

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku



Finanční analýza OMV Česká republika, s. r. o.

Autor diplomové práce: Bc. Kristina Ludvíková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Anna Staňková, CSc.

Rok obhajoby: 2017

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma „Finanční analýza OMV Česká republika, s. r. o.“ jsem vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v příloženém seznamu.

V Praze dne

.....

Bc. Kristina Ludvíková

Poděkování:

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce, paní Ing. Anně Staňkové, CSc. za její vstřícný přístup, odborné rady a především za čas, který věnovala mně a mé diplomové práci.

Abstrakt:

Tato diplomová práce si dává za cíl provést finanční analýzu společnosti OMV Česká republika, s. r. o. za roky 2011 až 2015. Výsledné hodnoty jsou porovnány s hodnotami dosaženými u konkurenční společnosti Shell Czech Republic a. s. a s daným odvětvím reprezentovaným deseti největšími petrolejářskými společnostmi v České republice.

Diplomová práce je rozdělena do dvou částí. První část je pouze teoretická a zabývá se popisem metodiky finanční analýzy zahrnující vybrané ukazatele a modely. Druhá část práce je aplikační a zde je již použita vymezená metodika k sestavení samotné finanční analýzy, k mezipodnikovému srovnání, k porovnání hodnot v rámci odvětví a ke zhodnocení finanční situace a finančního zdraví zmíněné společnosti. Závěr práce shrnuje zjištěné výsledky, analyzuje celkovou finanční situaci a v neposlední řadě poukazuje na slabé či silné stránky hodnocené společnosti.

Abstract:

The main goal of this diploma thesis is to perform a financial analysis of OMV Česká republika, s. r. o. for the years 2011-2015 and to compare results of this analysis with the rival company Shell Czech Republic a. s. and with the results achieved in the given industrial sector represented by 10 biggest oil and gas companies in the Czech Republic.

The thesis is divided into two parts. The first part is theoretical and describes the methodology of the financial analysis including selected financial indicators, ratios and models. In the second part, the financial analysis is performed as well as comparison with the industry sector and with the competitor. The conclusion of this thesis summarizes overall results, evaluates the financial situation and last but not least indicates the strengths and weaknesses of the analyzed company.

Obsah

Úvod	1
1 Metodická část.....	3
1.1 Finanční analýza	3
1.1.1 Uživatelé finanční analýzy	4
1.2 Absolutní ukazatelé.....	4
1.2.1 Horizontální a vertikální analýza	5
1.3 Poměrové ukazatele	5
1.3.1 Analýza rentability	6
1.3.2 Analýza likvidity.....	9
1.3.3 Analýza zadluženosti	11
1.3.4 Analýza aktivity	13
1.4 Bankrotní a bonitní modely	15
1.4.1 Bankrotní modely.....	16
1.4.2 Bonitní modely.....	17
1.5 Mezipodnikové srovnání	18
1.5.1 Metoda jednoduchého součtu pořadí	19
1.6 Ekonomická přidaná hodnota	19
2 Aplikační část	21
2.1 Představení společnosti.....	21
2.2 Absolutní ukazatele.....	22
2.2.1 Horizontální analýza rozvahy	22
2.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	25
2.2.3 Vertikální analýza rozvahy	28
2.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	31
2.3 Mezipodnikové srovnání	33
2.3.1 Představení odvětví.....	34
2.3.2 Představení konkurenční společnosti	38
2.4 Poměrové ukazatele	39
2.4.1 Analýza rentability.....	39
2.4.2 Analýza likvidity.....	44
2.4.3 Analýza zadluženosti	47
2.4.4 Analýza aktivity	50
2.5 Bankrotní a bonitní modely	53
2.5.1 Index IN05	53
2.5.2 Kralicekův Quicktest	54
2.6 Metoda jednoduchého součtu pořadí.....	56
2.7 Ekonomická přidaná hodnota	56
2.7.1 Propočet NOA.....	57
2.7.2 Propočet NOPAT	58
2.7.3 Propočet WACC	59
2.7.4 Výpočet a hodnocení EVA	61
Závěr	63
Seznam použitých zdrojů	65
Literatura.....	65
Elektronické zdroje.....	66

Seznam tabulek	68
Seznam grafů.....	70
Seznam použitých zkratek	71
Přílohy	72

Úvod

Finanční analýza patří mezi důležité nástroje řízení podniku, neboť poskytuje komplexní informace týkající se jak minulého, tak i současného finančního zdraví podniku, které jsou podstatné pro rozhodování řídicích pracovníků, investorů a dalších osob zainteresovaných na jeho činnosti. Její velká výhoda spočívá v tom, že si tento obraz o hospodaření podniku může zpracovat každý jedinec se znalostmi účetní a finanční problematiky sám. Data pro zpracování finanční analýzy jsou totiž většinou veřejně dostupná, neboť společnosti mají povinnost ze zákona své účetní informace zveřejňovat. I tato diplomová práce při sestavování finanční analýzy vychází pouze z veřejně dostupných dat.

Hlavním cílem této diplomové práce je na základě vybraných ukazatelů a modelů finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví u společnosti OMV Česká republika, s. r. o. za období 2011- 2015. Tato společnost zabývající se provozováním čerpacích stanic a prodejem ropných produktů patří v současnosti mezi největší petrolejářské podniky na českém trhu.

Petrolejářské odvětví si v analyzované době v České republice procházelo obdobím, které nebylo pro společnosti obchodující s ropnými produkty snadné. Toto období se vyznačovalo podstatnými změnami – ať už jede o ekonomickou recesi v roce 2012, oživení trhu v letech následujících, velký pokles cen ropy nebo nabytí účinnosti zákona o distribuci pohonných hmot v roce 2013. Nejen z těchto důvodů bylo toto období také charakteristické odchodem některých petrolejářských společností z českého trhu a tržní podíly se tak začaly koncentrovat do rukou několika málo hráčů. Z tohoto pohledu jsem považovala za zajímavé zanalyzovat, jak si společnost OMV Česká republika, s. r. o., jako jedna z největších společností provozující čerpací stanice na českém trhu během tohoto období vedla a s jakým výsledkem ho překonala.

Tato diplomová práce je pro přehlednost rozdělena do dvou částí – metodickou a praktickou. První metodická část se zabývá teoretickým vymezením vybraných postupů a metod finanční analýzy, které jsou následně aplikovány v praktické části. Popisované metody a postupy zahrnují horizontální a vertikální analýzu a poměrové ukazatele zkoumající rentabilitu, aktivitu, likviditu a zadluženost. Následně je pozornost věnována bankrotním a bonitním modelům a nakonec výpočtu ekonomické přidané hodnoty. Ve druhé části, jak již bylo zmíněno, dochází k aplikaci těchto metod a postupů s použitím skutečných dat za roky 2011 až 2015. Výsledné hodnoty jsou srovnávány a interpretovány z několika hledisek. Prvním hlediskem je porovnání hodnot s hodnotami minulými, druhým je porovnání výsledků mezi analyzovanou společností a vybraným konkurenčním podnikem a nakonec dochází také k porovnání s hodnotami

ukazatelů v podobě mediánu dosahovaných petrolejářským odvětvím. Celá práce je zakončena shrnutím zjištěných výsledků, zhodnocením celkové finanční situace a také poukázáním na slabé či silné stránky analyzované společnosti.

1 Metodická část

1.1 Finanční analýza

Aby podnik mohl úspěšně fungovat, řídicí pracovníci musí mít přístup k dostatku kvalitních informací o finanční situaci, o celkovém hospodaření či o slabých a silných stránkách daného podniku. Na základě nich mohou totiž vyhodnocovat faktory úspěšnosti a neúspěšnosti a následně přijímat opatření vedoucí k prosperitě podniku. Údaje z účetního výkaznictví mají ale omezenou vypovídací schopnost a neposkytují úplný obraz o finanční situaci, jelikož jsou vyjádřeny pouze v absolutních hodnotách. Z tohoto důvodu se v praxi využívá finanční analýza, která si dává za cíl poskytnout informaci o finančním zdraví podniku. Finanční zdraví může být definováno jako odolnost „*financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace*“¹ a je závislé na finanční pozici a finanční výkonnosti podniku.

Finanční analýza je „*metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.*“² Výsledné hodnoty nemohou být interpretovány izolovaně, ale je důležité je srovnávat s minulými obdobími a tím vyvodit určitý trend. Čím delší časová řada je porovnávána a analyzována, tím přesněji lze odhadnout předpokládaný budoucí vývoj a současně identifikovat jednotlivé faktory úspěšnosti a neúspěšnosti. Další způsob, který zvyšuje vypovídací schopnost, je porovnání výsledných hodnot s hodnotami u konkurenčního podniku či s průměrnými hodnotami dosahovanými ve vybraném odvětví. V případě porovnávání s konkurencí je třeba vybrat co nejpodobnější podnik především z hlediska výše aktiv, obratu či počtu zaměstnanců. V opačném případě by srovnání mohlo být zavádějící. Celý tento proces finanční analýzy zlepšuje vypovídací hodnotu účetních dat a zlepšuje tedy i informační hodnotu pro její uživatele.

Finanční analýza však neslouží pouze vedoucím pracovníkům rozhodujícím o chodu podniku, ale spektrum jejích uživatelů je velmi široké. Je důležitá jak pro vlastníky zájímající se o zhodnocení jejich kapitálu, tak pro věřitele hledající informace o míře rizika spojeného s případným zapůjčeným kapitálem a pro mnoho dalších uživatelů, kterým se bude věnovat následující kapitola.

Finanční analýza poskytuje komplexní informace zahrnující oblasti financí podniku jako jsou například úroveň ziskovosti, likvidity, zadluženosti nebo aktivity. Zanalyzování všech těchto

¹ Holečková, 2008, s. 11

² Sedláček, 2007, s. 3

dílčích oblastí umožní uživateli si vytvořit ucelený obraz o hospodaření a finanční situaci podniku.

1.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno, spektrum uživatelů finanční analýzy je velmi rozsáhlé a rozmanité, neboť každý z těchto uživatelů má jiné požadavky na zpracování a výstupy finanční analýzy a každý z nich má i rozdílnou motivaci získat co nejvíce informací o hospodaření daného podniku.

Uživatele finanční analýzy lze rozdělit do dvou skupin a to na interní a externí. Externí uživatelé pocházejí z externího prostředí a nejsou žádným způsobem spjati s analyzovaným podnikem a proto zpracovávají finanční analýzu pouze ze zveřejňovaných účetních výkazů a jiných veřejně dostupných zdrojů. Mezi externí uživatele patří především:

1. obchodní partneři,
2. stát a jeho orgány,
3. konkurenti,
4. banky,
5. věřitelé a
6. investoři.

Naopak interní uživatelé jsou určitým způsobem spjati s daným podnikem a mají navíc k dispozici přístup k interním datům, jako jsou například výstupy z finančního, manažerského nebo vnitropodnikového účetnictví a jiné interní informace. Interními uživateli bývají nejčastěji:

1. zaměstnanci,
2. odbory a
3. manažeři.

Tato diplomová práce bude provádět finanční analýzu z pohledu externího uživatele a tudíž pouze z veřejně dostupných dat.

1.2 Absolutní ukazatelé

„Absolutní ukazatelé vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu.“³ Výhodou analýzy absolutních ukazatelů je, že vychází přímo z účetních výkazů a proto je její sestavení velmi rychlé a snadné. Na druhou stranu výsledky této analýzy jsou závislé na velikosti

³ Holečková, 2008, s. 41

analyzovaných podniků, což komplikuje její využití v rámci mezipodnikového srovnání. Z tohoto důvodu je spíše vhodná pro porovnání v rámci jednoho subjektu. „*Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze.*“⁴

1.2.1 Horizontální a vertikální analýza

„*Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti.*“⁵ To znamená, že analyzuje změny jednotlivých položek účetních výkazů v čase a tyto změny vyjadřuje buď procentuálně nebo absolutně. Pokud jsou pro tuto analýzu použita data s dostatečně dlouhou časovou řadou, pak lze z vývoje položek vysledovat určitý vývojový trend do budoucnosti.

$$\text{Absolutní změna} = \text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{Absolutní změna}}{\text{Hodnota}_{t-1}} \times 100$$

Zatímco pomocí horizontální analýzy lze analyzovat změny absolutních ukazatelů v čase, vertikální analýza sleduje strukturu účetních výkazů, jinými slovy procentuální podíl jednotlivých položek účetních výkazů na zvoleném základu. V případě analýzy rozvahy je tímto základem bilanční suma a v případě analýzy výkazu zisku a ztrát jsou to celkové výnosy. Díky této analýze lze sledovat změny ve struktuře účetních výkazů analyzovaného subjektu, ale také umožňuje srovnání této struktury mezi více podniky nebo v rámci odvětví.

$$\text{Procentní podíl} = \frac{\text{Položka výkazu}}{\text{Základ}}$$

1.3 Poměrové ukazatele

„*Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku.*“⁶ Současně umožňují zhodnocení finanční situace mezi podniky a vývoje finanční situace v rámci sledovaného časového horizontu. Poměrové ukazatele jsou zpravidla konstruovány jako poměry dvou nebo více položek, mezi kterými existuje vzájemná závislost.

⁴ Holečková, 2008, s. 42

⁵ Kolář – Mrkvička, 2006, s. 54

⁶ Sedláček, 2007, s. 55

K vytvoření reálného obrazu o celkové finanční situaci podniku však nestačí vyhodnocení jednoho ukazatele, ale je třeba provést hlubší analýzu jednotlivých oblastí. Poměrové ukazatele dávají základní představu o finanční výkonnosti a upozorňují na oblasti, na které je třeba se případně hlouběji zaměřit.

Hlavními skupinami poměrových ukazatelů, kterými se tato práce zabývá, jsou:

- a) ukazatelé rentability,
- b) ukazatelé aktivity,
- c) ukazatelé likvidity a
- d) ukazatelé zadluženosti.

1.3.1 Analýza rentability

„Ukazatelé rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, neboť nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů a na tomto základě i naplňovat základní cíl podniku v podobě maximalizace jeho tržní hodnoty“⁷

Rentabilita je měřena pomocí ukazatelů, které poměřují výši dosaženého zisku k vybrané srovnávací bázi. Zjednodušeně řečeno podávají informaci o tom, kolik peněžních jednotek zisku je vygenerováno pomocí jedné peněžní jednotky daného jmenovatele (např. celková aktiva, vlastní kapitál nebo tržby).

Tato práce se zaměřuje na tři nejpoužívanější ukazatele, kterými jsou:

- a) rentabilita vlastního kapitálu,
- b) rentabilita celkového kapitálu a
- c) rentabilita tržeb.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje efektivnost zhodnocení vlastního kapitálu, který je financován vlastníky podniku. Výše tohoto ukazatele je tedy především v zájmu vlastníků, akcionářů nebo investorů, jejichž cílem je maximální zhodnocení investovaného kapitálu při dané úrovni rizika. Vlastníci porovnávají výnos z investovaného kapitálu a riziko spojené s investicí. Z toho důvodu by rentabilita vlastního kapitálu měla být vyšší než míra výnosu u bezrizikových státních cenných dluhopisů nebo míra výnosu u alternativní investice se stejným rizikem.

⁷ Marek, 2009, s.192

Pro optimální hodnotu tohoto ukazatele platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím pro analyzovaný podnik lépe. Existují však dva případy, kdy tento ukazatel i přes uspokojivé hodnoty ztrácí svoji vypovídací schopnost. To se stává, pokud vlastní kapitál nabývá velice nízkých hodnot, což způsobuje velmi vysoké hodnoty ukazatele. Druhým případem je, pokud se podnik nachází ve ztrátě a současně má záporný vlastní kapitál, pak jeho rentabilita nabývá nesmyslně kladných hodnot.

$$RVK = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pro lepší identifikaci hlavních faktorů, které mají vliv na výši rentability vlastního kapitálu, se tento ukazatel dá rozložit na tři komponenty a to na čistou ziskovou marži, obrat aktiv a finanční páku. Finanční páka vyjadřuje míru zadluženosti podniku a s její rostoucí hodnotou roste i rentabilita vlastního kapitálu. V takovém případě má pozitivní vliv na rentabilitu pouze v případě, že je dluh zhodnocen více, než kolik činí náklady na něj. Čistá zisková marže určuje, jak velký čistý zisk je podnik schopen generovat na 1 korunu tržeb a obrat aktiv vyjadřuje schopnost podniku efektivně využívat svůj kapitál.

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu podává informaci o finanční výkonnosti neboli efektivnosti podniku jako celku a „*vyjadřuje návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv, jinak řečeno výdělečnou schopnost vloženého kapitálu.*“⁸. Sleduje tedy, kolik peněžních jednotek zisku před úroky a zdaněním je podnik schopen vygenerovat na jednu peněžní jednotku vloženého celkového kapitálu. Tento ukazatel „*zastupuje pohled managementu podniku. Manažeři firmy zabezpečují a posuzují výkonnost veškerého kapitálu fungujícího v podniku bez ohledu na jeho původ.*“⁹

Díky tomu, že se při výpočtu pracuje se ziskem před úroky a zdaněním, není hodnota ukazatele ovlivněna rozdílnými daňovými podmínkami či rozdílnou kapitálovou strukturou podniku.

Stejně jako u rentability vlastního kapitálu, tak i zde platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe pro analyzovaný podnik. Při hodnocení úrovně rentability je však důležité mít na paměti, že podniky spadající do kapitálově náročných odvětví, vykazují zpravidla nižší rentabilitu celkového kapitálu, neboť dané odvětví vyžaduje aktiva s vysokou hodnotou. Na druhé straně podniky, které provozují svoji činnost v odvětvích nevyžadující tak velké

⁸ Marinič – Nývltová, 2010, s. 166

⁹ Jindřichovská – Kubičková, 2015, s.124

investice do stálých aktiv, vykazují vyšší hodnoty tohoto ukazatele. Z tohoto důvodu je vždy lepší mít na zřeteli kapitálovou náročnost analyzovaného odvětví a současně porovnávat podniky spadající do stejného odvětví.

$$RCK = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Jak je patrné ze vzorce rentability, tento ukazatel je možné dále rozložit na obrat aktiv a provozní ziskové rozpětí. Tento rozklad slouží k identifikaci dvou nejvýznamnějších faktorů ovlivňujících výdělečnou schopnost podniku. Obrat aktiv vyjadřuje schopnost podniku efektivně využívat svůj kapitál a provozní ziskové rozpětí určuje, jak velký zisk před úroky a zdaněním je podnik schopen vygenerovat na 1 korunu tržeb.

Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb neboli také provozní ziskové rozpětí „*tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že analytik zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech.*“¹⁰ Tento ukazatel byl již zmíněn v předcházející kapitole jako jeden z faktorů ovlivňující hodnotu rentability celkového kapitálu. Vyjadřuje, jak velký zisk před úroky a zdaněním je podnik schopen vygenerovat na jednu peněžní jednotku tržeb. Čím je hodnota rentability tržeb vyšší, tím opět pro podnik lépe.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}}$$

„*Snižováním nákladů může podnik dosahovat vyšší absolutní částky zisku a tím zlepšovat ukazatele ziskovosti tržeb.*“¹¹ Z tohoto důvodu je důležité také sledovat relativní úroveň nákladů v podniku, k čemuž slouží ukazatel rentability nákladů.

Ukazatel rentability nákladů je v podstatě ukazatel opačný k rentabilitě tržeb a udává, kolik nákladů je třeba na vytvoření jedné peněžní jednotky tržeb. Tento ukazatel lze dále členit podle jednotlivých druhů nákladů a na základě toho identifikovat ty náklady, které vedou ke snižování celkové rentability. Obecně lze říci, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe pro podnik, neboť jedna peněžní jednotka tržeb byla vytvořena s nižšími náklady.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{celkové náklady}}{\text{tržby}} = 1 - \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}}$$

¹⁰ Kislingerová, 2007, s. 84

¹¹ Grünwald - Holečková, 2009, s. 91

1.3.2 Analýza likvidity

„Likvidita je obvykle chápána jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva na prostředky, které je možné použít k úhradě závazků. Likvidita je míra schopnosti a připravenosti podniku uhradit stávající krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši.“¹² Nízká hodnota likvidity obvykle značí problémy s platební schopností a naopak vysoká hodnota likvidity způsobuje nižší výnosy. „Likvidita má protikladný vztah k rentabilitě účetní jednotky. Účetní jednotky s velkým podílem vysoce likvidního majetku dosahují obvykle nižší rentability.“¹³

Tato práce se zabývá třemi základními ukazateli likvidity, z nichž každý využívá k výpočtu méně či více likvidní aktiva. Těmito ukazateli jsou:

- a) běžná likvidita,
- b) pohotová likvidita a
- c) peněžní likvidita.

Běžná likvidita

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně je ukazatel vyjadřující schopnost podniku splácet krátkodobé závazky v případě, že by všechna jeho oběžná aktiva byla přeměněna na peněžní prostředky.

$$BL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Její hodnoty závisí na typu strategie, podle které podnik řídí běžnou likviditu. Vysoké hodnoty jsou spojeny s konzervativní strategií, kdy podnik dává přednost nižšímu riziku spojeného s platební neschopností před vyššími výnosy. Naopak podniky s agresivní strategií a tudíž i s nízkou běžnou likviditou upřednostňují vyšší výnosy za cenu vyššího rizika, že v současnosti nebo budoucnosti nebudou schopny dostát svým závazkům.

Tabulka 1: Strategie řízení běžné likvidity

Strategie	Hodnota BL
Konzervativní	nad 2,5
Průměrná	mezi 1,5 a 2,5
Agresivní	pod 1,5

Zdroj: Marek, 2009, s.288

¹² Holečková, 2008, s. 115

¹³ Máče, 2006, s. 34

Pokud podnik disponuje velkým množstvím neprodejných zásob, nadměrným množstvím nedobytných pohledávek a pouze malým množstvím peněžních prostředků, pak i uspokojivá hodnota běžné likvidity může být zavádějící a skrývat problémy s platební schopností. Z tohoto důvodu se musí brát v úvahu i struktura oběžných aktiva a likvidnost jednotlivých položek.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně slouží k posouzení schopnosti podniku uspokojit své věřitele pouze z krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek. Oproti běžné likviditě je tedy číselník ukazatele očištěn o nejméně likvidní položku krátkodobých aktiv - o zásoby, které není zpravidla tak lehké přeměnit na peněžní prostředky během krátké doby bez případné ztráty z prodeje. A proto je praktické „porovnat hodnotu tohoto ukazatele s hodnotou běžné likvidity – je-li výrazně nižší, svědčí to o nadměrném množství zásob v aktivech účetní jednotky.“¹⁴ Pokud podnik disponuje nedobytnými pohledávkami, měla by se tato skutečnost opět vzít v úvahu při vyhodnocování tohoto ukazatele likvidity.

$$PL = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{rátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Hodnoty pohotové likvidity opět závisí na typu strategie, podle které ji podnik řídí a zda tedy preferuje nižší riziko spojené s platební neschopností nebo vyšší výnosy.

Tabulka 2: Strategie řízení pohotové likvidity

Strategie	Hodnota PL
Konzervativní	nad 1,5
Průměrná	mezi 1 a 1,5
Agresivní	pod 1

Zdroj: Marek, 2009, s.288

Peněžní likvidita

Peněžní likvidita neboli likvidita 1. stupně je dána poměrem krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pasiv a vyjadřuje schopnost uspokojit své věřitele okamžitě pouze z těchto zdrojů. Za krátkodobý finanční majetek se nejčastěji považují peníze v pokladně, peníze na bankovních účtech, šeky nebo volně obchodovatelné cenné papíry.

$$PeL = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

¹⁴ Strouhal, 2012, s. 599

Pro optimální hodnotu peněžní likvidity platí doporučení, že by se její hodnota „měla blížit k 0,2. To znamená, že by podnik měl mít takové množství pohotových peněžních prostředků, aby byl schopen ihned zaplatit svoje krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny.“¹⁵

Výsledné hodnoty tohoto ukazatele mohou být zavádějící, jelikož peněžní prostředky nejsou stálá veličina a podléhají velmi snadnému zmanipulování ze strany podniku. Z tohoto důvodu je obzvláště důležité hodnotit vývoj peněžní likvidity u podniku v čase, zda nedochází k podezřelým výkyvům.

1.3.3 Analýza zadluženosti

Aktiva podniku jsou obvykle financována jak vlastními tak cizími zdroji. Zpravidla podnik využívá financování cizími zdroji, pokud mu tato alternativa přináší vyšší výnosy než jsou náklady spojené s tímto cizím kapitálem.

Analýza zadluženosti, která hraje klíčovou roli především pro investory a věřitele, podává informaci o tom, z jak velké části podnik využívá cizí zdroje a zda je schopen uspokojit závazky plynoucí z těchto cizích zdrojů.

Tato práce se zabývá třemi základními ukazateli zadluženosti, kterými jsou:

- a. doba splácení čistých dluhů,
- b. úrokové krytí a
- c. věřitelské riziko.

Doba splácení čistých dluhů

Doba splácení čistých dluhů podává informaci o tom, za kolik let by teoreticky došlo ke splacení všech dluhů, pokud by se po celé období peněžní toky udržovaly na úrovni běžného roku a současně by se v plné výši používaly k umořování dluhů. „V Česku může vyvolat obavy věřitelů, pokud jde o návratnost zapůjčených prostředků, když ukazatel doby splácení dluhů je např. delší než 3,5 roku.“¹⁶

$$DSČD = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}}$$

¹⁵ Holečková, 2008, s. 120

¹⁶ Grünwald - Holečková, 2009, s. 125

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí informuje o tom, kolikrát zisk před úroky a zdaněním převyšuje nákladové úroky, a vyjadřuje tedy schopnost podniku uhradit věřitelům úroky z úvěrů, které byly podniku poskytnuty. Tento ukazatel však nevyjadřuje schopnost podniku splatit dluh jako celek.

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší pravděpodobnost, že podnik bude schopen splácet úroky, a tím je lepší jeho finanční stabilita. V případě úrokového krytí rovnému jedné připadá celý zisk před úroky a zdaněním na zaplacení nákladových úroků a na stát v podobě daní či na vlastníka v podobě výplaty podílu na zisku již nic nezbyvá. „Odborná literatura uvádí obvykle doporučenou hodnotu tohoto ukazatele vyšší než 5.“¹⁷

$$UK = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}}$$

Věřitelské riziko

Věřitelské riziko, které je dáno poměrem cizího kapitálu a úhrnného vloženého kapitálu, zobrazuje celkovou míru zadluženosti společnosti. Jinak řečeno vyjadřuje, jak velká část celkových zdrojů je kryta cizím kapitálem. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší i zadluženost podniku a tím je tedy podnik méně atraktivní u věřitelů.

$$VR = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{úhrnný vložený kapitál}}$$

„Věřitelé budou dávat přednost nižšímu podílu cizího kapitálu, neboť čím nižší je tento podíl, tím vyšší mají jistotu, že dojde k uspokojení jejich dluhů. Na druhou stranu podílníci společnosti pravděpodobně budou chtít využít vyšší podíl cizího kapitálu ke zvýšení jejich očekávaných výnosů pomocí pákového efektu.“¹⁸

Doporučená hodnota pro tento ukazatel neexistuje. Ukazatel musí být vždy posuzován „v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu a v souvislosti se strukturou cizího kapitálu“¹⁹

¹⁷ Knápková, 2013, s. 87

¹⁸ Volný překlad: Brigham – Houston, 2004, s. 84

¹⁹ Holečková, 2008, s. 132

1.3.4 Analýza aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze zjistit, jak efektivně, rychle a intenzivně podnik hospodaří se svými aktivy. Ukazatelé aktivity mohou být konstruovány ve dvou podobách a to rychlost obratu a doba obratu. Rychlost obratu podává informaci o tom, kolikrát se určitá položka aktiv přemění do jiné položky účetních výkazů za sledované období, zatímco doba obratu sleduje počet dnů, které je potřeba k uskutečnění jednoho obratu.

Pokud podnik disponuje více aktivy, než je nezbytné, pak mu vznikají nadbytečné náklady. Naopak pokud podnik disponuje méně aktivy, než je třeba, přichází o případné tržby. „Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí.“²⁰

„V případě ukazatelů aktivity musí být člověk obzvlášť opatrný s interpretací jejich extrémních hodnot v obou směrech - jak extrémně vysokých tak nízkých. Velmi vysoké hodnoty mohou indikovat možné problémy v dlouhodobém horizontu a velmi nízké hodnoty mohou indikovat současné problémy s nedostatečným generováním tržeb nebo vytvářením ztráty ze zastaralých aktiv. Důvod, proč extrémně vysoké hodnoty tohoto ukazatele nemusí být pro podnik dobré z dlouhodobého hlediska, je, že se podnik pravděpodobně nebude schopen přizpůsobit vyšší míře aktivity a může tak proměškat nějaké tržní příležitosti.“²¹

Tato práce se zabývá čtyřmi základními ukazateli aktivity, kterými jsou:

- a. doba obratu pohledávek z obchodních vztahů,
- b. doba obratu závazků z obchodních vztahů,
- c. obchodní deficit a
- d. obrat celkových aktiv.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů podává informaci o tzv. inkasním období, jinými slovy za kolik dní dochází v průměru ke splacení pohledávek z obchodních vztahů. Doporučená hodnota by se měla blížit běžné době splatnosti faktur ve společnosti. Pokud je výsledná hodnota vyšší než běžná doba splatnosti, pak to vypovídá o špatné platební morálce odběratelů. Tento ukazatel bývá často zkreslen díky tomu, že pohledávky zahrnují ve své hodnotě i daň z přidané hodnoty, zatímco tržby nikoli.

²⁰ Hlinica – Kislingerová, 2008, s. 31

²¹ Volný překlad: Lee – Lee, 2009, s. 34

$$DO \text{ pohledávek z obch. vztahů} = \frac{\text{Pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{Celkové tržby}/365}$$

Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Ukazatel doby obratu závazků vypovídá o platební disciplíně samotného analyzovaného podniku. Tento ukazatel udává, za kolik dní průměrně dochází ke splacení krátkodobých závazků a tedy „počet dnů, po které firma od svých dodavatelů využívá bezplatný obchodní úvěr.“²²

$$DO \text{ závazků z obch. vztahů} = \frac{\text{Závazky z obchodních vztahů}}{\text{Celkové tržby}/365}$$

„Čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím je pro krátkodobé věřitele příznivější. Naopak však čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je příznivější pro analyzovaný podnik.“²³ Neměla by však nabývat extrémů. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele totiž mohou značit problémy s platební neschopností a naopak velmi nízké hodnoty značí splacení závazků před datem jejich splatnosti a tedy ochuzení podniku o zhodnocení těchto peněžních prostředků výnosnějším způsobem.

Obchodní deficit

Pro posouzení časového nesouladu mezi dobou vzniku a splacení pohledávek a závazků slouží obchodní deficit. Tento ukazatel, vyjádřený jako rozdíl doby obratu pohledávek z obchodních vztahů a doby obratu závazků z obchodních vztahů, podává informaci o tom, zda analyzovaný podnik úvěruje své zákazníky (v případě kladné hodnoty) nebo zda dochází k bezplatnému čerpání obchodního úvěru od svých dodavatelů (v případě záporné hodnoty).

$$OD = DO \text{ pohledávek z obch. vztahů} - DO \text{ závazků z obch. vztahů}$$

Pokud je obchodní deficit kladný, znamená to, že v podniku dochází k rychlejšímu nárůstu pohledávek ve srovnání s nárůstem závazků. Tato situace se může projevit poklesem peněžních prostředků, pokud tento obchodní deficit není vykompenzován např. ziskovou marží nebo jinými finančními prostředky. V opačném případě, kdy obchodní deficit dosahuje záporných hodnot a tedy dochází k rychlejšímu nárůstu závazků oproti nárůstu pohledávek, podnik

²² Scholleová, 2012, s.179

²³ Pilařová - Pilátová, 2016, s.169

dočasně disponuje volnými peněžními prostředky, které může dále investovat a zlepšit si jimi svoji výnosnost.

V zájmu podniku tedy je, aby hodnoty tohoto ukazatele nabývaly malých či záporných čísel. V takovém případě jsou pohledávky hrazeny dříve než závazky a podnik tedy čerpá bezplatný obchodní úvěr. Tato úvaha je platná pouze tehdy, když podnik nedisponuje závazky po době splatnosti spojenými s úroky z prodlení nebo s obdobnými sankcemi.

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv byl již zmiňován v jedné z předcházejících kapitol jako jeden z faktorů ovlivňující rentabilitu celkového kapitálu. Tento ukazatel vyjadřuje „*intenzitu zhodnocování aktiv podnikatelskou činností bez vlivu původu zdrojů financování*“²⁴ a podává informaci o tom, kolikrát se celková aktiva podniku přemění do tržeb za daný rok.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Obecně lze konstatovat, že čím je hodnota obratu celkových aktiv vyšší, tím lépe pro podnik. Vysoká hodnota totiž značí schopnost podniku generovat vysoké tržby s použitím relativně nízkého kapitálu. „*Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.*“²⁵

1.4 Bankrotní a bonitní modely

Při vyhodnocování jednotlivých poměrových či absolutních ukazatelů finanční analýzy může být velice obtížné udělat si obraz o celkové finanční pozici daného podniku, neboť některé ukazatele mohou signalizovat problémy a současně jiné naopak dobrou finanční situaci. Z tohoto důvodu byly vytvořeny souhrnné indexy hodnocení podniku, které jedním výsledným skóre hodnotí celkovou finanční situaci v podniku. Jak je dále uvedeno, souhrnné indexy jsou rozlišovány na bankrotní a bonitní.

²⁴ Roubíčková – Růčková, 2012, s. 132

²⁵ Knápková, 2013, s.104

1.4.1 Bankrotní modely

„Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem.“²⁶ Tyto modely jsou obvykle konstruovány pomocí několika ukazatelů, kterým jsou přiřazeny váhy dle důležitosti a celkového vlivu na ohrožení bankrotem. Modely vycházejí z historických statistických dat o bankrotujících a prosperujících podnicích a jsou založeny na předpokladu, že podniky ohrožené bankrotem projevují společné symptomy. Těmito symptomy mohou být například problémy s běžnou likviditou, pracovním kapitálem nebo rentabilitou celkového kapitálu.

Tato práce se zaměřuje na model Index IN05, který je jedním z nejpoužívanějších bankrotních modelů v České republice a který byl zkonstruován pro podniky provozující svoji činnost v českém podnikatelském prostředí.

Index IN05

Bankrotní model nazývaný Index IN05, který byl zkonstruován manželi Neumairovými, slouží především ke zhodnocení zdraví podniků v českém prostředí. Tento model je založen na rovnici, která se skládá z ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, a přičemž každý z těchto ukazatelů má rozdílnou důležitost na konečném skóre.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{ZUD}{U} + 3,97 \times \frac{ZUD}{A} + 0,21 \times \frac{T}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{(KZ + KBÚ)}$$

Pokud výsledné skóre dosahuje hodnoty 1,6 a vyšší, pak se jedná o prosperující podnik se schopností bezproblémově uspokojovat své závazky. Pokud však výsledné skóre je menší než 0,9, pak lze s vysokou pravděpodobností říci, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem. U podniků, které spadají svým výsledkem do takzvané šedé zóny (interval hodnot 0,9 a 1,6), nelze přesně identifikovat, zda jsou ohroženy bankrotem, a je u nich doporučeno zvýšené obezřetnosti.

„Když se podnik dostane pod dolní hranici indexu, lze o něm říci, že z 97 % spěje k bankrotu a ze 76 % nebude tvořit hodnotu. Podnik v šedé zóně bude mít prakticky 50 % pravděpodobnost bankrotu a ze 70 % bude tvořit hodnotu. Podniky nad horní hranicí budou mít 92 % pravděpodobnost, že nebankrotují a 95 % pravděpodobnost tvorby hodnoty.“²⁷

²⁶ Růčková, 2015, s.72

²⁷ Neumaierová – Neumaier, 2005

1.4.2 Bonitní modely

„Úroveň bonity dlužníka je očekávaná míra schopnosti uspokojovat v budoucnu nároky věřitelů: uhrazovat závazky vyplývající z dluhové služby.“²⁸

Bonitní modely podávají informaci o bonitě podniků neboli o tom, zda analyzovaný podnik bude schopen v budoucnosti uspokojit nároky svých věřitelů nebo investorů. Těmito nároky se má na mysli například „vyplácet dividendy, plnit závazky z půjček a uhrazovat včas krátkodobé závazky.“²⁹

Tyto modely fungují na základě několika vybraných ukazatelů, z nichž je vytvořen jeden indikátor, který hodnotí bonitu podniku na škále od dobrého až po špatný podnik.

V praxi se používá celá řada bonitních modelů. Tato práce se však zaměřuje pouze na jeden z nejznámějších a to na Kralicekův Quicktest.

Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest vytvořený v roce 1990 rakouským profesorem Peterem Kralicekem se skládá ze čtyř dílčích ukazatelů, kterým jsou přiřazeny body v závislosti na jejich výsledných hodnotách. Ukazatel R1 hodnotí finanční stabilitu podniku pomocí ukazatele zadluženosti. Ukazatel R2 podává informaci o solventnosti podniku. Ukazatel R3 hodnotí podnik z pohledu rentability a poslední dílčí ukazatel R4 z pohledu likvidity.

Tabulka 3: Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Hodnocení	Počet bodů
R1	$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$	0,3 a více	4
		0,2-0,3	3
		0,1-0,2	2
		0,0-0,1	1
		0,0 a méně	0

²⁸ Grünwald - Holečková, 2009, s. 191

²⁹ Grünwald - Holečková, 2009, s. 191

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Hodnocení	Počet bodů
R2	$\frac{\text{Dluhy} - \text{Kr. finanční majetek}}{\text{nezd Cash Flow}}$	3 a méně	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		30 a více	0
R3	$\frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Aktiva}}$	0,15 a více	4
		0,12-0,15	3
		0,08-0,12	2
		0,00-0,08	1
		0,00 a méně	0
R4	$\frac{\text{nezd Cash Flow}}{\text{Provozní výnosy}}$	0,1 a více	4
		0,08-0,1	3
		0,05-0,08	2
		0,00-0,05	1
		0,00 a méně	0

Zdroj: KRALICEK, 2016

Po vypočtení jednotlivých ukazatelů a jejich ohodnocení příslušnými body podle tabulky výše dochází ke spočítání výsledného skóre podniku. Jelikož všechny čtyři dílčí ukazatele mají stejnou váhu, je toto skóre počítáno jako prostý aritmetický průměr přidělených bodů.

$$\text{Výsledné skóre} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4}$$

Na základě výsledného skóre lze ohodnotit finanční zdraví podniku. Pokud skóre dosahuje hodnoty vyšší než tři, jedná se o velmi dobrý podnik. Pokud je výsledná hodnota nižší než jedna, jde o výstrahu, že se jedná o špatný podnik z hlediska finančního zdraví. Všechna skóre, která se nacházejí mezi těmito dvěma krajními hodnotami, se nazývají šedou zónou a je u nich třeba zvýšené pozornosti.

1.5 Mezipodnikové srovnání

Jak již bylo zmíněno, jednotlivé ukazatele finanční analýzy nelze hodnotit izolovaně pouze na základě doporučených optimálních hodnot. Pro vyšší vypovídací schopnost jsou výsledné

hodnoty analyzované společnosti srovnávány s výsledky dosahovanými vybranou konkurenční společností a s výsledky v podobě mediánu dosaženého daným odvětvím. Touto metodou lze vyhodnotit, v kterých oblastech podnik vyniká oproti ostatním a naopak v kterých zaostává. Takové srovnání však podává obraz pouze o určité oblasti finanční analýzy, nikoli však o souhrnném postavení podniku vzhledem k ostatním společnostem. Pro souhrnné zhodnocení analyzovaného podniku je v této práci aplikována metoda jednoduchého součtu pořadí, která umožňuje komplexně zhodnotit jeho finanční zdraví ve srovnání s jeho hlavními konkurenty na trhu.

1.5.1 Metoda jednoduchého součtu pořadí

Pro komplexní vyhodnocení toho, jak si analyzovaný podnik vede ve srovnání s jeho konkurenty, je v této práci využita metoda jednoduchého součtu pořadí. Tato metoda je založena na tom, že se stanoví pořadí podniků u jednotlivých ukazatelů podle toho, jakých hodnot dosáhly. Podnik, který dosáhl nejlepšího výsledku, je ohodnocen číslem jedna. Podnik, který dosáhl druhého nejlepšího výsledku, je ohodnocen číslem dvě a stejně se postupuje i u dalších podniků. Pro stanovení výsledného pořadí je vypočítán průměr ze všech udělených známek. Ten podnik, který dosáhl nejmenšího skóre, si vede nejlépe ze srovnávaných podniků.

$$\text{Celkové pořadí} = \frac{\sum \text{pořadí}}{\text{počet ukazatelů}}$$

Ukazateli, které jsou součástí mezipodnikového srovnání v aplikační části, jsou:

1. rentabilita celkového kapitálu,
2. rentabilita vlastního kapitálu,
3. doba splácení čistých dluhů,
4. věřitelské riziko,
5. běžná likvidita,
6. peněžní likvidita,
7. obchodní deficit a
8. obrat celkových aktiv.

1.6 Ekonomická přidaná hodnota

Posledním ukazatelem této diplomové práce je ekonomická přidaná hodnota (dále jen EVA), která má za cíl zhodnotit, zda podnik tvořil hodnotu pro své vlastníky či naopak. Optimální hodnota tohoto ukazatele je kladné číslo – v takovém případě je podnik úspěšný a tvoří hodnotu,

neboť výnosnost jeho kapitálu je vyšší než náklady, které musel vynaložit v souvislosti s pořízením tohoto kapitálu. Naopak pokud EVA nabývá záporných hodnot, pak je podnik neúspěšný a ztrácí hodnotu, protože výnosnost podnikového kapitálu je nižší než náklady na jeho pořízení.

EVA je počítána jako rozdíl mezi operačním ziskem po zdanění a veškerými náklady na kapitál, který byl použit k tvorbě tohoto zisku. Její výpočet vychází ze tří klíčových hodnot – NOPAT, NOA a WACC.

$$EVA = NOPAT - WACC \times NOA$$

NOPAT neboli operační výsledek hospodaření po zdanění nemůže být pro účely výpočtu ukazatele EVA zaměňován s klasickým výsledkem hospodaření po zdanění, který je znám z českých finančních výkazů. To je z toho důvodu, že výsledek hospodaření z výkazu zisku a ztráty může obsahovat některé výnosy a náklady, které vznikly v souvislosti s jinou než hlavní provozní činností podniku a které se do NOPAT nezahrnují.

NOA je hodnota čistých operačních aktiv, která byla potřeba k dosažení operačního výsledku hospodaření. Samotné vymezení těchto aktiv se může lišit v závislosti na charakteru podnikatelské činnosti. Je však důležité vždy respektovat vazbu mezi výsledkem hospodaření z operační činnosti a operačními aktivy, „*tj. NOPAT by měl obsahovat ty výnosy a náklady, které souvisejí s aktivy, která jsou součástí NOA*“.³⁰

Poslední položkou, kterou je třeba znát před samotným výpočtem ekonomické přidané hodnoty, jsou průměrné vážené náklady kapitálu WACC. Ty vyjadřují v procentech, kolik je podnik nucen zaplatit za využívání všech druhů kapitálu.

$$WACC = n_{CK} \frac{CK}{K} + n_{VK} \frac{VK}{K}$$

³⁰ Mařík, 2011, s. 285

2 Aplikační část

2.1 Představení společnosti

Obchodní firma:	OMV Česká republika, s. r. o.
Sídlo:	Štětкова 1638/18, Nusle, 140 00 Praha 4
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo:	48038687
Datum vzniku a zápisu:	3. prosince 1992
Hlavní předmět podnikání:	nákup, prodej a skladování paliv a maziv včetně jejich dovozu a provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
Základní kapitál:	825 000 000,- Kč
Společníci:	OMV Refining & Marketing GmbH 1020 Vídeň, Trabrennstraße 6 - 8, Rakousko
Vklad:	825 000 000,- Kč
Splaceno:	100%
Obchodní podíl:	100%
Zdroj: OMV (2011-2015)	

OMV Česká republika, s.r.o. (dále jako OMV) je dceřiná společnost rakouské společnosti OMV A.G. Wien a na českém trhu se již pohybuje přes 26 let. Koncern OMV patří k největším petrolejářským společnostem střední a východní Evropy zaměřující se na výrobu paliv a zpracování ropy.

V roce 1991 společnost OMV expandovala do České republiky, kde otevřela svoji první čerpací stanici na dálnici D1 u Jihlavy. Od této doby se jednak díky výstavě vlastních čerpacích stanic ale také díky akvizicím konkurenčních podniků počet provozovaných čerpacích stanic rapidně zvýšil. Po dobu svého působení na českém trhu získala mimo jiné čerpací stanice značky ROKAS (1997), SETA (1997), BP (1998), AVANTI (2003) nebo ARAL (2006). Během sledovaného období patřila společnost OMV mezi tři největší provozovatele čerpacích stanic na českém trhu. V roce 2015 provozovala v České republice 217 čerpacích stanic a držela 13 % tržní podíl.³¹

Její hlavní obchodní aktivity lze rozdělit do dvou skupin. První skupinou aktivit je výstavba a provozování čerpacích stanic a druhou je obchod s produkty jako jsou pohonné hmoty, topné oleje, biomaziva, čisticí prostředky, bitumeny a další.

³¹ OMV, 2017

V průběhu sledovaného období společnost OMV přímo zaměstnávala okolo 40 zaměstnanců, ale prostřednictvím svých čerpacích stanic vytvářela dalších více než 2 000 pracovních míst.³² Aktivita společnosti byly zastřešeny jediným jednatelem a organizační struktura byla rozdělena do čtyř útvarů – čerpací stanice, obchod se zákazníky, logistika a administrativa. Tyto útvary byly samostatně řízeny a v dalších úrovních členěny na jednotlivá oddělení.

2.2 Absolutní ukazatele

2.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Hodnota aktiv společnosti OMV v průběhu všech sledovaných let vykazovala klesající trend kromě roku 2012, kdy došlo pouze k mírnému nárůstu o 3,5 %, a celkově se aktiva snížila během těchto pěti sledovaných let přibližně o 2,5 miliardy Kč. Tato významná změna hodnoty představující 34 % snížení aktiv od roku 2011 do roku 2015 je analyzována z hlediska jednotlivých položek v další části textu. Zásadní vliv na změnu hodnoty aktiv měly především položky dlouhodobého hmotného majetku, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Vývoj dlouhodobého majetku odráží vývoj dlouhodobého hmotného majetku, neboť ten tvoří jeho majoritní část. Dlouhodobý hmotný majetek vykazoval stabilní meziroční pokles přibližně o 15% neboli 400 milionů Kč. Jednotlivé úbytky byly způsobeny převážně odpisy, které nebyly vykompenzovány dostatečným přírůstkem majetku, jelikož společnost OMV investovala převážně pouze do rekonstrukcí stávajících čerpacích stanic. Další příčinou poklesu dlouhodobého hmotného majetku bylo prodání vybraných čerpacích stanic z důvodu jejich nízké rentability a také snižování hodnoty čerpacích stanic, neboť společnost OMV každoročně prověřovala pomocí metody diskontovaných peněžních toků, zda nebyla realizovatelná hodnota čerpací stanice nižší než její účetní hodnota.

Oběžná aktiva byla charakteristická svým velmi kolísavým vývojem. Ta v roce 2012 poklesla o 696 milionů Kč, následoval jejich nárůst o 723 milionů Kč, v roce 2014 pokles o 703 milionů Kč a v posledním sledovaném roce opět jejich hodnota narostla o 190 milionů Kč. Tento vývoj byl především důsledkem změny v hodnotě krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Krátkodobé pohledávky vykazovaly převážně klesající trend s průměrným meziročním poklesem okolo 700 milionů Kč s výjimkou roku 2013, který naopak zaznamenal jejich podstatný nárůst o 680 milionů. K těmto výrazným výkyvům přispěly zejména změny

³² OMV, 2017

v pohledávkách z obchodních vztahů, jejichž klesající trend reflektoval klesající vývoj tržeb společnosti OMV během sledovaných let, a změny v pohledávkách za ovládající osobou plynoucí z využívaného cash poolingu v rámci skupiny OMV.

Při pohledu na položku krátkodobého finančního majetku je nepřehlédnutelný jeho výrazný nárůst v posledním sledovaném roce o 910 milionů Kč, který byl způsoben tím, že společnost OMV v roce 2015 na rozdíl od přecházejících let nevyužívala skupinového cash poolingu a peníze nebyly převedeny do systému využívání volných peněžních prostředků skupinou OMV. To se projevilo jednak obrovským nárůstem krátkodobého finančního majetku a současně snížením pohledávek k ovládající osobě na nulu.

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv (absolutní změny v tis. Kč)

	2012 - 11	2013 - 12	2014 - 13	2015 - 14
AKTIVA CELKEM	-1 268 776	204 329	-1 147 197	-210 758
Dlouhodobý majetek	-543 897	-481 455	-435 520	-385 200
Dlouhodobý nehmotný majetek	-7 285	-7 678	-638	-240
Dlouhodobý hmotný majetek	-536 612	-473 777	-434 882	-384 960
Oběžná aktiva	-696 614	722 918	-703 061	190 402
Zásoby	-15 086	-38 457	-43 740	-64 180
Dlouhodobé pohledávky	-3 314	31 085	10 861	111 041
Krátkodobé pohledávky	-689 424	679 889	-659 854	-765 801
Krátkodobý finanční majetek	11 210	50 401	-10 328	909 342
Časové rozlišení	-28 265	-37 134	-8 616	-15 960

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv (relativní změny v %)

	2012 / 11	2013 / 12	2014 / 13	2015 / 14
AKTIVA CELKEM	-17,8	3,5	-18,9	-4,3
Dlouhodobý majetek	-14,2	-14,7	-15,6	-16,3
Dlouhodobý nehmotný majetek	-45,0	-86,1	-51,6	-40,1
Dlouhodobý hmotný majetek	-14,1	-14,5	-15,5	-16,3
Oběžná aktiva	-22,1	29,4	-22,1	7,7
Zásoby	-3,1	-8,2	-10,2	-16,7
Dlouhodobé pohledávky	-1,7	15,8	4,8	46,5
Krátkodobé pohledávky	-28,0	38,3	-26,9	-42,7
Krátkodobý finanční majetek	130,2	254,3	-14,7	1 518,3
Časové rozlišení	-19,7	-32,2	-11,0	-23,0

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Na základě bilančního principu vývoj hodnoty pasiv musí vždy odrážet vývoj hodnoty aktiv a naopak. Z tohoto pravidla vyplývá, že stejně jako aktiva tak i pasiva společnosti OMV musela vykazovat klesající trend s výjimkou roku 2012, kdy došlo pouze k jejich mírnému nárůstu

o 3,5 %, a celkově se pasiva snížila během těchto pěti sledovaných let zhruba o 2,5 miliardy Kč. Největší vliv na danou změnu měl vývoj krátkodobých závazků a výsledek hospodaření běžného období.

Vlastní kapitál se do roku 2014 každoročně snižoval v průměru o 488 milionů Kč, což bylo způsobeno převážně nízkou finanční výkonností společnosti OMV. V roce 2015 však společnost OMV dosáhla poprvé za sledované období zisku, což mělo také pozitivní vliv na hodnotu vlastního kapitálu, která vzrostla o 178 milionů Kč. Jinými slovy, změny ve výši vlastního kapitálu odrážely především vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období. Samotná analýza vývoje výsledku hospodaření je zahrnuta v jedné z následujících kapitol věnující se horizontální analýze výkazu zisku a ztráty. Kromě výsledku hospodaření, který měl zásadní vliv na vývoj vlastního kapitálu, došlo také ke změnám na jiných účtech vlastního kapitálu, které však už měly pouze nepatrný dopad.

Na první pohled je patrné snížení základního kapitálu v roce 2015 o zhruba 2,1 miliardy Kč. To však neovlivnilo celkovou výši vlastního kapitálu a tedy ani celkových pasiv, neboť celá částka byla ve stejném roce převedena do kapitálových fondů. Další položka, u které došlo k významnějším změnám, jsou kapitálové fondy. Kromě jejich navýšení v roce 2015 v podobě snížení základního kapitálu v jejich prospěch došlo také k jiné změně. V roce 2014 se snížily o 800 milionů Kč z důvodu vrácení této částky akcionářům společnosti a tím tedy přispěly k celkovému snížení vlastního kapitálu v daném roce. Poslední položkou vlastního kapitálu vykazující větší změnu jsou fondy ze zisku, u kterých došlo k jejich čerpání v roce 2015 na úhradu ztráty minulých let a které tedy také neměly konečný dopad na hodnotu vlastního kapitálu.

Cizí zdroje také vykazovaly klesající charakter s průměrnou meziroční změnou - 517 milionů Kč ve všech letech s výjimkou roku 2013, kdy došlo naopak k jejich růstu o 415 milionů Kč. Tyto výkyvy byly způsobeny jednak změnami ve výši rezerv a jednak změnami ve výši krátkodobých závazků. Rezervy vykazovaly velmi kolísavý charakter, který byl způsoben především tvořením a rozpouštěním rezerv v souvislosti s povinností společnosti uvést pronajaté pozemky do původního stavu nebo s určitými podnikatelskými riziky. Krátkodobé závazky vykazovaly převážně klesající charakter s průměrnou meziroční změnou -251 milionů Kč a jejich změny byly způsobeny převážně změnami v závazcích z obchodních vztahů, neboť ostatní položky krátkodobých závazků si uchovávaly stabilní výši bez významných změn.

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv (absolutní změny v tis. Kč)

	2012 - 11	2013 - 12	2014 - 13	2015 - 14
PASIVA CELKEM	-1 268 773	204 327	-1 147 196	-210 760
Vlastní kapitál	-447 512	-212 913	-803 657	178 006
Základní kapitál	0	0	0	-2 111 826
Kapitálové fondy	0	0	-800 000	2 111 825
Fondy ze zisku	0	0	0	-80 209
Výsledek hospodaření minulých let	-17 834	-447 515	-212 911	76 552
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-429 678	234 602	209 254	181 664
Cizí zdroje	-821 261	415 996	-342 295	-388 766
Rezervy	-109 706	12 635	-120 074	87 651
Krátkodobé závazky	-711 555	403 361	-222 221	-476 417
Časové rozlišení	0	1 244	-1 244	0

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv (relativní změny v %)

	2012 / 11	2013 / 12	2014 / 13	2015 / 14
PASIVA CELKEM	-17,8	3,5	-18,9	-4,3
Vlastní kapitál	-10,3	-5,5	-21,8	6,2
Základní kapitál	0,0	0,0	0,0	-71,9
Kapitálové fondy	0,0	0,0	-68,2	566,1
Fondy ze zisku	0,0	0,0	0,0	-100,0
Výsledek hospodaření minulých let	-10,2	-286,3	73,1	-15,2
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2 409,2	-52,4	-98,3	-4 967,6
Cizí zdroje	-29,6	21,3	-14,4	-19,2
Rezervy	-29,7	4,9	-44,1	57,7
Krátkodobé závazky	-29,6	23,8	-10,6	-25,4
Časové rozlišení	0,0	x	-100,0	x

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

2.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Obchodní marže společnosti OMV vykazovala od roku 2013 stabilně rostoucí trend s průměrným meziročním nárůstem 82 milionů Kč. V předchozím roce 2012 však výrazně poklesla ve srovnání s její výší v roce 2011 a to o 287 milionů Kč. Tento pokles byl způsoben především stavem ekonomiky, která se během daného roku v České republice propadla do hluboké recese, což negativně ovlivnilo trh s pohonnými hmotami. Nicméně na konci roku 2013 již docházelo k oživení a uzdravování petrolejářského odvětví, které pokračovalo i v následujících letech. Tato skutečnost je patrná z pozitivního vývoje obchodní marže, která začala pozvolna růst. V roce 2013 o 4,7 %, v následujících letech 2014 a 2015 trend nárůstu obchodní marže pokračoval navýšením o 11,5 %, resp. o 7,9 %.

Jak je vidět z tabulky č. 8, tržby za prodej zboží se vyvíjely opačným směrem než obchodní marže. Během celého sledovaného období převážně klesaly a svého minima dosáhly v roce 2015, kdy jejich hodnota byla o 14 miliard Kč nižší než v roce 2011. Tento výrazný pokles v hodnotě tržeb byl způsoben postupně klesající cenou pohonných hmot, která díky globálnímu nadbytku ropy během sledovaného období poklesla o více než 70 USD za barel. Zvyšující se obchodní marže od roku 2012 je výsledkem hlavně snižování nákladů na prodané zboží ve vztahu k tržbám za prodej zboží.

Obdobný trend, který byl popsán u obchodní marže, lze pozorovat i u přidané hodnoty. Ta taktéž vykazovala nejhorší výsledky během roku 2012, kdy poklesla o 47,4 % neboli o 200 milionů Kč oproti předchozímu roku. V dalších letech ale následoval už jen její nárůst. V roce 2013 došlo ke zvýšení přidané hodnoty o 88 % a tento trend se pak udržel i v letech 2014 a 2015, kdy došlo k nárůstu o 42,3 % a 21,3 %. Od roku 2012, kdy byla vykazována nejnižší přidaná hodnota, se společnosti OMV podařilo ji každoročně zvýšit v průměru o 166 milionů Kč. Toto navýšení bylo způsobeno jednak oživením trhu, které bylo již zmíněno výše, ale také snahou společnosti optimalizovat náklady, především náklady na přijaté služby v podobě marketingových nákladů, nákladů na poradenství nebo IT nákladů.

I ostatní položky nákladů vykazovaly klesající trend. U osobních nákladů docházelo ke každoročnímu poklesu jejich hodnoty, což je nejspíše také výsledkem politiky úspory nákladů. Stejně tak se snižovala hodnota odpisů v jednotlivých letech, což souvisí s postupně klesající zůstatkovou hodnotou majetku, kdy společnost OMV neprováděla žádné významné investice v průběhu sledovaných let a tím ani nezvyšovala hodnotu dlouhodobého majetku. Ostatní položky provozního výsledku hospodaření nevykazují žádný trend a jejich změny působí spíše nahodile.

Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní změny v tis. Kč)

	2012 - 11	2013 - 12	2014 - 13	2015 - 14
Tržby za prodej zboží	-8 207 269	-3 060 347	1 006 260	-3 967 945
Náklady vynaložené na prodané zboží	-7 919 852	-3 105 190	891 384	-4 055 882
Obchodní marže	-287 417	44 843	114 876	87 937
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-22 990	7 398	-109	10 564
Spotřeba materiálu a energie	-16 357	29 790	22 525	-8 408
Služby	-93 133	-173 292	-84 860	-19 747
Přidaná hodnota	-200 917	195 743	177 102	126 656
Osobní náklady	-2 436	-14	-5 990	-6 023
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	27 275	-22 049	-80 433	-28 164
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-5 175	20 392	-8 966	-6 988

	2012 - 11	2013 - 12	2014 - 13	2015 - 14
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-24 564	18 355	67 392	-48 114
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	161 674	-105 713	-30 846	107 355
Ostatní provozní výnosy	33 593	-102 231	-58 171	5 019
Ostatní provozní náklady	35 326	9 172	-64 122	-37 036
Provozní výsledek hospodaření	-368 115	212 089	221 979	139 406
Finanční výsledek hospodaření	-28 185	-9 786	7 745	12 594
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-429 678	234 602	209 254	181 664
Výsledek hospodaření před zdaněním	-396 300	202 303	229 724	152 000

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (relativní změny v %)

	2012 / 11	2013 / 12	2014 / 13	2015 / 14
Tržby za prodej zboží	-24,5	-12,1	4,5	-17,1
Náklady vynaložené na prodané zboží	-24,6	-12,8	4,2	-18,4
Obchodní marže	-23,1	4,7	11,5	7,9
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-5,7	1,9	0,0	2,7
Spotřeba materiálu a energie	-29,3	75,4	32,5	-9,2
Služby	-8,0	-16,1	-9,4	-2,4
Přidaná hodnota	-47,4	88,0	42,3	21,3
Osobní náklady	-4,4	0,0	-11,4	-13,0
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6,3	-4,8	-18,3	-7,9
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-61,2	622,1	-37,9	-47,5
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-86,5	477,9	303,6	-53,7
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 773,5	-61,9	-47,4	313,6
Ostatní provozní výnosy	23,2	-57,3	-76,5	28,1
Ostatní provozní náklady	34,3	6,6	-43,4	-44,4
Provozní výsledek hospodaření	-651,2	49,9	104,4	1 479,7
Finanční výsledek hospodaření	-448,3	-44,7	24,4	52,6
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-2 409,2	52,4	98,3	4 967,6
Výsledek hospodaření před zdaněním	-788,7	45,3	94,1	1 047,0

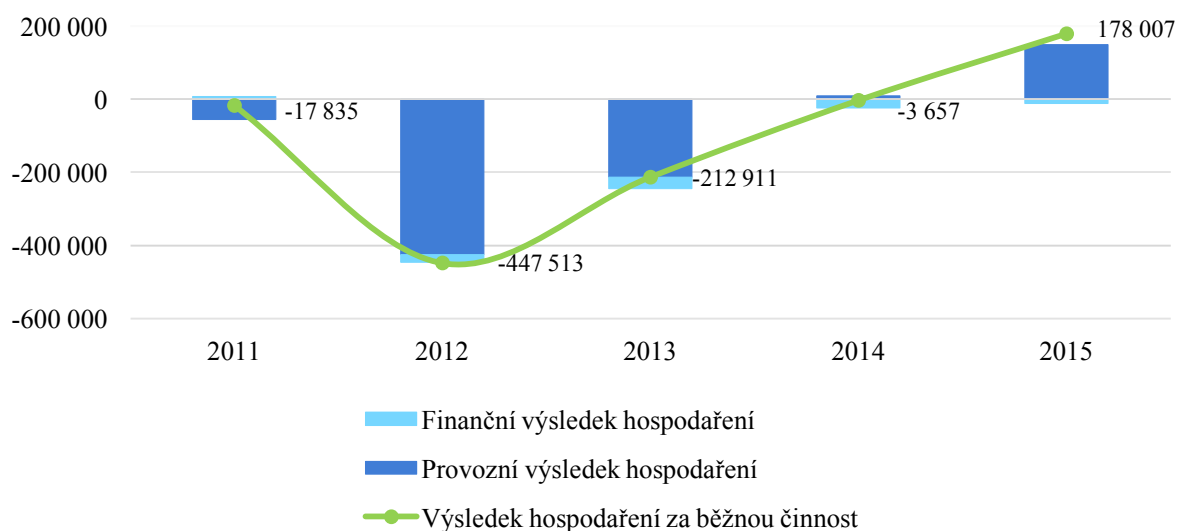
Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Provozní výsledek hospodaření kopíroval situaci na trhu s pohonnými hmotami, která byla již zmíněna výše. Nejhorších hodnot dosahoval v roce 2012, kdy se oproti předchozímu roku propadl o 370 milionů Kč a kdy trh s pohonnými hmotami prožíval své nejhorší období. V dalších letech, kdy docházelo k ožívování trhu, provozní výsledek začal vykazovat rostoucí tendenci. V roce 2013 vzrostl o 212 milionů Kč a v následujícím roce o 220 milionů Kč, čímž poprvé za sledované období dosáhla společnost OMV pozitivního výsledku hospodaření. Tento trend pokračoval i v roce 2015, kdy došlo k dalšímu nárůstu o 140 milionů Kč.

Finanční výsledek hospodaření však vykazoval jiný trend. Společnost OMV dosahovala zisku v této oblasti pouze v roce 2011 a následující léta byla již jen ztrátová. Tento stav byl způsoben především vývojem kurzových zisků a ztrát.

Ačkoli se společnosti OMV podařilo dosáhnout kladného výsledku hospodaření za běžnou činnost pouze v posledním sledovaném období, vývoj její výkonnosti za poslední čtyři sledované roky s průměrným nárůstem výsledku hospodaření o 208 milionů Kč je velmi pozitivní a značí budoucí úspěch v následujících letech, pokud se společnosti OMV podaří v daném trendu setrvat.

Graf 1: Vývoj výsledku hospodaření (v tis. Kč)



Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

2.2.3 Vertikální analýza rozvahy

Na začátek této kapitoly je praktické uvést, že podíly jednotlivých položek rozvahy byly poměřovány ve vztahu k bilanční sumě. Z vertikální analýzy rozvahy je zřejmé, že v průběhu sledovaného období byla přibližně polovina celkových aktiv společnosti OMV tvořena dlouhodobým majetkem a druhá polovina oběžnými aktivy. Zatímco podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech během sledovaného období vykazoval tendenci mírného poklesu z 53,7 % v roce 2011 na 42,1 % v roce 2015, podíl oběžných aktiv se podobným tempem zvyšoval.

Dlouhodobý majetek byl soustředěn z 99 % do dlouhodobého hmotného majetku a byl tvořen především stavbami čerpacích stanic a pozemky, na kterých tyto čerpací stanice byly vystavěny. Vzhledem k tomu, že společnost OMV minimálně investovala do dlouhodobého majetku a současně uskutečnila několik prodejů čerpacích stanic z důvodu jejich nízké

rentability, podíl dlouhodobého hmotného majetku v průběhu sledovaného období průběžně kolísal s klesající tendencí. Z 53,5 % v roce 2011 se snížil na 42,1 % bilanční sumy v roce 2015. Podíl dlouhodobého nehmotného majetku byl po celé období zanedbatelný.

Podíl oběžných aktiv taktéž kolísal ale se zřejmou tendencí růstu. Postupně se zvyšoval z 44,3 % v roce 2011 na 56,8 % celkových aktiv v roce 2015. V oběžných aktivech tvořily nejvýznamnější položku krátkodobé pohledávky v podobě pohledávek z obchodních vztahů a pohledávek k ovládané nebo ovládající osobě. Pohledávky k ovládané nebo ovládající osobě jsou pohledávky vznikající z využívání cash poolingu v rámci skupiny OMV. Jak je z analýzy patrné, podíl jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech se výrazně mezi lety neměnil s výjimkou krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek, kdy v roce 2015 došlo k velkému nárůstu krátkodobého finančního majetku z 1,2 % na 20,6 % a výraznému poklesu krátkodobých pohledávek z 36,5 % na 21,9 %. Jak již bylo v předchozí kapitole zmíněno, tato nápadná změna byla způsobena tím, že společnost OMV v tomto roce nevyužívala skupinový cash pooling. Kromě této změny se krátkodobý finanční majetek udržoval na úrovni kolem 1 % a krátkodobé pohledávky kolísaly okolo hodnoty 35 %. Dlouhodobé pohledávky byly charakteristické jejich rostoucím podílem na celkových aktivech z 2,8 % v roce 2011 na 7,4 % v roce 2015, což bylo způsobeno zejména rostoucí odloženou daňovou pohledávkou vyplývající z rozdílu mezi daňovým a účetním výsledkem hospodaření. Zásoby si udržovaly stabilní podíl okolo 7 % a byly zastoupeny pouze zásobami zboží, protože společnost OMV je výlučně obchodní společností a nezabývá se výrobou.

Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	53,7	56,0	46,2	48,1	42,1
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Dlouhodobý hmotný majetek	53,5	55,9	46,2	48,1	42,1
Oběžná aktiva	44,3	42,0	52,5	50,5	56,8
Zásoby	6,8	8,0	7,1	7,8	6,8
Dlouhodobé pohledávky	2,8	3,4	3,8	4,9	7,4
Krátkodobé pohledávky	34,6	30,3	40,5	36,5	21,9
Krátkodobý finanční majetek	0,1	0,3	1,2	1,2	20,6
Časové rozlišení	2,0	2,0	1,3	1,4	1,1

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Vlastní kapitál byl hlavním zdrojem financování a jeho poměr na bilanční sumě během sledovaného období mírně kolísal v intervalu od 58,7 % do 69 %. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je základní kapitál a kapitálové fondy. Podíl základního kapitálu se postupně

zvyšoval, neboť jeho absolutní výše se neměnila a bilanční suma výrazně klesala. V roce 2015 však došlo k jeho rapidnímu poklesu z 60 % na 18 % z důvodu jeho snížení ve prospěch kapitálových fondů. Kapitálové fondy vykazovaly obdobný průběh jako základní kapitál. Jejich podíl průběžně rostl díky jejich neměnné absolutní hodnotě a snižující se bilanční sumě až do roku 2014. V roce 2014 došlo k výplatě velké části kapitálových rezervních fondů zpět svým akcionářům a tedy i k snížení podílu z 19,4 % na 7,6 %. V roce 2015 následovalo jejich opětovné zvýšení díky snížení základního kapitálu v jejich prospěch na 52,9 %. Podíl výsledku hospodaření minulých let postupně klesal z 2,4 % v roce 2011 na -9,1 % v roce 2015, což odrazilo dosažené ztráty společnosti OMV v oblasti výsledku hospodaření běžného období. Ostatní položky vlastního kapitálu byly z hlediska jejich podílu na celkové bilanční sumě nevýznamné.

Jelikož společnost OMV nečerpala za sledované období žádné bankovní úvěry ani dlouhodobé závazky, cizí zdroje byly tvořeny pouze dvěma položkami – rezervami a krátkodobými závazky. Stejně jako podíl vlastního kapitálu, tak i podíl cizích zdrojů v průběhu období mírně kolísala a to v rozmezí od 31 % do 41,3 %. Rezervy společnost OMV tvořila pouze účetní a to v souvislosti s náklady, které bude muset vynaložit v budoucnu, aby uvedla pronajaté pozemky do původního stavu. Dále byly rezervy tvořeny také na ostatní podnikatelská rizika a na věrnostní programy. Jejich podíl dosahoval každoročně přibližně 4 %. Krátkodobé závazky byly tvořeny především závazky z obchodních vztahů a závazky vůči státu a jejich podíl během období kolísala mezi hodnotami 26,9 % a 38,2 %.

Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv (v %)

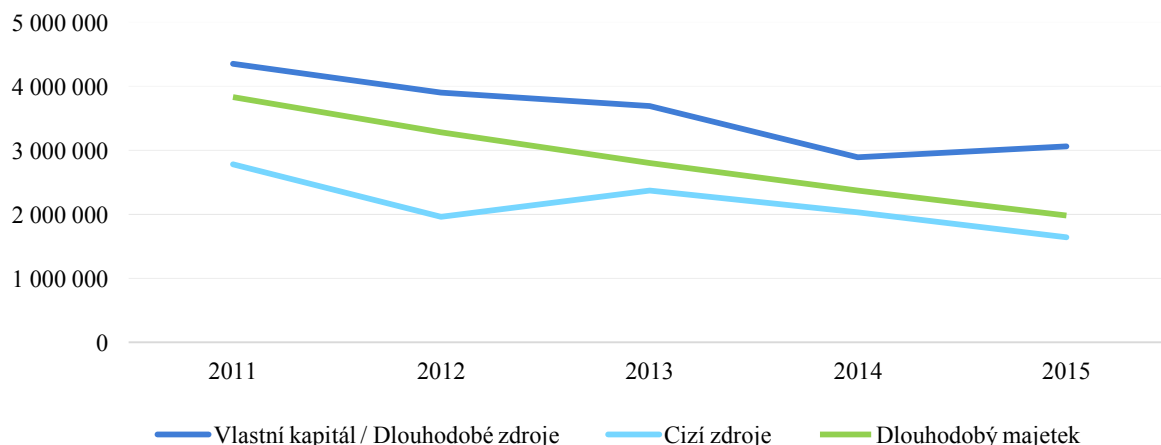
	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	61,0	69,0	60,8	58,7	65,1
Základní kapitál	41,2	46,6	48,5	59,8	17,6
Kapitálové fondy	16,5	18,6	19,4	7,6	52,9
Fondy ze zisku	1,1	1,3	1,3	1,6	0,0
Výsledek hospodaření minulých let	2,4	2,5	-4,8	-10,3	-9,1
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-0,3	0,0	-3,5	-0,1	3,8
Cizí zdroje	39,0	31,0	39,1	41,3	34,9
Rezervy	5,2	4,1	4,5	3,1	5,1
Krátkodobé závazky	33,8	26,9	34,6	38,2	29,8
Časové rozlišení	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Pokud je rozvaha společnosti OMV analyzována z hlediska splnění tří základních bilančních pravidel, pak se dochází k následujícím závěrům. Zlaté bilanční pravidlo, které vyžaduje, aby

dlouhodobý majetek byl financován především z dlouhodobých zdrojů, bylo splněno. Stejně tak bylo vyhověno i pravidlu vyrovnání rizika, které doporučuje, aby cizí zdroje v podniku nepřevyšovaly zdroje vlastní. Naopak pravidlo pari splněno nebylo, jelikož hodnota dlouhodobého majetku byla nižší než hodnota vlastního kapitálu.

Graf 2: Vývoj vlastního kapitálu, cizích zdrojů a dlouhodobého majetku (v tis. Kč)



Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

2.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V úvodu této kapitoly je třeba zmínit, že podíly jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty byly poměřovány k hodnotě celkových výnosů z provozní činnosti.

Z vertikální analýzy je patrné, že nejdůležitějším zdrojem výnosů pro společnost OMV byly tržby za prodej zboží, které po celé sledované období tvořily stabilně 98 % celkových výnosů a které představují dosažené výnosy za prodej pohonných hmot jak prostřednictvím čerpacích stanic, tak i velkoobchodu.

Náklady vynaložené na prodané zboží vykazovaly ve sledovaném období tendenci snižovat svůj podíl na celkových výnosech z 94,7 % v roce 2011 na 91,7 % v roce 2015 a je zde tedy patrná snaha o již zmíněnou úsporu nákladů. Díky tomu se společnosti OMV během pěti sledovaných let podařilo zvýšit obchodní marži z 3,7 % v roce 2011 na 6,1 % v roce 2015.

Dalším méně významným zdrojem výnosů pro společnost OMV byly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ty představovaly výnosy dosažené za provize, z pronájmu nebo z palivových karet a během sledovaného období je možné zaznamenat mírný nárůst jejich podílu na celkových výnosech z 1,2 % na 2 %. Výkonová spotřeba v podobě nákladů na služby a na spotřebu materiálu a energie mírně rostla z 3,6 % v roce 2011 na 4,5 % v roce 2015.

Tyto výše popsané změny v podílech jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty vedly k postupnému a stabilnímu růstu přidané hodnoty z 1,2 % v roce 2011 na 3,7 % v roce 2015. Výjimkou byl mírný pokles podílu přidané hodnoty v roce 2012, v období recese ekonomiky.

Ostatní položky nákladů a výnosů nevykazovaly žádné podstatné změny a jejich podíl na celkových výnosech byl velmi malý.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost vykazoval od roku 2013 rostoucí podíl na celkových výnosech a tedy zlepšovala se schopnost podniku generovat výsledek hospodaření. V roce 2012, který byl krizový pro trh s pohonnými hmotami, se podíl výsledku hospodaření propadl na nejhorší hodnotu za sledované období a to na -1,7 %. Jak se ale petrolejářský trh začal v dalších letech uzdravovat, tak docházelo i ke zvyšování podílu výsledku hospodaření za běžnou činnost, až v roce 2015 dosáhl pozitivní úrovně 0,9 %.

Tabulka 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
VÝNOSY CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Tržby za prodej zboží	98,4	97,8	97,9	98,2	97,8
Náklady vynaložené na prodané zboží	94,7	94,1	93,4	93,5	91,7
Obchodní marže	3,7	3,7	4,4	4,7	6,1
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1,2	1,5	1,7	1,6	2,0
Spotřeba materiálu a energie	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4
Služby	3,4	4,2	4,0	3,5	4,0
Přidaná hodnota	1,2	0,9	1,8	2,5	3,7
Osobní náklady	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,3	1,8	1,9	1,5	1,7
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,0	0,7	0,3	0,1	0,7
Ostatní provozní výnosy	0,4	0,7	0,3	0,1	0,1
Ostatní provozní náklady	0,3	0,5	0,7	0,4	0,2
Provozní výsledek hospodaření	-0,2	-1,6	-0,9	0,0	0,8
Finanční výsledek hospodaření	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-0,1	-1,7	-0,9	0,0	0,9
Výsledek hospodaření před zdaněním	-0,1	-1,7	-1,1	-0,1	0,7

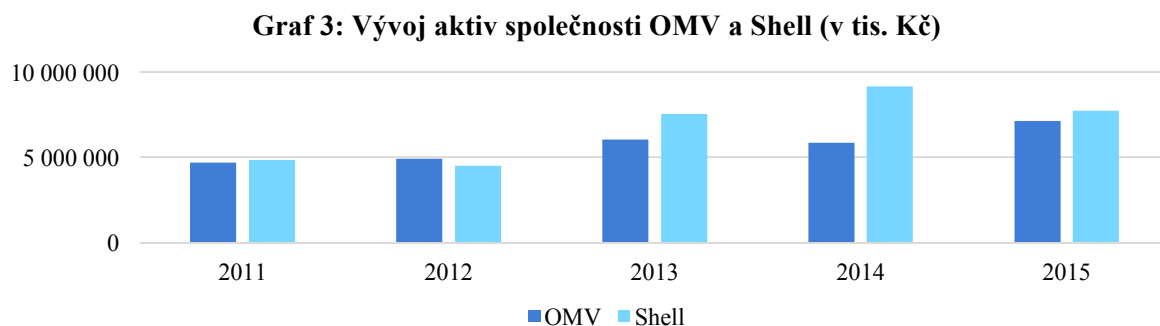
Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

2.3 Mezipodnikové srovnání

Jak bylo v teoretické části zmíněno, ukazatele vypočítané za společnost OMV nelze hodnotit izolovaně a tak jsou jednotlivé výsledky porovnávány jednak s hodnotami dosahovanými v daném odvětví a jednak s výsledky u vybrané konkurenční společnosti.

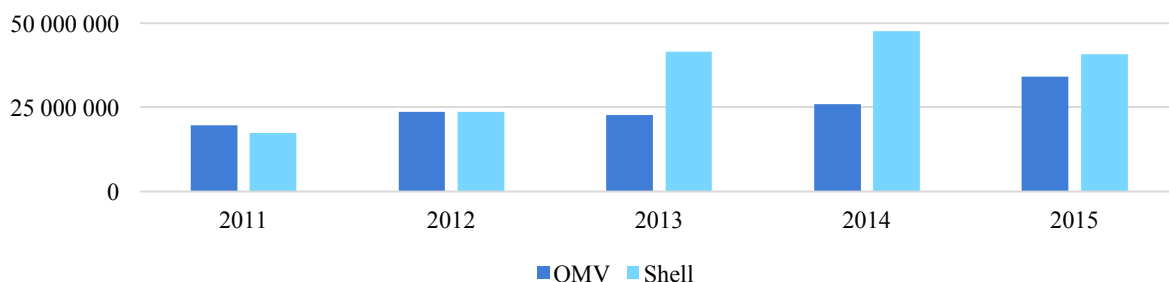
Společnost OMV spadá svojí činností do odvětví velkoobchodu a maloobchodu s ropnými produkty, ale Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky zveřejňuje své statistiky s finančními daty pouze celkově za odvětví velkoobchodu a maloobchodu. Danou oblast však považují pro porovnání za příliš širokou. Samotný prodej ropných produktů je natolik specifický, že výsledek srovnání s hodnotami dosahovanými všemi maloobchodními a velkoobchodními společnostmi na českém trhu by mohl být zavádějící. Pro lepší vypovídací schopnost srovnávaných dat vychází tato práce při odvětvovém srovnání z mediánu a průměru vypočítaného z výsledků dosahovaných deseti největšími společnostmi, které se v České republice zabývají velkoobchodem s ropnými produkty a maloobchodem formou provozování čerpacích stanic.

Jako konkurenční podnik pro přímé srovnání byla zvolena společnost Shell Czech Republic a.s. (dále jen Shell), která je hlavním konkurentem společnosti OMV a která se ji i v zásadních ohledech nejvíce podobá. Společnost Shell se zabývá velkoobchodem a maloobchodem s ropnými produkty a současně je také soukromým podnikem pod zahraniční kontrolou. V roce 2015 provozovala 175 čerpacích stanic a tím držela 6 % podíl čerpacích stanic na českém trhu, zatímco společnost OMV ve stejném roce obhospodařovala 217 čerpacích stanic a připadal jí 8 % podíl. Dále, jak je patrné ze dvou následujících grafů, obě společnosti dosahovaly podobných hodnot aktiv i obrátu v jednotlivých letech. Domnívám se, že na základě zmíněných podobností, které obě společnosti vykazují, je společnost Shell vhodným podnikem pro srovnání výsledků finanční analýzy. Detailnější přiblížení konkurenční společnosti pokračuje v následující kapitole.



Zdroj: OMV (2011-2015), Shell (2011-2015), vlastní úprava

Graf 4: Vývoj obrátu společnosti OMV a Shell (v tis. Kč)



Zdroj: OMV (2011-2015), Shell (2011-2015), vlastní úprava

2.3.1 Představení odvětví

Sledované období znamenalo pro petrochemické společnosti velkou zkoušku, neboť v něm procházely jednou z nejhorších etap své existence na českém trhu. Celkově je analyzované období charakteristické velkými změnami, které probíhaly na trhu s pohonnými hmotami a které budou zmíněny v další části této kapitoly.

Ačkoli v roce 2011 došlo k drobnému oživení české ekonomiky, ta se opět v roce 2012 propadla do hluboké recese. Protože je poptávka po ropných produktech závislá především na průmyslové, stavební a dopravní aktivitě, která byla během tohoto roku ve výrazném útlumu, měla tato situace velký dopad i na petrochemické odvětví. To v roce 2012 v České republice prožívalo jedno z nejhorších období své existence. K tomu negativně přispěl i zvyšující se prodej ropných produktů v rámci šedé zóny.

Rok 2013 však znamenal pro trh s pohonnými hmotami obrat správným směrem. Nejdůležitějším milníkem pro petrochemické odvětví v roce 2013 bylo nabytí platnosti zákona o pohonných hmotách, který nařizuje distributorům pohonných hmot splňovat přísnější podmínky, aby mohli v daném oboru podnikat, s cílem omezit daňové úniky a podvodné praktiky. V posledním čtvrtletí roku 2013 se výkonnost ekonomiky začala zlepšovat a v tomto trendu se udržela až do konce sledovaného období.

Dále je pro analyzované období charakteristický velký pokles cen ropy díky jejímu globálnímu nadbytku, kdy se průměrná cena ropy Brent snížila z 111 USD za barel v roce 2011 na 37 USD v roce 2015.³³

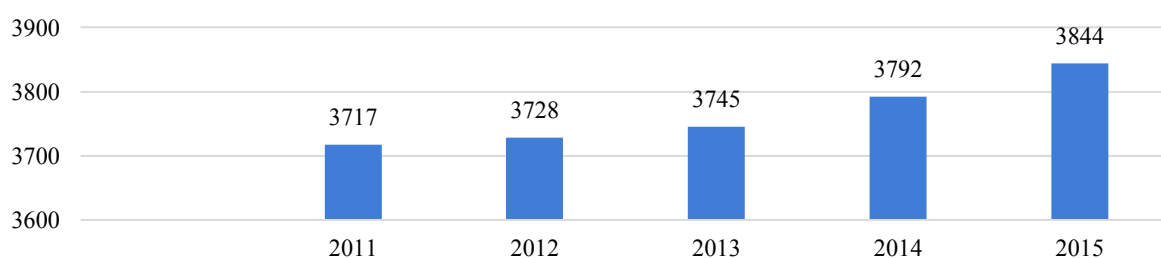
Ačkoli lze říci, že český trh je plně saturován čerpacími stanicemi a výše zmíněné období pro něj nebylo snadné, počet čerpacích stanic se během pěti sledovaných let stále zvyšoval.

³³ Kurzy, 2017

Od roku 2011 do roku 2015 v České republice přibylo celkem 127 veřejných čerpacích stanic a jejich počet se v roce 2015 vyšplhal na 3844.³⁴ Z toho tvořilo 2782 čerpacích stanic s širokým sortimentem pohonných hmot, což jsou čerpací stanice společnosti OMV a jejích přímých konkurentů, a zbytek tvořily jednoduktové čerpací stanice specializující se pouze na vybrané pohonné hmoty.

Česká republika patří mezi státy s nejhustší sítí čerpacích stanic v Evropě – v roce 2015 připadala jedna čerpací stanice na více než 2700 obyvatel a řidič v průměru narazil na veřejnou čerpací stanici každých 14,5 kilometrů.³⁵ Pro názorné srovnání se sousedními státy - v Německu připadá na jednu čerpací stanici přes 5500 obyvatel, v Polsku přes 5700 obyvatel a v Rakousku 3200 obyvatel.³⁶ Díky tak silnému konkurenčnímu prostředí, které panuje na českém trhu, společnostem klesají zisky a jsou nuceny více bojovat o své zákazníky.

Graf 5: Vývoj počtu veřejných čerpacích stanic v České republice



Zdroj: MPO (2016), vlastní zpracování

Z tabulky níže je patrné, že podstatná část čerpacích stanic je držena v rukou velkých společností. Na českém trhu se vyskytuje šest petrolejářských společností, přičemž každá z nich provozuje více než 100 pump. Takováto koncentrace se bude pravděpodobně v budoucnu dále zvyšovat. „Podle Václava Louly z České asociace petrolejářského průmyslu je zde možnost růstu sítí pump stavbou nových na zelené louce již velmi omezená a nelze tedy vyloučit, že bude i dál docházet k procesu koncentrace mezi společnostmi, a to formou akvizic, nákupu jiných sítí nebo menších balíčků benzinek.“³⁷

Tabulka 13: Počet vlastníků veřejných čerpacích stanic v závislosti na počtu provozovaných čerpacích stanic

Počet ČS v sítích	Počet vlastníků ČS
100 a více	6
od 50 do 99	3

³⁴ MPO, 2016, s. 5

³⁵ Česko v datech, 2016

³⁶ Česko v datech, 2016

³⁷ Lidovky, 2017

Počet ČS v sítích	Počet vlastníků ČS
od 20 do 49	8
od 10 do 19	13
od 5 do 9	41
od 2 do 4	221
1 ČS	1401

Zdroj: MPO (2016), vlastní zpracování

„V roce 2014 došlo k prodeji sítě čerpacích stanic Agip italské společnosti ENI maďarskému holdingu MOL, který u nás již provozuje benzinky značek Pap Oil, Luk Oil a Slovnaft.“³⁸

Holding MOL se díky těmto akvizicím, kdy získal 319 prodejních míst v rámci České republiky, stal největším konkurentem společnosti Benzina, která v roce 2015 vlastnila 339 čerpacích stanic a která ovládá český trh. Na třetím místě je pak společnost OMV se svými 217 čerpacími stanicemi. Tyto tři společnost obhospodařovaly v roce 2015 více než třetinu ze všech čerpacích stanic s širokým sortimentem pohonných hmot na českém trhu.

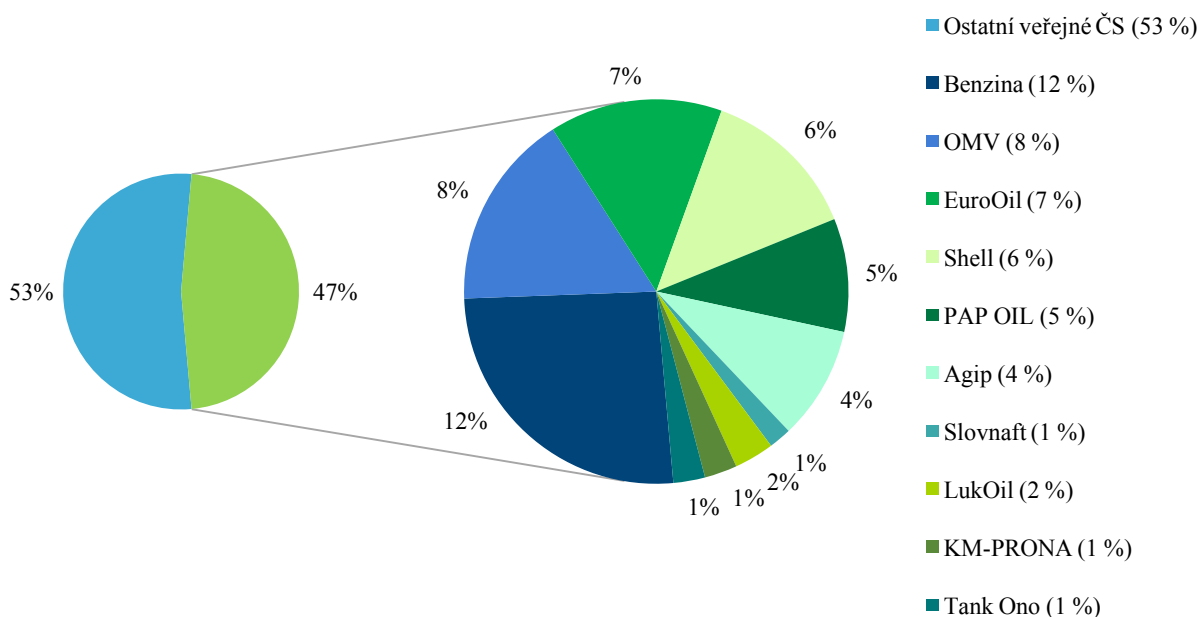
Jak již bylo dříve zmíněno, odvětvové srovnání aplikované v praktické části diplomové práce vychází z mediánu a průměru vypočítaného z výsledků dosahovaných deseti největšími společnostmi, které se na českém trhu zabývaly provozováním čerpacích stanic nebo velkoobchodem s ropnými produkty. Následující část se věnuje krátkému představení těchto společností, které v roce 2015 spravovaly téměř 50 % veřejné sítě čerpacích stanic s nabídkou širokého sortimentu pohonných hmot v České republice a kterými jsou:

- 1) Benzina, s. r. o. je největším provozovatelem čerpacích stanic v České republice. V roce 2015 provozovala 339 pump a tím držela kontrolu nad 12 % podílem čerpacích stanic na českém trhu. V současné době je součástí skupiny Unipetrol.
- 2) OMV Česká republika, s.r.o. (viz kapitola Představení společnosti)
- 3) ČEPRO, a.s. je společnost, která v roce 2015 provozovala celkem 191 čerpacích stanic pod značkou EuroOil a tím držela 7 % podíl na veřejné síti čerpacích stanic v České republice. Jejím jediným akcionářem je Ministerstvo financí ČR.
- 4) Shell Czech Republic a.s. (viz kapitola Představení konkurenční společnosti)

³⁸ Statistika a my, 2014

- 5) PAP OIL, s.r.o. je společnost, která v roce 2015 provozovala 125 čerpacích stanic v České republice, což odpovídalo přibližně 5 % podílu na veřejné síti čerpacích stanic. Od roku 2014 je společnost PAP OIL součástí maďarského ropného koncernu MOL.
- 6) Eni Česká republika, s. r. o. byla dceřiná společnost spadající do italského koncernu Eni, která do roku 2014 na českém trhu provozovala čerpací stanice pod značkou Agip. V roce 2015 byla společnost převzata koncernem MOL a začala zde vystupovat jako společnost MOL čerpací stanice, s. r. o. V roce 2015 provozovala celkem 125 pump a její podíl na veřejné síti dosahoval 4 %.
- 7) Slovnaft Česká republika, s. r. o. v roce 2015 provozoval celkem 25 pump, čímž zabírala přibližně 1 % podíl na české síti veřejných čerpacích stanic. V současnosti také patří do skupiny MOL.
- 8) LUKOIL Czech Republic s. r. o. byla dceřiná společnost největší ruské petrolejářské společnosti. Od roku 2014 již ale spadá také do maďarského ropného koncernu MOL a na českém trhu vystupuje jako MOL Retail Česká republika, s. r. o. V roce 2015 společnost provozovala 44 čerpacích stanic, což odpovídalo přibližně 2 % podílu.
- 9) KM – PRONA, a. s. je česká akciová společnost, která v roce 2015 vlastnila 36 čerpacích stanic, čímž si zajistila 1 % podíl na veřejné síti čerpacích stanic.
- 10) Tank ONO, s. r. o. je česká rodinná společnost, která v roce 2015 vlastnila a obhospodařovala celkem 35 čerpacích stanic na českém trhu, což ji zajistilo 1 % podíl na veřejné síti čerpacích stanic.

Graf 6: Podíly provozovaných čerpacích stanic u deseti největších petrolejářských společností v České republice na celkovém počtu veřejných čerpacích stanic s širokou nabídkou sortimentu pohonných hmot



Zdroj: Výroční zprávy společností (2015), vlastní zpracování

2.3.2 Představení konkurenční společnosti

Obchodní firma:	Shell Czech Republic a.s.
Sídlo:	Antala Staška 2027/77, Krč, 140 00 Praha 4
Právní forma:	Akciová společnost
Identifikační číslo:	15890554
Datum vzniku a zápisu:	26. dubna 1991
Hlavní předmět podnikání:	provozování čerpacích stanic a prodej automobilových a motocyklových olejů a maziv a dalších chemických výrobků, dále je společnost zapojena do provozování zásobovacích systémů českých letišť
Základní kapitál:	825 000 000,- Kč
Jediný akcionář:	Shell Overseas Investments B.V. Carel van Bylandtlaan 30, Haag, Nizozemsko
Vklad:	2 467 191 000,- Kč
Splaceno:	100%

Zdroj: Shell (2011-2015)

Společnost Shell Czech Republic a.s. (dále jen Shell) je dceřinou společností britsko-nizozemské společnosti Shell Overseas Investments B.V. a na českém trhu již působí 26 let. „Firma Shell Czechoslovakia byla založena v dubnu 1991, později se v souvislosti s rozdělením

státu v roce 1993 člení na dvě samostatné společnosti Shell Czech Republic a Shell Slovakia.“³⁹

Koncern Royal Dutch Shell, do kterého společnost patří, je největší petrolejářskou společností v Evropě a druhou největší na světě.

Obchodní aktivity společnosti lze rozdělit do čtyř hlavních skupin a podle tohoto členění jsou organizovány i samotné divize uvnitř společnosti Shell:

- 1) plnění letadel na českých letištích,
- 2) provozování palivových karet euroShell,
- 3) provozování sítí čerpacích stanic na českém trhu a
- 4) prodej průmyslových, automobilových a motocyklových olejů a maziv.

Během sledovaného období se společnost Shell řadila mezi pět největších provozovatelů čerpacích stanic na českém trhu. V roce 2015 provozovala celkem 175 čerpacích stanic a držela tak 6 % podíl na české veřejné síti čerpacích stanic.

2.4 Poměrové ukazatele

2.4.1 Analýza rentability

Rentabilita vlastního kapitálu

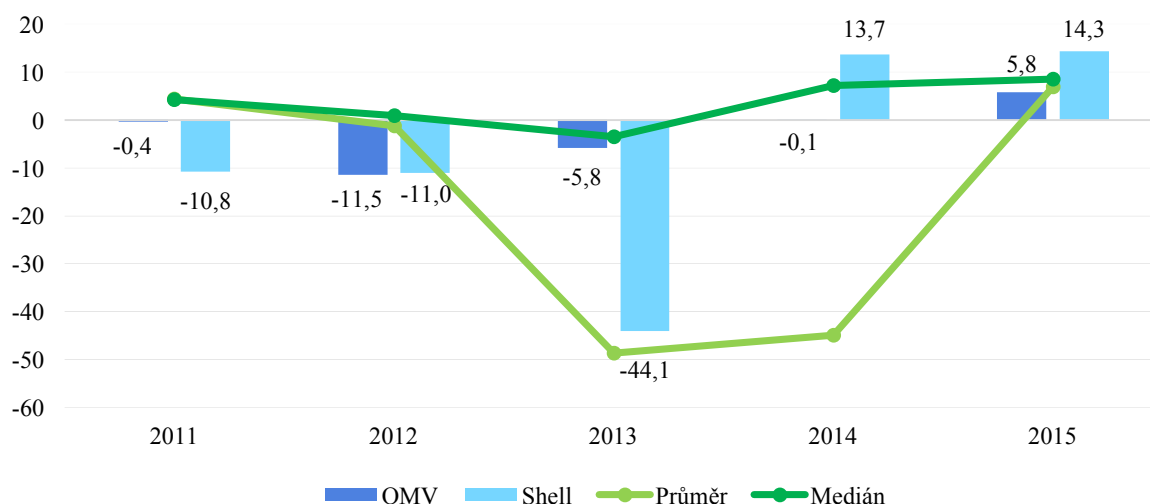
Rentabilita vlastního kapitálu kopírovala v jednotlivých letech schopnost společnosti OMV dosahovat zisku po zdanění, jehož vývoj byl analyzován v jedné z předchozích kapitol. Jak již bylo uvedeno, trh s pohonnými hmotami v České republice procházel v roce 2012 jedním z nejhorších období a v této době došlo také u společnosti OMV k velkému meziročnímu propadu výsledku hospodaření po zdanění. V posledním čtvrtletí roku 2013 se ale trh začal uzdravovat a tato tendence pokračovala i v následujících letech. Zmíněné události jsou patrné i z vývoje rentability vlastního kapitálu společnosti OMV v grafu č.7. V roce 2012 se rentabilita společnosti OMV propadla z -0,4 % na -11,5 %, tedy na nejnižší úroveň za sledované období. Od tohoto roku se její hodnota spolu s výsledkem hospodaření začala pomalu zvyšovat až dosáhla v roce 2015 úrovně 5,8 %.

Podobný trend je možné pozorovat i u konkurenčního podniku Shell a mediánu odvětví s tím rozdílem, že jejich rentabilita se dostala do rostoucí fáze až po roce 2013, tedy s ročním zpožděním. Ačkoli konkurenční podnik Shell zápasil během těchto krizových let s mnohem závažnějšími problémy v této oblasti (v roce 2013 dosáhl rentability až -44,1 %), podařilo se

³⁹ Shell, 2017

mu v letech 2014 a 2015 negativní výsledky rentability zvrátit mnohem lépe a rychleji než společnosti OMV a v posledním sledovaném roce dosahoval hodnoty 14,3 %. Celkově lze říci, že hodnoty rentability společnosti OMV byly spíše podprůměrné, což dokazuje i srovnání s mediánem odvětví, které dosahovalo v každém sledovaném roce lepších výsledků.

Graf 7: Rentabilita vlastního kapitálu (v %)



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

Skutečnost, že hodnoty rentability byly ve sledovaných letech podprůměrné, potvrzuje i srovnání s bezrizikovou výnosovou mírou. V jednotlivých letech nabývaly tak nízkých hodnot, že nedosahovaly ani hladiny bezrizikové výnosové míry. To je míra výnosnosti odvozená od výnosnosti desetiletých státních dluhopisů, které jsou spojeny s nulovým rizikem. Racionálně uvažující investor by tedy upřednostňoval investice s vyšší mírou výnosnosti a nižším rizikem, což by investice do společnosti OMV zásadně nesplňovala. Vzhledem k tomu, že společnost OMV je 100 % vlastněna její mateřskou společností OMV Refining & Marketing GmbH a není tedy obchodovaná na kapitálových trzích, nespočívá z tohoto pohledu pro společnost OMV podstatný problém či dopad na její činnost. Současně je nutné dodat, že v posledním roce se rentabilita vlastního kapitálu téměř rovnala bezrizikové úrokové míře a pokud se rostoucí vývojová tendence rentability udrží i v následujících letech, pak má společnost OMV nakročeno správným směrem k uspokojivým hodnotám v této oblasti.

Tabulka 14: Bezriziková sazba (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
Bezriziková sazba	3,79	2,31	2,26	1,58	0,58

Zdroj: MPO, 2015, s. 158

Z rozkladu rentability vlastního kapitálu společnosti OMV na jednotlivé složky je patrné, že hlavní vliv na vývoj tohoto ukazatele měla rentabilita tržeb, která se v jednotlivých letech vyvíjela stejným směrem. U zbylých dvou složek nelze identifikovat jednoznačný směr jejich vývoje v souvislosti s vývojem rentability vlastního kapitálu.

Tabulka 15: Rozklad rentability vlastního kapitálu

	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita VK	-0,0041	-0,1148	-0,0578	-0,0013	0,0582
Rentabilita tržeb	-0,0005	-0,0172	-0,0094	-0,0002	0,0090
Obrat aktiv	4,8037	4,4334	3,7530	4,8152	4,1886
Finanční páka	1,6386	1,5013	1,6434	1,7036	1,5357

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

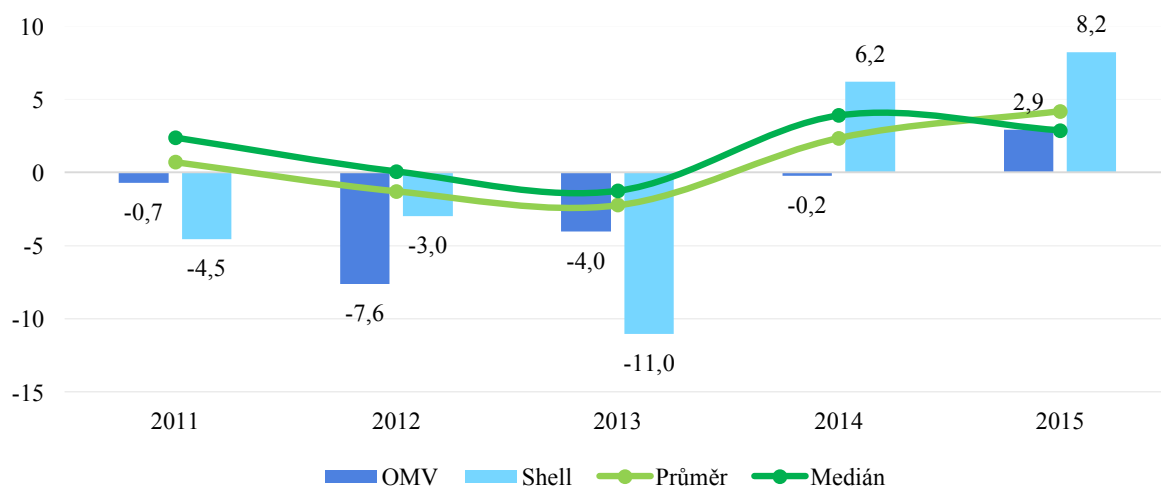
Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu v jednotlivých letech kopírovala schopnost společnosti OMV dosahovat výsledku hospodaření před úroky a zdaněním, jehož vývoj byl analyzován v jedné z předchozích kapitol. Hned na první pohled je patrné, že rentabilita celkového kapitálu vykazovala obdobný vývoj jako rentabilita vlastního kapitálu. Nejhorších výsledků dosáhla taktéž v roce 2012, kdy její hodnota spadla z -0,7 % na hladinu -7,6 %. V následujících letech je znatelná pozitivní vývojová tendence a v roce 2015 rentabilita celkového kapitálu s hodnotou 2,9 % dosáhla poprvé za sledované období kladných čísel, neboť v tento rok také poprvé generovala pozitivní výsledek hospodaření před úroky a zdaněním.

Konkurenční podnik i medián odvětví vykazovaly velmi podobný trend, ačkoli dopady expanze trhu v posledním čtvrtletí roku 2013 jsou na jejich výsledcích znatelné až o rok později než u společnosti OMV. Podnik Shell dosahoval výsledky s velkými výkyvy, které se pohybovaly v rozmezí od -11 % do 8,2 %, ale opět se mu v posledních dvou letech dařilo v této oblasti lépe než společnosti OMV. Rentabilita celkového kapitálu společnosti OMV byla ve srovnání s mediánem odvětví podprůměrná, neboť ve všech sledovaných letech dosahovala horších výsledků.

Ačkoli na výsledné hodnoty rentability celkového kapitálu společnosti OMV je přihlíženo jako na podprůměrné, zlepšující se trend vývoje tohoto ukazatele v posledních čtyřech letech a i zlepšující se míru výnosnosti kapitálu vloženého do společnosti OMV lze hodnotit velice pozitivně.

Graf 8: Rentabilita celkového kapitálu (v %)



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

Z rozkladu rentability celkového kapitálu na jednotlivé složky vyplývá, že na rentabilitu společnosti OMV mělo během sledovaných let zásadní vliv provozní ziskové rozpětí, které vykazovalo stejný vývoj. U obratu aktiv nelze přesně identifikovat vliv na vývoj ukazatele, neboť jeho hodnoty se nepohybovaly stejným směrem.

Tabulka 16: Rozklad rentability celkového kapitálu

	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita CK	-0,0070	-0,0763	-0,0403	-0,0023	0,0294
Provozní ziskové rozpětí	-0,0015	-0,0172	-0,0107	-0,0005	0,0070
Obrat aktiv	4,8037	4,4334	3,7530	4,8152	4,1886

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

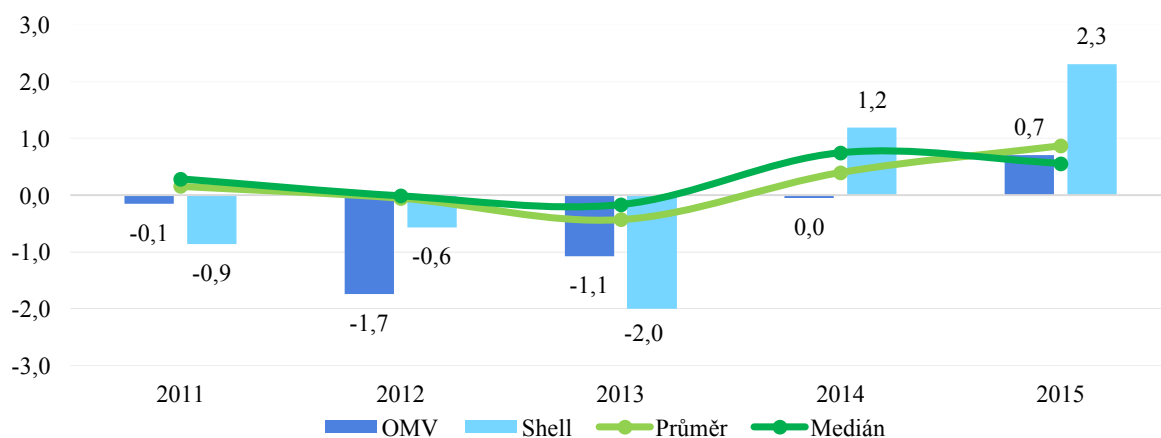
Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb u společnosti OMV byla hlavním faktorem ovlivňující výši rentability celkového kapitálu a tak je logicky patrný i obdobný vývoj těchto dvou ukazatelů. Nejhorších hodnot dosahovala rentabilita tržeb v roce 2012, kdy se z hodnoty -0,1 % propadla na -1,7 %. Tyto záporné hodnoty byly způsobeny tím, že společnost OMV v daných letech hospodařila se ztrátou. Od tohoto roku se začala však schopnost společnosti OMV generovat zisk před úroky a zdaněním na jednu korunu tržeb zlepšovat, až dosáhla úrovně 0,7 % v roce 2015. To bylo mimo jiné výsledkem snahy společnosti OMV o úsporu nákladů – především nákladů vynaložených na prodané zboží a na služby v podobě marketingových nákladů a nákladů na poradenství.

Výsledky společnosti Shell jsou velmi nevyrovnané. Zatímco v letech 2011 a 2013 dosahovala podstatně horších výsledků než společnost OMV, ve zbývajících letech je tomu právě naopak. Výsledky rentability tržeb u podniku Shell se pohybovaly od -2 % do 2,3 % během analyzovaného období.

Opět lze konstatovat, že výsledky rentability tržeb u společnosti OMV byly spíše podprůměrné, což dokazuje i srovnání s mediánem odvětví. Ten vykazoval v jednotlivých letech podstatně lepších hodnot. Avšak v roce 2015 je rozdíl mezi výsledkem společnosti OMV a odvětví již velice minimální a zlepšující se tendence ve vývoji rentability tržeb naznačuje i pozitivní výsledky v období následujícím.

Graf 9: Rentabilita tržeb (v %)



Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Výše zmíněná snaha společnosti OMV o úsporu nákladů je vidět i z rentability nákladů, což je vlastně převrácená hodnota k rentabilitě tržeb. Ta měla od roku 2012 meziročně klesající trend, kdy se z hodnoty 101,7 % v roce 2011 snížila na hodnotu 99,3 % v roce 2015. To znamená, že společnost OMV postupem času byla schopna vytvořit jednu peněžní jednotku tržeb s čím dál nižšími náklady.

Rentabilita nákladů může být analyzována také z hlediska jednotlivých druhů nákladů, které ovlivňují její celkovou výši. Z tohoto pohledu ke snižování celkové rentability nákladů docházelo především z důvodu poklesu rentability nákladů vynaložených na prodané zboží. U ostatních nákladů se také projevovала snaha o úsporu nákladů po roce 2012, avšak jejich dopad na rentabilitu tržeb je v konečném výsledku spíše zanedbatelný.

Tabulka 17: Rentabilita vybraných nákladů (v %) u společnosti OMV

	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita nákladů celkem	100,1	101,7	101,1 ↓	100,0 ↓	99,3 ↓
Rentabilita Náklady vynaložené na prodané zboží	94,2	93,7 ↓	93,3 ↓	93,5	91,7 ↓
Spotřeba materiálu a energie	0,2	0,2 ↓	0,3	0,4	0,4
Služby	3,4	4,1	4,0 ↓	3,5 ↓	4,0
Osobní náklady	0,2	0,2	0,2	0,2 ↓	0,2
Odpisy DHM a DNM	1,3	1,8	1,9	1,5 ↓	1,7
Ostatní provozní náklady	0,3	0,5	0,6	0,4 ↓	0,2 ↓
Ostatní finanční náklady	0,5	0,5	0,3 ↓	0,1 ↓	0,1 ↓

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

2.4.2 Analýza likvidity

Běžná likvidita

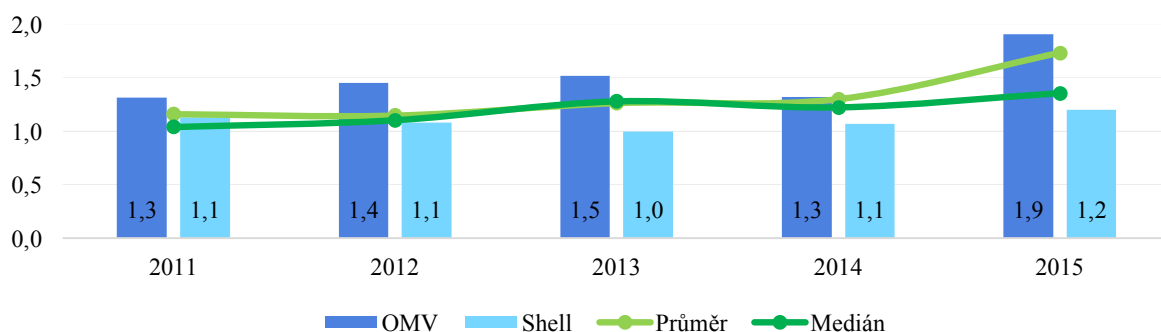
Společnost OMV vykazovala mírně kolísavý charakter běžné likvidity, která se ve sledovaném období pohybovala v intervalu hodnot od 1,3 do 1,9. Zatímco v roce 2013 a 2015 uplatňovala průměrnou strategii řízení běžné likvidity, v ostatních letech byla strategie již agresivní.

Celkově lze říci, že ačkoli se běžná likvidita pohybovala na spodní hranici doporučených hodnot a někdy až za touto hranicí, společnost OMV se z mého pohledu z hlediska splácení krátkodobých závazků nejeví pro věřitele jako riziková. Oběžná aktiva jsou jen z malé části tvořena zásobami, které mohou být obtížně převoditelné na peněžní prostředky v krátkém časovém horizontu, a velmi malým podílem nedobytných krátkodobých pohledávek. Zároveň tato nižší hodnota běžné likvidity nezpůsobuje neefektivnosti, kdy by společnost OMV přicházela o alternativní výnos z velkého objemu držených krátkodobých aktiv.

Konkurenční podnik Shell řídil svoji běžnou likviditu pomocí agresivní strategie a dosahoval tedy oproti společnosti OMV nižších hodnot tohoto ukazatele, které se pohybovaly v rozmezí 1 až 1,2. To samé platí i o mediánu odvětví, který taktéž vykazoval nižší hodnoty a agresivní strategii po celé sledované období.

Vzhledem k vyšším hodnotám běžné likvidity u společnosti OMV než je zvyklé u odvětví a současně vzhledem ke struktuře jejích aktiv, se společnost OMV jeví jako málo riziková pro své věřitele.

Graf 10: Běžná likvidita



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

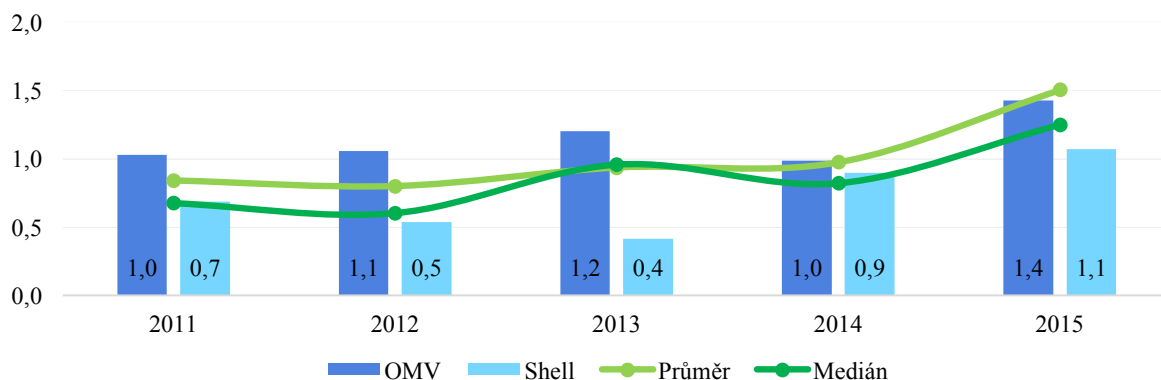
Pohotovná likvidita

Společnost OMV po celé sledované období udržovala pohotovou likviditu v doporučených hodnotách a uplatňovala průměrnou strategii řízení pohotové likvidity. Z výsledků tohoto ukazatele, které se pohybovaly v rozmezí hodnot od 1 do 1,4 během daného období, vyplývá, že společnost OMV by v případě inkasa většiny pohledávek byla schopna splatit veškeré své krátkodobé závazky. Důležité je zde zmínit, že společnost OMV v průměru za celé sledované období evidovala pouze 15 % netto pohledávek po splatnosti. Z výše uvedených důvodů je společnost OMV hodnocena jako málo riziková z hlediska tohoto ukazatele.

Tento závěr je podpořen i srovnáním s konkurencí a s odvětvím. Konkurenční podnik Shell dosahoval podstatně nižších hodnot pohotové likvidity, které se pohybovaly v rozmezí od 0,4 do 1,1 a které naznačují uplatňování agresivní strategie v převážné části sledovaného období. Ty samé závěry ohledně strategie řízení pohotové likvidity lze konstatovat i o mediánu odvětví.

Vzhledem k tomu, že společnost OMV neevidovala žádné krátkodobé bankovní úvěry, je výsledná hodnota tohoto ukazatele v jednotlivých letech rovna hodnotě provozní pohotové likvidity.

Graf 11: Pohotovná likvidita



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

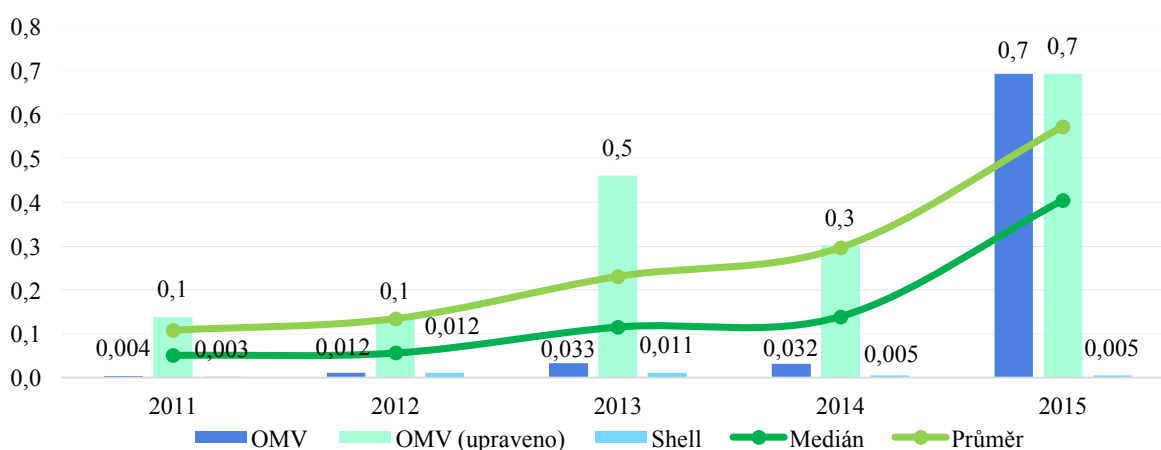
Peněžní likvidita

Jak již bylo zmíněno v teoretické části této diplomové práce, za optimální hodnotu peněžní likvidity odborné publikace považují hodnotu 0,2. V letech 2011 až 2014 společnost OMV udržovala peněžní likviditu v intervalu od 0,004 až do 0,033. Tato skutečnost se však v posledním sledovaném roce změnila, kdy se její hodnota rapidně zvýšila na 0,7 v důsledku nárůstu krátkodobého finančního majetku o 900 milionů Kč v porovnání s předchozími roky. Ani jeden z těchto výsledků se však na první pohled nejevil v porovnání s doporučenou hodnotou jako uspokojující.

Dle výročních zpráv společnost OMV využívala po celé sledované období systém využívání volných peněžních prostředků jednotlivých společností zahrnutých do skupiny OMV, tzv. cash pooling. Peněžní prostředky, které společnost OMV vložila do daného systému, byly vykazovány v položce „Krátkodobé pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba“. Pokud by se pro výpočet peněžní likvidity braly v úvahu i tyto prostředky, pak se konečné výsledky výrazně změní, jak je vidět na grafu č. 12 v položce „OMV (upraveno)“. V roce 2015 jsou hodnoty obou peněžních likvidit stejné a to z toho důvodu, že společnost OMV v tento rok nepřevedla své peněžní prostředky do systému skupiny. V ostatních letech se upravené hodnoty pohybovaly v rozmezí od 0,1 do 0,5 a takové výsledky se již dají považovat za málo rizikové, či dokonce uspokojující.

Konkurenční společnost Shell vykazovala také velice nízké hodnoty, které byly opět způsobeny využíváním cash poolingu v rámci skupiny. Medián odvětví se během sledovaného období postupně zvyšoval a to přibližně z hodnoty 0,05 na hodnotu 0,4, což bylo způsobeno nárůstem položky krátkodobý finanční majetek u většiny hodnocených společností v průběhu posledních sledovaných let.

Graf 12: Peněžní likvidita



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

2.4.3 Analýza zadluženosti

Doba splácení čistých dluhů

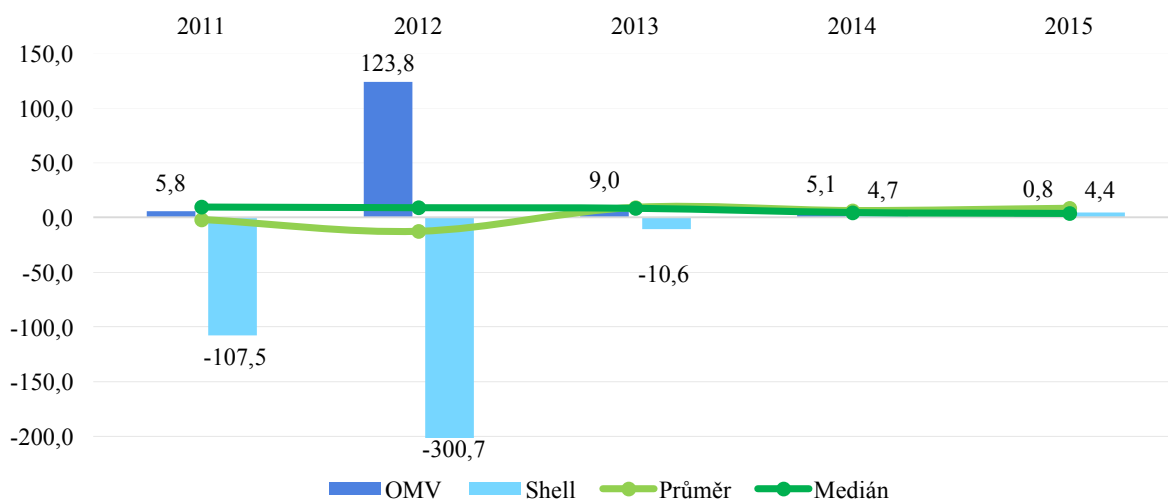
Doba splácení čistých dluhů u společnosti OMV vykazovala velice nevyrovnané hodnoty během celého sledovaného období. Nejdříve v roce 2012 hodnota ukazatele rapidně vzrostla z 5,8 roku na 123,8 roku z důvodu velkého poklesu peněžního toku, který společnost OMV generovala. V následujících letech však ukazatel doby splácení čistých dluhů začal meziročně stabilně klesat, až dosáhl v roce 2015 hodnoty 0,8 roků. Tento pokles byl zapříčiněn jednak postupně zvyšující se hodnotou generovaného peněžního toku a jednak snižující se hodnotou čistých dluhů. Dosažené hodnoty tohoto ukazatele během let 2011 až 2014 jsou mírně zkresleny díky využívání skupinového cash pooling a tudíž stav položky krátkodobý finanční majetek v rozvaze byl podstatně nižší, než kdyby cash pooling využíván nebyl.

Do roku 2014 výsledná doba splácení čistých dluhů nabývala hodnot v rozmezí od 5,1 do 123,8 roku a takto vysoké hodnoty, které překračovaly maximální doporučenou hodnotu 3,5 roku, mohly vyvolat znepokojení věřitelů o návratnost jimi zapůjčených peněžních prostředků. V poslední sledovaném roce 2015 se však situace pro věřitele změnila a společnost OMV byla teoreticky schopna v tento rok splatit všechny dluhy za 0,8 roku, což se jeví jako velmi uspokojivý výsledek.

Ve srovnání s konkurenčním podnikem Shell společnost OMV dosahovala převážně lepších výsledků. Podnik Shell se potýkal se zápornou hodnotou tohoto ukazatele v letech 2011 až 2013, která se pohybovala v rozmezí od -300,7 roků do -10,6 roků a která byla způsobena zápornými peněžními toky. V následujících letech se jeho situace zlepšila a hodnota tohoto ukazatele začala nabývat kladných hodnot pohybující se okolo 4,5 roků.

Medián odvětví vykazoval taktéž vyšší hodnoty, než je doporučeno, a společnosti byly teoreticky schopny splatit své čisté dluhy z svých peněžních toků za 3,6 až 9,6 let v závislosti na sledovaném roku.

Graf 13: Doba splácení čistých dluhů



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

Úrokové krytí

Společnost OMV dosahovala v průběhu sledovaných let velmi nevyrovnaného vývoje ukazatele úrokového krytí, který byl způsoben především vývojem výsledku hospodaření před úroky a zdaněním. Úrokové krytí se pohybovalo v širokém intervalu hodnot od -7 698,1 do 236,8. Vzhledem k tomu, že společnost OMV během celého sledovaného období nečerpala žádný bankovní úvěr a nákladové úroky plynoucí pouze za sjednání úvěrového rámce byly minimální, hodnota úrokového krytí nabývala buď extrémních záporných čísel nebo extrémních vysokých kladných čísel v závislosti na vývoji výsledku hospodaření. Díky této skutečnosti je vypovídací schopnost tohoto ukazatele velmi omezená. V porovnání s doporučenou hodnotou úrokového krytí, která by měla dle odborných publikací nabývat alespoň pěti, společnost OMV dosahuje uspokojivého výsledku pouze v posledním sledovaném roce.

Konkurenční společnost Shell nenabývala ve srovnání se společností OMV tak extrémních hodnot tohoto ukazatele. Ten se pohyboval v rozmezí hodnot od -59,5 do 602,4. Ačkoli společnost Shell také nečerpala během sledovaného období žádný bankovní úvěr, její nákladové úroky dosahovaly vyšších hodnot než u společnosti OMV. Celkově společnost Shell dosahovala ve všech letech lepších výsledků než společnost OMV, což bylo způsobeno jednak lepším výsledkem hospodaření a jednak vyššími placenými nákladovými úroky ve ztrátových letech.

Pro společnosti zabývající se nákupem a prodejem ropných produktů na českém trhu je zřejmě charakteristické nízké zadlužení pomocí bankovních úvěrů. Z deseti společností zahrnutých

do odvětvového srovnání čerpaly bankovní úvěry pouze dvě a tato skutečnost se také odráží i v zpravidla nízké výši jimi placených nákladových úroků. Díky tomu průměr jejich hodnot stejně jako u společnosti OMV vykazoval velmi kolísavý charakter s velkými extrémy v závislosti na vývoji jejich výsledku hospodaření. Naopak medián se udržoval blízko hodnoty nula.

Tabulka 18: Úrokové krytí

	2011	2012	2013	2014	2015
OMV	-527,9	-7 698,1	-976,0	-3,2	236,8
Shell	-59,5	-41,1	-29,2	63,8	602,4
Průměr odvětví	-43,50	-925,82	-89,11	774,38	1 289,79
Medián odvětví	0,0	0,0	0,0	3,2	5,1

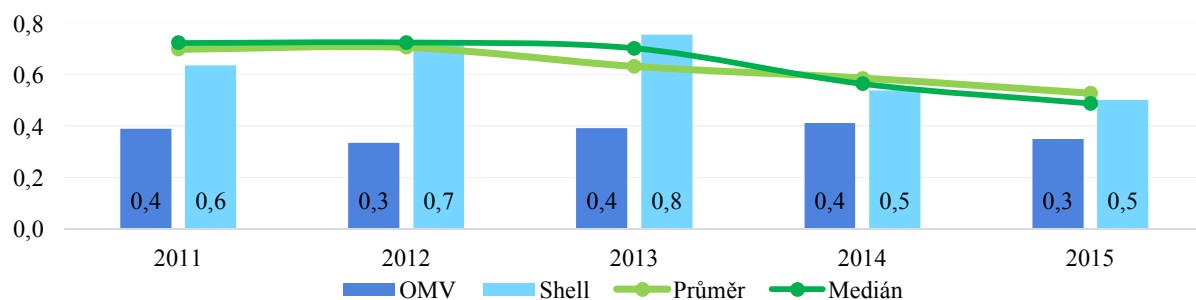
Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

Věřitelské riziko

Věřitelské riziko se během sledovaného období pohybovalo v rozmezí 0,3 a 0,4. Tento výsledek se dá interpretovat tak, že majetek společnosti OMV byl během sledovaného období financován z 30 % až 40 % cizími zdroji. Ačkoli společnost OMV měla během celého období sjednaný úvěrový rámec od banky, ani jedenkrát během této doby ho nevyužila a celé cizí zdroje se skládají pouze z rezerv a krátkodobých závazků.

Ve srovnání s mediánem odvětví i s konkurenčním podnikem Shell dosahuje společnost OMV velmi nízkých hodnot zadluženosti. Společnost Shell financovala svůj majetek 50 % až 80 % cizími zdroji a odvětví dosahovalo velmi podobných hodnot. Z mého pohledu nelze jednoznačně rozhodnout, která z variant zadluženosti je vhodnější. U konkurenčního podniku a odvětví zapojení vyššího podílu cizích zdrojů znamená vyšší výnosy ale také vyšší riziko. Na druhou stranu společnost OMV je v této oblasti velmi opatrná a preferuje nižší riziko spojené s nižšími výnosy. Dle mého názoru by si společnost OMV mohla dovolit vzhledem na nízkou úroveň zadlužení a strukturu cizího kapitálu vyšší zapojení cizích zdrojů.

Graf 14: Věřitelské riziko



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

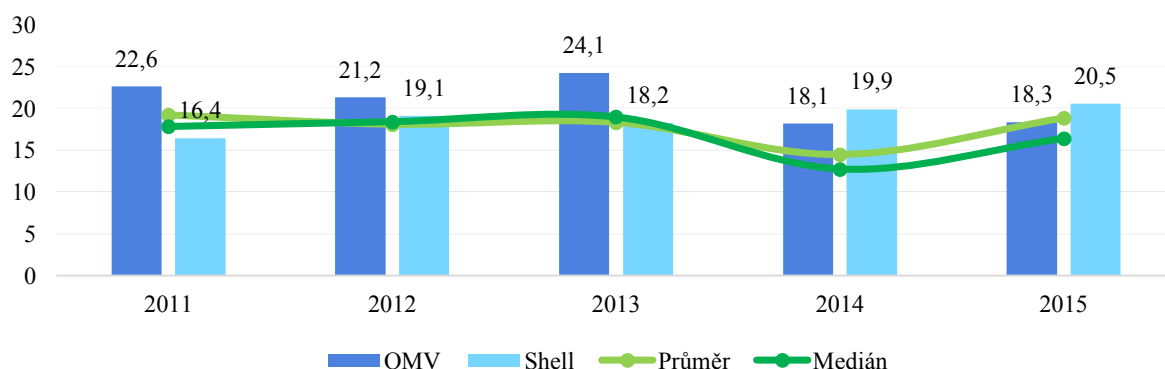
2.4.4 Analýza aktivity

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů vykazovala za sledované období mírně kolísavý charakter, přičemž nejnižší hodnoty 18,1 dnů dosáhla v roce 2014 a naopak nejvyšší hodnoty 24,1 dnů v roce 2013. Vzhledem k tomu, že běžná lhůta splatnosti pohledávek z obchodních vztahů u společnosti OMV činila 14 dní u pohonných hmot a 30 dnů u maziv, jeví se tyto hodnoty jako uspokojující a svědčí o dobré platební morálce odběratelů. To potvrzuje i podíl netto pohledávek po splatnosti, který byl okolo 15 %.

Konkurenční podnik Shell v letech 2011 až 2013 dosahoval nižších hodnot doby obratu než společnost OMV a v letech 2014 až 2015 naopak vyšších hodnot. Ve srovnání s mediánem odvětví pohledávky společnosti OMV byly hrazeny o pár dní později. Celkově lze říci, že rozdíly mezi hodnotami společnosti OMV a konkurenčního podniku nebo odvětví nebyly nikterak výrazné.

Graf 15: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech)



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

Doba obratu závazků z obchodních vztahů

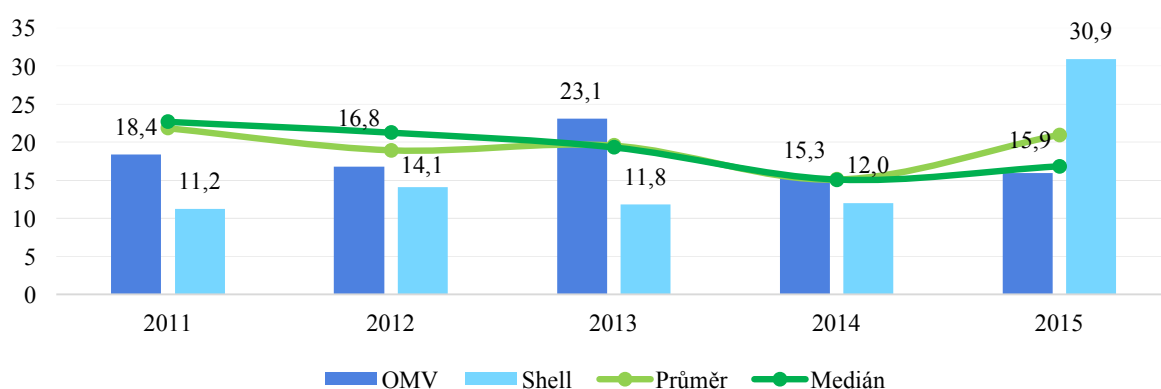
Doba obratu závazků vykazovala taktéž kolísavý charakter, přičemž nejvyšší hodnoty 23,1 dnů společnost OMV dosáhla v roce 2013 a naopak nejnižší hodnoty 15,3 dnů v roce 2014. Vzhledem k základní lhůtě pro splatnost faktur, která v současnosti činí 30 dnů, hradila společnost OMV svoje závazky předčasně a tudíž by mohla tyto peněžní prostředky využít lepším a výnosnějším způsobem. Je otázkou, zda má nastavené tak přísné podmínky ze stran dodavatelů nebo dochází ke splácení závazků svévolně.

Konkurenční podnik Shell dosahoval nižších hodnot doby obratu závazků s výjimkou posledního sledovaného roku, kdy jeho hodnota více než dvojnásobně vzrostla a převýšila tím

i dobu obratu závazků dosahované společností OMV. Ve srovnání s konkurenčním podnikem Shell společnost OMV dosahovala vyšších hodnot, což je sice z pohledu dodavatelů vítáno, avšak pro společnost OMV méně výhodné.

Průměr odvětví naznačuje, že pro něj byly charakteristické nižší hodnoty doby obratu závazků z obchodních vztahů a tedy i časné splácení faktur, neboť jeho medián nepřevyšoval stejně jako u společnosti OMV hladinu 25 dnů. Celkový závěr, zda jsou takové hodnoty doby obratu závazků pro společnost OMV uspokojující, je analyzován v následující kapitole týkající se obchodního deficitu.

Graf 16: Doba obratu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

Z hlediska splatnosti závazků se společnost OMV jeví jako společnost s relativně dobrou platební morálkou. To potvrzuje i skutečnost, že průměrně evidovala za sledované roky mezi 2,6 % a 15,2 % závazků po splatnosti, přičemž více než 95 % těchto závazků byla po splatnosti pouze do 90 dnů.

Tabulka 19: Závazky z obch. vztahů do splatnosti a po splatnosti (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Celkem závazky z obch. vztahů	1 705 702	1 179 107	1 428 813	987 874	858 546
Do splatnosti	1 636 263	1 148 295	1 211 925	886 085	745 674
Po splatnosti:					
0 - 90 dní	64 611	30 258	224 658	97 138	109 492
91 a více dní	4 828	554	-7 770	4 651	3 380
Po splatnosti v %	4,1	2,6	15,2	10,3	13,1

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

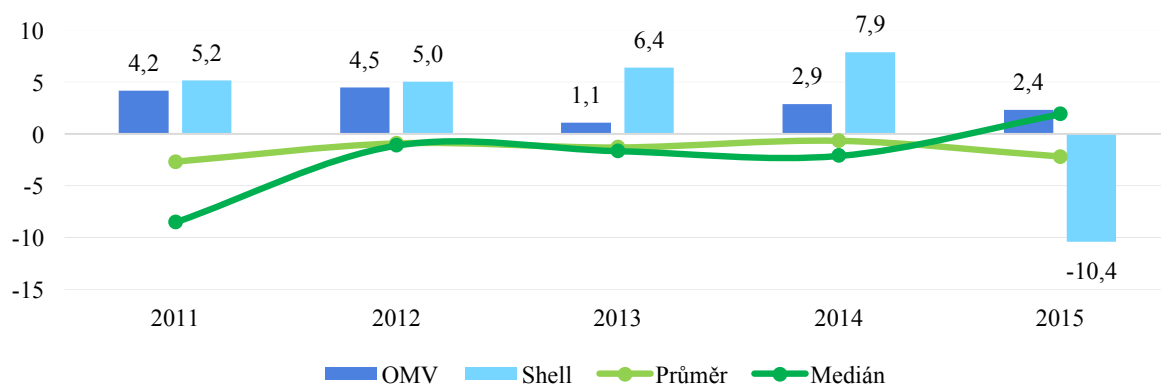
Obchodní deficit

Obchodní deficit během sledovaného období nabýval pouze kladných hodnot, což znamená, že v každém roce doba obratu pohledávek z obchodních vztahů byla vyšší než doba obratu závazků z obchodních vztahů a společnost OMV tedy po celé období úvěrovala své dodavatele.

Tato skutečnost není z pohledu společnosti OMV žádoucí, neboť vydává peněžní prostředky rychleji, než je přijímá zpět. Vzhledem k tomu, že hodnoty obchodního deficitu nenabývaly příliš vysokých hodnot, ale spíše se pohybovaly blízko hodnoty nula (mezi hodnotami 1,1 a 4,5 dnů), lze je považovat za přijatelné.

Při pohledu na hodnoty konkurenční společnosti Shell je patrné, že ve všech sledovaných letech dosahovala vyšších hodnot s výjimkou roku 2015, kdy hodnota jejího obchodního deficitu výrazně klesla do záporných hodnot. Z tohoto pohledu společnost OMV dosahovala lepších hodnot než podnik Shell. Průměrné hodnoty odvětví se pohybovaly vždy v záporných číslech, což je pro společnost obecně výhodnější, neboť tímto způsobem přijímají od svých dodavatelů bezplatný obchodní úvěr.

Graf 17: Obchodní deficit (ve dnech)



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

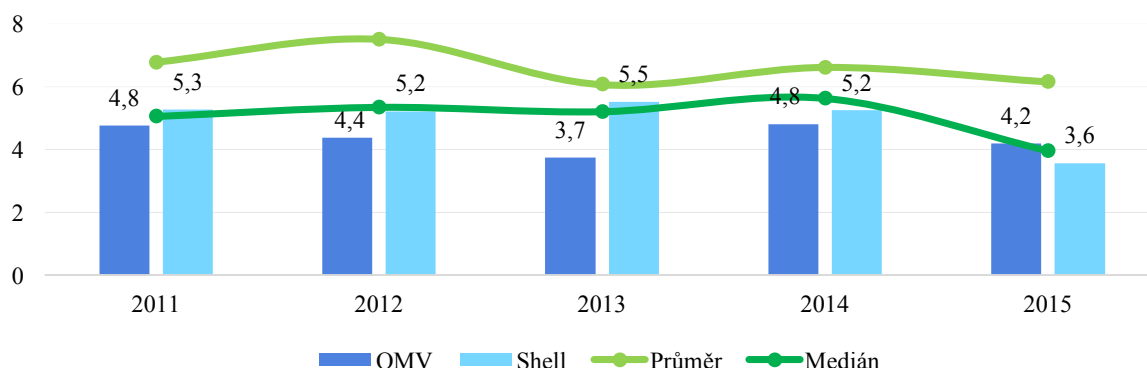
Obrat celkových aktiv

Obrat aktiv společnosti OMV měl během sledovaného období kolísavý charakter a pohyboval se v rozmezí hodnot 3,7 a 4,8 v závislosti na zvoleném roku. Vzhledem k minimální doporučené hodnotě, kterou uvádí odborné publikace, ve výši jedné, byly hodnoty z tohoto pohledu uspokojující a společnost OMV efektivně využívala svá aktiva.

Ve srovnání s konkurenčním podnikem Shell však společnost OMV dosahovala o něco horších výsledků. Obrat aktiv společnosti Shell vykazoval během období od roku 2011 do roku 2014 vyšší hodnoty, které se pohybovaly v rozmezí od 3,6 do 5,5 obrátek za rok. V roce 2015 se však situace změnila a zatímco se celková aktiva u podniku Shell přeměnila do tržeb 3,6 krát, u společnosti OMV tomu bylo 4,2 krát. Podobný vývoj značil i medián odvětví, jehož hodnoty byly vyšší v porovnání se společností OMV v letech 2011 až 2014 a v roce 2015 se propadly pod úroveň doby obratu u společnosti OMV. Po celou dobu medián fluktoval v intervalu

hodnot od 4 do 5,1 obrátky. V obou případech, jak ve srovnání s mediánem odvětví, tak i s konkurenčním podnikem, nebyly rozdíly ve výsledcích nijak významné.

Graf 18: Obrat celkových aktiv



Zdroj: Výroční zprávy společností (2011-2015), vlastní výpočty

2.5 Bankrotní a bonitní modely

2.5.1 Index IN05

Hodnocení společnosti OMV pomocí modelu IN05 má v průběhu sledovaných let zlepšující se tendenci. Zatímco do roku 2013 model označoval společnost OMV jako podnik bankrotující s existenčními problémy, v roce 2014 se hodnocení posunulo do šedé zóny podniků, které sice nebankrotují, ale také nevytvářejí hodnotu. V posledním roce 2015 dokonce dosáhla hodnocení v kategorii podnik prosperující s dobrým finančním zdravím.

Společnost OMV vykazovala v modelu IN05 každoročně uspokojivých a vyrovnaných výsledků v oblasti zadluženosti, aktivity i likvidity. Stěžejní oblastí naopak byla rentabilita a solventnost, které byly hlavní příčinou negativního výsledného hodnocení a u kterých byly identifikovány problémy již při samotné analýze poměrových ukazatelů.

V případě rentability problémy plynuly z negativního výsledku hospodaření před úroky a zdaněním, který se společnosti OMV podařilo zvrátit až v posledním sledovaném roce. Neuspokojivé výsledky ukazatele solventnosti byly způsobeny dvěma faktory - dosahovanou ztrátou před úroky a zdaněním a velice nízkou hodnotou nákladových úroků. Společnost OMV po celé sledované období nečerpala bankovní úvěr a nákladové úroky, které byly placeny pouze v souvislosti se sjednaným úvěrovým rámcem, byly minimální. Vzhledem k tomu, že ukazatel solventnosti byl kalkulován jako podíl dosažené ztráty (záporné hodnoty) a velmi nízkých nákladových úroků (nízké kladné číslo), nabýval pak velmi vysokých záporných hodnot.

Ačkoli se váha důležitosti tohoto výsledku jeví v modelu jako nevýznamná, měl výsledek tohoto ukazatele zásadní vliv na celkové hodnocení společnosti OMV.

Tabulka 20: Index IN05 u společnosti OMV

Ukazatel		2011	2012	2013	2014	2015
Zadluženost	$0,13 \times A/CZ$	0,33	0,39	0,33	0,31	0,37
Solventnost	$0,04 \times ZUD/U$	-21,12	-307,92	-39,04	-0,13	9,47
Rentabilita	$3,97 \times ZUD/A$	-0,03	-0,30	-0,16	-0,01	0,12
Aktivita	$0,21 \times T/A$	1,00	0,92	0,78	1,01	0,88
Likvidita	$0,09 \times OA/(KZ+KBÚ)$	0,12	0,13	0,14	0,12	0,17
Celkem		-19,69	-306,78	-37,95	1,30	11,01

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

U konkurenční společnosti Shell je také zjevná zlepšující se tendence hodnocení v rámci tohoto modelu. Zatímco v prvních třech sledovaných letech spadala do hodnocení bankrotující podnik, v dalších letech se již jevila jako podnik prosperující s dobrým finančním zdravím. Celkově po celé sledované období dosahovala lepších výsledků než společnost OMV, což bylo způsobeno již zmíněnou skutečností týkající se velmi nízkých nákladových úroků u společnosti OMV, které zkreslovaly ukazatel solventnosti. Kdyby se tento ukazatel v modelu nezohledňoval, obě společnosti by dospívaly k velmi podobným výsledkům.

Tabulka 21: Index IN05 u společnosti Shell

Ukazatel		2011	2012	2013	2014	2015
Zadluženost	$0,13 \times A/CZ$	0,20	0,18	0,17	0,24	0,26
Solventnost	$0,04 \times ZUD/U$	-2,38	-1,64	-1,17	2,55	24,10
Rentabilita	$3,97 \times ZUD/A$	-0,18	-0,12	-0,44	0,25	0,33
Aktivita	$0,21 \times T/A$	1,11	1,09	1,16	1,10	0,75
Likvidita	$0,09 \times OA/(KZ+KBÚ)$	0,10	0,10	0,09	0,10	0,11
Celkem		-1,15	-0,39	-0,19	4,24	25,54

Zdroj: Shell (2011-2015), vlastní výpočty

2.5.2 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest hodnotí společnost OMV po celé sledované období jako podnik spadající do šedé zóny, u kterého je nutné zvýšené opatrnosti. Nejlepší výsledné známky společnost OMV dosáhla v roce 2015, což bylo způsobeno lepšími hodnotami v oblasti rentability a solventnosti. Nejhorší známkou byla naopak ohodnocena v roce 2012, kdy byla oblast rentability a solventnosti označena za špatnou a tedy nedostačující.

Díky tomu, že ve společnosti OMV převažovalo financování vlastními zdroji, byl ukazatel R1 vyjadřující úroveň zadluženosti hodnocen během všech sledovaných let nejlepší známkou.

V ostatní oblastech však společnost OMV již tak úspěšná nebyla. Relativně nevyrovnaných výsledků dosahoval ukazatel R2, který zkoumá oblast solventnosti a jehož výše byla ovlivněna výkyvy ve vývoji nezdaněného Cash Flow. Nejhorších výsledků dosahoval ukazatel R3 neboli rentabilita celkového kapitálu. Vzhledem k tomu, že společnost OMV nabývala převážně ztráty před úroky a zdaněním, byla tato oblast i náležitě hodnocena. Úroveň likvidity vyjádřena posledním ukazatelem R4 taktéž nebyla hodnocena velmi pozitivně, což vyplývalo z neschopnosti generovat dostatečnou úroveň nezdaněného Cash Flow.

Celkově lze říci, že všechny ukazatele až na ukazatel R1 byly negativně ovlivněny špatnými výsledky dosahovanými v oblasti výsledku hospodaření. Pozitivně může být ale nahlíženo na zlepšující se tendenci výsledné známky testu.

Tabulka 22: Kralicekův Quicktest u společnosti OMV

	2011		2012		2013		2014		2015	
Ukazatel	Hodnoty	Body	Hodnoty	Body	Hodnoty	Body	Hodnoty	Body	Hodnoty	Body
R1	0,610	4	0,666	4	0,608	4	0,587	4	0,651	4
R2	6,252	2	115,558	0	10,414	2	5,279	2	0,920	4
R3	-0,007	0	-0,076	0	-0,040	0	-0,002	0	0,029	1
R4	0,011	1	0,001	1	0,009	1	0,015	1	0,024	1
Celkem	-	1,75	-	1,25	-	1,75	-	1,75	-	2,5

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Společnost OMV ve srovnání se společností Shell dosahuje vyrovnanějších a lepších výsledků. Podnik Shell byl hodnocen do roku 2013 jako špatný podnik, neboť výsledky ukazatelů zkoumající solventnost, rentabilitu i likviditu byly označeny za nedostačující a nebezpečné. V roce 2014 a 2015 se jejich hodnota podstatně zlepšila, což mělo pozitivní dopad i na celkové hodnocení. Od této chvíle se podnik Shell také nacházel v šedé zóně hodnocení.

Tabulka 23: Kralicekův Quicktest u společnosti Shell

	2011		2012		2013		2014		2015	
Ukazatel	Hodnoty	Body	Hodnoty	Body	Hodnoty	Body	Hodnoty	Body	Hodnoty	Body
R1	0,363	4	0,276	3	0,232	3	0,448	4	0,489	4
R2	-47,547	0	-302,058	0	-9,046	0	4,656	3	3,957	3
R3	-0,045	0	-0,030	0	-0,110	0	0,062	1	0,082	2
R4	-0,002	0	0,000	0	-0,014	0	0,022	1	0,035	1
Celkem	-	1	-	0,75	-	0,75	-	2,25	-	2,5

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

2.6 Metoda jednoduchého součtu pořadí

S cílem komplexního vyhodnocení, jak si společnost OMV z hlediska finanční výkonnosti a pozice stála ve srovnání se svojí konkurencí, byla aplikována metoda jednoduchého součtu pořadí. Toto mezipodnikové srovnání bylo kvůli velkému množství dat sestaveno jen pro poslední sledovaný rok 2015. Bylo analyzováno 8 z 10 největších petrolejářských podniků na českém trhu, neboť údaje za zbývající dvě společnosti nebyly pro rok 2015 dostupné.

Jak je patrné z tabulky níže, společnost OMV v roce 2015 spolu se společností KM-Prona dosahovala nejlepších celkových výsledků a známky 3,4 na stupnici od jedné do osmi. V porovnání s ostatními společnostmi OMV dosahovala dobrých výsledků v oblasti likvidity a solventnosti a naopak horších výsledků bylo zaznamenáno opět u ukazatelů rentability a aktivity.

Samozřejmě tato analýza umožňuje pouze základní srovnání, neboť je velmi zjednodušená, a k přesnějšímu porovnání konkurenčních podniků by bylo třeba provést detailnější rozbor jejich finančních výkazů a jiných informací.

Tabulka 24: Metoda jednoduchého součtu pořadí

	RVK		RCK		BL		PeL		OA		OD		DSČD		VR		Ø
		Body		Body		Body		Body		Body		Body		Body		Body	
KM-PRONA	19,5	1	13,0	1	1,0	7	0,1	6	8,3	2	-3,7	3	2,7	3	0,5	4	3,4
OMV	5,8	5	2,9	4	1,9	3	0,7	3	4,2	4	2,3	5	0,8	1	0,3	2	3,4
EuroOil	9,3	4	6,2	3	1,5	4	0,8	2	2,5	8	22,5	8	1,2	2	0,5	3	4,3
Shell	14,3	2	8,2	2	1,2	5	0,0	8	3,6	6	-10,4	2	4,4	4	0,5	5	4,3
Tank Ono	11,5	3	2,5	6	2,7	2	0,7	4	16,8	1	6,6	7	14,1	5	0,8	8	4,5
PAP OIL	-1,2	7	-1,2	8	3,8	1	2,1	1	3,3	7	1,4	4	-1,1	8	0,1	1	4,6
Slovnaft	7,7	5	2,8	5	1,0	6	0,1	5	6,8	3	5,9	6	28,4	7	0,8	6	5,4
Lukoil	-11,9	8	-1,1	7	0,7	8	0,0	7	3,7	5	-42,3	1	16,3	6	0,8	7	6,1

Zdroj: Výroční zprávy společností (2015), vlastní zpracování

2.7 Ekonomická přidaná hodnota

Obsahem této kapitoly je vyčíslení ekonomické přidané hodnoty a posouzení, jakou hodnotu společnost OMV v průběhu sledovaného období generovala pro své vlastníky. Jak bylo v teoretické části zmíněno, k samotnému výpočtu ukazatele EVA je třeba nejen vyčíslit průměrné vážené náklady kapitálu WACC, ale také stanovit NOA a NOPAT, neboť jejich hodnoty nelze zaměňovat s hodnotami celkových aktiv a provozního výsledku hospodaření.

2.7.1 Propočet NOA

Hodnotu NOA je třeba samostatně stanovit na základě úprav bilanční sumy. Při těchto úpravách je nutné mít na paměti, že do výpočtu se zahrnují pouze ta aktiva, která přispívají k dosažení NOPAT. Hodnota NOA by měla být zjišťována k počátku toho roku, ke kterému se stanovuje ekonomická přidaná hodnota, a proto se při jejím propočtu v této práci vycházelo z finančních výkazů sestavených vždy ke konci předchozího roku. V diplomové práci jsem pracovala pouze s veřejně dostupnými daty a tak výsledná NOA vychází pouze z účetních hodnot a nerespektuje možné odchylky účetní hodnoty od skutečné hodnoty majetku.

Výchozí hodnotou pro výpočet byla celková aktiva, kterými společnost OMV v jednotlivých letech disponovala a od kterých se následně odvíjely další úpravy. Jejich hodnota byla snížena o neúročený cizí kapitál v podobě krátkodobých závazků a o položky pasivního časového rozlišení, neboť u těchto druhů kapitálu by bylo velice obtížné odhadovat jejich náklady.

Hlavním požadavkem na hodnotu NOA je, že by neměla zahrnovat neoperační aktiva, která neslouží k zajišťování NOPAT. Z tohoto důvodu byla eliminována neoperační aktiva v podobě části dlouhodobého hmotného majetku, krátkodobého finančního majetku a pohledávek. Vyloučena byla zůstatková cena servisních a výdejních zařízení, která společnost OMV po celé sledované období pronajímala svým zákazníkům a která tedy nemohla využít k zajištění hlavního provozu podniku. Ačkoli se krátkodobý finanční majetek svým charakterem řadí obecně k aktivům operačním, jeho výše byla na základě analýzy likvidity u společnosti OMV vyhodnocena jako nadbytečná. Proto došlo k jeho snížení tak, aby dosahoval úrovně 0,2 peněžní likvidity, která je doporučována odbornou literaturou. Dále byla vyřazena i jiná neoperační aktiva, která zahrnovala především pohledávky, které nesouvisely s generováním NOPAT, nebo majetek určený k prodeji.

V neposlední řadě došlo k aktivaci operativního leasingu a vybraných nákladů, u kterých se očekává budoucí prospěch. Vzhledem k tomu, že operativní leasing splňuje ekonomickou podstatu aktiva, musela se aktiva zvýšit o hodnotu dlouhodobého majetku pořizovaného tímto způsobem. Dále bylo třeba korigovat oprávky v souvislosti s daným navýšením hodnoty majetku. Ten samý postup byl aplikován i u nákladů, které byly během sledovaného období vynakládány na reklamu a školení. Jsou to náklady, u kterých se počítá s jejich dlouhodobějšími účinky na podnik, a proto by neměly mít povahu vynaložení nákladů, ale pořízení nehmotného majetku.

Poslední úprava spočívala ve vyloučení nedokončeného dlouhodobého majetku, který již ze své podstaty nemohl být použit k dosahování operačního výsledku hospodaření.

Tabulka 25: Výpočet NOA (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	7 516 487	7 122 004	5 853 228	6 057 557	4 910 360
Úpravy:					
(-) Neúročený cizí kapitál	-2 952 456	-2 406 508	-1 694 953	-2 098 314	-1 876 093
(-) Pasivní položky časového rozlišení	-6 245	0	0	-1 244	0
(-) Pronajímané zařízení	-7 824	-6 184	-4 278	-3 425	-2 038
(-) Přebytečný KFM	-419 235	0	0	-547 594	-189 674
(-) Ostatní neoperační aktiva	-154 152	-200 374	-197 060	-228 104	-290 612
(+) Aktivace nákladů na reklamu a školení	86 428	130 682	160 991	133 380	103 429
(+) Aktivace operativního leasingu	1 711 667	1 648 333	1 585 000	1 521 667	1 458 333
(-) Nedokončený dlouhodobý majetek	-72 068	-23 952	-28 123	-6 553	-55 147
NOA	5 702 602	6 264 001	5 674 805	4 827 370	4 058 558

Zdroj: OMV (2010-2014), vlastní výpočty

2.7.2 Propočet NOPAT

Tak jako nemohl být zaměňován NOA s celkovými aktivy, tak nemůže být nahrazován NOPAT provozním výsledkem hospodaření. Je důležité si uvědomit, že NOPAT by měl obsahovat pouze ty náklady a výnosy, které byly dosaženy pomocí aktiv zahrnutých do NOA. Při výpočtu NOPAT se vycházelo z výsledku hospodaření před zdaněním, který byl v následujících krocích upravován.

V prvním kroku byly přičteny zpět nákladové úroky. Dále byl výsledek hospodaření očištěn o neobvyklé výnosy a náklady, které se pravidelně neopakují a mají spíše nahodilý charakter. Za neobvyklé výnosy byly považovány prodeje dlouhodobého majetku a kurzové zisky. Neobvyklé náklady byly reprezentovány zůstatkovou cenou prodaného dlouhodobého majetku, kurzovými ztrátami, smluvními pokutami, úroky z prodlení, manky a škodami nad normu přirozeného úbytku.

Aby byla zajištěna návaznost NOPAT na NOA, byly z výsledku hospodaření eliminovány výnosy plynoucí z neoperačního majetku. Těmi byly především výnosy z pronájmu servisního a výdejního zařízení a výnosových úroků plynoucích z nadbytečné výše krátkodobého finančního majetku. Stejně tak byly eliminovány i náklady na neoperační majetek, které spočívaly především v odpisech pronajímaného majetku a v opravných položkách tvořených k majetku určenému na prodej.

Vzhledem k tomu, že v rozvaze byl do dlouhodobého majetku aktivován majetek pořízený na operativní leasing a náklady na reklamu a školení, u nichž se očekává dlouhodobější budoucí prospěch, byl náležitě upraven i výsledek hospodaření. Byly eliminovány náklady na leasingové splátky a na reklamu a školení. V dalším kroku byly dopočítány odpisy daného majetku pro jednotlivé roky. V případě leasingu se vycházelo z celkové hodnoty pořízeného majetku, která byla u pronajatých automobilů 25 milionů Kč a u čerpacích stanic včetně pozemků 1 750 milionů Kč. Při kalkulaci odpisů bylo vycházeno z lineární metody při předpokládané době životnosti 5 a 20 let dle výroční zprávy společnosti OMV. Délka odpisování v případě aktivovaných nákladů na reklamu a školení vycházela z doporučené délky 5 let, která je uváděna pro tyto účely.⁴⁰

Tabulka 26: Výpočet NOPAT (v tis. Kč)

		2011	2012	2013	2014	2015
Výsledek hospodaření před zdaněním		-50 245	-446 545	-244 242	-14 518	137 482
Úpravy:	(+) Nákladové úroky a úroky z leasingu	95	58	250	3 421	583
	(-) Neobvyklé výnosy	-170 029	-120 047	-60 542	-22 792	-15 425
	(+) Neobvyklé náklady	264 952	240 906	214 211	171 039	87 619
	(-) Výnosy z neoperačního majetku	-11 656	-12 416	-13 843	-11 940	-11 395
	(+) Náklady z neoperačního majetku	24 866	134 411	37 446	131 186	124 559
	(-) Odpis aktivovaného majetku	-130 572	-147 668	-154 557	-162 583	-144 028
	(+) Leasingové splátky	113 654	91 103	107 930	107 112	92 558
	(+) Náklady na reklamu a školení	130 682	160 991	133 380	103 429	87 159
NOPBT		171 747	-99 206	20 033	304 354	359 113
Daň (19 %)		32 632	0	3 806	57 827	68 231
NOPAT		139 115	-99 206	16 227	246 526	290 882

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

2.7.3 Propočet WACC

Poslední položkou, která zbývá k výpočtu ekonomické přidané hodnoty, je stanovení průměrných vážených nákladů kapitálu. Ty vycházejí z váženého průměru nákladů jednotlivých druhů kapitálu v podniku – nákladů na cizí kapitál a nákladů na vlastní kapitál.

Cizí kapitál byl ve společnosti OMV pro účely stanovení ekonomické přidané hodnoty tvořen pouze dvěma položkami a to rezervami a závazkem plynoucím z operativního leasingu. Do cizího kapitálu byla zahrnuta pouze část rezerv, které společnost OMV vykazovala ve své rozvaze. Jsou to rezervy, které byly tvořeny v souvislosti s povinností společnosti OMV uvést pronajaté pozemky do původního stavu a které tedy představují reálný dluh. Náklady na jejich

⁴⁰ Stewart, 1991, s. 744

pořízení se uvažují na úrovni nákladů vlastního kapitálu. Ostatní rezervy byly přeřazeny z cizího kapitálu do kapitálu vlastního.

Druhou položkou je závazek plynoucí z operativního leasingu využívaného společností OMV. Vzhledem k tomu, že jsem neměla bližší informace o poskytnutém leasingu, náklady na tento druh kapitálu byly stanoveny na úrovni průměrných úrokových sazeb u dlouhodobých úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům z databáze České národní banky ARAD.

Tabulka 27: Výpočet nákladů na cizí kapitál

	2011	2012	2013	2014	2015
Rezervy (v tis. Kč)	107 568	118 405	127 345	134 295	143 727
Závazky z operativního leasingu (v tis. Kč)	1 420 000	1 327 500	1 235 000	1 142 500	1 050 000
Náklady na rezervy (v %)	17,5	17,3	15,7	13,5	12,0
Náklady na leasing (v %)	5,1	4,9	4,7	3,6	3,4
Náklady na cizí kapitál (v %)	6,0	5,9	5,7	4,6	4,4

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Pro nedostatek relevantních dat musely být náklady na vlastní kapitál převzaty ze statistik Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky, které zveřejňuje každoročně informace o výši alternativního nákladu na vlastní kapitál u jednotlivých odvětví, jinými slovy o požadované výnosnosti vlastního kapitálu vzhledem k podstupovanému riziku. Náklady na vlastní kapitál vycházely z údajů za odvětví maloobchodu a velkoobchodu, kam společnost OMV svojí činností spadá.

Tabulka 28: Náklady na vlastní kapitál

	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	3 883 367	4 497 263	3 962 460	3 171 408	2 456 498
Náklady na vlastní kapitál (v %)	17,5	17,3	15,7	13,5	12,0

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Na základě předchozích výpočtů byly stanoveny průměrné vážené náklady kapitálu, které se ve sledovaném období pohybovaly v rozmezí od 9,5 % do 14,6 %. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky ve svých statistikách rovněž informuje o WACC pro jednotlivá odvětví. Pro zajímavost byly tyto náklady pro odvětví maloobchodu a velkoobchodu také uvedeny v tabulce níže. V porovnání s vlastní kalkulací WACC se vyvíjely po celé období stejným směrem a jejich vzájemné rozdíly byly velmi malé.

Tabulka 29: Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu

	2011	2012	2013	2014	2015
Kapitál celkem (v tis. Kč)	5 410 935	5 943 168	5 324 805	4 448 203	3 650 225
Vlastní kapitál	3 883 367	4 497 263	3 962 460	3 171 408	2 456 498
Náklady na vlastní kapitál	17,5	17,3	15,7	13,5	12,0
Cizí kapitál	1 527 568	1 445 905	1 362 345	1 276 795	1 193 727
Náklady na cizí kapitál	6,0	5,9	5,7	4,6	4,4
WACC (v %)	14,3	14,6	13,2	10,9	9,5
WACC (v %) dle MPO	13,9	13,9	12,2	10,8	9,3

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

2.7.4 Výpočet a hodnocení EVA

Výsledek ekonomické přidané hodnoty v jednotlivých letech lze interpretovat tak, že společnost OMV po celé sledované období nebyla úspěšná a ztrácela svoji hodnotu pro vlastníky, neboť výnosnost podnikového kapitálu byla nižší než náklady na jeho pořízení.

EVA se pohybovala v záporných číslech v rozmezí od -964 milionů Kč do -55 milionů Kč. Na základě těchto výsledků se potvrdily i závěry z předchozích částí analýzy, které naznačovaly, že společnost OMV v roce 2012 procházela svým nejtěžším obdobím. V tento rok totiž dosahovala i nejnižší úrovně EVA ve výši -964 milionů Kč, která byla způsobena velkým meziročním propadem NOPAT o 240 milionů Kč a současně nárůstem NOA o 530 milionů Kč.

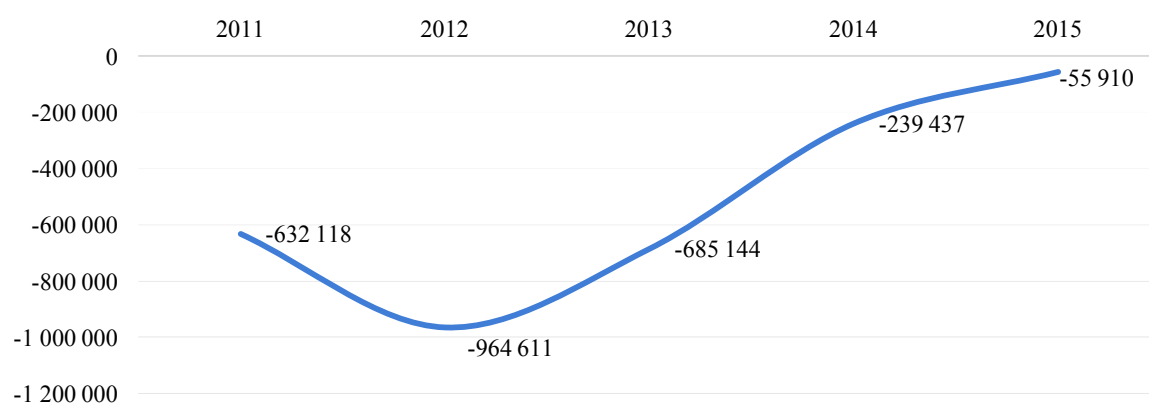
Od roku 2013 hodnota ukazatele EVA ale meziročně stabilně rostla, až na konci sledovaného období vykazovala hodnotu -55 milionů. Zlepšující se tendence vycházela z několika skutečností: společnosti OMV se dařilo rok od roku generovat vyšší NOPAT, dále její NOA se snižovala a docházelo k poklesu průměrných vážených nákladů podnikového kapitálu. Všechny tyto tři faktory způsobily, že se během těchto čtyř let společnosti OMV podařilo zlepšit výsledek o 900 milionů Kč. Pokud se společnosti tento trend podaří udržet, v roce 2016 by již měla tvořit hodnotu pro své vlastníky.

Tabulka 30: Výpočet ekonomické přidané hodnoty

	2011	2012	2013	2014	2015
NOPAT (v tis. Kč)	139 115	-99 206	16 227	246 526	290 882
NOA k počátku roku (v tis. Kč)	5 410 935	5 943 168	5 324 805	4 448 203	3 650 225
WACC (v %)	14,3	14,6	13,2	10,9	9,5
EVA (v tis. Kč)	-632 118	-964 611	-685 144	-239 437	-55 910

Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 31: Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč)



Zdroj: OMV (2011-2015), vlastní výpočty

Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce bylo zhodnocení finančního zdraví společnosti OMV za období od roku 2011 do roku 2015 pomocí finanční analýzy, jejíž nejdůležitější výsledky a závěry jsou shrnuty v následujícím textu.

Petrolejářské odvětví si v roce 2012 procházelo v České republice jedním z nejhorších období své existence, které bylo způsobeno především recesí ekonomiky a snížením poptávky po ropných produktech. Tato skutečnost negativně ovlivnila i výkonnost společnosti OMV, která se propadla do hluboké ztráty. Rok 2013 však znamenal pro petrolejářské odvětví obrat správným směrem díky začínající expanzi a díky přijetí zákona s cílem omezit daňové úniky při prodeji ropných produktů. Současně se společnost OMV začalo dařit efektivně snižovat vynaložené náklady. Tyto změny byly pak patrné z výsledků společnosti OMV v oblasti finanční výkonnosti, které se od roku 2013 začaly stabilně zlepšovat, až v roce 2015 společnost OMV poprvé dosáhla zisku. Celkově ale nabývané hodnoty v oblasti rentability byly považovány spíše za podprůměrné a společnost OMV má v této oblasti velký prostor pro zlepšení.

Ztráty dosažené v jednotlivých letech byly způsobeny především náklady plynoucími z neoperačních aktiv a náklady nahodilého charakteru, protože NOPAT dosahoval kladného výsledku ve všech sledovaných letech s výjimkou roku 2012. Z hlediska dosažení lepších výsledků by se společnost OMV měla zaměřit i na snižování zbytečných nákladů v podobě smluvních pokut, úroků z prodlení, mank a škod nad normu nebo také na prodej svého majetku za vyšší než zůstatkovou cenu. Tyto faktory totiž také negativně působily na dosažený výsledek hospodaření.

Analýza zadluženosti poukázala na skutečnost, že společnost OMV upřednostňovala financování pomocí vlastních zdrojů, což může být sice z pohledu věřitelů vnímáno velmi pozitivně, avšak pro společnost OMV je méně výhodné. Financování převážně vlastním kapitálem spolu s pronájmem velkého množství majetku na operativní leasing bylo příčinou vysokých nákladů na kapitál. Vzhledem ke struktuře a výši cizích zdrojů, které byly tvořeny pouze rezervami a krátkodobými závazky, by si společnost OMV mohla dovolit větší míru zadlužení. Obecně jsou náklady na cizí kapitál menší než náklady na kapitál vlastní, což platí dvakrát v dnešní době velkého poklesu úrokových sazeb, a proto by zapojení vyššího podílu cizích zdrojů mělo pozitivní dopad i na výkonnost společnosti OMV. Takové opatření by mělo

i pozitivní vliv na ekonomickou přidanou hodnotu, která by se zvyšovala v důsledku poklesu WACC.

Z hlediska dlouhodobé prosperity lze hodnotit negativně malý objem investic, které společnost OMV v daném období uskutečnila a které nedosahovaly ani výše odpisů majetku. To znamená, že hodnota majetku klesala a společnost svými investicemi nebyla schopna zajistit jeho obnovu. Z hlediska dlouhodobého růstu a prosperity podniku je navíc doporučováno investovat prostředky ještě vyšší než je hodnota odpisů.

V oblasti aktivity a likvidity nebyly zjištěny žádné závažnější problémy. Analýza likvidity ukázala, že společnost OMV dosahovala uspokojivých hodnot a tudíž se jeví jako málo riziková z pohledu schopnosti splácení závazků svým věřitelům. Současně ale neudržovala ani přehnanou výši jednotlivých druhů oběžného majetku na úkor své výnosnosti. Z hlediska aktivity udržovala ukazatele na doporučených hodnotách. V případě obchodního deficitu by pro společnost OMV bylo výhodné zkracovat dobu obratu pohledávek z obchodních vztahů a prodlužovat dobu obratu neúročených závazků z obchodních vztahů tak, aby nabýval malých záporných hodnot a společnost OMV by tím přijímala bezplatný obchodní úvěr. Dále by tímto opatřením došlo také ke snížení nákladů na kapitál, neboť by se jednalo o snížení NOA a jednak by došlo ke snížení průměrných vážených nákladů na kapitál. To by celkově vedlo ke zvýšení ukazatele ekonomické přidané hodnoty a tedy i k větší hodnotě pro vlastníky.

Ukazatel EVA nabýval po celé sledované období záporných hodnot, což se jeví z hlediska vlastníků a dlouhodobé prosperity podniku jako velmi negativní skutečnost. Z tohoto pohledu by společnost OMV měla docílit kladné hodnoty tohoto ukazatele v budoucích letech, v opačném případě by byla v dlouhodobějším horizontu odkázána k zániku. Pokud však EVA poroste stejným tempem jako v předchozích letech, pak by měla společnost OMV již v roce 2016 tvořit hodnotu pro své vlastníky.

Závěrem lze říci, že ačkoli společnost OMV vykazovala v průběhu sledovaného období mnoho nedostatků, které byly zmíněny, podařilo se jí úspěšně překonat velmi těžké období, které panovalo na českém trhu. Několik z jejích konkurentů situaci vzdalo a opustilo český trh. Společnost OMV však byla schopna špatné výsledky dosahované v roce 2012 zvrátit a od té doby je zde patrná zlepšující se tendence, která je hodnocena jako velmi pozitivní jev. Pokud se společnosti OMV podaří udržet tento trend i v budoucích letech, měla by dosahovat již velmi uspokojivých hodnot a vystupovat na českém trhu jako stabilní podnik s dobrým finančním zdravím.

Seznam použitých zdrojů

Literatura

1. BRIGHAM, E. – HOUSTON, J. (2004): *Fundamentals of financial management*. 10. vyd. Boston, Thomson, 2004, 835 s. ISBN 0-324-17828-8.
2. GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J. (2009): *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha, Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-86929-26-2.
3. HLINICA, J. – KISLINGEROVÁ, E. (2008): *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha, C.H. Beck, 135 s. ISBN 978-7179-713-5.
4. HOLEČKOVÁ, J. (2008): *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha, ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
5. JINDŘICHOVSKÁ, I.-KUBÍČKOVÁ, D. (2015): *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vyd. Praha, C.H. Beck, 2015, 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
6. KISLINGEROVÁ, E. (2007): *Manažerské finance. 2. přepracované a rozšířené vydání*. Praha, C.H. Beck, 2007, 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
7. KNÁPKOVÁ, A. (2013): *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha, Grada Publishing, 2013, 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
8. KOLÁŘ, P. – MRKVIČKA, J. (2006): *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha, ASPI – Wolters Kluwer, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
9. LEE, A. – LEE, J. (2009): *Financial Analysis, Planning & Forecasting: Theory and Application*. 3. vyd. Singapore, World Scientific Publishing, 2009, 1083 s. ISBN 978-981-270-608-9.
10. MÁČE, M. (2006): *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha, Grada Publishing, 2006, 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
11. MAREK, P. (2009): *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha, Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
12. MARINIČ, P. – NÝVLTOVÁ, R. (2010): *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha, Grada Publishing, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
13. MAŘÍK, M (2011): *Metody oceňování podniku: Proces ocenění – základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha, Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5
14. PILÁŘOVÁ, I. – PILÁTOVÁ, J. (2016): *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2016*. 8. vyd. Praha, VOX, 2016, s. 192. ISBN 978-80-87480-50-2.
15. ROUBÍČKOVÁ, M – RŮČKOVÁ, P. (2012): *Finanční management*. 1. vyd. Praha, Grada Publishing, 2012, 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
16. RŮČKOVÁ, P. (2015): *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha, Grada Publishing, 2015, 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
17. SEDLÁČEK, J. (2007): *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno, Computer Press, 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
18. SCHOLLEOVÁ, H. (2012): *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha, Grada Publishing, 2012, 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

19. STEWART, G.B. (1991): *The Quest for Value*. New York, HarperCollins, 1991, 800 s. ISBN 9780887304187.
20. STROUHAL, J. (2012): *Účetnictví 2012: Velká kniha příkladů*. 1. vyd. Brno, BizBooks, 2012, 760 s. ISBN 978-80-265-0008-7.

Elektronické zdroje

21. ARAD (2017): Databáze časových řad: B. Úrokové sazby MFI. [online]. Česká národní banka, Praha. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=12&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=13101&p_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7%2C8%2C9%2C10%2C11%2C12%2C13%2C14%2C15%2C16%2C17&p_strid=AAABAA&p_od=201001&p_do=201512&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C>
22. Agip (2011-2015): *Výroční zpráva MOL čerpací stanice, s. r. o. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin MOL čerpací stanice, s. r. o. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=467212>>
23. Benzina (2011-2015): *Výroční zpráva BENZINA, s. r. o. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin BENZINA, s. r. o. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=708904>>
24. Česko v datech (2016): *Česko s vůní benzínu*. [online]. Česko v datech, 2016. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<http://www.ceskovdatech.cz/clanek/64-cesko-s-nbsp-vuni-benzinu/#article-content>>
25. EuroOil (2011-2015): *Výroční zpráva ČEPRO, a. s. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin ČEPRO, a. s. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=713389>>
26. KM - PRONA (2011-2015): *Výroční zpráva KM-PRONA, a. s. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin KM-PRONA, a. s. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=25357>>
27. KRALICEK, P. *Kralicekův Quicktest*. [online]. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<http://www.kralicek.at/index.php>>
28. Kurzy (2017): *Ropa Brent - aktuální a historické ceny ropy Brent*. [online]. Praha, Kurzy.cz, spol. s r.o., AliaWeb, spol. s r.o., 2017. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<http://www.kurzy.cz/komodity/ropa-brent-graf-vyvoje-ceny/>>
29. Lidovky (2017): *Z Česka mizí další značky čerpacích stanic. Které pumpy dostanou nová loga?*. [online]. Praha, Mafra, a.s., Miroslav Petr, 2017. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <http://byznys.lidovky.cz/z-ceska-mizi-dalsi-znacky-cerpacich-stanic-ktere-pumpy-dostanou-nova-loga-1lo-firmy-trhy.aspx?c=A170203_153319_firmy-trhy_pave>
30. LUKOIL (2011-2015): *Výroční zpráva MOL Retail Česká republika, s. r. o. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin MOL Retail Česká republika, s. r. o. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=325906>>
31. MPO (2015): *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015*. [online]. Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, Analytické materiály, 2015. [cit. 2016-

- 10-19]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q15_akt.pdf
32. MPO (2016): *Zpráva o aktualizaci a stavu evidence čerpacích stanic pohonných hmot v ČR k 31. 12. 2015*. [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, Statistika čerpacích stanic pohonných hmot, 2016, [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/54660/62471/648276/priloha001.pdf>>
33. NEUMAIEROVÁ, I. – NEUMAIER, I. (2005): *Index IN05. In: Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. [online]. Brno, Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143-148. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<http://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>>
34. OMV (2011-2015): *Výroční zpráva OMV Česká republika, s. r. o. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin OMV Česká republika, s. r. o. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=507671>>
35. OMV (2017): *O společnosti OMV Česká republika, s. r. o.* [online]. Praha, OMV, 2017. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <https://www.omv.cz/portal/01/cz/omv_cz/omv-v-cesku/o-omv>
36. PAP OIL (2011-2015): *Výroční zpráva PAP OIL, s. r. o. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin PAP OIL, s. r. o. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=272375>>
37. Shell (2011-2015): *Výroční zpráva Shell Czech Republic a.s. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin Shell Czech Republic a.s. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=423732>>
38. Shell (2017): *Společnost Shell ve zkratce*. [online]. Praha, Shell, 2017. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <http://www.shell.cz/about-us/who-we-are.html>
39. Slovnaft (2011-2015): *Výroční zpráva MOL Česká republika, s. r. o. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin MOL Česká republika, s. r. o. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=285610>>
40. Statistika a my (2014): *V Česku s prázdnou nádrží nezůstanete*. [online]. Praha, Český statistický úřad, Zdeněk Lejsek, 2014. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<http://www.statistikaamy.cz/2014/07/v-cesku-s-prazdnou-nadrzi-nezustanete/>>
41. Tank ONO (2011-2015): *Výroční zpráva Tank ONO, s. r. o. za roky 2011-2015*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti ČR, Sbírka listin Tank ONO, s. r. o. [cit. 2016-10-19]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=148426>>

Seznam tabulek

Tabulka 1: Strategie řízení běžné likvidity	9
Tabulka 2: Strategie řízení pohotové likvidity.....	10
Tabulka 3: Kralicekův Quicktest	17
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv (absolutní změny v tis. Kč)	23
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv (relativní změny v %).....	23
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv (absolutní změny v tis. Kč).....	25
Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv (relativní změny v %)	25
Tabulka 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní změny v tis. Kč).....	26
Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (relativní změny v %)	27
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv (v %).....	29
Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv (v %)	30
Tabulka 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	32
Tabulka 13: Počet vlastníků veřejných čerpacích stanic v závislosti na počtu provozovaných čerpacích stanic.....	35
Tabulka 14: Bezriziková sazba (v %).....	40
Tabulka 15: Rozklad rentability vlastního kapitálu	41
Tabulka 16: Rozklad rentability celkového kapitálu	42
Tabulka 17: Rentabilita vybraných nákladů (v %) u společnosti OMV	44
Tabulka 18: Úrokové krytí.....	49
Tabulka 19: Závazky z obch. vztahů do splatnosti a po splatnosti (v tis. Kč).....	51
Tabulka 20: Index IN05 u společnosti OMV	54
Tabulka 21: Index IN05 u společnosti Shell.....	54
Tabulka 22: Kralicekův Quicktest u společnosti OMV	55
Tabulka 23: Kralicekův Quicktest u společnosti Shell.....	55
Tabulka 24: Metoda jednoduchého součtu pořadí	56
Tabulka 25: Výpočet NOA (v tis. Kč).....	58
Tabulka 26: Výpočet NOPAT (v tis. Kč)	59
Tabulka 27: Výpočet nákladů na cizí kapitál.....	60
Tabulka 28: Náklady na vlastní kapitál	60
Tabulka 29: Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu.....	61
Tabulka 30: Výpočet ekonomické přidané hodnoty	61
Tabulka 31: Ekonomická přidaná hodnota (v tis. Kč)	62
Tabulka 32: Rozvaha OMV (v tis. Kč).....	72
Tabulka 33: Výkaz zisku a ztráty OMV (v tis. Kč)	73

Tabulka 34: Rozvaha Shell (v tis. Kč)	75
Tabulka 35: Výkaz zisku a ztráty Shell (v tis. Kč)	76
Tabulka 36: Srovnání rentability vlastního kapitálu (v %).....	78
Tabulka 37: Srovnání rentability celkového kapitálu (v %).....	78
Tabulka 38: Srovnání rentability tržeb (v %)	78
Tabulka 39: Srovnání běžné likvidity	79
Tabulka 40: Srovnání pohotové likvidity	79
Tabulka 41: Srovnání peněžní likvidity	79
Tabulka 42: Srovnání doby splácení čistých dluhů	80
Tabulka 43: Srovnání úrokového krytí	80
Tabulka 44: Srovnání věřitelského rizika	80
Tabulka 45: Srovnání doby obratu pohledávek z obch. vztahů (ve dnech)	81
Tabulka 46: Srovnání doby obratu závazků z obch. vztahů (ve dnech)	81
Tabulka 47: Srovnání obchodního deficitu.....	81
Tabulka 48: Srovnání obratu celkových aktiv	82

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj výsledku hospodaření (v tis. Kč).....	28
Graf 2: Vývoj vlastního kapitálu, cizích zdrojů a dlouhodobého majetku (v tis. Kč)	31
Graf 3: Vývoj aktiv společnosti OMV a Shell (v tis. Kč).....	33
Graf 4: Vývoj obrátu společnosti OMV a Shell (v tis Kč)	34
Graf 5: Vývoj počtu veřejných čerpacích stanic v České republice	35
Graf 6: Podíly provozovaných čerpacích stanic u deseti největších petrolejářských společností v České republice na celkovém počtu veřejných čerpacích stanic s širokou nabídkou sortimentu pohonných hmot	38
Graf 7: Rentabilita vlastního kapitálu (v %).....	40
Graf 8: Rentabilita celkového kapitálu (v %)	42
Graf 9: Rentabilita tržeb (v %).....	43
Graf 10: Běžná likvidita.....	45
Graf 11: Pohotová likvidita.....	45
Graf 12: Peněžní likvidita	46
Graf 13: Doba splacení čistých dluhů.....	48
Graf 14: Věřitelské riziko	49
Graf 15: Doba obrátu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech).....	50
Graf 16: Doba obrátu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)	51
Graf 17: Obchodní deficit (ve dnech)	52
Graf 18: Obrat celkových aktiv.....	53

Seznam použitých zkratk

A	aktiva
BL	běžná likvidita
CZ	cizí zdroje
ČS	čerpací stanice
DO	doba obratu
DSČD	doba splácení čistých dluhů
EVA	ekonomická přidaná hodnota
K	celkový investovaný kapitál
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
n_{CK}	náklady na cizí kapitál
NOA	čistá operační aktiva
NOPAT	zisk z operační činnosti podniku po zdanění
n_{VK}	náklady na vlastní kapitál
OA	obrat aktiv
OD	obchodní deficit
PeL	peněžní likvidita
PL	pohotová likvidita
RCK	rentabilita celkového kapitálu
RVK	rentabilita vlastního kapitálu
T	tržby
U	nákladové úroky
UK	úrokové krytí
VK	vlastní kapitál
VR	věřitelské riziko
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu
ZUD	zisk před úroky a zdaněním

Přílohy

Tabulka 32: Rozvaha OMV (v tis. Kč)

Označení	Aktiva	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	7 122 004	5 853 228	6 057 557	4 910 360	4 699 602
B.	Dlouhodobý majetek	3 824 338	3 280 441	2 798 986	2 363 466	1 978 266
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	16 199	8 914	1 236	598	358
B. I. 1	Software	16 199	8 914	1 236	598	358
2	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3 808 139	3 271 527	2 797 750	2 362 868	1 977 908
B. II. 1	Pozemky	1 319 871	1 187 366	1 144 486	997 923	832 553
2	Stavby	1 982 332	1 661 270	1 343 950	1 072 847	863 601
3	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	481 984	394 268	302 761	236 951	237 787
4	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	23 952	28 123	6 553	55 147	43 967
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	500	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	3 154 220	2 457 606	3 180 524	2 477 463	2 667 865
C. I.	Zásoby	482 151	467 065	428 608	384 868	320 688
C. I. 1	Materiál	0	0	0	0	0
2	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
3	Výrobky	0	0	0	0	0
4	Zboží	482 151	467 065	428 608	384 868	320 688
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	200 333	197 019	228 104	238 965	350 006
C. II. 1	Jiné pohledávky	498	246	0	0	0
2	Odložená daňová pohledávka	199 835	196 773	228 104	238 965	350 006
C. III.	Krátkodobé pohledávky	2 463 126	1 773 702	2 453 591	1 793 737	1 027 936
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	2 094 376	1 493 150	1 496 398	1 172 814	985 127
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	324 102	206 369	897 036	505 000	0
3	Stát - daňové pohledávky	29 374	29 155	10 380	0	1 759
4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
5	Dohadné účty aktivní	15 233	44 987	49 777	64 276	32 194
6	Jiné pohledávky	41	41	0	51 647	8 856
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	8 610	19 820	70 221	59 893	969 235
C. IV. 1	Peníze	0	0	0	0	0
2	Účty v bankách	8 610	19 820	70 221	59 893	969 235
D. I.	Časové rozlišení	143 446	115 181	78 047	69 431	53 471
D. I. 1	Náklady příštích období	143 446	115 181	78 047	69 431	53 471

Označení	Pasiva	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	7 139 838	6 300 743	6 270 468	4 914 018	4 521 594
A.	Vlastní kapitál	4 364 229	4 346 395	3 898 880	2 885 969	2 882 311
A. I.	Základní kapitál	2 936 826	2 936 826	2 936 826	2 936 826	825 000
A. I. 1	Základní kapitál	2 936 826	2 936 826	2 936 826	2 936 826	825 000
A. II.	Kapitálové fondy	1 173 057	1 173 057	1 173 057	373 057	2 484 882
A. II. 1	Ostatní kapitálové fondy	1 173 057	1 173 057	1 173 057	373 057	2 484 882
A. III.	Fondy ze zisku	80 209	80 209	80 209	80 209	0
A. III. 1	Rezervní fond	80 209	80 209	80 209	80 209	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	174 137	156 303	-291 212	-504 123	-427 571
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	174 137	156 303	0	0	0
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	-291 212	-504 123	-427 571
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-17 835	-447 513	-212 911	-3 657	178 007
B.	Cizí zdroje	2 775 609	1 954 348	2 370 344	2 028 049	1 639 283
B. I.	Rezervy	369 101	259 395	272 030	151 956	239 607
B. I. 1	Rezerva na daň z příjmů	24 107	0	0	0	67 000
2	Ostatní rezervy	344 994	259 395	272 030	151 956	172 607
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
B. II. 1	Jiné závazky	0	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	2 406 508	1 694 953	2 098 314	1 876 093	1 399 676
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	1 705 702	1 179 107	1 428 813	987 875	858 547
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Závazky k zaměstnancům	2 508	2 597	2 535	1 674	1 549
4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 759	1 803	1 774	1 264	1 302
5	Stát - daňové závazky a dotace	659 322	404 439	554 740	754 502	441 801
6	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
7	Dohadné účty pasivní	30 896	49 906	45 908	81 190	47 491
8	Jiné závazky	6 321	57 101	64 544	49 588	48 986
C. I.	Časové rozlišení	0	0	1 244	0	0
C. I. 1	Výnosy příštích období	0	0	1 244	0	0

Zdroj: OMV (2011-2015)

Tabulka 33: Výkaz zisku a ztráty OMV (v tis. Kč)

Označení		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	33 477 117	25 269 848	22 209 501	23 215 761	19 247 816
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	32 234 078	24 314 226	21 209 036	22 100 420	18 044 538
+	Obchodní marže	1 243 039	955 622	1 000 465	1 115 341	1 203 278
II.	Výkony	403 395	380 405	387 803	387 694	398 258
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	403 395	380 405	387 803	387 694	398 258
II. 2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0

Označení		2011	2012	2013	2014	2015
II. 3	Aktivace	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	1 222 970	1 113 480	969 978	907 643	879 488
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	55 854	39 497	69 287	91 812	83 404
B. 2	Služby	1 167 116	1 073 983	900 691	815 831	796 084
+	Přidaná hodnota	423 464	222 547	418 290	595 392	722 048
C.	Osobní náklady	54 880	52 444	52 430	46 440	40 417
C. 1	Mzdové náklady	39 304	38 857	38 718	34 305	28 453
C. 2	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14 497	12 925	12 998	11 490	11 089
C. 3	Sociální náklady	1 079	662	714	645	875
D.	Daně a poplatky	3 886	2 227	4 291	6 276	3 539
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	433 766	461 041	438 992	358 559	330 395
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8 453	3 278	23 670	14 704	7 716
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8 453	3 278	23 670	14 704	7 716
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	28 405	3 841	22 196	89 588	41 474
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	28 405	3 841	22 196	89 588	41 474
F. 2	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	9 116	170 790	65 077	34 231	141 586
IV.	Ostatní provozní výnosy	144 701	178 294	76 063	17 892	22 911
H.	Ostatní provozní náklady	103 097	138 423	147 595	83 473	46 437
*	Provozní výsledek hospodaření	-56 532	-424 647	-212 558	9 421	148 827
X.	Výnosové úroky	16 495	1 040	2	4	133
N.	Nákladové úroky	95	58	250	3 421	583
XI.	Ostatní finanční výnosy	161 576	116 769	36 872	8 088	7 709
O.	Ostatní finanční náklady	171 689	139 649	68 308	28 610	18 604
*	Finanční výsledek hospodaření	6 287	-21 898	-31 684	-23 939	-11 345
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-32 410	968	-31 331	-10 861	-40 525
Q. 1	- splatná	23 961	-2 094	0	0	70 517
Q. 2	- odložená	-56 371	3 062	-31 331	-10 861	-111 042
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-17 835	-447 513	-212 911	-3 657	178 007
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-17 835	-447 513	-212 911	-3 657	178 007
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-50 245	-446 545	-244 242	-14 518	137 482

Zdroj: OMV (2011-2015)

Tabulka 34: Rozvaha Shell (v tis. Kč)

Označení	Aktiva	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	7 714 906	9 138 405	7 533 958	4 523 085	4 836 828
B.	Dlouhodobý majetek	2 310 286	2 166 506	1 913 668	1 801 986	1 818 477
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	32 048	17 178	200	202	73
B. I. 1	Software	31 414	16 803	0	152	73
2	Ocenitelná práva	634	375	200	50	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 278 238	2 149 328	1 913 468	1 801 784	1 818 404
B. II. 1	Pozemky	639 429	645 429	612 746	612 734	626 837
2	Stavby	1 231 930	1 094 897	918 953	768 348	633 489
3	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	372 677	373 980	360 026	358 422	353 747
4	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	34 202	35 022	21 743	57 214	204 331
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	5 066	0
C.	Oběžná aktiva	5 082 460	6 710 518	5 455 531	2 593 862	2 896 283
C. I.	Zásoby	1 918 239	3 295 205	3 029 498	259 088	222 176
C. I. 1	Materiál	828 885	2 468 726	2 000 638	0	0
2	Nedokončená výroba a polotovary	149 735	151 116	164 247	0	0
3	Výrobky	568 185	316 836	409 819	0	0
4	Zboží	371 434	358 527	454 794	259 088	222 176
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	65 911	65 911	154 493	154 493	95 500
C. II. 1	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
2	Odložená daňová pohledávka	65 911	65 911	154 493	154 493	95 500
C. III.	Krátkodobé pohledávky	3 086 998	3 276 362	2 211 696	2 168 381	2 566 263
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	1 825 694	2 491 160	2 069 378	1 289 223	968 223
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	586 398	181 787	0	755 004	1 316 659
3	Stát - daňové pohledávky	91 380	44 590	2 020	20 453	162 060
4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	118 677	36 089	76 000	3 102	2 650
5	Dohadné účty aktivní	454 853	512 804	53 735	85 908	101 256
6	Jiné pohledávky	9 996	9 932	10 563	14 691	15 415
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	11 312	73 040	59 844	11 900	12 344
C. IV. 1	Peníze	118	52	175	205	144
2	Účty v bankách	11 194	72 988	59 669	11 695	12 200
D. I.	Časové rozlišení	322 160	261 381	164 759	127 237	122 068
D. I. 1	Náklady příštích období	322 160	261 381	164 759	127 237	122 068

Označení	Pasiva	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	7 714 906	9 138 405	7 533 958	4 523 085	4 836 828
A.	Vlastní kapitál	2 797 045	2 519 754	1 749 204	2 026 011	2 363 792
A. I.	Základní kapitál	2 467 191	2 467 191	2 467 191	2 467 191	2 467 191
A. I. 1	Základní kapitál	2 467 191	2 467 191	2 467 191	2 467 191	2 467 191
A. II.	Kapitálové fondy	287 754	287 754	287 754	287 754	287 754
A. II. 1	Ostatní kapitálové fondy	287 754	287 754	287 754	287 754	287 754
A. III.	Fondy ze zisku	344 519	344 519	344 519	344 519	344 519
A. III. 1	Rezervní fond	344 519	344 519	344 519	344 519	344 519
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	-302 419	-579 710	-1 350 260	-1 073 453
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	0	0
2	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	-302 419	-579 710	-1 350 260	-1 073 453
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-302 419	-277 291	-770 550	276 807	337 781
B.	Cizí zdroje	4 917 861	6 618 651	5 705 558	2 446 188	2 425 318
B. I.	Rezervy	294 006	278 210	216 487	14 539	10 946
B. I. 1	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	749
2	Ostatní rezervy	294 006	278 210	216 487	14 539	10 197
B. II.	Dlouhodobé závazky	108 765	108 680	0	2 200	2 668
B. II. 1	Jiné závazky	108 765	108 680	0	2 200	2 668
B. III.	Krátkodobé závazky	4 515 090	6 231 761	5 489 071	2 429 449	2 411 704
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	1 250 973	1 836 927	1 341 601	777 916	1 460 065
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	812 869	0	0
3	Závazky k zaměstnancům	11 886	10 020	9 753	7 977	11 177
4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 008	2 671	3 592	3 102	2 873
5	Stát - daňové závazky a dotace	415 425	487 064	374 254	6 902	8 365
6	Krátkodobé přijaté zálohy	201 167	205 119	267 155	205 257	227 088
7	Dohadné účty pasivní	2 631 598	3 689 960	2 571 078	1 428 295	701 282
8	Jiné závazky	33	0	108 769	0	854
C. I.	Časové rozlišení	0	0	79 196	50 886	47 718
C. I. 1	Výnosy příštích období	0	0	79 196	50 886	47 718

Zdroj: Shell (2011-2015)

Tabulka 35: Výkaz zisku a ztráty Shell (v tis. Kč)

Označení		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	20 587 427	24 014 160	22 873 492	20 587 055	16 557 565
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	18 500 614	22 435 286	21 115 141	19 260 790	14 965 380
+	Obchodní marže	2 086 813	1 578 874	1 758 351	1 326 265	1 592 185
II.	Výkony	20 091 113	23 629 205	18 634 284	2 321 455	673 434
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	11 594 079	12 486 998	8 366 917	2 165 026	673 434
II. 2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	89 198	-249 967	106 113	-574 066	0

Označení		2011	2012	2013	2014	2015
II. 3	Aktivace	8 407 836	11 392 174	10 161 254	730 495	0
B.	Výkonová spotřeba	21 882 180	24 967 136	20 608 495	3 095 679	1 415 012
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	18 894 309	21 879 074	17 776 816	1 596 666	72 874
B. 2	Služby	2 987 871	3 088 062	2 831 679	1 499 013	1 342 138
+	Přidaná hodnota	295 746	240 943	-215 860	552 041	850 607
C.	Osobní náklady	294 129	247 591	191 338	201 163	206 070
C. 1	Mzdové náklady	221 297	191 214	146 844	152 535	156 386
C. 2	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	61 503	48 728	36 296	42 756	41 073
C. 3	Sociální náklady	11 329	7 649	8 198	5 872	8 611
D.	Daně a poplatky	1 040	1 083	1 177	1 116	1 527
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	259 500	256 449	258 943	242 884	209 517
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	6 129	4 832	3 801	795 809	27 672
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	6 129	4 832	3 801	28 387	27 672
III. 2	Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	767 422	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2 164	1 217	9 564	775 063	24 822
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 164	1 217	9 564	13	24 822
F. 2	Prodaný materiál	0	0	0	775 050	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	87 406	-3 862	-11 986	-207 491	-150 213
IV.	Ostatní provozní výnosy	38 842	14 812	61 424	9 386	9 982
H.	Ostatní provozní náklady	31 006	65 793	115 649	31 537	161 566
*	Provozní výsledek hospodaření	-334 528	-307 684	-715 320	312 964	434 972
X.	Výnosové úroky	3 287	735	308	27	358
N.	Nákladové úroky	5 889	6 587	28 447	4 408	661
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	36 338	0	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	19 381	0	115 674	31 776	37 146
*	Finanční výsledek hospodaření	-21 983	30 486	-143 813	-36 157	-37 449
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-54 092	93	-88 583	0	59 742
Q. 1	- splatná	0	93	0	0	749
Q. 2	- odložená	-54 092	0	-88 583	0	58 993
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-302 419	-277 291	-770 550	276 807	337 781
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-302 419	-277 291	-770 550	276 807	337 781
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-356 511	-277 198	-859 133	276 807	397 523

Zdroj: Shell (2011-2015)

Tabulka 36: Srovnání rentability vlastního kapitálu (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	2,2	0,0	-0,1	6,6	n/a
OMV	-0,4	-11,5	-5,8	-0,1	5,8
EuroOil	6,9	5,3	4,7	6,4	9,3
Shell	-10,8	-11,0	-44,1	13,7	14,3
PAP OIL	130,7	164,1	-7,9	0,2	-1,2
Agip	-112,4	-170,8	-438,3	-538,0	n/a
Slovnaft	6,2	6,2	5,4	7,7	7,7
Lukoil	-10,4	-9,1	-15,7	10,3	-11,9
KM-PRONA	7,8	12,5	16,3	25,4	19,5
Tank Ono	23,4	1,9	-1,2	18,9	11,5
Průměr	4,3	-1,2	-48,7	-44,9	6,9
Medián	4,2	1,0	-3,5	7,2	8,5

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 37: Srovnání rentability celkového kapitálu (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	4,3	3,4	3,7	5,1	n/a
OMV	-0,7	-7,6	-4,0	-0,2	2,9
EuroOil	4,4	3,4	2,9	4,1	6,2
Shell	-4,5	-3,0	-11,0	6,2	8,2
PAP OIL	4,6	-12,6	-6,2	0,2	-1,2
Agip	-9,7	-3,3	-12,2	-18,9	n/a
Slovnaft	1,9	2,1	1,8	2,2	2,8
Lukoil	-0,5	-0,3	-1,9	7,9	-1,1
KM-PRONA	2,8	4,7	5,3	13,2	13,0
Tank Ono	4,4	0,5	-0,6	3,7	2,5
Průměr	0,7	-1,3	-2,2	2,3	4,2
Medián	2,4	0,1	-1,3	3,9	2,9

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 38: Srovnání rentability tržeb (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	1,8	1,4	1,3	1,7	n/a
OMV	-0,1	-1,7	-1,1	0,0	0,7
EuroOil	1,6	1,0	0,8	1,1	2,5
Shell	-0,9	-0,6	-2,0	1,2	2,3
PAP OIL	0,4	-0,8	-1,5	0,0	-0,4
Agip	-2,0	-0,6	-2,5	-3,2	n/a
Slovnaft	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Lukoil	-0,1	-0,1	-0,3	1,2	-0,3
KM-PRONA	0,4	0,6	0,7	1,3	1,6
Tank Ono	0,3	0,0	0,0	0,2	0,1
Průměr	0,2	-0,1	-0,4	0,4	0,9
Medián	0,3	0,0	-0,2	0,7	0,6

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 39: Srovnání běžné likvidity

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	1,0	0,2	0,7	1,1	n/a
OMV	1,3	1,4	1,5	1,3	1,9
EuroOil	1,2	1,3	1,3	1,5	1,5
Shell	1,1	1,1	1,0	1,1	1,2
PAP OIL	1,0	0,9	1,3	1,4	3,8
Agip	0,8	0,8	0,8	0,8	n/a
Slovnaft	1,2	1,3	1,2	0,9	1,0
LukOil	0,9	1,1	1,5	1,6	0,7
KM-PRONA	0,7	0,7	0,8	0,8	1,0
Tank Ono	2,4	2,6	2,4	2,5	2,7
Průměr	1,2	1,1	1,3	1,3	1,7
Medián	1,0	1,1	1,3	1,2	1,4

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 40: Srovnání pohotové likvidity

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	0,4	0,1	0,4	0,5	n/a
OMV	1,0	1,1	1,2	1,0	1,4
EuroOil	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4
Shell	0,7	0,5	0,4	0,9	1,1
PAP OIL	0,7	0,5	1,3	1,4	3,8
Agip	0,4	0,4	0,4	0,4	n/a
Slovnaft	1,1	1,1	1,2	0,7	0,9
LukOil	0,4	0,5	0,8	0,7	0,3
KM-PRONA	0,7	0,7	0,8	0,7	0,9
Tank Ono	2,1	2,1	1,8	2,0	2,1
Průměr	0,8	0,8	0,9	1,0	1,5
Medián	0,7	0,6	1,0	0,8	1,2

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 41: Srovnání peněžní likvidity

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	0,01	0,01	0,01	0,02	n/a
OMV	0,00	0,01	0,03	0,03	0,69
EuroOil	0,34	0,35	0,39	0,70	0,81
Shell	0,00	0,01	0,01	0,00	0,01
PAP OIL	0,04	0,08	0,85	0,94	2,11
Agip	0,06	0,08	0,08	0,07	n/a
Slovnaft	0,08	0,15	0,17	0,13	0,14
LukOil	0,01	0,03	0,09	0,19	0,03
KM-PRONA	0,07	0,02	0,14	0,15	0,12
Tank Ono	0,46	0,60	0,53	0,73	0,67
Průměr	0,1	0,1	0,2	0,3	0,6
Medián	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 42: Srovnání doby splácení čistých dluhů

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	9,0	10,6	9,3	4,9	n/a
OMV	5,8	123,8	9,0	5,1	0,8
EuroOil	4,6	5,1	5,2	2,3	1,2
Shell	-107,5	-300,7	-10,6	4,7	4,4
PAP OIL	11,7	-10,0	-1,8	0,2	-1,1
Agip	-10,4	-24,8	-7,9	-5,1	n/a
Slovnaft	34,2	28,0	33,5	31,7	28,4
Lukoil	12,4	9,8	13,2	4,2	16,3
KM-PRONA	10,2	8,1	7,8	3,2	2,7
Tank Ono	11,7	23,7	34,5	11,8	14,1
Průměr	-1,8	-12,6	9,2	6,3	8,4
Medián	9,6	9,0	8,4	4,4	3,5

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 43: Srovnání úrokového krytí

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	1,3	1,0	1,0	9,8	na
OMV	-527,9	-7 698,1	-976,0	-3,2	236,8
EuroOil	163,7	197,8	178,6	6 041,2	6 802,2
Shell	-59,5	-41,1	-29,2	63,8	602,4
PAP OIL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Agip	-27,7	-7,0	-27,3	-47,2	na
Slovnaft	95,3	125,3	114,3	37,5	6,8
Lukoil	-0,2	-0,1	-0,9	3,0	-1,0
KM-PRONA	7,0	15,6	26,5	90,2	91,6
Tank Ono	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Průměr	-43,5	-925,8	-89,1	774,4	1289,8
Medián	0,0	0,0	0,0	6,4	49,2

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 44: Srovnání věřitelského rizika

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	0,53	0,52	0,48	0,43	n/a
OMV	0,39	0,33	0,39	0,41	0,35
EuroOil	0,49	0,50	0,50	0,47	0,46
Shell	0,64	0,72	0,76	0,54	0,50
PAP OIL	0,96	1,07	0,20	0,19	0,05
Agip	0,91	0,97	0,97	0,96	n/a
Slovnaft	0,76	0,73	0,74	0,77	0,75
Lukoil	0,69	0,64	0,67	0,66	0,80
KM-PRONA	0,78	0,73	0,75	0,59	0,48
Tank Ono	0,85	0,85	0,87	0,84	0,83
Průměr	0,70	0,71	0,63	0,59	0,53
Medián	0,72	0,73	0,70	0,57	0,49

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 45: Srovnání doby obratu pohledávek z obch. vztahů (ve dnech)

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	14,0	11,5	11,3	11,0	n/a
OMV	22,6	21,2	24,1	18,1	18,3
EuroOil	39,6	36,4	35,4	25,5	38,1
Shell	16,4	19,1	18,2	19,9	20,5
PAP OIL	16,9	7,4	5,1	5,8	6,0
Agip	18,6	17,6	19,6	13,7	n/a
Slovnaft	25,2	32,4	34,5	26,5	31,3
Lukoil	6,5	5,5	4,6	4,7	14,4
KM-PRONA	19,9	19,7	20,5	11,7	14,0
Tank Ono	11,7	9,4	9,2	7,9	7,6
Průměr	19,1	18,0	18,3	14,5	18,8
Medián	17,8	18,4	18,9	12,7	16,4

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 46: Srovnání doby obratu závazků z obch. vztahů (ve dnech)

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	21,5	19,6	18,5	14,9	n/a
OMV	18,4	16,8	23,1	15,3	15,9
EuroOil	23,9	22,9	20,2	14,4	15,6
Shell	11,2	14,1	11,8	12,0	30,9
PAP OIL	28,8	23,7	17,1	17,2	4,6
Agip	29,5	24,7	28,2	21,2	n/a
Slovnaft	35,4	29,9	32,8	26,8	25,4
Lukoil	16,0	12,0	9,0	9,1	56,8
KM-PRONA	32,1	24,5	32,7	19,1	17,7
Tank Ono	1,7	1,4	2,4	1,5	1,0
Průměr	21,8	19,0	19,6	15,1	21,0
Medián	22,7	21,3	19,3	15,1	16,8

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 47: Srovnání obchodního deficitu

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	-7,6	-8,1	-7,2	-3,9	n/a
OMV	4,2	4,5	1,1	2,9	2,4
EuroOil	15,7	13,5	15,3	11,0	22,5
Shell	5,2	5,0	6,4	7,9	-10,4
PAP OIL	-11,9	-16,2	-11,9	-11,4	1,4
Agip	-10,8	-7,1	-8,6	-7,5	n/a
Slovnaft	-10,2	2,5	1,8	-0,3	5,9
Lukoil	-9,5	-6,5	-4,4	-4,4	-42,3
KM-PRONA	-12,2	-4,8	-12,3	-7,3	-3,7
Tank Ono	10,0	7,9	6,7	6,4	6,6
Průměr	-2,7	-0,9	-1,3	-0,7	-2,2
Medián	-8,5	-1,1	-1,7	-2,1	1,9

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty

Tabulka 48: Srovnání obrátu celkových aktiv

	2011	2012	2013	2014	2015
Benzina	2,4	2,5	2,8	3,0	n/a
OMV	4,8	4,4	3,7	4,8	4,2
EuroOil	2,8	3,5	3,8	3,7	2,5
Shell	5,3	5,2	5,5	5,2	3,6
PAP OIL	12,0	16,3	4,2	3,8	3,3
Agip	4,8	5,1	4,9	6,0	n/a
Slovnaft	6,4	6,9	6,3	6,1	6,8
Lukoil	4,8	5,5	6,4	6,5	3,7
KM-PRONA	7,9	7,9	7,3	9,8	8,3
Tank Ono	16,5	17,6	15,7	17,1	16,8
Průměr	6,8	7,5	6,1	6,6	6,1
Medián	5,0	5,3	5,2	5,6	4,0

Zdroj: Výroční zprávy jednotlivých společností (2011-2015), vlastní výpočty