⁹ Tamtéž, s. 102.

2.4 Regresní analýza

K poznání a matematickému popisu statistických závislostí, jakož i k ověřování deduktivně učiněných teorií, slouží metody regresní a korelační analýzy⁶⁰.

Pro potřeby těchto metod bývá vhodné rozlišit jednostranné a vzájemné závislosti. Jednostrannými závislostmi se zabývá regresní analýza⁶¹.

Pokud pracujeme s proměnnými veličinami (například v ekonomice a přírodních vědách), tak se často setkáváme s tím, že mezi nezávisle proměnnou x , a závisle proměnnou, označenou y , existuje nějaká závislost. Závislost je buď vyjádřena funkčním předpisem $y = \varphi(x)$, kde ale funkci $\varphi(x)$ neznáme nebo tuto závislost nelze „rozumnou“ funkcí vyjádřit. Víme pouze to, že při nastavení určité hodnoty nezávisle proměnné x dostaneme jednu hodnotu závisle proměnné y ⁶².

Závislost mezi veličinami x a y je ovlivněna „šumem“. „Šum“ je tedy působení různých náhodných jevů a neuvažovaných činitelů. Je to náhodná veličina, kterou označujeme e ⁶³.

Cílem regresní analýzy je vývoj pozorovaných veličin a její úlohou je tedy zvolit pro zadaná data (x_i, y_i) vhodnou funkci a odhadnout její koeficienty tak, aby vyrovnání hodnot y_i touto funkcí bylo v jistém smyslu „co nejlepší“⁶⁴.

2.4.1 Regresní přímka

Regresní přímka je nejjednodušší případ regresní funkce $\eta(x) = \beta_1 + \beta_2 x$, tedy platí:

$$E(Y|x) = \eta(x) = \beta_1 + \beta_2 x \text{ }^{65}.$$

Náhodnou veličinu Y_i , příslušnou nastavené hodnotě proměnné x_i , lze tudíž vyjádřit jako součet funkce $\eta(x)$ a „šumu“ e_i pro úroveň x_i , to jest:

$$Y_i = \eta(x_i) + e_i = \beta_1 + \beta_2 x_i + e_i \text{ }^{66}.$$

⁶⁰ HINDLS, R. *Statistika pro ekonomy*, s. 170.

⁶¹ Tamtéž, s. 171.

⁶² KROPÁČ, J. *Statistika B: jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, regresní analýza, časové řady*, s. 78

⁶³ Tamtéž, s. 79.

⁶⁴ Tamtéž, s. 79.

⁶⁵ Tamtéž, s. 80.

Odhady koeficientů β_1 a β_2 regresní přímky pro zadané dvojice (x_i, y_i) označíme b_1 a b_2 . K určení těchto koeficientů se používá metoda nejmenších čtverců. Za „nejlepší“ považujeme koeficienty b_1 a b_2 , minimalizující funkci $S(b_1, b_2)$, která je vyjádřena předpisem:

$$S(b_1, b_2) = \sum_{i=1}^n (y_i - b_1 - b_2 x_i)^2.$$

Koeficienty b_1 a b_2 se vypočítají následovně:

$$b_2 = \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - n \bar{x} \bar{y}}{\sum_{i=1}^n x_i^2 - n \bar{x}^2}; \quad b_1 = \bar{y} - b_2 \bar{x} \quad {}^{67}.$$

2.4.2 Volba regresní funkce

Pomocí indexu determinace lze posoudit, jak „dobře“ zvolená regresní funkce funkční závislost mezi závisle a nezávisle proměnnou vystihuje. Index determinace je označený I^2 a je vyjádřený následujícím vzorcem:

$$I^2 = 1 - \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{\eta}_i)^2 / \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2 \quad {}^{68}.$$

Index determinace nabývá hodnot z intervalu $\langle 0, 1 \rangle$. Čím blíže se hodnota indexu determinace nachází k hodnotě 1, tím je daná závislost silnější a tedy dobře vystihuje zvolenou funkci. Čím více se jeho hodnota blíží k nule, tím méně je zvolená regresní funkce výstižná ⁶⁹.

⁶⁶ KROPÁČ, J. *Statistika B: jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, regresní analýza, časové řady*, s. 79.

⁶⁷ Tamtéž, s. 79.

⁶⁸ Tamtéž, s. 102.

⁶⁹ Tamtéž, s. 103.

2.5 Časové řady

„Cílem analýzy časové řady je většinou konstrukce odpovídajícího modelu. To umožní především porozumět mechanismu, na jehož základě jsou generovány námi sledované údaje (například rozpoznat cyklické chování v objemu zemědělské produkce)“⁷⁰.

2.5.1 Charakteristiky časových řad

Pomocí vizuálního rozboru grafického záznamu průběhu časové řady můžeme rozpoznat například dlouhodobou tendenci v průběhu řady či některé periodicky se opakující změny⁷¹.

K elementárním charakteristikám patří difference různého řádu, tempa a průměrná tempa růstu, průměry hodnot časové řady⁷².

První difference vyjadřuje přírůstek časové řady:

$$\Delta_t^1 = y_t - y_{t-1}; t = 2, 3, \dots, n^{73}$$

Tempo růstu (též řetězové indexy) je určováno jako:

$$k_t = \frac{y_t}{y_{t-1}}; t = 2, 3, \dots, n^{74}$$

Průměrný koeficient růstu vyjadřuje průměrnou změnu koeficientů růstu za jednotkový časový interval:

$$\bar{k} = (k_1 \times k_2 \times \dots \times k_n)^{\frac{1}{n-1}}^{75}$$

Průměrná hodnota za sledované období:

$$\bar{y} = \sum_{t=1}^n y_t^{76}$$

⁷⁰ HINDLS, R. *Statistika pro ekonomy*, s. 252.

⁷¹ Tamtéž, s. 253.

⁷² Tamtéž, s. 253.

⁷³ Tamtéž, s. 253.

⁷⁴ Tamtéž, s. 253.

⁷⁵ KROPÁČ, J. *Statistika B: jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, regresní analýza, časové řady*, s. 119.

⁷⁶ HINDLS, R. *Statistika pro ekonomy*, s. 253.

2.5.2 Dekompozice časových řad

Časové řady mohou být zpravidla rozčleněny na několik složek.

Trend (Tr_t) reflektuje dlouhodobé změny v průměrném chování časové řady (například dlouhodobý růst). Trendová složka vzniká v důsledku sil, které systematicky působí ve stejném směru ⁷⁷.

Sezónní složka (Sz_t) popisuje periodické změny v časové řadě, které se odehrávají během jednoho kalendářního roku a každý rok se opakují. Tyto změny jsou způsobeny faktory, jako je střídání ročních dob, objem měsíčního prodeje obchodu v závislosti na měsíčních teplotách ⁷⁸.

Cyklická složka (C_t). Jedná se spíše o fluktuace okolo trendu. Délka cyklu je proměnlivá a stejně tak může být proměnlivá i intenzita jednotlivých fází cyklického průběhu. Typickým představitelem této složky je takzvaný obchodní cyklus, který charakterizuje růst a následný pokles ekonomické aktivity (délka se pohybuje v rozmezí 5 až 7 let ⁷⁹).

Reziduální (zbytková, náhodná) se značí E_t a zbývá v časové řadě po odstranění trendu, sezónní a cyklické složky. Je tvořena náhodnými pohyby v průběhu časové řady, které nemají systematický charakter ⁸⁰.

Časovou řadu si tedy lze představit jako trend, na který jsou „nabaleny“ periodické složky a složka reziduální. Vlastní tvar rozkladu je dělen na dva typy:

Aditivní dekompozice, která má tvar:

$$y_t = Tr_t + C_t + Sz_t + E_t^{81}$$

Při aditivním rozkladu jsou jednotlivé složky uváděny ve skutečných absolutních hodnotách a jsou měřeny v jednotkách řady y_t ⁸².

⁷⁷ CIPRA, T. *Analýza časových řad s aplikacemi v ekonomii*, s. 9.

⁷⁸ Tamtéž, s.16.

⁷⁹ Tamtéž, s.16.

⁸⁰ Tamtéž, s.16 - 17.

⁸¹ Tamtéž, s.17.

⁸² Tamtéž, s. 18.

Multiplikativní dekompozice má tvar:

$$y_t = Tr_t C_t S_t E_t^{83}.$$

V případě multiplikativního rozkladu je většinou jen trendová složka uvažována ve své absolutní hodnotě, a je tedy měřena v jednotkách řady y_t . Ostatní složky jsou uvažovány v relativních hodnotách vůči trendu⁸⁴.

⁸³ CIPRA, T. *Analýza časových řad s aplikacemi v ekonomii*, s. 18.

⁸⁴ Tamtéž, s. 18.

3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

V této části bakalářské práce je představena organizace Valeo Compressor Europe, s. r. o., jejíž výkazy jsou podrobeny finanční analýze a statistickým metodám. Jsou použity rozvahy, výkazy zisku a ztrát a přehledy o peněžních tocích z let 2010 – 2014. Výpočty jsou provedeny na základě teoretické části. Výběr vhodné regresní funkce, výpočet indexu determinace a vykreslení do grafu je provedeno za pomoci statistických funkcí programu MS Excel.

3.1 Představení organizace

Název: Valeo Compressor Europe, s. r. o,

sídlo: Central Trade Park 1571, 396 01 Humpolec,

právní forma: Společnost s ručením omezeným,

základní kapitál: 1 835 200 000 Kč,

počet zaměstnanců za sledované období: 531 (2010) – 676 (2014), dalších 360 agenturních zaměstnanců v roce 2014,

přibližný obrat: 3 500 000 000 Kč.

Společnost Valeo Compressor Europe byla zapsána v roce 2002 jako nejmladší zástupce mezinárodní skupiny Valeo na území České republiky. Tato společnost je tedy ovládána akciovou společností Valeo Systemes Thermiques se sídlem ve Francii. Firma vznikla v roce 2002 pod jménem Zexel Valeo Climate Control Corporations. Jednalo se o spojení německé společnosti Bosh a francouzské společnosti Valeo Climatization.

V roce 2005 byl odkoupen francouzským Valeem německý podíl a došlo k přejmenování společnosti na Valeo Compressors.

V roce 2006 došlo ke změně názvu společnosti na dnešní Valeo Compressors Europe.

Společnost je předním výrobcem kompresorů pro klimatizační jednotky osobních automobilů. Mezi zákazníky společnosti patří světoví výrobci automobilů (Renault, PSA Peugeot Citroen, Mercedes, Toyota, Volvo, Nissan a další).

3.2 Horizontální a vertikální analýza

3.2.1 Vertikální analýza

Struktura aktiv společnosti vykazuje převahu dlouhodobých aktiv nad oběžnými. Konkrétně byl za sledované období průměr dlouhodobých aktiv 66%. Z toho byl nejmenší podíl dlouhodobých aktiv v roce 2010, a to sice 62,7%, a maximálního podílu dosáhla společnost v roce 2013, a to 70,8%.

Za takto vysoké hodnoty může nákup dlouhodobého obchodního podílu v dceřiné společnosti Valeo Autoklimatizace, k.s. v částce skoro 4 miliardy Kč. Tento podíl tvoří za všechna sledovaná období více než 50% z celkových aktiv. V oběžných aktivech mají největší podíl krátkodobé pohledávky v průměrné hodnotě 26,9%.

Při pohledu na stranu pasiv v rozvaze je patrné majoritní financování cizím kapitálem a to v průměrné výši 64%.

Vlastní kapitál tvoří tedy 36% z celkových pasiv. K porovnání budu používat hodnoty naměřené u konkurenční firmy Denso Manufacturing Czech s. r. o. Tato společnost produkuje podobný sortiment a má i velice podobnou strukturu jako mnou analyzovaná společnost. Podíl vlastního kapitálu v této společnosti je za sledované období průměrně 21%.

3.2.2 Horizontální analýza

Celková suma aktiv má až do roku 2013 mírně klesající trend. V roce 2014 došlo k nárůstu o 8,5% na 7 142 514 tis. Kč. Na této změně hodnot se nejvíce podílel nárůst zásob a krátkodobých pohledávek. Ostatní aktiva se od trendu tak neodchylují.

Naopak strana pasiv tak konstantní změny nevykazuje. Například výsledek hospodaření za běžné účetní období byl v roce 2010 ve výši 1 miliardy Kč. V roce 2011 se propadl výsledek hospodaření na necelých 600 mil. Kč. Minimum zaznamenal v roce 2013, kdy byl výsledek hospodaření 279 mil. Kč. V roce 2014 vystoupal výsledek hospodaření na 635 mil. Kč.

3.3 Čistý pracovní kapitál

Hodnoty čistého pracovního kapitálu jsou vypočítány podle vzorce uvedeného v teoretické části této práce. Hodnoty čistého pracovního kapitálu vychází za celé sledované období záporně.

Dlouhodobé zdroje jsou nižší než stálá aktiva a část stálých aktiv je tedy kryta krátkodobými závazky. Teoreticky tedy může hrozit, že kvůli splácení krátkodobých závazků bude nutno rozprodávat stálá aktiva. Naprostá většina krátkodobých závazků je vázána k řídicí a ovládající osobě.

Tab. 2: První diference a koeficienty růstu čistého pracovního kapitálu. ⁸⁵

i	Roky	y_i (v tis. Kč)	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$
1	2010	-3148118	-	-
2	2011	-2514527	633591	0,799
3	2012	-1400126	1114401	0,557
4	2013	-1339859	60267	0,957
5	2014	-962931	376928	0,719

První diference značí přírůstek sledované časové řady oproti předchozímu období. Z tabulky je patrné, že první diference má kolísavou tendenci. Všechny hodnoty první diference jsou za sledované období kladné a největší změna byla dosažena mezi roky 2010 a 2011, kdy byla první diference rovna více než jedné miliardě korun.

Koeficient růstu ukazuje, kolikrát se zvýšila hodnota ukazatele vůči hodnotě z minulého období.

Průměr prvních diferencí ČPK

$$\overline{{}_1d(y)} = \frac{y_n - y_1}{n - 1} = \frac{(-962931) - (-3148118)}{4} = 546296,75$$

Z výše uvedeného výpočtu je patrné, že čistý pracovní kapitál narůstal meziročně za sledované období o téměř 550 milionů korun.

⁸⁵ Vlastní zpracování.

Průměrný koeficient růstu čistého pracovního kapitálu

$$\bar{k} = (k_1 \times k_2 \times \dots \times k_n)^{\frac{1}{n-1}} = 0,744$$

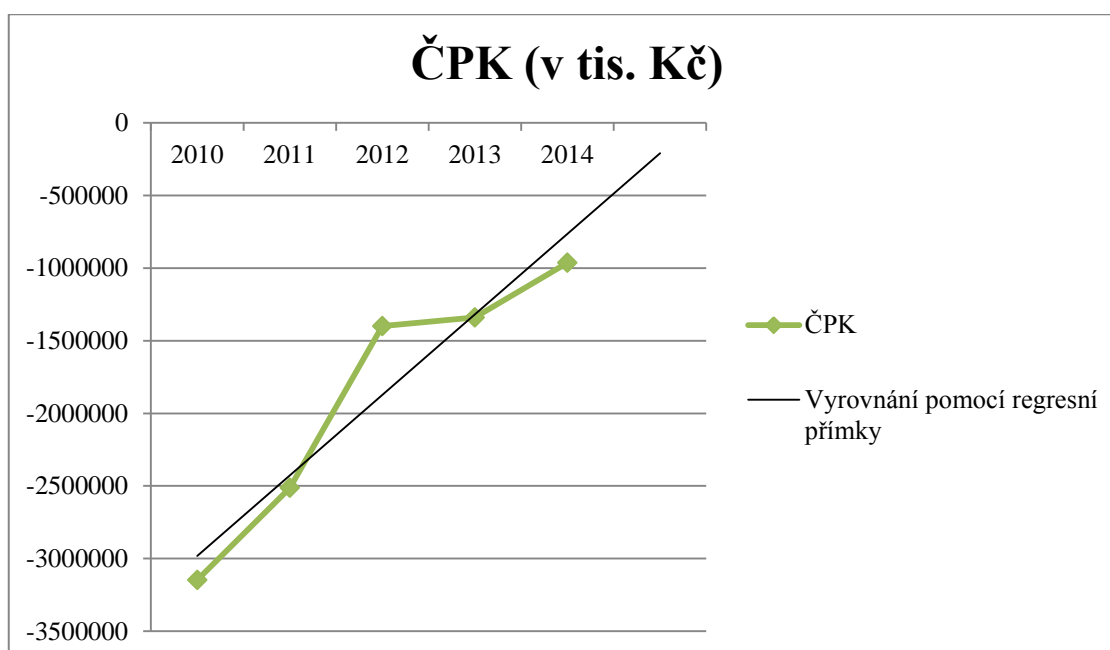
Čistý pracovní kapitál za sledované období průměrně rostl 0,744 krát.

Regresní analýza

Nejvhodnější regresní funkce je vypočítána pomocí indexu determinace. U regresní přímky vychází index determinace 0,9114. Přesnost této funkce je tedy více než 91%.

Čistý pracovní kapitál je tedy vyrovnán pomocí regresní přímky.

Graf 1: První diference a koeficienty růstu čistého pracovního kapitálu.⁸⁶



Predikce pro rok 2015

Regresní přímka vyrovnávající data z grafu je zadána funkcí

$$\hat{\eta}(6) = 554504x - 4 \times 10^6 = -672\,972\,000 \text{ Kč.}$$

Pokud se bude čistý pracovní kapitál vyvíjet stále stejným směrem, tak bude střední hodnota rovna – 672 972 tis. Kč.

⁸⁶ Vlastní zpracování.

3.4 Ukazatele likvidity

Všeobecně platí, že čím vyšší jsou hodnoty těchto ukazatelů, tím je to pro podnik lepší. Doporučená hodnota běžné likvidity je více než 1,5. Pohotová likvidita by se měla rovnat alespoň 1 a okamžitá likvidita by měla být větší než 0,02.

Tab. 3: Hodnoty ukazatelů likvidity.⁸⁷

Rok	Běžná likvidita	Pohotová likvidita	Okamžitá likvidita
2010	0,470	0,378	0,001
2011	0,487	0,404	0,007
2012	0,632	0,528	0,004
2013	0,587	0,449	0,004
2014	0,713	0,558	0,003

Za celé sledované období nedosahuje ani jeden z ukazatelů likvidity doporučených hodnot. Oborové hodnoty se pohybují nad doporučenými mezemi. Takto nízké hodnoty jsou způsobeny vysokou hodnotou krátkodobých závazků. Běžná likvidita má až na rok 2013 rostoucí trend. Tento propad hodnoty je způsoben výrazným poklesem krátkodobých pohledávek a to sice o 545 milionů korun.

Doporučoval bych alespoň částečné uhrazení krátkodobých závazků, nebo zvážení možnosti čerpání dlouhodobého úvěru. Toto by vedlo ke zvýšení všech ukazatelů likvidity.

K určení predikce pro následující rok bude použit ukazatel běžné likvidity.

⁸⁷ Vlastní zpracování.

Tab. 4: První diference a koeficienty růstu běžné likvidity. ⁸⁸

i	Roky	y_i	₁d_i(y)	k_i(y)
1	2010	0,470	-	-
2	2011	0,487	0,018	1,038
3	2012	0,632	0,144	1,296
4	2013	0,587	-0,044	0,930
5	2014	0,713	0,125	1,213

Hodnoty první diference zaznamenávají téměř konstantní nárůst. Z trendu výrazně vybočuje rok 2013, kdy došlo k poklesu ukazatele. Důvod této změny je popsán výše.

Průměr prvních diferencí běžné likvidity

$$\overline{{}_1d(y)} = \frac{y_n - y_1}{n - 1} = \frac{0,125 - 0,018}{4} = 0,0268$$

Běžná likvidita za mnou sledované období průměrně narůstala o 0,0268.

Průměrný koeficient růstu běžné likvidity

$$\bar{k} = (k_1 \times k_2 \times \dots \times k_n)^{\frac{1}{n-1}} = 1,110$$

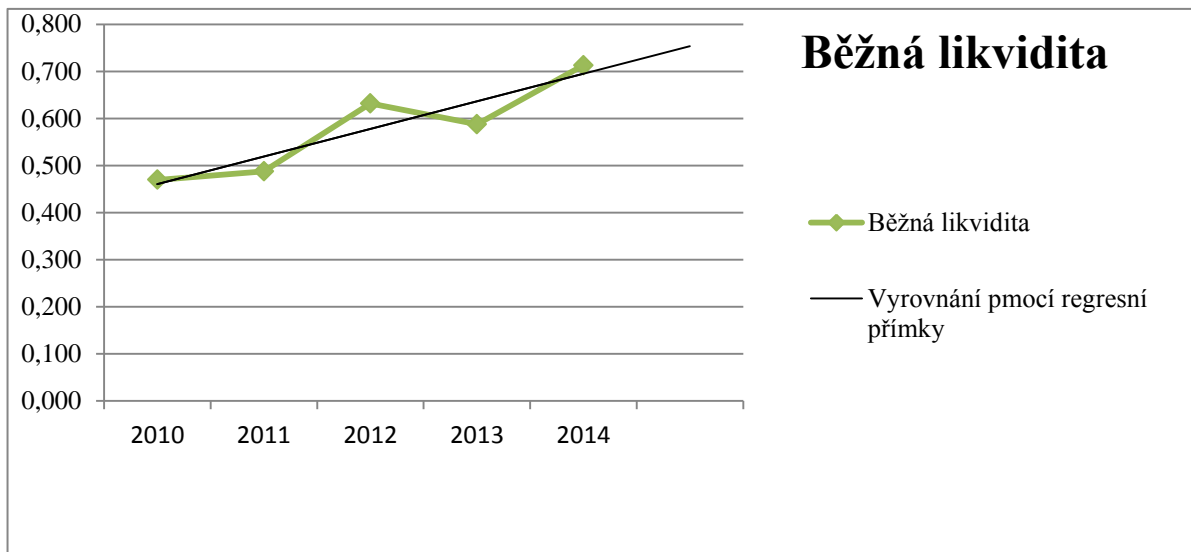
Běžná likvidita za sledované období průměrně rostla 1,110 krát.

Regresní analýza

Nejvhodnější regresní funkce je vypočítána pomocí indexu determinace. Nejvyšší index determinace vyšel u regresní přímky, a to konkrétně 0,8367. Ukazatel běžné likvidity je tedy vyrovnán pomocí regresní přímky.

⁸⁸ Vlastní zpracování.

Graf 2: Běžná likvidita a její regresní funkce.⁸⁹



Predikce pro rok 2015

Regresní přímka vyrovnávající data z grafu je zadána funkcí

$$\hat{\eta}(6) = 0,0586x + 0,4019 = 0,754.$$

Pokud si ukazatel běžné likvidity zachová tento trend, tak bude hodnota ukazatele v roce 2015 rovna 0,754.

3.5 Ukazatele rentability

Všechny ukazatele rentability se za celé sledované období pohybují v kladných hodnotách. Jak je patrné z tabulky níže, tak ani jeden z ukazatelů nevykazuje za sledované období rostoucí trend, spíše naopak.

Provozní výsledek hospodaření je za celé mnou sledované období záporný a pohybuje se kolem podobné hodnoty, takže ukazatele nemohl příliš ovlivnit. Všechny ukazatele zaznamenaly výrazný pokles v roce 2013 kvůli tomu, že došlo k poklesu finančního výsledku hospodaření, který má v této společnosti obrovský vliv na výsledek hospodaření. Tento pokles finančního výsledku hospodaření byl způsoben poklesem tržeb ve společnosti Valeo Autoklimatizace, k. s., ve které vlastní společnost Valeo

⁸⁹ Vlastní zpracování.

Compressor Europe, s. r. o. podíl (Valeo Compressor je komplementář a je na něj převáděn podíl na výsledku hospodaření).

Tab. 5: Ukazatele rentability.⁹⁰

Roky	ROA	ROE	ROS
2010	14,56%	73,03%	32,75%
2011	10,14%	28,69%	16,99%
2012	14,08%	31,00%	28,82%
2013	4,90%	10,02%	8,12%
2014	10,39%	18,53%	14,89%

K určení predikce pro následující rok je použit ukazatel rentability aktiv.

Tab. 6: První diference a koeficient růstu rentability aktiv.⁹¹

i	Roky	y_i	₁d_i(y)	k_i(y)
1	2010	0,1456	-	-
2	2011	0,1014	-0,044	0,696
3	2012	0,1408	0,039	1,388
4	2013	0,049	-0,092	0,348
5	2014	0,1039	0,052	2,121

Hodnoty první diference velice kolísají a je obtížné určit trend. Koeficient růstu je největší v roce 2014, kdy došlo k více než dvojnásobnému nárůstu oproti roku 2013.

Průměr prvních diferencí rentability aktiv

$$\overline{{}_1d(y)} = \frac{y_n - y_1}{n - 1} = \frac{0,1039 - 0,1456}{4} = -0,010$$

⁹⁰ Vlastní zpracování.

⁹¹ Vlastní zpracování.

Rentabilita aktiv za roky 2010 až 2014 meziročně průměrně poklesla o 0,010 nebo o 1%.

Průměrný koeficient růstu rentability aktiv

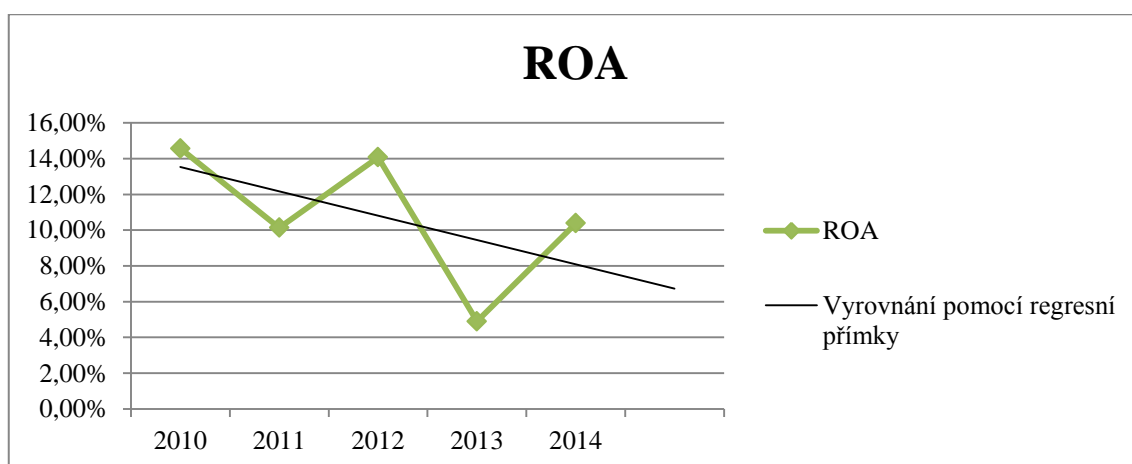
$$\bar{k} = (k_1 \times k_2 \times \dots \times k_n)^{\frac{1}{n-1}} = 0,919$$

Průměrný koeficient růstu ukazatele rentability aktiv byl za sledované období 0,919.

Regresní analýza

Index determinace u regresní přímky vychází ze zadaných dat 0,3062. Vyrovnání pomocí regresní přímky má tedy nižší vypovídací hodnotu.

Graf 3: Rentabilita aktiv a její regresní funkce.⁹²



Predikce pro rok 2015

Regresní přímka vyrovnávající data z grafu je zadána funkcí

$$\hat{\eta}(x) = -0,0136x + 0,1489 = 0,067.$$

Pokud si ukazatel rentability aktiv zachová tento trend, tak bude hodnota ukazatele v roce 2015 rovna 0,067, neboli 6,7%.

⁹² Vlastní zpracování.

3.6 Ukazatele zadluženosti

Jak je patrné z tabulky níže, tak ukazatel věřitelského rizika (Debt ratio) byl v roce 2010 téměř 82%, což je dle mého názoru již příliš a takto vysoká zadluženost může způsobovat ohrožení finanční stability podniku. Ukazatel se každoročně snižuje a v roce 2014 se přiblížil k hranici, kdy je 50% aktiv krytých vlastním kapitálem a 50% cizími zdroji.

Tab. 7: První diference a koeficient růstu ukazatele věřitelského rizika. ⁹³

i	Roky	y_i (v %)	${}_1d_i(y)$	$k_i(y)$
1	2010	81,69%	-	-
2	2011	70,46%	-11,24%	0,862
3	2012	59,65%	-10,81%	0,847
4	2013	53,41%	-6,24%	0,895
5	2014	52,00%	-1,40%	0,974

Hodnoty první diference zaznamenávají téměř pravidelný pokles. Koeficient růstu se pohybuje v rozpětí 0,84 až 0,98.

Průměr prvních diferencí věřitelského rizika

$$\overline{{}_1d(y)} = \frac{y_n - y_1}{n - 1} = \frac{52\% - 81,69\%}{4} = -7,42\%$$

Ukazatel věřitelského rizika za roky 2010 až 2014 meziročně průměrně poklesl o 7,42%.

Průměrný koeficient růstu věřitelského rizika

$$\bar{k} = (k_1 \times k_2 \times \dots \times k_n)^{\frac{1}{n-1}} = 0,893$$

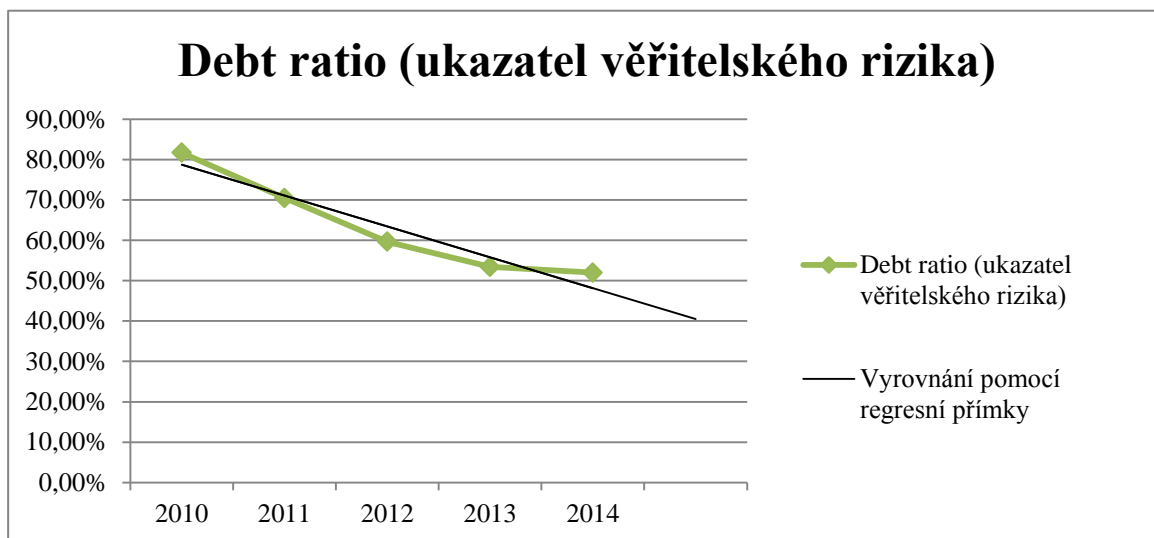
Průměrný koeficient růstu ukazatele rentability aktiv byl za sledované období 0,893.

⁹³ Vlastní zpracování.

Regresní analýza

Nejvhodnější regresní funkce je vypočítána pomocí indexu determinace. Nejvyšší index determinace vyšel u regresní přímky, a to konkrétně 0,9298. Ukazatel věřitelského rizika je tedy vyrovnán pomocí regresní přímky.

Graf 4: Věřitelské riziko a regresní funkce.⁹⁴



Predikce pro rok 2015

Regresní přímka vyrovnávající data z grafu je zadána funkcí

$$\hat{\eta}(6) = -0,0764x + 0,8637 = 0,405.$$

Pokud si ukazatel věřitelského rizika zachová tento klesající trend, tak bude hodnota ukazatele v roce 2015 40,5%.

3.7 Ukazatele aktivity

Doba obratu zásob má za sledované období rostoucí tendenci a pohybuje se v rozmezí 28 až 32 dnů.

Všeobecně platí, že by doba obratu závazků měla být větší než doba obratu pohledávek. Doba obratu závazků a pohledávek je vypočítána dvakrát, a to z důvodu, že společnost

⁹⁴ Vlastní zpracování.

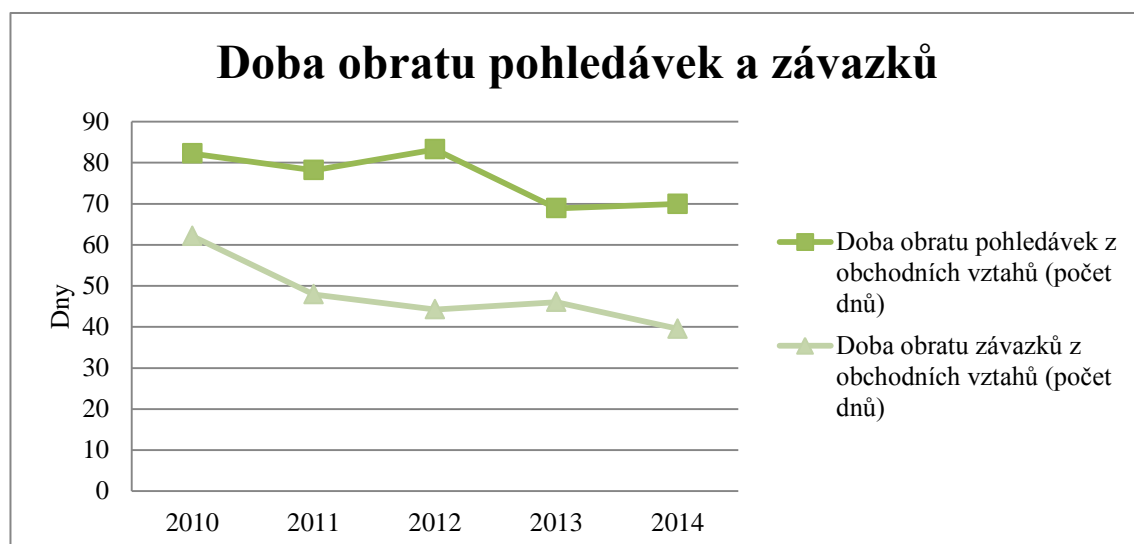
využívá pro své financování cash pooling, který je veden v krátkodobých zdrojích jako závazky vůči ovládající a řídicí osobě. Tyto zdroje jsou ve značné výši a velice ovlivňují dobu obratu závazků. Na straně aktiv naopak firma eviduje pohledávky vůči ovládající a řídicí osobě. Kvůli tomu jsem se rozhodl vypočítat ukazatele nejdříve za všechny pohledávky/závazky a následně využít pouze pohledávky a závazky z obchodních vztahů.

Čím je doba obratu pohledávek nižší, tím je to pro firmu lepší, protože dostane dříve své finance a může s nimi dále hospodařit. Dle mého názoru jsou oba tyto ukazatele příliš vysoké. Pokud není takováto doba splatnosti předem dohodnuta, tak může tato situace značit špatnou morálku odběratelů. Tento ukazatel bude podroben další statistické analýze.

Tab. 8: Ukazatele aktivity.⁹⁵

Roky	Doba obratu celkových aktiv (počet dnů)	Doba obratu zásob (počet dnů)	Doba obratu pohledávek (počet dnů)	Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (počet dnů)	Doba obratu závazků (počet dnů)	Doba obratu závazků z obchodních vztahů (počet dnů)
2010	894,921	29,387	266,766	82,248	708,34	62,12
2011	781,425	29,864	218,873	78,197	551,28	47,91
2012	841,483	27,349	242,334	83,241	462,76	44,24
2013	698,014	32,166	153,299	68,912	344,32	46,06
2014	611,181	32,440	159,259	69,942	286,75	39,53

Graf 5: Doba obratu pohledávek a závazků.⁹⁶



⁹⁵ Vlastní zpracování.

⁹⁶ Vlastní zpracování.

Tab. 9: První diference a koeficient růstu doby obratu pohledávek. ⁹⁷

i	Roky	y_i (ve dnech)	₁d_i(y)	k_i(y)
1	2010	81,248	-	-
2	2011	78,197	-4,051	0,951
3	2012	83,241	5,044	1,065
4	2013	68,912	-14,330	0,828
5	2014	69,942	1,031	1,015

Z tabulky doby obratu pohledávek je patrná klesající tendence. Největší změnu první diference zaznamenal ukazatel v roce 2013, kdy hodnota spadla o 14, 330 dnů. Za tuto příznivou změnu může velký nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků vyvolaných vyšší poptávkou ze strany společnosti Renault.

Koeficient růstu se pohybuje v drobných nuancích kolem hodnoty 1.

Průměr prvních diferencí doby obratu pohledávek

$$\overline{{}_1d(y)} = \frac{y_n - y_1}{n - 1} = \frac{68,942 - 81,248}{4} = -3,076$$

Doba obratu pohledávek průměrně meziročně poklesla o 3 dny.

Průměrný koeficient růstu doby obratu pohledávek

$$\bar{k} = (k_1 \times k_2 \times \dots \times k_n)^{\frac{1}{n-1}} = 0,961$$

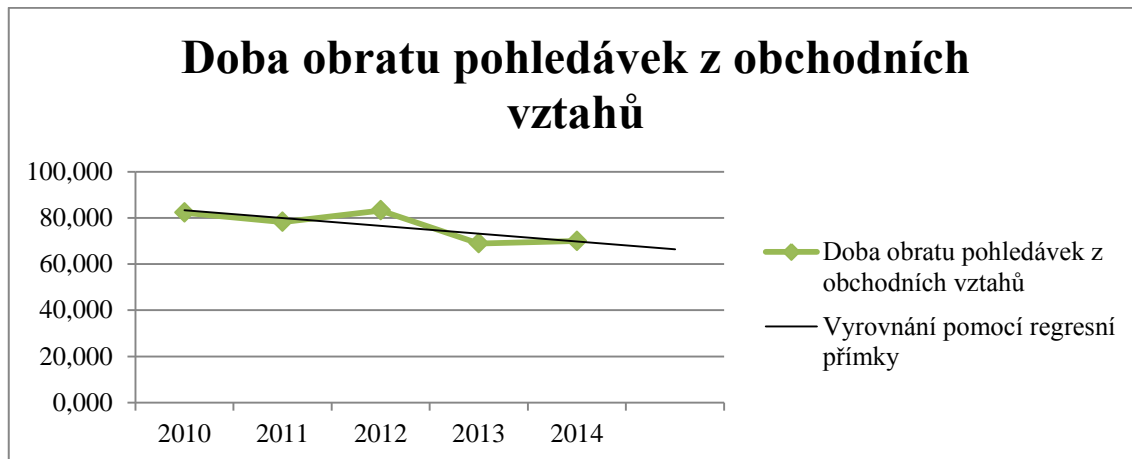
Průměrný koeficient růstu doby obratu pohledávek byl za sledované období 0,961.

Regresní analýza

Nejvhodnější regresní funkce je vypočítána pomocí indexu determinace. Nejvyšší index determinace vyšel u regresní přímky a to konkrétně 0,6315. Ukazatel doby obratu pohledávek je proto vyrovnán pomocí regresní přímky.

⁹⁷ Vlastní zpracování.

Graf 6: Doba obratu pohledávek a regresní funkce.⁹⁸



Predikce pro rok 2015

Regresní přímka vyrovnávající data z grafu je zadána funkcí

$$\hat{\eta}(6) = -3,3897x + 86,677 = 66,339.$$

Pokud si ukazatel doby obratu pohledávek zachová tento klesající trend, tak bude střední hodnota ukazatele v roce 2015 rovna 66,339 dne.

3.8 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení mají zhodnotit celkovou finančně ekonomickou situaci podniku. Pro celkové zhodnocení společnosti jsou použity indexy IN01, IN05 a Altmanův model.

V první řadě je nutné uvést kritéria pro hodnocení podniku.

3.8.1 IN01

Pokud je výsledná hodnota indexu větší než 1,77, tak podnik tvoří s 67% pravděpodobností hodnotu. Pokud se index nachází v rozmezí 1,77 až 0,75, tak se jedná o bonitní podnik, ale hodnotu netvoří. Pokud je index menší než 0,75, tak podnik spěje s 86% pravděpodobností k bankrotu.

⁹⁸ Vlastní zpracování.

3.8.2 IN05

Tento index byl na základě testů na průmyslových datech v roce 2004 aktualizován a vyhodnocení indexu je následující. Pokud je hodnota indexu vyšší než 1,6, tak podnik hodnotu tvoří. Pokud se index nachází v rozmezí 1,6 až 0,9, tak se podnik nachází v šedé zóně. Pokud je hodnota nižší než 0,9, tak podnik hodnotu nevytváří.

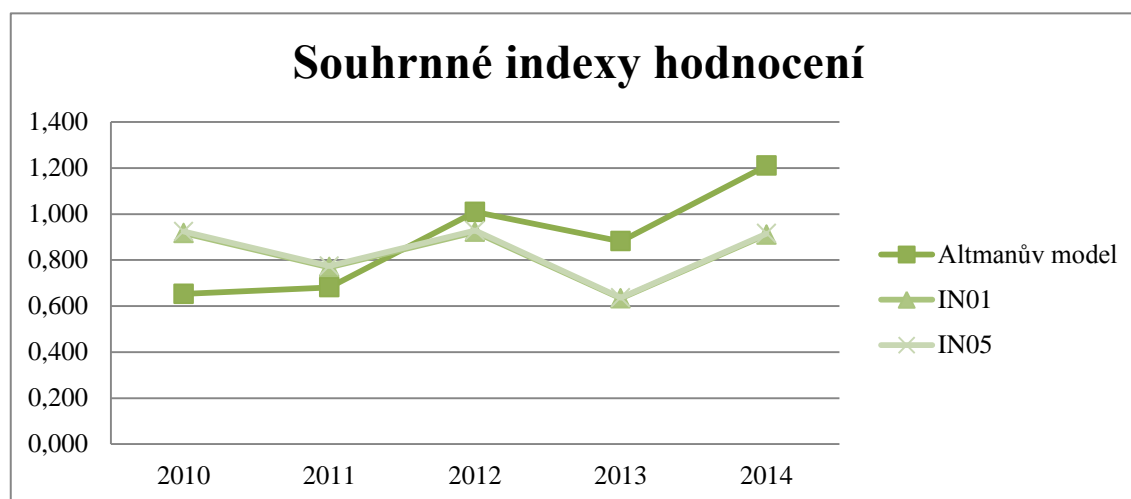
3.8.3 Altmanův model

Pokud je hodnota Altmanova indexu větší než 2,9, tak se podnik nachází v pásmu prosperity. Pokud je výsledná hodnota v rozmezí 2,9 až 1,2, tak se podnik nachází v šedé zóně. Pokud je hodnota Altmanova indexu menší než hodnota 1,2, tak se podnik nachází v bankrotním pásmu.

Tab. 10: Souhrnné ukazatele hodnocení.⁹⁹

Období	Altmanův model	IN01	IN05
2010	0,653	0,917	0,924
2011	0,681	0,769	0,774
2012	1,009	0,922	0,928
2013	0,882	0,633	0,636
2014	1,210	0,910	0,915

Graf 7: Souhrnné indexy hodnocení.¹⁰⁰



⁹⁹ Vlastní zpracování.

¹⁰⁰ Vlastní zpracování.

Jak je uvedeno v tabulce výše, tak podle indexu IN05 v roce 2011 a 2013 hodnotu netvoří a po zbytek sledovaného období se nachází v šedé zóně. Podle hodnocení indexu IN01 podnik spěl v roce 2011 k bankrotu a to s 86% pravděpodobností. V ostatních letech je podnik bonitní, ale netvoří hodnotu. Hodnoty těchto dvou ukazatelů tedy naznačují, že se podnik nenachází v nejlepší situaci. Ještě hůř vychází za sledované období Altmanův model, podle kterého se podnik za celé sledované období kromě roku 2014 nachází kolem hodnoty 0,7 a leží tedy hluboko v bankrotní zóně. V roce 2014 se hodnota indexu rovnala 1,210 a nacházela se na hranici šedé zóny.

Společnost za roky 2010 až 2014 dosahovala průměrného výsledku hospodaření před zdaněním ve výši 760 milionů korun, takže jsem se rozhodl Altmanovu modelu podrobit další dva závody společnosti Valeo na území České republiky. Jedná se o společnosti Valeo výměníky tepla k. s. a o Valeo autoklimatizace k. s. Tímto krokem chci posoudit vhodnost Altmanova indexu pro mnou analyzovanou společnost. První společnost dosahovala za roky 2010 až 2014 průměrného výsledku hospodaření před zdaněním ve výši 228 milionů korun a druhá společnost ve výši jedné miliardy a 57 milionů korun. I přes takovéto hodnoty se podle následující tabulky nachází společnosti v pásmu šedé zóny.

Tab. 11: Altmanův model – Valeo výměníky tepla, Valeo autoklimatizace. ¹⁰¹

Název společnosti	Období	Altmanův model
Valeo autoklimatizace k.s.	2010	1,653
	2011	1,544
	2012	1,673
	2013	1,281
	2014	1,488
Valeo výměníky tepla k.s.	2010	2,695
	2011	2,408
	2012	1,967
	2013	1,598
	2014	4,318

Z tohoto vyvozují, že použití Altmanova modelu není u společnosti Valeo Compressor Europe vhodné. K určení predikce pro následující rok bude použit ukazatel IN05.

¹⁰¹ Vlastní zpracování.

Tab. 12: IN05 – první diference a koeficient růstu.¹⁰²

i	Roky	y_i	₁d_i(y)	k_i(y)
1	2010	0,924	-	-
2	2011	0,774	-0,150	0,837
3	2012	0,928	0,155	1,200
4	2013	0,636	-0,293	0,685
5	2014	0,915	0,279	1,440

První diference značí, o kolik se meziročně ukazatel změnil. Index IN05 zaznamenává meziroční výkyvy oběma směry a proto je velice obtížné určit trend. Největší změny zaznamenal ukazatel v letech 2013 a 2014.

Průměr prvních diferencí indexu IN05

$$\overline{{}_1d(y)} = \frac{y_n - y_1}{n - 1} = \frac{0,915 - 0,924}{4} = -0,002$$

Index IN05 průměrně meziročně poklesl o 0,002.

Průměrný koeficient růstu indexu IN05

$$\bar{k} = (k_1 \times k_2 \times \dots \times k_n)^{\frac{1}{n-1}} = 0,998$$

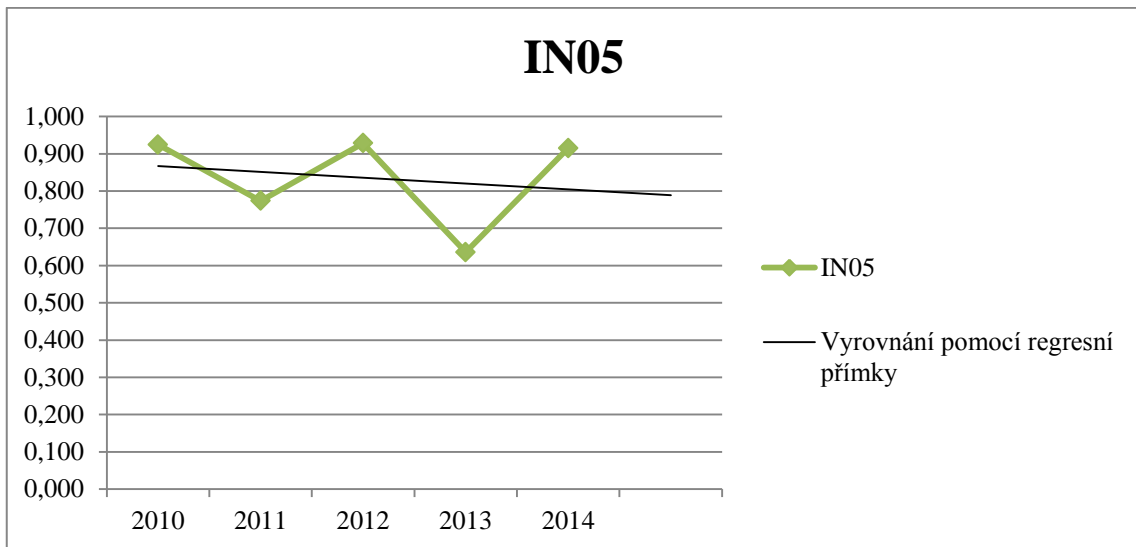
Průměrný koeficient růstu indexu IN05 byl za sledované období 0,998.

Regresní analýza

Index determinace vyšel u regresní přímky pouze 0,0366. Díky takto nízkému indexu determinace nebude mít předpověď na další rok takovou vypovídací schopnost. Ukazatel indexu IN05 je v následujícím grafu vyrovnán pomocí regresní přímky.

¹⁰² Vlastní zpracování.

Graf 8: Index IN05 a regresní funkce.¹⁰³



Predikce pro rok 2015

Regresní přímka vyrovnávající data z grafu je zadána funkcí

$$\hat{\eta}(6) = -0,0156x + 0,8822 = 0,789.$$

Pokud si ukazatel IN05 zachová tento trend, tak bude střední hodnota ukazatele v roce 2015 rovna přibližně 0,789.

3.8.4 Kralickův quicktest

Tento test vychází ze 4 ukazatelů. První dva hodnotí finanční stabilitu a další dva rentabilitu. Průměr všech 4 ukazatelů představuje výsledné skóre. Ukazatele byly vypočítány podle vzorečků uvedených v teoretické části.

V následující tabulce je patrné, jak vycházely jednotlivé koeficienty a také přiřazení adekvátního počtu bodů.

¹⁰³ Vlastní zpracování.

Tab. 13: Kralickův quicktest - koeficienty. ¹⁰⁴

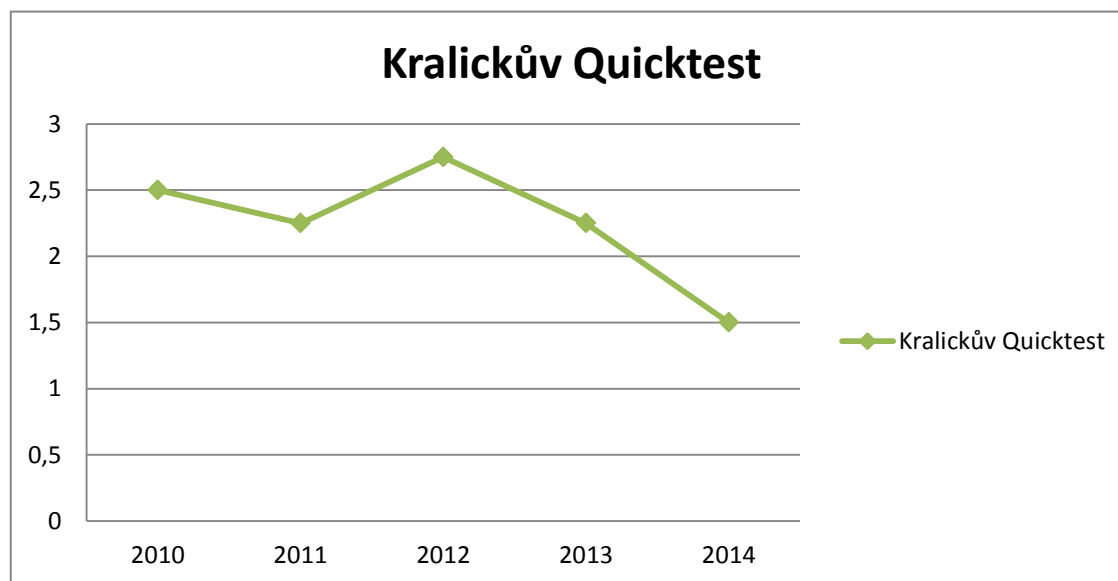
	2010	Body	2011	Body	2012	Body	2013	Body	2014	Body
R1	0,183	2	0,276	3	0,403	4	0,466	4	0,480	4
R2	25,814	3	365,272	4	168,587	4	23,766	3	-	0
R3	0,146	3	0,101	2	0,141	3	0,049	1	0,104	2
R4	0,075	2	0,004	0	0,008	0	0,042	1	-0,034	0

Z vypočítaných ukazatelů R1 a R2 je vypočítán aritmetickým průměrem ukazatel, který hodnotí finanční stabilitu. Z ukazatele R3 a R4 je stejným způsobem vypočítán ukazatel, který hodnotí výnosy.

Tab. 14: Kralickův quicktest - vyhodnocení. ¹⁰⁵

	2010	2011	2012	2013	2014
Hodnocení finanční	2,5	3,5	4	3,5	2
Hodnocení výnosové	2,5	1	1,5	1	1
Celkové	2,5	2,25	2,75	2,25	1,5

Graf 9: Kralickův Quicktest. ¹⁰⁶



Vyhodnocení testu je následující. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 3, tak má společnost dobré hodnocení. Pokud je výsledná hodnota menší než 1, tak je podnik hodnocen špatně.

¹⁰⁴ Vlastní zpracování.

¹⁰⁵ Vlastní zpracování.

¹⁰⁶ Vlastní zpracování.

Mnou sledovaný podnik má za celé sledované období znatelně lepší finanční hodnocení, než výnosové. Až tedy na rok 2010, kdy ukazatel vyšel shodně 2,5. Celkové hodnocení se nachází mezi body, ze kterých nelze usoudit, zda podnik prosperuje, nebo ne. Za celé sledované období, až na rok 2014, kdy se hodnota propadla až na 1,5, se dá říct, že se ukazatel pohybuje spíše blíže 3 bodům a podniku se tedy daří relativně dobře. Celkově má ukazatel mírně klesající trend.

3.9 Shrnutí situace podniku

V první části této sekce je nejdříve zhodnocena situace podniku a dále jsou definována potencionální slabá místa.

Prostřednictvím finanční a statistické analýzy byly zjištěny skutečnosti, které jsou dále shrnuty.

V prvé řadě je vhodné zhodnotit celkovou situaci pomocí soustav ukazatelů. Hodnota indexu IN05 byla v roce 2010 0,924 a v dalších letech byly hodnoty 0,774, 0,928, 0,636, 0,915. Z toho tedy vyplývá, že podnik v letech 2011 a 2013 netvoří hodnotu a v ostatních letech se podnik nachází v šedé zóně a není proto jednoznačně možné určit hodnocení podniku. Hodnoty se však blíží spíše tomu, že podnik hodnotu nevytváří. Nejnižší hodnota byla v roce 2013. Tato hodnota byla způsobena nízkým výsledkem hospodaření, kdy se hodnota propadla z 864 mil. Kč na 322 mil. Kč. Tento propad v největší míře zapříčinil pokles výnosů z dlouhodobého finančního majetku (společnost vlastní podíl v dalším podniku skupiny Valeo).

Podle Altmanova indexu se mnou sledovaný podnik nachází v hluboko v bankrotní zóně. Díky tomu, že ukazatel vycházel takto, jsem se rozhodl podrobit tomuto indexu další dvě sesterské společnosti, které se nachází na území ČR. Výpočty v analytické části poukázaly na to, že Altmanův index nemá dobrou vypovídací hodnotu, takže ho již v této části neberu v potaz.

S pomocí predikce budoucího vývoje je možné říct, že by se soustavy ukazatelů neměly výrazně odchýlit od svého mírně klesajícího trendu.

Za pomoci struktury aktiv, pasiv a finančních ukazatelů byl zjištěn následující vývoj. Na straně aktiv převládají stálá aktiva, která se za sledované období průměrně podílí na celkové sumě aktiv 66%. Dominantní část tvoří dlouhodobý finanční majetek ve výši 3,971 miliard Kč. Jak již bylo zmíněno výše, tak se jedná o vlastnický podíl v sesterské společnosti. Koupě tohoto podílu byl dle mého názoru velice rozumný krok. Z oběžných aktiv převládají jednoznačně pohledávky a to vůči ovládající a řídicí osobě a také pohledávky z obchodních vztahů.

Pohledávky mají za sledované období klesající trend, kdy byly v roce 2010 2,534 miliard Kč. Regresní analýza naznačuje, že by v roce 2015 měly pohledávky klesnout k hodnotě 1,750 miliardy Kč. Tento vývoj hodnotím pozitivně. Doba obratu pohledávek má taktéž klesající tendenci a pohybuje se v rozpětí 81, 12 dnů (2010) až po 68,98 dnů (2014). Regresní analýza predikuje pro rok 2015 hodnotu 65,43 dnů. V pohledávkách mají svůj podíl i pohledávky po lhůtě splatnosti. Doba obratu pohledávek je dle mého názoru příliš vysoká a doporučoval bych jí snížit. Tomuto problému se budu věnovat dále.

Na straně pasiv jsou zatím v dominantní části zastoupeny cizí zdroje financování, kde jednoznačně převládají krátkodobé závazky vůči ovládající osobě.

Na základě ukazatelů zadluženosti je možné sledovat příznivý klesající trend vývoje cizích zdrojů. V absolutním vyjádření se jedná o změnu z 6,123 miliard Kč na 3,714 miliard Kč v roce 2014. V procentním vyjádření se jedná o změnu z 81,69% až na hodnotu 52% v roce 2014. Konkrétně krátkodobé závazky se z hodnoty 5,934 miliardy Kč propadly až na hodnotu 3,351 miliardy Kč. Předpověď pomocí regresní analýzy ukazuje na to, že hodnota krátkodobých závazků bude v roce 2015 1,905 miliardy Kč. Hodnota za poslední rok se přibližuje takzvanému zlatému pravidlu financování, kdy jsou cizí zdroje a vlastní kapitál zastoupeny ve stejné míře. Dlouhodobé závazky jsou nulové. Je to z toho důvodu, že firma využívá cash pooling a čerpá tak dostupné zdroje od těch členů skupiny Valeo, které je momentálně nepotřebují. Tyto půjčky jsou úročeny mezibankovní sazbou (z největší části Euribor 3M) a dále 3 % marží.

Doba obratu závazků z obchodních vztahů, která má v tomto případě lepší vypovídací schopnost, se pohybovala v roce 2010 vysoko, a to na hodnotě 62,12 dne, a klesla v roce 2014 až na hodnotu 39,53. Dle regresní analýzy bude doba obratu závazků v roce

2015 33,85 dne, což je pro společnost velice příznivý vývoj. Společnost tedy nemá problém se schopností hradit své závazky.

Ukazatele rentability se pohybují v průměrných hodnotách a za velké výkyvy může finanční výsledek hospodaření, který v průběhu sledovaného období zaznamenával velké propady. Společnosti bych jednoznačně doporučil zvýšit provozní výsledek hospodaření, nebo ho alespoň dostat ze záporných hodnot. Pak by se ukazatele rentability zvýšily. Dosažení tohoto cíle se budu věnovat v návrzích na zlepšení finanční situace.

Z celkového pohledu je Valeo Compressor Europe, s. r. o společnost, která generuje za celé sledované období vysoké zisky. Naneštěstí je zisk tvořen pouze podíly na zisku, které plynou ze spoluvlastnictví sesterské společnosti Valeo na území ČR. Provozní výsledek hospodaření byl za celé sledované období záporný hlavně díky poklesu tržeb v některém ze sledovaných období, také se dvakrát objevil problém se špatnou kvalitou nakoupených dílů a vysokými náklady na dopravu. Provozní výsledek hospodaření byl v roce 2010 -361 milionů Kč, v roce 2014 klesl ztrátu ve výši 40 milionů Kč. Na základě regresní analýzy by měl být provozní výsledek hospodaření v roce 2015 80 milionů Kč. Společnost tedy dle mého názoru získala příznivý směr.

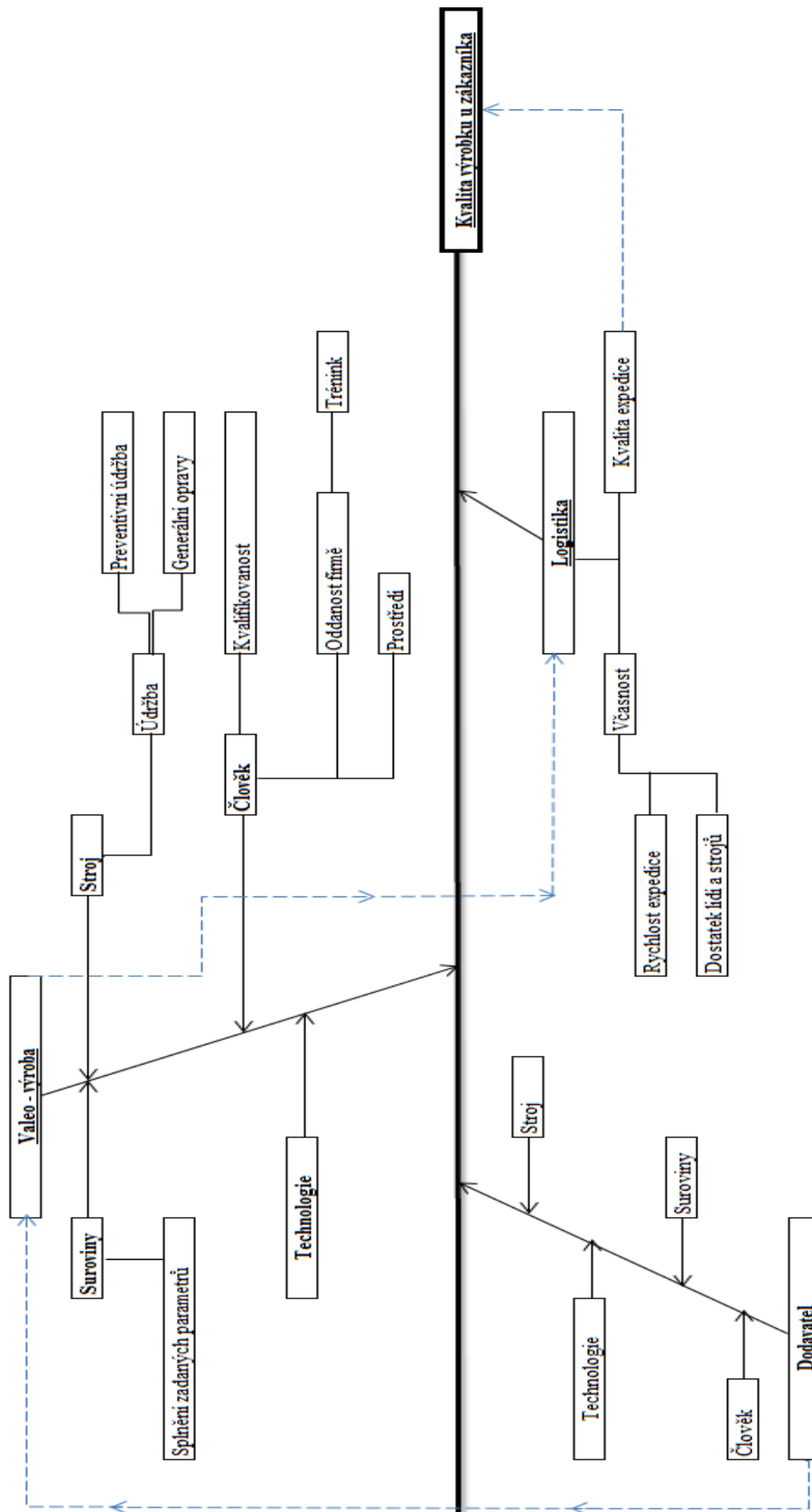
4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ

Z výše uvedených poznatků vyplynulo, že má společnost velké problémy s dosahováním kladného provozního výsledku hospodaření a také se potýká s větší dobou obratu pohledávek. Dále jsou stanovena opatření, které by mohly vést ke zlepšení prosperity podniku.

4.1 Provozní výsledek hospodaření

V tomto prvním návrhu bych se rád věnoval otázce zvýšení provozního výsledku hospodaření, respektive snížení ztrát. Tohoto výsledku lze dosáhnout pomocí dvou možností. První možností je zvýšení cen výrobků, které společnost prodává. V tomto návrhu se věnuji možnosti druhé. Tím je snížení nákladů na výrobu a následnou distribuci. K tomuto návrhu přistupuji pomocí komplexního pohledu na produkt a následně se věnuji jednotlivým procesům, které výsledný produkt ovlivňují. Pro lepší přehlednost se na následující straně nachází Ishikawův diagram, který tyto procesy znázorňuje.

Obr. 1: Ishikawův diagram



4.1.1 Dodavatel

Na začátku výrobního procesu se nachází dodavatel základních surovin a již ten ovlivňuje, do jaké míry bude výsledný produkt kvalitní. I přes veškerou kontrolu vznikly v mnou sledované společnosti v roce 2012 náklady ve výši 250 milionů Kč na kvalitativní problém způsobený špatnou úpravou nakupovaných dílů. V roce 2014 vznikly náklady způsobené špatnou kvalitou nakupovaných dílů ve výši 54 milionů Kč.

Ze statistického hlediska je zde vysoká pravděpodobnost, že se bude podobný problém vyskytovat i v budoucnosti.

Jedno z řešení je to, že společnost přijme nové zaměstnance na oddělení vstupní kontroly a tato kontrola se celkově zpřísní. Tato možnost přispěje k důkladnějším kontrolám a tedy vyšší možnosti odhalení nekvality. Pokud k tomu dojde, je nutné zásilku reklamovat a poslat zpět. Tato možnost tedy přináší ztrátu času, která je samozřejmě nežádoucí. Proto navrhuji, aby mnou analyzovaná společnost identifikovala nejrizikovější dodavatele a už k těm umístila svou kontrolu kvality. Pokud by k tomuto kroku byl dodavatel ochotný přistoupit, tak by to pro Valeo znamenalo jednoznačné zpřehlednění výrobního procesu již u dodavatele, což by teoreticky znamenalo možnost ovlivnit již tento výrobní proces dle svých aktuálních potřeb. Další výhodou je to, že pokud dojde k identifikaci nekvality, je možná okamžitá reakce a také nevznikají žádné zvláštní náklady na dopravu a dojde i k úspoře času. Pomocí tohoto přístupu by bylo snazší zajistit kontinuální přísun kvalitních surovin.

Jako negativum shledávám to, že pokud by bylo nutné tuto „předsunutou“ vstupní kontrolu umístit k více dodavatelům, tak by to pro firmu znamenalo vyšší mzdové náklady a také náklady spojené s přemístěním zaměstnanců. Z mého pohledu jednoznačně převažují pozitiva.

Implementace tohoto opatření by tedy mohlo zamezit potencionálním výdajům na nekvalitní nakupované díly. Také toto řešení může příznivě ovlivňovat další výrobu a včasné dodání výrobku zákazníkovi. To vše na základě případné časové úspory.

4.1.2 Logistika

V tomto návrhu se přesunu až do poslední fáze, kterou je distribuce výrobku k zákazníkovi. Samozřejmostí je kvalita expedice. Problémem mnou sledované společnosti je však to, že se několikrát za sledované období potýkala se včasným dodáním výrobků zákazníkům. Z tohoto důvodu se v krajních možnostech využívá velice nákladné letecké dopravy. Konkrétně v roce 2014 se zvýšily náklady na dopravu o 35 milionů Kč. Na vzniku těchto nákladů se podílí to, že požadované množství zboží nebylo vyrobeno včas, ale také třeba výše popsany problém. Pro odstranění tohoto problému je nutné se vrátit do fáze výroby.

4.1.3 Oblast výroby – vysoká fluktuace zaměstnanců

Zde se nalézá stěžejní část návrhu, protože dovedení k dokonalosti této fáze je nezbytné k dosažení zisku. Ishikawův diagram se dále rozpadá na následující části. Z pohledu surovin je nutné splnit zákaznické požadavky a dodat produkt v požadované kvalitě. Technologie je nutné zachovat konzistentní tak, aby zákazník dostal pokaždé stejný produkt. Také je nutné provádět preventivní údržbu tak, aby bylo možné kontinuálně vyrábět.

Z této části diagramu působí největší potíže dle mého názoru problémy spojené se zaměstnanci. Firma se potýká s vysokou fluktuací přímých zaměstnanců a také vyšší nemocností. To je však jenom špička ledovce, která poukazuje na ostatní problémy. Dále je obtížné sehnat nové zaměstnance a v současnosti je zaměstnáváno i větší množství zahraničních pracovníků. Dochází k odlivu zkušených pracovníků a to je pro firmu velice kritické. Je neustále nutné zaškolovat nové a nové zaměstnance. To přináší kromě času, který je věnován novému zaměstnanci na samotné zaškolení na pracovišti, i administrativní náklady na samotné přijetí zaměstnance. Tento proces funguje tak, že je operátor nejdříve zaměstnán přes pracovní agenturu a následně je ho možné převést do kmenového stavu. V roce 2014 bylo ve společnosti 676 kmenových zaměstnanců a 360 zaměstnanců agenturních. Jedná se tedy o necelých 35%. Zaměstnávání agenturních zaměstnanců je prospěšné díky tomu, že je možné tyto zaměstnance například v případě krize rychle propustit bez nutnosti hradit odstupné. Naopak je nutné hradit agenturám poplatky za zprostředkování pracovní síly. Dle mého názoru by byl optimální stav 20 až

25% agenturních zaměstnanců. Díky nedostatku zaměstnanců je nutné odvádět práci nad rámec pracovní doby, a tím se zvyšují mzdové náklady.

Náklady spojené s vysokou fluktuací

V následujícím odstavci jsou vyčísleny dodatečné náklady na fluktuaci v roce 2014. V roce 2014 byl stav zaměstnanců 1026. V tomto roce bylo ukončeno 437 pracovních poměrů. Fluktuace se v tomto roce dostala až na hodnotu 42,59%. Náklady jsou zde tvořeny podílem nákladů na školení zaměstnance a na nového zaměstnance. Průměrná nástupní mzda výrobního operátora je dle inzerátů 14500 Kč a zaměstnanec, který nováčka zaškoluje, již dosahuje na průměrnou mzdu vypočtenou níže.

Prvních 5 pracovních dní se nový zaměstnanec účastní povinných školení, takže je neproduktivní. Mzdové náklady činí 3625 Kč a 1524 Kč tvoří náklady na školitele (pokud se školení účastní 5 nováčků). Závod se dělí na 2 části – obrobna a montáž. Na operátora z obrobny jsou kladeny vyšší nároky, a proto je zaškolování delší. Školitel ve výrobě se věnuje novému zaměstnanci zhruba jednu směnu, tedy 11 hodin (náklady ve výši 2233 Kč). První tři dny je nováček zcela neproduktivní, to přináší náklady ve výši 2945 Kč, další tři dny je schopný pracovat na zhruba 50%, což znamená náklady 1472 Kč, další tři dny je nováček schopný pracovat pouze na 70%, což přináší náklady navíc ve výši 883 Kč a poslední 3 dny pracuje na 90%, takže dodatečné náklady jsou ve výši 294 Kč. Celý tento proces zaučení trvá tedy 17 dnů (z toho 5 tvoří vstupní školení). Prvních 12 dnů ve výrobě tedy přináší dodatečné náklady ve výši 5594 Kč. Zaškolit operátora na montáži trvá zhruba 6 dní.

Tab. 15: Mzdové náklady na zaškolení nového pracovníka.¹⁰⁷

	Montáž	Obrobna
Vstupní školení	3 625 Kč	3 625 Kč
Náklady na školitele	1 524 Kč	1 524 Kč
Další zaučení	5 594 Kč	2 797 Kč
Náklady na školitele (produkce)	2 233 Kč	2 233 Kč
Celkem	12 976 Kč	10 179 Kč
Průměr	11 577,50 Kč	

¹⁰⁷ Vlastní zpracování.

Jak je patrné z tabulky výše, tak průměrné náklady na zaškolení jednoho nového člena týmu jsou 11 577,50 Kč. Doporučovaná míra fluktuace je 7%. Pokud by došlo ke snížení na tuto hranici, tak by to pro firmu znamenalo v roce 2014 úspory ve výši 4 225 787,5 Kč. Na základě regresní analýzy by měl být provozní výsledek hospodaření v roce 2015 80 milionů Kč. Pokud by došlo k výše uvedenému snížení fluktuace, tak by mohl být výsledek hospodaření v tomto období zvýšen až na hodnotu 85, 67 milionu Kč (včetně nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění).

Proč jsou zaměstnanci nespokojení a společnost opouští? První možností je ta, že nejsou adekvátně ohodnoceni. Následující tabulka mapuje mzdové náklady na zaměstnance v roce 2010 a 2014. Je z ní patrné, že průměrné mzdy jsou zde podstatně vyšší, než je republikový průměr, a také to, že mzdy zaznamenaly meziroční nárůst o více než 6% u ostatních pracovníků a o 17% u zaměstnanců vedení, což je několikanásobně vyšší nárůst, než byla meziroční inflace. Životní úroveň zaměstnanců je tedy nejen zachována, ale má i zvyšující se tendenci.

Tab. 15: Mzdové náklady. ¹⁰⁸

	2010	2014
Zaměstnanci celkem	531	686
Bez vedení	511	676
Vedoucí pozice	20	10
Mzdové náklady vedení	23 666 000 Kč	22 042 000 Kč
Mzdové náklady ostatní	153 841 000 Kč	267 880 000 Kč
Měsíční mzda - vedení	98 608 Kč	183 683 Kč
Měsíční mzda - ostatní	25 088 Kč	33 023 Kč
Průměrná mzda ČR	23 864 Kč	25 686 Kč

Největším problémem je nižší pocit pracovní pohody a s tím spojená oddanost firmě. U spokojeného zaměstnance je vyšší předpoklad k tomu, že bude podávat lepší výkony, bude loajálnější firmě a také kreativnější. Pokud budou převažovat zápory nad klady, zaměstnanec firmu opustí. Tím vzniká vyšší fluktuace, náklady na nábor a zaučení nového zaměstnance a také dochází ke ztrátě času, který je nutné vynaložit na zaučení nového pracovníka. Také je nutné vzít v potaz, že nový pracovník nebude po dlouhou

¹⁰⁸ Vlastní zpracování.

dobu schopný podávat takové výkony, jako kdyby ve společnosti pracoval již delší dobu.

Všechny tyto faktory mají vliv na rychlost produkce a mohou se podílet i na nutnosti využívat leteckou dopravu a tím zvyšují náklady.

V první řadě bych doporučil zvýšit úroveň komunikace mezi vedením a zaměstnanci. K zaměstnancům přistupovat tak, aby věděli, že je mezi nimi a vedením vzájemná důvěra.

Jistě by bylo vhodné provádět častější průzkum spokojenosti zaměstnanců formou dotazníků. Nákladnějším řešením je oslovit externí firmu, která by šetření provedla, případně je možné provést průzkum svépomocí. Dojde tak k minimalizaci nákladů. Dotazníkem by bylo možné určit největší problémy a následně se snažit o jejich nápravu.

Tyto problémy není možné odstranit okamžitě, ale věřím, že pokud by k jejich odstranění došlo, tak bude změna natolik přínosná, že se promítne nejen v provozním výsledku hospodaření.

4.2 Doba obratu pohledávek

Další problém, který vzešel z výsledků finanční analýzy, je doba obratu pohledávek a také pohledávek z obchodních vztahů. Problém také činí pohledávky, které jsou již po době splatnosti.

Doba obratu pohledávek má sice dobrý klesající trend, ale bylo by vhodné dobu pohledávek snížit. Doba obratu pohledávek byla v roce 2010 266,7 dnů a v roce 2014 již 159,3 dnů. Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů byla v roce 2010 82,25 dnů. V roce 2014 tato hodnota klesla až na 69,9 dne.

Společnost evidovala v roce 2013 pohledávky vůči ovládající a řídicí osobě ve výši 662,1 milionů Kč a pohledávky z obchodních vztahů byly 649,9 milionů Kč. Po lhůtě splatnosti více než 180 dnů byly pohledávky ve výši 3,86 milionu Kč. V roce 2014 byly pohledávky následující. Pohledávky z obchodních vztahů činily 817,4 milionů Kč. Pohledávky vůči ovládající a řídicí osobě byly 927,7 milionu Kč. Po lhůtě splatnosti byly pohledávky ve výši 14,086 milionu Kč. Z toho byly pohledávky ve výši 7,939

milionů Kč vůči externím zákazníkům. Pohledávky po době splatnosti delší než 180 dnů činily v tomto období 1,064 milionu Kč. Je nutné dodat, že pohledávky vůči řídicí a ovládající osobě jsou z velké části tvořeny především podíly na zisku společnosti Valeo Autoklimatizace k. s. a také pohledávkami z cash poolingů.

Společnost již využívá faktoringové služby. Postoupené pohledávky jsou v rozvaze vykazovány jako pohledávky z obchodních vztahů. Pro zlepšení této situace doporučuji společnosti zpřísnit obchodní podmínky a motivovat své odběratele k včasné úhradě pohledávek nabídnutím skonta. Při kalkulaci přípustné výše skonta je nutné brát v potaz náklady na obstarání alternativního zdroje financování.

Aby se poskytnutí diskontu za dřívější platbu nestalo pro prodávajícího ztrátové, musí platit:

$$HD_s \times (1 + i_t) \geq HD^{109}.$$

Hodnota dodávky po odečtení skonta a úročená „přepočtenou“ alternativní výnosovou mírou by se měla minimálně rovnat původní hodnotě dodávky. „Přepočtená“ výnosová míra označuje její přepočet na počet dnů (T), které uplynou mezi standardní dobou splatnosti a dobou pro využití skonta:

$$i_t = i \times \frac{T}{365}^{110}.$$

Maximální výše sazby skonta je dána vztahem:

$$i_s = \frac{i_t}{1 + i_t}^{111}.$$

Náklady na alternativní zdroj financování jsou stanoveny na základě podnikových dat z minulých let. Využití financí z cash poolingů se jeví jako ideální v případě alternativních zdrojů financování pro svou nízkou úrokovou míru. Ta byla v roce 2014 3,25% p.a.

¹⁰⁹ REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*, s. 63.

¹¹⁰ Tamtéž, s. 63.

¹¹¹ Tamtéž, s. 63.

Pokud by byla dohodnutá doba splatnosti 70 dnů a zákazník by pohledávku uhradil za 10 dnů, tak je maximální výše skonta stanovena na základě výše uvedených vztahů 0,534%. Pokud by byla dohodnutá doba splatnosti 60 dnů a zákazník by pohledávku uhradil za 10 dnů, tak je maximální výše skonta stanovena na základě výše uvedených vztahů 0,443%.

Je nutné stanovit seznam potencionálních zákazníků, kterým bude skonto nabídnuto. Přínosem je snížení doby obratu pohledávek a zvýšení pohotových platebních prostředků, což vede i ke zvýšení okamžité likvidity.

ZÁVĚR

Cílem této práce bylo prostřednictvím finanční analýzy zhodnotit současnou situaci mnou sledovaného podniku. Pomocí statistických metod byla u vybraných ukazatelů stanovena predikce na další období. Na základě zjištěných výsledků jsem navrhl možná opatření ke zlepšení finanční situace podniku.

V první části této práce byly popsány jednotlivé metody hodnocení finančního zdraví podniku, byla popsána analýza pomocí stavových, rozdílových a poměrových ukazatelů. Zlomek teoretické části je také zaměřen na soustavy ukazatelů a jejich hodnocení. Poslední sekce teoretické části pojednává o regresní analýze a časových řadách.

V praktické části jsou aplikovány znalosti získané v teoretické části. Tato analytická část vycházela z účetních výkazů společnosti Valeo Compressor Europe, s. r. o. za roky 2010 až 2014. Nejdříve byly vyhodnoceny finanční ukazatele a následně byla provedena statistická analýza, která se za pomoci časových řad pokoušela predikovat vývoj na rok 2015.

Na základě analytické části bylo poukázáno na silné a slabší stránky společnosti. Pozitivní je například to, že společnost neustále snižuje svojí zadluženost. Jeden z problematických bodů spatřuji v nevyrovnanosti doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů, kdy doba obratu pohledávek byla v posledním sledovaném období téměř dvojnásobná. Další kritickým bodem je, že společnost generuje za celé sledované období záporný provozní výsledek hospodaření.

V poslední části byly představeny návrhy, které mohou pomoci se zlepšením výše uvedených problematických bodů. Jako první návrh byly uvedeny kroky, které by mohly vést ke zvýšení provozního výsledku hospodaření. Jedná se zejména o problémy se špatnou kvalitou nakupovaných dílů, náklady na vysokou fluktuaci zaměstnanců a také vysokými náklady na logistiku způsobenými pozdní expedicí. Jako další návrh bylo doporučeno zpřísnit obchodní podmínky a také bylo doporučeno zavedení skonta pro určité zákazníky. Na základě alternativních zdrojů financování byla definována maximální přípustná výše skonta.

Přínosem této bakalářské práce je ukázka tvorby hodnocení finanční situace podniku, které poukazuje na silné a slabé stránky podniku. Pomocí statistických metod je také stanoveno kam se budou hodnocené veličiny ubírat následující rok. Dalším neméně důležitým přínosem je nastínění návrhů, které by mohly zlepšit nejenom finanční situaci podniku.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

CIPRA, Tomáš. *Analýza časových řad s aplikacemi v ekonomii*. 1. vyd. Praha: Státní nakladatelství technické literatury, 1986, 246 s.

HINDLS, Richard, Stanislava HRONOVÁ a Jan SEGER. *Statistika pro ekonomy*. 1. vyd. Praha: Professional publishing, 2002, 415 s. ISBN 80-86419-26-6.

KROPÁČ, Jiří. *Statistika B: jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, regresní analýza, časové řady*. 3. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2012, vi, 145 s. ISBN 978-80-7204-822-9.

MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2008, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-7357-219-2.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.

Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *Sběrka listin Valeo Compressor Europe s. r. o* [online]. [cit. 2016-04-04]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=709224>.

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

SEZNAM GRAFŮ

GRAF 1: PRVNÍ DIFERENCE A KOEFICIENTY RŮSTU ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.	30
GRAF 2: BĚŽNÁ LIKVIDITA A JEJÍ REGRESNÍ FUNKCE.	33
GRAF 3: RENTABILITA AKTIV A JEJÍ REGRESNÍ FUNKCE.	35
GRAF 4: VĚŘITELSKÉ RIZIKO A REGRESNÍ FUNKCE.....	37
GRAF 5: DOBA OBRATU POHLEDÁVEK A ZÁVAZKŮ.	38
GRAF 6: DOBA OBRATU POHLEDÁVEK A REGRESNÍ FUNKCE.	40
GRAF 7: SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ.	41
GRAF 8: INDEX IN05 A REGRESNÍ FUNKCE.....	44
GRAF 9: KRALICKŮV QUICKTEST	45

SEZNAM OBRÁZKŮ

OBR. 1: ISHIKAWŮV DIAGRAM	50
---------------------------------	----

SEZNAM TABULEK

TAB. 1: STRUKTURA ROZVAHY	12
TAB. 2: PRVNÍ DIFERENCE A KOEFICIENTY RŮSTU ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	29
TAB. 3: HODNOTY UKAZATELŮ LIKVIDITY	31
TAB. 4: PRVNÍ DIFERENCE A KOEFICIENTY RŮSTU BĚŽNÉ LIKVIDITY	32
TAB. 5: UKAZATELE RENTABILITY	34
TAB. 6: PRVNÍ DIFERENCE A KOEFICIENT RŮSTU RENTABILITY AKTIV	34
TAB. 7: PRVNÍ DIFERENCE A KOEFICIENT RŮSTU UKAZATELE VĚŘITELSKÉHO RIZIKA	36
TAB. 8: UKAZATELE AKTIVITY.....	38
TAB. 9: PRVNÍ DIFERENCE A KOEFICIENT RŮSTU DOBY OBRATU POHLEDÁVEK.	39
TAB. 10: SOUHRNNÉ UKAZATELE HODNOCENÍ.	41
TAB. 11: ALTMANŮV MODEL – VALEO VÝMĚNÍKY TEPLA, VALEO AUTOKLIMATIZACE. ..	42
TAB. 12: IN05 – PRVNÍ DIFERENCE A KOEFICIENT RŮSTU.....	42
TAB. 13: KRALICKŮV QUICKTEST - KOEFICIENTY.	45
TAB. 14: KRALICKŮV QUICKTEST - VYHODNOCENÍ.	45
TAB. 15: MZDOVÉ NÁKLADY.	54

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA Č. 1: ROZVAHA SPOLEČNOSTI VALEO COMPRESSOR EUROPE S. R. O. ZA ROKY

2010 AŽ 2014 I

PŘÍLOHA Č. 2: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI VALEO COMPRESSOR EUROPE S. R.

O. ZA ROKY 2010 AŽ 2014 V

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Valeo Compressor Europe s. r. o. za roky 2010 až 2014

ROZVAHA (v tis. Kč)							
Označení	AKTIVA	Číslo řádku					
			2010	2011	2012	2013	2014
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	7497559	6963568	6912909	6582888	7142514
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	4698389	4558816	4498935	4662477	4753157
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	3458	2415	2099	607	176
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	2024	0			
3.	Software	007	1434	2385	2099	607	176
4.	Ocenitelná práva	008					
5.	Goodwill	009					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010					
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011					
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	723521	584991	525426	690460	781681
B. II. 1.	Pozemky	014					
2.	Stavby	015	76939	82011	77594	72409	68886
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	493347	368761	324025	322038	382777
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017					
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019					
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	116750	118339	115890	284360	318121
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	36485	15880	7917	11653	11797
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	3971410	3971410	3971410	3971410	3971410
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	3971410	3971410	3971410	3971410	3971410
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025					
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026					
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028					
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029					

7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030						
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	2786323	2391855	2401539	1907419	2388114	
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	246201	265785	224677	303352	379106	
C. I. 1.	Materiál	033	159845	180996	142211	200447	260388	
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	13468	10544	20611	39101	51394	
3.	Výrobky	035	16424	10299	14315	37566	55228	
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036			-			
5.	Zboží	037	56464	63946	47540	31248	12096	
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			-			
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	298728	144730	161648	141511	131364	
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040						
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041						
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043						
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044						
6.	Dohadné účty aktivní	045						
7.	Jiné pohledávky	046						
8.	Odložená daňová pohledávka	047	298728	144730	161648	141511	131364	
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	2235021	1947964	1990806	1445749	1861171	
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	689065	695952	683839	649897	817374	
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	1472901	1211274	1271990	662098	927698	
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052						
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053						
6.	Stát - daňové pohledávky	054	60057	30389	36438	102106	82718	
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	3055	5401	2480	2930	4066	
8.	Dohadné účty aktivní	056	6247	4948	2968	23298	28694	
9.	Jiné pohledávky	057	3696		2091	5420	621	
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	6373	33376	15408	11797	8473	
C. IV. 1.	Peníze	059						
2.	Účty v bankách	060	6373	33376	15408	11797	8473	
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			0			
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062						
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	12847	12897	12435	12992	9233	
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	12847	12897	12435	12992	9233	

2.	Komplexní náklady příštích období	065					
3.	Příjmy příštích období	066					
Označení	PASIVA	Číslo řádku					
			2010	2011	2012	2013	2014
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	7497559	6963568	6912900	6582888	7142514
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	1371566	1923390	2787700	3067088	3428159
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	1835200	1835200	1835200	1835200	1835200
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1835200	1835200	1835200	1835200	1835200
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	-				
3.	Změny základního kapitálu	072	-				
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	2461700	2461700	0	768980	774367
A. II. 1.	Emisní ážio	074	-				
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	2461700	2461700		768980	774367
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-				
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077	-				
5.	Rozdíly z přeměn společností	078	-				
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	80488	130568	158159	183520	183520
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080			158159	183520	183520
2.	Statutární a ostatní fondy	081					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	-4007425	-3055902	-69969	0	0
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	083					
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	-4007425	-3055902	-69969		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	1001603	551824	864310	279388	635072
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	6125070	5024089	4123715	3515800	3714355
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	90890	117707	322050	268522	307243
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089					
3.	Rezerva na daň z příjmů	090					
4.	Ostatní rezervy	091	90890	117707	322050	268522	307243
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	0	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	093					
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	094					
3.	Závazky - podstatný vliv	095					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097					
6.	Vydané dluhopisy	098					

7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099					
8.	Dohadné účty pasivní	100					
9.	Jiné závazky	101					
10.	Odložený daňový závazek	102					
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	5934441	4906382	3801665	3247278	3351045
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	520470	426391	363431	434391	461935
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	4987107	4078745	3040351	2399790	2390216
3.	Závazky - podstatný vliv	106					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107					
5.	Závazky k zaměstnancům	108	11823	11081	11579	14610	17544
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	6862	6368	6809	8415	10203
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	2025	1478	124494	2356	43322
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	7672				
9.	Vydané dluhopisy	112					
10.	Dohadné účty pasivní	113	398482	363111	253365	363862	419864
11.	Jiné závazky	114		19208	1636	23853	7961
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	99739	0	0	0	55067
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116					
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	99739				55067
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118					
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	923	16089	1494	0	0
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120	100				
2.	Výnosy příštích období	121	823	16089	1494		

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Valeo Compressor Europe s. r. o. za roky 2010 až 2014

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)							
Označení a		Číslo řádku c	2010	2011	2012	2013	2014
			I.	Tržby za prodej zboží	01	527617	395902
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	498684	363214	248457	104033	90828
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	28933	32688	48887	15526	10232
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	2544181	2844517	2716591	3368578	4189922
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2530316	2852592	2701184	3322715	4164478
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	13865	-8075	15407	45863	25444
3.	Aktivace	07					
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	2362668	2593810	2415306	2918772	3783936
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	1952232	2156440	2024367	2451916	3145396
B. 2.	Služby	10	410436	437370	390939	466856	638540
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	210446	283395	350172	465332	416218
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	246947	235803	246002	300190	369043
C. 1.	Mzdové náklady	13	177507	168824	177651	216476	267880
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14					
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	62600	60847	62371	75647	92893
C. 4.	Sociální náklady	16	6840	6132	5980	8067	8270
D.	Daně a poplatky	17	9	35	1638	2	4
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	282651	247150	152086	103861	107412
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	102169	21682	20894	36715	22452
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	89882	66	55		
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	21	12287	21616	20839	36715	22452
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	100023	19031	16371	25688	19937
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	89662	937			
F. 2	Prodaný materiál	24	10361	18094	16371	25688	19937
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-41936	27530	198010	-9041	41151
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	10052	109801	164772	42637	100383
H.	Ostatní provozní náklady	27	96397	35639	109663	143457	41781

V.	Převod provozních výnosů	28					
I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	-361424	-150310	-187932	-19473	-40275
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	1423706	1133058	1223148	606377	882813
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	1423706	1133058	1223148	606377	882813
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39			5942	6045	11952
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40			1304	21845	
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41					
X.	Výnosové úroky	42					
N.	Nákladové úroky	43	221930	187218	119548	81755	77685
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	254113	15	385159	249835	39441
O.	Ostatní finanční náklady	45	2455	89604	332420	416762	74250
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	1453434	856251	1160977	341895	782271
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	90407	154117	108735	43034	106923
Q. 1.	- splatná	50		119	125653	22897	96776
Q. 2.	- odložená	51	90407	153998	-16918	20137	10147
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	1001603	551824	864310	279388	635073
XIII.	Mimořádné výnosy	53					
R.	Mimořádné náklady	54					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56					
S. 2.	- odložená	57					

*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	1001603	551824	864310	279388	635073
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	1092010	705941	973045	322422	741996