VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE
FAKULTA MEZINÁRODNÍCH VZTAHŮ

Obor: Mezinárodní obchod

Finanční analýza firmy Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.

(bakalářská práce)

Autorka: Kristýna Horálková

Vedoucí práce: Ing. Vladimíra Filipová

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza firmy Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.“ vypracovala samostatně. Veškerou použitou literaturu a podkladové materiály uvádím v přiloženém seznamu literatury.

V Praze dne 13. 5. 2015 ……...……..

Podpis

Poděkování:

Tímto bych ráda poděkovala vedoucí práce paní Ing. Vladimíře Filipové za odborné vedení mé bakalářské práce, ochotu, cenné rady a čas, který mi věnovala při jejím zpracování.

Dále bych chtěla poděkovat paní doc. Ing. Ince Neumaierové, CSc. za odborné konzultace a hodnotné připomínky při výpočtech indexu IN05.

Obsah

Úvod 1
1. TEORETICKÁ ČÁST 3
1.1. Finanční analýza 3
1.2. Zdroje informací 4
1.2.1. Rozvaha 4
1.2.2. Výkaz zisku a ztráty 7
1.2.3. Přehled o peněžních tocích 9
1.2.4. Příloha k účetní závěrce 9
1.2.5. Výroční zpráva 10
1.3. Absolutní ukazatele 11
1.4. Rozdílové ukazatele 12
1.5. Poměrové ukazatele 13
1.5.1. Ukazatele rentability 13
1.5.2. Ukazatele likvidity 16
1.5.3. Ukazatele zadluženosti 18
1.5.4. Ukazatele aktivity 20
1.6. Bankrotní modely 23
1.6.1. Altmanovo Z-skóre 23
1.6.2. Rodina indexů IN 24
2. ANALYTICKÁ ČÁST 26
2.1. O společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. 26
2.1.1. Historie 26
2.1.2. Současnost 27
2.1.3. Společnost v letech 2009-2013 28

2.2. Analýza absolutních ukazatelů 33
2.2.1. Analýza rozvahy 33
2.2.2. Analýza výkazu zisku a ztráty 39
2.3. Analýza poměrovými ukazateli 45
2.3.1. Ukazatele rentability 45
2.3.2. Ukazatele likvidity 46
2.3.3. Ukazatele zadluženosti 48
2.3.4. Ukazatele aktivity 49
2.4. Index IN05 50
2.5. Srovnání s konkurencí 52
2.5.1. Ukazatele rentability 52
2.5.2. Ukazatele likvidity 54
2.5.3. Ukazatele zadluženosti 56
2.5.4. Ukazatele aktivity 56
2.5.5. Spider analýza 57
Závěr 59
Zdroje 62
Přílohy I

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 – Kategorie zisku 8
Tabulka č. 2 – Horizontální analýza Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč, %) 33
Tabulka č. 3 – Vertikální analýza aktiv Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %) 35
Tabulka č. 4 – Horizontální analýza pasiv Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč, %) 36
Tabulka č. 5 – Vertikální analýza pasiv Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %) 37
Tabulka č. 6 – Výnosy Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v tis. Kč) 39
Tabulka č. 7 – Horizontální analýza výnosů Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč, %) 39
Tabulka č. 8 – Vertikální analýza výnosů Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %) 40
Tabulka č. 9 – Náklady Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v tis. Kč) 41
Tabulka č. 10 – Horizontální analýza nákladů Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč, %) 41
Tabulka č. 11 – Vertikální analýza nákladů Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %) 42
Tabulka č. 12 – Přidaná hodnota a výsledky hospodaření (v tis. Kč) 43
Tabulka č. 13 – Horizontální analýza přidané hodnoty a výsledků hospodaření (tis. Kč, %) . 43
Tabulka č. 14 – Ukazatele rentability Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %) 45
Tabulka č. 15 – Srovnání ROE s úrokovou sazbou státních dluhopisů (v %) 46
Tabulka č. 16 – Ukazatele likvidity Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. 46
Tabulka č. 17 – Ukazatele zadluženosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. 48
Tabulka č. 18 – Ukazatele aktivity Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. 49
Tabulka č. 19 – Index IN05 Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. 50
Tabulka č. 20 – Srovnání ROE s úrokovou sazbou státních dluhopisů (v %) 54
Tabulka č. 21 – Porovnání ukazatele věřitelského rizika (v %) 56
Tabulka č. 22 – Srovnání obchodního deficitu (dny) 56

Seznam grafů

Graf č. 1 – Struktura pasiv společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %)..... 38
Graf č. 2 – Index IN05 Mercedes-Benz Česká republika s.r.o..... 50
Graf č. 3 – Porovnání rentability aktiv v letech 2009-2013 (v %)..... 52
Graf č. 4 – Porovnání rentability vlastního kapitálu v letech 2009-2013 (v %)..... 53
Graf č. 5 – Porovnání běžné likvidity v letech 2009-2013..... 54
Graf č. 6 – Porovnání pohotové likvidity v letech 2009-2013..... 55
Graf č. 7 – Spider analýza poměrových ukazatelů v roce 2011..... 57

Seznam zkratek

A	aktiva
AG	akciová společnost *(Aktiengesellschaft)*
BL	běžná likvidita
CN	celkové náklady
CZ	cizí zdroje
CZK	česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČPK	čistý pracovní kapitál
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	zisk po zdanění *(Earnin after Tax)*
EBIT	zisk před úroky a zdaněním *(Earning before Interest ant Tax)*
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy *(Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation)*
EBT	zisk před zdaněním *(Earning before Tax)*
EUR	euro
HDP	hrubý domácí produkt
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
Kč	koruna česká

KZ	krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MZ	míra zadluženosti
NP	čistý zisk *(Net profit)*
OA	oběžná aktiva
OL	okamžitá likvidita
PH	přidaná hodnota
PL	pohotová likvidita
ROA	rentabilita celkového vloženého kapitálu *(Return On Assets)*
ROE	rentabilita vlastního kapitálu *(Return On Equity)*
ROS	rentabilita tržeb *(Return On Sales)*
SUV	sportovní užitkové vozidlo *(Sport Utility Vehicle)*
Ú	nákladové úroky
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VR	věřitelské riziko
VÝN	výnosy

Úvod

Finanční analýza v současné době nabývá na významu více než kdykoliv předtím. Firmy neustále rozšiřují svou činnost a informace o jejich hospodaření jsou čím dál lépe dostupné. Zatímco v minulosti bylo naprosto běžné investiční rozhodování pouze podle intuice nebo odhadu, dnes jsou klíčové pro většinu investičních nebo finančních rozhodnutí právě údaje z finanční analýzy. Rychlost a dostupnost nových informací společně s kvalitně provedenou finanční analýzou umožňují těm, kteří se finančně rozhodují, snížit nejistotu a tedy vést k lepším rozhodnutím.[1] Data získaná finanční analýzou však nejsou důležitá pouze pro investory. Mezi jejími dalšími uživateli figurují zejména manažeři podniku, státní instituce, věřitelé nebo obchodní partneři.

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. v období let 2009 až 2013. Finanční analýza podniku je zpracována na základě každoročních veřejně dostupných výkazů hospodaření. Přidanou hodnotu této práce tvoří srovnání s přímým konkurentem na trhu, tedy společností BMW Vertriebs GmbH - organizační složka Česká republika (dále BMW Vertriebs GmbH). Práce se pokusí potvrdit nebo vyvrátit hypotézu, že společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. ve sledovaném období hospodařila ziskově a oproti svému přímému konkurentovi dosahovala lepších výsledků.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Úkolem první části je vytvořit dostatečný teoretický základ potřebný pro dobrou orientaci ve zkoumané problematice. Tato část seznamuje čtenáře s finanční analýzou obecně, popisuje jednotlivé účetní výkazy jako zdroje informací, ale také vysvětlí ukazatele použité v části praktické.

V praktické části je v první řadě popsána historie a nynější situace společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. Hlavním úkolem praktické části je konkrétní finanční analýza, na základě které je zhodnocena skutečná finanční kondice zkoumané společnosti. Pro analýzu je

[1] AHLGRIM, Kevin C. Financial Analysis: A User Approach by Gary Giroux. The Journal of Risk and Insurance. [online]. Sep. 2004, Vol. 71, No. 3, s. 552-555 [cit. 2015-03-15]. Dostupné prostřednictvím JSTOR z: http://www.jstor.org/stable/3520080.

využito absolutních, rozdílových, ale i poměrových ukazatelů. Zásadní částí je pak přímé srovnání s konkurenční firmou.

Jak již samotný název bakalářské práce napovídá, hlavní použitou metodou je analýza. Jako doplňková byla použita metoda srovnání neboli komparace. Práce čerpá pouze z relevantních, důvěryhodných a ověřených zdrojů. Hlavní pramen pro teoretickou část představovaly publikace od významných českých i zahraničních odborníků na danou problematiku. Z českých zdrojů je vhodné zmínit knihu *Finanční analýza firmy* od Jaroslavy Holečkové, v níž je vysvětlena podstata finanční analýzy, ale také jsou zde popsány základní metody a postupy práce finančního analytika. Dále bylo hojně čerpáno z publikace *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady* od autorek Knápkové a Pavelkové, která je doplněná mnoha praktickými příklady pro dobré pochopení problematiky. Z řady zahraničních děl můžeme zmínit *Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt* od světoznámého amerického profesora financí Edwarda Altmana. Informace z ní byly využity zejména v subkapitole 1.6 s názvem Bankrotní modely.

Nejdůležitější zdroj praktické části tvořily výroční zprávy jak společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o., tak konkurenční firmy BMW Vertriebs GmbH. Dále byly využity dokumenty vydávané Ministerstvem průmyslu a obchodu, Českým statistickým úřadem nebo Ministerstvem financí České republiky.

1. TEORETICKÁ ČÁST

1.1. Finanční analýza

Finanční analýzou se zabývá celá řada českých i zahraničních publikací, ve kterých nalezneme nespočet definic tohoto pojmu. Asi nejvýstižněji můžeme finanční analýzu charakterizovat jako výběr, zhodnocení a interpretaci finančních a jinak souvisejících dat, získaných především z účetních výkazů. Výsledkem této činnosti je komplexní zhodnocení provozní výkonnosti a finanční situace podniku.[2]

Finanční analýza je důležitým zdrojem informací o kondici společnosti. Za její primární cíl se dá označit ukazatel ziskovosti, existují však i další veličiny, které sleduje. Mezi ty se řadí například vhodnost kapitálové struktury společnosti, efektivita využití jejích aktiv anebo schopnost společnosti včas dostát svým závazkům. Cílem finanční analýzy není pouhé zhodnocení minulosti a současnosti podniku, ale je důležitá zejména pro předpovídání budoucího vývoje.[3]

Tato disciplína je velmi úzce spjata s účetnictvím a finančním řízením podniku. Účetnictví společnosti funguje jako zdroj informací pro finanční rozhodování a slouží především pro ekonomické rozhodování.[4] Výsledky finanční analýzy nevyužijí pouze manažeři podniku, ale slouží celé řadě subjektů, mezi nimiž figurují zejména investoři, státní instituce, věřitelé nebo obchodní partneři.[5]

Počátky finanční analýzy ve světě můžeme pravděpodobně datovat se vznikem peněz. Dle dostupných informací se za vlast finanční analýzy považují Spojené státy americké. V začátcích se však jednalo pouze o teoretické práce. Za počátek finanční analýzy v českých zemích můžeme označit první roky dvacátého století. Vývoj byl ale do značné míry

---

[2] FABOZZI, Frank J. a PETERSON, Pamela P. *Analysis of financial statements*. New Hope, Penn: Fabozzi, 1999. ISBN 18-832-4959-7. s. 1.

[3] KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4. s. 15.

[4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928. s. 9.

[5] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 15.

poznamenán podmínkami centrálně řízené ekonomiky, a proto se finanční analýza ve svém moderním pojetí dostává do popředí v ČR až v posledních 20 letech.[6]

1.2. Zdroje informací

Abychom mohli vypracovat kvalitní finanční analýzu a dosáhnout tak relevantních výsledků, je zapotřebí získat důvěryhodná, nikterak nezkreslená data o zkoumané společnosti. Základním zdrojem pro zpracování finanční analýzy jsou účetní výkazy podniku. Jmenovitě se jedná o rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow) a také přílohu k účetní závěrce. Kromě informací z těchto čtyř základních dokumentů nemůžeme opomenout důležitost některých dat obsažených ve výroční zprávě. Další cenná data o podniku lze získat od samotného vedení společnosti, z různých zpráv vrcholového managementu, od auditorů, z odborného tisku apod.[7]

1.2.1. Rozvaha

Rozvaha (zastarale „bilance“) je jedním ze základních účetních výkazů, který nám poskytuje přehled o jednotlivých aktivech a pasivech společnosti. Zachycuje tedy majetkovou a finanční strukturu společnosti k určitému časovému okamžiku. Tímto okamžikem bývá zpravidla poslední den účetního období. Nezřídka však společnost sestavuje rozvahu častěji než jednou za rok, a to vždy při potřebě podniku. Sumy v tomto dokumentu jsou vyjádřeny pomocí peněz, nejčastěji v tisících Kč.[8]

AKTIVA

Aktiva neboli majetek společnosti se nejčastěji dělí dle délky upotřebitelnosti pro společnost. Další známý druh dělení aktiv je podle likvidnosti, tedy obtížnosti jejich převedení na peněžní prostředky sloužící například k tomu, aby společnost mohla splatit své závazky.[9]

---

[6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1. s. 9–10.

[7] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 16.

[8] GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2. s. 35.

[9] Tamtéž, s. 21.

Zákonná úprava rozvahy v České republice řadí aktiva od položek nejméně likvidních po položky s největší likviditou. Přesně naopak je tomu například ve Spojených státech amerických.[10]

Základní členění aktiv v ČR je na pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení.

Pohledávky za upsaný základní kapitál jsou první položkou na straně aktiv v rozvaze společnosti, která nám udává velikost sumy nesplacených akcií nebo podílů jednotlivých upisovatelů ve společnosti. Hodnota tohoto řádku rozvahy je zpravidla nula a není pro finanční analýzu významná.[11]

Dlouhodobý majetek, který v rozvaze tvoří obsáhlou část B, se skládá z dlouhodobého nehmotného majetku (DNM), dlouhodobého hmotného majetku (DHM) a dlouhodobého finančního majetku (DFM). Dlouhodobý majetek se vyznačuje dobou použitelnosti pro podnik delší než období jednoho roku. Typickým příkladem DHM jsou například budovy, nehmotného software a finančního cenné papíry. [12]

Oběžná aktiva (OA), jež jsou tvořena zásobami, pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem, reprezentují krátkodobý majetek společnosti. Pro tato aktiva je typická velmi rychlá obrátkovost. Pro obchodní společnosti bývá typický poměrně velký podíl oběžných aktiv na celkové bilanční sumě.[13]

Poslední částí aktiv je **časové rozlišení**, jež se na této straně rozvahy týká nákladů příštích období a příjmů příštích období.[14]

PASIVA

Pasiva zachycují finanční strukturu zkoumaného podniku. Obecně můžeme říci, že se jedná o zdroje, ze kterých společnost financuje svůj majetek neboli aktiva. Základní členění této

[10] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 26.

[11] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 21–23.

[12] Tamtéž, s. 23.

[13] Tamtéž, s. 26.

[14] GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J., pozn. 8, s. 38.

strany rozvahy je na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Nejedná se tedy o dělení dle časového hlediska, jak tomu bylo u aktiv.[15]

Vlastní kapitál (VK) *„jsou vlastní zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku.“*[16] První částí vlastního kapitálu je základní kapitál, což jsou vklady společníků jak v peněžité, tak v nepeněžité formě. Jeho výše se musí u každé společnosti zapisovat do Obchodního rejstříku. Důležité jsou položky výsledek hospodaření (VH) minulých let a výsledek hospodaření běžného období. První ze zmiňovaných představuje převedenou část zisku (nebo ztráty) z minulého období, která nebyla vyplacena nebo použita do fondů. VH běžného období tvoří zisk nebo ztrátu v konkrétním účetním období. Kromě výše zmíněného zahrnuje VK také kapitálové a jiné fondy.[17]

Druhou velkou položku na straně pasiv představuje **cizí kapitál**, což je v podstatě dluh společnosti. S cizím kapitálem se zpravidla pojí placení úroků a jiných výdajů spojených se získáváním financí. Do cizího kapitálu zařazujeme rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.[18]

Poslední část pasiv představuje opět **časové rozlišení**, jež na této straně rozvahy zachycuje výdaje příštích období a výnosy příštích období. Tato část ve většině případů tvoří velmi malý podíl na celkové sumě pasiv.

[15] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 26.

[16] GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J., pozn. 8, s. 38.

[17] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 26–27.

[18] Tamtéž, s. 27.

1.2.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty bývá též označován jako výsledovka. Jde o základní účetní výkaz, který nám podává informace o výsledcích hospodaření dané společnosti za určité období, tedy vlastně o schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.[19] Výsledovka srovnává jednotlivé výnosy a náklady, jež se na tvorbě výsledku hospodaření podílely. Na rozdíl od rozvahy, která je sestavena ke konkrétnímu datu, se výkaz zisku a ztrát vztahuje k určitému časovému intervalu a obsahuje tedy tzv. tokové veličiny.[20]

Výnosy představují *„peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.“*[21] Této metodě se říká sestavování na základě akruálního principu. Na druhé straně **náklady** můžeme vyjádřit jako sumy peněz účelně vynaložené společností s vidinou většího výnosu. Obecně platí, že náklady snižují výsledek hospodaření společnosti.[22]

Výnosy i náklady můžeme rozdělit podle toho, jaké činnosti se týkají. V tomto dělení rozlišujeme tři základní skupiny - výnosy a náklady z provozní, finanční a mimořádné činnosti. Provozní činností se myslí vše, co je spojeno s hlavní aktivitou podniku. Pokud tedy od výnosů souvisejících s provozní činností společnosti odečteme odpovídající náklady, dostaneme provozní výsledek hospodaření. Obdobným výpočtem, tedy odpočtem finančních nákladů od výnosů spojených s finanční činností dostaneme finanční výsledek hospodaření. Ten bývá u společností nezabývajících se finanční činností záporný. Sečtením výše zmíněných dvou VH dostaneme výsledek hospodaření za běžnou činnost. Zkoumaná společnost ovšem také může mít mimořádné výnosy a náklady, potom se hovoří o VH z mimořádné činnosti, který podléhá dani zvlášť. Poslední řádek v tomto účetním výkazu tvoří výsledek hospodaření za účetní období, jež dostaneme sečtením zdaněného VH za běžnou činnost a mimořádného VH. [23]

---

[19] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 31.

[20] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1. s. 21–27.

[21] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 36.

[22] Tamtéž.

[23] SCHOLLEOVÁ, H., pozn. 20, s. 21–27.

V rámci finanční analýzy se používají anglosaské zkratky pro VH, které z českého výkazu zisku a ztráty přímo nevyčteme. Proto jsou v následující tabulce objasněny základní formy zisku a způsob zjištění z výsledovky českého podniku.

Tabulka č. 1 – Kategorie zisku

zkratka	plné znění	český překlad	způsob zjištění
EAT	Earning after Tax	zisk po zdanění (čistý zisk)	VH za účetní období
EBT	Earning before Tax	zisk před zdaněním	EAT + daň za běžnou činnost + daň za mimořádnou činnost
EBIT	Earning before Interest and Tax	zisk před úroky a zdaněním	EBT + nákladové úroky
EBITDA	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	zisk před úroky, zdaněním a odpisy	EBIT + odpisy

Zdroj: SCHOLLEOVÁ, H., pozn. 20, s. 25.

Ve finanční analýze se používají zejména první tři zmíněné druhy zisků.

Zisk po zdanění (EAT = earnings after tax) nebo také čistý zisk (NP = net profit) nalezneme ve výkazu zisku a ztráty jako hospodářský výsledek za účetní období. Ve finanční analýze je tato kategorie zisku používána ve všech ukazatelích, jež hodnotí výkonnost dané společnosti.

Zisk před zdaněním (EBT = earnings before tax) je EAT před tím, než jsou odečteny daňové povinnosti. Tuto kategorii zisku je výhodné použít tehdy, když potřebujeme srovnat výkonnost firem s různým daňovým zatížením. Dále je také EBT vhodné využít při meziročním srovnání u jednoho podniku, neboť se daň může v jednotlivých letech lišit.

Třetí kategorií je **zisk před úroky a zdaněním** (EBIT = earnings before interest and tax). V tomto případě je výkonnost společnosti posuzována bez ohledu na zvolený způsob financování a zdanění.[24]

[24] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 52.
HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 60.

1.2.3. Přehled o peněžních tocích

Dalším důležitým účetním výkazem je přehled o peněžních tocích neboli výkaz cash flow. V něm jsou zachyceny skutečné přítoky a odtoky peněz a peněžních ekvivalentů do podniku. Sleduje tedy příjmy a výdaje a ne výnosy a náklady, jako tomu bylo u výkazu zisku a ztráty. Z definice je jasné, že jsou znovu zachycovány tzv. tokové veličiny.[25] Obecně můžeme říci, že nám tento účetní výkaz podává informace o tom, kde společnost získala peněžní prostředky a k čemu byly použity.[26]

Existuje zde podobné dělení jako u výsledovky, tj. členění dle činnosti, k nimž peněžní toky přísluší. V první řadě se jedná o toky z provozní činnosti, což jsou peněžní toky spojené s hlavní výdělečnou činností podniku. Za druhé to jsou toky spjaté s investiční činností, tedy s nákupem a prodejem dlouhodobých aktiv. Investiční cash flow je skoro vždy záporné. Poslední částí je cash flow z financování, do nějž se řadí příjmy a výdaje spojené se získáváním a s vracením finančních zdrojů.[27]

1.2.4. Příloha k účetní závěrce

Kromě výše zmíněných základních účetních výkazů můžeme řadu cenných informací pro zpracování finanční analýzy nalézt také v příloze k účetní závěrce. Podle § 18 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví je příloha spolu s rozvahou a výkazem zisku a ztráty povinnou součástí účetní závěrky v České republice. Účelem tohoto dokumentu je vysvětlit a doplnit informace obsažené v ostatních povinných částech účetní závěrky. Tyto informace jsou důležité zejména pro externího analytika k tomu, aby si mohl vytvořit správný obrázek o hospodaření podniku.[28]

Jak po obsahové, tak po formální stránce neexistuje striktní úprava přílohy k účetní závěrce. Její obsah je však závazný a měly by se v ní objevit určité informace. V první řadě by měla

---

[25] SCHOLLEOVÁ, H., pozn. 20., s. 30.

[26] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1. s. 118.

[27] PELÁK, Jiří. *Účetnictví v příkladech: repetitorium k základům účetnictví*. Vyd. 2., přeprac. vyd. Praha: Oeconomica, 2009. ISBN 978-80-245-1507-6. s. 180.

[28] GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J., pozn. 8, s. 47.

obsahovat obecné informace o společnosti, jako je její právní forma, počet zaměstnanců, organizační struktura apod. Dále bychom v tomto dokumentu měli naleznout údaje o použitých účetních metodách, obecných zásadách v účetnictví nebo o způsobu, jakým společnost oceňuje a odpisuje svůj majetek. V neposlední řadě by měly být v příloze k účetní závěrce zahrnuty doplňující informace týkající se účetních výkazů, které jsou podstatné pro finanční analýzu podniku. Příkladem těchto dat jsou například údaje o přírůstcích a úbytcích dlouhodobého majetku, o nájemních vztazích nebo o rozdělení zisku.[29]

1.2.5. Výroční zpráva

Dalším důležitým dokumentem, kde může finanční analytik najít hodnotná data pro vyhotovení finanční analýzy, je výročná zpráva. Ta podává kompletní informace o vývoji společnosti za proběhlé fiskální období. V českém účetním prostředí mají za povinnost zhotovit výroční zprávu ty podniky, jejichž účetní závěrka musí být ověřena auditorem. Samotná výroční zpráva je upravena § 21 zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. a musí povinně obsahovat nejméně informace[30]:

a) „*o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy,*
b) *o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,*
c) *o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,*
d) *o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,*
e) *o tom, zda účetní jednotka má organizační složku podniku v zahraničí,*
f) *o požadované podle zvláštních právních předpisů*“[31]

Výroční zpráva představuje velmi důležitý dokument pro investory, jimž podává informace o hospodaření za uplynulé období stejně tak jako výhled do budoucnosti. Neméně významná je výroční zpráva pro finanční analytiky. Tu by měli prostudovat ještě před samotnými výpočty, jelikož jim pomůže objasnit mnoho informací o společnosti, jako je např. firemní strategie.[32]

---

[29] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 36–37.

[30] ČESKO. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, In: *Sbírka zákonů*. 31. 12. 2009, ve znění pozdějších předpisů.

[31] Tamtéž, § 21.

[32] GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J., pozn. 8, s. 50–51.

1.3. Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou velmi užitečným nástrojem finanční analýzy. Jejich uplatnění spočívá zejména v analyzování vývojových trendů, kdy srovnávají například vývoj nějaké proměnné v časových řadách – horizontální analýza. Dalším využitím absolutních ukazatelů je procentní rozbor komponent, kdy jednotlivá data, získaná z účetních výkazů, jsou vyjadřována jako podíly těchto komponent. Tomuto přístupu se říká vertikální analýza.[33]

Vertikální a horizontální analýza tvoří primární východisko analýzy účetních výkazů. Jejich úkolem je vytvořit relevantní data pro zorientování se v hospodaření podniku. Úkolem obou dvou analýz je tedy především rozbor minulých finančních období. Obě analýzy tak mají pouze omezené možnosti predikovat nebo odhadovat finanční vývoj budoucí.

Horizontální analýza pracuje s procentuálními změnami položek nebo s řetězovými a bazickými indexy. Porovnání konkrétních proměnných v čase se provádí po jednotlivých řádcích, tedy horizontálně, z čehož je také odvozen samotný název. Jak již z logiky vyplývá, je nezbytně nutné mít k dispozici data za alespoň dvě po sobě jdoucí období.[34]

Vzorec pro výpočet je následující:

$$absolutní\ změna = hodnota_t - hodnota_{t-1}$$

$$procentní\ změna = \frac{absolutní\ změna}{hodnota_{t-1}} \times 100$$

Vertikální analýza též bývá nazývána jako procentní rozbor nebo strukturální analýza. Její princip spočívá v tom, že vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl ke zvolenému základu (100 %). Tato metoda umožňuje analyzovat relativní strukturu aktiv a pasiv, dále také rozlišuje vliv jednotlivých činitelů na utváření hospodářského výsledku. Podle názvu je zřejmé, že na rozdíl od horizontální analýzy pracuje s účetními výkazy

[33] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s.

[34] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 42–43.

v jednotlivých letech uvnitř sloupců, nikoli napříč jednotlivými lety, jak tomu bylo u horizontální.[35]

1.4. Rozdílové ukazatele

Kromě výše uvedené horizontální a vertikální analýzy můžeme k absolutním ukazatelům řadit také tzv. rozdílové ukazatele, které ale někdy tvoří i svoji samostatnou skupinu. Jejich výpočet je velmi jednoduchý a výsledek dostaneme rozdílem dvou absolutních hodnot. Mezi nejčastěji používané rozdílové ukazatele patří tzv. **čistý pracovní kapitál (ČPK)**. Ten získáme odečtením krátkodobých cizích zdrojů od oběžných aktiv. Důležité však je, aby k výpočtu byla vzata oběžná aktiva bez dlouhodobých pohledávek, tedy pouze OA s dobou obratu kratší než 12 měsíců.[36] Vzorec je pak vyjádřen následovně:

$$\check{C}PK = oběžná\ aktiva - krátkodobé\ závazky - krátkodobé\ bankovní\ úvěry$$

Vypočítáním čistého pracovního kapitálu získáme hodnotu části oběžných aktiv, která je krytá dlouhodobým kapitálem. Obecně nám ČPK podává informace o schopnosti společnosti splácet své závazky. Pokud je jeho hodnota kladná, znamená to, že suma krátkodobých OA je více než dostatečná pro splacení finančních závazků společnosti. Na druhé straně pokud tento ukazatel dosahuje záporných hodnot, podnik má tzv. nekrytý dluh. To znamená, že část jeho dlouhodobého majetku je financována krátkodobými zdroji a podnik může mít problém se solventností.[37]

Nevýhodou ČPK je omezení jeho vypovídající schopnosti v důsledku toho, že může obsahovat málo likvidní či zcela nelikvidní položky. Dále také může být jeho hodnota ovlivněna způsobem, jakým společnost oceňuje svůj majetek.[38]

[35] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 44.

[36] Tamtéž, s. 46–47.

[37] Tamtéž.

[38] Tamtéž.

1.5. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou klíčovými indikátory pro vypracování finanční analýzy. Můžeme konstatovat, že finanční analýza je v podstatě založena na analýze těchto ukazatelů. Oblíbenost použití poměrových ukazatelů je zapříčiněno zejména faktem, že nám přináší rychlý přehled o finanční situaci zkoumaného podniku.[39]

Konstrukce těchto ukazatelů spočívá v tom, že jsou dány do poměru různé položky uvedené ve finančních výkazech. Z tohoto důvodu lze vytvořit celou řadu smysluplných ukazatelů. Aby tyto ukazatele byly co nejpřínosnější pro zhodnocení finančního zdraví podniku, je velmi důležité při jejich výběru pro finanční analýzu dbát na jejich vzájemné vztahy a vypovídací schopnosti.[40]

Z této množiny ukazatelů se pro sestavování finanční analýzy osvědčilo několik klíčových. Můžeme je roztřídit do skupin podle toho, jakou oblast finanční situace podniku hodnotí. Zpravidla je uváděno dělení na 5 základních skupin:

- ukazatele rentability
- ukazatele platební schopnosti (likvidity)
- ukazatele zadluženosti a finanční stability
- ukazatele aktivity
- ukazatele kapitálového trhu

1.5.1. Ukazatele rentability

Rentabilita nebo také výnosnost vloženého kapitálu vyjadřuje schopnost společnosti vytvářet nové zdroje, tj. dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu. U těchto ukazatelů využíváme informací hlavně z výkazu zisku a ztráty a také z rozvahy. Asi nejzajímavější je

[39] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 82–83.

[40] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 48.

analýza rentability pro akcionáře nebo potenciální investory, jelikož hodnotí celkovou efektivnost dané činnosti.[41]

Obecný vzorec pro rentabilitu je:

$$rentabilita = \frac{zisk}{vložený\ kapitál}$$

Do čitatele je možné dosadit různé modifikace zisku, jež už byly blíže popsány v kapitole Výkaz zisku a ztráty. Vložený kapitál ve jmenovateli zlomku má také několik kategorií, které můžeme dosadit. Nejběžnější je užití celkového nebo vlastního kapitálu. Setkáme se však i s použitím dlouhodobého investovaného kapitálu, který je složen z vlastního kapitálu a dlouhodobých dluhů.[42]

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA - Return On Assets)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu neboli rentabilita aktiv je považována za základní ukazatel pro měření výnosnosti podniku. Tento ukazatel vyjadřuje, jak efektivně jsou podnikem využita aktiva bez ohledu na finanční strukturu společnosti.[43]

$$rentabilita\ celkového\ vloženého\ kapitálu\ = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Do čitatele zlomku můžeme dosadit jak výsledek hospodaření před úroky a zdaněním, tak VH po zdanění. Častěji se používá první varianta, tedy EBIT, jehož použitím sledujeme výkonnost společnosti s potlačením účinku daní a zadlužení. Jak samotný název tohoto ukazatele napovídá, pozorujeme zde výnosnost celkového vloženého kapitálu. Tím se zjednodušeně rozumí celá pravá strana bilance neboli pasiva. A jelikož víme, že pravá strana bilance se musí rovnat levé straně bilance, dosazujeme do jmenovatele zlomku aktiva.[44] Platí

[41] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 51.

[42] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 63.

[43] WHITE, Gerald I., SONDHI, Ashwinpaul C. a FRIED, Dov. The *analysis and use of financial statements*. Special ed. for CFA candidates. New York: Wiley, 1994. ISBN 04-710-2419-8.225.

[44] MAREK, P., pozn. 26, s. 193.
RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 52-53.

zde fakt, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší výnosnost aktiv dané společnosti.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE = Return On Equity)

Tento ukazatel je důležitý zejména pro akcionáře a majitele podniku, jelikož podává informace o tom, jaká je výnosnost jimi vloženého kapitálu do podniku. Sami pak mohou vyhodnotit, zdali je výnos vloženého kapitálu úměrný rizikovosti investice.

$$rentabilita\ vlastního\ kapitálu\ = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}$$

Důležité je tak srovnání ukazatele s výsledky alternativních investic. Pro zachování požadované míry výnosnosti by hodnota tohoto ukazatele neměla dlouhodoběji klesnout pod míru výnosnosti státních dluhopisů, tedy bezrizikových cenných papírů. Pokud by se tak stalo, značilo by to ze strany investorů iracionální chování, neboť by nebylo výhodné vkládat do takovéto investice prostředky.[45] Vhodné je pozorovat vývoj ROE dlouhodoběji, neboť krátkodobý výkyv nemusí být v dlouhodobém investičním horizontu vůbec zásadní. Typickým příkladem, kdy ROE vykazuje nízká procenta výnosnosti, je situace, kdy je společností uváděn nový výrobek na trh apod.[46]

Rentabilita tržeb (ROS = Return On Sales)

Rentabilita tržeb, jinak nazývána jako zisková marže, je dalším ukazatelem výnosnosti podniku. Tento ukazatel nám sděluje informace o tom, kolik je daný podnik schopen vyprodukovat zisku na 1 Kč tržeb. Tržby jsou u nefinančních firem považovány za nejpodstatnější položku výnosů.

$$rentabilita\ \ tržeb = \frac{zisk}{tržby}$$

[45] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 53–54.

[46] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 99.

Do čitatele zlomku můžeme opět dosadit celou řadu kategorií zisku. Pokud použijeme zisk před zdaněním a úroky EBIT, jedná se o tzv. provozní ziskovou marži. Dosazením zisku po zdanění dostaneme čistou ziskovou marži, jejíž hodnota se značně odlišuje odvětví od odvětví. [47]

1.5.2. Ukazatele likvidity

Likviditou rozumíme *„schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.“*[48] Obecně můžeme říci, že do čitatele zlomku ukazatelů likvidity dosazujeme to, čím může společnost platit a do jmenovatele to, co musí být společností zaplaceno (krátkodobé závazky).[49] V praxi se nejčastěji používají 3 ukazatele likvidity, a to běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Pro všechny tři skupiny ukazatelů existují doporučené hodnoty, kterých by měly nabývat. Důležité je nespoléhat se pouze na tyto hodnoty, ale sledovat vývoj likvidity v delším časovém období. Optimální situací pro podnik je stabilita, kdy nedochází k výrazným výkyvům. Musíme si také uvědomit, pro koho je finanční analýza zhotovena. Pro věřitele bude výhodnější, pokud hodnoty likvidity budou dosahovat vyšších hodnot, naopak vlastníci budou upřednostňovat hodnoty u spodní hranice.[50]

Běžná likvidita (Current Ratio)

Běžná likvidita též označována jako likvidita 3. stupně, je ukazatel, který nám říká, kolika jednotkami korun oběžného majetku je kryta jedna koruna závazků. Jinými slovy nám podává informace o tom, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své závazky, kdyby přeměnil oběžná aktiva na peněžní prostředky.[51]

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{zásoby} + \text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

[47] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 70-71.

[48] SCHOLLEOVÁ, H., pozn. 20., s. 177.

[49] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 89.

[50] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 50.

[51] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 116.

Čím vyšších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím pravděpodobněji bude podnik schopen uhradit své závazky. Abychom považovali hodnotu tohoto ukazatele za normální, měla by se pohybovat v intervalu 1,5 až 2,5. Hodnota pod 1 je rysem nelikvidního podniku. Ani samotná hodnota 1 však není dostatečná, jelikož při běžném podnikání nelze mít vždy všechny prostředky ve zpeněžitelné formě. Naopak hodnota příliš vysoká ukazuje na neproduktivnost využití vložených prostředků. Příkladem může být vysoká hodnota velmi likvidních prostředků, která se negativně projeví na rentabilitě podniku. Vypovídající hodnota tohoto ukazatele může být narušena, pokud zahrneme málo likvidní zásoby nebo velmi obtížně vymahatelné pohledávky.[52]

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)

Pohotová likvidita, označovaná též jako likvidita druhého stupně, odstraňuje na rozdíl od běžné likvidity vliv zásob, jakožto nejméně likvidní složky oběžných aktiv. Jinými slovy zásoby jsou z OA nejhůře přeměnitelné na peníze, a z toho důvodu jsou ze vzorce odstraněny, aby zůstala pouze tzv. pohotová oběžná aktiva. Ta jsou opět poměřována s krátkodobými závazky (jmenovatel). Vzorec pro výpočet pohotové likvidity je tedy následující[53]:

$$pohotová\ likvidita = \frac{krátkodobé\ pohledávky + krátkodobý\ finanční\ majetek}{krátkodobá\ pasiva}$$

Opět zde můžeme nalézt doporučené hodnoty, které v tomto případě spadají do rozmezí 1 až 1,5. Pokud pohotová likvidita podniku dosahuje hodnoty 1, znamená to, že podnik je schopen dostát svých závazků, aniž by musel prodat své zásoby. Zájmem akcionářů a vedení společnosti jsou spíše vyšší hodnoty, zatímco věřitelé podniku si logicky přejí hodnoty nižší.[54]

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Posledním ukazatelem je okamžitá likvidita (též likvidita 1. stupně), která zahrnuje pouze nejlikvidnější položky rozvahy. To znamená, že se v čitateli nachází pouze krátkodobý finanční majetek. Do něj se řadí hotovost a peníze na účtech v bankách nebo krátkodobé cenné papíry.

[52] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 116.

[53] Tamtéž, s. 119–120.

[54] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 50.

$$okamžitá\ likvidita = \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek}{krátkodobá\ pasiva}$$

Americká literatura doporučuje rozmezí od 0,9 do 1,1. Pro české prostředí je však snížena dolní hranice z 0,9 na 0,2. Zajímavé je, že může nastat i situace, kdy je přijatelná hodnota 0. Taková situace nastane, má-li společnost s bankou sjednaný kontokorentní úvěr.[55]

1.5.3. Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost v oblasti finanční analýzy označuje stav, kdy jsou aktiva společnosti financována cizími zdroji. To s sebou přináší jistá rizika, i když určitá míra zadlužení je pro společnost výhodná. Je tomu tak zejména proto, že cizí kapitál je mnohdy levnější než vlastní. Pojmem levnější je zde myšlena vyšší výnosnost cizího kapitálu a možnost pomocí něj dosahovat větší rentability vlastního kapitálu. Obecně za to může tzv. daňový štít. Tento pojem lze vysvětli následovně: úroky z cizího kapitálu se započítávají do nákladů společnosti, a díky tomu tak snižují účetní zisk. Z dosaženého zisku je pak následně vypočítávána daň. Pokud tedy má společnost nižší zisk, znamená to, že bude odvádět i nižší daň, a to může být pro společnost žádoucí. Podstatou je najít ideální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem, tedy optimální kapitálovou strukturu tak, aby hospodaření bylo maximálně efektivní.[56]

Finanční analýza využívá celou řadu ukazatelů zadluženosti. V následující části budou uvedeny hlavní ukazatele zadluženosti.

Ukazatel věřitelského rizika

Jedná se o základní ukazatel, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost podniku. Vypočítá se jako poměr celkového cizího kapitálu k celkovým aktivům.

$$ukazatel\ věřitelského\ riziko = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

Pro vlastníky je výhodné, když tento ukazatel dosahuje vyšších hodnot. Naopak věřitelé budou preferovat hodnoty nižší. Platí zde: čím vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je větší

[55] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 49.

[56] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 83.

zadluženost zkoumané společnosti a podnik je méně finančně stabilní. Zároveň se s vyššími hodnotami tohoto ukazatele zvětšuje i riziko na straně věřitelů.[57] Optimální hodnota se uvádí v intervalu 30 až 60 %, ale není to pravidlem a může se lišit odvětví od odvětví.[58]

Míra zadluženosti

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

Jedná se o doplňující ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a udává poměr mezi cizím a vlastním kapitálem společnosti. Tento ukazatel je například výhodný pro banku, jako potencionálního věřitele, když se rozhoduje, zdali podniku peníze půjčit nebo ne. Vhodné je sledovat vývoj tohoto ukazatele v čase a pozorovat, jestli podíl cizího kapitálu roste nebo naopak klesá. U tohoto ukazatele je problém určit optimální hodnotu. Jedno z bilančních pravidel, konkrétně pravidlo vyrovnání rizika říká, že by podnik měl využívat jak vlastní, tak cizí zdroje financování. Důležitý je ale jejich poměr, cizí zdroje by podle tohoto pravidla neměly převyšovat ty vlastní. [59] Můžeme říci, že vyšší podíl cizích zdrojů snímá z majitelů podniku část rizika a ti pak mají větší sklon k riskování.

Úrokové krytí

Posledním zmíněným ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí, v jehož vzorci je dán do poměru zisk před úroky a zdaněním s nákladovými úroky. Říká nám tedy, kolikrát jsou úroky pokryty ziskem společnosti.[60]

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

Platí zde, čím vyšších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím je podnik finančně stabilnější. Jako doporučená se uvádí hodnota vyšší než 5. Pokud by například dosáhl tento ukazatel hodnoty

[57] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 131-132.

[58] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 84.

[59] SCHOLLEOVÁ, H., pozn. 20., s. 77.

[60] Tamtéž, s. 181.

jedna, znamenalo by to, že zisk pokryl pouze úroky a společnosti nezůstaly prostředky na platby státu, akcionářům apod.[61]

1.5.4. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám podávají informace o efektivnosti hospodaření dané společnosti s jejími aktivy. Existují dva způsoby vyjádření těchto ukazatelů. První způsob je vyjádření pomocí počtu obrátek za určitou stanovenou dobu. V druhém případě se jedná o vyjádření doby obratu, tedy časového úseku potřebného k provedení jednoho obratu.[62]

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv považujeme za nejkomplexnější ukazatel aktivity, který vyjadřuje celkové využití majetku společnosti. Jinými slovy říká, kolik prostředků je společnost schopna vyprodukovat za 1 rok ze zdrojů, které má k dispozici. Platí zde, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe pro podnik a zároveň by hodnota neměla klesnout pod 1.[63]

$$obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva}$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je dalším ukazatelem aktivity, který nám *„udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.“*[64] Zjednodušeně můžeme říct, že nám u obchodní společnosti vyjadřuje dobu od nákupu zboží na sklad po jeho prodej odběratelům.

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{\frac{tržby}{365}}$$

[61] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 85–86.

[62] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 60.

[63] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 102.

[64] RŮČKOVÁ, P., pozn. 6, s. 60.

Za ideální dobu obratu se považuje taková hodnota tohoto ukazatele, při níž společnost dosahuje minimálních nákladů spojených s hospodařením se zásobami. Pokud sleduje dlouhodoběji vývoj tohoto ukazatele, je příznivé, když dochází ke snižování jeho hodnot. Nemůžeme však říci, že to platí ve všech případech.[65]

Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Tento ukazatel nám udává časový úsek, který uplyne mezi vznikem a splacením závazku. Jeho výpočet je podobný jako u předešlého ukazatele, pouze do čitatele místo zásob dosadíme závazky z obchodní činnosti společnosti. Doba obratu závazků z obchodních vztahů podává informace vlastní o platební morálce zkoumané společnosti.

$$doba\ obratu\ závazků\ z\ obch.\ vztahů = \frac{závazky\ z\ obch.\ vztahů}{\frac{tržby}{365}}$$

Důležité je, aby hodnota tohoto ukazatele byla alespoň stejná jako hodnota doby obratu pohledávek. Ukazatel nachází využití hlavně mezi věřiteli či potenciálními věřiteli, protože podává informace o tom, jak je na tom společnost se splácením závazků.[66]

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Tento ukazatel udává dobu, která uplyne od okamžiku vystavení faktury do obdržení platby od odběratelů. Jinými slovy říká, po jak dlouhý časový úsek má společnost vázané prostředky v pohledávkách. Hlavní přidanou hodnotou ukazatele tak je výpověď o platební disciplíně odběratelů.[67]

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{365}}$$

---

[65] HOLEČKOVÁ, J., pozn. 4, s. 85.

[66] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006. ISBN 9788024511085. s. 50–51.

[67] Tamtéž.

Cílem účetní jednotky je, aby tato inkasní doba byla co nejkratší, tedy aby docházelo ke splácení pohledávek ze strany odběratelů v co nejkratší době.[68]

Obchodní deficit

Pro porovnání vlastní platební disciplíny podniku s platební disciplínu odběratelů je vhodné vypočítat tzv. obchodní deficit. Ten lze vypočítat jako rozdíl dvou předešlých ukazatelů. Vzorec je následující:

$$obchodní\ deficit = \frac{pohledávky\ z\ obch.vztahů}{tržby\ /365} - \frac{závazky\ z\ obch.vztahů}{tržby/365}$$

Při výpočtu si musíme dát pozor na to, aby jmenovatele obou zlomků byly stejné, jinak by ukazatel nedával smysl. Hodnota větší než nula značí, že objem pohledávek roste rychleji, než je tomu u závazků, a dochází tak k úvěrování odběratelů ze strany společnosti. Jestliže nedojde k vykompenzování ziskovou marží nebo jinými zdroji financování, nastane bezprostřední pokles peněžních toků.[69]

[68] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 103–104.

[69] MAREK, P., pozn. 26, s. 269.

1.6. Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou důležitým nástrojem finanční analýzy sloužící k odhalení případného hrozícího bankrotu společnosti. Tyto modely předpokládají, že společnosti ohrožené bankrotem vykazují navenek podobné rysy. Jsou to především problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu nebo s výnosností vloženého kapitálu. Typickým zástupcem bankrotních modelů je Altmanovo Z-skóre nebo index IN manželů Neumaierových.[70]

1.6.1. Altmanovo Z-skóre

Z-skóre nebo také Altmanův model je jeden z nejpoužívanějších modelů pro predikci bankrotu. Tento model byl prvně publikován v roce 1968 americkým profesorem financí E.I. Altmanem. Původní model byl vytvořen pouze pro veřejně obchodovatelné společnosti. V roce 1983 došlo k modifikaci, která umožňuje jeho využití i pro práci s daty společností veřejně neobchodovatelných. Z-skóre je hodnota, která vyjde po vypočítání následující rovnice: [71]

$$Zeta = 0{,}717 \cdot x_1 + 0{,}847 \cdot x_2 + 3{,}107 \cdot x_3 + 0{,}420 \cdot x_4 + 0{,}998 \cdot x_5$$

$$x_1 = \frac{pracovní\ kapitál}{aktiva} \qquad x_2 = \frac{zadržený\ zisk}{aktiva}$$

$$x_3 = \frac{výsledek\ hospodaření\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{aktiva} \qquad x_4 = \frac{vlastní\ kapitál}{cizí\ kapitál}$$

$$x_5 = \frac{tržby}{aktiva}$$

Pro využití tohoto ukazatele v českém prostředí je zadrženým ziskem myšlen výsledek hospodaření minulých let a fondy ze zisku.

Pro tento model jsou stanoveny hraniční hodnoty, podle kterých společnostem hrozí, nebo nehrozí bankrot. První interval se nazývá šedá zóna a leží v rozmezí od 1,23 až po 2,9.

[70] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 131.

[71] ALTMAN, Edward I. a HOTCHKISS, Edith. *Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*. 3rd ed. Hoboken, N.J.: Wiley, 2006. ISBN 04-716-9189-5. s. 240–252.

U takovýchto společností dokážeme jen těžko říci, zdali zbankrotují nebo budou prosperovat. Pokud je ukazatel Zeta pod hodnotou 1,23, jde s největší pravděpodobností o bankrotující společnost. Nad hodnotou 2,9 se naopak nachází pásmo prosperity. Vypovídající hodnota tohoto ukazatele je na území České republiky velmi diskutabilní, neboť Altmanův model byl zkonstruován pro americké prostředí.[72]

1.6.2. Rodina indexů IN

Pro potřeby českých podniků byl v roce 1995 zkonstruován manžely Inkou a Ivanem Neumaierovými bankrotní index IN95. O čtyři roky později tito autoři navázali vytvořením bonitního indexu IN99. Spojením obou pohledů vznikl v roce 2002 index IN01. V roce 2005 proběhla aktualizace dat a vznikl poslední index, který byl nazván IN05. Velikou výhodou indexu IN oproti ostatním bankrotním a bonitním modelům je to, že on tyto modely spojuje v jeden. Navíc zde není potřeba znát cenu akcie na kapitálovém trhu, což některé modely vyžadují. Dalším kladem je možnost jeho využití pro vyhodnocení jak minulé, současné, tak i budoucí výkonnosti podniku. Stejně jako u Altmanova Z-skóre můžeme tento model vyjádřit pomocí rovnice. Ta je pro nejaktuálnější index IN05 následující[73]:

$$IN05 = 0{,}13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0{,}04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3{,}97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0{,}21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0{,}09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

Proměnná A zde značí aktiva nebo pasiva, neboť jejich suma musí být shodná. CZ je značení pro vložené cizí zdroje, EBIT je již zmíněný zisk před úrokem a bez započítání daní. Proměnná Ú označuje nákladové úroky, zkratkou VÝN značíme celkové výnosy. Posledními zkratkami nutnými k výpočtu jsou KZ, jako krátkodobé závazky, a KBÚ označující krátkodobé bankovní úvěry. Hodnoty, kterými jsou jednotlivé proměnné násobeny, vyjadřují váhu sledované proměnné na celku.[74] Výsledky výpočtu opět porovnáváme s intervaly, jejichž krajní body určují různá pásma, definující kondici dané společnosti. Pokud získáme hodnotu tohoto indexu nad 1,6, můžeme hodnotit podnik jako finančně zdravý. Interval 0,9 až 1,6

[72] MAREK, P., pozn. 26, s. 307–310.

[73] NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. Index IN05. 2005. In: *Evropské finanční systémy*. Brno: Masarykova univerzita, 2005, str. 143–148. ISBN 80-210-3753-9.

[74] Tamtéž.

značí tzv. šedou zónu, kde nemůžeme určit, zda podnik bankrotuje nebo prosperuje. Tedy tento podnik může, ale nemusí mít problémy. Index pod 0,9 znamená, že podnik s velkou pravděpodobností v budoucnu zbankrotuje.[75]

[75] KNÁPKOVÁ, A. – PAVELKOVÁ, D., pozn. 3, s. 132–133.
NEUMAIEROVÁ, Inka. Osobní rozhovor. Praha, 7. 5. 2015.

2. ANALYTICKÁ ČÁST

2.1. O společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.

Datum zápisu: 27. října 1992

Obchodní firma: Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.

Sídlo: Praha 4 - Chodov, Daimlerova 2296/2, PSČ 149 45

Identifikační číslo: 48024562

Základní kapitál: 110 614 000,- Kč

Společník: Daimler AG, 100 % podíl

2.1.1. Historie

Společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. působí na českém trhu než více jak dvacet let. Vznikla dne 27. října 1992 zapsáním do Obchodního rejstříku, avšak aktivní činnost zahájila až o tři roky později, tedy v roce 1995, pod názvem Mercedes-Benz Bohemia s.r.o. se sídlem v pražských Stodůlkách. Toto jméno si ponechala až do roku 1999, kdy došlo ke sloučení firem Daimler-Benz a Chrysler v jeden koncern DaimlerChrysler. Společnost se v tomto roce přejmenovala na DaimlerChrysler Automotive Bohemia s.r.o. a zároveň to pro ni znamenalo možnost rozšíření aktivit o prodej a servis dalších koncernových značek. Konkrétně se její portfolio rozrostlo o značky Jeep a Chrysler. Později k tomu přibyly automobily Smart, Mitsubishi Fuso a Dodge. V témže roce paní Dagmar Havlová, tehdejší první dáma České republiky, položila základní kámen ke stavbě prodejního a servisního střediska Mercedes Forum na pražském Chodově, do něhož společnost v roce 2003 přesídlila.[76]

[76]MBČR. Historie MBFS. In: *Web Mercedes-Benz ČR* [online]. 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mercedes-benz.cz/content/czechia/mpc/mpc_czechia_website/czng/home_mpc/passengercars/home/financialservices/kontakt/motor_insurance.html;%20www.mercedes.nazory.cz/Historie.html.

V květnu roku 2007 oznámil koncern DaimlerChrysler AG prodej Chrysler Group americké firmě Cerberus Capital Management. Chrysler tedy přestává být součástí koncernového názvu, a ten se mění na Daimler AG. Z tohoto důvodu byla k 1. 1. 2008 přejmenovaná i její česká dceřiná společnost, která nově nese název Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. Změnil se i sortiment prodávaných a servisovaných vozů, kdy z portfolia ubyly značky Jeep, Chrysler a Dodge. Jaro roku 2009 pro společnost znamená otevření nového prodejního a servisního centra v pražských Stodůlkách, čímž se společnost stala dostupnější i pro zákazníky z druhého konce Prahy. Součástí tohoto centra je terénní polygon, kde si zákazníci mohou v praxi vyzkoušet jízdní vlastnosti vozů SUV. [77]

2.1.2. Současnost

V současné době je Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. největší společností zabývající se prodejem užitkových a osobních vozů značek Mercedes-Benz, Smart a Mitsubishi Fuso a jejich náhradních dílů na území České republiky. Nákupy provádí téměř výhradně od své mateřské společnosti Daimler AG, sídlící v německém Stuttgartu.

Jak již bylo zmíněno, společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. sídlí ve svém komplexu budov Mercedes Forum na pražském Chodově. V přízemí hlavní administrativní budovy se nachází multifunkční showroom, který neslouží pouze k vystavení vozů značky Mercedes-Benz, nýbrž se několikrát ročně promění ve společenský sál pro řadu kulturních akcí. Každý rok se zde koná jeden z koncertů mezinárodního hudebního festivalu Pražské jaro. Mezi významné akce lze řadit i různé módní přehlídky nebo sportovních akce.[78] V hlavní budově nalezneme také restauraci a kavárnu sloužící jak pro zaměstnance, tak pro klienty společnosti. Na hlavní budovu navazují servisní haly a sklady, které tvoří největší

[77] MBČR. Historie MBFS. In: *Web Mercedes-Benz ČR* [online]. 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mercedes-benz.cz/content/czechia/mpc/mpc_czechia_website/czng/home_mpc/passengercars/home/financialservices/kontakt/motor_insurance.html;%20www.mercedes.nazory.cz/Historie.html.

[78] MERCEDES FORUM PRAHA. Mercedes Forum Praha. In: *Web Mercedes Forum Praha* [online]. 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mercedesforum.cz/.

zázemí značky na území ČR. V areálu na Chodově sídlí i sesterská společnost Mercedes-Benz Financial Services, která je tu však pouze v pronájmu.[79]

2.1.3. Společnost v letech 2009-2013

Rok 2009

Rok 2009 velmi výrazně ovlivnila globální ekonomická krize. V České republice došlo k poklesu spotřeby domácností, nárůstu nezaměstnanosti, ale také k poklesu investic.[80] Všechny tyto faktory se samozřejmě negativně projevily na prodejích společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o., která v tomto roce měla záporný hospodářský výsledek. Automobilový průmysl patří k typickým představitelům cyklického odvětví ekonomiky, a je tedy sektorem velmi citlivým na změny hospodářského cyklu.[81]

Hospodářská recese vedla k utlumením výroby firem, a tím poklesla i nutnost přepravovat zboží po silnici. Velmi silně to firma pocítila v prodeji nákladních automobilů nad 16 tun, kdy počet prodaných kusů poklesl o neuvěřitelných 67 %. I přes takto razantní propad firma zůstává leaderem v tomto tržním segmentu. O něco mírněji se globální finanční a dluhová krize projevila na trhu s luxusními osobními automobily, kdy firma zaznamenala pokles prodejů o 15 %.

Jak již bylo nastíněno, sledovaný podnik v roce 2009 vykázal záporný hospodářský výsledek. V reakci na to, na základě negativního vývoje ekonomiky jako celku, byla zavedena řada úsporných opatření. Samotná ztráta v roce 2009 pro společnost nepředstavovala zásadní problém, zejména díky tomu, že firma držela vysoký nerozdělený zisk minulých let.

Bankovní úvěr, který společnost čerpala na výstavbu svého sídla na pražském Chodově, musela společnost splatit do června roku 2010. Firma Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. neočekávala problémy se splácením svých závazků, zejména pro svoje zázemí silného

---

[79] BUBENÍK, Jan. Úvodní slovo. In: *Web Mercedes-Benz ČR* [online]. [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.praha.mercedes-benz.cz/article/about.

[80] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2009. In: *Web MPO* [online]. 2010 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z:http://www.mpo.cz/dokument66054.html.

[81] VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6. s. 273–411.

mezinárodního koncernu, u kterého měla otevřený kontokorentní účet. Tento typ úvěru měla společnost i u banky LBBW Bank a.s., u které mohla čerpat částku až do výše 600 milionů korun.[82]

Rok 2010

Rok 2010 znamenal pozvolné oživení ekonomiky jak v České republice, tak ve světě. Růst HDP v ČR v tomto roce dosáhl 2,2 % oproti roku předešlému. Zvýšila se i spotřeba českých domácností, což se projevilo ve vyšší poptávce po vozech společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. [83]

Segment luxusních osobních automobilů zažil nárůst prodejů o 7 %, nicméně i tento pozitivní výsledek znamenal pro firmu ztrátu tržního podílu o 0,7 %. Za zvýšení počtu prodaných aut mohlo také představení nových modelů automobilů. Konkrétně se jednalo o vozy tříd G a SLS, které dokonce získalo ocenění Auto roku. Podobný vývoj byl sledován i u nákladních automobilů, kdy počet prodaných kusů v roce 2010 poměrně výrazně vzrostl. Brzdou tu však mohl být negativní vývoj ve stavebnictví, které se potýkalo se zpožděnými dopady globální hospodářské krize.

Celkově společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. vykázala v roce 2010 kladný hospodářský výsledek, a to ve výši 17, 259 milionu korun. Za tento příznivý výsledek mohlo také efektivnější řízení rizik ze strany společnosti. V červnu tohoto roku byl splacen úvěr na výstavbu prodejního a servisního místa na Praze 4 - Chodově. Podnik Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. v tomto roce využil krátkodobé půjčky od mateřské společnosti Daimler AG ve výši 376 milionů Kč splatné do července roku 2011.[84]

---

[82] Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2009. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=915d49ebdccb4dbdb0fb93e9c4a81968.

[83] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO: Rok 2010. In: *Web MPO* [online]. 2011 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z:http://www.mpo.cz/dokument76395.html.

[84] Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2010. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=28560fca156f4c1a9dd49d6af493673f..

Rok 2011

V roce 2011 v České republice došlo opět k nárůstu HDP, tentokrát o 1,8 % oproti předešlému roku. Byl však zaznamenaný pokles spotřeby domácností, což se negativně projevilo na prodejích v segmentu luxusních osobních automobilů, které se snížily o 8 %. Důvodem poklesu prodejů byl také končící životní cyklus automobilů v třídách A, B, M a S. Na druhé straně u nákladních automobilů došlo k výraznému oživení prodejů, které vzrostly o několik desítek procent.[85]

Celkově společnost v roce 2011 dosáhla zisku ve výši 95 milionů Kč a to i přes silnou konkurenci na trhu. Opět došlo k rozpuštění části rezerv na procesní rizika, rizika ručení a zpětné odkupy. Tento rok dokonce společnost nečerpala ani žádný úvěr, pouze byla prodloužena splatnost úvěru od své mateřské společnosti o jeden rok.[86]

Rok 2012

Rok 2012 byl pro Českou republiku rokem recese. Hrubý domácí produkt se propadl o 1,2 procentního bodu. Poprvé od propuknutí světové finanční krize došlo k reálnému poklesu výdajů domácností na spotřebu, a to rovnou o 3,6 %. Tento rok znamenal pokles i pro vládní výdaje, které zaznamenaly snížení o 1 %.[87]

Tento vývoj se negativně projevil hlavně na prodejích nákladních automobilů. Segment těchto automobilů vykazuje velkou citlivost na vývoj ekonomiky. Opačný vývoj nastal v tomto roce u prodejů osobních automobilů, kde došlo k výraznému nárůstu o 20 %. Příčinu můžeme hledat zejména u představení nových vozidel Mercedes-Benz třídy B a ML.

---

[85] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚRAD. Vývoj ekonomiky České republiky - 1. až 3. čtvrtletí 2011. In: *Web ČSÚ* [online]. 2011 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/cri/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-1-az-3-ctvrtleti-2011-oagz3tzpi5.

[86] Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2011. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=918c54bc60a249499d9f3dcecd01ca57.

[87] MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2012. In: *Web MFČR* [online]. 2013 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/monitoring/vyvoj-financniho-trhu/2012/zprava-o-vyvoji-financniho-trhu-rok-2012-12640.

V roce 2012 společnost vykázala kladný hospodářský výsledek ve výši 45 milionů korun. V tomto roce společnost čerpala kontokorentní úvěr u LBBW, a to ve výši 293 mil. Kč. Opět došlo k prodloužení splatnosti úvěru od mateřské společnosti o jeden rok, tedy do července roku 2013. Ke splacení zbývalo 201,12 mil. Kč.[88]

Rok 2013

Negativní vývoj české ekonomiky pokračoval i v roce 2013, kdy HDP poklesl oproti minulému roku o 0,9 %. Tento negativní jev byl způsoben hlavně tvorbou hrubého fixního kapitálu, který klesl o 3,5 %. Naopak byl zaznamenám růst vládních výdajů o 1,6 % a také slabý nárůst spotřeby domácností.[89]

Samotný český trh s osobními automobily si v roce 2013 nevedl moc dobře, jelikož prodeje nových vozů u nás zaznamenaly pokles o 5,3 % a v kategoriích vyšších tříd a luxusních automobilů byl pokles i v řádech desítek procent. Tento propad nastal i přes velký nárůst prodejů na konci roku. V tu dobu se Česká národní banka rozhodla využít měnového kurzu jako nástroje měnové politiky proti deflačním rizikům a provedla intervenci, která znamenala skokové oslabení koruny. Lidé tedy nakupovali automobily se snahou vyhnout se neodvratnému zdražení v budoucnu.[90]

Společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. zaznamenala v tomto roce pokles prodaných osobních automobilů o 6 % i přes velmi příznivé výsledky u tříd GL, CLA a nového modelu třídy S, jenž představuje „vlajkovou loď" společnosti. Naopak prodeje nákladních vozů do i nad 16 tun mírně vzrostly. Zejména tomu tak bylo na konci roku, kdy firmy nakupovaly vozy se snahou vyhnout se zdražení.

---

[88] Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2012. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=425b2fb5869a4a82956b790298295fa3.

[89] MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2013. In: *Web MFČR* [online]. 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/monitoring/vyvoj-financniho-trhu/2013/zprava-o-vyvoji-financniho-trhu-v-roce-2-17959.

[90] CZECHTRADE. Automobilový sektor / osobní automobilyv České republice 2013–2014. In: *CzechTrade* [online]. CzechTrade, 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://download.czechtrade.cz/odsi.asp?id=96930.

Celkově společnost v roce 2013 vykázala ztrátu ve výši 352 milionů korun. Ta byla způsobena zejména intervencí ČNB na konci roku.

K 31. prosinci 2013 došlo ze strany společnosti k čerpání kontokorentních úvěrů od LBBW ve výši 674 mil. Kč a od mateřské společnosti ve výši 16 milionů eur. Dále firma využila dlouhodobé půjčky u Daimler AG ve výši 10 mil. eur se splatností do 23. ledna 2015.[91]

[91] Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2013. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=23a8f9237a7d4f499c4829699821e1fa.

2.2. Analýza absolutních ukazatelů

2.2.1. Analýza rozvahy

Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza slouží k porovnávání jednotlivých položek v čase. Změnu můžeme vyjádřit absolutním číslem nebo relativně pomocí procentní změny oproti předchozímu roku.

Tabulka č. 2 – Horizontální analýza Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč, %)

Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
AKTIVA CELKEM	428 982	12,68%	-260 640	-6,84%	-468 560	-13,19%	408 305	13,24%
Dlouhodobý majetek	-45 569	-2,56%	37 659	2,18%	20 694	1,17%	-79 285	-4,43%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-4 418	-40,38%	-671	-10,29%	-1 634	-27,93%	1 177	27,91%
Dlouhodobý hmotný majetek	-41 151	-2,33%	38 330	2,22%	22 328	1,27%	-80 462	-4,51%
Dlouhodobý finanční majetek	0	x	0	x	0	x	0	x
Oběžná aktiva	477 109	29,96%	-297 785	-14,39%	-543 848	-30,70%	524 484	42,71%
Zásoby	-95 266	-12,12%	119 607	17,32%	-98 801	-12,20%	-121 385	-17,07%
Dlouhodobé pohledávky	-9 809	-8,12%	-28 186	-25,39%	-16 502	-19,92%	69 383	104,59%
Krátkodobé pohledávky	371 877	100,16%	-93 173	-12,54%	-324 485	-49,92%	307 583	94,49%
Krátkodobý finanční majetek	210 307	66,86%	-296 033	-56,40%	-54 060	-23,63%	218 903	125,26%
Časové rozlišení	-2 558	-17,68%	-514	-4,32%	4 594	40,32%	13 106	81,97%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Jak se můžeme přesvědčit v tabulce č. 2, u položky celkových aktiv nelze vypozorovat jasný vývojový trend. Nejprve jejich hodnota z roku 2009 na rok 2010 vzrostla o téměř půl miliardy korun, což znamenalo růst o 12,67 %. V období následujících dvou let však jejich hodnota klesala. Nejdříve byl zaznamenán pokles o 6,84 %, další rok se propad ještě téměř zdvojnásobil. Z roku 2012 na rok 2013 došlo opět k nárůstu jejich hodnoty. Pokud porovnáme první a poslední sledovaný rok, zjistíme, že hodnota celkových aktiv pouze lehce vzrostla, asi o 3 %.

Celková aktiva této společnosti jsou tvořena zejména dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy. Ani u těchto položek nemůžeme pozorovat čistě klesající nebo rostoucí tendenci.

Výše dlouhodobého majetku nezaznamenala za sledovaných pět let větší změnu a stále se nacházela na relativně stejné úrovni. Všechny proběhlé změny se pohybovaly v intervalu od 0 do 5 %. Celkově však můžeme konstatovat pokles hodnoty dlouhodobého majetku. Hodnota z r. 2008 je oproti té z roku 2013 menší o téměř 4 %. DHM se za sledované období zmenšil na méně než poloviční hodnotu.

Jak již bylo zmíněno, ani u oběžných aktiv nemůžeme vysledovat jasný vývojový trend. Hned z roku 2009 na rok 2010 jejich hodnota vzrostla o téměř 30 %. Bylo to způsobeno zejména nárůstem krátkodobých pohledávek o 100 % a také růstem krátkodobého finančního majetku. Zásoby naopak zaznamenaly pokles o 12,12 %. V dalším roce hodnota oběžných aktiv poklesla, za což mohl veliký propad krátkodobého finančního majetku. Zásoby naopak v roce 2011 vzrostly. V roce 2012 následoval další pokles oběžných aktiv, tentokrát dokonce o 30,7 %. Rostoucí tendence však nevydržela dlouho a následující rok byl opět ve znamení růstu oběžných aktiv. Ta vzrostla na téměř stejnou částku, kterou dosahovala v roce 2011.

Krátkodobé pohledávky zaznamenaly celkový nárůst hodnoty ve sledovaném období. Jejich výše se v průběhu pěti sledovaných let téměř zdvojnásobila, což bylo zapříčiněno zejména nesplácením. Negativním faktem pro společnost je, že hodnota pohledávek z obchodních vztahů po splatnosti v roce 2013 dosahovala výše 297 247 tis. Kč, což je asi 46 % všech krátkodobých pohledávek.

Časové rozlišení znamená pro společnost poměrně zanedbatelnou položku. Vývoj této veličiny lze celkově vystihnout rostoucím trendem, kdy se jeho hodnota ve sledovaném období více než zdvojnásobila.

Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza udává informace o tom, jaký podíl zaujímají jednotlivé položky na celkové bilanční sumě.

Tabulka č. 3 – Vertikální analýza aktiv Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %)

Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	52,51%	45,41%	49,80%	58,04%	48,98%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,32%	0,17%	0,16%	0,14%	0,15%
Dlouhodobý hmotný majetek	52,19%	45,23%	49,63%	57,90%	48,82%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	47,06%	54,28%	49,88%	39,82%	50,19%
Zásoby	23,22%	18,11%	22,81%	23,07%	16,89%
Dlouhodobé pohledávky	3,57%	2,91%	2,33%	2,15%	3,89%
Krátkodobé pohledávky	10,97%	19,49%	18,30%	10,56%	18,13%
Krátkodobý finanční majetek	9,30%	13,77%	6,44%	5,67%	11,27%
Časové rozlišení	0,43%	0,31%	0,32%	0,52%	0,83%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Z výše uvedené tabulky je patrné, že aktiva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. jsou tvořena hlavně dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy. V letech 2010, 2011 a 2013 největší podíl na celkových aktivech zaujímají oběžná aktiva a dlouhodobý majetek je těsně za nimi. V roce 2009 a 2012 je pořadí opačné a největší podíl tvoří dlouhodobý majetek. Pokud se podíváme podrobněji na dlouhodobý majetek, zjistíme, že je téměř výhradně reprezentován dlouhodobým majetkem hmotným.

Oběžná aktiva jsou složena zejména ze zásob a krátkodobých pohledávek. V letech 2009, 2011 a 2012 převládaly zásoby a ve zbývajících dvou sledovaných letech naopak krátkodobé pohledávky. Ostatní aktiva tvoří zanedbatelnou část na celkové bilanční sumě.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka č. 4 – Horizontální analýza pasiv Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč, %)

Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
PASIVA CELKEM	428 982	12,68%	-260 640	-6,84%	-468 560	-13,19%	408 305	13,24%
Vlastní kapitál	17 259	1,98%	95 355	10,70%	45 199	4,58%	-352 189	-34,14%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	x	0	x	0	x	0	x
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	-113 530	-13,12%	17 259	2,30%	95 355	12,40%	45 196	5,23%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	130 789	115,20%	78 096	452,49%	-50 156	-52,60%	-397 385	-879,19%
Cizí zdroje	402 657	16,07%	-348 561	-11,99%	-509 574	-19,91%	759 949	37,07%
Rezervy	-61 739	-9,20%	-132 175	-21,69%	-26 111	-5,47%	30 742	6,81%
Dlouhodobé závazky	-397 095	-100,00%	0	x	0	x	274 270	x
Krátkodobé závazky	868 634	60,74%	-216 386	-9,41%	-776 834	-37,31%	74 791	5,73%
Bankovní úvěry a výpomoci	-7 143	-100,00%	0	x	293 371	x	380 146	129,58%
Časové rozlišení	9 096	209,34%	-7 464	-55,53%	-4 185	-70,02%	545	30,41%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Základní bilanční pravidlo zní: součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv.[92] Z toho vyplývá, že vývoj celkových pasiv byl za sledované období totožný s vývojem celkových aktiv. Tedy nejprve jejich hodnota z roku 2009 na rok 2010 vzrostla o téměř půl miliardy korun, ale v následujících dvou letech došlo k poklesu jejich hodnoty. Z roku 2012 na rok 2013 byl opět zaznamenán nárůst. Porovnáme-li první a poslední sledovaný rok, zjistíme, že hodnota celkových aktiv pouze lehce vzrostla.

Ve vývoji vlastního kapitálu můžeme pozorovat až do roku 2012 navyšování jeho hodnoty. K největšímu nárůstu této položky pasiv došlo z roku 2010 na rok 2011, a to o více než 95 milionů korun. Za tento fakt může kladný hospodářský výsledek v roce 2011, který se oproti předešlému roku zvětšil o 452, 5 %. Na rok 2013 došlo naopak k velkému poklesu, a to o více než jednu třetinu. Tento pokles byl způsoben velkou ztrátou, kterou společnost v tomto

[92] SCHOLLEOVÁ, H., pozn. 20, s. 17.

roce vykázala. Výsledek hospodaření běžného účetního období poklesl o neuvěřitelných 879 %. Další významnou podpoložkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření minulých let. Zde můžeme kromě prvního roku sledovat postupný nárůst. Z tohoto faktu můžeme usoudit, že si společnost nechává vydělané zisky pro svůj další rozvoj.

U vývoje cizích zdrojů docházelo k poměrně velkému kolísání jejich hodnoty. Nejprve byl na rok 2010 zaznamenaný jejich nárůst o 16 %, za čímž stálo prudké navýšení krátkodobých závazků. Snížení o téměř 12 % v roce 2011 bylo zapříčiněno poměrně markantním rozpuštěním rezerv, ale také úbytkem krátkodobých závazků. Pokles cizích zdrojů nastal i v roce 2012, kdy se jejich hodnota snížila o více než půl miliardy Kč. Dělo se tak i přesto, že společnost v tomto roce čerpala poměrně velký kontokorentní úvěr. Za poklesem cizích zdrojů tedy stál výrazný úbytek krátkodobých závazků. Poslední rok byl ve znamení nárůstu cizích zdrojů, kdy se jejich hodnota oproti předešlému účetnímu období zvětšila asi o 37 %. V tomto roce společnost čerpala jak kontokorentní úvěry, tak i dlouhodobý úvěr od své mateřské společnosti. U položky časové rozlišení pasiv docházelo k významným procentním výkyvům, nicméně tato položka tvoří pouze zanedbatelnou část celkové sumy pasiv.

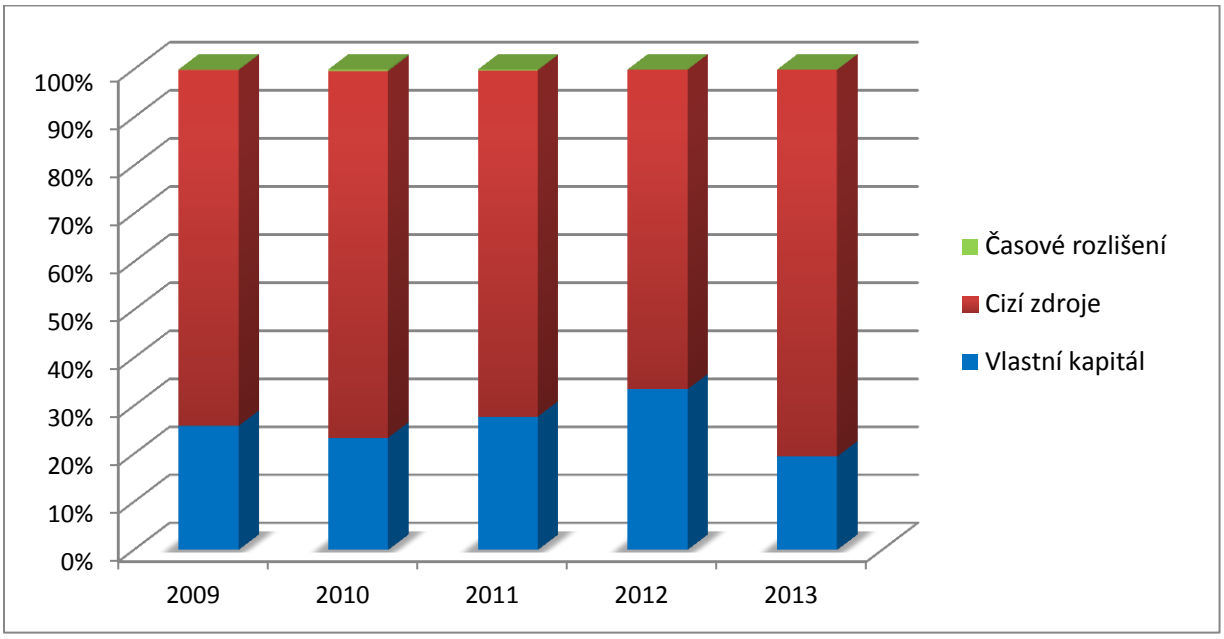
Vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 5 – Vertikální analýza pasiv Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %)

Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	25,82%	23,37%	27,77%	33,46%	19,46%
Základní kapitál	3,27%	2,90%	3,11%	3,59%	3,17%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,34%	0,30%	0,32%	0,37%	0,33%
Výsledek hospodaření minulých let	25,57%	19,71%	21,65%	28,03%	26,05%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-3,36%	0,45%	2,68%	1,47%	-10,09%
Cizí zdroje	74,05%	76,28%	72,06%	66,49%	80,48%
Rezervy	19,84%	15,99%	13,44%	14,63%	13,80%
Dlouhodobé závazky	11,74%	0,00%	0,00%	0,00%	7,86%
Krátkodobé závazky	42,26%	60,29%	58,62%	42,34%	39,53%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,21%	0,00%	0,00%	9,51%	19,29%
Časové rozlišení	0,13%	0,35%	0,17%	0,06%	0,07%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Graf č. 1 – Struktura pasiv společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Tabulka č. 5 ukazuje strukturu pasiv u sledované společnosti a pro lepší přehlednost totéž znázorňuje i graf č. 1. Z obou zdrojů je možné vyčíst, že nejvýraznější položku této strany rozvahy představují po celé sledované období cizí zdroje. Podíl cizího kapitálu na celkových pasivech se, až na výjimku v roce 2012, nacházel nad 70 %. Tento fakt značí silnou zadluženost společnosti, a tím i vyšší riziko pro věřitele. Společnost tedy nesplňuje pravidlo vyrovnání rizika, které nám sděluje, že by společnost neměla mít více cizích zdrojů než vlastních.[93] Na druhou stranu ale cizí kapitál představuje levnější zdroj financování než kapitál vlastní.

Nejvýznamnější podpoložku cizích pasiv tvoří krátkodobé závazky. Jde zejména o závazky z obchodní činnosti a závazky vůči státu nebo vůči bankám, které společnost musí splatit do jednoho roku. Kromě roku 2013 krátkodobé závazky vždy představovaly více než 40% podíl celkových pasiv.

Vlastní kapitál se po sledovanou dobu držel pod podílem jedné třetiny na celku. Výjimku představoval rok 2012, kdy VK dosáhl své maximální hodnoty a tvořil téměř přesně jednu třetinu pasiv. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je VH minulých let.

[93] SCHOLLEOVÁ, H., pozn. 20., s. 166.

2.2.2. Analýza výkazu zisku a ztráty

Analýza výnosů

Tabulka č. 6 – Výnosy Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v tis. Kč)

VÝNOSY	2009	2010	2011	2012	2013
Celkové výnosy	**6 968 212**	**7 839 939**	**7 941 737**	**8 349 258**	**9 424 574**
Provozní výnosy	**6 703 068**	**7 671 126**	**7 811 390**	**8 218 548**	**9 353 086**
Tržby za prodej zboží	6 179 501	7 151 376	7 267 466	7 588 882	8 619 275
Výkony	317 734	322 545	310 232	329 405	362 127
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	183 448	187 283	229 399	296 241	366 373
Ostatní provozní výnosy	22 385	9 922	4 293	4 020	5 311
Finanční výnosy	**265 144**	**168 813**	**130 347**	**130 710**	**71 488**
Výnosové úroky	1 095	674	1 388	442	143
Ostatní finanční výnosy	264 049	168 139	128 959	130 268	71 345

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Tabulka č. 7 – Horizontální analýza výnosů Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč, %)

VÝNOSY	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
Celkové výnosy	**871 727**	**12,51%**	**101 798**	**1,30%**	**407 521**	**5,13%**	**1 075 316**	**12,88%**
Provozní výnosy	**968 058**	**14,44%**	**140 264**	**1,83%**	**407 158**	**5,21%**	**1 134 538**	**13,80%**
Tržby za prodej zboží	971 875	15,73%	116 090	1,62%	321 416	4,42%	1 030 393	13,58%
Výkony	4 811	1,51%	-12 313	-3,82%	19 173	6,18%	32 722	9,93%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 835	2,09%	42 116	22,49%	66 842	29,14%	70 132	23,67%
Ostatní provozní výnosy	-12 463	-55,68%	-5 629	-56,73%	-273	-6,36%	1 291	32,11%
Finanční výnosy	**-96 331**	**-36,33%**	**-38 466**	**-22,79%**	**363**	**0,28%**	**-59 222**	**-45,31%**
Výnosové úroky	-421	-38,45%	714	105,93%	-946	-68,16%	-299	-67,65%
Ostatní finanční výnosy	-95 910	-36,32%	-39 180	-23,30%	1 309	1,02%	-58 923	-45,23%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Pokud se zaměříme na vývoj celkových výnosů, pak můžeme z tabulky č. 7 konstatovat nepřetržitý nárůst jejich hodnoty. Za sledované období vzrostly takřka o 2,5 mld. Kč. Největší navýšení jejich hodnoty nastalo v roce 2013, a to o 12,88 %. Stejný rostoucí trend můžeme pozorovat i u provozních výnosů. Tam byl nejprudší nárůst tržeb zaznamenaný v roce 2010,

kdy díky pozvolnému oživení české ekonomiky po světové ekonomické krizi došlo k zvýšení poptávky. K velkému navýšení provozních výnosů došlo i v roce 2013, kdy lidé nakupovali vozy se snahou vyhnout se zdražení způsobenému intervencí ČNB.

Zcela opačnou tendenci shledáváme u vývoje finančních výnosů. Ty od roku 2009 do roku 2013 klesaly. Objemově největší pokles nastal v roce 2010, kdy se finanční výnosy propadly o více než 96 milionů korun.

Tabulka č. 8 – Vertikální analýza výnosů Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %)

VÝNOSY	2009	2010	2011	2012	2013
Celkové výnosy	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Provozní výnosy	**96,19%**	**97,85%**	**98,36%**	**98,43%**	**99,24%**
Tržby za prodej zboží	88,68%	91,22%	91,51%	90,89%	91,46%
Výkony	4,56%	4,11%	3,91%	3,95%	3,84%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2,63%	2,39%	2,89%	3,55%	3,89%
Ostatní provozní výnosy	0,32%	0,13%	0,05%	0,05%	0,06%
Finanční výnosy	**3,81%**	**2,15%**	**1,64%**	**1,57%**	**0,76%**
Výnosové úroky	0,02%	0,01%	0,02%	0,01%	0,00%
Ostatní finanční výnosy	3,79%	2,14%	1,62%	1,56%	0,76%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Jak můžeme vyčíst z tabulky č. 8, většinu výnosů společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. představují tržby za prodej zboží. Tento stav je běžný u společností s obchodním charakterem. Oproti tomu výkony, do nichž spadají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jsou na minimální úrovni. Za celé sledované období nepřesáhly podíl 5 % na celkových výnosech. Obdobná situace panovala i u ostatních výnosů.

Analýza nákladů

Tabulka č. 9 – Náklady Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v tis. Kč)

NÁKLADY	2009	2010	2011	2012	2013
Celkové náklady	**7 095 105**	**7 812 871**	**7 818 196**	**8 287 557**	**9 848 768**
Provozní náklady	**6 831 398**	**7 671 978**	**7 617 167**	**8 139 425**	**9 640 477**
Náklady vynaložené na prodané zboží	5 768 020	6 764 041	6 600 827	6 945 400	8 328 812
Výkonová spotřeba	379 099	397 815	417 295	453 338	451 495
Osobní náklady	293 763	293 029	314 273	315 416	330 807
Daně a poplatky	4 729	3 153	4 479	5 923	5 430
Odpisy DNM a DHM	149 252	125 258	125 964	137 881	135 988
Zůstatková cena DNM a DHM	168 716	173 488	207 859	267 356	340 606
Změna stavu rezerv a oprav. položek	39 630	-106 262	-126 148	-29 539	24 176
Ostatní provozní náklady	28 189	21 456	72 618	43 650	23 163
Finanční náklady	**263 707**	**140 893**	**201 029**	**148 132**	**208 291**
Nákladové úroky	30 585	13 279	9 282	35 636	27 152
Ostatní finanční náklady	233 122	127 614	191 747	112 496	181 139

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Tabulka č. 10 – Horizontální analýza nákladů Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč, %)

NÁKLADY	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
Celkové náklady	**717 766**	**10,12%**	**5 325**	**0,07%**	**469 361**	**6,00%**	**1 561 211**	**18,84%**
Provozní náklady	**840 580**	**12,30%**	**-54 811**	**-0,71%**	**522 258**	**6,86%**	**1 501 052**	**18,44%**
Náklady vynaložené na prodané zboží	996 021	17,27%	-163 214	-2,41%	344 573	5,22%	1 383 412	19,92%
Výkonová spotřeba	18 716	4,94%	19 480	4,90%	36 043	8,64%	-1 843	-0,41%
Osobní náklady	-734	-0,25%	21 244	7,25%	1 143	0,36%	15 391	4,88%
Daně a poplatky	-1 576	-33,33%	1 326	42,06%	1 444	32,24%	-493	-8,32%
Odpisy DNM a DHM	-23 994	-16,08%	706	0,56%	11 917	9,46%	-1 893	-1,37%
Zůstatková cena DNM a DHM	4 772	2,83%	34 371	19,81%	59 497	28,62%	73 250	27,40%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	-145 892	-368,14%	-19 886	-18,71%	96 609	76,58%	53 715	181,84%
Ostatní provozní náklady	-6 733	-23,89%	51 162	238,45%	-28 968	-39,89%	-20 487	-46,93%
Finanční náklady	**-122 814**	**-46,57%**	**60 136**	**42,68%**	**-52 897**	**-26,31%**	**60 159**	**40,61%**
Nákladové úroky	-17 306	-56,58%	-3 997	-30,10%	26 354	283,93%	-8 484	-23,81%
Ostatní finanční náklady	-105 508	-45,26%	64 133	50,26%	-79 251	-41,33%	68 643	61,02%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Z hlediska vývoje celkových nákladů můžeme u společnosti pozorovat (tabulka č. 10) kontinuální nárůst jejich hodnoty, obdobně jako tomu bylo u celkových výnosů. Za sledované období CN stouply o 2,7 mld. Kč, což znamená navýšení téměř o 40 %. Meziročně byl jejich největší nárůst v absolutní hodnotě zaznamenám v roce 2013, kdy vzrostly o více než 1,5 mld. korun českých.

Provozní náklady také převážně rostly. Výjimkou byl rok 2010, kdy jejich hodnota lehce poklesla v důsledku pozitivního projevu úsporných opatření. Ty společnost zavedla po negativním vývoji v předešlém roce. Náklady na prodané zboží se firmě v tomto roce povedly snížit o 163 milionů korun. Tento jev však netrval dlouho a v následujícím roce již opět vzrostly. Alarmující je rok 2013, kdy náklady na prodané zboží vyskočily o 1,3 mld. Kč. Určitý vliv na to měla zajisté intervence ČNB, která nárazově oslabila kurz CZK/EUR. Společnost nakupuje většinu prodávaného zboží od Daimler AG, tedy za využití zmíněného kurzu.

Pozornost bychom také měli věnovat položce změny stavu rezerv a opravných položek. V roce 2010, 2011 i 2012 došlo k čerpání dříve vytvořených rezerv. Tento jev se zaúčtovává do nákladů se znaménkem mínus. To v praxi znamená, že náklady jsou poníženy o tuto hodnotu, a tím pádem vzroste výsledek hospodaření a daň z příjmu. Nejvýznamněji byl VH tímto způsobem ovlivněn v roce 2011, kdy byly čerpány rezervy v objemu cca 126 mil. Kč. Ve zbývajících dvou letech byly naopak rezervy tvořeny, a tím se VH snížil.

Tabulka č. 11 – Vertikální analýza nákladů Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %)

NÁKLADY	2009	2010	2011	2012	2013
Celkové náklady	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Provozní náklady	**96,28%**	**98,20%**	**97,43%**	**98,21%**	**97,89%**
Náklady vynaložené na prodané zboží	81,30%	86,58%	84,43%	83,81%	84,57%
Výkonová spotřeba	5,34%	5,09%	5,34%	5,47%	4,58%
Osobní náklady	4,14%	3,75%	4,02%	3,81%	3,36%
Daně a poplatky	0,07%	0,04%	0,06%	0,07%	0,06%
Odpisy DNM a DHM	2,10%	1,60%	1,61%	1,66%	1,38%
Zůstatková cena DNM a DHM	2,38%	2,22%	2,66%	3,23%	3,46%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	0,56%	-1,36%	-1,61%	-0,36%	0,25%
Ostatní provozní náklady	0,40%	0,27%	0,93%	0,53%	0,24%

Finanční náklady	3,72%	1,80%	2,57%	1,79%	2,11%
Nákladové úroky	0,43%	0,17%	0,12%	0,43%	0,28%
Ostatní finanční náklady	3,29%	1,63%	2,45%	1,36%	1,84%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Z tabulky č. 11 je zřejmé, že většinu nákladů zkoumaného podniku tvoří náklady vynaložené na prodané zboží patřící do provozních nákladů. Tento jev je charakteristický pro obchodní společnosti, což Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. převážně je. Podíl této položky na celkových nákladech se po celé sledované období držel v rozmezí 80-85 %. Zastoupení výkonové spotřeby na celkových nákladech se ve všech letech pohybovalo kolem 5% hranice. Tato položka nákladů je tvořena spotřebou materiálu a energie a službami. Můžeme tedy prohlásit, že servisní služby tvoří pouze okrajovou aktivitu této společnosti.

Analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření

Tabulka č. 12 – Přidaná hodnota a výsledky hospodaření (v tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Přidaná hodnota	350 116	312 065	559 576	519 549	201 095
Obchodní marže	411 481	387 335	666 639	643 482	290 463
Provozní VH	-128 330	-852	194 223	79 123	-287 391
Finanční VH	1 437	27 920	-70 682	-17 422	-136 803
VH za běžnou činnost	-113 530	17 259	95 355	45 199	-352 186
VH za účetní období	-113 530	17 259	95 355	45 199	-352 186
VH před zdaněním	-126 893	27 068	123 541	61 701	-424 194

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Tabulka č. 13 – Horizontální analýza přidané hodnoty a výsledků hospodaření (tis. Kč, %)

	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
Přidaná hodnota	**-38 051**	**-10,87%**	**247 511**	**79,31%**	**-40 027**	**-7,15%**	**-318 454**	**-61,29%**
Obchodní marže	-24 146	-5,87%	279 304	72,11%	-23 157	-3,47%	-353 019	-54,86%
Provozní VH	127 478	**-99,34%**	195 075	**-22896,13%**	-115 100	-59,26%	-366 514	-463,22%
Finanční VH	26 483	1842,94%	-98 602	-353,16%	53 260	**-75,35%**	-119 381	**685,23%**
VH za běžnou činnost	130 789	-115,20%	78 096	452,49%	-50 156	-52,60%	-397 385	-879,19%
VH za účetní období	**130 789**	**-115,20%**	**78 096**	**452,49%**	**-50 156**	**-52,60%**	**-397 385**	**-879,19%**
VH před zdaněním	153 961	-121,33%	96 473	356,41%	-61 840	-50,06%	-485 895	-787,50%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Z tabulek č. 12 a 13 je evidentní, že ve vývoji přidané hodnoty docházelo ke značným výkyvům. Nejvýraznější nárůst PH zaznamenala v roce 2011, a to skoro o 80 %. Společnosti se v tomto roce podařilo snížit náklady na prodané zboží, tím vzrostla obchodní marže, o celých 72 %. Naopak největší pokles hodnoty PH nastal v roce 2013. Hlavní příčinou bylo prudké zvýšení nákladů na prodané zboží, což se negativně projevilo na obchodní marži, a tedy i na přidané hodnotě.

Účetní přidaná hodnota představuje výkony včetně obchodní marže zmenšené o výkonovou spotřebu. Z tabulky č. 12 je patrné, že obchodní marže je vždy vyšší než přidaná hodnota. Znamená to, že hodnota výkonové spotřeby je po celou sledovanou dobu větší, než je hodnota výkonů. Poskytování služeb a prodej vlastních výrobků je tedy pro tuto společnost prodělečná činnost.

Dále z tabulky č. 12 můžeme vyčíst, že se VH za běžnou činnost rovná VH za účetní období. Je to z toho důvodu, že společnost ve sledovaném období neměla žádné mimořádné výnosy ani náklady. Pokud se zaměříme na VH za účetní období (zisk po zdanění), zjistíme, že společnost v prvním a posledním roce vykázala ztrátu, tedy hodnota této položky byla záporná. V roce 2009 za to mohl výhradně záporný provozní VH. Tento rok byl velmi výrazně ovlivněn globální ekonomickou krizí, což mělo negativní vliv na tržby společnosti. Zisk v tomto roce také snížily odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, které byly v roce 2009 nejvyšší za sledované období. Jak již bylo zmíněno dříve, na snížení VH měla vliv také tvorba rezerv v tomto roce.

V následujících třech letech společnost vykázala kladný VH. Nejvyšší hodnoty dosáhl zisk po zdanění v roce 2011, a to konkrétně 95 mil. Kč. Došlo k tomu zásluhou pouze kladného provozního VH, neboť ten finanční naopak dosáhl záporné hodnoty. V tomto roce byl zaznamenám nejvyšší nárůst přidané hodnoty.

Rok 2013 se nesl ve znamení záporného výsledku hospodaření. Konkrétně společnost vykázala ztrátu přes 352 mil. Kč. V tomto roce měla před sebou znaménko mínus jak hodnota provozního VH, tak i finančního výsledku hospodaření. Větší vliv však měl první ze jmenovaných, který se na ztrátě podílel asi ze dvou třetin. Jak již bylo zmíněno několikrát, v roce 2013 měla na tvorbu zisku vliv intervence provedená ČNB.

2.3. Analýza poměrovými ukazateli

2.3.1. Ukazatele rentability

Tabulka č. 14 – Ukazatele rentability Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita celkových aktiv	-2,85%	1,06%	3,74%	3,16%	-11,37%
Rentabilita vlastního kapitálu	-12,99%	1,94%	9,67%	4,38%	-51,84%
Rentabilita tržeb	-1,48%	0,54%	1,75%	1,23%	-4,42%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

K výpočtu **rentability aktiv (ROA)** bylo využito zisku před úroky a zdaněním EBIT. Jak již bylo zmíněno dříve, pro podnik je příznivé, když tento ukazatel dosahuje co možná nejvyšších hodnot. Tabulka č. 14 ukazuje, že u námi zkoumaného podniku hodnoty tohoto ukazatele nejsou zcela optimální, ba naopak dosahují velmi neuspokojivých hodnot. Hned v prvním sledovaném roce byla rentabilita celkových aktiv záporná. Bylo to způsobeno vykázanou ztrátou v tomto roce, jejíž hlavní příčinou byla snížená poptávka po osobních tak nákladních automobilech v důsledku globální ekonomické krize. Konkrétně společnost v roce 2009 z jedné koruny celkového kapitálu dosáhla ztráty 2,85 Kč. V následujícím roce se situace zlepšila a ukazatel se přehoupl do kladných hodnot. Nejlépe na tom společnost byla v roce 2011, kdy dosáhla největšího zisku. Způsobil to především vysoký nárůst provozního výsledku hospodaření v tomto roce. V roce 2012 došlo k mírnému poklesu. Problém však nastal v roce 2013, kdy se společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. propadla do velké ztráty. Konkrétně podnik v tomto roce vytvořil z každé koruny aktiv ztrátu 11,37 Kč.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE), pro jejíž výpočet byl dosazen čistý zisk, má téměř totožný průběh jako předešlý ukazatel. I zde platí, čím vyšší hodnota, tím příznivější pro společnost. Opět v prvním a posledním sledovaném roce byly hodnoty záporné, což bylo způsobeno zmiňovanými ztrátami. Alarmující je však hodnota tohoto ukazatele v roce 2013, kdy na 1 korunu vlastního kapitálu bylo vyprodukována ztráta téměř 52 Kč.

Je dobré srovnat hodnoty ROE s úrokovými sazbami nerizikových cenných papírů, tedy se státními dluhopisy.

Tabulka č. 15 – Srovnání ROE s úrokovou sazbou státních dluhopisů (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
ROE Mercedes-Benz Česká republika	-12,99	1,94	9,67	4,38	-51,84
Úroková sazba vládních dluhopisů	4,8	4,2	3,7	2,8	2,1

Zdroj: Ministerstvo financí ČR, ČNB, výroční zprávy, vlastní zpracování.

V porovnání s výnosem z desetiletého státního dluhopisu zjistíme, že bylo vhodné investovat do společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. pouze v roce 2011 a 2012. V ostatních letech státní dluhopisy přinášely vyšší výnos.

Posledním zkoumaným ukazatelem rentability je **rentabilita tržeb (ROS)**. Ta se vypočítá jako podíl zisku a tržeb. Za zisk zde dosadíme zisk před úroky a zdaněním EBIT, a tím dostaneme tzv. ziskovou marži. Z tabulky č. 14 je vidět, že ani hodnoty tohoto ukazatele nejsou pro podnik příznivé. Opět zde první a poslední sledovaný rok dosahuje záporných hodnot. Nejlepší hodnota byla v roce 2011, kdy podnik Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. vyprodukoval 1,75 Kč zisku na jednu korunu tržeb.

2.3.2. Ukazatele likvidity

Tabulka č. 16 – Ukazatele likvidity Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	1,108	0,900	0,851	0,768	0,851
Pohotová likvidita	0,477	0,552	0,422	0,313	0,498
Okamžitá likvidita	0,219	0,228	0,11	0,109	0,191

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

V případě ukazatele **běžné likvidity** se doporučované hodnoty pohybují v intervalu od 1,5 do 2,5. Jak můžeme vidět z tabulky č. 16, BL se během celého sledovaného období nacházela pod doporučovanou dolní hranicí. Společnost tedy provozuje agresivní strategii řízení běžné likvidity, která je spojena s vyššími výnosy, ale zároveň i vyšším rizikem. Nejlépe na tom společnost byla hned v prvním sledovaném roce, ale ani tehdy hodnota tohoto ukazatele nedosáhla spodního limitu. Následoval prudký nárůst krátkodobých závazků, který byl větší než nárůst oběžných aktiv, a tudíž se běžná likvidita v roce 2010 dostala pod hodnotu 1. Jednalo se především o nárůst závazků z obchodních vztahů. Negativním jevem je, že se situace v průběhu let nezlepšuje, ba naopak můžeme sledovat zhoršující se tendenci.

Až v posledním roce 2013 bylo zaznamenáno mírné zlepšení, ale hodnota se nacházela stále hluboko pod doporučovanou hranicí. Z hodnot BL plyne, že v letech 2010 až 2013 by společnost nebyla schopna splatit své závazky přeměněním oběžných aktiv na peněžní prostředky.

Druhým sledovaným ukazatelem je **pohotová likvidita**, jejíž výhodou oproti BL je, že vylučuje málo likvidní zásoby. I zde existuje interval doporučených hodnot. V tomto případě je dolní hranice rovna číslu 1 a horní 1,5. Jak si můžeme všimnout v tabulce č. 16, je tu patrný poměrně velký rozdíl oproti hodnotám běžné likvidity. To je způsobeno tím, že zásoby tvoří velkou část oběžných aktiv a jsou velmi důležité pro fungování společnosti. Z tabulky č. 16 vidíme, že se hodnoty nacházejí mimo doporučený interval po celé sledované období, což může značit problém s platební schopností podniku. Můžeme říci, že společnost praktikuje agresivní strategii řízení pohotové likvidity.[94] Není zde jasně patrný ani rostoucí ani klesající trend. V roce 2009 dosáhla hodnota pohotové likvidity 0,477, v následujícím roce mírně vzrostla a dosáhla svého maxima. Ani tehdy však pohotová likvidita zdaleka nedosahovala doporučených hodnot. V roce 2011 došlo k poklesu hodnoty, což bylo způsobeno hlavně výrazným úbytkem krátkodobého finančního majetku.

Posledním zkoumaným ukazatelem likvidity je **okamžitá likvidita**, u níž v českém prostředí považujeme za optimální interval mezi hodnotami 0,2 a 1,1. Přijatelná však může být i hodnota 0 a to tehdy, má-li společnost sjednaný kontokorentní úvěr. A právě tento typ úvěru společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. má, a může tedy jít na svém účtu do debetu.[95] Kontokorentní úvěr posiluje platební schopnost podniku, a je tedy pro společnost iracionální držet zároveň s ním vysoké stavy peněžních prostředků nesoucí jen malé výnosy. Jeho problémem však je, že se jedná o krátkodobý typ závazku a musí být nejpozději do jednoho roku splacen.

Obecně z hodnot likvidit vyplývá, že pokud by věřitelé společnosti požadovali okamžité splacení svých pohledávek, dostal by se podnik do insolvence. Většinu závazků společnosti však tvoří úvěry a finanční výpomoci od mateřské společnosti Daimler AG, požadavek na okamžité splacení proto není příliš pravděpodobný.

---

[94] MAREK, P., pozn. 26, s. 288–289.

[95] MAREK, P., pozn. 26, s. 290.

2.3.3. Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 17 – Ukazatele zadluženosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013
Věřitelské riziko	74,05%	76,28%	72,06%	66,49%	80,48%
Míra zadluženosti	2,87	3,26	2,59	1,99	4,14
Úrokové krytí	-3,15	3,04	14,31	2,73	-14,62

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Optimálním stavem u věřitelského rizika je, když se jeho hodnota nachází v intervalu od 30 do 60 procent. Jak vidíme v tabulce č. 17, u námi zkoumané společnosti tento ukazatel po celou sledovanou dobu dosahuje hodnot nad horní stanovenou hranicí. Nejhorší situace nastala v roce 2013, kdy hodnota tohoto ukazatele dosahovala 80,48 %. V tomto roce se firma velmi výrazně zadlužila a k 31. prosinci 2013 čerpala kontokorentní úvěry od LBBW ve výši 674 mil. Kč a od mateřské společnosti ve výši 16 milionů eur. Dále firma využila dlouhodobé půjčky u Daimler AG ve výši 10 mil. eur se splatností do 23. ledna 2015.

Na vývoji ukazatele míry zadluženosti vidíme, že společnost nesplňuje po celé sledované období pravidlo vyrovnání rizika, které říká, že by cizí zdroje společnosti neměly být vyšší než zdroje vlastní.[96] Celkové zadlužení společnosti výrazněji kleslo pouze v roce 2012, ale následující rok hodnota tohoto ukazatele dosahovala alarmujících 80 %.

Úrokové krytí nám sděluje, kolikrát je společnost schopna uhradit úroky ze svého zisku, konkrétně z EBIT. Minimální doporučená hranice tohoto ukazatele se uvádí 5, avšak v žádném případě by neměla hodnota poklesnout pod 1. To by totiž znamenalo, že firma není schopna z provozní činnosti hradit náklady na cizí kapitál.[97] Takováto situace nastala u společnosti MBČR v prvním a posledním sledovaném roce, což bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření. Nad doporučovanou minimální hodnotu 5 se hodnota úrokového krytí dostala pouze v roce 2011.

Z vývoje všech tří ukazatelů můžeme konstatovat, že se jedná o velmi silně zadluženou společnost, s čímž se pojí větší riziko pro věřitele. Jelikož je ale většina závazků vůči

[96] SCHOLLEOVÁ, H., pozn. 20., s. 166.

[97] Tamtéž, s. 182.

jedinému vlastníkovi, tedy mateřské společnosti Daimler AG, není tato situace pro společnost tak bezvýchodná.

2.3.4. Ukazatele aktivity

Tabulka č. 18 – Ukazatele aktivity Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu zásob	44 dnů	34 dnů	39 dnů	33 dnů	24 dnů
Doba obratu pohledávek z obch. vztahů	17 dnů	32 dnů	30 dnů	13 dnů	25 dnů
Doba obratu závazků z obch. vztahů	52 dnů	85 dnů	76 dnů	41 dnů	29 dnů
Obchodní deficit	-35 dnů	-53 dnů	-46 dnů	-28 dnů	-4 dny
Obrat aktiv	1,92	1,96	2,13	2,57	2,57

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Doba obratu zásob se v daném období pohybovala od 24 do 44 dnů, což je poměrně velké rozmezí. Nejvyšší hodnoty dosahoval tento ukazatel hned v prvním sledovaném roce a nejnižší naopak v roce posledním. Můžeme zde tedy konstatovat, až na výjimku v roce 2011, klesající trend, což se obecně považuje za pozitivní jev pro společnost.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (nebo také inkasní období) nevykazovala stabilní trend, neboť se hodnoty tohoto ukazatele v daných letech velmi lišily. Nejrychleji odběratelé spláceli své závazky v roce 2012, kdy doba obratu pohledávek dosahovala hodnoty 13 dnů. Naopak nejdelší doba obratu pohledávek byla zaznamenána v roce 2010, a to 32 dnů.

I doba obratu závazků v daných letech velmi kolísala, od nejmenší hodnoty 29 dnů v roce 2013 po nejvyšší hodnotu 85 dnů v roce 2010.

Jak již bylo zmíněno dříve, velmi užitečné je vypočítat tzv. obchodní deficit, který udává rozdíl mezi předešlými dvěma ukazateli. Z hodnot v tabulce č. 18 můžeme vyčíst, že doba obratu závazků byla po celé sledované období delší než doba obratu pohledávek, což je pro společnost příznivé.

Obrat aktiv, který je považován za nejkomplexnější ukazatel aktivity, by v žádném případě neměl klesnout pod hodnotu 1. Toto pravidlo společnost splňuje, avšak jeho hodnoty se drží na poměrně nízké úrovni.

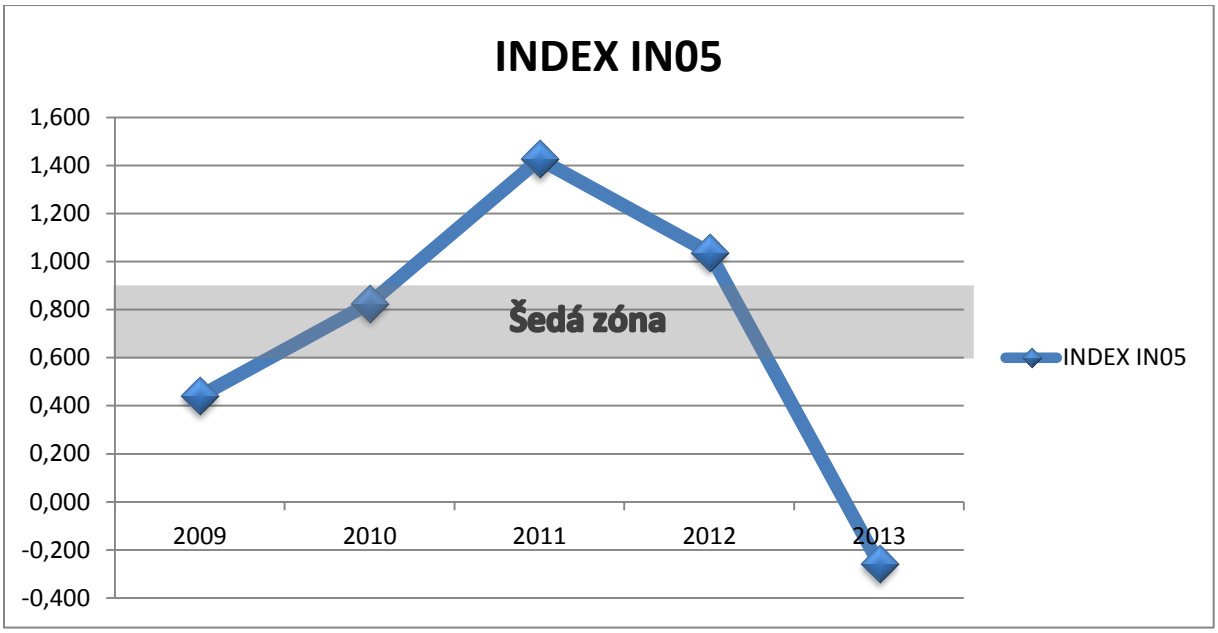
2.4. Index IN05

Tabulka č. 19 – Index IN05 Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013
0,13 x (A/CZ)	0,176	0,170	0,180	0,196	0,162
0,04 x (EBIT/Ú)	-0,126	0,122	0,572	0,109	-0,585
3,97 x (EBIT/A)	-0,113	0,042	0,148	0,125	-0,451
0,21 x (VÝN/A)	0,432	0,432	0,470	0,569	0,567
0,09 x (OA/(KZ + KBÚ))	0,100	0,081	0,077	0,069	0,077
INDEX IN05	**0,469**	**0,847**	**1,447**	**1,069**	**-0,231**

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Graf č. 2 – Index IN05 Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Z tabulky č. 19 a grafu č. 2 můžeme pozorovat, že výsledky indexu IN05 u společnosti MBČR dosahují v průběhu sledovaného období velmi rozdílných hodnot. V prvním roce se společnost nacházela pod hranicí 0,6, tedy v oblasti, kde podnik hodnotu netvoří, ba naopak spěje k bankrotu. Bylo to způsobeno hlavně záporným hospodářským výsledkem v tomto roce.

V následujícím roce hodnota vzrostla téměř o polovinu a společnost se posunula alespoň do tzv. šedé zóny, kde nejsme schopni s určitostí říci, zdali se společnost řítí do bankrotu nebo zda tvoří hodnotu.

Roky 2011 a 2012 dopadly pro společnost velmi příznivě a hodnoty indexu IN05 se dokonce nacházely nad horní hranicí šedé zóny. Znamená to, že podnik v těchto letech velmi prosperoval. V roce 2011, kdy index IN05 dosáhl maximální hodnoty za sledované období, měl na jeho výsledek kladný vliv hlavně obrat aktiv a poměr EBIT a nákladových úroků, jelikož úroky v tomto roce dosahovaly velmi nízkých hodnot.

Výsledek v posledním sledovaném roce je alarmující. Hodnota indexu IN05 velmi prudce klesla a dostala se dokonce do záporných hodnot. Společnost v tomto roce vykázala ztrátu a ukazatele rentabilita aktiv a poměr EBIT a nákladových úroků tedy dosáhly záporných hodnot, a tím pádem měly negativní vliv na výsledek indexu IN05.

2.5. Srovnání s konkurencí

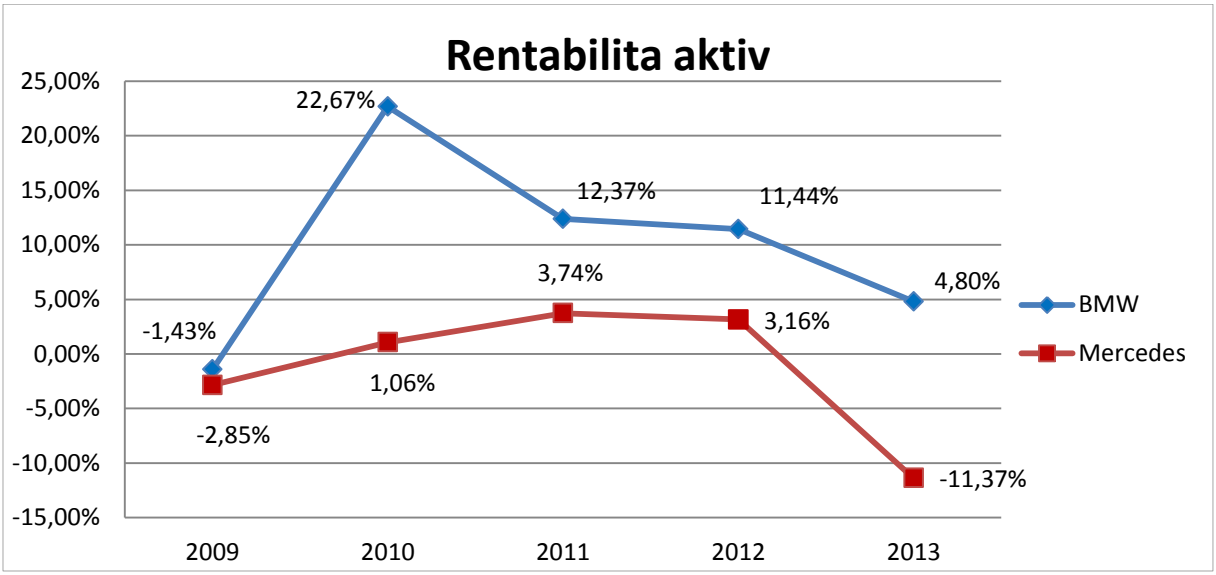
Přímými konkurenty produktů společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. jsou automobily značek BMW a Audi. Pro porovnání byla v této práci vybrána společnost BMW Vertriebs GmbH, jež je importérem vozidel této značky do ČR. V následující části jsou srovnány vybrané poměrové ukazatele v rámci finanční analýzy.

Pro srovnání bude využita také tzv. spider analýza, která nám dovolí zobrazit přehledně výsledky poměrových ukazatelů pomocí paprskového grafu.

2.5.1. Ukazatele rentability

Rentabilita aktiv

Graf č. 3 – Porovnání rentability aktiv v letech 2009-2013 (v %)



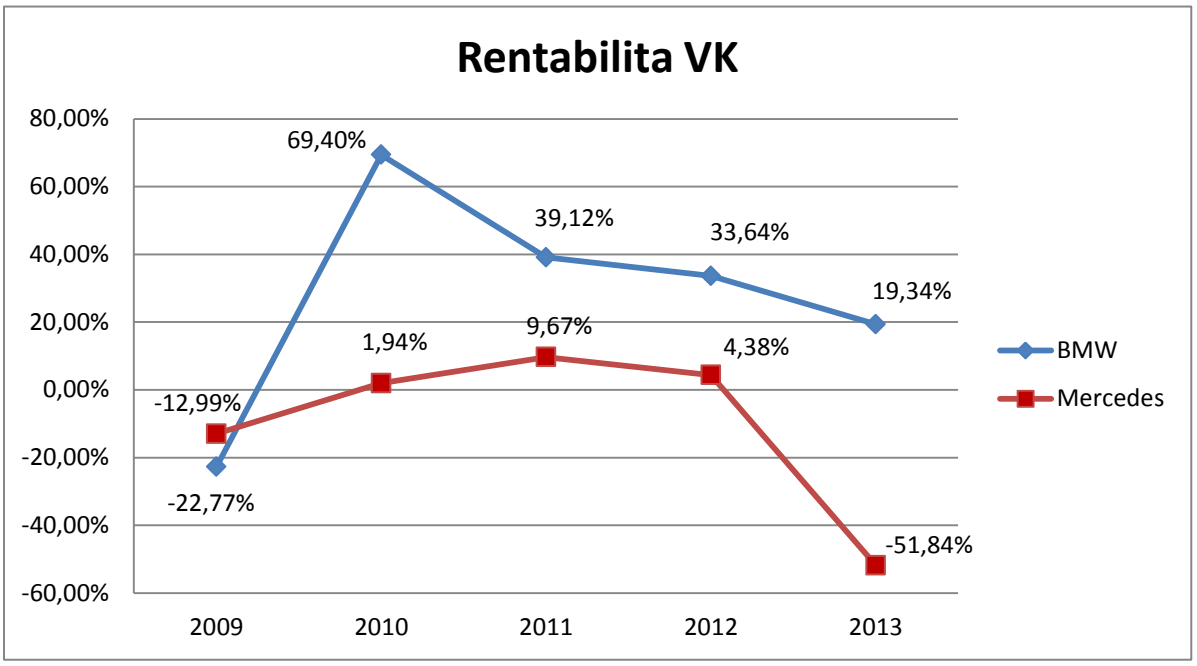
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společností.

Pokud srovnáme hodnoty ROA společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (dále jen MBČR) s jeho přímým konkurentem firmou BMW Vertriebs GmbH (dále jen BMW), tak dojdeme k závěru, že po celé sledované období ROA společnosti BMW dosahovala vyšších hodnot. I v prvním sledovaném roce, kdy obě firmy vykázaly ztrátu v důsledku globální ekonomické krize, na tom společnost BMW byla lépe. Hodnoty v tomto roce si však byly nejblíže za sledované období. Nejmarkantnější rozdíl je vidět v roce 2010, kdy společnost

BMW vykázala rekordně vysoký výsledek hospodaření a na 1 korunu celkového kapitálu společnost vyprodukovala 22,67 Kč zisku. Další velký rozdíl rentability aktiv je v roce 2013, kdy se společnost MBČR nacházela v červených číslech na rozdíl od BMW, která stále vykazovala zisk.

Rentabilita vlastního kapitálu

Graf č. 4 – Porovnání rentability vlastního kapitálu v letech 2009-2013 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společností.

Z grafu č. 4 vidíme, že vývoj ROE je podobný jako u předchozího případu. Jediný rozdíl oproti předešlému tu je, že v roce 2009 BMW vyprodukovala větší ztrátu na 1 Kč vlastního kapitálu než MBČR. V ostatních letech však společnost BMW dosahovala výrazně lepších hodnot. Nejmarkantnější rozdíl je opět vidět v roce 2010. Společnost MBČR vyprodukovala na jednu korunu tržeb pouze 1,94 Kč zisku, zatímco BMW 69,4 Kč. Pro BMW to byl nejlepší výsledek. Pak docházelo k postupnému snižování rentability vlastního kapitálu.

Jak již bylo zmíněno dříve, je vhodné srovnat hodnoty ROE s úrokovou sazbou bezrizikového cenného papíru, tedy se státním dluhopisem.

Tabulka č. 20 – Srovnání ROE s úrokovou sazbou státních dluhopisů (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
ROE Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.	12,99	1,94	9,67	4,38	-51,84
ROE BMW Vertriebs GmbH	-22,77	69,40	39,12	33,64	19,34
Úroková sazba vládních dluhopisů	4,8	4,2	3,7	2,8	2,1

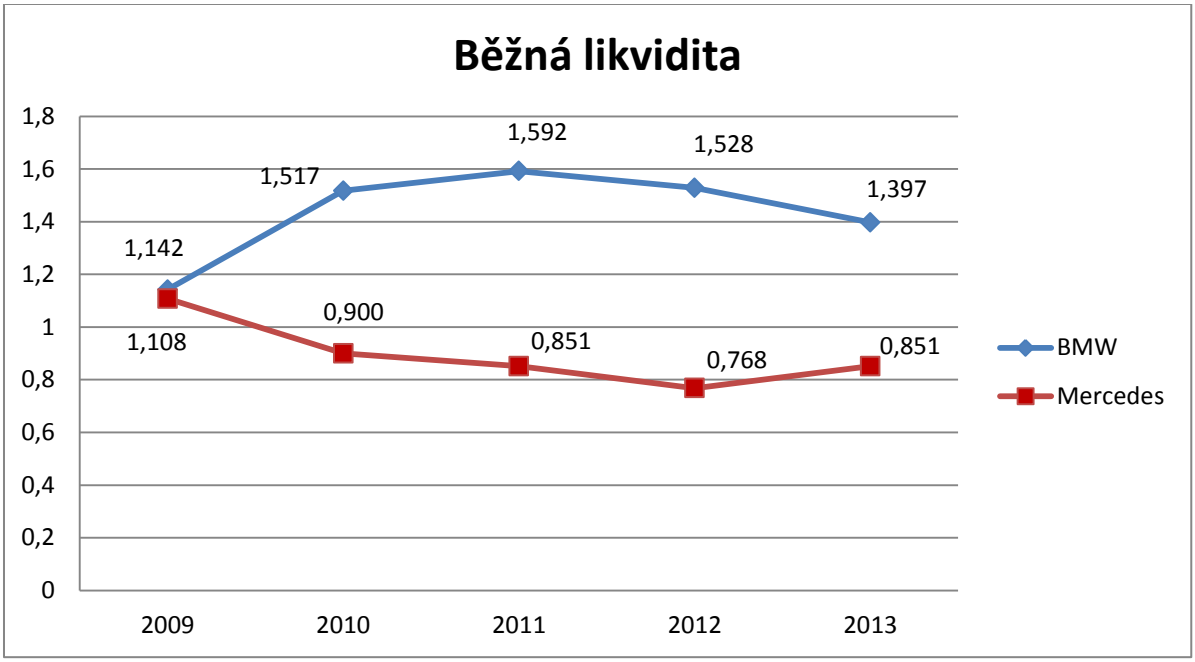
Zdroj: Ministerstvo financí ČR, ČNB, účetní závěrky, vlastní zpracování.

Při pohledu do tabulky č. 20 zjistíme, že do firmy BMW by bylo vhodné investovat ve čtyřech z pěti sledovaných let. Jediný rok, kdy je výnos ze státního dluhopisu vyšší je rok 2009, kdy společnost BMW vykazovala ztrátu a ukazatele ROE byl tedy záporný. Společnost BMW je na tom tedy opět lépe než MBČR, do nějž by se vyplatilo investovat pouze ve dvou letech.

2.5.2. Ukazatele likvidity

Běžná likvidita

Graf č. 5 – Porovnání běžné likvidity v letech 2009-2013



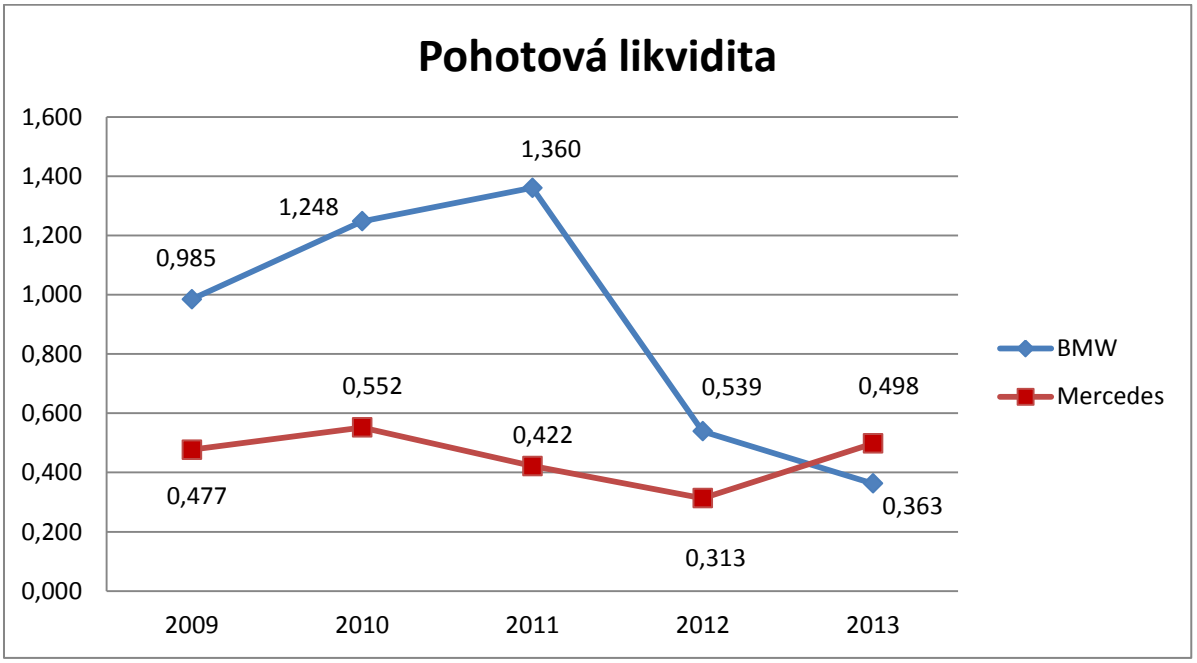
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společností.

Obecně můžeme říci, že běžná likvidita u společnosti BMW dosahovala po celé sledované období vyšších hodnot než u podniku Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. Pouze v prvním a posledním sledovaném roce hodnota běžné likvidity společnosti BMW nespadala do

doporučeného intervalu, tedy do rozmezí mezi 1,5 a 2,5. Jak můžeme vidět z grafu č. 5, BL se u těchto dvou společností vyvíjela téměř protichůdně. U společnosti MBČR můžeme vidět spíše zhoršující tendenci, kdy až pouze v posledním roce došlo k mírnému zlepšení. Naopak hodnota běžné likvidity společnosti BMW se do roku 2011 zlepšovala. V roce 2012 došlo k mírnému zhoršení, ale stále se ještě hodnota pohybovala v doporučeném intervalu. V posledním roce došlo k výraznějšímu zhoršení, zejména kvůli nárůstu krátkodobých závazků podniku. U BMW je ale alespoň po celé sledované období zaručeno pokrytí krátkodobých cizích zdrojů oběžnými aktivy, tedy hodnota neklesne pod 1.

Pohotová likvidita

Graf č. 6 – Porovnání pohotové likvidity v letech 2009-2013



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společností.

Na grafu č. 6 vidíme, že vývoj pohotové likvidity u obou podniků má značně odlišný průběh oproti předešlému ukazateli. U společnosti Mercedes-Benz nejsou zaznamenány žádné velké výkyvy PL. Opačná situace panuje u firmy BMW, kde je situace poněkud nestabilní. Nejvýraznější změna byla zaznamenána z roku 2011 na rok 2012, kdy se snížila hodnota PL o 60 %. Bylo to způsobeno prudkým úbytkem krátkodobých pohledávek na méně než jednu třetinu, ale také poklesem krátkodobého finančního majetku. V posledním sledovaném období dokonce hodnota pohotové likvidity u konkurenční společnosti BMW byla nižší než

u MBČR. Celkově můžeme konstatovat, že námi zkoumaná společnost MBČR je na tom z hlediska likvidity hůře než konkurence.

2.5.3. Ukazatele zadluženosti

Z ukazatelů zadluženosti obrátíme svou pozornost na věřitelské riziko. Jak již bylo zmíněno, tento ukazatel dává do poměru cizí zdroje a celková aktiva.

Tabulka č. 21 – Porovnání ukazatele věřitelského rizika (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.	74,05%	76,28%	72,06%	66,49%	80,48%
BMW Vertriebs GmbH	95,54%	74,10%	74,90%	72,71%	79,89%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

V porovnání s konkurenčním podnikem (tabulka č. 21) můžeme konstatovat, že hodnoty věřitelského rizika společnosti Mercedes-Benz dosahují podobné výše jako u BMW. Velký rozdíl je pouze v prvním sledovaném roce, kdy VR podniku BMW dosáhlo přes 95 %. Můžeme tedy konstatovat, že obě společnosti financují většinu svých aktiv pomocí cizích zdrojů.

2.5.4. Ukazatele aktivity

U srovnání aktivity se zaměříme na ukazatel obchodního deficitu, tedy rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodní činnosti a dobou obratu závazků z obchodní činnosti.

Tabulka č. 22 – Srovnání obchodního deficitu (dny)

Obchodní deficit	2009	2010	2011	2012	2013
Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.	-35 dnů	-53 dnů	-46 dnů	-28 dnů	-4 dny
BMW Vertriebs GmbH	1 den	-3 dny	-3 dny	-26 dnů	-11 dnů

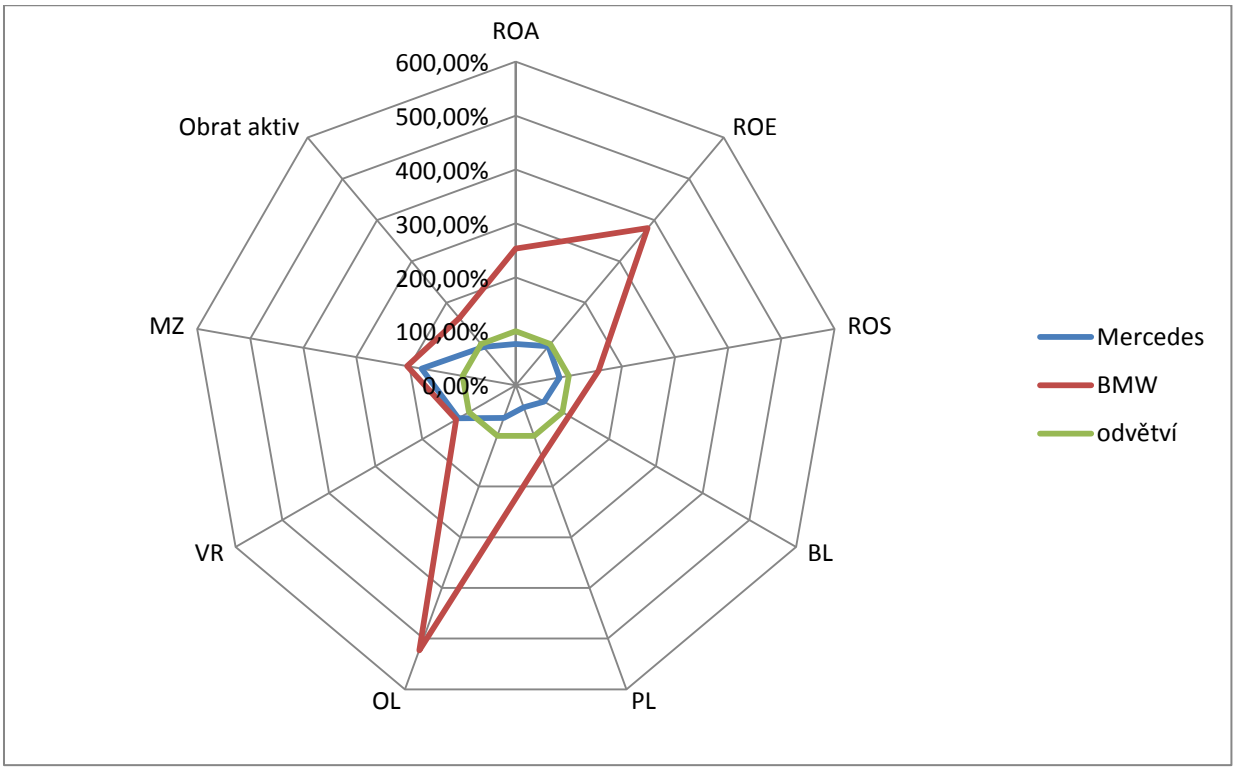
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních dat společnosti.

Jak můžeme vidět v tabulce č. 22, na rozdíl od BMW hodnoty obchodního deficitu společnosti MBČR zůstaly po celé sledované období záporné, tedy doba obratu pohledávek z obchodních vztahů byla kratší než ta u závazků. Společnost BMW toto kritérium plnila ve 4 z 5 sledovaných let. V roce 2009 byla hodnota obchodního deficitu kladná, ale rozdíl byl pouze jeden den.

2.5.5. Spider analýza

Jak již bylo zmíněno dříve, tzv. spider analýza přehledně zobrazuje výsledky poměrových ukazatelů pomocí paprskového grafu. K posouzení byl vybrán rok 2011, kdy společnost MBČR dosáhla nejlepšího výsledku hospodaření. V porovnání jsou použity i výsledky za odvětví, tedy velkoobchod, maloobchod a opravy. Linie odvětví tvoří 100% hranici a slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů u dvou porovnávaných společností. Jejich hodnoty jsou vyjádřeny jako procentní podíl hodnoty celého odvětví, do něhož tyto firmy spadají.

Graf č. 7 – Spider analýza poměrových ukazatelů v roce 2011



Zdroj: MPO, účetní závěrky společností, vlastní zpracování.

Z grafu č. 7 je patrné, že společnost BMW dosahuje ve všech oblastech lepších výsledků než je průměr v odvětví, ale i než námi analyzovaný podnik MBČR. Velmi výrazný rozdíl je vidět u rentability vlastního kapitálu, kdy hodnota ROE společnosti BMW je téměř čtyřikrát vyšší než průměr v odvětví. Společnost MBČR dosáhla pouze o něco nižší hodnoty ROE, než byl průměr v odvětví. Podobná situace nastala i u rentability aktiv, avšak rozdíly nebyly tak

markantní. U posledního ukazatele rentability, tedy rentability tržeb (ROS), se společnost BMW svou hodnotou ROS ještě více přiblížila průměru v odvětví.

Nejvýraznější rozdíl nalezneme u okamžité likvidity (OL). Zde je patrný rozdíl hodnot obou konkurenčních firem v řádech stovek procent.

Při globálním pohledu na graf spider analýzy se nabízí dílčí vyhodnocení hypotézy. Ta tvrdila, bez ohledu na absolutní čísla, že společnost MBČR hospodaří lépe než konkurenční importér BMW. Z již předložené analýzy je ale jasné, že hypotéza v tomto ohledu nemůže být potvrzena. Společnost MBČR je ve všech sledovaných ukazatelích horší než její konkurence. O poznání více alarmující skutečností pro potencionální investory může být ale i fakt, že MBČR nedosahuje ani na hodnoty v odvětví obvyklé. Z tohoto pohledu je důležitý i fakt, že pro spider analýzu byl vybrán rok 2011, kdy sledovaná společnost vykazovala relativně nejlepší výsledky hospodaření.

Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. v období let 2009 až 2013 na základě každoročních veřejně dostupných výkazů hospodaření. Dílčí cíl tvořilo srovnání s přímým konkurentem na trhu, tedy společností BMW Vertriebs GmbH. Práce ověřovala hypotézu, že společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. ve sledovaném období hospodařila ziskově a oproti svému přímému konkurentovi dosahovala lepších výsledků.

První kapitola se zabývala teorií finanční analýzy. Konkrétně byla v první podkapitole definována finanční analýza obecně, její cíle a uživatelé. Druhá subkapitola byla věnována jednotlivým účetním výkazům jakožto zdrojům informací pro vypracování finanční analýzy. Podrobně byla popsána rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, příloha k účetní závěrce a výroční zpráva. Další tři části práce se týkaly ukazatelů využívaných při tvorbě finanční analýzy. Jedná se o absolutní, relativní a poměrové ukazatele, kdy poměrovým byla věnována největší pozornost. V závěru teoretické části byly objasněny bankrotní modely, které slouží k odhalení případného hrozícího bankrotu společnosti. Konkrétně byly v práci popsány dva modely této kategorie, a to jejich nejtypičtější zástupce Altmanovo Z-skóre a také index IN vytvořený pro české prostředí manžely Neumaierovými.

V praktické části práce první podkapitola představila společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. Byla zde zmapována její historie, současnost a zvláštní pozornost byla věnována vývoji společnosti v letech 2009 až 2013. Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. je největší společností prodávající užitková a osobní vozidla značek Mercedes-Benz, Smart a Mitsubishi Fuso na území České republiky. Jedná se o dceřinou společnost firmy Daimler AG, sídlící v německém Stuttgartu, která je také jejím hlavním obchodním partnerem.

V následující části bakalářské práce byla vypracována již samotná finanční analýza zkoumaného podniku. Z vertikální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že aktiva společnosti jsou téměř výhradně tvořena oběžnými aktivy a dlouhodobým majetkem. Na straně pasiv dává společnost přednost cizím zdrojům před vlastními, a nesplňuje tedy pravidlo vyrovnání rizika. Horizontální analýza rozvahy nám prozradila, že výše dlouhodobého majetku nezaznamenala za sledovaných pět let větší změny. Naopak hodnota oběžných aktiv vykázala v průběhu

sledovaných let poměrně výrazné vzestupy a poklesy. Ve vývoji cizích zdrojů na straně pasiv docházelo k poměrně velkému kolísání jejich hodnoty.

Z analýzy výkazu zisku a ztráty vyplynulo, že výsledek hospodaření společnosti byl v prvním a posledním sledovaném roce záporný. Rok 2009 byl výrazně ovlivněn globální ekonomickou krizí. V následujících třech letech společnost vykázala kladný výsledek hospodaření. Nejvyšší hodnoty dosáhl zisk po zdanění v roce 2011. V roce 2013 společnost zaznamenala záporný výsledek hospodaření zdůvodňovaný intervencí ČNB. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty odhalila, že většinu výnosů i nákladů společnosti tvořily ty z provozní činnosti.

Další část práce se zabývala analýzou poměrových ukazatelů. Ukazatele rentability nedosahovaly příliš uspokojivých hodnot, v prvním a posledním sledovaném roce byly hodnoty dokonce záporné. U ukazatelů likvidity nebyla situace o mnoho lepší, hodnoty vybočovaly z doporučených intervalů. Obecně z hodnot likvidit vyplývá, že pokud by věřitelé společnosti požadovali okamžité splacení svých pohledávek, dostal by se podnik do insolvence. Z vývoje ukazatelů zadluženosti můžeme konstatovat, že se navíc jedná o silně zadluženou společnost. Většinu závazků společnosti však tvoří úvěry a finanční výpomoci od mateřské společnosti Daimler AG, a tudíž požadavek na okamžité splacení závazků není příliš pravděpodobný. Ukazatele aktivity říkají, že doba obratu závazků z obchodních vztahů byla po celé sledované období delší než doba obratu pohledávek. Znamená to, že hodnota obchodního deficitu je v celém hodnoceném období záporná, což je pro společnost příznivé.

Z bankrotních modelů popsaných v teoretické části byl vybrán index IN05. Hodnoty tohoto indexu dosahovaly v průběhu sledovaného období velmi rozdílných úrovní. Dle kritérií indexu bylo v některých letech dosaženo neuspokojivých výsledků, tedy tzv. šedé zóny a hodnot nižších.

Poslední část práce tvoří srovnání s konkurenčním podnikem, společností BMW Vertriebs GmbH. Z vybraných ukazatelů musíme konstatovat, že konkurenční společnost dosahovala lepších hodnot než zkoumaný podnik. Pro doplnění zde byla pro rok 2011 provedena tzv. spider analýza, ve které byly porovnány výsledky společností s průměrem v odvětví. Výsledky společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. dokonce dosahovaly horších hodnot než průměr v odvětví.

Po zhodnocení všech získaných poznatků byla vyvrácena stanovená hypotéza, že společnost Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. ve sledovaném období hospodařila ziskově a oproti svému přímému konkurentovi dosahovala lepších výsledků.

Je otázkou, zda by tato společnost při jiné vlastnické struktuře, tj. bez přímého propojení se společností Daimler AG, která chce zachovat zastoupení koncernových značek v České republice, mohla dlouhodobě úspěšně fungovat na trhu a čerpat finanční prostředky nutné pro svůj provoz. Z dostupných zdrojů není možné stanovit, jak jsou nastaveny obchodní vztahy s mateřskou korporací a zda i zde nespočívá jeden z důvodů nepříznivých hospodářských výsledků hodnocené společnosti.

Zdroje

1. AHLGRIM, Kevin C. Financial Analysis: A User Approach by Gary Giroux. *The Journal of Risk and Insurance.* [online]. Sep. 2004, Vol. 71, No. 3, s. 552-555 [cit. 2015-03-15]. Dostupné prostřednictvím JSTOR z: http://www.jstor.org/stable/3520080.
2. ALTMAN, Edward I. a HOTCHKISS, Edith. *Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*. 3rd ed. Hoboken, N. J.: Wiley, 2006. ISBN 04-716-9189-5.
3. BUBENÍK, Jan. Úvodní slovo. In: *Web Mercedes-Benz ČR* [online]. [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.praha.mercedes-benz.cz/article/about.
4. CZECHTRADE. Automobilový sektor / osobní automobily v České republice 2013–2014. In: *CzechTrade* [online]. CzechTrade, 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://download.czechtrade.cz/odsi.asp?id=96930.
5. ČESKO. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, In: *Sbírka zákonů*. 31. 12. 2009, ve znění pozdějších předpisů.
6. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Vývoj ekonomiky České republiky - 1. až 3. čtvrtletí 2011. In: *Web ČSÚ* [online]. 2011 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/cri/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-1-az-3-ctvrtleti-2011-oagz3tzpi5.
7. FABOZZI, Frank J. a PETERSON, Pamela P. *Analysis of financial statements*. New Hope, Penn: Fabozzi, 1999. ISBN 18-832-4959-7. s. 1.
8. GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
9. GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006. ISBN 9788024511085.
10. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.
11. KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

12. MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

13. MBČR. Historie MBFS. In: *Web Mercedes-Benz ČR* [online]. 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mercedes-benz.cz/content/czechia/mpc/mpc_czechia_website/czng/home_mpc/passengercars/home/financialservices/kontakt/motor_insurance.html;%20www.mercedes.nazory.cz/Historie.html.

14. MERCEDES FORUM PRAHA. Mercedes Forum Praha. In: *Web Mercedes Forum Praha* [online]. 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mercedesforum.cz/.

15. MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou - 2014. In: *Ministerstvo financí České republiky* [online]. MFČR, 2014 [cit. 2015-03-15]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/monitoring/maastrichtska-kriteria-a-sladenost-cr/2014/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konve-19965.

16. MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2013. In: *Web MFČR* [online]. 2014 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/monitoring/vyvoj-financniho-trhu/2013/zprava-o-vyvoji-financniho-trhu-v-roce-2-17959.

17. MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2012. In: *Web MFČR* [online]. 2013 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/monitoring/vyvoj-financniho-trhu/2012/zprava-o-vyvoji-financniho-trhu-rok-2012-12640.

18. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO: Rok 2010. In: *Web MPO* [online]. 2011 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/dokument76395.html.

19. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. In: *Web MPO* [online]. 2012 [cit. 2015-05-03]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/dokument105732.html.

20. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2009. In: *Web MPO* [online]. 2010 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/dokument66054.html.

21. NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. Index IN05. 2005. In: *Evropské finanční systémy*. Brno: Masarykova univerzita, 2005, str. 143–148. ISBN 80-210-3753-9.

22. NEUMAIEROVÁ, Inka. Osobní rozhovor. Praha, 7. 5. 2015.

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

24. PELÁK, Jiří. *Účetnictví v příkladech: repetitorium k základům účetnictví*. Vyd. 2., přeprac. vyd. Praha: Oeconomica, 2009. ISBN 978-80-245-1507-6. s. 180.

25. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy.* 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

26. Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2009. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=915d49ebdccb4dbdb0fb93e9c4a81968.

27. Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2010. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=28560fca156f4c1a9dd49d6af493673f.

28. Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2011. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=918c54bc60a249499d9f3dcecd01ca57.

29. Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2012. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=425b2fb5869a4a82956b790298295fa3.

30. Výroční zpráva společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. za rok 2013. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=23a8f9237a7d4f499c4829699821e1fa.

31. Výroční zpráva společnosti BMW Vertriebs GmbH - organizační složka za rok 2013. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=7fe207f96e9140fcb79dd9c4dd95d9cc.

32. Výroční zpráva společnosti BMW Vertriebs GmbH - organizační složka za rok 2012. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=75bdc20a72fe4b5a87e9bf03193e3ae5.

33. Výroční zpráva společnosti BMW Vertriebs GmbH - organizační složka za rok 2011. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=1b519652c2da4fb38c1e145c7e31470d.

34. Výroční zpráva společnosti BMW Vertriebs GmbH - organizační složka za rok 2010. In: *EJustice: Obchodní rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2014-12-15]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/content/download?id=3130af65df8d43d19e4e5028809ab6e7.

35. WHITE, Gerald I., SONDHI, Ashwinpaul C. a FRIED, Dov. The *analysis and use of financial statements*. Special ed. for CFA candidates. New York: Wiley, 1994. ISBN 04-710-2419-8.225.

Přílohy

Příloha č. 1 – Rozvaha společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč)

Označ.	Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.					
	AKTIVA	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
	AKTIVA CELKEM	3 383 539	3 812 521	3 551 881	3 083 321	3 491 626
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B.	**Dlouhodobý majetek**	1 776 678	1 731 109	1 768 768	1 789 462	1 710 177
B. I.	**Dlouhodobý nehmotný majetek**	10 940	6 522	5 851	4 217	5 394
B. I. 1	Zřizovací výdaje					
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3	Software	10 940	6 522	5 505	4 217	4 128
4	Ocenitelná práva					
5	Goodwill					
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek			346		1 266
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B. II.	**Dlouhodobý hmotný majetek**	1 765 738	1 724 587	1 762 917	1 785 245	1 704 783
B. II. 1	Pozemky	448 296	448 296	448 296	448 296	448 296
2	Stavby	1 034 872	1 005 980	977 143	953 818	933 199
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	280 459	266 193	331 410	375 944	319 535
4	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny					
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	70	70	70	70	70
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2 041	4 048	5 998	7 117	6 383
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B. III.	**Dlouhodobý finanční majetek**					
B. III. 1	Podíly - ovládaná osoba					
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
4	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv					
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					

Označ.	Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.					
	AKTIVA	2009	2010	2011	2012	2013
C.	**Oběžná aktiva**	1 592 394	2 069 503	1 771 718	1 227 870	1 752 354
C. I.	**Zásoby**	785 712	690 446	810 053	711 252	589 867
C. I. 1	Materiál					
2	Nedokončená výroba a polotovary					
3	Výrobky					
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
5	Zboží	785 712	690 446	810 053	711 252	589 867
6	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C. II.	**Dlouhodobé pohledávky**	120 837	111 028	82 842	66 340	135 723
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů					
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3	Pohledávky - podstatný vliv					
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
6	Dohadné účty aktivní					
7	Jiné pohledávky					
8	Odložená daňová pohledávka	120 837	111 028	82 842	66 340	135 723
C. III.	**Krátkodobé pohledávky**	371 298	743 175	650 002	325 517	633 100
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	301 773	659 658	621 517	292 696	624 241
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba		46 597	20 964	16 228	
3	Pohledávky - podstatný vliv					
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6	Stát - daňové pohledávky	61 207	27 744			
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 766	4 067	3 084	13 732	4 246
8	Dohadné účty aktivní					
9	Jiné pohledávky	5 552	5 109	4 437	2 861	4 613
C. IV.	**Krátkodobý finanční majetek**	314 547	524 854	228 821	174 761	393 664
C. IV. 1	Peníze	1 016	966	1 135	1 008	730
2	Účty v bankách	313 531	523 888	227 686	173 753	392 934
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly					
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek					
D. I.	**Časové rozlišení (ř. 64 až 66)**	14 467	11 909	11 395	15 989	29 095
D. I. 1	Náklady příštích období	2 174	4 268	4 374	10 482	21 277
2	Komplexní náklady příštích období					
3	Příjmy příštích období	12 293	7 641	7 021	5 507	7 818

Označ.	Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.					
	PASIVA	2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	3 383 539	3 812 521	3 551 881	3 083 321	3 491 626
A.	**Vlastní kapitál**	873 743	891 002	986 357	1 031 556	679 367
A. I.	**Základní kapitál**	110 614	110 614	110 614	110 614	110 614
1	Základní kapitál	110 614	110 614	110 614	110 614	110 614
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
3	Změny základního kapitálu					
A. II.	**Kapitálové fondy**					
A. II. 1	Emisní ážio					
2	Ostatní kapitálové fondy					
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
5	Rozdíly z přeměn společností					
6	Rozdíly z ocenění při přeměnách společností					
A. III.	**Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku**	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	11 500	11 500	11 500	11 500	11 500
2	Statutární a ostatní fondy					
A. IV.	**Výsledek hospodáření minulých let**	865 159	751 629	768 888	864 243	909 439
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	891 127	891 127	891 127	891 127	909 439
2	Neuhrazená ztráta minulých let	-25 968	-139 498	-122 239	-26 884	
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let					
A. V.	**Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)**	-113 530	17 259	95 355	45 199	-352 186
B.	**Cizí zdroje**	2 505 451	2 908 108	2 559 547	2 049 973	2 809 922
B. I.	**Rezervy**	671 190	609 451	477 276	451 165	481 907
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3	Rezerva na daň z příjmů					
4	Ostatní rezervy	671 190	609 451	477 276	451 165	481 907
B. II.	**Dlouhodobé závazky**	397 095				274 270
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů					
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	397 095				274 270
3	Závazky - podstatný vliv					
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
5	Dlouhodobé přijaté zálohy					
6	Vydané dluhopisy					
7	Dlouhodobé směnky k úhradě					
8	Dohadné účty pasívní					
9	Jiné závazky					
10	Odložený daňový závazek					

Označ.		Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.					
		PASIVA	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**
B.	III.	**Krátkodobé závazky**	1 430 023	2 298 657	2 082 271	1 305 437	1 380 228
B.	III. 1	Závazky z obchodních vztahů	924 847	1 731 003	1 580 240	896 705	704 219
	2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	381 725	375 915	309 444	201 120	432 334
	3	Závazky - podstatný vliv					
	4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
	5	Závazky k zaměstnancům	13 951	13 372	15 995	13 426	14 400
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7 623	8 413	7 994	8 076	8 663
	7	Stát - daňové závazky a dotace	73 142	144 506	138 996	110 096	148 221
	8	Kratkodobé přijaté zálohy	19 901	17 803	17 039	35 161	49 766
	9	Vydané dluhopisy					
	10	Dohadné účty pasivní	8 834	7 645	12 563	40 852	22 612
	11	Jiné závazky				1	13
B.	IV.	**Bankovní úvěry a výpomoci**	7 143			293 371	673 517
B.	IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé					
	2	Krátkodobé bankovní úvěry	7 143			293 371	679 517
	3	Krátkodobé finanční výpomoci					
C.	I.	**Časové rozlišení**	4 345	13 441	5 977	1 792	2 337
C.	I. 1	Výdaje příštích období	4 345	13 441	5 977	1 792	2 337
	2	Výnosy příštích období					

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty společnosti Mercedes-Benz Česká republika s.r.o. (tis. Kč)

Označ.		Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.					
		Výkaz zisku a ztráty	2009	2010	2011	2012	2013
I.		Tržby za prodej zboží	6 179 501	7 151 376	7 267 466	7 588 882	8 619 275
A.		Náklady vynaložené na prodané zboží	5 768 020	6 764 041	6 600 827	6 945 400	8 328 812
+		**Obchodní marže**	411 481	387 335	666 639	643 482	290 463
II.		**Výkony**	317 734	322 545	310 232	329 405	362 127
II.	1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	317 734	322 539	310 232	329 405	362 122
	2	Změna stavu zásob vlastní činnosti					
	3	Aktivace		6			5
B.		**Výkonová spotřeba**	379 099	397 815	417 295	453 338	451 495
B.	1	Spotřeba materiálu a energie	44 514	45 595	42 778	46 122	48 343
B.	2	Služby	334 585	352 220	374 517	407 216	403 152
+		**Přidaná hodnota**	350 116	312 065	559 576	519 549	201 095
C.		**Osobní náklady**	293 763	293 029	314 273	315 416	330 807
C.	1	Mzdové náklady	213 805	211 642	228 852	226 941	238 678
C.	2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva					
C.	3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	75 450	77 781	81 629	82 239	86 767
C.	4	Sociální náklady	4 508	3 606	3 792	6 236	5 362
D.		Daně a poplatky	4 729	3 153	4 479	5 923	5 430
E.		Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	149 252	125 258	125 964	137 881	135 988
III.		**Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu**	183 448	187 283	229 399	296 241	366 373
III.	1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	183 448	187 283	229 399	296 241	366 373
	2	Tržby z prodeje materiálu					
F.		**Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu**	168 716	173 488	207 859	267 356	340 606
F.	1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	168 716	173 488	207 859	267 356	340 606
F.	2	Prodaný materiál					
G.		Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	39 630	-106 262	-126 148	-29 539	24 176
IV.		Ostatní provozní výnosy	22 385	9 922	4 293	4 020	5 311
H.		Ostatní provozní náklady	28 189	21 456	72 618	43 650	23 163
V.		Převod provozních výnosů					
I.		Převod provozních nákladů					
*		**Provozní výsledek hospodaření**	-128 330	-852	194 223	79 123	-287 391

Označ.	Mercedes-Benz Česká republika s.r.o.					
	Výkaz zisku a ztráty	2009	2010	2011	2012	2013
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					
J.	Prodané cenné papíry a podíly					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů					
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
K.	Náklady z finančního majetku					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti					
X.	Výnosové úroky	1 095	674	1 388	442	143
N.	Nákladové úroky	30 585	13 279	9 282	35 636	27 152
XI.	Ostatní finanční výnosy	264 049	168 139	128 959	130 268	71 345
O.	Ostatní finanční náklady	233 122	127 614	191 747	112 496	181 139
XII.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
*	**Finanční výsledek hospodaření**	1 437	27 920	-70 682	-17 422	-136 803
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-13 363	9 809	28 186	16 502	-72 008
Q. 1	-splatná	-633				-2 625
Q. 2	-odložená	-12 730	9 809	28 186	16 502	-69 383
**	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**	-113 530	17 259	95 355	45 199	-352 186
XIII.	Mimořádné výnosy					
R.	Mimořádné náklady					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti					
S. 1	-splatná					
S. 2	-odložená					
*	**Mimořádný výsledek hospodaření**					
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					
***	**Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)**	-113 530	17 259	95 355	45 199	-352 186
****	**Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)**	-126 893	27 068	123 541	61 701	-424 194