

Vysoká škola ekonomická v Praze

Národohospodářská fakulta

Hlavní specializace: Hospodářská politika



FINANČNÍ A STRATEGICKÁ ANALÝZA ŠKODA
AUTO, A.S. VYCHÁZEJÍCÍ Z LET 2012-2017 A
ZHODNOCENÍ POTENCIÁLNÍCH RIZIK PRO
ČESKOU EKONOMIKU

diplomová práce

Autor: Josef Rückl

Vedoucí práce: Ing. Pavel Štěpánek, CSc.

Rok: 2019

Prohlašuji na svou čest, že jsem diplomovou práci vypracoval samostatně a s použitím uvedené literatury.

Josef Rückl

V Praze, dne 10. 8. 2019

Poděkování

Děkuji vedoucímu diplomové práce Ing. Pavlu Štěpánkovi, CSc. za cenné rady při výběru tématu a zpracování práce.



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Zpracovatel : **Bc. Josef Rückl**
Studijní program: **Ekonomie a hospodářská správa**
Obor: **Hospodářská politika**
Název tématu: **Finanční a strategická analýza Škoda Auto, a.s. vycházející z let 2012-2017 a zhodnocení potenciálních rizik pro českou ekonomiku**

Zásady pro vypracování:

1. Cíl práce:
Cílem diplomové práce je finanční a strategická analýza Škoda Auto, a.s. vycházející z výkazů společnosti v letech 2012-2017, následně ověření předpokladu „going concern“ a zhodnocení potenciálních rizik pro českou ekonomiku.
2. Význam, aktuálnost nebo očekávaný přínos zvoleného tématu:
Zvláštní pozornost bude věnována zhodnocení potenciálních rizik pro českou ekonomiku, které mohou vyplývat z významného podílu společnosti Škoda Auto, a.s. na tvorbě celého HDP. Toto téma je obzvláště aktuální vzhledem k očekávaným turbulentním změnám v automobilovém průmyslu.
3. Charakteristika teoretické části práce:
V teoretické části bude představen metodický postup strategické analýzy pomocí analýzy vnitřního a vnějšího potenciálu a metodický postup finanční analýzy pomocí analýzy poměrových ukazatelů. Dále budou představeny a rozebrány scoringové modely pro hodnocení finančního zdraví podniku a bankrotní modely pro hodnocení náchylnosti k finanční tísní.
4. Charakteristika praktické části práce:
Praktická část se bude zabývat aplikací analytických postupů a modelů představených v teoretické části na výkazy společnosti Škoda Auto, a.s. Hodnocení finančního zdraví bude provedeno pomocí Kralicekova Quicktestu, hodnocení náchylnosti k finanční tísní pak podle Altmanova modelu. Pro zhodnocení potenciálních rizik pro českou ekonomiku bude využita SWOT analýza.
5. Klíčová slova:
Škoda Auto, automotive, finanční analýza, strategická analýza

Rozsah práce: min. 65 normostran

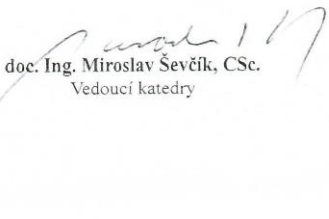
Seznam odborné literatury:

1. ALTMAN, Edward I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The journal of finance, 1968, 23.4: 589-609.
2. DAMODARAN, Aswath. Country risk and company exposure: theory and practice. Journal of applied finance, 2003, 13.2.
3. PORTER, Michael E. Competitive Strategy: techniques for analyzing industries and competitors. New York: Free Press, 2004. ISBN 0-7432-6088-0.
4. ŠKODA AUTO. Škoda Auto a.s. Annual Report 2012. Mladá Boleslav: 2013.
5. ŠKODA AUTO. Škoda Auto a.s. Annual Report 2013. Mladá Boleslav: 2014.
6. ŠKODA AUTO. Škoda Auto a.s. Annual Report 2014. Mladá Boleslav: 2015.
7. ŠKODA AUTO. Škoda Auto a.s. Annual Report 2015. Mladá Boleslav: 2016.
8. ŠKODA AUTO. Škoda Auto a.s. Annual Report 2016. Mladá Boleslav: 2017.
9. ŠKODA AUTO. Škoda Auto a.s. Annual Report 2017. Mladá Boleslav: 2018

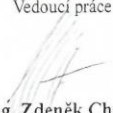
Datum zadání diplomové práce: únor 2019

Termín odevzdání diplomové práce: květen 2019


Bc. Josef Rüchl
Řešitel


doc. Ing. Miroslav Ševčík, CSc.
Vedoucí katedry


Ing. Pavel Štěpánek, CSc.
Vedoucí práce


prof. Ing. Zdeněk Chytil, CSc.
Děkan NF VŠE

Abstrakt

Práce se zabývá finanční a strategickou analýzou obchodního závodu ŠKODA AUTO, a.s. Finanční analýza je provedena pomocí analýzy účetních výkazů, analýzy poměrových ukazatelů a souhrnně vyhodnocena za pomoci bonitního modelu Kralicekův Quicktest a bankrotního modelu Altmanovo Z-skóre. Strategická analýza je provedena pomocí analýzy vnitřního a vnějšího potenciálu a na jejím konci je provedena SWOT analýza. Na základě této analýzy bylo určeno, že analyzovaná firma splňuje předpoklad tzv. *going concern*. Bylo též identifikováno několik rizik, které mohou mít důsledky nejen pro analyzovaný obchodní závod, ale pro celou tuzemskou ekonomiku. Především jde o rizika spojená s transformací odvětví a s rostoucí regulací odvětví.

Klíčová slova

Finanční analýza, strategická analýza, ŠKODA AUTO, automobilový průmysl, elektromobilita, mobilita, konektivita, regulace

Abstract

The master's thesis analyses financial and strategic aspects of ŠKODA AUTO, a.s. Financial analysis is carried out using the analysis of financial statements and financial ratios and evaluated using Kralicek's Quickest creditworthiness model and Altman's Z-score bankruptcy model. Strategic analysis is carried out using the analysis of internal and external potential and summarized using SWOT analysis. Based on the results, it is determined that the company complies with the assumption of the so-called *going concern*. Moreover, several risks with implications for the entire domestic economy are identified. These risks are mainly associated with the transformation of the automotive and increasing regulation of the sector.

Keywords

Financial analysis, Strategic analysis, ŠKODA AUTO, automotive, electromobility, mobility, connectivity, regulation

JEL klasifikace / JEL Classification

G30, L10, M21, M40

Obsah

Úvod	13
1. Teoretická část.....	15
1.1. Finanční analýza	15
1.1.1. Analýza účetních výkazů	15
1.1.1.1. Analýza rozvahy	16
1.1.1.2. Analýza výkazu zisku a ztráty	16
1.1.1.3. Analýza výkazu peněžních toků	17
1.1.2. Analýza poměrových ukazatelů	17
1.1.3. Bonitní modely	18
1.1.4. Bankrotní modely	19
1.2. Strategická analýza	22
1.2.1. Analýza vnějšího potenciálu	22
1.2.1.1. Analýza atraktivity trhu	23
1.2.1.2. PEST analýza	24
1.2.2. Analýza vnitřního potenciálu	25
1.2.2.1. Analýza konkurenční síly	25
1.2.3. SWOT analýza	27
2. Praktická část.....	29
2.1. Představení ŠKODA AUTO, a.s.....	29
2.2. Finanční analýza	30
2.2.1. Analýza účetní politiky společnosti	30
2.2.2. Analýza účetních výkazů společnosti	31
2.2.2.1. Analýza rozvahy	31
2.2.2.1.1. Horizontální analýza rozvahy.....	33
2.2.2.1.2. Vertikální analýza rozvahy.....	35
2.2.2.2. Analýza výkazu zisku a ztráty	37
2.2.2.2.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	38
2.2.2.2.2. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	40
2.2.2.3. Analýza výkazu peněžních toků	41
2.2.3. Analýza poměrových ukazatelů	42

2.2.3.1.	Likvidita	43
2.2.3.2.	Rentabilita	45
2.2.3.3.	Aktivita	46
2.2.3.4.	Zadlužení	47
2.2.4.	Souhrnné vyhodnocení finančního zdraví a perspektivnosti podniku	48
2.2.4.1.	Kralicekův Quicktest	48
2.2.4.2.	Altmanovo Z-skóre	49
2.2.5.	Dílčí závěr	50
2.3.	Strategická analýza	52
2.3.1.	Analýza vnějšího potenciálu	52
2.3.1.1.	Vymezení relevantního trhu.....	52
2.3.1.2.	Analýza atraktivity trhu	54
2.3.1.3.	PEST analýza trhu	57
2.3.1.3.1.	Politické faktory	57
2.3.1.3.2.	Ekonomické faktory	58
2.3.1.3.3.	Sociálně-kulturní faktory.....	60
2.3.1.3.4.	Technologické faktory.....	62
2.3.2.	Analýza vnitřního potenciálu	64
2.3.2.1.	Stanovení tržního podílu	64
2.3.2.2.	Identifikace hlavních konkurentů	65
2.3.2.3.	Analýza konkurenční síly podniku	65
2.3.3.	Dílčí závěr	68
2.4.	Zhodnocení dopadů na českou ekonomiku.....	70
Závěr.....		74
Seznam zkratek.....		78
Seznam tabulek a grafů.....		79
Reference		80

Úvod

Automobilový průmysl čekají v příštích letech razantní změny, které mohou mít zásadní vliv na jeho podobu. S rozvojem technologií přicházejí výrazně zdokonalené služby konektivity a dochází k vytváření úplně nových konceptů mobility. K posunu dochází i v oblasti alternativních pohonů. Toto, společně se zpřísnující se regulatorikou v rámci politiky ochrany životního prostředí, přináší automobilkám po celém světě řadu výzev. I v současnosti největší firmy odvětví musí vynakládat velké úsilí, aby s dynamickým vývojem udržely krok a nepřišly o svou pozici na trhu

Pro Českou republiku představuje automobilový průmysl tradičně klíčové odvětví, na kterém závisí významná část blahobytu země. Nejvýznamnější obchodní závod v odvětví je dlouhodobě mladoboleslavská ŠKODA AUTO, a.s., vlastněná německým koncernem Volkswagen AG.

Tato diplomová práce se zaměřuje na finanční a strategickou analýzu ŠKODA AUTO, a.s. Finanční zdraví a perspektiva této společnosti má – vzhledem k jejímu významu – dopady na tuzemskou ekonomiku v celostátním měřítku, což bude v práci podrobněji analyzováno.

V teoretické části práce bude představena metodika finanční analýzy pomocí analýzy účetních výkazů a analýzy poměrových ukazatelů. V této části budou představeny také bonitní a bankrotní modely, které slouží k souhrnnému vyhodnocení finančního zdraví analyzované společnosti. Ve druhé kapitole teoretické části práce bude popsána metodika strategické analýzy pomocí analýzy vnějšího potenciálu a analýzy vnitřního potenciálu. Dále bude v této části popsána metoda SWOT analýzy, která slouží k vyhodnocení silných a slabých stránek společnosti, příležitostí a hrozeb.

V praktické části práce budou výše uvedené metody aplikovány na údaje vycházející z účetních závěrek ŠKODA AUTO, a.s. a z analýzy situace na relevantním trhu, kde se společnost pohybuje. Zároveň budou v praktické části diplomové práce zhodnoceny dopady výsledků společnosti na českou ekonomiku.

Cílem práce je ověřit, že společnost ŠKODA AUTO, a.s. splňuje podmínky pro tzv. *going concern*, tedy pro obchodní závod, u něhož se předpokládá nekonečné trvání. K tomuto cíli bude využito finanční a strategické analýzy. Mimo samotného ověření tohoto

předpokladu je cílem identifikovat u společnosti silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby. K tomu bude využita SWOT analýza. Z té bude následně vycházet vyhodnocení potenciálních rizik pro českou ekonomiku.

1. Teoretická část

V teoretické části práce bude představena metodika finanční analýzy pomocí analýzy účetních výkazů, analýzy poměrových ukazatelů a souhrnné vyhodnocení finanční situace bonitními a bankrotními modely. Ve druhé části pak bude představena metodika strategické analýzy pomocí analýzy vnějšího a vnitřního potenciálu a SWOT analýza jako způsob vyhodnocení celé strategické analýzy.

1.1. Finanční analýza

Finanční analýza slouží k hodnocení a řízení finanční situace podniku.¹ Finanční analýzu můžeme rozdělit na externí a interní. Externí analýza je klíčová pro interpretaci zveřejňovaných účetních výkazů, podle kterých lze posoudit finanční důvěryhodnost podniku. Interní finanční analýzu provádějí primárně podnikové útvary, kterým jsou k dispozici všechny požadované interní informace. Základní principy jsou společné oběma typům finanční analýzy, nicméně liší se podle informací, ze kterých vychází.²

Výsledkem finanční analýzy by měl být předběžný výrok o perspektivnosti podniku a případná identifikace závažných finančních problémů, které by mohly ohrozit perspektivnost podniku. Je nutné hledat odpověď na otázky, jak vypadá majetková a finanční struktura podniku a do jaké míry se shoduje či liší od obdobných podniků. Do jaké míry je zajištěna likvidita podniku a zhodnotit dlouhodobou finanční rovnováhu. A v neposlední řadě analyzovat výnosnost podniku jako celku i s výnosností z hlediska vlastníků.³

Doporučeným postupem finanční analýzy je prověření úplnosti a správnosti vstupních údajů, následně analýza základních účetních výkazů, vyhodnocení poměrových ukazatelů, a nakonec souhrnné zhodnocení dosažených poznatků.⁴

1.1.1. Analýza účetních výkazů

Samotné analýze by mělo předcházet prověření úplnosti a správnosti údajů. Při externí finanční analýze je většinou nutné se spolehnout na výrok auditora, jelikož posuzovatel obvykle nemá možnost stav účetnictví prověřit sám.

¹ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 9.

² Tamtéž. S. 13.

³ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 96-97.

⁴ Tamtéž. S. 97.

Samotná analýza účetních výkazů se pak provádí na základě třech hlavních účetních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz peněžních toků.

1.1.1.1. Analýza rozvahy

Rozvaha je stavový účetní výkaz, který uvádí jednotlivé složky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí ke zvolenému časovému okamžiku.⁵

Důležité je členění aktiv na krátkodobé a dlouhodobé, stejným způsobem se člení také cizí zdroje na straně pasiv. Dlouhodobá aktiva v sobě zahrnují dlouhodobé pohledávky a tzv. stálá aktiva, která si zachovávají svou původní podobu v průběhu několika reprodukčních cyklů, odepisují se a svou hodnotu postupně přenášejí do hodnoty produkce. Jejich doba vázanosti a využitelnosti je delší než jeden rok. Oproti tomu krátkodobá aktiva se skládají primárně z oběžných aktiv, která mění svou podobu hned několikrát v průběhu jednoho reprodukčního cyklu a přecházejí do hodnoty produkce jednorázově.⁶

U pasiv je klíčové rozlišení vlastních a cizích pasiv. Vlastní pasiva představují vlastní kapitál společnosti. Cizí pasiva jsou cizími zdroji, které mají závazkový charakter buď vůči ostatním subjektům či ve vztahu k zúčtování vytvořených zdrojů do výnosů. Závazky pak podle doby splatnosti do jednoho roku či nad jeden rok rozdělujeme na krátkodobé a dlouhodobé.⁷

Pro analýzu rozvahy se často používá vertikální a horizontální analýza. Horizontální analýza nám ukazuje vývoj jednotlivých položek rozvahy v čase. Vertikální analýza pak zobrazuje podíly jednotlivých položek na celkových aktivech – případně pasivech – a jak se tyto podíly měnily ve sledovaném období. To pomáhá k lepší identifikaci významných změn ve struktuře rozvahy.

1.1.1.2. Analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je následně v rozvaze

⁵ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 35.

⁶ Tamtéž. S. 35-36.

⁷ Tamtéž. S. 38.

zobrazen jako jediný údaj. Z ekonomických ukazatelů má právě výkaz zisku a ztráty jednoznačnou prioritu.⁸

Na rozdíl od rozvahy, která je stavovým výkazem, představuje výkaz zisku a ztráty výkaz tokový. Výkaz zisku a ztráty se dělí na část provozní a finanční, přičemž pro podnik je nejpodstatnější provozní část.

I pro analýzu výkazu zisku a ztráty lze využít analýzu horizontální a vertikální, podobně jako v případě analýzy rozvahy. U horizontální analýzy lze využít indexování meziročních změn či indexování vůči základnímu období. U vertikální analýzy opět poměrujeme, jakou částí se podílí jednotlivé položky na vztahové veličině. Zde je volba vztahové veličiny méně jasná, ale zpravidla se používá pro tento účel hodnota tržeb.

1.1.1.3. Analýza výkazu peněžních toků

Peněžní tok představuje rozdíl mezi peněžními příjmy a peněžními výdaji. Dělí se na tři části – provozní činnost, investiční činnost, finanční činnost.

Provozní činnost představuje základní výdělečnou činnost podniku v souladu se základním podnikatelským účelem. Odvozuje se transformací výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním upraveným o nepeněžní operace, změnu potřeby pracovního kapitálu a o odečtení daně z příjmu za běžnou činnost.

Investiční činnost v sobě zahrnuje pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku. Jde především o výdaje spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv či půjčky a úvěry spřízněným osobám.

Finanční činnost je ta činnost, která vede ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Patří sem primárně přírůstky a úbytky dlouhodobých závazků, změny vlastního kapitálu či přijaté a vyplacené dividendy.⁹

1.1.2. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Jde o formu číselného vztahu, podíl dvou finančně-účetních informací. Poměrové finanční

⁸ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 41.

⁹ Tamtéž. S. 46.

ukazatele se zpravidla vypočítávají vydělením jedné položky (nebo skupiny položek) jinou položkou (nebo skupinou položek), mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti.¹⁰

Mezi obvykle používané poměrové ukazatele patří ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadlužení. Ty jsou považovány za klasické a zejména v americké literatuře jde o standardně uváděné rozčlenění.¹¹ Jednotlivé poměrové ukazatele budou detailněji představeny v praktické části práce před samotnou aplikací pomocí finančně-účetních informací analyzované firmy.

Z poměrových ukazatelů poté vycházejí bonitní a bankrotní modely, které se snaží pomocí bodování výsledků v jednotlivých kritériích odpovědět na otázky finančního zdraví a náchylnosti k finanční tísní u analyzovaných společností. Tyto modely budou představeny v následujících dvou kapitolách.

1.1.3. Bonitní modely

Bonita vyjadřuje důvěryhodnost ekonomického subjektu, jeho schopnost v budoucnu uspokojovat nároky věřitelů. Pro zjednodušení klasifikace této důvěryhodnosti se používají bonitní modely, které syntézou několika finančně-účetních ukazatelů vytvoří jeden údaj, podle kterého se bonita vybraného subjektu ohodnocuje.

Jedním z nejpoužívanějších bonitních modelů je tzv. Kralicekův Quicktest. Ten byl vyvinut na začátku 90. let 20. století rakouským profesorem Peterem Kralicekem a na konci 90. let došlo k jeho modifikaci.¹²

Test se skládá ze čtyř ukazatelů, jejichž výsledky se dělí do pěti kategorií a následně se bodují. V praktické části bude použita modifikace dle učebnice Grünwalda a Holečkové, která je standardně používána na Vysoké škole ekonomické v Praze. Zde bodování probíhá na stupnici 0-4 bodů, přičemž 4 body značí nejlepší výsledek. Body za všechny čtyři ukazatele se následně zprůměrují aritmetickým průměrem, čímž získáme souhrnné hodnocení finanční situace podniku. Pokud je celkové hodnocení 3 a více bodů, podnik lze označit za velmi dobrý. Pokud je celkové hodnocení 1 bod a méně, jedná se o

¹⁰ GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 55.

¹¹ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 102.

¹² MACHEK, Ondřej. Long-term predictive ability of bankruptcy models in the Czech Republic: evidence from 2007-2012. S. 15.

špatný podnik.¹³ Sám Peter Kralicek používá hodnocení 1-5 bodů, kdy naopak 1 bod značí nejlepší výsledek, hodnocení 5 body značí ohrožení platební neschopností.¹⁴

Prvním ukazatelem je poměr vlastního kapitálu vůči celkovým pasivům. Na nejlepší hodnocení je nutné, aby vlastní kapitál tvořil alespoň 30% pasiv. Druhým ukazatelem je doba splácení dluhu. Tu lze vypočítat jako rozdíl celkového cizího kapitálu a krátkodobého finančního majetku, to celé děleno peněžními toky před daní. Pokud je doba splácení dluhu nižší než tři roky, subjekt obdrží nejvyšší počet bodů. Naopak nejhoršího hodnocení dosáhne, pokud tato doba přesahuje 30 let. Třetím ukazatelem je rentabilita celkových aktiv, v anglicky psané literatuře označovaná zkratkou ROA. Ta je podílem zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a celkových aktiv. Pro nejlepší hodnocení je nutné dosáhnout alespoň hodnoty 15%. Nejnižší hodnocení naopak nastává, pokud je tato hodnota negativní. A konečně posledním ukazatelem je podíl peněžních toků před daní na provozních výnosech. Pro nejlepší hodnocení musí tato hodnota dosahovat alespoň 10%, záporný výsledek znamená opět hodnocení nejnižší. Celá konstrukce všech ukazatelů je shrnuta v praktické části v tabulce č. 13.

1.1.4. Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je náchylný k finanční tísní a úpadku, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v šedé zóně, tj. v intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu.¹⁵

Bankrotních modelů existuje velké množství. Jedním z nejpopulárnějších je Altmanovo Z-skóre. Tento model pochází v původní podobě již z roku 1968 a skládá se z pěti ukazatelů, které se přepočítávají váženým průměrem, ze kterého vychází výsledné Z-skóre analyzované společnosti.

Prvním je poměr pracovního kapitálu a celkových aktiv, který v modelu zastupuje ukazatele likvidity. Pracovní kapitál je zde definován jako rozdíl krátkodobých aktiv a krátkodobých závazků. Pokud firma zaznamenává provozní ztrátu, mělo by docházet ke

¹³ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 192-193.

¹⁴ KRALICEK, Peter. *Ertrags – und Vermögensanalyse (Quicktest)*. S. 4.

¹⁵ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 183.

snižování poměru krátkodobých aktiv vůči celkovým aktivům, což v konečném důsledku snižuje výslednou hodnotu Z-skóre.¹⁶

Druhým ukazatelem je poměr zadrženého zisku vůči celkovým aktivům. Ten funguje jako ukazatel dlouhodobé rentability a implicitně zahrnuje stáří hodnocené firmy. Relativně mladší firmy budou vykazovat tento ukazatel spíše nižší. Model tak s větší pravděpodobností vyhodnotí nové firmy jako náchylnější k bankrotu, což je podle Altmana v souladu s realitou.¹⁷

Třetím je poměr zisku před úroky a zdaněním (EBIT) vůči celkovým aktivům. Zde se vyjadřuje skutečná produktivita aktiv, jde tedy o základní ukazatel rentability, tentokrát bez vlivu doby podnikání či daní.

Čtvrtým ukazatelem je poměr vlastního kapitálu vůči dluhům, což je ukazatel zadluženosti. V původním Altmanově modelu šlo o poměr tržní hodnoty vlastního kapitálu a účetní hodnoty dluhů. Takovýto ukazatel byl ovšem využitelný pouze u veřejně obchodovatelných společností. Pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné, se počítá s účetní hodnotou vlastního kapitálu i dluhů.

Posledním pátým ukazatelem je poměr tržeb vůči celkovým aktivům. Tento zástupce ukazatele aktivity ovšem při testování na zbankrotovaných a nezbankrotovaných firmách Altmanovi vyšel jako nejméně významný.¹⁸

Altmanův model byl ve své původní podobě, jak již bylo zmíněno, použitelný pouze pro veřejně obchodovatelné společnosti. Proto došlo v 80. letech k jeho úpravě, aby ho bylo možno aplikovat i na ostatní firmy. Kromě úpravy čtvrtého ukazatele došlo k přepočítání vah, kterými se jednotliví ukazatelé přepočítávají.¹⁹ Tato upravená varianta je použita i v praktické části této práce. Všechny ukazatele i jejich váhy jsou shrnuty v tabulce č. 15.

Interpretace výsledného skóre je taková, že pokud podnik dosáhne skóre vyššího než 2,9, pak s nejvyšší pravděpodobností v nejbližších letech do bankrotu neupadne. Pokud

¹⁶ ALTMAN, Edward.I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. S. 594.

¹⁷ Tamtéž. S. 595.

¹⁸ Tamtéž. S. 596.

¹⁹ ALTMAN, Edward I. a kol. Distressed firm and bankruptcy prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. S. 5.

je skóre nižší než 1,2, podnik je k bankrotu náchylný. Mezi těmito dvěma hodnotami se pak nachází tzv. šedá zóna neurčitosti.²⁰

Takto upravený Altmanův model je považovaný za univerzální a vhodný pro všechny obchodní závody ve všech odvětvích. Diskuzi vzbuzuje pouze pátý ukazatel, který vytváří jistou závislost výsledku na odvětví, kde analyzovaná firma působí. Zároveň je třeba také brát v úvahu, že vybrané ukazatele pokrývají pouze část spektra finančního zdraví. Vzhledem ke stáří modelu se zde nevyskytuje žádný ukazatel peněžních toků, které v roce 1968 ještě nebyly příliš rozšířeny.²¹

Kritika na Altmanův model se ozývá hned kvůli několika důvodům. První spolu se čtvrtým ukazatelem nemají prahovou hodnotu. U prvního ukazatele se popírá, že by bylo znakem nižšího finančního rizika, pokud je tato hodnota vyšší. U čtvrtého ukazatele pak proti sobě jdou dva cíle, kdy vyšší poměr vlastního kapitálu vůči dluhům sice znamená nižší míru finančního rizika, zároveň je ale důsledkem i nižší rentabilita vlastního kapitálu (ROE).

Kritika se ozývá také za to, že většina společností vykazuje výsledky na úrovni šedé zóny neurčitosti a že stačí velice málo, například když jsou tržby o 20% vyšší než aktiva, aby nedošlo k zařazení zkoumané firmy do pásma ohrožení bankrotem.²²

Výše uvedená kritika dala vzniknout řadě dalších modelů, které se snaží tyto nedostatky odstranit. V České republice jsou úspěšné bankrotní modely IN. S první verzí IN95 přišli v roce 1995 Inka a Ivan Neumaierovi. Model byl v následujících letech představen v několika aktualizovaných variantách, kdy docházelo ke změnám vah jednotlivých ukazatelů. Tyto modifikace vždy nesly v názvu číslo dle roku publikování.

Modely IN se snaží o zohlednění specifík českého trhu, kterým je především relativně vysoká platební neschopnost. Díky tomu model zahrnuje hned dva ukazatele likvidity a ukazatel solventnosti.

Bankrotní model IN se skládá z šesti ukazatelů. Zadluženost zastupuje poměr aktiv vůči cizím zdrojům. Poměr EBIT a úroků zde figuruje jako ukazatel solventnosti, který nám ukazuje, jak vysoké úroky věřitelé poskytují podniku v poměru k jeho ziskům. Dále je

²⁰ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 184.

²¹ Tamtéž. S. 183.

²² Tamtéž. S 184-185.

zde zastoupen poměr EBIT a aktiv jako ukazatel rentability, poměr výnosů a aktiv jako ukazatel aktivity, a nakonec dva ukazatele likvidity. Prvním je poměr oběžných aktiv vůči součtu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a druhým poměr závazků po lhůtě splatnosti vůči výnosům.²³

Pokud se podíváme na kvalitu predikcí jednotlivých modelů u českých firem, pak Altmanovo Z-skóre vychází lépe než model IN ve své verzi z roku 1999. Novější modifikace IN05 už ovšem dosáhla lepších výsledků při testování až na pět let dopředu. Jak model IN, tak i Altmanovo Z-skóre ovšem dosáhly výrazně lepších výsledků než další populární bankrotní model – Tafflerův model.²⁴

V praktické části této práce bude jako bankrotní model přesto využito Altmanovo Z-skóre. Vzhledem ke globálnímu působení společnosti, jež bude analyzována, a k faktu, že je součástí velkého zahraničního koncernu, není nutné vycházet v tomto případě z modelu, který je specificky upraven pro český trh. Při interpretaci výsledků je ovšem třeba pamatovat na limity, které tento model má a které byly popsány v této kapitole.

1.2. Strategická analýza

Hlavní funkcí strategické analýzy je vymezit celkový výnosový potenciál analyzované společnosti. Výnosový potenciál podniku je závislý na potenciálu vnitřním a potenciálu vnějším. Vnější potenciál je potenciál, který nabízí samotný trh, na kterém se analyzovaná firma pohybuje. Vnitřní potenciál je dán postavením, které má analyzovaná společnost v rámci vymezeného trhu, tedy její pozicí vůči konkurenčním firmám.²⁵

1.2.1. Analýza vnějšího potenciálu

Základem pro analýzu vnějšího potenciálu je vymezení relevantního trhu. Toto vymezení by mělo být provedeno primárně z hlediska věcného, tedy z hlediska produktu, který analyzovaná společnost nabízí. Dále by pak měl být trh vymezen z hlediska geografického, z hlediska zákazníků a z hlediska konkurentů.

²³ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 185.

²⁴ MACHEK, Ondřej. Long-term predictive ability of bankruptcy models in the Czech Republic: evidence from 2007-2012. S. 16-17.

²⁵ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 56.

1.2.1.1. Analýza atraktivitu trhu

Po samotném vymezení relevantního trhu přichází na řadu analýza atraktivitu takto vymezeného trhu. Do té se promítá řada faktorů, které je třeba zhodnotit. Zpravidla se sem zahrnuje růst trhu, velikost trhu, bariéry vstupu do odvětví, intenzita konkurence, rentabilita v odvětví, možnosti substituce relevantního produktu, struktura zákazníků a závislost na hospodářském cyklu.

Růst trhu poskytuje zpravidla i větší příležitosti pro podnikový růst. Rychlý růst trhu obvykle – ceteris paribus – snižuje intenzitu konkurence oproti situaci menšího růstu trhu, kdy se podnik může prosadit pouze vytlačení jiného podniku z jeho pozice na trhu. Růstové trhy ovšem přinášejí také rizika, jelikož udržet si pozici na rychle rostoucím trhu je investičně náročné.²⁶

Velikost trhu také představuje důležitý faktor. Větší trh se obecně považuje za výhodnější díky možnosti uplatnění úspor z rozsahu. Existence úspor z rozsahu nutí případné nové firmy vstupující na trh k masivnímu nástupu hned od začátku a zároveň dává možnost firmám, které již na trhu jsou, silně zareagovat na novou konkurenci a vstup na trh jí značně zkomplikovat.²⁷

Je zde tedy úzká souvislost s bariérami vstupu do odvětví, které jsou výhodné pro firmy, které již na trhu působí. A zmíněné úspory z rozsahu patří mezi základní bariéry vstupu do odvětví. Nejsou ovšem jediné. Další významnou bariérou je diferenciací produktů. Ta znamená, že v odvětví již působící firmy mají vybudovanou silnou značku a zákaznickou loajalitu. Nové firmy jsou tak nuceny investovat velké částky, aby současnou zákaznickou loajalitu překonaly. Tyto investice způsobují obvykle ztráty na počátku podnikání a tyto ztráty mnohdy přetrvávají poměrně dlouhou dobu.

Bariéru vstupu do odvětví představují také náklady na změnu, tedy náklady, kterým nakupující čelí z důvodu změny dodavatele produktu. Pakliže jsou tyto náklady vysoké, nový dodavatel musí nabídnout významně lepší produkt či jeho cenu.

V neposlední řadě je pak důležitý přístup do distribuční sítě. Ten může být do velké míry obsazen firmami, které již na trhu jsou. V takovém případě musí nová firma tuto

²⁶ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 63.

²⁷ PORTER, Michael E. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. S. 7.

bariéru probourat, nejčastěji opět za pomoci výhodnější ceny, což ovšem snižuje její potenciální zisk.²⁸

Výše zmíněné faktory se v konečném důsledku podílejí na intenzitě přímé konkurence. Čím silnější tato konkurence je, tím menší šanci na přežití mají menší podniky a tím menší je možnost udržet dlouhodoběji rentabilitu nad náklady kapitálu.²⁹

Struktura zákazníků je důležitá z důvodu stability odvětví. Za výhodnější se považuje, pokud je zákazníků více a jsou, pokud možno, diverzifikováni do různých socioekonomických skupin. Pozitivní z pohledu firem na trhu je pak samozřejmě také, pokud zákazníci nejsou příliš citliví na cenu a vytvářejí tak cenově spíše neelastický trh.

U globálně působících firem je diverzifikace důležitá také v kritériu závislosti na hospodářském cyklu, tentokrát jde o diverzifikaci geografickou. Větší diverzifikace umožňuje částečně vybalancovat expanzní a kontrakční fáze hospodářského cyklu jednotlivých trhů. Zároveň tato diverzifikace pomáhá snižovat riziko, kterému firmy čelí především na rozvojových trzích.³⁰

Citlivost na hospodářský cyklus se ovšem samozřejmě liší mezi samotnými odvětvími a obecně se vyšší závislost odvětví na konjunkturu ekonomiky hodnotí negativně.

1.2.1.2. PEST analýza

Vnější potenciál vymezeného relevantního trhu je ovlivněn také makrookolím. Kromě analýzy atraktivity trhu je tedy třeba analyzovat i vlivy tohoto makrookolí. V této práci pro to bude použita tzv. PEST analýza. Ta dělí vlivy makrookolí do čtyř hlavních skupin – politické faktory, ekonomické faktory, sociálně-kulturní faktory a technologické faktory.

Politické faktory zahrnují daňovou politiku, stabilitu politického prostředí, bilaterální či multilaterální obchodní dohody, regulaci v rámci politiky životního prostředí nebo omezení fúzí a akvizic.

²⁸ PORTER, Michael E. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. S. 9-10.

²⁹ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 64.

³⁰ DAMODARAN, Aswath. *Country risk and company exposure: theory and practice*. S. 75.

Pod ekonomické faktory spadají údaje o velikosti a vývoji HDP, vývoji inflace, úrokových měr či měnových kurzů.

Sociálně-kulturní faktory jsou asi nejširší a nejobtížněji vymezitelnou kategorií, kam můžeme zařadit všechna specifika trhů, které vymezíme jako relevantní. Může jít o jazykové bariéry, demografické trendy, specifické zákaznické preference, úroveň vzdělanosti či rovnoprávnost pohlaví.

U technologických faktorů je nutné analyzovat technologické trendy, vývoj inovací, infrastruktury, ale i legislativy, která se k technologiím vztahuje.³¹

Provedení PEST analýzy by v sobě mělo zahrnovat identifikaci současných a budoucích faktorů, které ovlivňují – či budou ovlivňovat – politické, ekonomické, sociálně-kulturní a technologické prostředí, ve kterém se analyzovaná firma pohybuje. Poté by mělo dojít k analýze možných efektů, které tyto faktory budou mít na konkurenční pozici analyzované firmy. Následně je nutné identifikovat příležitosti a hrozby, které daná situace nabízí a tyto příležitosti a hrozby prioritizovat.³²

1.2.2. Analýza vnitřního potenciálu

Základem analýzy vnějšího potenciálu bylo vymezení relevantního trhu. Základem analýzy vnitřního potenciálu je stanovení tržního podílu analyzované společnosti na daném trhu a identifikace hlavních konkurentů.

U stanovení tržního podílu analyzované společnosti je žádoucí sestavit vývojovou řadu tržních podílů, protože vývoj tohoto ukazatele můžeme považovat za syntetické vyjádření konkurenční síly.³³

1.2.2.1. Analýza konkurenční síly

Faktory, které ovlivňují konkurenční sílu společnosti, lze rozdělit na přímé a nepřímé. Přímými faktory jsou faktory, které jsou zřejmé a vnímají je přímo i zákazníci. Jde především o cenovou úroveň, kvalitu výrobků, dostupnost produktu, kvalitu distribuce, účinnost reklamy a image firmy.³⁴

³¹ HO, Joseph Kim-Keung. Formulation of a systemic PEST analysis for strategic analysis. S. 6480-6481.

³² SAMMUT-BONNICI, Tanya a David GALEA. PEST analysis. S. 7.

³³ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 75.

³⁴ Tamtéž. S. 91.

Zejména u obchodních podniků je třeba se detailněji zabývat i sortimentem produktů, tedy jakou šíří a hloubku sortimentu podnik nabízí a do jaké míry je tento sortiment přiměřený. Je třeba si uvědomit, že příliš široký sortiment může být obtížně zvladatelný a může skrývat řadu málo přínosných položek. Naopak příliš úzký sortiment může vézt k omezení obratu, protože zákazník nedostane vše na jednom místě a využije raději služeb konkurence.³⁵

Zároveň je dobré vědět, jaké konkrétní výrobky se nejvíce podílejí na výsledku hospodaření analyzované firmy. Bývá totiž poměrně časté, že několik základních výrobků přispívá k celkovému výsledku hospodaření rozhodujícím způsobem.³⁶

Do nepřímých faktorů zařazujeme ty, které nejsou z pohledu zákazníků přímo patrné. Jedním z klíčových nepřímých faktorů konkurenční síly podniku je jeho management. Tomu se přikládá největší význam pro budoucnost podniku v dlouhém období. V odborné literatuře sice na tomto významu panuje shoda, už méně je ovšem jasné, jak tento faktor hodnotit.

Při hodnocení se nicméně doporučuje vzít v úvahu, jaká je dlouhodobá vize vedení podniku – na jaké trhy a zákazníky se zaměřuje, jakými produkty chce tyto trhy oslovit, jaké základní hodnoty sleduje a jakou pozici chce na těchto trzích dosáhnout. Následně je třeba vzít v potaz, jak chce podnik tuto vizi naplnit, tedy jakou bude volit strategii.³⁷

Základem úspěchu firmy je nejen management, ale veškerý personál. Proto se v analýze konkurenční síly zpravidla hodnotí i výkonný personál podniku. Zde můžeme brát v potaz závislost na odbornících určité kvalifikace, míru fluktuace zaměstnanců, obecné klima v podniku či vývoj osobních nákladů.³⁸

Stále větší roli při posuzování konkurenční síly podniku hraje schopnost inovací a celková síla podniku v oblasti výzkumu a vývoje, byť důležitost této oblasti se mezi odvětvími výrazně liší. Posuzovat tuto kategorii lze mnoha způsoby. Nabízí se množství nových produktů, které bylo ve sledovaném období uvedeno na trh. Může být ovšem poměrně těžké posoudit, co je již skutečně zcela novým produktem a co pouze modifikací

³⁵ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 89.

³⁶ Tamtéž.

³⁷ Tamtéž. S. 81.

³⁸ Tamtéž. S. 83.

již existujícího produktu. Jednoznačným kritériem, které by se do zhodnocení kategorie inovací, výzkumu a vývoje mělo zahrnout, zůstává především velikost celkových nákladů na výzkum a vývoj, ideálně v porovnání s ostatními podniky.³⁹

Další nepostradatelnou položkou mezi nepřímými faktory konkurenční síly je přiměřenost majetku a investic. Pakliže jsou investice nedostatečné, firma ztrácí svou pozici. Ale i opačný extrém – příliš velké investice – není rozhodně pozitivní, neboť vytváří nadbytečné kapacity.

V dlouhém období by měly být čisté investice firmy alespoň nulové, aby u společnosti nedocházelo k dezinvesticím. K těm dochází, když jsou hrubé investice firmy nižší než odpisy. Vzhledem k tomu, že se jednotlivá odvětví mohou výrazně lišit v investiční náročnosti, je vhodné i v tomto kritériu provést základní srovnání analyzované firmy s její hlavní konkurencí.

Posledním zde zmíněným nepřímým faktorem konkurenční síly podniku je finanční situace. Analýza tohoto faktoru je detailněji provedena v rámci finanční analýzy, takže při strategické analýze ji lze již jen převzít. Z pohledu analýzy vnitřního potenciálu je finanční situace důležitá například pro věřitele, což určuje konkrétní náklad společnosti na cizí kapitál.

1.2.3. SWOT analýza

Strategickou analýzu lze vyhodnotit několika způsoby. V této práci bude aplikována SWOT analýza, která je optimální i vzhledem k následnému využití v rámci zhodnocení potenciálních dopadů výsledků firmy na celou českou ekonomiku.

Při SWOT analýze dochází k identifikování silných a slabých stránek analyzované společnosti a příležitostí a hrozeb, které vycházejí z prostředí, ve kterém analyzovaná společnost působí. První dva faktory tak lze považovat za interní, zbylé dva jsou naopak faktory externí.

Správné provedení SWOT analýzy vyžaduje nashromáždit značné množství informací o všech možných aspektech daného trhu a dané firmy, které by mohly mít významnější vliv na podnikání společnosti.

³⁹ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 85.

Výhodou SWOT analýzy je její jednoduchost, díky čemuž se těší značné popularitě. Tato jednoduchost ovšem může zároveň vést k přílišnému zjednodušení a k chybné – či nepřesné – identifikaci některých hrozeb či příležitostí. Často je tato analýza jen výsledkem intuice některého z manažerů společnosti, která ji používá. Výsledek je potom nekvalitní a nepoužitelný pro skutečné rozpoznání hrozeb a příležitostí. Z tohoto pohledu může být jednoduchost SWOT rámce škodlivá.⁴⁰ Při kvalitní analýze ovšem SWOT analýza zůstává užitečným nástrojem, který je pro svou přehlednost a jednoduchost velmi užitečný.

⁴⁰ PICKTON, David W. a Sheila WRIGHT. What's swot in strategic analysis?. S 103-104.

2. Praktická část

V praktické části bude představena společnost ŠKODA AUTO, a.s. a následně bude provedena její finanční a strategická analýza. Na základě těchto analýz bude potvrzen či vyvrácen předpoklad nekonečného trvání společnosti a budou zhodnoceny možné dopady vývoje analyzované společnosti na českou ekonomiku. V rámci tohoto zhodnocení budou identifikována potenciální rizika vyplývající z velkého významu, který společnost v rámci tuzemské ekonomiky má.

2.1. Představení ŠKODA AUTO, a.s.

Historie společnosti ŠKODA AUTO, a.s. sahá do roku 1895, kdy mechanik Václav Laurin a knihkupec Václav Klement založili malý podnik na výrobu bicyklů. Později přešli ke stavbě motocyklů, které patřily mezi první na světě. Roku 1906 pak vznikl první automobil společnosti, model Voiturette A. V roce 1925 se jejich firma Laurin&Klement spojila se strojírenským podnikem ŠKODA Plzeň.⁴¹ Vznikla ikonická značka, která je již po více než sto let jedním z hlavních reprezentantů českého průmyslu.

Historie společnosti je úzce spjatá s historií celé země. Zatímco ve třicátých letech automobilka sbírala řadu úspěchů a exportovala do více než 50 zemí světa,⁴² období komunistické nadvlády vedlo spíše k postupné degradaci technologické úrovně produktů, které nedokázaly držet krok s vývojem v západní části Evropy.

Po roce 1989 tak bylo zřejmé, že automobilka jako samostatný podnik v tržně orientované ekonomice přežije jen těžko. Z tohoto důvodu se začal hledat vhodný zahraniční partner, který by společnost převzal. Volba nakonec padla na německý koncern Volkswagen AG, který společnost převzal v roce 1991 a od roku 2000 kontroluje 100% podíl ve firmě. Po obtížných devadesátých letech se začaly dostavovat první úspěchy s modely Octavia a Fabia a značka si postupně opět budovala renomé, které ztratila v dobách studené války.

Po více než 25 letech, kdy je automobilka součástí německého koncernu, představuje jednu z klíčových společností pro českou ekonomiku. V roce 2017

⁴¹ ŠKODA AUTO. *Historie ŠKODA*.

⁴² ŠKODA STORYBOARD. *Simply Clever History*.

zaměstnávala ŠKODA AUTO, a.s. v České republice téměř 32 tisíc lidí.⁴³ Dlouhodobě se firma podílí na tvorbě zhruba 5% hrubého domácího produktu České republiky a tvoří kolem 9% celkového exportu české ekonomiky.⁴⁴ Mimo to se vozy této značky vyrábějí také v Číně, Rusku, Indii, na Slovensku, Ukrajině a v Alžírsku.⁴⁵ V České republice společnost disponuje hned třemi výrobními závody – v Mladé Boleslavi, v Kvasinách a ve Vrchlabí.

ŠKODA AUTO, a.s. v současné době nabízí celkem devět modelů vozů – Citigo, Fabia, Rapid, Scala, Octavia, Superb, Kamiq, Karoq a Kodiaq. Modely Scala a Kamiq byly uvedeny na trh až po posledním analyzovaném roce 2017. V blízké době se pak očekává uvedení prvních elektrifikovaných modelů značky.

2.2. Finanční analýza

Finanční analýza společnosti ŠKODA AUTO, a.s. je provedena pro období od 1.1.2012 do 31.12.2017. Analýza vychází z finančních výkazů společnosti, které jsou uveřejněny ve výročních zprávách za roky 2012 až 2017 a jejichž přesnost je ověřována nezávislým auditorem.

V první části finanční analýzy je provedena analýza účetní politiky společnosti. V následující části se pak práce věnuje hloubkové analýze účetních výkazů a poměrových ukazatelů. Tato hloubková analýza je provedena jak ve formě časového srovnání, tak i ve formě mezipodnikového srovnání.

Závěrem finanční analýzy bude celkové zhodnocení finančního zdraví podniku, potvrzení či vyvrácení předpokladu *going concern* z pohledu finanční analýzy a identifikace případných rizik.

2.2.1. Analýza účetní politiky společnosti

Účetní závěrka společnosti ŠKODA AUTO, a.s. byla ve všech sledovaných letech auditována společností PricewaterhouseCoopers Audit, s.r.o. Dle výroku auditní společnosti podávaly účetní závěrky ve všech sledovaných letech věrný a poctivý obraz

⁴³ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S. 11.

⁴⁴ ŠKODA AUTO. *ŠKODA AUTO produced more vehicles in the Czech Republic in 2018 than ever before*.

⁴⁵ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S. 11.

finanční pozice společnosti a byly v souladu s Mezinárodními standardy účetního výkaznictví ve znění přijatém Evropskou unií (IFRS).⁴⁶ Z tohoto důvodu lze považovat údaje obsažené v účetních závěrkách společnosti za důvěryhodné a lze je použít pro samotnou finanční analýzu.

Účetní období je shodné s kalendářním rokem, začíná tedy 1. ledna a končí 31. prosince každého roku. Účetní závěrka je sestavena na principu historických nákladů, pouze u realizovatelných finančních aktiv se používá hodnota reálná. Jednotlivé položky jsou vykazovány v měně primárního ekonomického prostředí, což je v případě ŠKODA AUTO, a.s. česká koruna. Transakce v cizí měně se přepočítávají podle kurzů vyhlášených Českou národní bankou a platných k datu transakcí. Položky jsou vykazovány v milionech českých korun, není-li uvedeno jinak, a jsou tedy i takto zaokrouhlovány.⁴⁷

2.2.2. Analýza účetních výkazů společnosti

Pro analýzu účetních výkazů jsou použity již zmíněné účetní závěrky společnosti za roky 2012 až 2017. Postupně byla provedena analýza tří hlavních výkazů, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu peněžních toků.

2.2.2.1. Analýza rozvahy

Rozvaha je stavový účetní výkaz, který uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí.⁴⁸ V tabulkách č. 1 a 2 jsou zachyceny údaje z rozvah společnosti ŠKODA AUTO, a.s. z let 2012 až 2017.

Celková bilanční suma v průběhu sledovaného období rostla v každém jednotlivém roce. Na straně aktiv je tento růst hnán hlavně krátkodobými aktivy, konkrétně položkou *peníze a peněžní ekvivalenty*. Ta významně rostla především v druhé polovině sledovaného období, tedy od roku 2015. Při bližším pohledu zjistíme, že společnost ŠKODA AUTO, a.s. v tomto roce začala na popud ovládající osoby výrazně více využívat možnost ukládání volné likvidity v podobě tzv. cash pooling u společnosti Volkswagen Group Services

⁴⁶ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2012-2017*.

⁴⁷ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S. 78.

⁴⁸ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 35.

S.A.⁴⁹ Tento nástroj dává jedinému akcionáři společnosti možnost lépe řídit finance v rámci celé skupiny.

Tabulka č. 1: Rozvaha společnosti ŠKODA AUTO, a.s.: Aktiva (údaje vždy k 31.12. daného roku)						
Aktiva (v mil. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nehmotný majetek	18 679	21 488	25 168	24 813	21 483	23 497
Pozemky, budovy a zařízení	55 108	61 466	65 916	65 642	64 509	66 060
Podíly v dceřiných společnostech	247	247	49	49	49	79
Podíly v přidružených společnostech	2 352	2 352	2 352	2 352	2 352	2 352
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	4 188	866	9 047	11 185	13 575	12 890
Odložená daňová pohledávka	1 012	1 524	2 607	3 613	2 870	1 797
Dlouhodobá aktiva	81 586	87 923	105 139	107 654	104 838	106 675
Zásoby	9 528	11 092	12 326	15 115	16 093	17 614
Pohledávky z obchodních vztahů	11 177	11 290	11 941	11 937	16 830	18 452
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	4 213	9 770	4 585	5 629	17 163	10 917
Peníze a peněžní ekvivalenty	34 738	31 926	42 878	62 280	73 256	97 201
Krátkodobá aktiva	59 656	64 028	71 730	94 961	123 342	144 184
Aktiva celkem	141 242	152 001	176 869	202 615	228 180	250 859

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

Tabulka č. 2: Rozvaha společnosti ŠKODA AUTO, a.s.: Pasiva (údaje vždy k 31.12. daného roku)						
Pasiva (v mil. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Základní kapitál	16 709	16 709	16 709	16 709	16 709	16 709
Emisní ážio	1 578	1 578	1 578	1 578	1 578	1 578
Nerozdělený zisk	69 405	74 162	86 890	103 963	113 726	88 177
Ostatní fondy	610	-2 133	-5 176	-4 768	5 567	11 020
Vlastní kapitál	88 302	90 316	100 001	117 482	137 580	117 484
Finanční a ostatní dlouhodobé závazky	6 496	4 820	7 898	5 744	4 164	3 450
Dlouhodobé rezervy	6 961	7 774	10 509	13 197	14 270	13 302
Dlouhodobé závazky	13 457	12 594	18 407	18 941	18 434	16 752
Závazky z obchodních vztahů	25 624	29 314	35 741	38 012	41 903	47 093
Finanční a ostatní krátkodobé závazky	4 554	9 289	10 280	10 966	8 278	44 278
Splatné daně z příjmu	0	0	1 559	2 375	3 294	2 165
Krátkodobé rezervy	9 305	10 488	10 881	14 839	18 691	23 087
Krátkodobé závazky	39 483	49 091	58 461	66 192	72 166	116 623
Pasiva celkem	141 242	152 001	176 869	202 615	228 180	250 859

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

Na straně pasiv došlo k významnějšímu poklesu některé z položek až v posledním sledovaném roce, kdy se vlastní kapitál společnosti snížil o více než 20 mld. Kč. K tomuto poklesu došlo vlivem snížení položky *nerozdělený zisk*. To plyne z rozhodnutí jediného akcionáře o vyplacení dividendy z nerozdělených zisků v minulých účetních obdobích ve

⁴⁹ ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2015. S. 108.

výši 38,5 mld. Kč.⁵⁰ Ke schválení tohoto rozhodnutí dozorčí radou došlo těsně před koncem roku, 20. prosince 2017,⁵¹ tudíž dividendy reálně nebyla do konce roku vyplacena, což se v účetnictví následně promítlo výrazným nárůstem položky *finanční a ostatní krátkodobé závazky*.

2.2.2.1.1. Horizontální analýza rozvahy

Primární funkcí horizontální analýzy rozvahy je ukázat vývojové změny v čase. To nám může poskytnout náhled do příčin změny poměrových ukazatelů.⁵² V tomto případě bude využita horizontální analýza rozvahy s bazickým rokem 2012.

Tabulka č. 3 nám ukazuje, jak konkrétně se změnily jednotlivé účetní položky ve sledovaném období. Vidíme, že celková bilanční suma vzrostla za šest sledovaných let na 177,61% počáteční hodnoty. Na straně aktiv došlo k poklesu pouze u položky *podíly v dceřiných společnostech*. Tento pokles byl způsoben faktem, že společnost ŠKODA AUTO, a.s. na přelomu roku 2014 a 2015 prodala svůj 100% podíl na dceřiné společnosti ŠKODA AUTO Deutschland GmbH, která působí jako importér značky pro německý trh. Tato firma byla prodána spřízněné straně. Na základě manažerské smlouvy v ní nadále vykonávají manažerské kompetence zástupci ŠKODA AUTO, a.s.⁵³ Ačkoli položka sama o sobě není v rámci rozvahy příliš významná, způsobila dodatečně nesoulad mezi účetními závěrkami, jelikož prodej se uskutečnil oficiálně až k 1. 1. 2015. Dodatečně došlo k úpravě, kvůli které se následně liší údaje uváděné k oběma rokům. Vzhledem k účelu této práce jsou zde uvedeny pozdější údaje z roku 2015, díky čemuž je dopad transakce zahrnut již v údajích pro rok 2014. Zmíněná položka zůstala neměnná až do roku 2017, kdy došlo opět k jejímu nárůstu, byť se hodnota nedostala ani na třetinovou úroveň té před prodejem ŠKODA AUTO Deutschland GmbH. Nárůst v posledním sledovaném roce je spojen se založením nové dceřiné společnosti ŠKODA AUTO DigiLab, s.r.o.⁵⁴ Ta má pomoci své mateřské společnosti s vývojem a adaptací nových technologií na poli digitalizace a integrovaných řešení mobility.⁵⁵

⁵⁰ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S. 25.

⁵¹ Tamtéž. S. 6.

⁵² GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 57.

⁵³ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2014*. S. 108.

⁵⁴ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S. 83.

⁵⁵ Tamtéž. S. 62.

Tabulka č. 3: Horizontální analýza rozvahy						
Aktiva	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nehmotný majetek	100,00%	115,04%	134,74%	132,84%	115,01%	125,79%
Pozemky, budovy a zařízení	100,00%	111,50%	119,61%	119,12%	117,06%	119,87%
Podíly v dceřiných společnostech	100,00%	100,00%	19,84%	19,84%	19,84%	31,98%
Podíly v přidružených společnostech	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	100,00%	20,68%	216,02%	267,07%	324,14%	307,78%
Odložená daňová pohledávka	100,00%	150,59%	257,61%	357,02%	283,60%	177,57%
Dlouhodobá aktiva	100,00%	107,77%	128,87%	131,95%	128,50%	130,75%
Zásoby	100,00%	116,41%	129,37%	158,64%	168,90%	184,87%
Pohledávky z obchodních vztahů	100,00%	101,01%	106,84%	106,80%	150,58%	165,09%
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	100,00%	231,90%	108,83%	133,61%	407,38%	259,13%
Peníze a peněžní ekvivalenty	100,00%	91,91%	123,43%	179,28%	210,88%	279,81%
Krátkodobá aktiva	100,00%	107,41%	120,24%	159,18%	206,76%	241,69%
Aktiva celkem	100,00%	107,62%	125,22%	143,45%	161,55%	177,61%
Pasiva (v mil. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Emisní ážio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Nerozdělený zisk	100,00%	106,85%	125,19%	149,79%	163,86%	127,05%
Ostatní fondy	100,00%	-349,7%	-848,5%	-781,6%	912,62%	1806,56%
Vlastní kapitál	100,00%	102,28%	113,25%	133,05%	155,81%	133,05%
Finanční a ostatní dlouhodobé závazky	100,00%	74,20%	121,58%	88,42%	64,10%	53,11%
Dlouhodobé rezervy	100,00%	111,68%	150,97%	189,58%	205,00%	191,09%
Dlouhodobé závazky	100,00%	93,59%	136,78%	140,75%	136,98%	124,49%
Závazky z obchodních vztahů	100,00%	114,40%	139,48%	148,35%	163,53%	183,78%
Finanční a ostatní krátkodobé závazky	100,00%	203,97%	225,74%	240,80%	181,77%	972,29%
Splatné daně z příjmu	-	-	-	-	-	-
Krátkodobé rezervy	100,00%	112,71%	116,94%	159,47%	200,87%	248,11%
Krátkodobé závazky	100,00%	124,33%	148,07%	167,65%	182,78%	295,38%
Pasiva celkem	100,00%	107,62%	125,22%	143,45%	161,55%	177,61%

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

Na straně pasiv ve sledovaném období klesla položka *finanční a ostatní dlouhodobé závazky*. S výjimkou roku 2014, kdy došlo k jejímu výraznému nárůstu, položka klesala stabilně až k hodnotě jen lehce přesahující polovinu hodnoty v bazickém roce. Naopak rostla položka *finančních a ostatních krátkodobých závazků*. V posledním sledovaném roce dokonce dosáhla tato položka astronomických 972,29% hodnoty v bazickém roce, nicméně tento extrémní výkyv je důsledkem rozhodnutí o vyplacení dividendy akcionáři, ke kterému nakonec během daného účetního období nedošlo, jak již bylo vysvětleno v předchozí kapitole.

Zmínit je také třeba změny v rezervách. K výraznému nárůstu krátkodobých rezerv došlo nejprve v roce 2015, ale tento trend pokračoval až do roku 2017. Hlavním důvodem

je vypuknutí skandálu s emisními nesrovnalostmi zjištěnými u vozů společnosti VOLKSWAGEN AG, pro který se vžil název *dieseldgate*. Ten odstartoval v září roku 2015, kdy americká Agentura pro ochranu životního prostředí zveřejnila první oficiální zprávu o podezření, že automobilka vybavila některé vozy s dieselovými motory softwarem, který byl schopen rozpoznat, zdali motor pracuje v režimu, který odpovídá testování výfukových plynů. V takovém případě dokázal změnit nastavení motoru a dočasně snížit množství vypouštěných emisí oxidu dusíku.⁵⁶ Ačkoli se skandál týkal primárně její mateřské společnosti, ŠKODA AUTO, a.s. zareagovala již během roku 2015 vyčleněním rezerv ve výši 3 200 mil. Kč na servisní akci a další výdaje spojené s technickými opatřeními u vozů s problematickými motory typu EA 189. Zároveň mělo dojít k úhradě části nutných nákladů společností VOLKSWAGEN AG, což vedlo v roce 2015 k vykázání pohledávky vůči této společnosti v hodnotě 1 843 mil. Kč.⁵⁷ Celá událost nebyla plně vypořádána ani v posledním sledovaném roce 2017, kdy ŠKODA AUTO, a.s. vykazovala kvůli této události stále rezervu 2 640 mil. Kč a pohledávku vůči VOLKSWAGEN AG ve výši 752 mil. Kč.⁵⁸

2.2.2.1.2. Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy zjišťuje meziroční změny procentního podílu agregovaných rozvahových položek v procentech z aktiv, respektive pasiv. Vývoj svědčí o strukturálních změnách majetku a kapitálu, které mohou změnit úroveň finanční stability.⁵⁹ Vertikální analýza je považována za pokročilejší stádium zkoumání účetních výkazů a je vykročením směrem k poměrovým ukazatelům.⁶⁰

Vertikální analýzu rozvahy zobrazuje tabulka č. 4. Na straně aktiv vidíme ve sledovaném období změnu, kdy v prvních čtyřech letech převažoval podíl dlouhodobých aktiv. To se obrátilo v roce 2016 a tento trend pokračoval i v roce 2017. Hlavním důvodem je, že společnost udržovala položku *pozemky, budovy a zařízení* od roku 2014 na nominálně velmi podobné úrovni, což vzhledem k růstu celé bilanční sumy vedlo k poklesu podílu této položky na celkových aktivech. Pouze v roce 2013 rostla tato položka rychlejším tempem než celková bilanční suma, ale od té doby její podíl stabilně

⁵⁶ BOVENS, Luc. The ethics of Dieseldgate. S. 1.

⁵⁷ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2015*. S. 92.

⁵⁸ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S. 116.

⁵⁹ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 57.

⁶⁰ Tamtéž. S.60.

Tabulka č. 4: Vertikální analýza rozvahy						
Aktiva	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nehmotný majetek	13,22%	14,14%	14,23%	12,25%	9,41%	9,37%
Pozemky, budovy a zařízení	39,02%	40,42%	37,27%	32,40%	28,27%	26,33%
Podíly v dceřiných společnostech	0,17%	0,16%	0,03%	0,02%	0,02%	0,03%
Podíly v přidružených společnostech	1,67%	1,55%	1,33%	1,16%	1,03%	0,94%
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	2,97%	0,57%	5,12%	5,52%	5,95%	5,14%
Odložená daňová pohledávka	0,72%	1,00%	1,47%	1,78%	1,26%	0,72%
Dlouhodobá aktiva	57,76%	57,84%	59,44%	53,13%	45,95%	42,52%
Zásoby	6,75%	7,30%	6,97%	7,46%	7,05%	7,02%
Pohledávky z obchodních vztahů	7,91%	7,43%	6,75%	5,89%	7,38%	7,36%
Ostatní pohledávky a finanční aktiva	2,98%	6,43%	2,59%	2,78%	7,52%	4,35%
Peníze a peněžní ekvivalenty	24,59%	21,00%	24,24%	30,74%	32,10%	38,75%
Krátkodobá aktiva	42,24%	42,16%	40,56%	46,87%	54,05%	57,48%
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pasiva (v mil. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Základní kapitál	11,83%	10,99%	9,45%	8,25%	7,32%	6,66%
Emisní ážio	1,12%	1,04%	0,89%	0,78%	0,69%	0,63%
Nerozdělený zisk	49,14%	48,79%	49,13%	51,31%	49,84%	35,15%
Ostatní fondy	0,43%	-1,40%	-2,93%	-2,35%	2,44%	4,39%
Vlastní kapitál	62,52%	59,42%	56,54%	57,98%	60,29%	46,83%
Finanční a ostatní dlouhodobé závazky	4,60%	3,17%	4,47%	2,83%	1,82%	1,38%
Dlouhodobé rezervy	4,93%	5,11%	5,94%	6,51%	6,25%	5,30%
Dlouhodobé závazky	9,53%	8,29%	10,41%	9,35%	8,08%	6,68%
Závazky z obchodních vztahů	18,14%	19,29%	20,21%	18,76%	18,36%	18,77%
Finanční a ostatní krátkodobé závazky	3,22%	6,11%	5,81%	5,41%	3,63%	17,65%
Splatné daně z příjmu	0,00%	0,00%	0,88%	1,17%	1,44%	0,86%
Krátkodobé rezervy	6,59%	6,90%	6,15%	7,32%	8,19%	9,20%
Krátkodobé závazky	27,95%	32,30%	33,05%	32,67%	31,63%	46,49%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

klesá. Krátkodobá aktiva naopak od tohoto roku stabilně navyšuje položka *peníze a peněžní ekvivalenty*. Důsledky na likviditu budou podrobněji rozebrány v části věnované analýze poměrových ukazatelů.

U výrobního podniku tohoto typu je nutné se blíže podívat na položku *zásoby*, která nám může napovědět, jak se společnosti daří zvládnout logistiku celého výrobního procesu. V tomto kritériu vypadá ŠKODA AUTO, a.s. dostatečně efektivně. Položka tvoří poměrně malou část aktiv, navíc s minimální oscilací. Ve sledovaném období se vždy pohybovala v pásmu 6,5-7,5 %. Automobilový průmysl je jedním z průkopníků tzv. *just-in-time* logistiky, kdy se součástky pro výrobu dodávají s co možná nejmenší prodlevou před jejich samotným použitím ve výrobě. Tímto způsobem se výrobci snaží bránit právě hromadění zásob. V posledních letech se automobiloví výrobci snaží tento proces ještě

zdokonalit a zpřesnit. Hovoří se v této souvislosti o konceptu *just-in-sequence*. O tom, že jde o poměrně náročnou činnost, svědčí fakt, že zhruba uprostřed sledovaného období využívaly tři výrobní závody ŠKODA AUTO, a.s. lokalizované v České republice ročně 468 tisíc transportů pomocí nákladních automobilů a 52 tisíc transportů vlaky.⁶¹ Vertikální pohled na vývoj rozvahy nám nicméně naznačuje, že se společnosti daří logistiku výrobního procesu zvládnout, byť je nutné upozornit, že zásoby narůstají mírně rychlejším tempem než celková aktiva.

Vertikální analýza pasiv ukazuje, že s výjimkou posledního roku převažoval podíl vlastního kapitálu nad cizím. Tento poměr se navíc udržoval relativně stabilní. Změna nastala v posledním sledovaném roce, kdy podíl vlastního kapitálu klesl pod 50%. K tomu ale došlo, jak již bylo zmíněno, vlivem rozhodnutí o vyplacení vysoké dividendy jedinému akcionáři. Kvůli odsouhlasení tohoto rozhodnutí – a jeho neprovedení v rámci daného účetního období – pak došlo k rapidnímu nárůstu krátkodobých závazků skrze položku *finanční a ostatní krátkodobé závazky*. Tyto mimořádné události způsobily zásadnější změny v celé struktuře kapitálu ve výkazech v roce 2017. Je ovšem nutné zdůraznit, že jinak je kapitálová struktura společnosti velice stabilní. Pozitivně lze hodnotit také fakt, že krátkodobé závazky výrazně převyšují ty dlouhodobé. Navíc i před rokem 2017 byl trend spíše poklesu podílu dlouhodobých závazků.

2.2.2.2. Analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je tokový výkaz zachycující náklady a výnosy, které byly za dané období v podniku realizovány. Výkaz tak konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Přestože za páteř účetnictví je považována rozvaha, z účetních výkazů publikovaných ve výročních zprávách se větší významnost přisuzuje právě výkazu zisku a ztráty. Při sestavování tohoto výkazu se uplatňuje akurátní princip, kdy jsou transakce zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, aniž by muselo dojít v daném období k příjmu či výdaji.⁶² Výkaz tudíž nezaznamenává reálné peněžní toky, což je jeho potenciální nevýhodou.

⁶¹ EMDE, Simon. Scheduling the replenishment of just-in-time supermarkets in assembly plants. S. 322.

⁶² GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 41.

Tabulka č. 5: Výkazy zisků a ztrát společnosti ŠKODA AUTO, a.s.						
Položka (v mil. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby	239 101	243 624	299 318	314 897	347 987	407 400
Náklady na prodané výrobky a služby	203 216	209 538	254 944	268 184	295 232	347 519
Hrubý zisk	35 885	34 086	44 374	46 713	52 755	59 881
Odbytové náklady	13 724	13 067	13 466	13 272	13 503	15 040
Správní náklady	6 155	6 679	6 939	7 273	7 843	9 710
Ostatní provozní výnosy	7 207	6 024	5 130	18 779	6 498	13 397
Ostatní provozní náklady	6 209	7 827	7 501	9 793	7 015	7 997
Provozní výsledek	17 004	12 537	21 598	35 154	30 892	40 531
Finanční výnosy	2 163	2 007	2 367	1 781	2 777	3 373
Finanční náklady	3 455	1 594	2 616	2 697	2 820	4 779
Finanční výsledek	-1 292	413	-249	-916	-43	-1 406
Zisk před zdaněním	15 712	12 950	21 349	34 238	30 849	39 125
Daň z příjmů	2 453	1 564	2 928	3 422	5 686	7 284
Zisk po zdanění	13 259	11 386	18 421	30 816	25 163	31 841

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

V tabulce č. 5 můžeme vidět agregované výkazy zisků a ztrát společnosti ŠKODA AUTO, a.s. za sledované období. Vidíme, že tržby rostly kontinuálně v celém sledovaném období. To samé se týká položky *hrubý zisk*, s výjimkou lehkého poklesu v roce 2013. Provozní výsledek i zisk po zdanění se za sledované období více než zdvojnásobily. K rapidnímu nárůstu došlo především v období let 2013–2015, což bude ještě podrobněji analyzováno. Obě položky ale též zaznamenaly ve dvou letech pokles vůči předchozímu roku. To se týká let 2013 a 2016. V roce 2013 to bylo způsobeno již zmíněným zpomalením tempa růstu tržeb a rychlejším růstem nákladů na prodané výrobky a služby. Pokles v roce 2016 pak byl způsoben primárně tím, že se položka *ostatní provozní výnosy* vrátila na částku obvyklou před rokem 2015, kdy dosáhla úrovně, která se naprosto vymyká ostatním rokům. Oba případy budou detailněji rozebrány v následujících částech analýzy výkazu zisku a ztráty.

2.2.2.2.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Na rozdíl od horizontální analýzy rozvahy, kdy bylo použito indexování vůči základnímu období, u horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je použita verze indexů meziročních změn. Ta nám umožní lépe zaměřit konkrétní meziroční výkyvy, které jsou u této tokové veličiny důležitější než v případě stavové rozvahy.

Z tabulky č. 6 můžeme vyčíst, že tržby každoročně rostou, ale tempo tohoto růstu je značně proměnlivé. Ve třech sledovaných letech růst překonal 10%, v jednom z nich dokonce 20%. Naopak v roce 2013 byl růst relativně nejslabší, pouze 1,89% a vzhledem k tomu, že ve stejném období vzrostly náklady na prodané výrobky o 3,11%, došlo k poklesu hrubého zisku společnosti. Rok 2013 byl obtížný na automobilových trzích obecně, když jen velmi pozvolna docházelo k pokrizovému oživení. Odbyt společnosti ŠKODA AUTO, a.s. klesl meziročně o 1,1% a sama společnost uvádí, že fakt, že tržby se přeci jenom nakonec nepatrně zvýšily, byl dán efektem kurzových přepočtů.⁶³

Tabulka č. 6: Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát						
Položka (v mil. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby	100,00%	101,89%	122,86%	105,20%	110,51%	117,07%
Náklady na prodané výrobky a služby	100,00%	103,11%	121,67%	105,19%	110,09%	117,71%
Hrubý zisk	100,00%	94,99%	130,18%	105,27%	112,93%	113,51%
Odbytové náklady	100,00%	95,21%	103,05%	98,56%	101,74%	111,38%
Správní náklady	100,00%	108,51%	103,89%	104,81%	107,84%	123,80%
Ostatní provozní výnosy	100,00%	83,59%	85,16%	366,06%	34,60%	206,17%
Ostatní provozní náklady	100,00%	126,06%	95,83%	130,56%	71,63%	114,00%
Provozní výsledek	100,00%	73,73%	172,27%	162,77%	87,88%	131,20%
Finanční výnosy	100,00%	92,79%	117,94%	75,24%	155,92%	121,46%
Finanční náklady	100,00%	46,14%	164,12%	103,10%	104,56%	169,47%
Finanční výsledek	x	x	x	x	x	x
Zisk před zdaněním	100,00%	82,42%	164,86%	160,37%	90,10%	126,83%
Daň z příjmů	100,00%	63,76%	187,21%	116,87%	166,16%	128,10%
Zisk po zdanění	100,00%	85,87%	161,79%	167,29%	81,66%	126,54%

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

Vysvětlení poklesu provozního výsledku a zisku po zdanění v roce 2016 je prostší. Jak již bylo zmíněno u analýzy rozvahy, v roce 2015 prodala společnost ŠKODA AUTO, a.s. svou dceřinou společnost ŠKODA AUTO Deutschland GmbH. Velikost této transakce se pohybovala kolem 13 mld. Kč.⁶⁴ Ve výkazu zisku a ztráty tak došlo k obrovskému nárůstu položky *ostatní provozní výnosy* až na úroveň 366,06% předchozího roku. V roce 2016 se velikost této položky vrátila na úroveň, která byla více méně obvyklá v letech předcházejících roku 2015. Pokud bychom vyloučili tuto mimořádnou položku, zisk roku 2015 by se pohyboval zhruba na úrovni zisku v roce 2014 a naopak rok 2016 by představoval do té doby nejúspěšnější rok společnosti. O tom svědčí i fakt, že růst tržeb a hrubého zisku byl mnohem výraznější právě v roce 2016.

⁶³ ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2013. S. 16.

⁶⁴ ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2015. S. 93.

Položka *ostatní provozní výnosy* zasáhla významně také do výsledku roku 2017, byť již ne tak markantně jako v roce 2015. Při bližším pohledu zjistíme, že tentokrát byl tento nárůst tažen především kurzovými zisky a zisky z derivátových operací.⁶⁵ Jelikož měnou primárního ekonomického prostředí je pro společnost česká koruna, zdá se, že firma dokázala dobře využít situaci okolo ukončení měnových intervencí České národní banky v dubnu tohoto roku.

2.2.2.2.2. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu nám umožní posoudit, jak se jednotlivé položky výkazu podílí na vybrané vztahové veličině. V tomto případě byla jako vztahová veličina zvolena položka *tržby*. V meziročním srovnání pak můžeme vidět, jak se mění podíl jednotlivých položek právě na tržbách.

Tabulka č. 7: Vertikální analýza výkazů zisků a ztrát						
Položka (v mil. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady na prodané výrobky a služby	84,99%	86,01%	85,17%	85,17%	84,84%	85,30%
Hrubý zisk	15,01%	13,99%	14,83%	14,83%	15,16%	14,70%
Odbytové náklady	5,74%	5,36%	4,50%	4,21%	3,88%	3,69%
Správní náklady	2,57%	2,74%	2,32%	2,31%	2,25%	2,38%
Ostatní provozní výnosy	3,01%	2,47%	1,71%	5,96%	1,87%	3,29%
Ostatní provozní náklady	2,60%	3,21%	2,51%	3,11%	2,02%	1,96%
Provozní výsledek	7,11%	5,15%	7,22%	11,16%	8,88%	9,95%
Finanční výnosy	0,90%	0,82%	0,79%	0,57%	0,80%	0,83%
Finanční náklady	1,44%	0,65%	0,87%	0,86%	0,81%	1,17%
Finanční výsledek	-0,54%	0,17%	-0,08%	-0,29%	-0,01%	-0,35%
Zisk před zdaněním	6,57%	5,32%	7,13%	10,87%	8,86%	9,60%
Daň z příjmů	1,03%	0,64%	0,98%	1,09%	1,63%	1,79%
Zisk po zdanění	5,55%	4,67%	6,15%	9,79%	7,23%	7,82%

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

Vertikální analýzu výkazu zisku a ztrát zobrazuje tabulka č. 7. Můžeme vidět, že většina položek je velice stabilní. Nejnižší poměr nákladů na prodané výrobky vůči tržbám byl 84,84% v roce 2016, což je pouze o 1,17 p. b. méně než v roce 2013, kdy byl naopak nejvyšší.

Co se týče provozních nákladů, jejich celkový podíl se daří od roku 2013 snižovat. Odbytové náklady vykazují pozvolný stabilní pokles, zatímco poměr správních a ostatních

⁶⁵ ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2017. S. 117.

nákladů vůči tržbám kolísá, byť nepříliš významně. Jediný výraznější otřes zde představuje opět rok 2015, kdy výrazně vzrostl podíl ostatních provozních výnosů a v důsledku i provozního výsledku a zisku. K tomu došlo po – již v předchozích kapitolách detailně popsaném – prodeji dceřiné společnosti ŠKODA AUTO Deutschland GmbH.

2.2.2.3. Analýza výkazu peněžních toků

Výkaz peněžních toků představuje určité propojení mezi stavovým výkazem rozvahy a tokovým výkazem zisku a ztráty. Podává souhrnný přehled o tom, jak podnik v daném období peníze získával a za jakým účelem je používal. Peněžní toky se uvádí v členění na tři části – peněžní toky z provozní činnosti, z investiční činnosti a z finanční činnosti. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období se rovná součtu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku období a salda peněžních toků z výše uvedených činností.

Tabulka č. 8: Výkaz peněžních toků společnosti ŠKODA AUTO, a.s.						
Položka (v mil. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Stav peněz a peněžních ekvivalentů k 1.1.	24 105	34 738	31 926	42 878	62 280	73 256
Peněžní toky z provozní činnosti	23 819	28 965	45 158	39 622	50 426	60 811
Peněžní toky z investiční činnosti	-6 042	-25 148	-25 512	-6 467	-24 051	-17 996
Peněžní toky z finanční činnosti	-7 144	-6 629	-8 693	-13 753	-15 400	-18 870
Změna stavu peněz a peněžních ekvivalentů	10 633	-2 812	10 953	19 402	10 975	23 945
Stav peněz a peněžních ekvivalentů k 31.12.	34 738	31 926	42 878	62 280	73 256	97 201

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

Pro výrobní podnik tohoto typu jsou klíčovou složkou peněžní toky z provozní činnosti. Za sledované období se tato složka zvýšila více než 2,5x. Provozní činnost byla po celou dobu jedinou složkou s kladným peněžním tokem. Peněžní toky z investiční činnosti byly ve všech sledovaných letech záporné, což bylo způsobeno nutností investic do dlouhodobých aktiv. Společnost ve třech sledovaných letech prováděla kladné čisté investice do pozemků, budov a zařízení a ve stejných letech též investovala do nehmotných aktiv. V záporných hodnotách ve všech sledovaných letech skončily též peněžní toky z finanční činnosti. S výjimkou roku 2014, kdy společnost splácela úvěr ve výši 3 mld. Kč⁶⁶, šlo výhradně o dividendy vyplacené akcionáři.

⁶⁶ ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2014. S. 51.

2.2.3. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace, podílem dvou extenzivních, stavových nebo tokových ukazatelů.⁶⁷ Poměrových ukazatelů je velmi mnoho, nicméně klasickým a zejména v americké literatuře uváděným uspořádáním je rozčlenění na čtyři ukazatele – likvidita, rentabilita, aktivita a zadlužení.⁶⁸ Podle tohoto klasického uspořádání bude provedena analýza i v tomto případě.

Poměrové ukazatele mají samy o sobě pouze omezenou vypovídající schopnost. Z tohoto důvodu bude v analýze použito porovnání s hlavními konkurenty. Pro výběr konkurentů byla použita data z databáze *Amadeus*. Společnost ŠKODA AUTO, a.s. má podle klasifikace ekonomických činností svůj primární předmět podnikání v kategorii CZ-NACE 2910 *Výroba motorových vozidel a jejich motorů*. Svou velikostí pak spadá do kategorie *velmi velkých podniků*. Toto kritérium v České republice splňuje pouze pět dalších společností. Tři společnosti se pak zabývají pouze specifickým segmentem výroby motorových vozidel, proto nebyly pro porovnání vhodné – konkrétně šlo o Iveco Czech Republic, a.s., Tatra Trucks, a.s. a SOR Libchavy, s.r.o. Porovnání tak muselo být doplněno o zahraniční firmy, konkrétně slovenské. Zde kritérium splnily další čtyři firmy, z nichž navíc tři dosahovaly obrátu srovnatelného s vybranými dvěmi českými. Vyloučena byla pouze společnost Jaguar Land Rover Slovakia, s.r.o., která měla vůči ostatním společnostem obrát velice nízký.⁶⁹

Nakonec bylo pro porovnání vybráno těchto pět společností:

- Hyundai Motor Manufacturing Czech, s.r.o.
- Toyota Peugeot Citroën Automobile Czech, s.r.o.
- PCA Slovakia, s.r.o.
- KIA Motors Slovakia, s.r.o.
- Volkswagen Slovakia, a.s.

⁶⁷ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 55.

⁶⁸ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 102.

⁶⁹ BUREAU VAN DIJK. *Amadeus*.

2.2.3.1. Likvidita

Likvidita nám ukazuje platební schopnost podniku a je jedním z důležitých ukazatelů, které nám pomáhají určit, zdali podnik splňuje podmínky dlouhodobé existence. Likviditu dělíme do tří stupňů. Vždy porovnáváme určitou část oběžných aktiv, rozdělených právě do tří skupin podle jejich likvidnosti, a tato aktiva porovnáváme vůči krátkodobému cizímu kapitálu. Likviditu třetího stupně nazýváme jako likviditu běžnou. Zahrnujeme sem likvidní prostředky všech tří stupňů, tedy všechna oběžná aktiva. Likvidita druhého stupně se nazývá likvidita pohotová a sem již nezahrnujeme zásoby, u kterých uplyne delší doba, než se promění v peněžní prostředky. Likviditou prvního stupně je pak likvidita okamžitá a zde počítáme přímo s finančním majetkem, který buď je v peněžní podobě, nebo který může být bez problémů a bez prodlevy do peněžních prostředků proměněn.⁷⁰

V tabulce č. 9 vidíme výsledky jednotlivých úrovní likvidity ve sledovaném období pro společnost ŠKODA AUTO, a.s., vybrané konkurenty, aritmetický průměr výsledků konkurentů a pořadí analyzované společnosti v daném výběru. V kritériu běžné likvidity se analyzovaná společnost drží kolem průměru. Vůči aritmetickému průměru, který zvyšují především velmi dobré výsledky Hyundai Motor Manufacturing Czech, s.r.o., sice byla společnost ve čtyřech ze šesti sledovaných let podprůměrná, nicméně nešlo o zásadní rozdíl. V odborné literatuře nepanuje shoda na tom, jaká je ideální hodnota běžné likvidity. Je zřejmé, že hodnota nižší než 1 je nedostatečná. Ideální se pak pohybuje někde v rozmezí 1,5 – 2. Záleží samozřejmě na typu podnikání a u průmyslových podniků se doporučuje spíše vyšší.⁷¹ Z tohoto pohledu byla tedy běžná likvidita ŠKODA AUTO, a.s. ve sledovaném období lehce nižší, než je optimum.

V pohotové likviditě se srovnání s ostatními společnostmi příliš nelišilo od srovnání v běžné likviditě, pořadí analyzované společnosti mezi ostatními je dokonce úplně totožné. Přesto lze považovat výsledky v pohotové likviditě za lepší. Za doporučovanou hodnotu se považuje hodnota od mírně nižší než 1.⁷² Jelikož ŠKODA AUTO, a.s. ve všech sledovaných letech dosáhla na pohotovou likviditu nad 1, můžeme jí považovat za dostačující. Dobré výsledky pohotové likvidity přes ne tak jednoznačné výsledky likvidity

⁷⁰ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 112-113.

⁷¹ MONEA, Mirela. *Financial ratios—reveal how a business is doing?*. S. 139.

⁷² Tamtéž.

běžné jsou především důsledkem efektivní logistiky, kdy firmě nevznikají příliš velké zásoby, jak již bylo zmíněno v předchozí kapitole.

Nejlépe si analyzovaná společnost stojí v likviditě okamžité. Tu měla v pěti ze šesti sledovaných let druhou nejvyšší, hned za premiantem likvidity všech tří stupňů Hyundai Motor Manufacturing Czech, s.r.o. V prvním roce analýzy byla dokonce nejlepší. Doporučovaná hodnota pro okamžitou likviditu se pohybuje okolo 0,2-0,3,⁷³ což společnost v každém jednotlivém roce výrazně překonala. Celkově lze říci, že ŠKODA AUTO, a.s. patří ke dvěma ze šesti porovnávaných společností, které disponovaly v celém analyzovaném období relativně dostatečnou likviditou všech stupňů.

Tabulka č. 9: Ukazatele likvidity ŠKODA AUTO, a.s. a vybrané konkurence						
Běžná likvidita	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ŠKODA AUTO	1,51	1,31	1,22	1,44	1,71	1,24
Hyundai CZ	2,74	3,18	2,22	3,72	3,81	4,64
TPCA CZ	1,16	0,79	0,75	0,81	0,78	0,88
PCA SK	0,51	0,60	0,63	0,70	0,60	0,66
KIA SK	1,35	1,51	1,59	1,74	2,30	2,20
Volkswagen SK	1,29	1,02	1,33	1,07	0,91	0,9
Průměr konkurence	1,41	1,42	1,30	1,61	1,68	1,86
Pořadí ŠA	2	3	4	3	3	3
Pohotovostní likvidita	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ŠKODA AUTO	1,27	1,08	1,01	1,21	1,49	1,09
Hyundai CZ	2,35	2,89	2,10	3,48	3,57	4,36
TPCA CZ	1,09	0,70	0,71	0,76	0,72	0,82
PCA SK	0,44	0,51	0,55	0,63	0,55	0,61
KIA SK	0,96	1,13	1,20	1,36	1,83	1,63
Volkswagen SK	1,14	0,89	1,16	0,88	0,78	0,71
Průměr konkurence	1,20	1,22	1,14	1,42	1,49	1,63
Pořadí ŠA	2	3	4	3	3	3
Okamžitá likvidita	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ŠKODA AUTO	0,88	0,65	0,73	0,94	1,02	0,83
Hyundai CZ	0,45	1,31	1,21	1,64	2,08	2,80
TPCA CZ	0,28	0,14	0,27	0,21	0,24	0,27
PCA SK	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
KIA SK	0,11	0,14	0,07	0,04	0,08	0,07
Volkswagen SK	0,01	0,26	0,35	0,11	0,19	0,18
Průměr konkurence	0,17	0,37	0,38	0,40	0,52	0,67
Pořadí ŠA	1	2	2	2	2	2

Zdroj: BUREAU VAN DIJK. Amadeus a ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

⁷³ MONEA, Mirela. Financial ratios—reveal how a business is doing?. S. 140.

2.2.3.2. Rentabilita

Zatímco likvidita nám říká, zda bude podnik schopen platit své závazky, rentabilita řeší výnosnost podniku. V dlouhém období pak existuje mezi ukazateli silná vzájemná vazba. Výnosnost v sobě odráží vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhů. Za základní ukazatel rentability je považována rentabilita aktiv. V čitateli jsou celkové výnosy investorů, ve jmenovateli pak suma aktiv či kapitálu.⁷⁴

Důležitým ukazatelem je také rentabilita vlastního kapitálu, kde do jmenovatele místo celkové sumy kapitálu dosazujeme pouze kapitál vlastní.

Tabulka č. 10: Ukazatele rentability ŠKODA AUTO, a.s. a vybrané konkurence (počítáno z čistého příjmu)						
Rentabilita aktiv (%)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ŠKODA AUTO	9,39	7,49	10,42	15,21	11,03	12,69
Hyundai CZ	14,46	13,17	13,63	8,35	12,17	9,14
TPCA CZ	1,44	0,80	1,75	1,59	2,29	1,93
PCA SK	5,71	5,00	5,39	4,30	5,09	6,11
KIA SK	8,35	12,15	15,00	9,60	9,91	10,01
Volkswagen SK	8,18	2,08	5,54	5,43	5,06	5,56
Průměr	7,63	6,64	8,26	5,85	6,90	6,55
Pořadí ŠA	2	3	3	1	2	1
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ŠKODA AUTO	15,02	12,61	18,42	26,23	18,29	27,10
Hyundai CZ	26,98	21,42	23,17	12,52	18,96	13,18
TPCA CZ	3,33	2,34	4,83	3,54	4,93	4,24
PCA SK	17,61	15,14	14,00	12,87	21,09	26,04
KIA SK	21,08	28,14	34,66	24,67	23,76	23,31
Volkswagen SK	12,85	3,64	9,35	9,56	10,76	12,57
Průměr	16,37	14,14	17,20	12,63	15,90	15,87
Pořadí ŠA	4	4	3	1	4	1

Zdroj: BUREAU VAN DIJK. Amadeus; zpracování vlastní

Z časového hlediska vykazovala rentabilita aktiv značně kolísavý trend. Nejhorší byl pro společnost rok 2013, což nám napověděla již horizontální analýza výkazu zisků a ztrát. V tomto roce ovšem zaznamenalo pokles rentability aktiv pět ze šesti porovnávaných firem, nešlo tedy o specifický problém firmy analyzované. Další pokles byl pak zaznamenán v roce 2016, čímž se firma trhu značně vymyká. Zatímco ostatní firmy – s výjimkou Volkswagen Slovakia, a.s. - zažívaly v roce 2016 oživení po zhoršení ukazatele v předchozím roce, ŠKODA AUTO, a.s. si pohoršila, když v roce 2015 měla rekordní

⁷⁴ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 106.

rentabilitu aktiv ze všech sledovaných firem za celé období. Vysvětlení leží v již zmiňované mimořádné události v podobě prodeje dceřiné společnosti ŠKODA AUTO Deutschland GmbH.

V rentabilitě vlastního kapitálu dosáhla sledovaná společnost v prvních dvou letech hodnot nižších, než byl aritmetický průměr porovnávaných společností. Poté již byla v každém jednotlivém roce nad průměrem, byť v roce 2016 byla pod mediánovou hodnotou. Aritmetický průměr totiž po celou dobu výrazně snižovala firma Toyota Peugeot Citroën Automobile Czech, s.r.o. Nárůst v posledním sledovaném roce pak lze přičíst – kromě velmi dobrého nárustu zisku – faktu, že společnost významně navýšila vyplacenou dividendu oproti předchozím rokům. Celkově lze hodnotit kritérium rentability vzhledem k finančnímu zdraví ŠKODA AUTO, a.s. pozitivně.

2.2.3.3. Aktivita

Ukazatele aktivity slouží k odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy. Existuje několik dílčích ukazatelů. Zde budou použity pro komparaci vybraných firem dva. Konkrétně jde o ukazatel obratu aktiv, který zobrazuje poměr ročních tržeb vůči celkovým aktivům a ukazatel doby obratu zásob, který se vypočítá poměrem zásob vůči průměrným denním tržbám.⁷⁵

V ukazateli počtu obratu aktiv má ŠKODA AUTO, a.s. horší výsledky oproti porovnávaným firmám. Ve čtyřech z šesti let byla dokonce vůbec nejslabší. Je to především díky mimořádně dobrým výsledkům mezi některými konkurenty, z nichž tentokrát dominuje PCA Slovakia, s.r.o. Za pozitivní lze brát fakt, že v posledním sledovaném roce analyzovaná společnost počet obrátů aktiv zvýšila, zatímco se ostatní konkurenti lehce zhoršili. I tak ale ŠKODA AUTO, a.s. poměrně výrazně zaostala za průměrem.

I v kritériu doby obratu zásob vykazuje analyzovaná společnost horší výsledky, než je průměr vybraných konkurentů. Doba obratu zásob se pohybuje okolo 14–16 dnů, což samo o sobě není nic dramatického, nicméně konkurenti – s výjimkou KIA Motors Slovakia, s.r.o. - dokáží dosáhnout na mnohdy výrazně kratší dobu obratu.

⁷⁵ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 106-107.

Tabulka č. 11: Ukazatele aktivity ŠKODA AUTO, a.s. a vybrané konkurence						
Počet obrátů aktiv	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ŠKODA AUTO	1,74	1,64	1,72	1,65	1,55	1,68
Hyundai CZ	2,10	1,85	1,67	1,98	2,12	1,94
TPCA CZ	2,09	1,45	1,91	2,51	3,04	2,77
PCA SK	2,83	3,35	3,80	3,91	3,61	3,56
KIA SK	2,11	2,34	2,44	2,32	2,58	2,47
Volkswagen SK	3,30	2,99	2,75	3,08	2,64	2,42
Průměr	2,49	2,40	2,51	2,76	2,80	2,63
Pořadí ŠA	6	5	5	6	6	6
Doba obrátu zásob (počet dnů)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ŠKODA AUTO	14,12	16,22	14,78	16,53	16,57	15,28
Hyundai CZ	13,99	12,06	8,59	8,59	7,81	8,33
TPCA CZ	5,10	13,18	4,51	4,10	4,30	4,20
PCA SK	5,67	5,55	4,22	4,10	3,43	3,58
KIA SK	27,23	22,83	22,45	22,80	20,19	24,89
Volkswagen SK	5,79	6,67	6,97	7,40	7,46	11,99
Průměr	11,56	12,06	9,35	9,40	8,64	10,60
Pořadí ŠA	5	5	5	5	5	5

Zdroj: BUREAU VAN DIJK. Amadeus; zpracování vlastní

2.2.3.4. Zadlužení

Ukazatele zadlužení vycházejí z kapitálové struktury podniku. Ukazatele zadluženosti podávají obraz o zdrojích financování podniku a úrovni věřitelského rizika, tím vyhodnocují možnosti dalšího zadlužování společnosti. Finanční stabilita se snižuje s rostoucím poměrem mezi dluhy a účetní hodnotou majetku. Z tohoto principu vychází základní ukazatel věřitelského rizika, který porovnává právě dluhy vůči aktivům.⁷⁶

Tabulka č. 12: Ukazatele zadluženosti ŠKODA AUTO, a.s. a vybrané konkurence						
Ukazatel věřitelského rizika	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ŠKODA AUTO	37,48%	40,58%	43,46%	42,02%	39,71%	53,17%
Hyundai CZ	46,39%	38,52%	41,16%	33,31%	35,79%	30,64%
TPCA CZ	56,85%	65,78%	63,76%	55,18%	53,54%	54,38%
PCA SK	67,59%	66,96%	61,51%	66,60%	75,85%	76,53%
KIA SK	60,38%	56,83%	56,73%	61,11%	58,29%	57,03%
Volkswagen SK	36,34%	42,80%	40,75%	43,25%	53,02%	55,79%
Průměr	53,51%	54,18%	52,78%	51,89%	55,30%	54,87%
Pořadí ŠA	2	2	3	2	2	2

Zdroj: BUREAU VAN DIJK. Amadeus; zpracování vlastní

⁷⁶ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 121-122.

Z dat v tabulce č. 12 je patrné, že v ukazateli věřitelského rizika si ŠKODA AUTO, a.s. vede velice dobře. Ve všech sledovaných letech si vedla lépe, než byl aritmetický průměr a medián konkurentů. Výsledky společnosti navíc byly až do roku 2016 v tomto kritériu stabilní. Výjimkou je rok 2017, kdy došlo k relativnímu zhoršení situace, ovšem to bylo důsledkem rozhodnutí o vyplacení dividendy, ke kterému v daném účetním období nedošlo, a tak se položka přesunula do závazků. I přes tento negativní mimořádný efekt ale společnost dosáhla druhé nejnížší úrovně poměru dluhů vůči aktivům mezi sledovanými firmami. Z pohledu zadlužení se tak finanční stabilita analyzované firmy jeví jako bezproblémová.

2.2.4. Souhrnné vyhodnocení finančního zdraví a perspektivnosti podniku

V návaznosti na předchozí části finanční analýzy bude provedeno souhrnné vyhodnocení finančního zdraví společnosti ŠKODA AUTO, a.s. pomocí scoringového bonitního modelu zvaného Kralicekův Quicktest. Náchylnost k finanční tísní bude otestována pomocí bankrotního modelu Altmanovo Z-skóre.

2.2.4.1. Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest je proveden pomocí vyhodnocení čtyř ukazatelů, které zobrazuje tabulka č. 13.

Tabulka č. 13: Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Vzorec	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	Vlastí kapitál / Aktiva	0,3 a více	4
		0,2-0,3	3
		0,1-0,2	2
		0-0,1	1
		0 a méně	0
R2	(Dluhy – Krátkodobý finanční majetek) / nezdaněné peněžní toky	3 a méně	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		30 a více	0
R3	EBIT / Aktiva	0,15 a více	4
		0,12-0,15	3
		0,08-0,12	2
		0-0,08	1
		0 a méně	0
R4	Nezdaněné peněžní toky / provozní výnosy	0,1 a více	4
		0,08-0,1	3
		0,05-0,08	2
		0-0,05	1
		0 a méně	0

Zdroj: GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*; zpracování vlastní

Počet bodů se následně zprůměruje aritmetickým průměrem. Pokud průměrné hodnocení dosáhne 3 a více bodů, podnik je považován za velice dobrý. Naopak při hodnocení 1 bod a méně podnik vykazuje špatnou bonitu.⁷⁷

Tabulka č. 14: Kralicekův Quicktest společnosti ŠKODA AUTO, a.s.						
Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016	2017
R1	0,63	0,59	0,57	0,58	0,60	0,47
R2	0,66	1,03	0,90	0,42	0,32	0,59
R3	0,11	0,091710	0,12	0,17	0,14	0,16
R4	0,12	0,11	0,13	0,17	0,15	0,15
Průměrný počet bodů	3,50	3,50	3,75	4,00	3,75	4,00

Zdroj: Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; výpočty a zpracování vlastní

Z tabulky č. 14 je patrné, že společnost ŠKODA AUTO, a.s. dosahovala velmi dobrých výsledků v každém jednotlivém roce ve sledovaném období. Celkový průměr 3,75 je téměř ukázkový. Na základě tohoto testu lze předpokládat, že je podnik finančně zdravý.

2.2.4.2. Altmanovo Z-skóre

Bankrotní model Altmanovo Z-skóre je proveden podle jeho univerzální varianty popsané v tabulce č. 15.

Tabulka č. 15: Altmanovo Z-skóre		
Ukazatel	Vzorec	Váha
Likvidita	Pracovní kapitál / Aktiva	0,717
Dlouhodobá rentabilita	Zadržený zisk / Aktiva	0,847
Rentabilita	EBIT / Aktiva	3,107
Zadluženost	Vlastní kapitál / Dluhy	0,420
Aktivita	Tržby / Aktiva	0,998

Zdroj: GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*; zpracování vlastní

Výsledné Z-skóre udává náchylnost podniku k bankrotu. Podniky se skórem do 1,2 jsou náchylné k bankrotu, ty se skóre 2,9 a víc naopak v nejbližších letech s největší pravděpodobností do bankrotu neupadnou. Mezi těmito hodnotami se pak nachází šedá

⁷⁷ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 192-193.

zóna neurčitosti.⁷⁸ Výsledky výpočtu Z-skóre pro analyzovanou společnost ukazuje tabulka č. 16.

Tabulka č. 16: Altmanovo Z-skóre společnosti ŠKODA AUTO, a.s.						
Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Likvidita	0,143	0,099	0,075	0,142	0,224	0,110
Dlouhodobá rentabilita	0,491	0,488	0,491	0,513	0,498	0,352
Rentabilita	0,120	0,082	0,122	0,174	0,135	0,162
Zadluženost	1,668	1,464	1,301	1,380	1,519	0,881
Aktivita	1,693	1,766	1,692	1,554	1,525	1,624
Z-skóre	3,281	3,117	3,084	3,208	3,162	2,871

Zdroj: BUREAU VAN DIJK. *Amadeus* a ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

Společnost ŠKODA AUTO, a.s. podle výsledků v prvních pěti sledovaných letech bankrotem ohrožena není. Podle výsledku v posledním roce spadá do šedé zóny neurčitosti. Je ovšem třeba zdůraznit, že do této zóny spadla jen velice těsně a výsledek se dá i tak považovat za velice dobrý. Podle Altmanova Z-skóre tak lze předpokládat, že společnost bankrotem v nejbližších letech ohrožena není.

2.2.5. Dílčí závěr

Analýza účetních výkazů neodhalila žádné významné strukturální problémy v hospodaření společnosti. Při hlubší analýze jednotlivých významnějších výkyvů v účetních položkách byla ve většině případů odhalena mimořádná událost, která tento výkyv způsobila a která by neměla mít dlouhodobý dopad na hospodaření společnosti. Šlo především o prodej dceřiné společnosti ŠKODA AUTO Deutschland GmbH na přelomu roku 2014 a 2015 a rozhodnutí o vyplacení relativně vysoké dividendy jedinému akcionáři v závěru roku 2017. Jedinou událostí, kvůli které by společnost mohla utrpět dlouhodobější reputační škody, je aféra s emisními nesrovnalostmi, která odstartovala v roce 2015.

Společnost obstála dobře také v analýze poměrových ukazatelů při komparaci s vybranými konkurenčními společnostmi. Velmi dobré výsledky měla v kritériích likvidity, rentability i zadlužení. Za slabší lze považovat kritérium aktivity, kde jsou výsledky podprůměrné, ovšem ani zde nejde v absolutních číslech o nic dramatického.

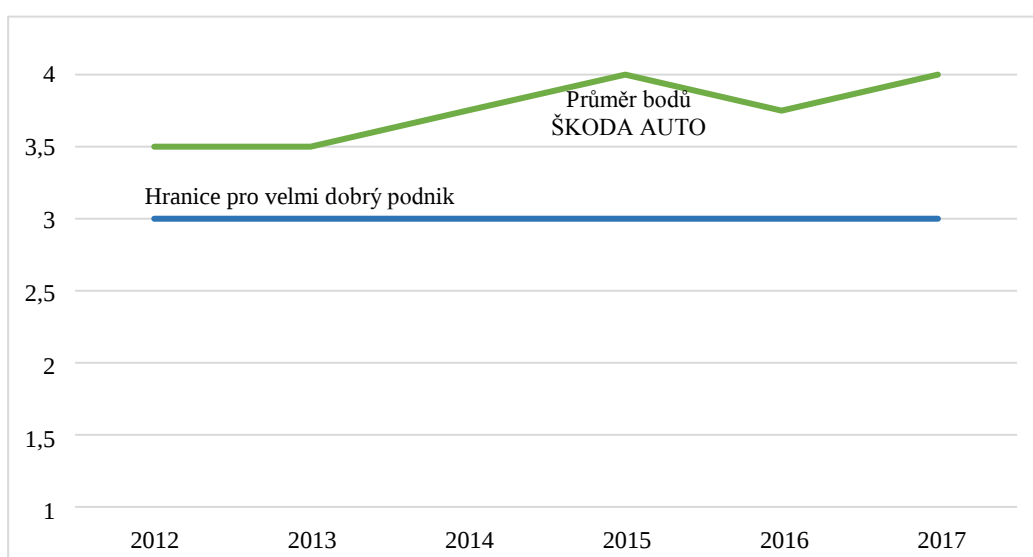
V souhrnných testech finančního zdraví a perspektivnosti podniku pak obstála společnost ŠKODA AUTO, a.s. opět velmi dobře. V bonitním modelu Kralicekův

⁷⁸ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. S. 183-184.

Quicktest společnost dosáhla hodnocení „velmi dobrý podnik“ ve všech sledovaných letech. V bankrotním modelu Altmanovo Z-skóre pak vykazala v pěti sledovaných letech výsledek společnosti, která v nejbližším období s nejvyšší pravděpodobností není ohrožena bankrotem. V posledním sledovaném roce pak velice těsně spadla do kategorie šedé zóny neurčitosti. Výsledky z obou modelů shrnují grafy č. 1 a 2.

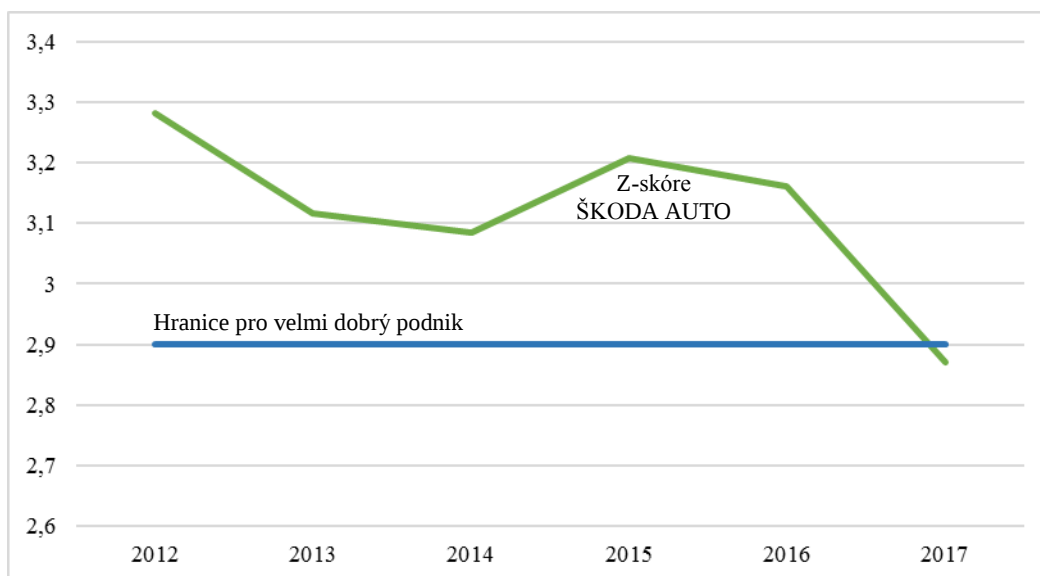
Na základě finanční analýzy lze usuzovat, že předpoklad *going concern* bude u posuzované společnosti splněn. K dalšímu potvrzení či vyvrácení tohoto předpokladu slouží strategická analýza v následující části práce.

Graf č. 1: Kralicekův Quicktest



Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; výpočty a zpracování vlastní

Graf č. 2: Altmanovo Z-skóre



Zdroj: BUREAU VAN DIJK. *Amadeus* a ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

2.3. Strategická analýza

Na provedenou finanční analýzu navazuje analýza strategická. Jejím cílem je identifikovat celkový potenciál analyzovaného podniku a identifikovat případná rizika, která jsou s podnikem spojena. Díky tomu může dojít k opětovnému potvrzení či naopak vyvrácení verdiktu o předpokladu *going concern*, který již vzešel z finanční analýzy.

2.3.1. Analýza vnějšího potenciálu

Výchozím krokem strategické analýzy je analýza vnějšího potenciálu. V ní bude provedeno vymezení relevantního trhu, následně analýza atraktivity tohoto trhu a PEST analýza faktorů, které relevantní trh ovlivňují.

2.3.1.1. Vymezení relevantního trhu

Relevantní trh se vymezuje z hlediska věcného, tj. z hlediska produktu, z hlediska území, zákazníků a konkurentů.⁷⁹

Z věcného hlediska společnost ŠKODA AUTO, a.s. působí celkem ve 13 oblastech rozdělených podle klasifikace ekonomických činností CZ – NACE. Ve 12 případech jde ovšem o sekundární aktivity, které netvoří základ činnosti společnosti. Primární aktivitou je pouze výroba motorových vozidel a jejich motorů (CZ – NACE 2910).⁸⁰ Společnost ovšem svými produkty nepokrývá celý trh. V posledním sledovaném roce společnost vyráběla 7 modelových řad,⁸¹ které všechny spadaly do kategorie osobních vozů. Podle klasifikace užívané v České republice se vozidla dělí do celkem 15 kategorií a podkategorií. V případě modelových řad společnosti ŠKODA AUTO, a.s. všechny spadají do kategorie M1, která je definována jako „vozidla, která mají nejvýše 8 míst k přepravě osob, kromě místa řidiče nebo víceúčelová vozidla.“⁸²

Z územního hlediska působí ŠKODA AUTO, a.s. na celém evropském trhu a v Asii. Sama společnost dělí svá odbytiště do čtyř regionů – Střední Evropa, Východní Evropa, Západní Evropa a Zamoří/Asie.⁸³ Při bližším pohledu zjistíme, že kolem dvou

⁷⁹ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S 59.

⁸⁰ BUREAU VAN DIJK. *Amadeus*.

⁸¹ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S. 20–21.

⁸² MINISTERSTVO DOPRAVY. *Kategorie vozidel*.

⁸³ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S 42.

třetin odbytu směřuje do šesti zemí, které tak tvoří klíčovou část relevantního trhu z územního hlediska.

Jak zobrazuje tabulka č. 17, tato klíčová část relevantního trhu je tvořena čtyřmi evropskými státy – Českou republikou, Německem, Velkou Británií a Polskem, dále Ruskem a Čínou, která byla po celé sledované období pro společnost vůbec nejvýznamnějším trhem. Těchto šest zemí se během sledovaného období neměnilo a tvořilo kolem 65-68% celkových dodávek zákazníkům. Ostatní trhy se jednotlivě na celkovém výsledku podílely vždy méně než 3%.

Tabulka č. 17: Největší dodávky ŠKODA AUTO, a.s. zákazníkům dle trhu (počet vozů)						
Země	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Čína	235 674	226 971	281 412	281 707	317 088	325 009
Německo	132 580	136 415	149 538	158 747	165 196	173 302
Rusko	99 062	87 456	84 437	55 012	55 386	62 302
Česká republika	59 674	60 042	70 200	85 005	88 016	95 017
Velká Británie	53 249	66 029	76 027	74 879	80 325	80 056
Polsko	36 307	38 710	46 650	50 038	56 180	66 582
Dodávky celkem	939 202	920 750	1 037 226	1 055 501	1 126 477	1 200 535

Zdroj: ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; zpracování vlastní

Společnost svými produkty pokrývá většinu kategorií zákazníků. Jednotlivé modelové řady se vyskytují v třídách *malé až vyšší střední*. Své modelové zástupce má též v kategoriích *SUV*, byť tyto modely se začaly vyrábět až v průběhu sledovaného období.⁸⁴ Produkty analyzované společnosti tak nemají příliš specifické zákazníky z některého socioekonomického hlediska.

Z výše uvedeného vyplývá, že vymezení relevantní konkurence bude poměrně široké. Automobilový průmysl je koncentrován do několika velkých koncernů, přesto je konkurence velice intenzivní. ŠKODA AUTO, a.s. patří do koncernu Volkswagen AG společně se značkami Audi, Seat a Volkswagen. Tento koncern patří mezi největší vůbec, na konci sledovaného období mu patřilo druhé místo za Toyota Motor Corporation. Mezi další výrobce, kterým se díky své velikosti daří pokrývat prakticky všechny třídy osobních vozů a jsou tak přímými konkurenty i produktů značky ŠKODA, patří Hyundai Motor Group, Ford Motor Company, Nissan Motor Company, Honda Motor Company, Fiat Chrysler Automobiles, Groupe PSA či Groupe Renault.⁸⁵ Trhu tak dominují velké

⁸⁴ SDRUŽENÍ DOVOZCŮ AUTOMOBILŮ. *Přehled obchodních tříd*.

⁸⁵ OICA. *World Ranking of Manufacturers*.

společnosti, které svou nabídkou pokrývají prakticky celou škálu produktů v rámci daného věcně vymezeného trhu. Zároveň je intenzita konkurence v odvětví poměrně vysoká. Dvě největší automobilky světa disponují každá zhruba 10% podílem na trhu z hlediska počtu vyrobených vozů. Hned 11 společností disponuje podílem alespoň 3% a 22 společností alespoň 1%.⁸⁶

Specifické vymezení trhu u společnosti ŠKODA AUTO, a.s. je tak provedeno především z hlediska věcného a z hlediska území. Z hlediska zákazníků a konkurence nejsou indicie o zásadních odlišnostech společnosti v rámci celého trhu s osobními vozy jako takového.

2.3.1.2. Analýza atraktivity trhu

Po vymezení relevantního trhu by mělo dojít k podrobnějšímu kvalitativnímu hodnocení daného trhu. Jednou z možností je hodnocení atraktivity trhu, které by mělo přispět k lepšímu poznání šancí a rizik.⁸⁷ Výsledky hodnocení zobrazuje tabulka č. 18.

Tabulka č. 18: Hodnocení atraktivity relevantního trhu společnosti ŠKODA AUTO, a.s.									
Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity							Váha x Body
		Negativní		Průměr			Pozitivní		
		0	1	2	3	4	5	6	
Růst trhu	3				X				9
Velikost trhu	2						X		10
Intenzita konkurence	3			X					6
Průměrná rentabilita	2				X				6
Bariéry vstupu	2						X		10
Možnosti substituce	1				X				3
Citlivost na konjunkturu	1			X					2
Struktura zákazníků	1					X			4
Vliv prostředí	1				X				3
Celkem	16								53
Výsledek: 53 bodů z maximálních 96 = 55,2%									

Zdroj: MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S 66.; zpracování vlastní

V období let 2012-2017 zaznamenalo odvětví výroby osobních automobilů celosvětově kontinuální růst, v průměru meziročně o 3,8%. Tento růst se týkal i regionů, které jsou pro analyzovanou společnost klíčové, tedy Evropy a Číny.⁸⁸ Výjimku tvoří Rusko. To se již na začátku sledovaného období začalo dostávat do problémů vlivem

⁸⁶ OICA. *World Ranking of Manufacturers*.

⁸⁷ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S 63.

⁸⁸ ACEA. *World Passenger Car Production*.

zpomalující ekonomiky a tato situace následně kulminovala v roce 2015, kdy došlo k poklesu reálného HDP o 2,5%. Od té doby se sice ruská ekonomika pomalu dostávala z nejhoršího, ale růstu reálného HDP dosáhla až v roce 2017 a ani tehdy ještě výše produktu neodpovídala tomu ze začátku sledovaného období. Vývoji celé ekonomiky pak odpovídal i vývoj prodejů osobních automobilů. V období let 2012-2014 prodej mírně klesal, načež se v roce 2015 odehrál strmý propad, kdy prodeje dosáhly pouze necelých 64% prodejů v předchozím roce. Prvním rokem, kdy prodeje oproti předchozímu roku rostly, byl rok 2017. Přesto se v tomto roce prodalo jen něco lehce přes polovinu počtu osobních vozů oproti roku 2012.⁸⁹ Ačkoli by se podle výsledků let 2012-2017 mohlo zdát, že problematický je pouze ruský trh, komplikace se začínají objevovat i jinde. Podle prvních výsledků německého automobilového průmyslu za rok 2018 došlo k poklesu exportu německých firem (poprvé od roku 2013) a v následujících letech se předpokládá spíše stagnace trhu.⁹⁰ Ve vymezeném území relevantního trhu se objevuje též Velká Británie, která v současné době představuje riziko vzhledem ke stále nevyjasněným podmínkám jejího odchodu z Evropské unie, tedy tzv. *brexitu*. Dalším politickým vlivům bude věnována část PEST analýzy trhu. Vzhledem k výše uvedeným důvodům je v analýze atraktivitu trhu hodnoceno kritérium „růst trhu“ jako průměrné.

Oproti tomu kritérium *velikost trhu* lze hodnotit pozitivně. Územně vymezený trh zahrnuje klíčové země Evropského jednotného trhu i Čínu. Za jedinou výraznější slabinu lze hodnotit stále trvající nepřítomnost analyzované společnosti na americkém trhu.

Intenzita konkurence v odvětví je vysoká. Již v předchozí kapitole bylo zmíněno, že hned 11 společností disponuje podílem alespoň 3% z hlediska počtu vyrobených vozů a dalších 11 podílem 1–3%.

V kritériu průměrné rentability se odvětví řadí k průměru. Pokud použijeme hodnotu ROE, pak v posledním sledovaném roce dosáhla mediánová hodnota tohoto ukazatele za všechny sledované firmy v odvětví v databázi Amadeus v kategorii *velmi velké podniky* hodnoty 11,61%. Průměrná hodnota za výběr 7330 firem ve všech odvětvích ve stejném roce činila 10,38%. Tohoto lehkého nadprůměru bylo ovšem dosaženo až

⁸⁹ EY. *Overview of the Russian and CIS automotive industry*. S. 4-10.

⁹⁰ EY. *Die Automobilindustrie in Deutschland 2018: Umsatz- und Beschäftigungsentwicklung, wichtigste Auslandsmärkte*. S. 8.

v průběhu sledovaného období. Na začátku byla naopak vykázána podprůměrná ROE 6,91% oproti 11,44% z výběru všech odvětví.^{91, 92}

Bariéry vstupu do odvětví jsou ze samotné definice odvětví značné, což zvyšuje atraktivitu trhu pro firmy, které na něm již působí. Výroba motorových vozidel potřebuje velmi vysoké prvotní investice, což brání novým firmám vstoupit na trh. Proto je toto kritérium hodnoceno pozitivně.

Možnosti substituce byly donedávna v rámci produktů automobilového průmyslu značně omezené. V posledních letech se ovšem na trhu objevila řada mobilitních služeb, které oslabují nutnost vlastnit automobil a přinášejí různé alternativní možnosti. Jde buď o novinky v rámci tzv. sdílené ekonomiky, která funguje na P2P principu,⁹³ či služby, které nabízejí krátkodobé pronájmy vozů, kdy zákazník platí podle času. Dle těchto konceptů oslabuje nutnost vlastnit automobil a část spotřebitelů ho může substituovat právě některou z těchto mobilitních služeb. Ty samozřejmě zefektivňují využívání jednotlivých vozů, díky čemuž může v budoucnu klesnout poptávka po množství nových vozidel.

Citlivost na konjunkturu je poměrně silná, jak ostatně bylo vidět během zpomalení ekonomik na konci minulé dekády a v průběhu této dekády.

Struktura zákazníků již byla řešena v předchozí kapitole. Kritérium je hodnoceno jako lehce nadprůměrné, ve vyspělém světě jsou produkty odvětví dostupné napříč socioekonomickými skupinami. Na druhou stranu zvláště u mladších spotřebitelů může být silnější tendence k využívání nových mobilitních služeb jako substitutů.

Vliv prostředí je hodnocen průměrně a bude detailněji rozebrán v PEST analýze trhu v následující kapitole.

V analýze atraktivity trhu bylo dosaženo hodnocení 53 bodů z maximálních 96, což představuje 55,2%. Trh se tak řadí mezi průměrné až lehce nadprůměrné z hlediska atraktivity.

⁹¹ BUREAU VAN DIJK. *Amadeus*.

⁹² DAMODARAN. *Return on Equity decomposition by Industry*.

⁹³ HAMARI, Juho; SJÖKLINT, Mimmi; UKKONEN, Antti. The sharing economy: Why people participate in collaborative consumption. S. 2047.

2.3.1.3. PEST analýza trhu

Pro lepší zhodnocení externích faktorů, které působí na relevantní trh a mají potenciál určovat jeho budoucí vývoj, bude použita tzv. PEST analýza. Ta zkoumá čtyři faktory s tímto potenciálem – konkrétně faktory politické, ekonomické, sociálně-kulturní a technologické.

2.3.1.3.1. Politické faktory

Z politických faktorů ovlivňuje automobilový průmysl primárně stabilita politického prostředí a poměrně dynamicky se vyvíjející regulatorika. Čtyři z šesti klíčových států jsou součástí Evropského jednotného trhu a lze je považovat za v zásadě stabilní, byť i zde hrozí v budoucích letech určité komplikace. Relativně hůře jsou na tom zbylé dva státy – Čína a Rusko. Ve srovnání *Ease of Doing Business*, který zpracovává Světová banka, se v roce 2017 umístilo Rusko na 40. místě a Čína až na 78. místě. Nejslabším z evropských států byla Česká republika na 27. místě.⁹⁴

V případě evropských států může být destabilizujícím prvkem stále nedořešený odchod Velké Británie z Evropské unie. K tomu mělo dojít v březnu 2019, ale termín byl několikrát odsunut. Kvůli absenci dohody stále nejsou známy podmínky, za jakých bude Velká Británie obchodovat se zbylými 27 členy Evropské unie po svém odchodu, což způsobuje značnou nejistotu. Automobilový průmysl patří mezi odvětví, které mohou důsledky případného odchodu bez dohody citelně zasáhnout. Některé automobilky mají v Británii přímo továrny, to se týká například BMW a jeho značky Mini. Zde se mohou potenciálně objevit problémy především díky značné závislosti na dodávkách komponent z Německa. ŠKODA AUTO, a.s., ani žádná jiná společnost z koncernu Volkswagen AG nemá přímo v Británii továrnu a tamní poptávku uspokojuje dovozem z kontinentální části Evropy. V případě, že by Británie opustila – byť jen dočasně – jednotný trh, došlo by pravděpodobně k výraznému zkomplikování této obchodní cesty. Německá asociace automobilového průmyslu VDA dokonce označila následky případného odchodu Velké Británie z Evropské unie bez dohody za „*fatální*“.⁹⁵

Rizikem je také případné zavedení cla až ve výši 25% na dovoz automobilů do USA z Evropské unie, kterým opakovaně hrozí americký prezident Donald Trump.⁹⁶

⁹⁴ WORLD BANK. *Doing Business 2017*. S. 7.

⁹⁵ REUTERS. *German carmakers warn hard Brexit would be 'fatal'*.

⁹⁶ THE WALL STREET JOURNAL. *New Tariffs Threaten to Boost Prices of Imported Cars and Parts*.

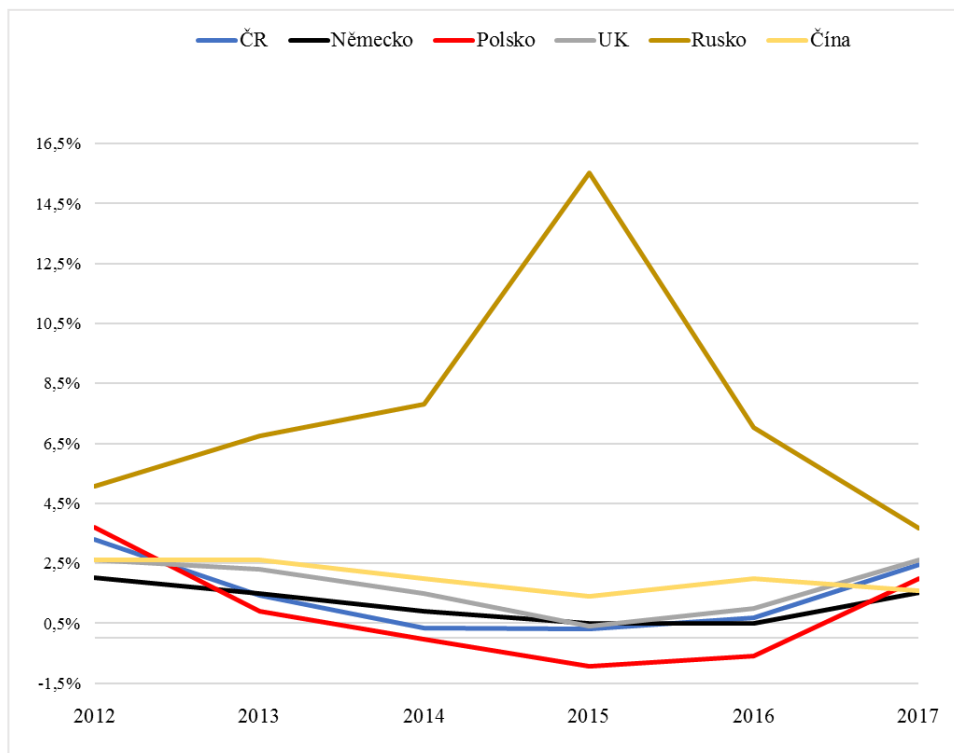
ŠKODA AUTO, a.s. sice není těmito cly přímo ohrožena, jelikož do USA své produkty nevyváží, ale takový krok by pravděpodobně vyvolal odvetná opatření ze strany evropských zemí a mohl by být počátkem vleklé destabilizace celého sektoru. Navíc by ho citelně pocítila mateřská společnost Volkswagen AG, která je na americkém trhu přítomna.

Kromě stability politického prostředí je důležité také prostředí regulatorní. Zde automobilový průmysl v posledních letech zažil několik důležitých změn a dá se předpokládat, že se vlivem sílící politiky ochrany životního prostředí bude regulace v automobilovém průmyslu v příštích letech zvětšovat. Jednou z těchto již zavedených změn je nový způsob měření spotřeby paliva zvaný WLTP. Ten se snaží přiblížit metodiku měření spotřeby reálnému prostředí. Přesnější měření pak ještě zvyšuje nároky na automobilky, aby byly schopny splnit cíle Evropské unie na snižování emisí oxidu uhličitého.⁹⁷

2.3.1.3.2. Ekonomické faktory

Vymezený relevantní trh, ve kterém jsou zahrnuty klíčové země pro ŠKODA AUTO, a.s., je složen převážně ze zemí, které vykazují stabilní ekonomické prostředí.

Graf č. 3: Vývoj inflace ve vybraných zemích



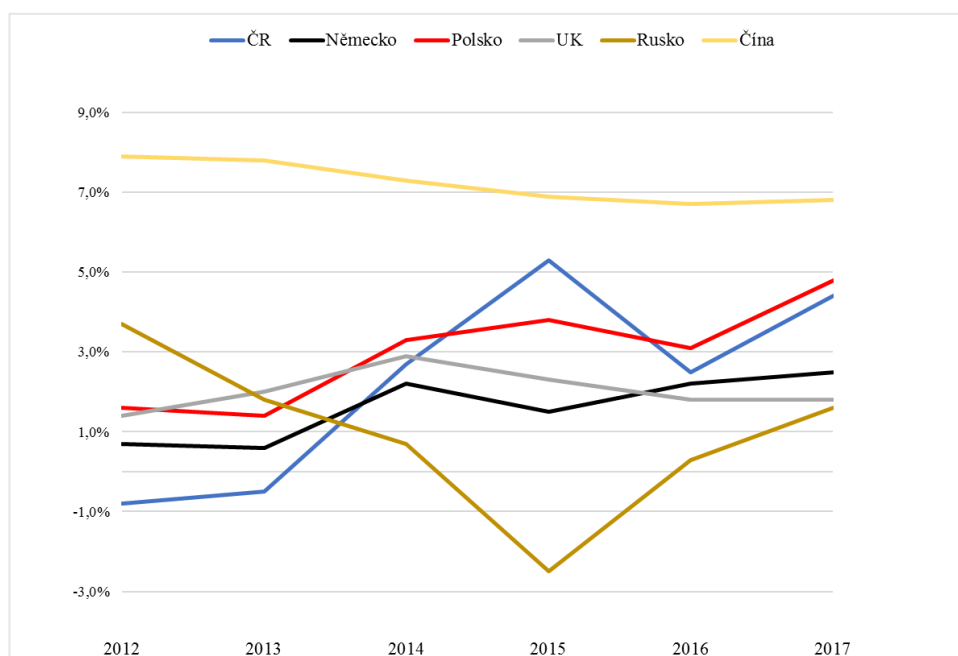
Zdroj: OECD. *Inflation (CPI)*; zpracování vlastní

⁹⁷ MOCK, Peter a kol. The WLTP: How a new test procedure for cars will affect fuel consumption values in the EU. S. 35.

V posledním sledovaném roce pět ze šesti zemí spadalo v hodnocení dle ratingu agentury Moody's ohledně schopnosti dostát svým závazkům do nejlepší kategorie A, Německo dokonce patřilo mezi globální premianty s hodnocením AAA. Pokud poměříme ekonomické prostředí doporučenou rizikovou přírážkou země, pak těchto pět zemí dosahuje relativně nízkých hodnot této přírážky v rozmezí 0% v případě Německa po 1,21% v případě Polska. Jedinou výjimku hůře hodnocené země představuje Rusko s doporučenou rizikovou přírážkou země 3,55%.⁹⁸

V kritériu cenové stability se situace více méně opakuje. Pět ze šesti vybraných zemí vykazovalo ve sledovaném období spíše nižší výkyvy této hodnoty, byť například v případě Polska byly přeci jenom znatelnější a země se dokonce na čas dostala i do deflace. Jednoznačně nejnestabilnější zemí je ovšem i v tomto kritériu Rusko, jak zobrazuje graf č. 3. V roce 2015 zde inflace přesáhla 15%. Tento makroekonomický vývoj koreluje s tím, jak se na ruském trhu dařilo analyzované společnosti, která právě v roce 2015 zaznamenala dramatický pokles prodejů. Za pozitivní zprávu lze brát fakt, že v posledních dvou sledovaných letech došlo k výraznému zlepšení a inflaci se podařilo snížit na hodnotu pod 4%.

Graf č. 4: Vývoj reálného HDP ve vybraných zemích



Zdroj: IMF, *Real GDP Growth*; zpracování vlastní

⁹⁸ DAMODARAN. *Risk Premiums for other Markets*.

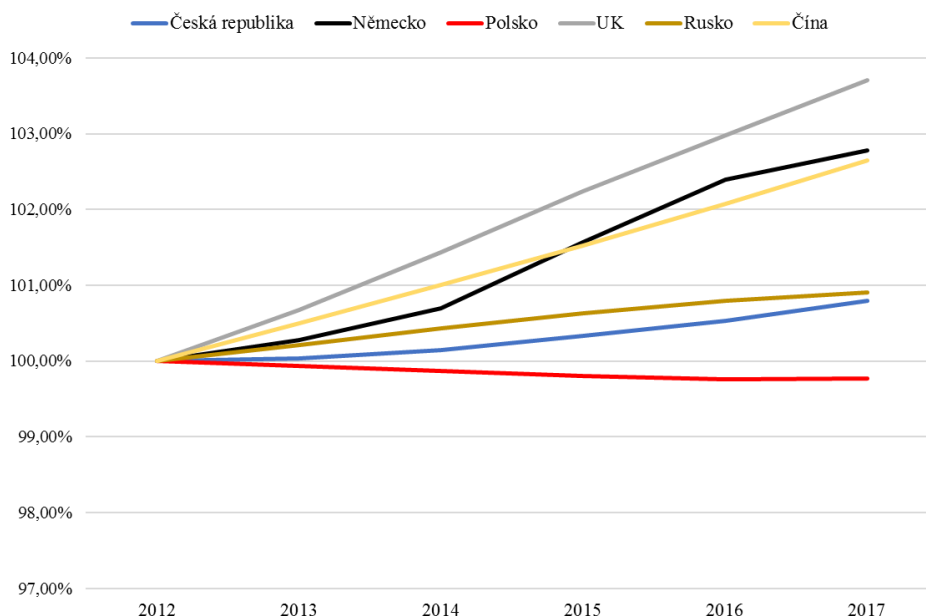
V případě vývoje reálného HDP se ve sledovaném období nejlépe dařilo Číně. Dvě země zaznamenaly meziroční poklesy. Nejvýrazněji to bylo opět u Ruska v krizovém roce 2015. Do záporných čísel se ale dostala i česká ekonomika v prvních dvou sledovaných letech. Na konci sledovaného období byla patrná zlepšující se celková tendence ve vybraných zemích.

2.3.1.3.3. Sociálně-kulturní faktory

Sociálně-kulturní faktory, které mají potenciál ovlivnit daný trh, jsou asi jednou z nejširších a nejobtížněji kvantifikovatelných kategorií. Spadají sem vlivy demografické, jazykové, spotřebitelské preference či úroveň vzdělanosti.⁹⁹

Z demografického hlediska je důležité, zda se na trhu zvyšuje počet potenciálních spotřebitelů. Vedle samotného růstu populace tak hraje roli i skutečnost, kolik lidí z celkové populace je v ekonomicky aktivním věku. Tento faktor je třeba brát v úvahu zvláště na trzích s dražšími statky, kam spadají i osobní automobily. Situaci ve vybraných zemích zobrazují grafy č. 5 a 6.

Graf č. 5: Růst celkové populace vůči základnímu roku 2012

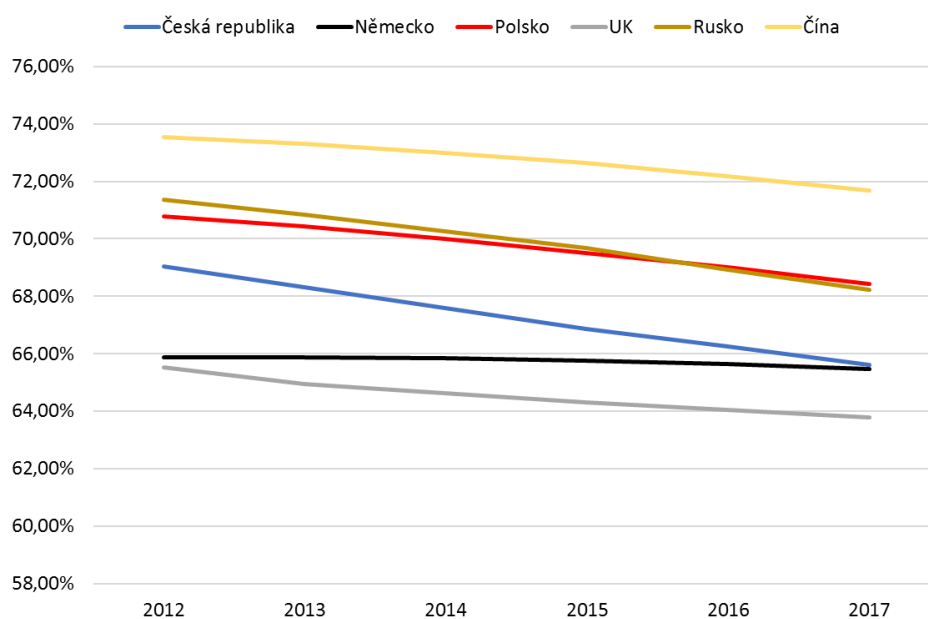


Zdroj: WORLD BANK. *Population, total*; zpracování vlastní

⁹⁹ HO, Joseph Kim-Keung. Formulation of a systemic PEST analysis for strategic analysis. S. 6480.

Celková populace ve sledovaném období vzrostla ve všech zemích s výjimkou Polska, kde lehce poklesla. Největší nárůst zaznamenala Velká Británie, následovaná Německem a Čínou. Ve všech těchto zemích vzrostla populace mezi lety 2012–2017 o více než 2,5%, v Británii potom o 3,7%. Zároveň v žádné z těchto zemí nedochází k nějaké překotné populační explozi, což opět přispívá ke stabilitě prostředí.

Graf č. 6: Podíl obyvatelstva v ekonomicky aktivním věku 15–64 vůči celkové populaci



Zdroj: WORLD BANK. *Population ages 15-64*; zpracování vlastní

Ve všech analyzovaných zemích ovšem klesá podíl obyvatelstva v ekonomicky aktivním věku 15-64 let. Ten je vůbec nejnižší ve Velké Británii, kde se v posledních letech tento podíl dostal dokonce pod 64%. Největší podíl obyvatelstva v ekonomicky aktivním věku má Čína, ale i zde dochází k poklesu a země se postupně blíží k hranici 70%. Nejstrmějším propadem si prošla Česká republika, která se z 69% dostala na zhruba 65,6%, tedy k úrovni, na které se dlouhodobě nachází Německo.

Co se týče vlivů jazykových, pak za bezproblémové země lze považovat Českou republiku, Německo a Velkou Británii. U prvních dvou jmenovaných zemí toto hodnocení vychází již ze samotného faktu, že jde o domácí trh ŠKODA AUTO, a.s., respektive její mateřské společnosti. Současná lingua franca mezinárodního obchodu je bezesporu angličtina, tedy i Velkou Británii lze v tomto ohledu hodnotit jako naprosto

bezproblémovou. Zásadní obtíže by v tomto směru neměly nastávat ani v Polsku, ať už díky jazykové blízkosti s domovskou zemí analyzované společnosti, či díky relativně vysoké znalosti angličtiny.¹⁰⁰ Zřejmě nejkomplikovanější situace je v Číně. Obchodování zde má mnohem větší nároky na masivní přítomnost na trhu. Zároveň jde ale o natolik velký trh, že se společnosti tato přítomnost vyplatí, o čemž svědčí tamních zhruba 120 tisíc zaměstnanců, kteří pro koncern Volkswagen AG pracují.¹⁰¹

V dalších sociálně-kulturních faktorech nebyly identifikovány žádné další problematické oblasti, které by mohly mít zásadnější vliv na postavení na trhu. Především mateřská společnost společnosti ŠKODA AUTO, a.s. je na všech těchto trzích dlouhodobě dobře etablována. Pro společnost bude důležité udržet svou pozici na čínském trhu, kde by mohlo dojít k zesílení tamní domácí konkurence během přechodu na nové pohony v následujících letech, což bude detailněji rozebráno v kapitole věnované technologickým faktorům. Z některých evropských zemí známe zákaznickou preferenci „domácích“ značek, ze které sama ŠKODA AUTO, a.s. těží na českém trhu. Ta zatím není v Číně v rámci automobilového trhu tolik patrná, ale pokud by přechod na nové pohony znamenal i výrazné změny tržních podílů jednotlivých značek a vstup nových subjektů, jak někteří předpokládají, pak by i tento faktor mohl hrát roli v budoucích výsledcích společnosti v této části světa.

2.3.1.3.4. Technologické faktory

Předpokládá se, že v následující dekádě čeká automobilový průmysl zásadní transformace. Faktorů, které v tom budou hrát roli, je hned několik. Rozšíření konektivity vozů umožní nejenom zvýšení informovanosti a vytvoření různých zábavních kanálů pro uživatele vozů, ale též významně přispěje k automatizaci všech funkcí, na jejímž konci by měla být samoříditelná autonomní vozidla.¹⁰² Pravděpodobně ještě prudší tempo vývoje se očekává v oblasti alternativních pohonů, které mají nahradit doposud převažující klasické spalovací motory (*ICE*).

Sama ŠKODA AUTO, a.s. představuje první automobil kategorie *BEV*, tedy na čistě elektrický pohon, teprve v roce 2019. Jedná se o vůz Citigo. Ve stejném roce začíná vyrábět model Superb ve variantě *PHEV*, tedy vozu s hybridním pohonem. O rok později

¹⁰⁰ EF. *EF English Proficiency Index*. S. 6.

¹⁰¹ VOLKSWAGEN NEWS. *Volkswagen expands production in China*.

¹⁰² TRAUB, Matthias, Alexander MAIER, and Kai L. BARBEHÖN. *Future automotive architecture and the impact of IT trends*. S. 27.

pak představí první *BEV SUV* v rámci konceptu nazvaného *Vision E*. Již v roce 2025 má ale společnost mít v nabídce 10 elektrifikovaných modelů.¹⁰³

Přestože společnost přichází s prvními elektrickými modely později než velká část konkurentů, ambice celé skupiny Volkswagen patří v oblasti elektromobility k těm nejodvážnějším. Skupina chce do roku 2030 nabízet nejméně 40% modelů právě ve variantě *BEV*.¹⁰⁴

V členských zemích Evropské unie doposud jednoznačně převažují vozy s pohonem *ICE*. Alternativní pohony měly na evropském trhu v roce 2018 podíl zhruba 7,3%, což představuje meziroční nárůst o ne úplně zanedbatelného 1,3 p. b.¹⁰⁵ Celá řada výrobců pak předpokládá, že tempo růstu podílu elektrických vozů bude nabírat v příštích letech na síle a na konci příští dekády bude směřovat k podílům, které například Volkswagen odhaduje na zmíněných 40%. V Evropě je tento trend do velké míry podpořen přísnějšími emisními normami, které kladou na výrobce povinnost postupně snižovat průměrné emise oxidu uhličitého svých vozů. Ačkoli není stanoveno, jakou technologií toho mají dosáhnout, většina sází právě na elektrické pohony.

Zároveň Evropu nelze považovat za lídra elektromobility. Rozsáhlé státní podpory se totiž tento způsob pohonu dočkal v Číně. To umožnilo během několika málo let vytvořit z Číny největší světový trh s elektrickými vozy. Zatímco v roce 2014 tam bylo prodáno pouhých 75 tisíc vozů typu *BEV* či *PHEV*, v roce 2018 to bylo již 1,26 milionu.¹⁰⁶ Vysvětlení rozsáhlé podpory čínské vlády pro tuto technologii jsou různá. Čína se potýká s rozsáhlými ekologickými problémy, mezi které patří smog v jejích rychle se rozvíjejících městech. Elektrické vozy tak mohou představovat způsob, jak pomoci tento problém řešit. Zároveň jde ale zřejmě i o dobrou příležitost pro čínské automobilky, jak se prosadit na globálním automobilovém trhu jako takovém. Již dlouhou dobu se hovoří o tom, že levné automobily ze zemí jako Čína nebo Indie zaplaví evropský a americký trh. K ničemu takovému ovšem doposud nedošlo. Pokud by přechod na nové pohony znamenal skutečně hlubokou transformaci celého odvětví a čínským společnostem by se podařilo udržet krok s vývojem, pak by toto mohla být nová příležitost, jak uspět a částečně vytlačit tradiční evropské, americké či japonské značky.

¹⁰³ ŠKODA STORYBOARD. *Elektrická budoucnost značky ŠKODA*.

¹⁰⁴ VOLKSWAGEN NEWSROOM. *Volkswagen plans 22 million electric vehicles in ten years*.

¹⁰⁵ ACEA. *Fuel types of new cars: diesel -23.6%, electric +33.1% in fourth quarter of 2018*.

¹⁰⁶ THE WALL STREET JOURNAL. *A New Road for Electric Vehicles in China*.

Zmíněné změny v automobilovém průmyslu mohou mít poměrně dramatické dopady na jeho strukturu. Elektrické vozy totiž nepředstavují pouze jiný pohon, ale výrazně se liší celkový způsob výroby takového vozu, který je mnohem méně náročný na pracovní sílu. V kombinaci s automatizací výroby jako takové je předpokládaným důsledkem pokles množství potřebné pracovní síly v odvětví. Kvantifikovat tyto důsledky je samozřejmě obtížné, nicméně řada odhadů působí poměrně dramaticky. Například podle studie společnosti EY zpracované pro německý trh bude automobilový průmysl v Německu zaměstnávat v roce 2030 zhruba polovinu počtu zaměstnanců vůči roku 2015.¹⁰⁷ To pochopitelně neznamená, že místo toho nevzniknou nová pracovní místa v jiných sektorech. Například rozšíření konektivity vozů by mělo naopak přinést celou řadu příležitostí především v oblasti informačních technologií. Přesto může docházet k vážným problémům, ať už na straně automobilek, které nedokáží na nové trendy včas zareagovat, tak u subdodavatelů, kteří mohou vypadnout z měnících se dodavatelských řetězců.

Důkazem velkého vlivu technologických faktorů na odvětví automobilového průmyslu je i fakt, že mezi 20 společnostmi, které investovaly v roce 2018 celosvětově nejvíce do oblasti vědy a výzkumu, najdeme hned šest automobilek. Z nich pak nejvíce takto investuje právě Volkswagen AG.¹⁰⁸

2.3.2. Analýza vnitřního potenciálu

Úkolem analýzy vnitřního potenciálu je stanovení tržního podílu analyzované společnosti na relevantním trhu a následně určení konkurenční síly společnosti, aby bylo možné odhadnout, jak se do budoucna bude její podíl na trhu vyvíjet.

2.3.2.1. Stanovení tržního podílu

Tržní podíl byl stanoven na základě dat organizace OICA o celkovém prodeji osobních vozů na vybraných trzích a dat analyzované společnosti o prodeji vozů značky ŠKODA na těchto trzích. Výsledky zobrazuje tabulka č. 19.

¹⁰⁷ EY. *What if employment as we know it today disappears tomorrow? A forward-looking view of the workplace in Germany, Switzerland and Austria in 2030*. S. 34.

¹⁰⁸ STATISTA. *Ranking of the 20 companies with the highest spending on research and development in 2018 (in billion U.S. dollars)*.

Tabulka č. 19: Tržní podíl společnosti ŠKODA AUTO, a.s. na vybraných trzích (dle počtu prodaných kusů)						
Země	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Čína	1,52%	1,27%	1,43%	1,33%	1,30%	1,30%
Německo	4,30%	4,62%	4,92%	4,95%	4,93%	5,03%
Rusko	3,60%	3,30%	3,62%	4,29%	4,47%	4,47%
Česká republika	34,29%	36,45%	36,50%	36,82%	33,89%	34,95%
Velká Británie	2,60%	2,92%	3,07%	2,84%	2,98%	3,15%
Polsko	13,31%	13,35%	14,24%	14,10%	13,50%	13,72%

Zdroj: OICA. *Sales of New Vehicles 2005-2017*; ŠKODA AUTO. Výroční zpráva 2012–2017; výpočet a zpracování vlastní

Je patrné, že společnost je velice silná na svém domácím českém trhu, kde se podíl prodaných vozů této značky pohybuje nad třetinou celkových prodejů. Silná je společnost také na trhu v sousedním Polsku, kde jí patří zhruba každé sedmé prodané vozidlo. Naopak na čínském trhu, který je z pohledu společnosti největší, jí patří jen 1,3% podílu na trhu. Pozitivním faktem je, že s výjimkou právě čínského trhu, ŠKODA AUTO, a.s. během sledovaného období na všech vybraných trzích svůj tržní podíl dokázala zvýšit.

2.3.2.2. Identifikace hlavních konkurentů

Někteří z hlavních konkurentů společnosti ŠKODA AUTO, a.s. byly vyjmenováni již v kapitole 2.3.1.1. Jednalo se o společnosti Toyota Motor Corporation, Hyundai Motor Group, Ford Motor Company, Nissan Motor Company, Honda Motor Company, Fiat Chrysler Automobiles, Groupe PSA a Groupe Renault. Zároveň v kapitole 2.2.3. byla provedena podrobná analýza finančních poměrových ukazatelů, která srovnávala analyzovanou společnost s obdobnými společnostmi na českém a slovenském trhu.

Bylo by jistě možné identifikovat další konkurenty. ŠKODA AUTO, a.s. nabízí modely od třídy malých vozů, kde model Fabia soupeří například s Fiatem Punto, Nissanem Micra či Renaultem Clio, až po vyšší střední třídu, kam můžeme ke konkurentům modelu Superb zařadit mj. Toyotu Camry, BMW 5 či Volvo S90. Takto široké vymezení by ovšem bylo pro potřeby této analýzy velice komplikované, a tak nebude dále rozšiřováno to, které bylo definováno při vymezení relevantního trhu v předchozí části práce.

2.3.2.3. Analýza konkurenční síly podniku

Analyzovány budou přímé faktory konkurenční síly podniku a faktory nepřímé. Faktory přímé jsou považovány za zřejmé, patří sem kvalita produktů, cena nebo úroveň

distribuce. Hlavním nepřímým faktorem je kvalita managementu, patří sem také investice do výzkumu a vývoje a kvalita výkonného personálu.¹⁰⁹

Tabulka č. 20: Přímé faktory konkurenční síly společnosti ŠKODA AUTO, a.s.									
Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria							Váha x Body
		Negativní		Průměr			Pozitivní		
		0	1	2	3	4	5	6	
Cenová úroveň	3						X		15
Kvalita výrobků	3						X		15
Dostupnost	2				X				6
Kvalita distribuce	2				X				6
Účinnost reklamy	1						X		5
Image firmy	1						X		5
Celkem	12								52
Výsledek: 52 bodů z maximálních 72 = 72,2%									

Zdroj: MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S 91.; vlastní modifikace

Hodnocení přímých faktorů zobrazuje tabulka č. 20. Cenová úroveň je hodnocena jako pozitivní, společnosti se dlouhodobě daří u svých modelů udržovat spíše nižší cenu při porovnání se srovnatelnými modely jiných značek. Zároveň tím netrpí kvalita výrobků a v důsledku i image firmy. Podle britského *Reliability Indexu* je značka ŠKODA hodnocena lehce nadprůměrně. Ve srovnání se nachází na úrovni značek Hyundai a Nissan, které patří mezi hlavní konkurenty. Zároveň řadu ze jmenovaných konkurentů poráží a umístila se i lépe než zbylé koncernové značky Volkswagen, Seat a Audi.¹¹⁰

Kritérium dostupnosti je hodnoceno jako průměrné. Firma se u některých svých modelů potýkala s delší dobou dodání kvůli nedostatečným výrobním kapacitám. To se týkalo především nových SUV modelů Karoq a Kodiaq. Tyto problémy nejsou ničím výjimečným ani u ostatních značek, navíc se je časem dařilo postupně odstraňovat. Proto nebylo nutné udělit podprůměrné hodnocení. Kvalita distribuce je hodnocena v celku jako průměrná. Fungování dealerských sítí se na jednotlivých trzích liší a vzhledem k mnohdy značným rozdílům v úspěšnosti na jinak podobných trzích lze předpokládat, že kolísá i jejich kvalita. Účinnost reklamy je hodnocena pozitivně, firma v zásadě cílí kampaně efektivně a snaží se i o jejich přizpůsobení pro jednotlivé trhy.

¹⁰⁹ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S. 79-80.

¹¹⁰ WARRANTY DIRECT. *Reliability Index: Manufacturer Ratings*.

Tabulka č. 21: Nepřímé faktory konkurenční síly společnosti ŠKODA AUTO, a.s.									
Kritérium	Váha	Bodové hodnocení kritéria							Váha x Body
		Negativní		Průměr			Pozitivní		
		0	1	2	3	4	5	6	
Management	2					X			8
Výkonný personál	2				X				6
Výzkum a vývoj	3						X		15
Majetek a investice	1					X			4
Finanční situace	3						X		15
Celkem	11								48
Výsledek:48 bodů z maximálních 66 = 72,7%									

Zdroj: MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. S 91.; vlastní modifikace

Hodnocení nepřímých faktorů zobrazuje tabulka č. 21. Vrcholný management firmy je hodnocen lehce nadprůměrně. Firma těží z toho, že je součástí jednoho z největších automobilových koncernů světa, což firmám v tomto koncernu umožňuje, aby na vrcholných manažerských pozicích rotovali lidé s rozličnými zkušenostmi z různých značek. Tento přístup je patrný i na složení představenstva společnosti ŠKODA AUTO, a.s., jehož členy jsou lidé, kteří v minulosti působili u ostatních značek koncernu – Volkswagen, Seat a Porsche, a to na rozličných pozicích v Německu, Číně či na Slovensku.¹¹¹

Výkonný personál je hodnocen průměrně. Automobilka dlouhodobě patří k nejlépe placícím zaměstnavatelům v regionu, v roce 2018 činila průměrná mzda tarifního zaměstnance 51 200 Kč.¹¹² Přesto firma čelí – zvláště v posledních letech – silným tlakům na rychlejší tempo růstu mezd. Vyjednávací pozici firmě komplikuje velice nízká míra nezaměstnanosti na domácím trhu a obecný nedostatek pracovní síly na trhu.

Výzkum a vývoj je hodnocen pozitivně. Již bylo zmíněno, že koncern Volkswagen patří mezi firmy, které globálně investují do této oblasti nejvíce. V tomto trendu chce navíc pokračovat i v následujícím období. Majetek a investice lze hodnotit jako přiměřené, čímž společnost zásadně nevybočuje od svých konkurentů. Finanční situace byla podrobně analyzována v celé kapitole 2.2. a lze ji hodnotit pozitivně.

Hodnocení přímých faktorů konkurenční síly podniku ŠKODA AUTO, a.s. a faktorů nepřímých skončilo velice podobně. V prvním případě dosáhla firma na 72,2% maximálních bodů, v druhém na 72,7%. Společnost tak lze hodnotit jako nadprůměrnou.

¹¹¹ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. S. 13.

¹¹² IROZHLAS. *Mladoboleslavská Škodovka láká na vysoké mzdy i benefity. Jiným podnikům však chybí zaměstnanci*.

Za velice pozitivní lze brát fakt, že v celé analýze konkurenční síly podniku nebylo identifikováno kritérium, ve kterém by byla společnost podprůměrná.

2.3.3. Dílčí závěr

V části věnované strategické analýze byl analyzován vnitřní a vnější potenciál. Sama společnost ŠKODA AUTO, a.s. velice dobře obstála v analýze vnitřního potenciálu, kde vykázala poměrně přesvědčivě nadprůměrné výsledky a nebyla identifikována žádná zásadní potenciální rizika, která by do budoucna ohrožovala pozici společnosti na jejím relevantním trhu.

O poznání komplikovanější je hodnocení vnějšího potenciálu. Obecně se předpokládá, že automobilový průmysl čeká v příštích letech zásadní transformace. Z tohoto faktu vyplývá celá řada rizik, ale zároveň i příležitostí. Tyto faktory jsou shrnuty pomocí SWOT analýzy v tabulce č. 22.

Tabulka č. 22: SWOT analýza společnosti ŠKODA AUTO, a.s.	
Silné stránky	Slabé stránky
Velmi dobrá pověst	Pomalejší rozhodovací procesy
Součást silného koncernu	Dopady afér ostatních značek koncernu
Kvalita managementu	Nepřítomnost na trhu v USA
Diverzifikace trhů	Pozdější nástup do elektromobility
Finanční situace	Pouze osobní vozy
Příležitosti	Hrozby
Nástup nových pohonů	Nová konkurence mimo tradiční výrobce
Služby konektivity	Přílišná sázka na elektromobilitu
Nové koncepty mobility	Změna dodavatelských řetězců
Vstup na nové trhy	Citlivost na hospodářský cyklus
Zdokonalení distribuce	Sílicí regulatorika v odvětví

Zdroj: vlastní zpracování

Silné a slabé stránky vyplývají z předchozích částí analýzy společnosti. Pomalejší rozhodovací procesy jsou důsledkem podstaty fungování velmi velkých společností. Společnost má také na jednu stranu relativně solidně diverzifikované klíčové trhy, což jí ve sledovaném období pomohlo ustát bez větších potíží dramatické propady ruského trhu,

ačkoli právě Rusko patří mezi šest identifikovaných klíčových trhů společnosti. Na druhé straně je tato diverzifikace limitována nepřítomností produktů firmy ve Spojených státech.

ŠKODA AUTO, a.s. také vstupuje později do elektromobility. Vzhledem ke stále nízkým podílům vozů s tímto pohonem na trhu nejde o nic vážného, ale je pravdou, že například Hyundai se svým modelem Ioniq nebo Nissan s modelem Leaf jsou již na trhu nějakou dobu přítomní a mají před značkou ŠKODA náskok.

Elektromobilita zároveň představuje pro společnost velkou příležitost a v tomto ohledu bude důležité, aby se podařilo rychle dohnat pomalejší nástup. Pro elektromobilitu budou v nejbližších letech zřejmě trochu jiné klíčové trhy. Jde především o Norsko, nejprogresivnější evropskou zemi v oblasti elektrických pohonů, která funguje do jisté míry jako evropská laboratoř elektromobility. Zde má značka ŠKODA výhodu ve velmi dobré pověsti, kterou na tamním trhu má. Některé její modely se dlouhodobě drží na špici prodeje mezi *ICE* vozy, byť je tam tato kategorie na ústupu. Bude proto důležité dobrou pověst v rámci segmentu *ICE* vozů přenést i do segmentu *BEV*. Výhodou opět může být síla celého koncernu Volkswagen, který navíc díky modelům e-Up! a e-Golf zkušenost s *BEV* již má. Zároveň je zde riziko, pokud by nakonec celý koncept elektromobility selhal, jak někteří kritici předpovídají. Právě Volkswagen patří mezi společnosti, které na tuto cestu sázejí nejvíce a investují do ní obrovské prostředky.

Zásadní transformace automobilového průmyslu ale nesouvisí pouze s přechodem na alternativní pohony. Důležitou složkou jsou i stále se zdokonalující služby konektivity a nové koncepty mobility. Oba fenomény spolu úzce souvisí a představují velkou příležitost pro všechny firmy na trhu. Zároveň zde hrozí, že si z tohoto koláče mohou začít ukusovat větší podíl technologické firmy na úkor automobilových výrobců. Tato situace dokonce přivedla některé tradiční rivaly ke spolupráci v těchto oblastech. Dobrým příkladem je společný podnik BMW Group a Daimler AG, kde firmy spolupracují na vývoji platform pro carsharing, smart parking či sdílené jízdy.¹¹³ O tom, že se analyzovaná společnost snaží tuto situaci nepodcenit, svědčí i založení ŠKODA AUTO DigiLab, s.r.o. v roce 2017.

S technologickými změnami pak souvisí i příležitost pro zdokonalení distribuce. V poslední době se začínají objevovat online prodeje automobilů, se kterými některé značky experimentují zatím především ve Velké Británii. Značka ŠKODA nabízí od roku

¹¹³ BBC NEWS. *BMW and Daimler invest €1bn in new car venture.*

2017 plně digitalizovaný prodej operativního leasingu.¹¹⁴ Do budoucna ale nelze vyloučit masivní nástup internetových gigantů typu Amazon do prodeje vozů obecně, což by opět mohlo sebrat automobilkám část jejich současného profitu.

Přes všechny možné hrozby lze považovat výsledky ŠKODA AUTO, a.s. za velice dobré a vnitřní potenciál firmy za nadprůměrný. V souladu s výsledky finanční analýzy je tak i výsledkem strategické analýzy předpoklad společnosti jako *going concern*, tedy společnosti s nekonečným trváním.

2.4. Zhodnocení dopadů na českou ekonomiku

Automobilový průmysl je klíčovým odvětvím české ekonomiky. V roce 2018 tvořil téměř 10% hrubého domácího produktu, přímo zaměstnával přes 160 tisíc lidí, na průmyslové výrobě se podílel z 26% a na exportu z 24%.¹¹⁵ Ačkoli v českém automobilovém průmyslu působí celá řada firem, tou nejvýznamnější je bezesporu ŠKODA AUTO, a.s. Jak již bylo uvedeno v kapitole 2.1., firma se podílí dlouhodobě na zhruba 5% českého hrubého domácího produktu a tvoří kolem 9% celkového exportu české ekonomiky.

Silná závislost České republiky na jednom odvětví budí obavy, a to zvláště v momentu, kdy se očekává jeho zásadní transformace. V celém odvětví výroby motorových vozidel (CZ-NACE 29) působí 688 firem, z nich pouze 64 v oboru výroby motorových vozidel a jejich motorů (CZ-NACE 2910).¹¹⁶ Ve zbylých případech jde o výrobce dílů a příslušenství či karoserií, přívěsů a návěsů.

Přechod na nové pohony by mohl pro tuzemskou ekonomiku znamenat ztrátu výroby motorů a převodovek dovozem elektromotorů. Podle studie Deloitte by i takový scénář nakonec neměl negativní dopad na českou ekonomiku, jelikož samotná ztráta části výroby v automobilovém průmyslu by byla vykompenzována zvýšenou výrobou elektřiny. To vše v případě, že jinak zůstane montáž motorových vozidel v České republice zachována.¹¹⁷

¹¹⁴ ŠKODA AUTO. *ŠKODA AUTO ČR spouští na českém trhu online prodej.*

¹¹⁵ CZECHINVEST. *Automobilový průmysl.*

¹¹⁶ BUREAU VAN DIJK. *Amadeus.*

¹¹⁷ DELOITTE. *Automobilový průmysl: Znovuobjevení automobilu.* S. 41.

Právě tato podmínka je klíčová i pro posuzování rizik pro českou ekonomiku spojených s budoucím fungováním ŠKODA AUTO, a.s. V době nástupu elektromobility začíná docházet ke konkurenčním bojům nejen mezi soupeřícími koncerny, ale i mezi jednotlivými výrobními závody uvnitř těchto koncernů.

Co se týče prvních plánů značky ŠKODA, tak výroba modelu Superb *PHEV* bude v České republice, konkrétně v závodě v Kvasinách. Do Mladé Boleslavi by měla být umístěna výroba baterií pro *PHEV* modely koncernu Volkswagen.¹¹⁸ Výroba modelu Citigo *BEV* bude od začátku umístěna v Bratislavě. Ve své Strategii 2025 automobilka deklaruje, že plánovaných 10 elektrifikovaných modelů značky ŠKODA bude vyrábět v České republice.¹¹⁹

Centrum elektromobility celého koncernu má ovšem zůstat v Německu. Volkswagen v současné době provádí transformaci své továrny v saském Zwickau. Jde o první kompletní transformaci továrny na *ICE* vozy na továrnu na elektrické vozy na světě. V budoucnu by zde mělo být produkováno až 330 tisíc aut ročně. Tamní továrna se bude soustředit na plně elektrifikované vozy.¹²⁰ Oproti tomu české továrny získají zásadnější podíl především na výrobě pro *PHEV* kategorii, která je jistou přechodovou fází, jejíž trvání je nejisté.

Z pohledu české ekonomiky může být tento vývoj rizikový pro trh práce. Často se hovoří o tom, že výroba *BEV* má nižší podíl lidské práce než výroba *ICE* vozů. Přechod na elektromobilitu tak může znamenat hrozbu ztráty pracovních míst ve výrobě. To ovšem neplatí pro *PHEV*, jejichž výroba má naopak vyšší podíl lidské práce, než je tomu v případě současných *ICE* vozů. Eventuální pozdější přechod přímo mezi *PHEV* a *BEV* by tak měl ještě znatelnější dopady na trh práce.

Přechod na elektromobilitu ale není jediným faktorem, který může mít dopad na českou ekonomiku. Ve SWOT analýze společnosti provedené v předchozí kapitole bylo identifikováno několik dalších slabých stránek a hrozeb, které mohou ovlivnit pozici ŠKODA AUTO, a.s. Vzhledem k postavení firmy v rámci české ekonomiky jsou v důsledku všechny tyto identifikované položky zároveň i hrozbou pro českou ekonomiku.

¹¹⁸ ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2018*. S.70.

¹¹⁹ ŠKODA STORYBOARD. *Elektrická budoucnost značky ŠKODA*.

¹²⁰ VOLKSWAGEN NEWSROOM. *Volkswagen to make Zwickau vehicle plant Europe's top-performing electric car factory*.

Zatímco citlivost na hospodářský cyklus vychází ze samotné podstaty odvětví, silicí regulatorika je do jisté míry střetem automobilového průmyslu se stále významnější politikou ochrany životního prostředí. Nejbližší výzvu v Evropě představuje rok 2021, kdy mají automobilky snížit průměrné emise oxidu uhličitého ve své flotile na 95g/km. Pokud se jim to nepovede, riskují obrovské pokuty. Zdá se, že některé automobilky – například Fiat Chrysler Automobiles – již s nesplněním podmínek počítají. Volkswagen zatím oficiálně tvrdí, že limity splní. Doposud je ovšem jeho pozice značně nejistá a koncern potřebuje v roce 2020 uvést na trh velké množství vozů s alternativními pohony, aby se mu to povedlo.¹²¹

Regulace se bude nadále zpříšňovat. V prosinci 2018 byl schválen cíl na rok 2030, emise oxidu uhličitého u nových vozů mají poklesnout o dalších 37,5% ve srovnání s rokem 2021. Rozhodnutí vyvolalo negativní ohlas paradoxně na obou stranách. Podle řady zástupců automobilového průmyslu jde o cíl nerealistický, naopak například zástupci bruselského think-tanku Transport and Environment ho označili za nedostatečný.¹²²

Výkonný ředitel Svazu automobilového průmyslu ČR Zdeněk Petzl okomentoval novou dohodu takto: „*Rozhodně nejde o dohodu, kterou by čeští výrobci osobních automobilů mohli přivítat jako rozumný kompromis a reálně stanovené cíle. Přesto automobilový průmysl udělá vše proto, aby se k těmto emisním limitům v požadovaném čase přiblížil. Velmi ambiciózní rozhodnutí evropských institucí s sebou nese také díl politické odpovědnosti za legislativní i nelegislativní kroky, které umožní tak dramatický přechod na nízkoemisní mobilitu.*“¹²³

Právě zmínka o politické odpovědnosti je v českém kontextu zásadní. Zástupci Svazu automobilového průmyslu podepsali v roce 2017 společně se zástupci vlády České republiky Memorandum o budoucnosti automobilového průmyslu v ČR a Akční plán o budoucnosti automobilového průmyslu v ČR. K jeho naplňování ale ze strany vlády dochází minimálně, což zhoršuje pozici českého automobilového průmyslu oproti řadě evropských zemí, kde je tato podpora rozsáhlá. Přitom vzhledem k vývoji evropské politiky je nepravděpodobné, že by došlo ke změně přístupu k emisním regulacím automobilového průmyslu.

¹²¹ REUTERS. *Large carmakers including Volkswagen, FCA could face 2021 EU emissions fines: study.*

¹²² THE GUARDIAN. *Carmakers criticise 'unrealistic' EU plan to slash vehicle emission.*

¹²³ AUTOSAP. *Reakce AutoSAP na dohodu o snižování emisí CO₂ z osobních aut a dodávek po roce 2020.*

Přes všechna vyjmenovaná rizika je ale ŠKODA AUTO, a.s. podle výsledku analýzy zdravým podnikem a nebyla identifikována žádná zásadní specifická rizika, která by nevycházela z podstaty transformujícího se odvětví či velkého vlivu jedné společnosti na celou ekonomiku.

Závěr

Finanční analýza neodhalila žádné zásadní strukturální problémy v hospodaření analyzovaného obchodního závodu. Ve sledovaném období proběhly některé významné finanční operace, které vychýlily hodnotu ukazatelů. Šlo ovšem vždy o jednorázové mimořádné události, především pak o dvě z nich. První byl prodej dceřiné společnosti ŠKODA AUTO Deutschland GmbH spřízněné straně na přelomu roku 2014 a 2015, druhou pak rozhodnutí o vyplacení relativně vysoké dividendy 100% akcionáři společnosti v závěru roku 2017.

Jedinou identifikovanou událostí, která by mohla mít dlouhodobější reputační škody, je aféra s emisními nesrovnalostmi, která postihla mateřskou společnost Volkswagen AG. Její důsledky byly v účetních výkazech patrné od roku 2015 a tuto skutečnost bylo následně nutné zohlednit v rámci provedené SWOT analýzy.

Souhrnné testování finančního zdraví a perspektivnosti podniku bylo provedeno pomocí bonitního modelu Kralicekův Quicktest a bankrotního modelu Altmanovo Z-skóre. V Kralicekově Quicktestu dosáhla společnost ve všech sledovaných letech na nejlepší hodnocení. Výsledek Altmanova Z-skóre zařadil analyzovanou společnost v letech 2012–2016 mezi firmy, které nejsou ohroženy bankrotem. V roce 2017 došlo k mírnému zhoršení skóre a společnost skončila velice těsně v tzv. šedé zóně neurčitosti.

Strategická analýza zhodnotila vnitřní a vnější potenciál společnosti. Hodnocení vnitřního potenciálu dopadlo velice pozitivně. Společnost ŠKODA AUTO, a.s. byla ve všech vybraných kritériích přímých a nepřímých faktorů konkurenční síly hodnocena nejhůře na úrovni průměru. Důležité je, že nebyla identifikována žádná zásadní potenciální rizika.

Hodnocení vnějšího potenciálu, tedy potenciálu samotného relevantního trhu, je o poznání složitější. Jak již bylo uvedeno v úvodu, automobilový průmysl čeká v příštích letech řada výzev a lze předpokládat, že dojde k jeho razantní proměně. Právě z tohoto faktu vychází řada faktorů, které byly identifikovány v rámci SWOT analýzy, ať už jako silné stránky, slabé stránky, příležitosti či hrozby.

ŠKODA AUTO, a.s. těží ze své dobré pověsti na velkém množství různorodých trhů, což přináší další silnou stránku, kterou je právě diverzifikace trhů. Ve sledovaném

období došlo k dramatickému poklesu prodejů na trhu s novými vozy v Rusku, které pro analyzovanou společnost představuje jeden ze šesti určených klíčových trhů. Přesto byla firma schopná tento pokles zvládnout bez zásadních obtíží. Tento fakt významně posiluje pozici podniku.

Na druhou stranu i tato diverzifikace má své limity. Firma stále není přítomna na trhu v USA, který je jedním z největších, což je naopak slabou stránkou. Dokonalá není ani diverzifikace produktů, jelikož se společnost zaměřuje pouze na osobní vozy. U osobních vozů je ovšem zastoupena téměř ve všech kategoriích.

Velkým tématem v automobilovém průmyslu je nyní elektromobilita. ŠKODA AUTO, a.s. vstupuje do výroby elektromobilů později než někteří hlavní konkurenti, což bylo vyhodnoceno jako slabá stránka. Na druhou stranu tento segment vozů je zatím v začátcích prakticky u všech výrobců, takže by tuto ztrátu nemělo být obtížné dohnat. Nástup nových pohonů tak byl zároveň vyhodnocen jako příležitost. Stejně k němu zjevně přistupuje i samotný koncern Volkswagen AG vzhledem k obřím investicím, které do této oblasti směřuje.

Další zásadní technologickou novinkou jsou zdokonalující se služby konektivity, které umožňují vytváření zcela nových konceptů mobility. Tyto novinky byly identifikovány jako příležitost i hrozba zároveň. Hrozba spočívá v tom, že technologické novinky v této oblasti mohou přinést změnu obchodních modelů, na které by nakonec mohly více vydělat technologické firmy, které stojí mimo tradiční automobilové výrobce a sebrat tak automobilkám část jejich současných zisků. Pokud se ale tradiční výrobci udrží na špičce vývoje i v této oblasti, umožní jim to proniknout do úplně nových oblastí podnikatelské činnosti.

Důležitým faktorem, který lze považovat za hrozbu pro finanční situaci automobilového průmyslu, je také sílící regulatorika v odvětví. Především v členských zemích Evropské unie je stále větší tlak na snižování emisí oxidu uhličitého a automobilový průmysl patří mezi nejsledovanější původce tohoto skleníkového plynu.

Již v roce 2021 vstoupí v účinnost emisní limit 95g/km. I v průběhu roku 2019 se zdá, že celá řada automobilek bude mít velké problémy tento limit splnit a u některých lze již nyní považovat za pravděpodobnější, že se jim to nepovede. Tito výrobci pak budou čelit vysokým pokutám. Situace koncernu Volkswagen AG se zdá být hraniční. Zástupci

firmy sice tvrdí, že se jim limit splnit podaří, ale aby tomu tak skutečně bylo, bude potřeba ještě výrazných změn v průběhu roku 2020.

Přes všechny zmíněné slabé stránky i hrozby si ale ŠKODA AUTO, a.s. stojí ve srovnání relativně dobře. Společnost vykázala dobré výsledky ve finanční analýze – včetně mezipodnikového srovnání poměrových ukazatelů – i v analýze vnitřního potenciálu. **Lze tedy konstatovat, že předpoklad *going concern* byl splněn.**

Pro Českou republiku představuje automobilový průmysl jedno z klíčových odvětví. Pracuje v něm přes 160 tisíc lidí, tvoří kolem 10% hrubého domácího produktu a 24% exportu. Sama ŠKODA AUTO, a.s. zaměstnává v tuzemsku zhruba 32 tisíc lidí, tvoří kolem 5% hrubého domácího produktu a na celkovém exportu české ekonomiky se podílí 9%. Tato data ukazují, že jakýkoli vážnější problém analyzované firmy má dopad na úrovni celé ekonomiky.

V transformaci automobilového průmyslu se tak skrývají rizika pro celou ekonomiku České republiky. Přejít na elektromobilitu by mohl znamenat ztrátu výroby motorů a převodovek dovozem elektromotorů. Pokud by ovšem zůstala zachována samotná výroba vozů, pak by tyto dopady byly zřejmě vykompenzovány.

Konkurenční boje se v současnosti nevedou pouze mezi soupeřícími koncerny, ale i mezi jednotlivými závody v rámci koncernů. Co se týče koncernu Volkswagen AG, pak by výroba elektromobilů značky ŠKODA měla probíhat z většiny v České republice. Zároveň koncern plánuje učinit z mladoboleslavské továrny určité centrum pro *PHEV* kategorii. Životnost této kategorie je ovšem otázkou. Pozdější přechod z *PHEV* na *BEV* skrývá rizika pro trh práce vzhledem k rozdílnému podílu lidské práce na výrobě těchto dvou typů vozů.

Již bylo zmíněno, že jednou z hrozeb byla identifikována sílicí regulatorika odvětví. Zástupci automobilového průmyslu logicky volají po větším díle politické odpovědnosti, pakliže je část změn v odvětví hnána legislativními kroky. V České republice ovšem k přijetí této odpovědnosti spíše nedochází a stát plní vlastní Memorandum o budoucnosti automobilového průmyslu v ČR a Akční plán o budoucnosti automobilového průmyslu v ČR jen velice pomalu.

Je třeba zdůraznit, že naprostá většina identifikovaných rizik nevychází ze specifické situace ŠKODA AUTO, a.s., ale z podstaty transformujícího se odvětví a velkého vlivu jedné společnosti z tohoto odvětví na celou ekonomiku.

Seznam zkratek

- BEV – „Battery electric vehicle“; elektromobil
- EBIT – zisk před úroky a zdaněním
- ICE – „Internal Combustion Engine“; klasický spalovací motor
- IFRS – „International Financial Reporting Standards“; Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
- P2P – „peer-to-peer“; princip, kdy spolu komunikují přímo jednotliví uživatelé
- PHEV – „Plug-in hybrid electric vehicle“; hybridní automobil, který kombinuje možnosti pohonu vozů typu BEV a ICE
- ROA – „return on assets“; rentabilita aktiv
- ROE – „return on equity“; rentabilita vlastního kapitálu
- SUV – sportovní užitkové vozidlo; kategorie motorových vozidel
- WLTP – „Worldwide Harmonized Light-Duty Vehicles Test Procedure“; testovací standard pro určování spotřeby paliva, platný od roku 2017

Seznam tabulek a grafů

Seznam tabulek

- Tabulka č. 1: Rozvaha společnosti ŠKODA AUTO, a.s.: Aktiva
Tabulka č. 2: Rozvaha společnosti ŠKODA AUTO, a.s.: Pasiva
Tabulka č. 3: Horizontální analýza rozvahy
Tabulka č. 4: Vertikální analýza rozvahy
Tabulka č. 5: Výkazy zisků a ztrát společnosti ŠKODA AUTO, a.s.
Tabulka č. 6: Horizontální analýza výkazů zisků a ztrát
Tabulka č. 7: Vertikální analýza výkazů zisků a ztrát
Tabulka č. 8: Výkaz peněžních toků společnosti ŠKODA AUTO, a.s.
Tabulka č. 9: Ukazatele likvidity ŠKODA AUTO, a.s. a vybrané konkurence
Tabulka č. 10: Ukazatele rentability ŠKODA AUTO, a.s. a vybrané konkurence
Tabulka č. 11: Ukazatele aktivity ŠKODA AUTO, a.s. a vybrané konkurence
Tabulka č. 12: Ukazatele zadluženosti ŠKODA AUTO, a.s. a vybrané konkurence
Tabulka č. 13: Kralicekův Quicktest
Tabulka č. 14: Kralicekův Quicktest společnosti ŠKODA AUTO, a.s.
Tabulka č. 15: Altmanovo Z-skóre
Tabulka č. 16: Altmanovo Z-skóre společnosti ŠKODA AUTO, a.s.
Tabulka č. 17: Největší dodávky ŠKODA AUTO, a.s. zákazníkům dle trhu
Tabulka č. 18: Hodnocení atraktivitu relevantního trhu společnosti ŠKODA AUTO, a.s.
Tabulka č. 19: Tržní podíl společnosti ŠKODA AUTO, a.s. na vybraných trzích
Tabulka č. 20: Přímé faktory konkurenční síly společnosti ŠKODA AUTO, a.s.
Tabulka č. 21: Nepřímé faktory konkurenční síly společnosti ŠKODA AUTO, a.s.
Tabulka č. 22: SWOT analýza společnosti ŠKODA AUTO, a.s.

Seznam grafů

- Graf č. 1: Kralicekův Quicktest
Graf č. 2: Altmanovo Z-skóre
Graf č. 3: Vývoj inflace ve vybraných zemích
Graf č. 4: Vývoj reálného HDP ve vybraných zemích
Graf č. 5: Růst celkové populace vůči základnímu roku 2012
Graf č. 6: Podíl obyvatelstva v ekonomicky aktivním věku 15–64 vůči celkové populaci

Reference

- ACEA. *Fuel types of new cars: diesel -23.6%, electric +33.1% in fourth quarter of 2018* [online]. [vid. 2019-07-18]. Dostupné z: <https://www.acea.be/press-releases/article/fuel-types-of-new-cars-diesel-23.6-electric-33.1-in-fourth-quarter-of-2018>
- ACEA. *World Passenger Car Production* [online]. [vid. 2019-07-15]. Dostupné z: <https://www.acea.be/statistics/article/world-passenger-car-production>
- ALTMAN, Edward I., Malgorzata IWANICZ-DROZDOWSKA, Erkki K. LAITINEN and Arto SUVAS. Distressed firm and bankruptcy prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model [online]. 2014 [vid. 2019-07-20]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/IRMC2014ZMODELpaper1.pdf>
- ALTMAN, Edward.I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The journal of finance*, 1968, 23.4, 589-609.
- AUTOSAP. *Reakce AutoSAP na dohodu o snižování emisí CO2 z osobních aut a dodávek po roce 2020* [online]. 18.12.2018 [vid. 2019-07-21]. Dostupné z: <https://autosap.cz/aktualita/reakce-autosap-na-dohodu-o-snizovani-emisi-co2-z-osobnich-aut-a-dodavek-po-roce-2020/>
- BBC NEWS. *BMW and Daimler invest €1bn in new car venture* [online]. 22.2.2019 [vid. 2019-07-19]. Dostupné z: <https://www.bbc.com/news/business-47332805>
- BOVENS, Luc. The ethics of Dieselgate. *Midwest Studies in Philosophy* [online]. 2016 [vid. 2019-07-06]. ISSN 1475-4975. Dostupné z: <http://eprints.lse.ac.uk/66926/>
- BUREAU VAN DIJK. *Amadeus* [online databáze]. [vid. 2019-07-03]. Dostupné z: <https://amadeus.bvdinfo.com/>
- CZECHINVEST. *Automobilový průmysl* [online]. [vid. 2019-07-21]. Dostupné z: <https://www.czechinvest.org/cz/Sluzby-pro-investory/Klicove-sektory/Automobilovy-prumysl>
- DAMODARAN, Aswath. Country risk and company exposure: theory and practice. *Journal of applied finance*, 2003, 13.2.
- DAMODARAN. *Return on Equity decomposition by Industry* [online]. [vid. 2019-07-15]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

- DAMODARAN. *Risk Premiums for other Markets* [online]. [vid. 2019-07-15]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- DELOITTE. *Automobilový průmysl: Znovuobjevení automobilu* [online]. Únor 2019 [vid. 2019-07-21]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/deloitte-analytics/Automobilovy-prumysl-znovuobjeveni-automobilu.pdf>
- EF. *EF English Proficiency Index* [online]. [vid. 2019-07-17]. Dostupné z: https://www.ef.com/___/~/media/centraleftcom/epi/downloads/full-reports/v8/ef-epi-2018-english.pdf
- EMDE, Simon. Scheduling the replenishment of just-in-time supermarkets in assembly plants. *OR Spectrum*, 2017, 39(1), 321-345. DOI: <http://dx.doi.org.zdroje.vse.cz:2048/10.1007/s00291-016-0455-x>
- EY. *Die Automobilindustrie in Deutschland 2018: Umsatz- und Beschäftigungsentwicklung, wichtigste Auslandsmärkte* [online]. [vid. 2019-07-15]. Dostupné z: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-automobilindustrie-in-deutschland-2019/\\$FILE/ey-automobilindustrie-in-deutschland-2019.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-automobilindustrie-in-deutschland-2019/$FILE/ey-automobilindustrie-in-deutschland-2019.pdf)
- EY. *Overview of the Russian and CIS automotive industry* [online]. [vid. 2019-07-15]. Dostupné z: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-rus-automotive-survey-2018-eng/\\$FILE/ey-rus-automotive-survey-2018-eng.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-rus-automotive-survey-2018-eng/$FILE/ey-rus-automotive-survey-2018-eng.pdf)
- EY. *What if employment as we know it today disappears tomorrow? A forward-looking view of the workplace in Germany, Switzerland and Austria in 2030* [online]. [vid. 2019-07-19]. Dostupné z: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-what-if-employment-as-we-know-it-today-disappears-tomorrow/\\$FILE/ey-what-if-employment-as-we-know-it-today-disappears-tomorrow.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-what-if-employment-as-we-know-it-today-disappears-tomorrow/$FILE/ey-what-if-employment-as-we-know-it-today-disappears-tomorrow.pdf)
- GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.
- HAMARI, Juho; SJÖKLINT, Mimmi; UKKONEN, Antti. The sharing economy: Why people participate in collaborative consumption. *Journal of the association for information science and technology*, 2016, 67.9, 2047-2059.

- HO, Joseph Kim-Keung. Formulation of a systemic PEST analysis for strategic analysis. *European academic research*, 2014, 2.5, 6478-6492.
<https://www.volkswagen-newsroom.com/en/press-releases/volkswagen-expands-production-in-china-4192>
- IMF. *Real GDP Growth* [online]. [vid. 2019-07-16]. Dostupné z: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/CZE/DEU/POL/RUS/GBR/CHN
- IROZHLAS. *Mladoboleslavská Škodovka láká na vysoké mzdy i benefity. Jiným podnikům však chybí zaměstnanci* [online]. 28.4.2019 [vid. 2019-07-19]. Dostupné z: https://www.irozhlas.cz/ekonomika/skoda-auto-mlada-boleslav-zamestnanci-firmy-pracovnici-skodovka-platy_1904280909_lac
- KRALICEK, Peter. *Ertrags – und Vermögensanalyse (Quicktest)* [online]. [vid. 2019-07-05]. Dostupné z: https://www.kralicek.at/pdf/qr_druck.pdf
- MACHEK, Ondřej. Long-term predictive ability of bankruptcy models in the Czech Republic: evidence from 2007-2012. *Central European Business Review*, 2014, 3.2, 14-17.
- MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 9788086929675.
- MINISTERSTVO DOPRAVY. *Kategorie vozidel* [tabulka]. [vid. 2019-07-13]. Dostupné z: [https://www.mdcz.cz/getattachment/Statistiky/Silnicni-doprava/Centralni-registr-vozidel/Statistika-I-pol-2017-\(k-31-6-2017\)/ciselnikykategorie.xls.aspx?lang=cs-CZ](https://www.mdcz.cz/getattachment/Statistiky/Silnicni-doprava/Centralni-registr-vozidel/Statistika-I-pol-2017-(k-31-6-2017)/ciselnikykategorie.xls.aspx?lang=cs-CZ)
- MOCK, Peter, Jörg KÜHLWEIN, Uwe TIETGE, Vicente FRANCO, Anup BANDIVADEKAR, and John GERMAN. The WLTP: How a new test procedure for cars will affect fuel consumption values in the EU. *International Council on Clean Transportation*, 2014, 9, 35-47.
- MONEA, Mirela. Financial ratios—reveal how a business is doing?. *Annals of the University of Petroșani, Economics* 2009, 9.2, 137-145.
- OECD. *Inflation (CPI)* [vid. 2019-07-16]. Dostupné z: <https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>
- OICA. *Sales of New Vehicles 2005-2017* [online]. [vid. 2019-07-19]. Dostupné z: <http://www.oica.net/category/sales-statistics/>

- OICA. *World Ranking of Manufacturers* [online]. [vid. 2019-07-13]. Dostupné z: <http://www.oica.net/wp-content/uploads/World-Ranking-of-Manufacturers-1.pdf>
- PICKTON, David W. a Sheila WRIGHT. What's swot in strategic analysis?. *Strategic change*, 1998, 7.2, 101-109.
- PORTER, Michael E. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. New York: Free Press, 2004. ISBN 0-7432-6088-0.
- REUTERS. *German carmakers warn hard Brexit would be 'fatal'* [online]. [vid. 2019-07-16]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/article/uk-britain-eu-autos-germany/german-carmakers-warn-hard-brexit-would-be-fatal-idUSKCN1PA173>
- REUTERS. *Large carmakers including Volkswagen, FCA could face 2021 EU emissions fines: study* [online]. 26.6.2019 [vid. 2019-07-21]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/article/us-carmaker-fines/large-carmakers-including-volkswagen-fca-could-face-2021-eu-emissions-fines-study-idUSKCN1TR0B9>
- SAMMUT-BONNICI, Tanya a David GALEA. PEST analysis. *Wiley Encyclopedia of management*. 2015.
- SDRUŽENÍ DOVOZCŮ AUTOMOBILŮ. *Přehled obchodních tříd* [online]. [vid. 2019-07-13]. Dostupné z: <http://portal.sda-cia.cz/clanek.php?id=4000>
- STATISTA. *Ranking of the 20 companies with the highest spending on research and development in 2018 (in billion U.S. dollars)* [online]. 29.4.2019 [vid. 2019-07-18]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/265645/ranking-of-the-20-companies-with-the-highest-spending-on-research-and-development/>
- ŠKODA AUTO. *Historie ŠKODA* [online]. [vid. 2019-07-15]. Dostupné z: <https://www.skoda-auto.cz/o-nas/historie>
- ŠKODA AUTO. *ŠKODA AUTO ČR spouští na českém trhu online prodej* [online]. 20.12.2017 [vid. 2019-07-19]. Dostupné z: <https://www.skoda-auto.cz/novinky/novinky-detail/2017-12-20-on-line-prodej>
- ŠKODA AUTO. *ŠKODA AUTO produced more vehicles in the Czech Republic in 2018 than ever before* [online]. 24.1.2019 [vid. 2019-07-15]. Dostupné z: <https://www.skoda-storyboard.com/en/press-releases/skoda-auto-produced-more-vehicles-in-the-czech-republic-in-2018-than-ever-before/>
- ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2012*. Mladá Boleslav: Škoda Auto, 2013.
- ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2013*. Mladá Boleslav: Škoda Auto, 2014.
- ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2014*. Mladá Boleslav: Škoda Auto, 2015.

- ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2015*. Mladá Boleslav: Škoda Auto, 2016.
- ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2016*. Mladá Boleslav: Škoda Auto, 2017.
- ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2017*. Mladá Boleslav: Škoda Auto, 2018.
- ŠKODA AUTO. *Výroční zpráva 2018*. Mladá Boleslav: Škoda Auto, 2019.
- ŠKODA STORYBOARD. *Elektrická budoucnost značky ŠKODA* [online]. 25.4.2018 [vid. 2019-07-18]. Dostupné z: <https://www.skoda-storyboard.com/cs/inovace/elektricka-budoucnost-znacky-skoda/>
- ŠKODA STORYBOARD. *Simply Clever History* [online]. 6.1.2017 [vid. 2019-07-18]. Dostupné z: <https://www.skoda-storyboard.com/en/models/simply-clever-history/>
- THE GUARDIAN. Carmakers criticise 'unrealistic' EU plan to slash vehicle emission [online]. 18.12.2018 [vid. 2019-07-21]. Dostupné z: <https://www.theguardian.com/business/2018/dec/18/carmakers-criticise-unrealistic-eu-plan-slash-vehicle-emissions>
- THE WALL STREET JOURNAL. *A New Road for Electric Vehicles in China* [online]. 25.6.2019 [vid. 2019-07-18]. Dostupné z: <https://www.wsj.com/articles/a-new-road-for-electric-vehicles-in-china-11561464093>
- THE WALL STREET JOURNAL. *New Tariffs Threaten to Boost Prices of Imported Cars and Parts* [online]. 15.2.2019 [vid. 2019-07-16]. Dostupné z: <https://www.wsj.com/articles/new-tariffs-threaten-to-boost-prices-of-imported-cars-and-parts-11550236094>
- TRAUB, Matthias, Alexander MAIER, and Kai L. BARBEHÖN. Future automotive architecture and the impact of IT trends. *IEEE Software*, 2017, 34.3, 27-32.
- VOLKSWAGEN NEWS. *Volkswagen expands production in China* [online]. 14.9.2018 [vid. 2019-07-17]. Dostupné z: https://www.volkswagenag.com/en/news/2018/09/Volkswagen_expands_production_in_China.html
- VOLKSWAGEN NEWSROOM. *Volkswagen plans 22 million electric vehicles in ten years* [online]. 12.3.2019 [vid. 2019-07-18]. Dostupné z: <https://www.volkswagen-newsroom.com/en/press-releases/volkswagen-plans-22-million-electric-vehicles-in-ten-years-4750>

- VOLKSWAGEN NEWSROOM. *Volkswagen to make Zwickau vehicle plant Europe's top-performing electric car factory* [online]. 15.11.2018 [vid. 2019-07-21]. Dostupné z: <https://www.volkswagen-newsroom.com/en/press-releases/volkswagen-to-make-zwickau-vehicle-plant-europes-top-performing-electric-car-factory-4382>
- WARRANTY DIRECT. *Reliability Index: Manufacturer Ratings* [online]. [vid. 2019-07-19]. Dostupné z: <https://www.reliabilityindex.com/manufacture>
- WORLD BANK. *Doing Business 2017* [online]. [vid. 2019-07-16]. Dostupné z: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB17-Report.pdf>
- WORLD BANK. *Population ages 15-64* [online]. [vid. 2019-07-17]. Dostupné z: <https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.1564.TO.ZS>
- WORLD BANK. *Population, total* [online]. [vid. 2019-07-17]. Dostupné z: <https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL?end=2017&locations=CZ-DE-CN-PL-GB-RU&start=2012&view=chart>