

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí
finančních ukazatelů

Comparison of Competitive Companies Based on Financial
Analysis

STUDIJNÍ PROGRAM

Projektové řízení inovací

VEDOUcí PRÁCE

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.

KLIMEŠ

ADAM

2022

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Klimeš** Jméno: **Adam** Osobní číslo: **475211**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávací katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Posouzení finanční situace vybraného podniku, mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí finančních ukazatelů

Název diplomové práce anglicky:

Comparison of Competitive Companies Based on Financial Analysis

Pokyny pro vypracování:

Cílem práce je posouzení finanční situace a úrovně finančního zdraví ve vybraném podniku. • Cíl práce, (řešení problému):
Cílem DP je porovnání konkurenčních podniků pomocí finanční analýzy.
Přínos práce (přidaná hodnota): Přínosem DP je posouzení finančního zdraví vybraných společností.
Osnova: (1. – x):
1. Úvod, 2. Teoretická část – finanční analýza, metody finanční analýzy, metody porovnání ukazatelů podniků, 3. Praktická část – představení posuzovaných společností, finanční analýza, porovnání vybraných podniků na základě finanční analýzy, zhodnocení vypočítaných výsledků, 4. Závěr

Seznam doporučené literatury:

ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.
JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Finanční management. V Praze: C.H. Beck, 2013. Beckova edice ekonomie. 320 s. ISBN 978-807-4000-522.
KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) diplomové práce:

Datum zadání diplomové práce: **05.01.2022**

Termín odevzdání diplomové práce: **28.04.2022**

Platnost zadání diplomové práce: _____

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Diplomant bere na vědomí, že je povinen vypracovat diplomovou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v diplomové práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

KLIMEŠ, Adam. *Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí finančních ukazatelů*. Praha: ČVUT 2022. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v přiloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 25. 04. 2022

Podpis:

Poděkování

Rád bych poděkoval svému vedoucímu Ing. Arnoštu Kleslovi Ph.D za dohled a vedení nad mou diplomovou prací, za jeho čas, připomínky, rady a celkovou poskytnutou pomoc. Dále bych chtěl poděkovat své rodině za neustálou podporu během celého mého studia.

Abstrakt

Cílem diplomové práce je provést finanční analýzu stavebního podniku EUROVIA CS, a.s. a posoudit jeho finanční zdraví pomocí finančních ukazatelů. Následně bude provedena finanční analýza vybraných finančních ukazatelů pro vybrané konkurenční podniky, kterými jsou STRABAG a.s. a HOCHTIEF CZ a.s. Teoretická část se bude věnovat vysvětlení finanční analýzy, jejích nástrojů a metod, a také mezipodnikovému srovnání, což bude následně aplikováno v praktické části. Závěr bude zaměřen na zhodnocení finanční analýzy hlavního analyzovaného podniku a jeho srovnání s konkurenčními podniky.

Klíčová slova

Finanční analýza, mezipodnikové ukazatele, finanční ukazatele, ukazatele rentability, horizontální a vertikální analýza, stavebnictví

Abstract

The aim of the diploma thesis is to perform a financial analysis of the construction company EUROVIA CS, a.s. and assess its financial health using financial indicators. Subsequently, a financial analysis of selected competitive construction companies STRABAG a.s. and HOCHTIEF CZ a.s. will be done. The theoretical part will be devoted to the explanation of the financial analysis, its tools, and methods, as well as intercompany comparison, which will then be applied in the practical part. The conclusion will focus on the evaluation of the financial analysis of the main analysed company and its comparison with competing companies.

Key words

Financial analysis, intercompany comparison, financial indicators, profitability indicators, horizontal and vertical analysis, building industry

Obsah

Úvod.....	5
1 FINANČNÍ ANALÝZA.....	7
1.1 Druhy finanční analýzy	8
1.1.1 Interní finanční analýza	8
1.1.2 Externí finanční analýza	8
1.2 Subjekty finanční analýzy.....	8
1.2.1 Interní subjekty.....	8
1.2.2 Externí subjekty.....	9
1.3 Postup finanční analýzy	10
1.4 Účetní výkazy	10
1.4.1 Rozvaha	10
1.4.2 Výkaz zisku a ztrát.....	11
1.4.3 Cash Flow.....	12
1.4.4 Příloha v účetní závěrce	13
1.4.5 Provázanost účetních výkazů	13
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	14
2.1 Absolutní ukazatele.....	14
2.1.1 Horizontální analýza	14
2.1.2 Vertikální analýza.....	14
2.2 Bilanční pravidla	15
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo	15
2.2.2 Pravidlo vyrovnaní rizika	15
2.2.3 Pari pravidlo.....	16
2.2.4 Růstové pravidlo	16
2.3 Poměrové ukazatele	16
2.3.1 Ukazatele rentability	16
2.3.2 Ukazatele likvidity	17
2.3.3 Ukazatele aktivity	18
2.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	20
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu	20

2.3.6	Ukazatele produktivity.....	21
2.4	Rozdílové ukazatele	21
2.4.1	Čistý pracovní kapitál (NWC)	22
2.4.2	Ukazatel podílu NWC na aktivech	22
2.4.3	Ukazatel podílu NWC na tržbách	22
2.5	Bankrotní modely	22
2.5.1	Altmanova analýza.....	23
2.5.2	Index IN05.....	23
2.6	Ekonomická přidaná hodnota	24
2.7	Mezipodnikové srovnání.....	24
2.7.1	Metoda pořadí.....	24
2.7.2	Metoda jednoduchého podílu	25
2.7.3	Bodovací metoda	25
3	Představení analyzovaných podniků	27
3.1	EUROVIA CS, a.s.....	27
3.1.1	Obecné informace o společnosti EUROVIA CS, a.s.....	28
3.2	STRABAG a.s.	28
3.2.1	Obecné informace o společnosti STRABAG a.s.	29
3.3	HOCHTIEF CZ a.s.....	30
3.3.1	Obecné informace o společnosti HOCHTIEF CZ a.s.	31
4	Finanční analýza EUROVIA CS, a.s.	32
4.1	Absolutní ukazatele.....	32
4.1.1	Horizontální analýza	32
4.1.2	Vertikální analýza.....	34
4.2	Bilanční pravidla	36
4.2.1	Zlaté bilanční pravidlo	37
4.2.2	Pravidlo vyrovnání rizika	37
4.2.3	Pari pravidlo.....	38
4.2.4	Růstové pravidlo	39
4.3	Poměrové ukazatele	40
4.3.1	Ukazatele rentability	40
4.3.2	Ukazatele likvidity	41

4.3.3	Ukazatele aktivity	42
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	43
4.3.5	Ukazatele kapitálového trhu	44
4.3.6	Ukazatele produktivity.....	45
4.4	Rozdílové ukazatele	45
4.4.1	Pracovní kapitál	46
4.5	Bankrotní modely	47
4.5.1	Altmanovo Z-score.....	47
4.5.2	Index IN05.....	47
4.6	EVA	48
5	Finanční analýza referenčních podniků	49
5.1	STRABAG a.s.	49
5.1.1	Ukazatele rentability	49
5.1.2	Ukazatele likvidity	50
5.1.3	Ukazatele aktivity	51
5.1.4	Ukazatele zadluženosti.....	52
5.1.5	Pracovní kapitál	53
5.1.6	Altmanovo Z-score.....	54
5.1.7	Index IN05.....	54
5.2	HOCHTIEF CZ a.s.....	55
5.2.1	Ukazatele rentability	55
5.2.2	Ukazatele likvidity	56
5.2.3	Ukazatele aktivity	57
5.2.4	Ukazatele zadluženosti.....	58
5.2.5	Pracovní kapitál	59
5.2.6	Altmanovo Z-score.....	60
5.2.7	Index IN05.....	60
6	Mezipodnikové srovnání.....	62
6.1	Metoda pořadí	62
6.2	Metoda jednoduchého podílu.....	63
6.3	Bodovací metoda	65
6.4	Interpretace analýzy	66

Závěr	68
Seznam použité literatury	70
Seznam obrázků	72
Seznam tabulek	73
Seznam grafů	75
Seznam příloh	76

Úvod

Předmětem této diplomové práce je zpracování finanční analýzy stavebního podniku EUROVIA CS, a.s. a následné mezipodnikové srovnání s konkurenčními podniky ze stavebního průmyslu dle vybraných finančních ukazatelů. Konkurenčními stavebními podniky budou STRABAG a.s. a HOCHTIEF CZ a.s. Data využitá ve finanční analýze budou získána ve volně dostupných účetních výkazech za období 2016 – 2020 z webového portálu www.justice.cz.

Práce se bude skládat ze dvou hlavních částí, a to z části teoretické a z části praktické. Teoretická část diplomové práce se bude zabývat vysvětlením finanční analýzy, jejích metod, ukazatelů, přínosu a účetních výkazů, ze kterých budou získány potřebné hodnoty. V poslední kapitole teoretické části bude představeno mezipodnikové srovnání a jeho využití metody.

Praktická část bude zaměřena na zužitkování teoretické části. Na úvod praktické části budou představené analyzované podniky, jejich základní informace a stručné informace o historii a současném podnikání. Na základě hodnot z účetních výkazů bude provedena finanční analýza hlavního analyzovaného podniku EUROVIA CS, a.s. a poté budou vypočítány vybrané finanční ukazatele u referenčních podniků STRABAG a.s. a HOCHTIEF CZ a.s. Výsledné hodnoty vybraných finančních ukazatelů všech subjektů budou následně zaneseny do tabulek a porovnány metodami mezipodnikového srovnání, kterými jsou metoda pořadí, metoda bodovací a metoda jednoduchého podílu.

Závěr bude obsahovat vyhodnocení finančního zdraví podniku EUROVIA CS, a.s. a zhodnocení jejich finanční situace oproti referenčním podnikům ze stavebního průmyslu. Budou zde také zmíněná doporučení, na kterých nedostatcích zapracovat či které silné stránky je potřeba nadále rozvíjet.

TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Každý autor popisuje finanční analýzu trochu rozdílně, avšak všechny definice mají určité aspekty společné. Tím hlavním společným aspektem je fakt, že analýza finančního prostředí podniku se promítá ve všech časových obdobích od minulosti po současnost a následnou predikci budoucnosti.

Jedním z klíčových nástrojů managementu společnosti pro posouzení finančního zdraví je finanční analýza. Pro úspěšnost či neúspěšnost podniku je potřeba znát příčiny, na které následně může management reagovat a buď je v případě úspěšnosti nadále rozvíjet nebo je v případě neúspěchu eliminovat. Je potřeba vytvořit plán řešení problému na základě předem provedené analýzy a diagnózy. Finanční analýza umožňuje zanalyzovat ekonomické i neekonomické faktory a jejich vývoj. (Sedláček, 2011)

Finanční analýza je systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena v účetních výkazech. Finanční analýza zachycuje finanční minulost, finanční současnost a zároveň napomáhá k předvídání finanční budoucnosti. (Růčková, 2015)

Pro komplexní vyhodnocení finanční situace a celkového ekonomického zdraví podniku je finanční analýza absolutně nezbytná. Analyzuje, jak podnik využívá jeho potenciál z pohledu ziskovosti, zda efektivně využívá svá aktiva, zda je schopen splácet všechny své pohledávky, jestli správně využívá svých kapitálových struktur a mnoho dalších ekonomických aspektů. Díky poznatkům získaných z finanční analýzy je manažer schopen správně a optimálně rozhodovat ohledně svých peněžních a nepeněžních prostředků. (Knápková, 2010)

Cílem finanční analýzy je rozpoznat silné a slabé stránky podniku. Finanční analýza rovněž pomáhá identifikovat rizika, kterým je třeba se vyhnout. Tyto získané informace umožní managementu vyvodit závěry o ekonomickém hospodaření a finančním zdraví podniku. Toto následně usnadní proces rozhodování podniku. (Sedláček, 2011)

Základními podklady pro finanční analýzu jsou vždy výkaz rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Proces finanční analýzy se také může doplnit o data a informace související s produktem/službou, dodavateli, odběrateli či použitými technologiemi. (Taušl Procházková, 2018)

1.1 Druhy finanční analýzy

Za základní rozdělení finanční analýzy je považováno rozdělení na druhy podle toho, pro koho je finanční analýza určena. Finanční analýza může být určena pro interní a externí komunikaci.

1.1.1 Interní finanční analýza

Interní analýza je prováděna ze zdrojů veřejných (analýza externí) i z údajů interních, které jsou dostupné jen v rámci podniku a nejsou běžně přístupné. Interní analýza má za úkol porovnat plán se skutečností a minulým vývojem podniku. Také se zaměřuje na vývoje trendů, porovnání s konkurenčními podniky ve stejném odvětví a na srovnání skutečnosti s běžnými hodnotami v tomto odvětví. V interní analýze se často využívají nástroje jako jsou: citlivostní analýza, benchmarking a scénáře možného vývoje. Velice často bývá interní analýza součástí benchmarkingu. Interní finanční analýza se obecně zaměřuje na předpověď budoucnosti, a to především na budoucí ocenění podniku, případnou finanční tíseň a nebezpečí převzetí podniku jiným podnikem. (Synek, 2011)

1.1.2 Externí finanční analýza

Opakem interní finanční analýzy je analýza externí. Externí analýza se vytváří na základě dat, která jsou dostupná externím uživatelům a obvykle jí provádí i externí subjekty. Mezi externí subjekty patří bankovní investoři, investoři, vládní orgány (orgány státní správy a finanční instituce), konkurenční podniky či obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé). Na externí finanční analýzu se využívají volně dostupná data, která jsou zveřejňována pomocí účetních dokumentů (finanční výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow, výroční zpráva, zpráva auditora, příloha a další dostupné zdroje z finančního účetnictví či statistických šetření). (Synek, 2011)

1.2 Subjekty finanční analýzy

Do finanční analýzy vstupuje mnoho subjektů z různých odvětví a sfér. I přes velké odlišnosti lze tyto subjekty rozdělit podle společných znaků do skupin. Nápodobně jako u rozdělení druhů finanční analýzy je možné rozdělit subjekty finanční analýzy na interní a externí. (Kislíngerová, 2010)

1.2.1 Interní subjekty

Interní subjekty jsou ti uživatelé, kteří jsou součástí podniku a mají přístup do vnitřních struktur podniku. Do této skupiny patří:

Management podniku – tyto subjekty se starají o operativní a strategické finanční řízení podniku z hlediska krátkodobého i dlouhodobého. Management má přístup ke všem dostupným existujícím datům, tudíž má nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy.

Vlastníci podniku – vlastníci mají především zájem o plnou informovanost ohledně finanční situace podniku, a proto se účastní interní finanční analýzy. Majitelé potřebují znát, jestli je s jejich investicemi a prostředky nakládáno správně a efektivně a jestli není třeba něco změnit.

Zaměstnanci – zaměstnanců se rovněž týká interní finanční analýza, kdy i je zajímavá hospodářská situace a finanční stabilita a prosperita podniku, jelikož tyto vlastnosti podniku znamenají jistotu, perspektivu a lepší mzdové a sociální příležitosti. (Kislingerová, 2010)

1.2.2 Externí subjekty

Externí subjekty mají přístup pouze k volně dostupným datům, tudíž je pro ně vytvářena externí finanční analýza. Mezi externí subjekty patří:

Investoři – investoři sledují informace o finanční výkonnosti a efektivitě, aby dostali dostatečné množství informací při rozhodování o poskytnutém kapitálu a případných nových investicích. Zaměřují se především na míru rizika a na výnos z vloženého kapitálu a na to, jak podnik nakládá s vloženými zdroji.

Bankovní instituce – bankovní instituce potřebují výsledky finanční analýzy, aby následně mohly posoudit finanční stav potenciálního nebo již existujícího dlužníka, zda se jako věřitel rozhodne poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek.

Vládní orgány – stát s těmito informacemi nakládá, aby ověřil správnost vykázaných daní, ke statistickým šetřením, k přehledu nad finančním stavem podniků a k rozdělování finanční pomoci.

Obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé) – obchodní partnery primárně zajímá, zda-li jsou podniky schopny hradit závazky vůči nim. Sledují solventnost, likviditu a zadluženost z hlediska krátkodobého a dlouhodobou stabilitu dodavatelských vztahů z hlediska dlouhodobého. Na odběratele má největší vliv případný bankrot podniku, a proto i oni mají zájem na příznivé finanční situaci podniku. (Kislingerová, 2010)

1.3 Postup finanční analýzy

Základní postup finanční analýzy je možné popsat v několika krocích a ten je následující:

1. Zjistit základní data, která popisují uplynulý vývoj finanční situace podniku.
2. Provést řádnou analýzu získaných dat, na základě, kterých jsou stanoveny příčiny, které způsobily zlepšení či zhoršení finanční situace podniku. Zjištěná data se také porovnávají s konkurenčními podniky a oborovým průměrem.
3. Příčiny, které byly zjištěny v předchozím kroku, se využijí k dalšímu plánování a vývoji finančních činností podniku. Mezi základní ukazatele na zpracování finanční analýzy se řadí absolutní ukazatele (horizontální a vertikální analýza účetních výkazů), poměrové ukazatele (ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti atd.) a rozbor pracovního kapitálu. (Taušl Procházková, 2018)

1.4 Účetní výkazy

Hlavním zdrojem dat pro vytvoření finanční analýzy je účetní závěrka. Účetní závěrka je od podniků vyžadována každým rokem dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Účetní závěrka může nabírat různých podob. Nejčastější je uzávěrka řádná, která se vždy zpracovává k poslednímu dni běžného účetního období. Dalším typem účetních závěrek může být závěrka mimořádných událostí, která se zpracovává na základě mimořádných událostí. Dále se můžeme setkat se závěrkou mezitímní, která je zpracovávána v průběhu účetního období, a to v souvislosti se změnou společnosti, primárně pro účel oceňování a má omezenou vypovídající hodnotu. Posledním základním druhem účetní závěrky je konsolidovaná účetní závěrka, která je zpracovávána mezi kapitálově propojenými subjekty. Jejím úkolem je především informovat akcionáře a společníky společnosti a neslouží k daňovým účelům. (Kislingerová, 2010)

Vyhláška č. 500/2002 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, stanovuje každé účetní jednotce povinnost sestavení účetní závěrky, která obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow a přílohu k účetní závěrce. (Kislingerová, 2010)

1.4.1 Rozvaha

Tento účetní výkaz zobrazuje strukturu aktiv a pasiv, konkrétněji dlouhodobého majetku a oběžných aktiv na straně aktiv a vlastního kapitálu a cizího majetku na straně pasiv. Rozvahu lze považovat jako znázornění struktury majetku a kapitálu podniku. Hlavní podstatou rozvahy je rovnost aktiv a pasiv, což znamená, že majetku nemůže být nikdy více ani méně než zdrojů a naopak. Rozvaha může být zahajovací a konečná neboli výroční. Zahajovací rozvaha se vytváří při zakládání podniku. Výroční rozvaha se v České republice sestavuje na konci účetního období (31. 12.). Oba tyto druhy se označují jako běžné (řádné) rozvahy. (Synek, 2011)

Tabulka 1 Struktura účetního výkazu rozvahy

AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
-dlouhodobý nehmotný majetek	-základní kapitál
-dlouhodobý hmotný majetek	-fondy
-dlouhodobý finanční majetek	-nerozdělený zisk minulých let
	-výsledek hospodaření běžného roku
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
-zásoby	-dlouhodobé závazky a úvěry
-pohledávky	-krátkodobé závazky a úvěry
-peníze	

Zdroj: zpracováno dle (Synek, 2011)

1.4.2 Výkaz zisku a ztrát

Účetní výkaz zisku a ztrát (někdy označován jako výsledovka) sleduje, jak podniky naplňují svůj primární cíl, a to vytváření zisku a růst tržní hodnoty. Podnik svou činností vytváří určitý produkt či službu, za kterou dostává zapláceno, a tak realizuje výnosy. Při těchto operacích ovšem dochází i k nákladům, jelikož dochází k výrobní činnosti (práce, majetek, zásoby). Finálním výsledkem výkazu zisku a ztrát EAT (= Earning after Tax) neboli zisk po zdanění, který se následně zadává do účetního výkazu rozvahy jako výsledek hospodaření za běžné období. Výkaz zisku a ztrát nám poskytuje i jiné užitečné výsledky, které lze využít ve finanční analýze, a těmi jsou zisk před zdaněním (EBT = Earning before Taxes), zisk před úrokem a zdaněním (EBIT = Earning before Interest and Tax), zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA = Earning before Interest, Tax, Depreciations and Amortization). (Scholleová, 2017)

V tabulce 2 lze vidět výpočty jednotlivých kategorií zisku.

Tabulka 2 Výpočty kategorií zisku

Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA)
- odpisy
Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)
- nákladové úroky
Zisk před zdaněním (EBT)
- daň z příjmu za běžnou činnost
Čistý zisk po zdanění (EAT)

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3 znázorňuje strukturu provozního výsledku hospodaření podle Českých účetních standardů (ČÚS) v účelovém členění.

Tabulka 3 Struktura provozního výsledku

+	Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb
-	Náklady prodeje (včetně úprav hodnot)
=	Hrubý zisk a ztráta
-	Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)
-	Správní náklady (včetně úprav hodnot)
+	Ostatní provozní výnosy
-	Ostatní provozní náklady
=	Provozní výsledek hospodaření (+/-)

Zdroj: zpracováno dle (Čížinská, 2018)

1.4.3 Cash Flow

Výkaz cash flow (neboli výkaz peněžních toků) analyzuje pohyb peněžních prostředků za minulé účetní období, přesněji příjmy a výdaje. Výkaz cash flow je doplňkem k výkazu zisku a ztrát, kdy se zaměřuje na vztah výnosů a nákladů v určitém časovém okamžiku (tzv. akruální princip). Příjmy zde musí převyšovat výdaje. Výkaz cash flow má pro různé subjekty různý přínos. Pro podnik to znamená volnou zásobu peněz a pro investora se jedná o potenciální budoucí výnos, který může získat při případné investici. (Kislingerová, 2010)

V účetnictví existují dva druhy výpočtu cash flow. První a častější variantou je metoda nepřímá, která vychází z hospodářského výsledku za období, který se upravuje o náklady a výnosy, které nejsou peněžními výdaji a příjmy. Druhou variantou je metoda přímá, která se počítá jako rozdíl nákladů, které jsou současně výdaji, a zároveň výnosů, které jsou peněžními příjmy. (Synek, 2015)

Struktura cash flow se rozděluje na 3 části. Těmi jsou cash flow z provozní činnosti, cash flow z investiční činnosti a cash flow z finanční činnosti. (Scholleová, 2017)

Tabulka 4 Struktura cash flow

Čistý zisk	
+	odpisy
+	příjmy, které nebyly výnosy
-	výnosy, které se nestaly příjmy
-	výdaje, které nebyly náklady
+	náklady, které nebyly výdaji
Cash flow (finální)	

Zdroj: zpracováno dle (Scholleová, 2017)

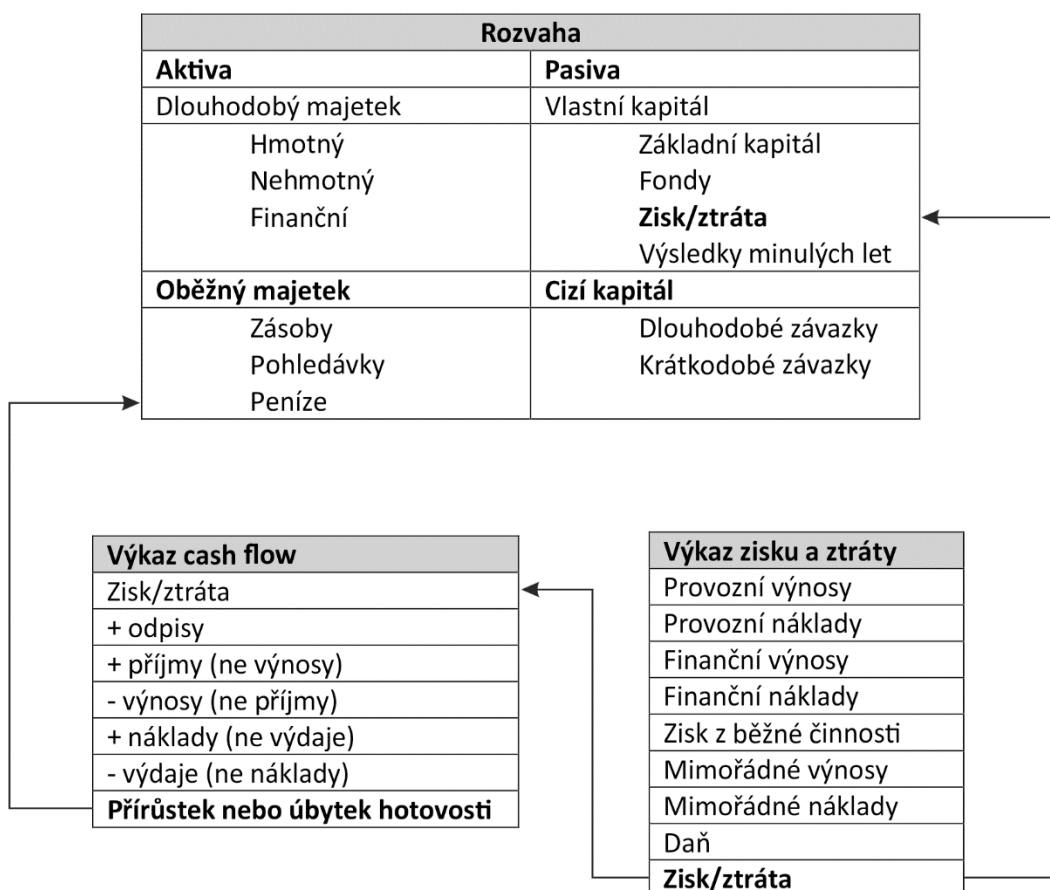
1.4.4 Příloha v účetní závěrce

Příloha v účetní závěrce má za úkol dovysvětlit doplňující informace v rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Příloha musí splňovat několik atributů, a to spolehlivost, neutrálnost a srozumitelnost. Díky těmto informacím je možné srovnávat výkonnost podniku v čase. (Kislingerová, 2010)

1.4.5 Provázanost účetních výkazů

Všechny výše zmíněné účetní výkazy na sebe navazují a jsou vůči sobě komplementární. Aby byly výsledky finanční analýzy úplné a přesné, je potřeba pracovat se všemi účetními výkazy. Provázanost účetních výkazů lze pozorovat v obrázku 1. (Scholleová, 2017)

Obrázek 1 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Scholleová, 2017

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Tato kapitola se bude zaměřovat na vysvětlení jednotlivých metod a ukazatelů finanční analýzy. Existuje veliké množství druhů ukazatelů a metod, tudíž v této diplomové práci budou zmíněné jen zvolené metody a ukazatele.

Při provádění finanční analýzy se můžeme setkat s dvěma základními technikami, kterými jsou procentní rozbor a poměrová analýza. Technika procentního rozboru i poměrová analýza počítá s absolutními ukazateli či intervalovými (tokovými) ukazateli. První zmíněná technika procentního rozboru spočívá ve výpočtu procentního podílu všech položek aktiv z výkazu rozvahy a všech položek výnosových a nákladových z výkazu zisku a ztrát. Tuto analýzu nazýváme jako vertikální analýzu. Poté následuje horizontální analýza, kdy zmíněné podíly srovnáváme v čase. (Synek, 2011)

Celý postup finanční analýzy je odstartován výpočtem absolutních ukazatelů (procentní rozbor, vertikální analýza, bilanční pravidla apod.) a poté je doplněn poměrovými ukazateli (horizontální analýza, mezipodnikové srovnání apod.). (Synek, 2011)

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou vhodnou výchozí metodou, jak zpracovat finanční analýzu podniku. Pro správné provedení výpočtu absolutních ukazatelů je potřeba dostatečné množství časových řad, a to za minimálně 3 období, aby výsledek měl dostatečnou vypovídající hodnotu. Zároveň je nutné vědět, zda-li se se ve sledovaném období nestalo něco neobvyklého či mimořádného, což by mělo zkreslující vliv na konečný výsledek. Informace zjištěné pomocí absolutních ukazatelů poskytují výborný přehled o hospodaření podniku. (Taušl Procházková, 2018)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza nakládá s daty z výkazu rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Srovnává většinou dvě na sebe navazující období (výjimečně i více navazujících období), kdy sleduje vývoj položek v čase. Analýza může být prováděna dvěma způsoby, a to způsobem podílovým nebo způsobem rozdílovým, přičemž podílový způsob je výhodnější pro větší podniky, jelikož rozdílový způsob může být u větších podniků nepřehledný. (Taušl Procházková, 2018)

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se naopak zabývá pouze jedním obdobím, kdy porovnává, jak se dílčí veličiny podílely na celkové souhrnné veličině. Srovnává tedy proporcionalitu dílčích vybraných položek vůči základní položce. Výsledkem vertikální analýzy je posouzení, zda je struktura majetku dostatečně vyvážená či nikoliv. U vertikální analýzy se vždy musí určit základní veličina, vůči které se budou jednotlivé dílčí veličiny porovnávat.

U rozvahy se obvykle jako hlavní veličina označují aktiva či pasiva a u výkazu zisku a ztráty to bývají zpravidla tržby. (Taušl Procházková, 2018)

2.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla v podniku fungují jako taková doporučení pro finanční činnost. Tyto pravidla mají za cíl dlouhodobou stabilitu podniku pomocí správného řízení financování či ideálního rozložení majetku a kapitálu. Tyto pravidla však slouží jako pouhé doporučení pro dosažení dlouhodobé stability a rovnováhy. (Taušl Procházková, 2018)

Existují čtyři základní bilanční pravidla:

1. Zlaté bilanční pravidlo
2. Pravidlo vyrovnání rizika
3. Pari pravidlo
4. Růstové pravidlo

2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo říká, že časová vázanost levé a pravé strany výkazu rozvahy by měly být sladěny. V ideální situaci by mělo platit, dlouhodobé zdroje financují dlouhodobý majetek a krátkodobé zdroje financují oběžná aktiva. (Taušl Procházková, 2018)

Podle (Scholleová, 2017) platí:

$$\text{Dlouhodobý majetek} = \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál} \quad (1)$$

a současně

$$\text{Oběžný majetek} = \text{Krátkodobý cizí kapitál} \quad (2)$$

Pakliže je toto pravidlo dodrženo, jedná se o tzv. umírněný způsob financování. V případě nedodržení tohoto pravidla mohou nastat dvě situace. První situací je tzv. konzervativní způsob, kdy jsou dlouhodobé zdroje využívány i k financování majetku krátkodobého. Tato varianta je dražší, ale zase naopak podstatně méně riziková. Druhou situací je tzv. agresivní způsob, kdy jsou zdroje krátkodobé využity i k financování majetku dlouhodobého. V tomto případě je financování levnější, ale riskantnější. (Taušl Procházková, 2018)

2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika se týká využívání vlastního majetku a cizích zdrojů. Pravidlo doporučuje, že vlastní kapitál by měl převyšovat cizí zdroje. V krajním případě se může vlastní kapitál a cizí zdroje rovnat. (Scholleová, 2017)

$$\text{Vlastní kapitál} \geq \text{Cizí zdroje}$$

2.2.3 Pari pravidlo

Třetím bilančním pravidlem je pari pravidlo, které se zabývá dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem, kdy dlouhodobý majetek by měl být vyšší či se rovnat vlastnímu kapitálu. Rovnost dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu může nastat pouze v případě, kdy podnik nevyužívá dlouhodobý cizí majetek. (Scholleová, 2017)

$$\text{Dlouhodobý majetek} \geq \text{Vlastní kapitál}$$

2.2.4 Růstové pravidlo

Poslední pravidlo doporučuje, že tempo růstu investic by nemělo být vyšší než tempo růstu tržeb, jelikož na nové investice musí nejprve vydělat investice stávající. (Taušl Procházková, 2018)

2.3 Poměrové ukazatele

Základním nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele, které se zabývají vzájemným porovnáním vybraných položek v účetních výkazech. Hlavní podstatou poměrových ukazatelů je, že berou v úvahu položky z výkazu rozvahy, výkazu zisku a ztrát a případně i výkazu cash flow. Jedná se o jednu z nejpoužívanějších metod finanční analýzy, jelikož poskytuje rychlou představu o finanční situaci v podniku. (Knápková, 2013)

Mezi poměrové ukazatele patří:

1. Ukazatele rentability
2. Ukazatele likvidity
3. Ukazatele aktivity
4. Ukazatele zadluženosti
5. Ukazatele kapitálového trhu
6. Ukazatele produktivity

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (neboli ziskovosti) se zaměřují na schopnost podniku generovat zisk využitím investovaného kapitálu. Poměří zisk vůči zdrojům, které byly použity na vytvoření profitu. Ve všech ukazatelích rentability jsou poměřovány tokové veličiny za období (výsledkové veličiny) a stavové veličiny (rozvahové veličiny). (Scholleová, 2017)

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets) poměří výsledek hospodaření s celkovými vloženými prostředky. Zjišťuje tak celkovou výnosnost vložených prostředků bez

ohledu na to to, z jakých zdrojů financování probíhalo. Ukazatel se využívá k vyhodnocení souhrnné efektivnosti. (Taušl Procházková, 2018)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (3)$$

Vzorec pro ROA se může lišit, ale nejvýhodnější je tvar s EBIT, jelikož se jeví jako nejkomplexnější, protože počítá s nezdaněným ziskem, a není tak ovlivněn změnou sazby daně. (Scholleová, 2017)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) počítá výnosnost vlastního vloženého kapitálu. Tento výsledek zajímá především majitele, který tak může pozorovat, kolik čistého zisku připadá na 1 korunu zadržného vlastního kapitálu. (Taušl Procházková, 2018)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (4)$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) vyjadřuje výnosnost tržeb, kdy poměruje kategorii zisku (nejčastěji EAT) vůči tržbám. Výsledkem je, kolik haléřů zisku připadá na jednu korunu tržeb. (Taušl Procházková, 2018)

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (5)$$

Rentabilita vloženého kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed) se zabývá, jaké množství provozního hospodářského výsledku před zdaněním připadlo na jednu korunu investovanou akcionáři a věřiteli. (Kislingerová, 2010)

$$ROCE = \frac{zisk}{pasiva - \text{krátkodobé neúročené závazky}} \quad (6)$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují, jak je podnik schopen přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky. Těmito prostředky se pak pokrývají všechny splatné závazky. Na likviditě závisí dlouhodobá existence firmy. Při vysoké likviditě podnik disponuje prostředky s příliš nízkou či žádnou výnosností, a naopak při nízké likviditě může nastat problém s nedostatkem prostředků finančních či zásob. (Scholleová, 2017)

Běžná likvidita (Current ratio) ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Výsledné číslo vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby všechna svá oběžná aktiva proměnil na peníze. (Scholleová, 2017)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Doporučená hladina běžné likvidity je 1,5 – 2,5. Čím je běžná likvidita vyšší, tím se snižuje riziko platební neschopnosti. (Taušl Procházková, 2018)

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio) je zpřísnění běžné likvidity, kdy je od oběžných aktiv odečtena nejméně likvidní část – zásoby, které se nejobtížněji přeměňují na peníze. (Scholleová, 2017)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Pohotová likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1 – 1,5. (Taušl Procházková, 2018)

Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio) je vyjádřena jako poměr finančního majetku (peněžní prostředky v pokladnách, na účtech a krátkodobé obchodovatelné cenné papíry) vůči krátkodobým závazkům. (Scholleová, 2017)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Okamžitá likvidita je nejpřísnější typ ukazatelů likvidity a měla by se pohybovat v intervalu 0,2 – 0,5. (Taušl Procházková, 2018)

2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku využívat vložené zdroje pro generování tržeb. V případě přebytku aktiv vznikají přebytečné náklady a je tak způsoben nižší zisk. Naopak v případě nedostatečných aktiv přichází podnik o příležitosti, do kterých mohl zasáhnout. (Čížinská, 2018)

U ukazatelů aktivity se můžeme setkat s dvěma základními druhy, a to ukazateli obratovosti a ukazateli doby obratu. Ukazatele obratovosti vyjadřují počet obrátek za určité období neboli kolikrát převyšují tržby hodnotu položky, pro kterou obratovost počítáme. Cílem je navyšovat počet obrátek a tím tak navyšovat i zisk. Ukazatele doby obratu udávají průměrnou dobu trvání jedné obrátky. Cílem je zde co nejvíce zkrátit dobu jedné obrátky, aby se tak zvýšil počet obrátek a maximalizoval zisk. (Scholleová, 2017)

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio) je komplexní ukazatel, který udává, kolikrát se celková aktiva podniku vrátí v tržbách ročně, tudíž vyjadřuje efektivitu využití celkových aktiv. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat na úrovni minimálně jedné. (Scholleová, 2017)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (10)$$

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio) je ukazatel aktivity, jehož vypočtená hodnota udává, kolikrát se za rok přemění zásoby v ostatní formy oběžných aktiv (od nákupu zásob po výrobu, prodej výrobků a opětovný nákup zásob). (Taušl Procházková, 2018)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (11)$$

Obrat pohledávek (Accounts Receivable Turnover) vyjadřuje, za jak dlouho jsou pohledávky průměrně splaceny. (Růčková, 2018)

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (12)$$

Obrat krátkodobých závazků (Accounts Payable Turnover) určuje poměr tržeb k závazkům. Vypovídá o tom, jak rychle jsou závazky podniku spláceny. (Růčková, 2018)

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover) má podobnou vypovídající hodnotu jako obrat zásob, ale z jiného pohledu. Udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány až do jejich spotřeby nebo do jejich prodeje. (Taušl procházková, 2018)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (14)$$

Doba obratu pohledávek (Average Collection Period) vyjadřuje počet dnů, kdy musí podnik čekat, než dostane zapláceno za již prodané výrobky či služby. (Scholleová, 2017)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (15)$$

Doba obratu krátkodobých závazků (Creditors Payment Period) udává průměrný počet dnů, po které zůstávají neuhrazeny krátkodobé závazky. (Taušl Procházková, 2018)

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (16)$$

Obratový cyklus peněz (OCP – Cash Conversion Cycle) vyjadřuje dobu celého cyklu od platby za nakoupený materiál až po přijetí platby za prodané výrobky a služby. (Kubíčková, 2015)

$$\text{OCP} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu krátkodobých závazků} \quad (17)$$

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zaměřují na poměrování vlastních a cizích zdrojů. Využití cizích zdrojů s sebou nese určitou míru rizika, nicméně při jejich správném využití se jedná o levnější a efektivnější zdroj, než jsou zdroje vlastní. Běžně je doporučováno udržovat proporcii vlastních a cizích zdrojů v poměru 50 na 50 nebo 60 na 40. (Taušl Procházková, 2018)

Celková zadluženost (Total Debt Ratio) mapuje míru zadluženosti vůči bilanční sumě (celková aktiva či pasiva). Podniky preferují nízký ukazatel zadluženosti, jelikož to znamená vyšší bezpečnostní jistotu proti ztrátám věřitelů. (Taušl Procházková, 2018)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Dlouhodobá zadluženost říká, jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá podniku nalézt optimální rovnováhu dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. (Sedláček, 2011)

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

Úrokové krytí (Times Interest Earned Ratio) informuje, kolikrát je podnik schopen z cizího kapitálu pokrýt úroky poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku. Jedná se o poměr zisku před úroky a zdanění k nákladovým úrokům. (Scholleová, 2017)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{placené úroky}} \quad (20)$$

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu se zabývají předpovědí budoucího vývoje na základě ohodnocení minulých činností podniku. Tyto informace jsou klíčové pro potenciální investory, kteří zvažují investovat do podniku a potřebují znát požadovanou návratnost. Podnik se o tyto informace zajímá pouze tehdy, když chce získat zdroje financování na kapitálovém trhu. (Scholleová, 2017)

Čistý zisk na akcii (EPS – Earnings per Share) vyobrazuje míru schopnosti podniku tvořit zisk. (Scholleová, 2017)

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet akcií}} \quad (21)$$

Výplatní poměr (Payout Ratio) vyjadřuje, jak je zisk rozdělen mezi vlastníky podniku. U neobchodovaných společností je možné dividendy nahradit rozděleným ziskem. (Scholleová, 2017)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividendy}}{\text{čistý zisk}} \quad (22)$$

Aktivační poměr (Plowback Ratio) vyjadřuje reinvestici zisku, a to jaká část zisku se vrací zpět do podniku. (Scholleová, 2017)

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (23)$$

Tempo růstu G udává potenciální růst podniku v budoucnosti. (Scholleová, 2017)

$$G = ROE \times \text{aktivační poměr} \quad (24)$$

2.3.6 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity informují o výkonnosti podniku vůči počtu zaměstnanců v podniku. Pakliže se měření provádí na základě dat z účetních výkazů, nahrazují se náklady penězi, které jsou vynaloženy na mzdy zaměstnanců (osobní náklady). (Scholleová, 2017)

Osobní náklady k přidané hodnotě sledují, co bylo vytvořeno v provozu a jaká část z toho se odebere na náklady na zaměstnance. Výsledkem je poměr, který vyjadřuje výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům. Podniky vyžadují co nejmenší poměr, jelikož to znamená vyšší efektivitu. (Scholleová, 2017)

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (25)$$

Produktivita práce z přidané hodnoty nám říká, jaká přidaná hodnota připadá na jednoho zaměstnance podniku. Větší produktivita práce znamená nižší průměrnou mzdu, a to znamená vyšší efektivitu z výkonu zaměstnanců. (Scholleová, 2017)

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}} \quad (26)$$

2.4 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se využívají jako nástroj analýzy a řízení finanční situace v podniku. Rozdílové ukazatele jsou brány jako agregace určitých stavových ukazatelů aktiv a pasiv. Jedná se o rozdíl položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. (Sedláček, 2011)

2.4.1 Čistý pracovní kapitál (NWC)

Čistý pracovní kapitál je rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jedná se tedy o zjištění té části oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál lze chápat jako určitou část prostředků, která by umožnila podniku přežít, pokud by musel uhradit část nebo všechny své krátkodobé závazky. (Taušl Procházková, 2018)

$$NWC = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (27)$$

2.4.2 Ukazatel podílu NWC na aktivech

Ukazatel podílu NWC na aktivech udává procentuální množství čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech. Nízké procentuální množství NWC je rizikové, a naopak vysoké procentuální množství NWC značí neefektivní využívání kapitálu, a proto je doporučováno mezi 10–15% NWC na celkových aktivech. (Scholleová, 2017)

$$\text{Podíl NWC na aktivech} = \frac{NWC}{\text{aktiva}} \quad (28)$$

2.4.3 Ukazatel podílu NWC na tržbách

Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách signalizuje špatné využívání čistého pracovního kapitálu. Tento ukazatel se používá, protože se zvýšením výkonu firmy souvisí nároky na pracovní kapitál. (Scholleová, 2017)

$$\text{Podíl NWC na tržbách} = \frac{NWC}{\text{tržby}} \quad (29)$$

2.5 Bankrotní modely

Bankrotní (a bonitní) modely se označují jako komplexní indexy finanční analýzy. Jelikož určité ukazatele vypovídají o podniku pozitivně a jiné zase negativně, byly vytvořené bankrotní modely, které výkonnost a ekonomickou situaci vyhodnotí pomocí jednoho souhrnného čísla. (Scholleová, 2017)

Primárním cílem bankrotních modelů je analyzovat budoucnost podniku a upozornit na případnou hrozbu bankrotu. Nejčastěji se to zjišťuje na základě problémů s likviditou, rentabilitou vloženého kapitálu či výší čistého pracovního kapitálu. V praxi se můžeme setkat s Altmanovým modelem (Z-skóre) či indexy IN (indexy důvěryhodnosti). (Knápková, 2013)

2.5.1 Altmanova analýza

Altmanův model neboli Z-skóre se řadí mezi nejpoužívanější a nejznámější bankrotní modely. Je založen na tzv. diskriminační analýze a vyjadřuje finanční zdraví podniku. Skládá se z pěti ukazatelů, kdy je ke každému přiřazena váha. Altmanův model má dvě základní verze, a to pro větší podniky, které jsou obchodované na kapitálovém trhu a menší podniky, které na kapitálovém trhu obchodované nejsou. (Knápková, 2013)

Scholleová (2017) uvádí tento vzorec pro výpočet u menších podniků, které nejsou obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (30)$$

Kde: X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva,
 X_2 = nerozdělený zisk minulých let/aktiva
 X_3 = EBIT/aktiva
 X_4 = vlastní kapitál/cizí zdroje
 X_5 = tržby/aktiva

Při hodnotách větších než 2,9 je podnik finančně zdravý a nehrozí mu bankrot. Při hodnotách v intervalu 1,23 – 2,89 je jeho finanční situace nevyhraněná a nazývá se tzv. šedou zónou, kdy finanční zdraví podniku není možné jednoznačně ohodnotit. Když se podniky pohybují v hodnotách nižších než 1,23, je podnik ve finančních problémech a hrozí mu bankrot. (Scholleová, 2017)

Vzorec pro výpočet Altmanova indexu pro podniky obchodované na kapitálovém trhu je dle Scholleové (2017) takový:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5 \quad (31)$$

Kde: indexy X_1 , X_2 , X_3 a X_5 mají totožný význam jako ve verzi uvedené výše,
 X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků.

Pakliže jsou hodnoty vyšší než 2,99, podnik lze označit jako finančně zdravý. V intervalu 1,81 – 2,99 se jedná o tzv. šedou zónu a zdraví podniku nelze jednoznačně posoudit. Jestliže hodnoty Z-skóre klesnou pod 1,81, hrozí podniku bankrot a není finančně zdravý. (Scholleová, 2017)

2.5.2 Index IN05

Index IN05 je bankrotní model vytvořený manžely Neumaierovými přímo pro podmínky ČR na základě matematicko-statistických modelů ratingů a praktických zkušeností při analýzách finančního zdraví. (Knápková, 2013)

Scholleová (2017) uvádí tento vzorec pro výpočet indexu IN05:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (32)$$

Při hodnotách nad 1,6 je podnik finančně zdravý. V intervalu 0,9 – 1,6 se podnik pohybuje v tzv. šedé zóně. Při klesnutí pod hodnotu 0,9 podnik směřuje k bankrotu s pravděpodobností 86%. (Scholleová, 2017)

Při výpočtu indexu IN05 může nastat problém, pakliže je podnik nezadlužen vůbec nebo zadlužen velmi málo, protože pak ukazatel úrokového krytí je obrovské číslo. Z tohoto důvodu se případně ukazatel nákladové krytí omezuje na hodnotu 9. (Scholleová, 2017)

2.6 Ekonomická přidaná hodnota

Kladný zisk automaticky neznamená ekonomický zisk, a proto existuje ekonomická přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added). Ekonomický zisk znamená zisk po odečtení všech nákladů na cizí i vlastní kapitál. Koncepce EVA říká, že cílem podniku je vytvářet ekonomickou přidanou hodnotu, což znamená, že ukazatel EVA vyjadřuje, jak podnik za dané období přispěl ke zvýšení či snížení přidané hodnoty svými činnostmi. Pro výpočet ukazatele existuje několik možných výpočtů. Pro tuto diplomovou práci jsem zvolil rozdíl provozního zisku (NOPAT) a součinu kapitálu (C) a vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC). (Knápková, 2013)

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (33)$$

2.7 Mezipodnikové srovnání

Jedná se o jednu ze základních metod, které jsou používány ke zlepšování finanční situace a finančního řízení v podniku v porovnání s konkurenčními podniky. Srovnávají se většinou podniky podobné velikosti a ze stejného odvětví, aby výsledná data měla správnou vypovídající hodnotu. (Synek, 2011)

2.7.1 Metoda pořadí

Metoda pořadí si zakládá na jednoduchosti a rychlosti získání požadovaných výsledků mezipodnikového srovnání. Dle zvolených ukazatelů se sestaví pořadí na základě vypočítaných hodnot vybraných ukazatelů. Následně se udělá součet všech pořadí jednotlivých podniků a v nejlepší finanční situaci se nachází ten, který má nejnižší konečnou hodnotu. Metoda slouží k získání představ o postavení podniku v porovnání s konkurenčními podniky. Tato metoda bohužel však nerozlišuje jednotlivé rozdíly mezi porovnávanými hodnotami ukazatelů, což lze považovat jako nevýhodu. (Synek, 2011)

2.7.2 Metoda jednoduchého podílu

Metoda jednoduchého podílu nám vyobrazuje rozdíly v jednotlivých ukazatelích. Nejprve se stanoví střední hodnota a následně se vytváří podíl střední hodnoty a jednotlivých ukazatelů. Výsledné podíly jednotlivých ukazatelů podniků se následně sečtou a vznikne tak finální hodnota, která porovná celkovou situaci vůči konkurenčním podnikům. U této metody je požadována co nejvyšší možná hodnota. (Kislingerová, 2005)

2.7.3 Bodovací metoda

Bodovací metoda je založena na ohodnocení hodnot ukazatelů body na základě jejich výše. Nejvyšší (v případě pozitivního růstu) nebo nejnižší (v případě pozitivního poklesu) hodnota je ohodnocena 100 (případě 10) body a zbylé podniky jsou obodovány na základě poměru absolutních hodnot ukazatelů. V nejlepší finanční situaci se nachází podnik s nejvyšším počtem bodů. (Sedláček, 2011)

Vzorec pro výpočet bodovací metody u hodnot s pozitivním růstem je:

$$b_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i,max}} \quad (34)$$

Kde: b_{ij} = bodové ohodnocení i-tého podniku pro j-tý ukazatel
 X_{ij} = hodnota j-tého ukazatele v i-té firmě
 $X_{i,max}$ = nejvyšší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocena 100 body) v případě ukazatele charakteru (+1)

Pro hodnoty s pozitivním poklesem se používá převrácená forma rovnice (34):

$$b_{ij} = \frac{X_{i,min}}{X_{ij}} \quad (35)$$

Kde: b_{ij} = bodové ohodnocení i-tého podniku pro j-tý ukazatel
 X_{ij} = hodnota j-tého ukazatele v i-té firmě
 $X_{i,min}$ = nejnižší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocena 100 body) v případě ukazatele charakteru (-1)

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Představení analyzovaných podniků

V praktické části diplomové práce se nejprve zaměřím na představení hlavní analyzované společnosti EUROVIA CS, a.s. a jejích konkurentů na poli stavebnictví, kterými budou HOCHTIEF CZ a.s. a STRABAG a.s. Podniky jsem zvolil takto, jelikož se řadí do popředí stavebních podniků na území České republiky a zároveň jsou podobně velké z finančního hlediska.

3.1 EUROVIA CS, a.s.

Název společnosti:	EUROVIA CS, a.s.
Sídlo společnosti:	U Michelského lesa 1581/2, Michle, 140 00, Praha 4
Právní norma:	Akciová společnost
IČO:	452 74 924
DIČ:	CZ45274924
Datum zápisu:	4. května 1992
Základní účetní údaje:	Viz tabulka 5
Statutární orgán k5/2016 – představenstvo:	Předseda představenstva – Ing. Bořivoj Kačena Místopředseda představenstva – Ing. Jan Voňka Člen představenstva – Ing. Dana Šmejkalová Člen představenstva – doc. Ing. Jiří Witzany Člen představenstva – Mgr. Zdeněk Procházka
Předmět podnikání:	1. stavební práce, výkony, dodávky stavebních částí objektů a stavby v oborech dopravně-inženýrského stavitelství a jí podmiňující investice 2. vyrábí: stavební hmoty, konstrukce a dílce, a to i na základě kooperačních a licenčních smluv; výrobky přidružené stavební výroby; polotovary pro stavby náhradní díly pro mechanismy a motorová vozidla 3. Provozuje: železniční vlečky; konsignační sklady, vč. technicko-poradenská činnost 4. Zabezpečuje: výchovu a výuku převážně vlastních pracovníků; servisní činnosti pro stavební mechanismy; opravy motorových vozidel, stavebních strojů a mechanismů; geodetické práce potřebné pro výstavbu; služby na úseku silniční nákladní a osobní dopravy, vč. zahraničních v rozsahu uděleného oprávnění a příslušná opravárenská činnost; poradenská, konzultační a agenturní činnost; vývojová činnost 5. projektová činnost, obchodní činnost, ubytovací a stravovací služby, inženýrská činnost ve výstavbě

6. zahraničně obchodní činnost v rozsahu předmětu podnikání

Tabulka 5 Základní účetní údaje EUROVIA CS, a.s.

EUROVIA CS, a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Celková aktiva	7 858 290	9 323 520	10 104 931	11 318 806	13 465 678
Vlastní kapitál	3 139 791	3 318 192	3 524 108	4 042 725	4 294 096
Základní kapitál	1 386 200	1 386 200	1 386 200	1 386 200	1 386 200
Výsledek hospodaření za účetní období	879 948	475 851	507 877	822 289	260 876
Čistý obrat za účetní období	10 008 478	10 381 713	11 735 216	12 614 666	15 756 333

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

3.1.1 Obecné informace o společnosti EUROVIA CS, a.s.

Společnost EUROVIA CS, a.s. je původem česká firma, která se specializuje na dopravní stavby (silniční a dálniční stavby, mostní konstrukce, železniční a tramvajové projekty, celoroční údržba komunikací, veřejného prostoru, náměstí, ulic a historických částí měst) již od roku 1952. Dříve se tato společnost nazývala Stavby železnic a silnic, a.s. Společnost se v roce 2006 připojila ke světovému koncernu VINCI, když se jejím sto procentním vlastníkem stala francouzská společnost EUROVIA S.A. V roce 2009 tak nastala i změna jména podniku na současné EUROVIA CS, a.s.

V současné době je jedním z jejich hlavních projektů na území České republiky výstavba dálnice D4, které zahrnuje výstavbu nových 32km dálnice do 4 let a údržbu již 17km existujících úseků po dobu 28 let. Celková částka projektu činí 16,5 miliardy korun. Projekt odstartoval na jaře 2021.

3.2 STRABAG a.s.

Název společnosti:	STRABAG a.s.
Sídlo společnosti:	Kačírkova 982/4, Jinonice, 158 00 Praha 5
Právní norma:	Akciová společnost
IČO:	608 38 744
DIČ:	CZ60838744
Datum zápisu:	1. března 1994
Základní účetní údaje:	Viz tabulka 6
Statutární orgán k5/2016 – představenstvo:	Předseda představenstva – Ing. Jiří Jaroš Místopředseda představenstva – Ing. Lubomír Drnek Člen představenstva – JUDr. Vladimír Koubek Člen představenstva – Ing. Dušan Janík Člen představenstva – Ing. Zdeněk Líkař

- Předmět podnikání:
1. Provádění bytových a občanských staveb
 2. Provádění inženýrských staveb (včetně technické vybavenosti sídlištních celků)
 3. Silniční motorová doprava
 4. Výkon autorizovaného architekta prostřednictvím Ing. arch. Jiřího Myslivečka v rozsahu jeho oprávnění uděleného mu Českou komorou architektů dne 16.3.1993 pod č.j. 00536/935.

Tabulka 6 Základní účetní údaje STRABAG a.s.

STRABAG a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Celková aktiva	11 078 396	10 249 804	11 213 226	11 770 853	13 025 702
Vlastní kapitál	2 355 183	2 636 443	2 506 304	2 653 743	2 919 064
Základní kapitál	1 119 600	1 119 600	1 119 600	1 119 600	1 119 600
Výsledek hospodaření za účetní období	325 365	307 293	370 585	547 819	666 050
Čistý obrat za účetní období	10 369 648	10 823 845	12 219 648	14 267 865	14 770 616

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

3.2.1 Obecné informace o společnosti STRABAG a.s.

STRABAG a.s. je jednou z předních stavebních firem na území České republiky zabývající se všemi druhy staveb v odvětvích dopravního, pozemního a inženýrského stavitelství. Historie rakouského koncernu STRABAG se datuje již do roku 1835. V roce 1991 se koncern, tehdy ještě známý jako BAU HOLDING AG, rozhodl vstoupit na český trh založením společnosti Bohemia Asphalt s.r.o. V roce 2000 se podnik začíná jednotně prezentovat jako STRABAG, a tak se i její společnost na českém trhu přejmenuje na STRABAG a.s.

STRABAG a.s. v současné době realizuje největší stavební pražský projekt v městské části Smíchov s názvem Smíchov City na celkové ploše 400 000 m², kdy se v první etapě postaví 400 bytů, 8000 m² administrativních ploch a 6300 m² komerčních ploch. Na celém projektu má STRABAG a.s. podíl 52 %, tudíž funguje jako vedoucí sdružení společně s českými společnostmi Aspira Construction (32 %) a Instalace Praha (16 %). Hodnota zakázky činí cca 2,35 miliardy korun. Stavba začala na začátku roku 2021 a dokončení je plánováno na rok 2024.

3.3 HOCHTIEF CZ a.s.

Název společnosti:	HOCHTIEF a.s.
Sídlo společnosti:	Plzeňská 16/3217, 150 00 Praha 5
Právní norma:	Akciová společnost
IČO:	466 78 468
DIČ:	CZ46678468
Datum zápisu:	1. května 1992
Základní účetní údaje:	Viz tabulka 7
Statutární orgán k5/2016 – představenstvo:	Generální ředitel – Ing. Jiří Pazdera Předseda představenstva – Ing. Miroslav Horejš Místopředseda představenstva – Ing. Jan Vřešťál Člen představenstva – Ing. Břetislav Karásek Člen představenstva – Ing. Václav Fuchs Člen představenstva – Ing. Jan Šindelka
Předmět podnikání:	1. provádění a dodávka jaderně energetických staveb, hydrotechnických staveb a dalších inženýrských, průmyslových a pozemních staveb, zařízení pro dopravu, montáž a skladování plynu; výroby, práce a služby související s dodávkou staveb na klíč, projekce, výroba a montáže ocelových konstrukcí, opravárenská a servisní činnost; geodetické práce, inženýrskogeologické a hydrogeologické průzkumové práce; doprava materiálů a výrobků včetně provozu staveništní vlečky 2. doprava nákladními a speciálními vozy a doprava osob; laboratorní práce, technicko-kontrolní činnost a defektoskopie; výroba a montáž speciálních prefabrikátů; výroba kontejnerových dílů pro potřeby zařízení staveniště víceúčelových mobilních objektů kontejnerového typu; zprostředkovatelská, výrobní a obchodní činnost se stavebními dodávkami a materiálem 3. provádění průmyslových staveb, provádění inženýrských staveb, provádění bytových a občanských staveb, provádění dopravních staveb, výroba cementového zboží z umělého kamene, práce stavebními mechanizmy, provádění geodetických a kartografických prací na území České republiky

Tabulka 7 Základní účetní údaje HOCHTIEF CZ a.s.

HOCHTIEF CZ a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Celková aktiva	2 946 599	4 014 432	5 114 799	5 514 417	3 675 626
Vlastní kapitál	1 108 004	1 009 578	1 000 442	899 223	998 023
Základní kapitál	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736
Výsledek hospodaření za účetní období	90 217	17 043	21 649	-78 801	81 718
Čistý obrát za účetní období	5 213 349	5 337 111	6 044 857	5 817 427	6 831 117

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

3.3.1 Obecné informace o společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Společnost HOCHTIEF CZ a.s. se zaměřuje na všechny typy staveb v odvětvích pozemního, dopravního i inženýrského stavitelství. Podnik byl založen v roce 1939 Janem Baťou v Sezimově Ústí, jelikož nechtěl zakázku zadávat „cizí“ společnosti vznikla tak Stavební divize společnosti Baťa. Založil tak továrnu i k ní přilehlé satelitní městečko. Podnik prošel mnoha změnami v průběhu let. Nejdříve se jeho název přeměnil Vodní stavby n.p., poté na Vodní stavby Temelín a.s. a Vodní stavby Bohemia a.s. Poslední název společnosti před vstupem do koncernu HOCHTIEF v roce 1999 byl VSB, a proto se jejich divize v roce 2002 začala jmenovat HOCHTIEF VSB a.s. V roce 2006 proběhla další změna názvu na současné HOCHTIEF CZ a.s. Společnost se v minulosti podílela například na realizaci výstavby 1. a 2. bloku Jaderné elektrárny Temelín, která se dá považovat a za jednu z nejdelších a nejkomplikovanějších staveb v historii České republiky.

V současné době se mezi jejich projekty řadí Modernizace vestibulu metra Na Knížecí, Rekonstrukce Václavského náměstí v Praze či výstavba atletické Haly Kampus v Brně nebo výstavba Haly Kemper v Poříčí nad Sázavou.

4 Finanční analýza EUROVIA CS, a.s.

Tato část diplomové práce se bude zabývat komplexní finanční analýzou hlavního analyzovaného podniku EUROVIA CS, a.s. Finanční údaje, které v této části budou využity, pochází z veřejně dostupných účetních závěrek za pětileté období 2016–2020.

4.1 Absolutní ukazatele

Jako první se zaměřím na absolutní ukazatele, tedy na horizontální a vertikální analýzu aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztrát. Horizontální analýzou se dozvíme, jak se finanční prostředky podniku vyvíjejí v čase a vertikální nás bude informovat, jakou má podnik strukturu majetku a zda-li je vývoj struktury majetku stabilní.

4.1.1 Horizontální analýza

Jak lze vidět, horizontální analýza sleduje změny položek v jednotlivých obdobích jejich porovnáním. Horizontální analýza rozvahy, tedy aktiv sleduje, jak podnik hospodaří s majetkem a z jakých zdrojů je posléze kryt. Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát se zaměřuje na celkové tržby a s tím spjaté náklady a následný výsledek hospodaření.

Tabulka 8 Horizontální analýza aktiv

Meziročně	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
AKTIVA CELKEM	1,19	1,08	1,12	1,19
Dlouhodobý majetek	1,09	1,10	1,02	0,99
Dlouhodobý nehmotný majetek	---	---	---	0,94
Dlouhodobý hmotný majetek	1,24	1,17	1,04	0,95
Dlouhodobý finanční majetek	0,98	1,03	1,00	1,03
Oběžná aktiva	1,23	1,08	1,16	1,27
Zásoby	1,41	1,35	1,16	1,21
Pohledávky	1,37	1,05	1,13	1,29
Krátkodobý finanční majetek	---	---	---	---

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Z tabulky 8, která se zabývá horizontální analýzou aktiv, lze vidět, že podnik EUROVIA CS, a.s. každoročně navyšuje množství svých aktiv o zhruba 10–20 %. U dlouhodobého majetku můžeme pozorovat pokles růstu až do období 2019/2020, kdy dokonce došlo k jeho velice mírnému poklesu, což bylo zapříčiněno poklesem dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku. V kategorii oběžných aktiv se setkáváme s neustálým růstem v průběhu všech období, což je zapříčiněno jak růstem zásob, tak i růstem pohledávek.

Tabulka 9 Horizontální analýza pasiv

Meziodobně	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
PASIVA CELKEM	1,19	1,08	1,12	1,19
Vlastní kapitál	1,06	1,06	1,15	1,06
Základní kapitál	1,00	1,00	1,00	1,00
Fondy	1,00	0,95	0,94	1,01
Nerozdělený zisky	1,73	1,13	1,13	1,46
Zisk	0,54	1,07	1,62	0,32
Cizí kapitál	1,28	1,09	1,10	1,27
Dlouhodobé závazky	1,07	1,08	0,97	1,22
Krátkodobé závazky	1,14	1,18	1,33	1,27
- z obchodních vztahů	1,28	1,05	1,15	1,11
- zálohy	8,19	2,04	2,37	0,95

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 9 lze pozorovat totožný růst pasiv jako aktiv, jelikož celková hodnota aktiv a pasiv v rozvaze se musí vždy rovnat v souladu s bilančním pravidlem. V průběhu období lze sledovat celkový růst pasiv způsobený nárůstem vlastního kapitálu, což bylo způsobeno především nerozdělenými zisky a také nárůstem cizího kapitálu, kdy vzrostlo množství dlouhodobého i krátkodobého cizího majetku v podniku. V období 2019/2020 lze sledovat výrazný pokles zisků, a to v důsledku celosvětové pandemie COVID-19.

Tabulka 10 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Meziodobně	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
Tržby z vlastní činnosti	0,97	1,27	1,09	1,25
Spotřeba materiálu a energie	1,00	1,34	1,02	0,98
Služby	0,96	1,22	1,10	1,32
Osobní náklady	1,03	1,09	1,20	1,09
Odpisy	0,83	1,29	1,40	1,14
Provozní HV	-3,10	-0,88	1,97	0,38
Nákladové úroky	0,17	8,90	3,46	0,44
Finanční HV	0,97	0,32	0,87	0,31
EBT	0,45	1,38	1,49	0,36
daň	-1,41	-0,99	0,41	1,85
EAT	0,54	1,07	1,62	0,32

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Z tabulky 10 je patrné, že celkové tržby podniku EUROVIA CS, a.s. nejprve v prvním období velice mírně poklesly, ale v následující třech obdobích již měl ukazatel rostoucí tendenci o 9–27 %. Lze sledovat i podobný vývoj hodnot spotřeby materiálu a energie, služeb i osobních nákladů a odpisů. V období 2016/2017 a 2017/2018 hodnoty provozních nákladů nabírají negativních hodnot, a to z důvodu negativního provozního hospodářského výsledku v roce 2017. V roce 2018 můžeme pozorovat návrat do kladných čísel a v následujícím roce 2019 téměř zdvojnásobení provozního hospodářského výsledku. V roce 2020, z důvodu pandemie COVID-19, poklesl provozní výsledek hospodaření o obrovských 62 %. I přes negativní hodnoty provozního výsledku

hospodaření či jeho markantní pokles v posledním období lze konstatovat, že podnik v každém období dosáhl kladného zisku před zdaněním i po zdanění, což znamená, že v žádném období nezaznamenal ztrátu.

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se opět zaměřuje na výkaz rozvaha a výkaz zisku a ztráty, kdy analyzuje strukturu jejich položek.

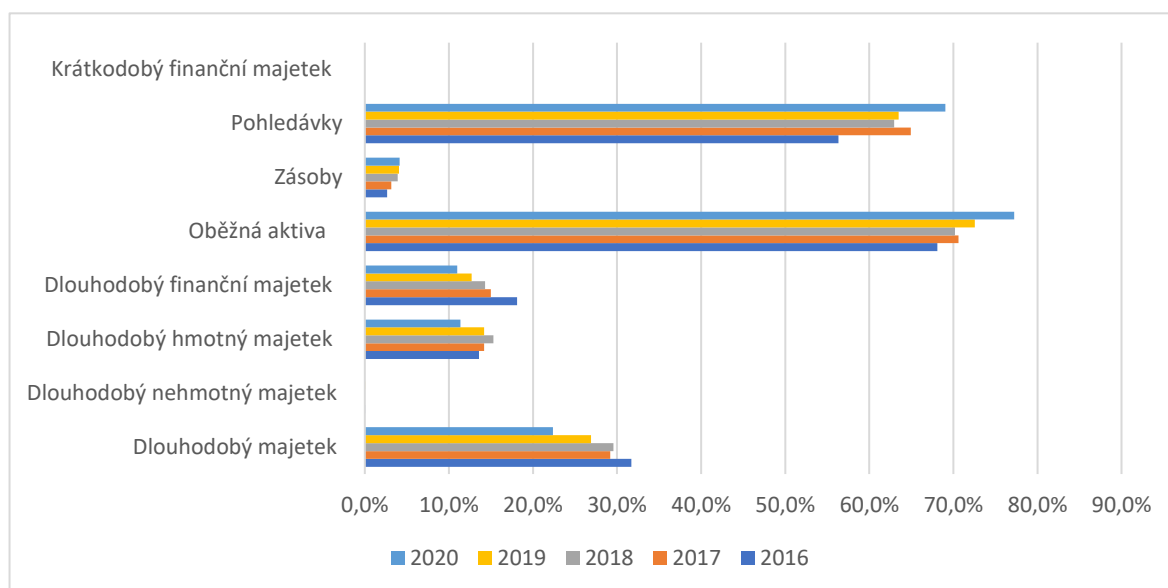
Tabulka 11 Vertikální analýza aktiv

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	31,7%	29,2%	29,6%	26,9%	22,4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	13,6%	14,2%	15,3%	14,2%	11,4%
Dlouhodobý finanční majetek	18,1%	15,0%	14,3%	12,7%	11,0%
Oběžná aktiva	68,1%	70,6%	70,2%	72,5%	77,2%
Zásoby	2,7%	3,1%	3,9%	4,1%	4,1%
Pohledávky	56,3%	64,9%	63,0%	63,5%	69,0%
Krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Z tabulky 11 je patrné, že největší složkou na aktivech podniku EUROVIA CS, a.s. jsou oběžná aktiva, a to konkrétně pohledávky, která vzrostly z původních 56,3 % v roce 2016 na konečných 69 % v roce 2020, kdy celková oběžná aktiva vzrostla z 68,1 % na konečných 77,2 %. Složky zásob se za všechna období pohybují v hodnotách jednotek. Dlouhodobý majetek činí v roce 2016 necelých 32 % a v průběhu let jeho zastoupení na aktivech podniku postupně klesá na konečných 22,4 % v roce 2020. Tento fakt je zapříčiněn průběžným poklesem hmotného i finančního dlouhodobého majetku.

Graf 1 Struktura aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

Strukturu aktiv popsanou v tabulce 11 lze sledovat graficky znázorněnou v grafu 1.

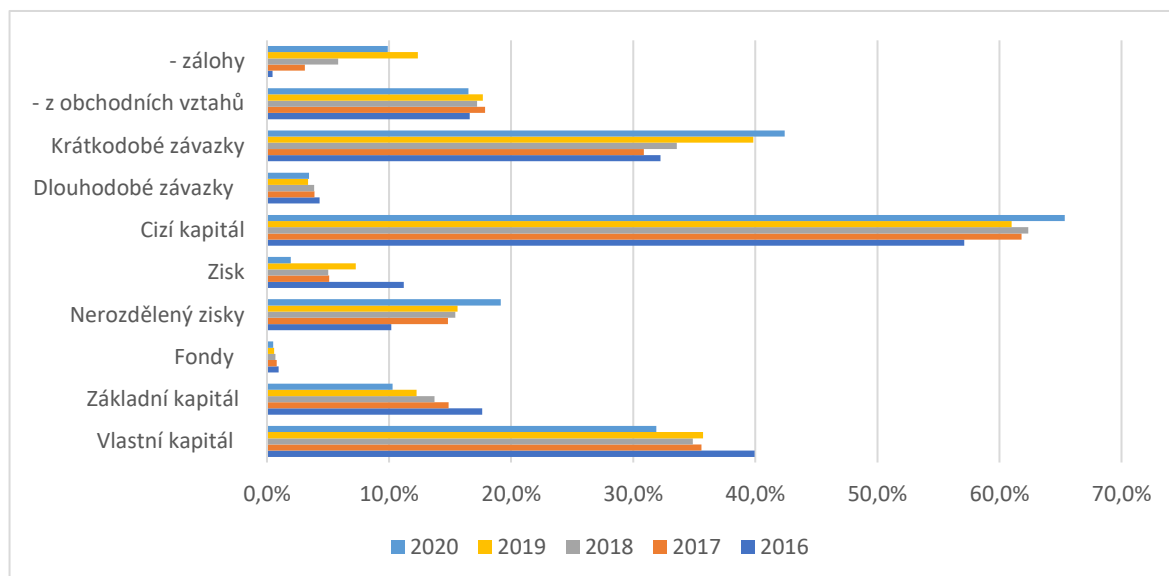
Tabulka 12 Vertikální analýza pasiv

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	40,0%	35,6%	34,9%	35,7%	31,9%
Základní kapitál	17,6%	14,9%	13,7%	12,2%	10,3%
Fondy	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%	0,5%
Nerozdělený zisk	10,2%	14,8%	15,4%	15,6%	19,2%
Zisk	11,2%	5,1%	5,0%	7,3%	1,9%
Cizí kapitál	57,1%	61,8%	62,4%	61,0%	65,4%
Dlouhodobé závazky	4,3%	3,9%	3,9%	3,4%	3,4%
Krátkodobé závazky	32,2%	30,9%	33,6%	39,8%	42,4%
- z obchodních vztahů	16,6%	17,9%	17,2%	17,7%	16,5%
- zálohy	0,4%	3,1%	5,8%	12,4%	9,9%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 12 lze pozorovat strukturu pasiv podniku. Větší část pasiv tvoří cizí kapitál, kdy vzroste z původních 57,1 % na konečných 65,4 %, což znamená, že ve všech obdobích převyšuje množství vlastního kapitálu a dochází k nerovnováze, jelikož nesplňuje pravidlo vyrovnání rizika. Největší složkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které se nejprve pohybují okolo třetiny z celkových pasiv a postupně vzrostou na konečných 42,4 %. Hodnota vlastního kapitálu se nejprve pohybuje na 40 %, ale v průběhu období zaznamená pokles na konečných necelých 32 %, a to především v důsledku procentuálního poklesu vlastního kapitálu, základního kapitálu a zisků na celková pasiva.

Graf 2 Struktura pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 2 lze pozorovat grafické vyjádření struktury pasiv, která je popsána v předchozím odstavci.

Tabulka 13 Vertikální analýza zisku a ztrát

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z vlastní činnosti	100%	100%	100%	100%	100%
Spotřeba materiálu a energie	26,7%	27,4%	28,8%	26,8%	21,1%
Služby	59,0%	58,3%	55,9%	56,4%	59,4%
Osobní náklady	14,1%	14,8%	12,7%	14,0%	12,2%
Odpisy	1,8%	1,5%	1,6%	2,0%	1,8%
Provozní HV	1,3%	-4,2%	2,9%	5,2%	1,6%
Nákladové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanční HV	8,9%	8,9%	2,2%	1,8%	0,4%
EBT	10,2%	4,7%	5,1%	6,9%	2,0%
daň	0,5%	-0,7%	0,6%	0,2%	0,3%
EAT	9,8%	5,4%	4,5%	6,7%	1,7%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 13 je možné sledovat strukturu výkazu zisku a ztrát podniku. Téměř 60 % v průběhu let tvoří náklady na služby a spotřeba materiálu a služeb kolísá mezi 20 % a 30 %. Výsledek hospodaření před zdaněním i po zdanění se pohyboval v hodnotách jednotek, avšak nikdy neklesl do záporných hodnot, což znamená, že se společnost EUROVIA CS, a.s. nedostala v žádném období do ztráty.

4.2 Bilanční pravidla

Tato následující kapitola se bude zabývat bilančními pravidly. Bude posouzeno, zda podniky dodržují vybraná bilanční pravidla při nakládání se svým majetkem. Budu se

zabývat zlatým bilančním pravidlem, pravidlem vyrovnání rizika, pari pravidlem a růstovým pravidlem. Tyto pravidla využívají především banky a investoři, aby věděli, zda je bezpečné podnikům poskytnout úvěr či do nich investovat.

4.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

V souladu se zlatým bilančním pravidlem by měl podnik financovat dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji. To znamená, že součet vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů by měl být vyšší, než je celkové množství dlouhodobého majetku.

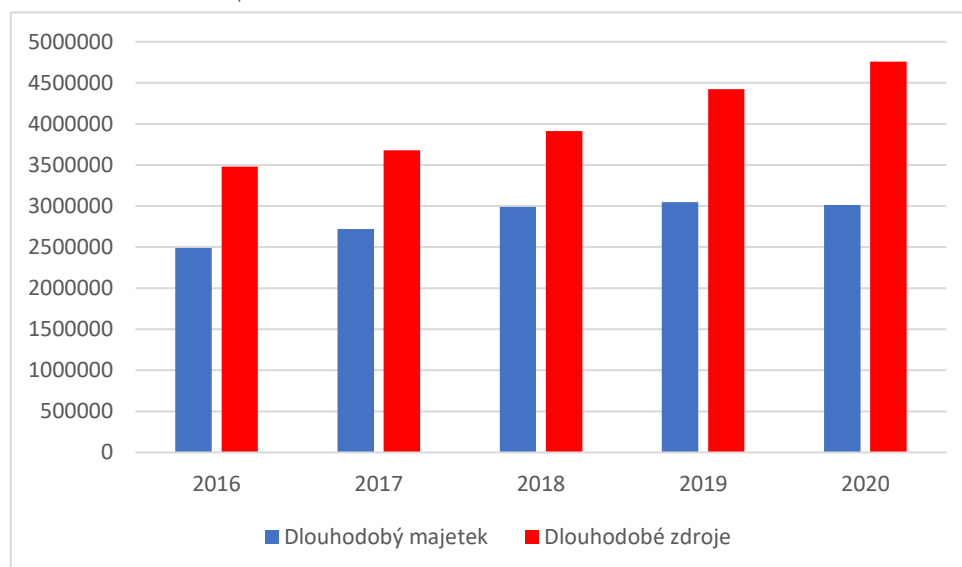
Tabulka 14 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo	2016	2017	2018	2019	2020
Dlouhodobý majetek	2491278	2719828	2988632	3045501	3011894
Dlouhodobé zdroje	3478138	3680057	3914191	4422163	4756433

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Z tabulky 14 i grafu 3 je patrné, že zlaté bilanční pravidlo je dodrženo, jelikož dlouhodobé zdroje převyšují dlouhodobý majetek. Tomuto financování se říká konzervativní. Konzervativní financování je sice dražší, nese s sebou však podstatně nižší riziko než financování agresivní.

Graf 3 Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika porovnává vlastní a cizí kapitál. Vlastního kapitálu by dle tohoto pravidla mělo být více (popřípadě rovno) majetku cizímu.

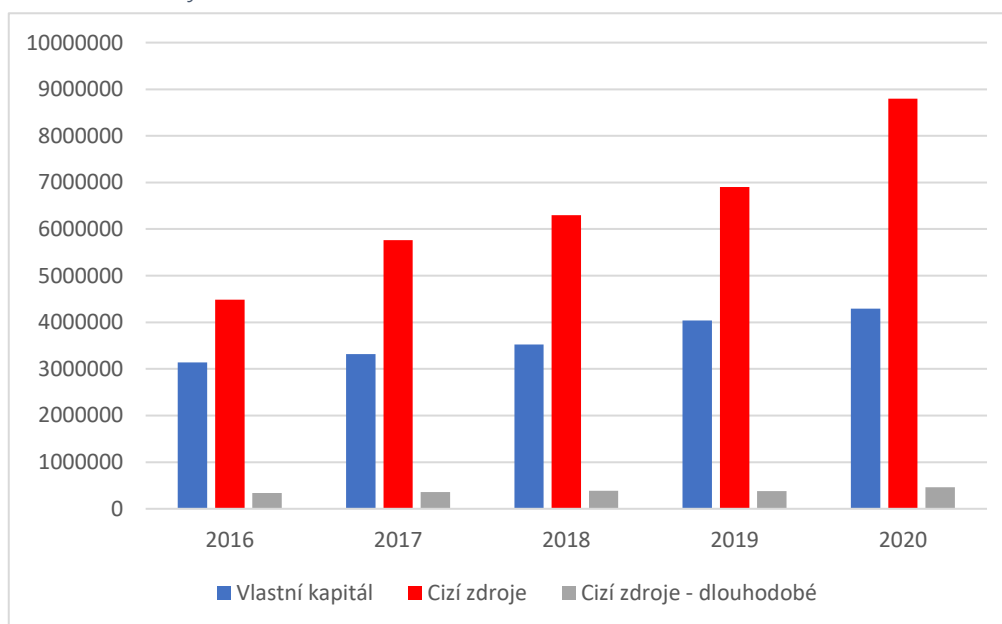
Tabulka 15 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika	2016	2017	2018	2019	2020
Vlastní kapitál	3139791	3318192	3524108	4042725	4294096
Cizí zdroje	4488318	5764186	6300621	6905528	8800149
Cizí zdroje - dlouhodobé	338347	361865	390083	379438	462337

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Tabulka 15 a graf 4 ukazují, že pravidlo vyrovnání rizika nebylo dodrženo v žádném analyzovaném období. V průběhu se poměr vlastního a cizího kapitálu navyšoval. V prvním sledovaném období byl poměr 1:1,4 a ten se v průběhu let navýšil až na více než 1:2.

Graf 4 Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo srovnává dlouhodobý majetek a vlastní kapitál a říká, že vlastní kapitál by se měl maximálně rovnat dlouhodobému majetku.

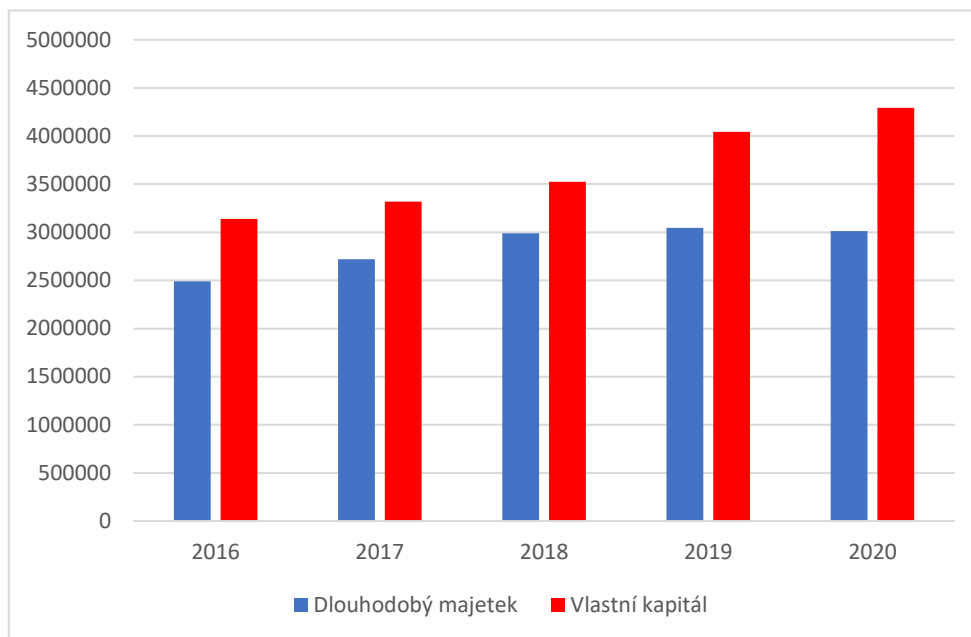
Tabulka 16 Pari pravidlo

Pari pravidlo	2016	2017	2018	2019	2020
Dlouhodobý majetek	2491278	2719828	2988632	3045501	3011894
Vlastní kapitál	3139791	3318192	3524108	4042725	4294096

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 16 i grafu 5 je vidět, že ani v jednom období nebylo pari pravidlo dodrženo, což znamená, že dlouhodobý majetek byl vždy převyšeno vlastním kapitálem.

Graf 5 Pari pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo porovnává růst tržeb a investic a říká, že růst tržeb by měl být vyšší než růst investic. Podnik si nedříve musí vydělat na stávající investice a pak až na ty nové.

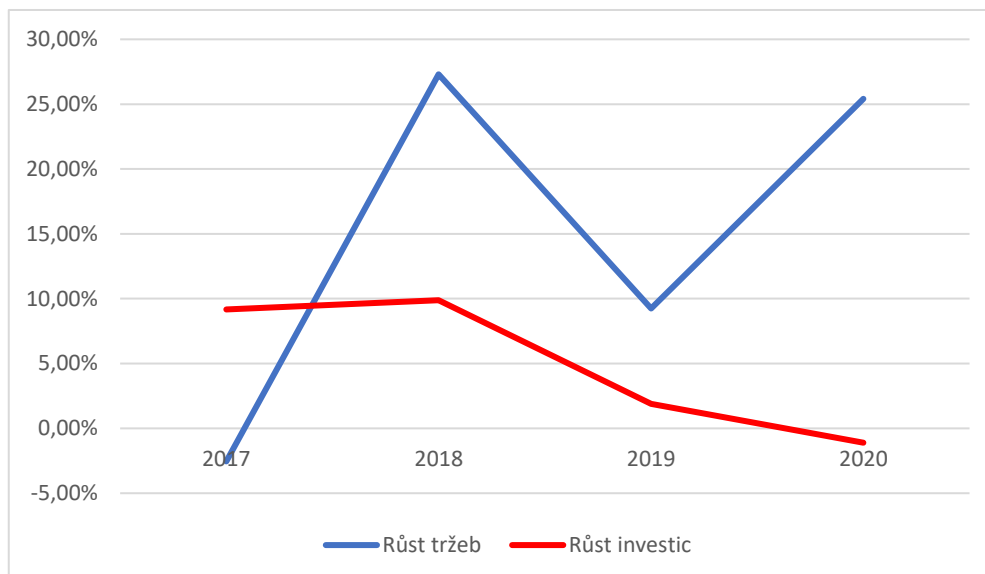
Tabulka 17 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
Růst tržeb	-2,55%	27,30%	9,23%	25,42%
Růst investic	9,17%	9,88%	1,90%	-1,10%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Růstové pravidlo v tabulce 17 a grafu 6 nebylo dodrženo pouze v první sledovaném období 2016/2017. Ve všech následujících obdobích růst tržeb vzrostl a převýšil tak růst investic.

Graf 6 Růstové pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Poměrové ukazatele

Tato kapitola se bude zabývat poměrovými ukazateli. Jedná se o nejčastěji používané ukazatele finanční analýzy díky jejich jednoduchosti a rychlosti při posuzování finančního stavu vybraného podniku. Do této kategorie patří: ukazatel rentability, ukazatele likvidity, ukazatel aktivity, ukazatel zadluženosti, ukazatel kapitálového trhu a ukazatel produktivity.

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí, jaká je výnosnost podniku, tedy jak podnik zhodnocuje vložené prostředky.

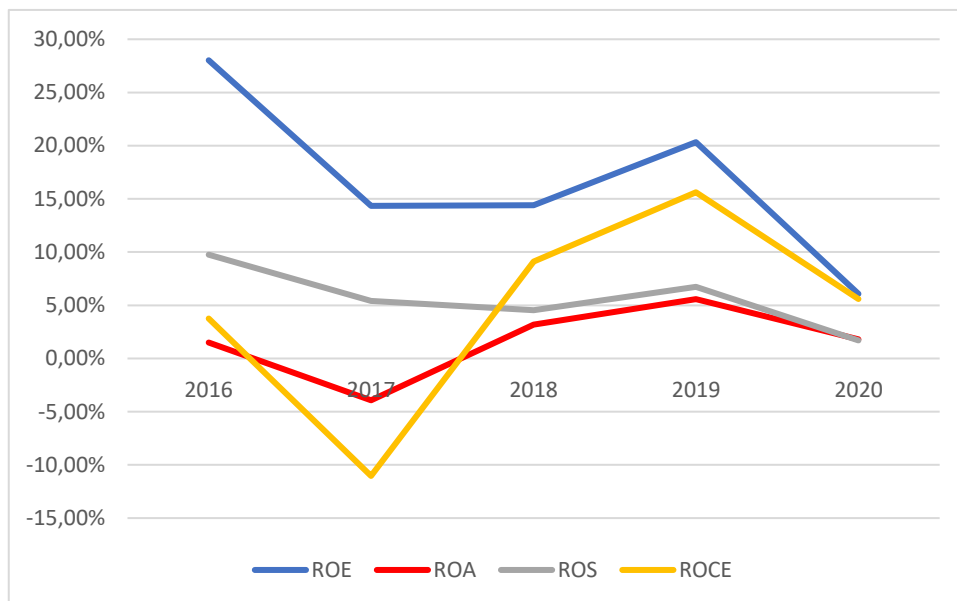
Tabulka 18 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2016	2017	2018	2019	2020
ROE	28,03%	14,34%	14,41%	20,34%	6,08%
ROA	1,50%	-3,93%	3,18%	5,58%	1,79%
ROS	9,75%	5,41%	4,54%	6,73%	1,70%
ROCE	3,76%	-11,03%	9,11%	15,62%	5,60%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Výsledky ukazatelů rentability (tabulka 18, graf 7) ukazují, že v roce 2017 došlo u všech ukazatelů rentability k výraznému poklesu oproti roku 2016, u ROA a ROCE se dokonce hodnoty dostaly do záporných čísel z důvodu záporného zisku. V následujících dvou obdobích se hodnoty opět začaly postupně zvedat, avšak v roce 2020 byl nárůst opět zbrzděn pandemií COVID-19 a z důvodu poklesu tržeb klesaly i všechny ukazatele rentability.

Graf 7 Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity zhodnocují, jak je podnik schopen splnit své závazky. Budu se zabývat třemi druhy likvidit, a to běžnou likviditou, pohotovou likviditou a okamžitou likviditou. Ke každé likviditě jsou stanoveny intervaly, ve kterých by se měly pohybovat, aby množství likvidity bylo optimální pro splacení závazků.

Tabulka 19 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	2,11	2,29	2,09	1,82	1,82
Pohotová likvidita	2,03	2,18	1,97	1,72	1,72
Okamžitá likvidita	0,28	0,08	0,10	0,13	0,10

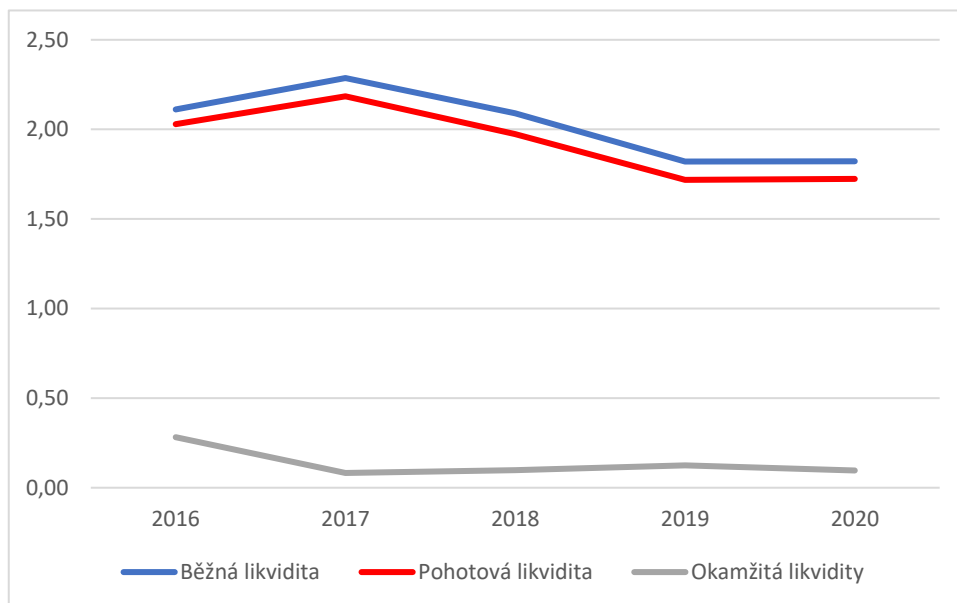
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Z tabulky 19 a grafu 8 můžeme vyhodnotit, že běžná likvidita se ve všech obdobích pohybuje v optimálním rozmezí 1,5 – 2,5, kdy začíná v roce 2016 na hodnotě 2,11, poté stoupne na 2,29 v roce 2017 a následně už pouze klesá na konečných 1,82 v roce 2020.

V případě pohotové likvidity však optimální hodnoty 1 – 1,5 nedodrhuje a ve všech obdobích se pohybuje nad touto hranicí, i když v průběhu období postupně klesla z původních 2,03 na finálních 1,72. Tento fakt znamená, že podnik zadržuje přílišné množství oběžného majetku, které přináší minimální nebo žádný úrok, a to znamená neefektivní využití vložených prostředků a celkovou neefektivitu výkonnosti podniku.

U okamžité likvidity je doporučený interval 0,2 – 0,5, který je zde splněný pouze v prvním období. Ve všech následujících se hodnoty pohybují pod doporučeným intervalem, což značí, že podnik má sníženou schopnost hradit krátkodobé závazky.

Graf 8 Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jestli podnik hospodaří správně či nikoliv. Setkáváme se s ukazateli obratovosti, které vyjadřují počet obrátů za určité období a ukazateli doby obratu, které udávají průměrné trvání jedné obrátky.

Tabulka 20 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	1,15	0,94	1,11	1,08	1,14
Obrat zásob	43,18	29,95	28,27	26,52	27,50
Obrat pohledávek	2,04	1,45	1,76	1,70	1,65
Obrat KZ	3,56	3,05	3,30	2,71	2,69
Doba obratu zásob	8,34	12,02	12,74	13,57	13,09
Doba obratu pohledávek	176,68	247,82	204,64	211,58	218,23
Doba obratu KZ	101,11	117,88	109,13	132,79	134,04
Rozdíl	75,57	129,94	95,51	78,78	84,19
Obratový cyklus peněz	83,91	141,96	108,25	92,36	97,28

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 20 lze vidět, že obrat aktiv se ve všech obdobích pohybuje kolem doporučené hodnoty 1 a pouze v krizovém roce 2017 se dostane pod její hranici.

Obrat zásob značí, kolikrát se zásoby prodají a znovu naskladní během jednoho období. V prvním analyzovaném roce se zásoby přeměnily více než 43x a doba obratu byla 8,34 dne. V následujících letech už obrat zásob poklesl na hodnotu 26–30 a průměrná doba obratu vzrostla na 12–14 dní.

Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek značí, kolikrát za období dostane podnik za své pohledávky zaplacené, respektive jak dlouho trvá jedna obrátka. V roce 2016 se obrátka provede víc než 2x za období a jedna obrátka trvá téměř 177 dní.

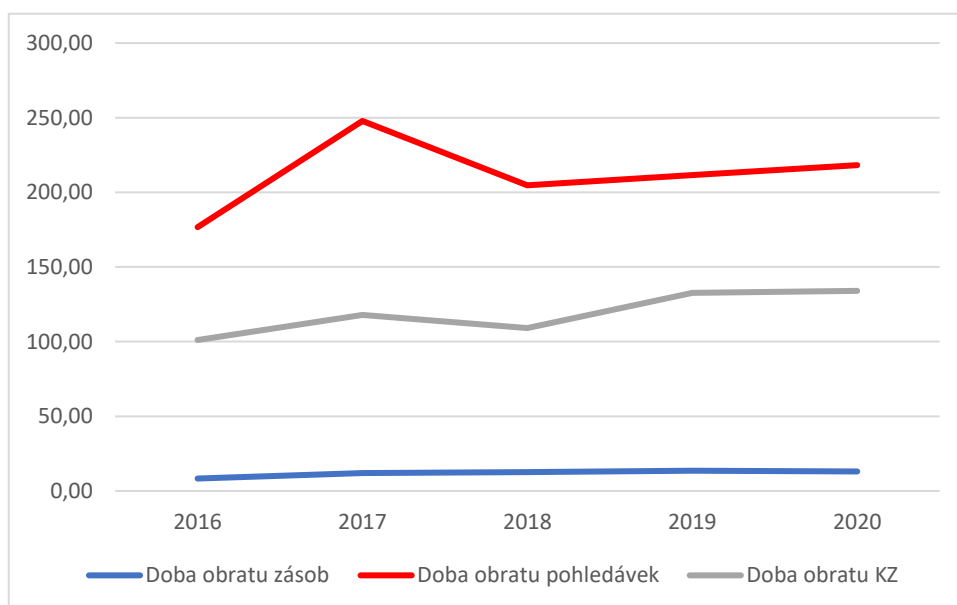
V následujících obdobích obrat pohledávek poklesne na hodnoty mezi 1,45 - 1,7 a průměrná doba se prodlouží 205–248 dnů.

Obrat krátkodobých závazků a doba obratu krátkodobých závazků se zabývá dobou, po kterou podnik od svých dodavatelů využívá bezplatného obchodního úvěru. Obrat krátkodobých závazků během analyzovaných období kolísá mezi hodnotami 2,69 – 3,56 a průměrná doba se pohybuje v rozmezí 102–135 dnů za jednu obrátku.

Doba celkového obratu vyjadřuje, jak dlouho trval celý cyklus od platby za materiál až po přijetí platby za výrobky či služby. Tento cyklus byl nejkratší v roce 2016, kdy trval 84 dnů a poté následně kolísal nahoru a dolů, a nakonec se v roce 2020 vyšplhal na konečných 98 dnů.

Graf 9 znázorňuje vývoj dob obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků.

Graf 9 Ukazatele aktivity



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti znázorňují, jaké riziko podnik podstupuje, když se zadlužuje. Tento ukazatel vyjadřuje poměr cizího kapitálu vůči kapitálu vlastnímu.

Tabulka 21 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadluženost	36,55%	34,76%	37,44%	43,20%	45,83%
Dlouhodobá zadluženost	4,31%	3,88%	3,86%	3,35%	3,43%
Ukazatel úrokového krytí	663,76	-11811,52	1163,47	660,56	575,56

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Ukazatel celkové zadluženosti v tabulce 21 se pohybuje od 34,76 % do 45,83 % v průběhu všech období. Tento ukazatel ukazuje, že podnik využívá konzervativní financování a jeho aktiva jsou financována z vlastního kapitálu.

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti se v průběhu všech období pohyboval na nízkých hodnotách, a to vždy pod hranicí 5 %, jelikož v podniku jednoznačně převyšují krátkodobé závazky.

Ukazatel úrokového krytí v letech 2016, 2018, 2019 a 2020 nabírá vysokých čísel, kdy se dostává do hodnot mezi 575,56 a 660,56 a v roce 2017 dokonce až na 1163,47. Tento fakt je způsoben velice nízkými nákladovými úroky. V roce 2017 je ukazatel úrokového krytí záporný, což je způsobeno záporným ziskem podniku.

4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu uvádí vyhodnocení minulé činnosti podniku a budoucí předpoklad. Tento ukazatel je využíván současnými a budoucími investory, jelikož ukazuje, jakou lze očekávat návratnost prostřednictvím růstu ceny akcií či dividend.

Tabulka 22 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu	2016	2017	2018	2019	2020
EAT	879948	475851	507877	822291	260879
Fondy ze zisku	74405	74296	70854	66413	66947
VH minulých let	799238	1381845	1559177	1767823	2580073
Vyplacený zisk		297 341	298 519	299 231	10 039
Výplatní poměr		62,49%	58,78%	36,39%	3,85%
Aktivační poměr		37,51%	41,22%	63,61%	96,15%
Potenciál růstu g		5,38%	5,94%	12,94%	5,84%
Tempo růstu tržeb		-2,55%	27,30%	9,23%	25,42%

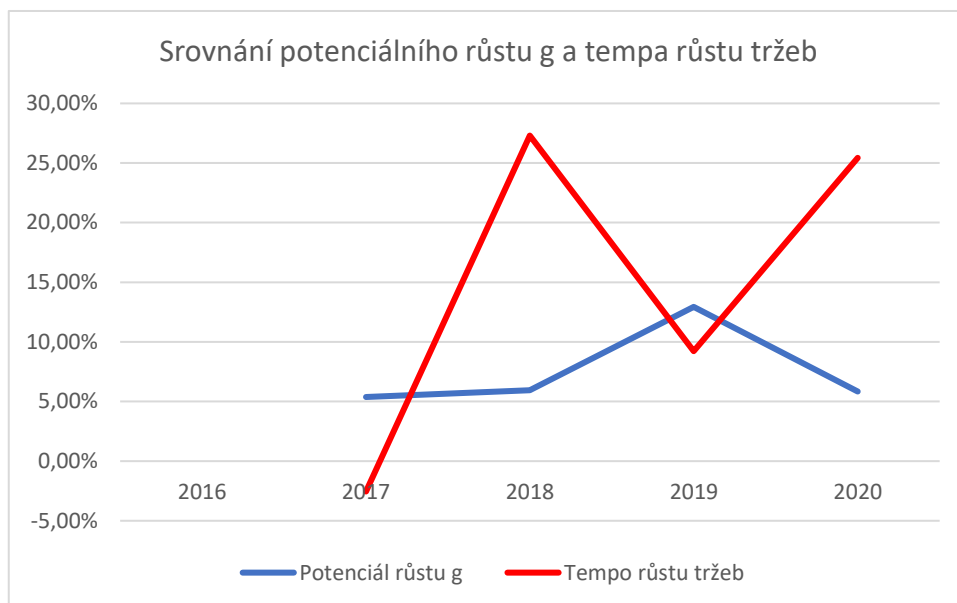
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Z tabulky 22 je patrné, že vyplacený zisk v letech 2017-2019 se pohybuje ve stejných mírách, avšak výplatní poměr postupně klesá, jelikož vyplacený zisk je stejný, ale zisk po zdanění markantně vzrostl. V roce 2020 podnik zaznamenal veliký pokles vyplaceného zisku i výplatního poměru, což bylo způsobeno výrazným poklesem celkových zisků podniku.

Aktivační poměr vypovídá, jaká část zisku připadá k reinvestici zpět do organizace po vyplacení dividend. Aktivační poměr se v roce 2017 rovná 37,51 % a postupně stoupá na 63,61 % v roce 2019. V roce 2020 podnik zaznamenal vysoký pokles zisků, tudíž se výplatní poměr vyšplhal na celkových 96,15 %.

V tabulce 22 a grafu 10 je znázorněno srovnání potenciálního tempa růstu g a tempa růstu tržeb, které vyjadřuje schopnost podniku pracovat se zadrženým ziskem stejně efektivně jako v předchozím období.

Graf 10 Srovnání potenciálního růstu g a tempa růstu tržeb



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.6 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity se zaměřují na zaměstnance podniku a jejich produktivitu. Nejprve je vypočtena přidaná hodnota, která se následně porovnává s osobními náklady. Přidaná hodnota vůči osobním nákladům udává, kolik si podnik vydělá oproti minulému roku.

Tabulka 23 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Přidaná hodnota	1263361	1076456	1564429	1982330	2929164
Přidaná hodnota/osobní náklady	0,99	0,82	1,10	1,16	1,56
Osobní náklady/přidaná hodnota	100,65%	121,25%	91,03%	86,47%	63,99%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Ukazatele produktivity v tabulce 23 ukazují, že kromě mírného propadu v roce 2017, přidaná hodnota poměrně razantně stoupala. Procentuální vyjádření osobních nákladů vůči přidané hodnotě by se ideálně mělo pohybovat v hodnotách nižších než 100 %. Tento fakt nebyl v prvních dvou obdobích splněn, ačkoliv v roce 2016 pouze těsně. V letech 2018–2020 již je tento stav splněn a znamená to, že podnik zaznamenal vyšší přidanou hodnotu než osobní náklady.

4.4 Rozdílové ukazatele

Následující kapitola se bude věnovat rozdílovým ukazatelům. Rozdílové ukazatele se zabývají pracovním kapitálem a jeho srovnáním s vybranými položkami

4.4.1 Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (NWC) je rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Představuje tudíž ten oběžný majetek, který není pokryt z krátkodobých zdrojů.

Tabulka 24 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál	2016	2017	2018	2019	2020
NWC	2817261	3704311	3700364	3700654	4689715
NCWC	2102866	3467227	3365689	3136819	4144027
NWC/A	35,85%	39,73%	36,62%	32,69%	34,83%
NWC/T	31,23%	42,13%	33,06%	30,27%	30,58%
NCWC/A	26,76%	37,19%	33,31%	27,71%	30,77%
NCWC/T	23,31%	39,43%	30,07%	25,66%	27,02%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

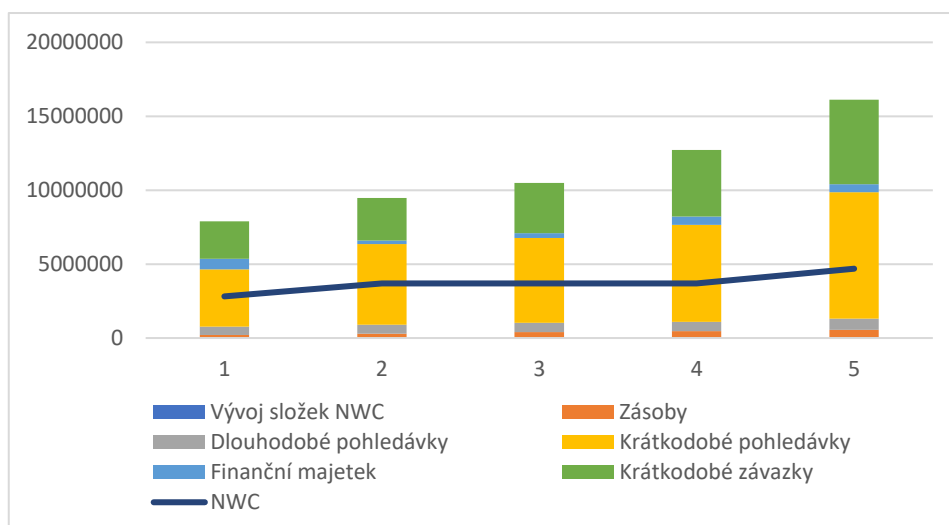
Čistý pracovní kapitál v tabulce 24 během analyzovaného období stoupá. Nárůst čistého pracovního kapitálu je způsoben nárůstem jeho největší složky v průběhu všech období, a to pohledávek dlouhodobých a krátkodobých. Naproti tomu krátkodobé zdroje sice také rostou, nikoliv však tak strmě jako pohledávky a s tím spojená celková oběžná aktiva.

Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech z tabulky 24 v průběhu všech období kolísá nahoru a dolů kolem hodnoty 35 %. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 10-15 %. Tyto hodnoty podnik nespĺňuje a je tak nevhodný z hlediska využití čistého pracovního kapitálu.

Poměr čistého kapitálu na tržbách by se neměl příliš zvětšovat pro správné řízení NWC. Kromě roku 2017 je tato skutečnost splněna, když se hodnoty pohybují kolem 30 % a pouze v roce 2017 vystoupaly na více než 42 %, ale poté klesly zpět.

Graf 11 znázorňuje vývoj složek čistého pracovního kapitálu vůči ostatním účetním položkám. Z grafu lze vyčíst, že největší položkou jsou krátkodobé pohledávky.

Graf 11 Vývoj složek NWC



Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 25 Potřeba NWC (v tis. Kč)

Potřeba NWC (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Obratový cyklus peněz	84	142	108	92	97
Denní výdaje	24718	27106	30428	31902	41931
Potřeba NWC	4998537	6390640	6641001	8472745	11240310

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Obratový cyklus peněz v tabulce 25, který vyznačuje dobu mezi platbou za nakoupený materiál a obdrženými penězi z prodeje výrobků. OCP se postupně zvyšuje z původních 84 dnů na konečných 97 dnů s vyšší výkyvem na 142 dnů v roce 2017. Tento nárůst je především způsobem nárůstem doby obratu pohledávek a dokládá to špatné hospodaření s oběžným majetkem.

Potřeba čistého pracovního kapitálu vyjadřuje ideální množství NWC. Z tabulky 25 lze vidět, že potřeba čistého pracovního kapitálu každým rokem stoupá.

4.5 Bankrotní modely

Tato kapitola se bude věnovat bankrotním modelům, konkrétně modelu Altmanova Z-score a Indexu IN05. Tyto modely napomáhají komplexně ohodnotit finanční situaci podniku pomocí jednoho výsledného čísla.

4.5.1 Altmanovo Z-score

Altmanův model počítá tzv. Z-score, které vyhodnocuje finanční zdraví podniku a předpovídá riziko hrozby bankrotu.

Tabulka 26 Altmanovo Z-score

Altmanovo Z-score	2016	2017	2018	2019	2020	váhy
NWC/A	35,85%	39,73%	36,62%	32,69%	34,83%	0,717
Zadržené zisky/A	0,10	0,15	0,15	0,16	0,19	0,847
ROA	1,50%	-3,93%	3,18%	5,58%	1,79%	3,107
VK/CZ	0,70	0,58	0,56	0,59	0,49	0,42
Obrat A	1,15	0,94	1,11	1,08	1,14	0,998
Z-score	1,83	1,47	1,83	1,86	1,81	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Výsledné Altmanovo Z-score v tabulce 26 se ve všech obdobích pohybuje v intervalu 1,23 – 2,89, které vyznačuje tzv. šedou zónu. Zdraví firmy tak nelze jednoznačně posoudit. Lze však ale říci, že podniku nehrozí bankrot.

4.5.2 Index IN05

Bankrotní model Index IN05 je nástroj na posouzení finančního zdraví podniku. Index IN05 má na rozdíl od Altmanova modelu výhodu v tom, že je upraven pro český trh.

Tabulka 27 Index IN05

IN05	2016	2017	2018	2019	2020	váhy
Aktiva/CZ	1,75	1,62	1,60	1,64	1,53	0,13
Úrokové krytí	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
ROA	1,50%	-3,93%	3,18%	5,58%	1,79%	3,97
Výnosy/A	1,27	1,11	1,16	1,11	1,17	0,21
Běžná likvidita	2,11	2,29	2,09	1,82	1,82	0,09
IN05	1,10	0,85	1,13	1,19	1,04	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Tabulka 27 znázorňující Index IN05 ukazuje, že se podnik v roce 2017 pohybuje těsně pod hodnotu 0,9, což značí, že mu hrozí bankrotu. Ve všech následujících se však již pohybuje v šedé zóně a znamená to, že se jeho finanční situace zlepšila a již nečelí hrozbě bankrotu.

4.6 EVA

Ukazatel EVA se používá k vypočítání hodnoty majetku vlastníků. Jedná se o rozdíl čistého provozního zisku a kapitálovými náklady.

Výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty nelze provést, jelikož podnik EURO-VIA CS, a.s. za sledované období nevykazuje žádné dlouhodobé ani krátkodobé úvěry.

5 Finanční analýza referenčních podniků

V páté kapitole se budu zabývat provedením finanční analýzy referenčních podniků. Budou zde vybrány pouze některé finanční ukazatele, které později budou použity k porovnání s hlavním analyzovaným podnikem. Konkurenčními podniky jsou STRABAG a.s. a HOCHTIEF CZ a.s.

5.1 STRABAG a.s.

V první části finanční analýzy referenční analýzy se zaměřím na podnik STRABAG a.s., který se pravidelně umísťuje v TOP 10 stavebních firmách na území ČR.

5.1.1 Ukazatele rentability

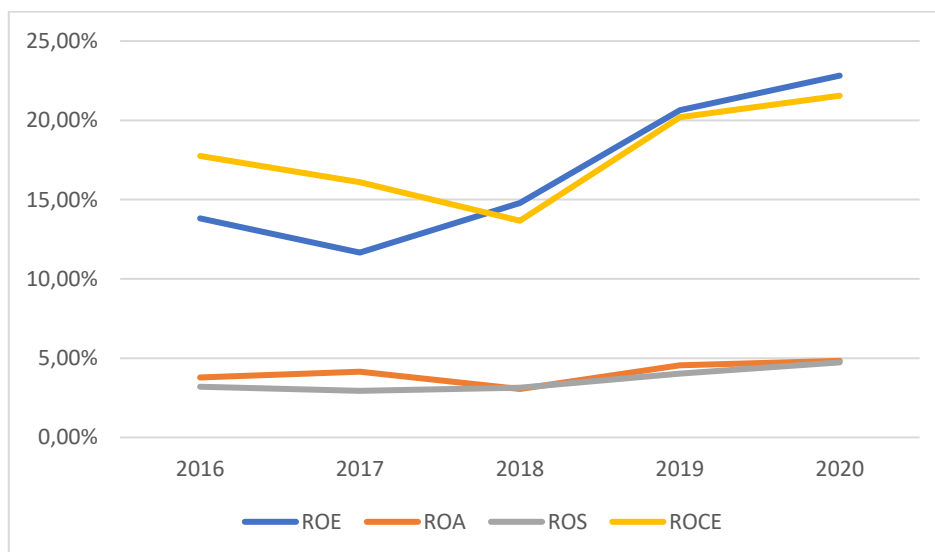
Tabulka 28 Ukazatele rentability STRABAG

Ukazatele rentability	2016	2017	2018	2019	2020
ROE	13,81%	11,66%	14,79%	20,64%	22,82%
ROA	3,77%	4,14%	3,05%	4,55%	4,83%
ROS	3,20%	2,94%	3,14%	4,02%	4,73%
ROCE	17,75%	16,09%	13,67%	20,19%	21,55%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 28 a grafu 12 můžeme sledovat vývoj ukazatelů rentability společnosti STRABAG a.s. Ukazatel ROE nejprve v roce 2017 zaznamenal pokles, ale později opět nabral vzestupnou tendenci a vyšplhal se na konečných 22,82 %. Podobný scénář, akorát o rok později, zaznamenal i ukazatel ROA, kdy pokles přišel v roce 2018, ale poté přišel opět vzestup na konečných 4,83 %. I ukazatele ROS a ROCE během svého vývoje zaznamenaly v některém roce mírný pokles, ale nakonec stejně celkově vzrostly oproti původním výnosnostem v roce 2016.

Graf 12 Ukazatele rentability STRABAG a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

5.1.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 29 Ukazatele likvidity STRABAG

Ukazatele likvidity	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	1,64	1,77	1,65	1,48	1,57
Pohotová likvidita	1,61	1,73	1,60	1,42	1,53
Okamžité likvidity	0,58	0,72	0,74	0,51	0,40

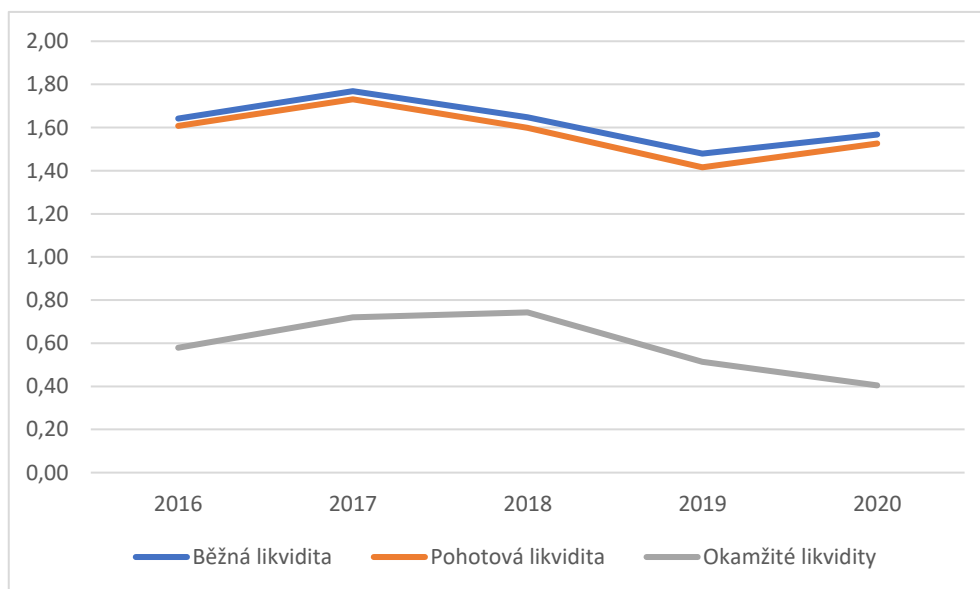
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Ukazatele likvidity lze sledovat v tabulce 29 a grafu 13. Doporučené hodnoty běžné likvidity 1,5 – 2,5 jsou kromě roku 2019 splněny. V roce 2019 ukazatel běžné likvidity klesnul pouze lehce pod hranici doporučených hodnot na 1,48.

Doporučené hodnoty pohotové likvidity jsou 1 – 1,5. Doporučené hodnoty jsou splněny pouze v roce 2019. Ve všech ostatních obdobích se podnik pohybuje nad hranicí doporučených hodnot pohotové likvidity a vyznačuje to přílišné množství oběžného majetku v podniku.

Okamžitá likvidita by se ideálně měla pohybovat v intervalu 0,2 – 0,5, což bylo splněno pouze v roce 2020. V rozmezí 2016–2020 se hodnoty pohybovaly nad tímto intervalem a podnik tak neefektivně využívá finanční prostředky.

Graf 13 Ukazatele likvidity STRABAG a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

5.1.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 30 Ukazatele aktivity STRABAG

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	0,92	1,02	1,05	1,16	1,08
Obrat zásob	47,29	53,79	39,92	31,99	45,80
Obrat pohledávek	1,61	2,00	2,28	2,26	1,71
Obrat KZ	1,66	2,03	1,95	2,03	1,92
Doba obratu zásob	7,61	6,69	9,02	11,25	7,86
Doba obratu pohledávek	223,36	179,74	157,91	159,63	210,08
Doba obratu KZ	217,48	177,77	184,45	177,02	187,34
Rozdíl	5,88	1,97	-26,53	-17,39	22,74
Obratový cyklus peněz	13,49	8,67	-17,52	-6,14	30,6

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Tabulka 30 analyzuje ukazatele aktivity podniku STRABAG. Obrat aktiv se ve všech obdobích kolísá kolem doporučené hodnoty 1.

Obrat zásob společnosti STRABAG nejprve z původních 47,29 mírně vzrostl, poté klesl až na 31,99 a nakonec vystoupal na konečných 45,8. Doba obratu zásob se vyvíjela analogicky, když nejdříve trvala 7,61 dne, poté mírně klesla, následně se doba prodloužila na 11,25 dne, a nakonec klesla na finálních 7,86 dne.

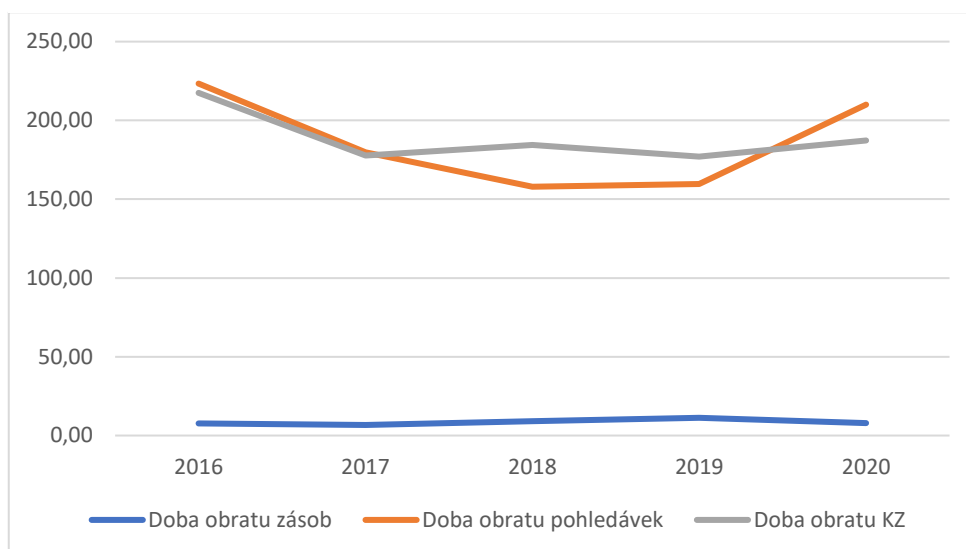
Ukazatel obratu pohledávek nejprve znázorňuje urychlení obratu z 1,61x na 2,28x za období a následně zase pokles na 1,71x za období. Doba obratu pohledávek se pohybuje na 224 dnech, poté klesne až téměř ke 150 dnům, ale nakonec opět vystoupá na konečných 210 dnů.

Obrat krátkodobých závazků během období vystoupá z hodnoty 1,66 na konečných 1,92. Doba obratu krátkodobých závazků začíná na 218 dnech a klesne na konečných 188 dnů.

Obratový cyklus peněz se v letech 2018 a 2019 dostal do záporných čísel. To znamená, že podnik nemá dostatečné množství kapitálu k hrazení svých závazků. Dodavatelé tedy musí čekat, až jim podnik STRABAG bude moci zaplatit.

Graf 14 graficky znázorňuje vývoj průměrných délek obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků.

Graf 14 Ukazatele aktivity STRABAG a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

5.1.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 31 Ukazatele zadluženosti STRABAG a.s.

Ukazatele zadluženosti	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadluženost	58,50%	52,61%	57,18%	60,29%	59,21%
Dlouhodobá zadluženost	3,01%	2,24%	3,25%	3,43%	2,99%
Ukazatel úrokového krytí	48,66	58,26	58,65	90,80	113,36

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Ukazatele zadluženosti jsou znázorněny v tabulce 31. Celková zadluženost vykazuje více než 50 % ve všech obdobích. Podnik tedy využívá agresivní způsob financování a aktiva jsou částečně financována cizím kapitálem.

Dlouhodobá zadluženost v podniku kolísá okolo hodnoty 3 %. Podnik převážně disponuje krátkodobými závazky v poměru vůči dlouhodobým.

Ukazatel úrokového krytí se v průběhu období nestále navyšoval až na konečných 113,36. Podnik tak byl v posledním roce schopen uhradit své úroky ze zisku až 113x.

5.1.5 Pracovní kapitál

Tabulka 32 Čistý pracovní kapitál STRABAG a.s.

Čistý pracovní kapitál	2016	2017	2018	2019	2020
NWC	3945091	3968510	3918323	3207019	4158416
NCWC	381298	251686	-574215	-232050	1196384
NWC/A	35,61%	38,72%	34,94%	27,25%	31,92%
NWC/T	38,77%	37,95%	33,20%	23,56%	29,55%
NCWC/A	3,44%	2,46%	-5,12%	-1,97%	9,18%
NCWC/T	3,75%	2,41%	-4,87%	-1,70%	8,50%

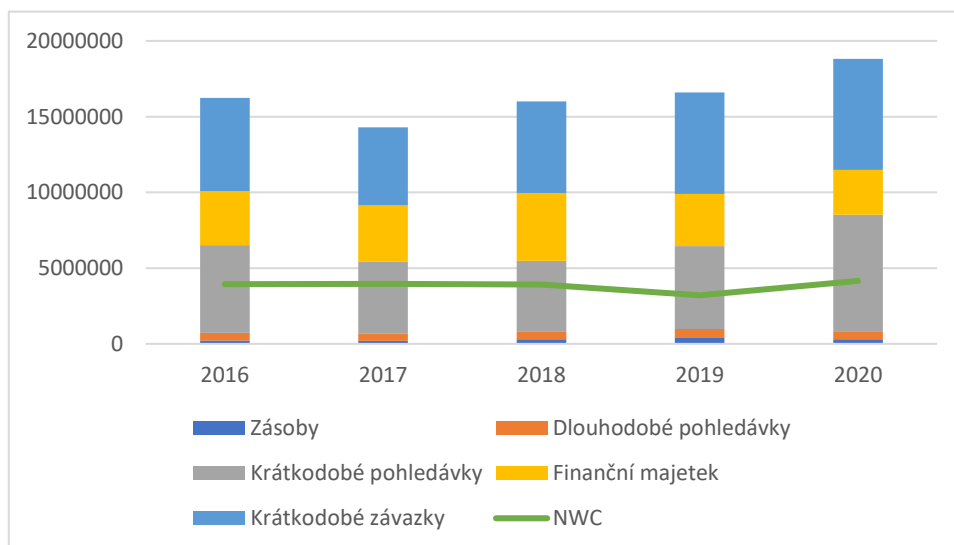
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 32 lze pozorovat, že čistý pracovní kapitál podniku za sledované období se pohybuje v podobných hodnotách. V případě NCWC proběhly změny v jejích hodnotách. NCWC nejdříve kleslo až do negativních hodnot a poté razantně vzrostlo až na více než 3-násobek původní hodnoty z roku 2016. Toto bylo způsobeno změnami množství pohledávek v podniku.

Odborná literatura (Scholleová, 2017) v případě podílu čistého pracovního kapitálu uvádí, že doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 10-15 %. Doporučené hodnoty jsou překročeny ve všech analyzovaných rocích. To znamená, že podnik podstupuje nižší riziko, ale neefektivně zachází s čistým pracovním kapitálem.

Scholleová (2017) ve své literatuře uvádí, že podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách by se měl držet ve stejných hladinách. Tato podmínka není splněna v roce 2019, kdy viditelněji klesl z důvodu poklesu NWC a neustále rostoucích celkových tržeb STRABAG a.s. V následujícím roce se již podíl NWC na tržbách vrátil k hodnotám z předchozích let.

Graf 15 Vývoj NWC STRABAG a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 15 je znázorněn vývoj čistého pracovního kapitálu podniku STRABAG a.s.

Tabulka 33 Potřeba NWC (v tis. Kč) STRABAG a.s.

Potřeba NWC (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Obratový cyklus peněz	14	9	-18	-6	31
Denní výdaje	27386	28191	32002	37116	37490
Potřeba NWC	369448	244279	-560531	-227786	1147268

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Obratový cyklus peněz v tabulce 33 zaznamenal pokles, a to až do záporných čísel v letech 2018 a 2019, což vypovídá o nedostatku kapitálu v podniku k úhradě jeho závazků. V roce 2020 OCP vzrostlo zpět do kladných hodnot.

Potřeba NWC zaznamenává totožný vývoj jako OCP, jelikož denní výdaje se příliš v průběhu období nemění. Potřeba NWC tudíž nejprve klesá až do záporných hodnot a v posledním roce vzroste zpět do hodnot kladných.

5.1.6 Altmanovo Z-score

Tabulka 34 Altmanovo Z-score STRABAG a.s.

Altmanovo Z-score	2016	2017	2018	2019	2020	váhy
NWC/A	35,61%	38,72%	34,94%	27,25%	31,92%	0,717
Zadržené zisky/A	0,01	0,11	0,08	0,08	0,08	0,847
ROA	3,77%	4,14%	3,05%	4,55%	4,83%	3,107
VK/CZ	0,28	0,36	0,31	0,30	0,30	0,42
Obrat A	0,92	1,02	1,05	1,16	1,08	0,998
Z-score	1,42	1,67	1,60	1,68	1,65	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Z hlediska Altmanova Z-score z tabulky 34 se podnik STRABAG a.s. v průběhu všech období pohybuje v tzv. indiferentní (šedé) zóně, kdy se jeho zdraví nedá snadno ohodnotit. Lze však zhodnotit, že podniku nehrozí bankrot, ale jeho finanční situace není ideální.

5.1.7 Index IN05

Tabulka 35 Index IN05 STRABAG a.s.

Index IN05	2016	2017	2018	2019	2020	váhy
Aktiva/CZ	1,32	1,41	1,37	1,33	1,34	0,13
Úrokové krytí	48,66	58,26	9,00	9,00	9,00	0,04
ROA	3,77%	4,14%	3,05%	4,55%	4,83%	3,97
Výnosy/A	0,94	1,06	1,09	1,21	1,13	0,21
Běžná likvidita	1,64	1,77	1,65	1,48	1,57	0,09
IN05	2,61	3,06	1,04	1,10	1,11	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Index IN05 společnosti STRABAG a.s. v tabulce 35 uvádí, že se podnik v roce 2016 a 2017 nachází v dobré finanční situaci. V letech 2018-2020 bohužel však hodnoty IN05 indexu klesly do šedé zóny s neurčitými výsledky. Nehrozí mu ale v žádném období bankrot.

5.2 HOCHTIEF CZ a.s.

Druhá část finanční analýzy referenčních podniků se bude věnovat podniku HOCHTIEF CZ a.s., který se dlouhodobě řadí mezi významné stavební firmy na českém trhu.

5.2.1 Ukazatele rentability

Tabulka 36 HOCHTIEF CZ a.s.

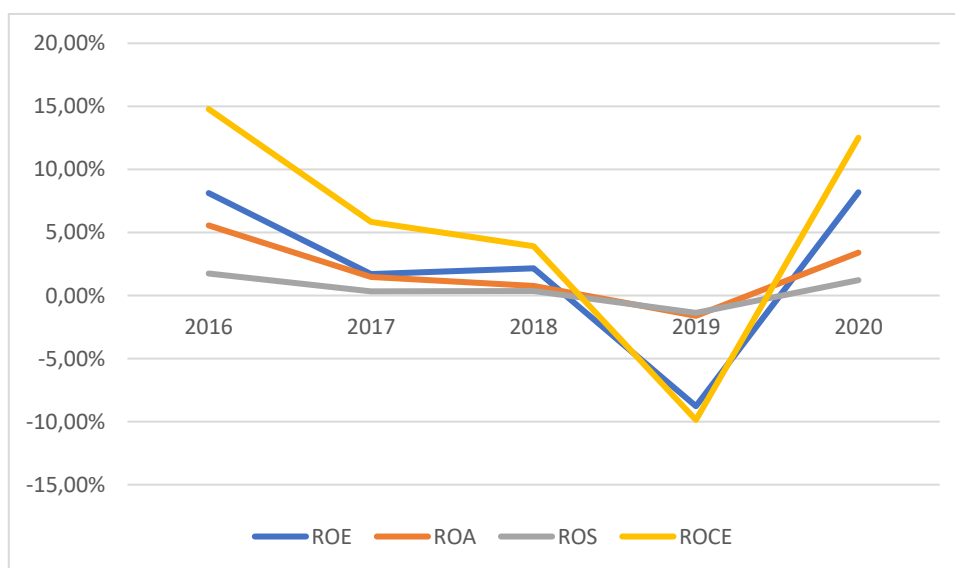
Ukazatele rentability	2016	2017	2018	2019	2020
ROE	8,13%	1,69%	2,16%	-8,77%	8,19%
ROA	5,56%	1,47%	0,76%	-1,61%	3,40%
ROS	1,75%	0,32%	0,37%	-1,38%	1,21%
ROCE	14,78%	5,83%	3,91%	-9,87%	12,52%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Ukazatele rentability z tabulky 36 odráží propad zisků v letech 2017-2019 (v roce 2019 až do záporných čísel) a následný nárůst v roce 2020 na podobné hodnoty jako v roce 2016. Tento propad zisků se promítá ve všech ukazatelích rentability velice podobně.

V grafu 16 lze pozorovat sestupnou tendenci ukazatelů rentability a razantní propad v roce 2019 a poté jejich následný raketový vzestup v roce 2020.

Graf 16 Ukazatele rentability HOCHTIEF CZ a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

5.2.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 37 Ukazatele likvidity HOCHTIEF CZ a.s.

Ukazatele likvidity	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	1,88	1,45	1,35	1,30	1,74
Pohotová likvidita	1,57	1,05	0,86	0,75	1,60
Okamžité likvidity	0,11	0,43	0,33	0,31	0,85

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

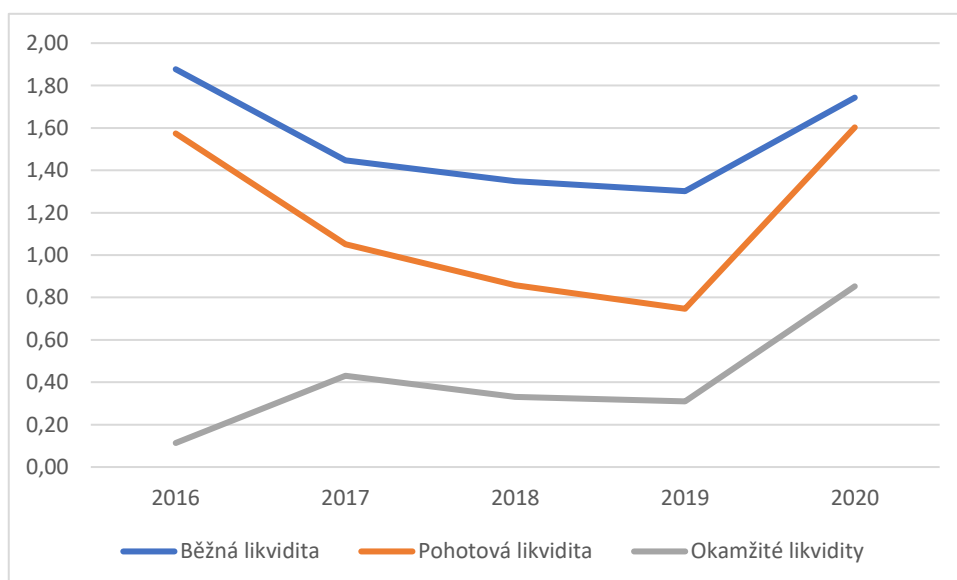
Ukazatel likvidity v tabulce 37 ukazuje, kolik od každého druhu likvidity podnik HOCHTIEF CZ a.s. zadržuje. Běžná likvidita se v roce 2016 pohybuje v doporučených hodnotách, ale v letech 2017–2019 klesne pod tento interval a podnik tak měl sníženou schopnost hradit krátkodobé závazky. V roce 2020 se opět běžná likvidita dostává do doporučeného intervalu.

Pohotová likvidita se v letech 2016, 2017 a 2020 pohybuje v doporučených hodnotách. V roce 2018 a 2019 má podnik nižší hodnotu pohotové likvidity a potýká se s nižším množstvím prostředků na splácení krátkodobých závazků.

Okamžitá likvidita podniku HOCHTIEF CZ a.s. se, kromě prvního analyzovaného období 2016, pohybuje v doporučených hodnotách 0,2-0,5.

Graf 17 znázorňuje hodnoty a vývoj jednotlivých druhů likvidit podniku HOCHTIEF CZ a.s. za období 2016–2020.

Graf 17 Ukazatele likvidity HOCHTIEF a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

5.2.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 38 Ukazatele aktivity HOCHTIEF CZ a.s.

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	1,75	1,32	1,16	1,04	1,83
Obrat zásob	11,80	5,12	3,33	2,54	24,70
Obrat pohledávek	2,46	3,26	3,10	3,23	4,64
Obrat KZ	3,58	2,02	1,63	1,41	3,48
Doba obratu zásob	30,52	70,38	108,20	141,51	14,58
Doba obratu pohledávek	146,61	110,45	116,10	111,49	77,54
Doba obratu KZ	100,45	177,90	220,31	255,03	103,41
Rozdíl	46,16	-67,45	-104,21	-143,54	-25,86
Obratový cyklus peněz	76,68	2,93	3,99	-2,03	-11,29

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Ukazatele aktivity lze sledovat v tabulce 38. Obrat aktiv se ve všech obdobích pohybuje nad doporučenou hodnotou 1.

Obrat zásob v roce 2016 vyjadřuje, že podnik prodá zásoby a opět naskladní téměř 12x za sledované období. Tato hodnota v následujících 3 letech klesne, ale v roce 2020 raketově stoupne a obrat zásob se provede téměř 25x za období. Tyto změny se projeví i na průměrné době obratu zásob, kdy v roce 2016 je to přibližně 31 dní, v roce 2017-2019 se to postupně vyšplhá přes 71 a 109 až na 142 dnů a pak to razantně klesne na necelých 15 dnů.

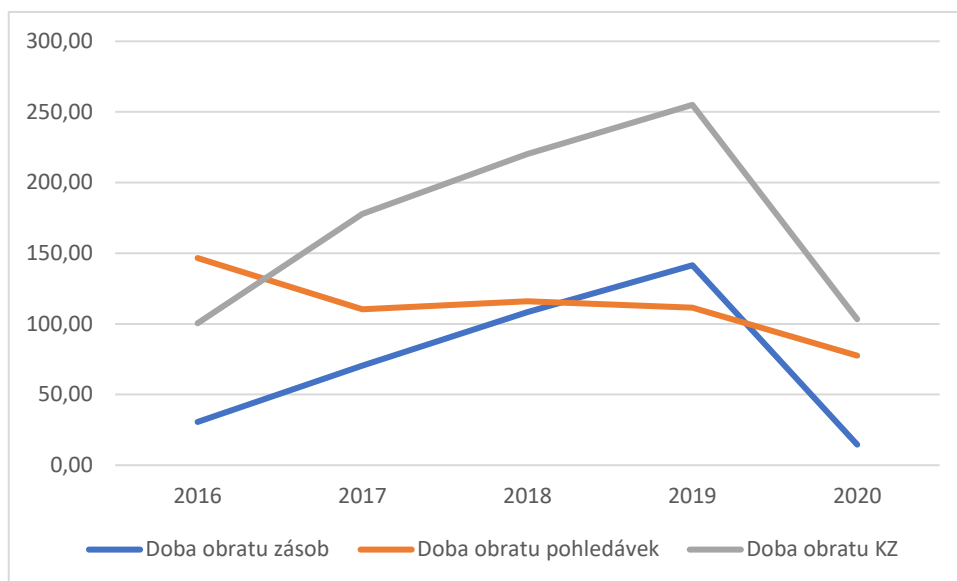
Obrat pohledávek zaznamenal vzestupnou tendenci, kdy začínal na 2,46x za období a končil na 4,64x za období. Vyjádřené v průměrné době za obrátku to bylo nejprve 147 dní a to postupně kleslo až na konečných 78 dnů.

Obrat krátkodobých závazků zaznamenal nejprve pokles v letech 2017-2019, což znamenalo nárůst průměrné doby obrátky ze zhruba 100 dnů, přes 178 a 221 až na 256 dnů. Následný nárůst obratu krátkodobých závazků v roce 2020 způsobil pokles průměrné doby na 104 dnů za jednu obrátku.

Obratový cyklus peněz postupně klesal z 80 dnů až do záporných hodnot. Záporný obratový cyklus značí nedostatek peněžní zásoby k úhradě krátkodobých závazků.

V grafu 18 lze pozorovat vývoj jednotlivých průměrných dob obrátek zásob, pohledávek a krátkodobých závazků podniku HOCHTIEF CZ a.s.

Graf 18 Ukazatele aktivity HOCHTIEF CZ a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

5.2.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 39 Ukazatele zadluženosti HOCHTIEF CZ a.s.

Ukazatele zadluženosti	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadluženost	57,55%	70,86%	76,59%	79,18%	67,20%
Dlouhodobá zadluženost	8,69%	5,85%	5,79%	5,49%	14,62%
Ukazatel úrokového krytí	127,86	73,53	14,72	-37,56	117,53

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Celková zadluženost společnosti HOCHTIEF CZ a.s. se pohybuje nad hranicí 50 %, což vypovídá o agresivním způsobu financování, kdy větší část financování pochází z cizího kapitálu. Množství cizího kapitálu se v letech 2017–2019 pohybuje dokonce mezi 70 a 80 %.

Dlouhodobá zadluženost se pohybuje pouze v intervalu 5-15 %. To znamená, že v podniku převažuje množství krátkodobého cizího kapitálu.

Ukazatel úrokového krytí během let 2016-2019 z původních 127,86 postupně klesal, až se v posledním zmíněném roce dostal do záporných hodnot. Tento jev způsobil klesající EBIT až do negativních hodnot. V roce 2020 díky nárůstu EBIT nastal nárůst na hodnotu 117,53.

5.2.5 Pracovní kapitál

Tabulka 40 Čistý pracovní kapitál HOCHTIEF CZ a.s.

Čistý pracovní kapitál	2016	2017	2018	2019	2020
NWC	1262487	1165854	1263414	1226007	1436922
NCWC	1099018	42968	65536	-32427	-210915
NWC/A	42,85%	29,04%	24,70%	22,23%	39,09%
NWC/T	24,47%	22,08%	21,35%	21,37%	21,36%
NCWC/A	37,30%	1,07%	1,28%	-0,59%	-5,74%
NCWC/T	21,30%	0,81%	1,11%	-0,57%	-3,13%

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

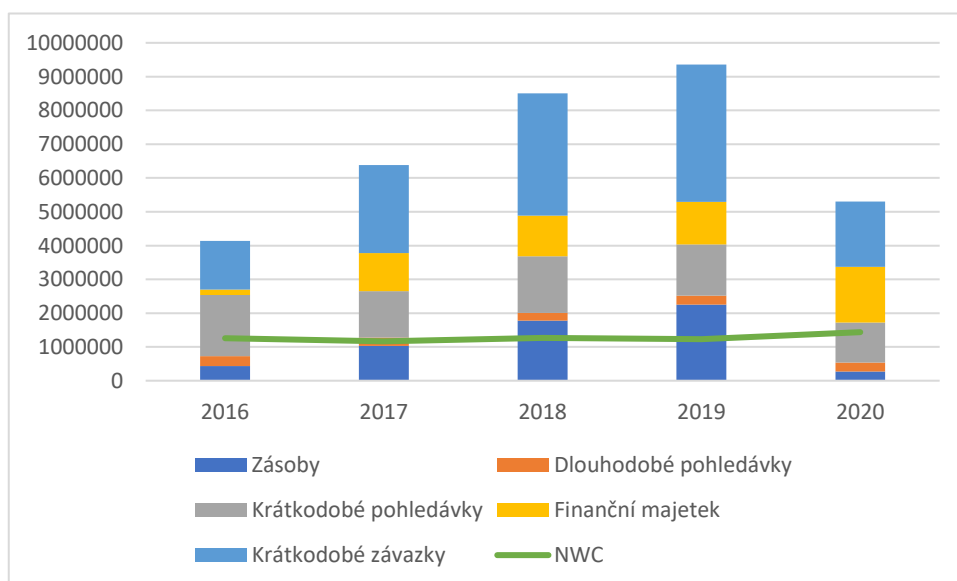
Čistý pracovní kapitál v tabulce 40 v průběhu analyzovaných období neprochází většími změnami, čímž je splněna podmínka, že by se měl držet v pořadí stejných hodnotách. Nefinanční pracovní kapitál v průběhu období neustále klesal, až se v letech 2019 a 2020 dostal až do záporných hodnot. To bylo způsobeno poklesem zásob a pohledávek a zároveň mírným nárůstem krátkodobých závazků.

Podíl čistého pracovního kapitálu se pohybuje vždy nad doporučenými hodnotami 10-15 %. Překročení doporučených hodnot znamená, že podnik neefektivně zachází se svým čistým pracovním kapitálem.

V odborné literatuře je uvedeno, že podíl NWC na tržbách by neměl příliš klesat ani stoupat, což je splněno během všech analyzovaných období.

Graf 19 znázorňuje stabilní vývoj složek čistého pracovního kapitálu.

Graf 19 Vývoj NWC HOCHTIEF CZ a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 41 Potřeba NWC (v tis. Kč) HOCHTIEF CZ a.s.

Potřeba NWC (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Obratový cyklus peněz	77	3	4	-2	-11
Denní výdaje	14267	14561	16166	15638	19581
Potřeba NWC	1093978	42649	64456	-31824	-220990

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Obratový cyklus peněz je doba mezi platbou za materiál a penězi získanými z prodeje výrobků a služeb. V tabulce 41 lze pozorovat, že OCP neustále klesá, až se v posledních dvou obdobích dostane i do záporných hodnot. Snižuje se tak schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky.

V případě potřeby NWC můžeme pozorovat stejný vývoj jako u OCP, jelikož se jedná o součin OCP a denních výdajů, přičemž OCP postupně klesá, ale denní výdaje se příliš nemění.

5.2.6 Altmanovo Z-score

Tabulka 42 Altmanovo Z-score HOCHTIEF CZ a.s.

Altmanovo Z-score	2016	2017	2018	2019	2020	váhy
NWC/A	42,85%	29,04%	24,70%	22,23%	39,09%	0,717
Zadržené zisky/A	0,20	0,14	0,11	0,10	0,15	0,847
ROA	5,56%	1,47%	0,76%	-1,61%	3,40%	3,107
VK/CZ	0,61	0,34	0,24	0,20	0,37	0,42
Obrat A	1,75	1,32	1,16	1,04	1,83	0,998
Z-score	2,65	1,83	1,55	1,31	2,50	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Z tabulky 42 lze vidět, že podnik se po všechna období pohyboval v intervalu 1,2-2,9, který vyznačuje šedou indiferentní zónu, kdy se finanční situaci podniku není možné jednoduše popsat.

5.2.7 Index IN05

Tabulka 43 Index IN05 HOCHTIEF CZ a.s.

Index IN05	2016	2017	2018	2019	2020	váhy
Aktiva/CZ	1,61	1,34	1,24	1,20	1,38	0,13
Úrokové krytí	127,86	73,53	9,00	9,00	9,00	0,04
ROA	5,56%	1,47%	0,76%	-1,61%	3,40%	3,97
Výnosy/A	1,77	1,33	1,18	1,05	1,86	0,21
Běžná likvidita	1,88	1,45	1,35	1,30	1,74	0,09
IN05	6,09	3,58	0,92	0,79	1,22	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Index IN05 v tabulce 43 komplexně hodnotí finanční situaci podniku HOCHTIEF CZ a.s. V prvních dvou obdobích 2016 a 2017 lze jejich situaci označit za dobrou a podnik je finančně zdravý. V roce 2018 však přichází pokles a podnik se řadí do šedé zóny a v roce 2019 mu dokonce, dle indexu IN05, hrozí bankrot. V roce 2020 se opět navrací do šedé indiferentní zóny a bankrot mu již nehrozí.

6 Mezipodnikové srovnání

V poslední kapitole praktické části diplomové práce se budu zabývat mezipodnikovým srovnáním hlavního analyzovaného podniku EUROVIA CS, a.s. a referenčních podniků STRABAG a.s. a HOCHTIEF CZ a.s.

K mezipodnikovému srovnání byly použity ukazatele rentability (ROE, ROA, ROCE a ROS), ukazatele likvidity (běžná, pohotová a okamžitá likvidita), ukazatele aktivity (obrat aktiv, zásob, pohledávek a krátkodobých závazků), ukazatele zadluženosti (celková a dlouhodobá zadluženost) a podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech.

6.1 Metoda pořadí

Metoda pořadí se řadí mezi jednu z nejjednodušších metod mezipodnikového srovnání. Zakládá se na určení pořadí u jednotlivých ukazatelů a následné sečtení těchto umístění. Podnik s nejnižším součtem je na tom nejlépe.

V tabulce 44 lze pozorovat, že o první pozici se v průběhu let 2016-2019 střídají podniky EUROVIA a STRABAG a podnik HOCHTIEF je vždy jednoznačně poslední. V roce 2020 přichází pro hlavní analyzovaný podnik EUROVIA propad na poslední místo a o první místo se se stejným součtem umístění dělí STRABAG a HOCHTIEF. Pád podniku EUROVIA nastal především kvůli poklesu ukazatelů rentability oproti předchozím obdobím a u referenčních podniků se tyto ukazatele držely ve stejných hodnotách či dokonce stoupaly.

Tabulka 44 Metoda pořadí

Metoda pořadí			
Rok	Podnik	Σ	Pořadí
2020	EUROVIA	30	3.
	STRABAG	27	1.
	HOCHTIEF	27	1.
2019	EUROVIA	22	1.
	STRABAG	23	2.
	HOCHTIEF	39	3.
2018	EUROVIA	23	1.
	STRABAG	24	2.
	HOCHTIEF	37	3.
2017	EUROVIA	26	2.
	STRABAG	23	1.
	HOCHTIEF	35	3.
2016	EUROVIA	24	1.
	STRABAG	29	2.
	HOCHTIEF	31	3.

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 45 je znázorněna metoda pořadí za rok 2020.

Tabulka 45 Metoda pořadí v roce 2020

Hodnoty za rok 2020	Eurovia CS, a.s.		Strabag a.s.		Hochtief CZ a.s.	
	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí
ROCE	5,60%	3	21,55%	1	12,52%	2
ROA	1,79%	3	4,83%	1	3,40%	2
ROE	6,08%	3	22,82%	1	8,19%	2
ROS	1,70%	2	4,73%	1	1,21%	3
Běžná likvidita	1,82	1	1,57	3	1,74	2
Pohotová likvidita	1,72	1	1,53	3	1,6	2
Okamžitá likvidita	0,1	3	0,4	2	0,85	1
Obrat aktiv	1,14	2	1,08	3	1,83	1
Obrat zásob	27,5	2	45,8	1	24,7	3
Obrat pohledávek	1,65	3	1,71	2	4,64	1
Obrat krátkodobých závazků	2,69	2	1,92	3	3,48	1
Celková zadluženost	45,83%	1	59,21%	2	67,20%	3
Dlouhodobá zadluženost	3,43%	2	2,99%	1	14,62%	3
NWC/aktiva	34,83%	2	31,92%	3	39,09%	1
Součet pořadí	30		27		27	
Výsledné pořadí	3.		1.		1.	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

6.2 Metoda jednoduchého podílu

Metoda jednoduchého podílu spočívá ve vytvoření průměrné hodnoty hodnot všech podniků a následný jejich podíl. Výsledné podíly se následně sečtou a podnik s nejvyšší hodnotou je na tom nejlépe.

V tabulce 46 můžeme sledovat podobný scénář jako u metody pořadí v tabulce 44. V letech 2016-2019 jsou na tom EUROVIA a STRABAG velice podobně a střídají se o první pozici a HOCHTIEF je suverénně poslední. V roce 2020 se opět kvůli poklesu ukazatelů rentability podnik EUROVIA propadá na poslední pozici, a naopak na první se poprvé posouvá HOCHTIEF.

Tabulka 46 Metoda jednoduchého podílu

Metoda jednoduchého podílu			
Rok	Podnik	Σ	Pořadí
2020	EUROVIA	10,05	3.
	STRABAG	15,45	2.
	HOCHTIEF	16,50	1.
2019	EUROVIA	17,79	2.
	STRABAG	18,21	1.
	HOCHTIEF	11,94	3.
2018	EUROVIA	15,34	2.
	STRABAG	16,66	1.
	HOCHTIEF	9,99	3.
2017	EUROVIA	22,79	2.
	STRABAG	25,01	1.
	HOCHTIEF	14,31	3.
2016	EUROVIA	14,41	1.
	STRABAG	13,71	3.
	HOCHTIEF	13,89	2.

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–20

V tabulce 47 je metoda znázorněna metoda jednoduchého podílu za rok 2020.

Tabulka 47 Metoda jednoduchého podílu za rok 2020

Hodnoty za rok 2020		Eurovia CS, a.s.		Strabag a.s.		Hochtief CZ a.s.	
Ukazatel	Průměrná hodnota	Původní hodnota	Výsledná hodnota	Původní hodnota	Výsledná hodnota	Původní hodnota	Výsledná hodnota
ROCE	13,22%	5,60%	0,42	21,55%	1,63	12,52%	0,95
ROA	3,34%	1,79%	0,54	4,83%	1,45	3,40%	1,02
ROE	12,36%	6,08%	0,49	22,82%	1,85	8,19%	0,66
ROS	2,55%	1,70%	0,67	4,73%	1,86	1,21%	0,48
Běžná likvidita	1,71	1,82	1,06	1,57	0,92	1,74	1,02
Pohotová likvidita	1,62	1,72	1,06	1,53	0,95	1,6	0,99
Okamžitá likvidita	0,45	0,1	0,22	0,4	0,89	0,85	1,89
Obrat aktiv	1,35	1,14	0,84	1,08	0,80	1,83	1,36
Obrat zásob	32,67	27,5	0,84	45,8	1,40	24,7	0,76
Obrat pohledávek	2,67	1,65	0,62	1,71	0,64	4,64	1,74
Obrat krátkodobých závazků	2,70	2,69	1,00	1,92	0,71	3,48	1,29
Celková zadluženost	57,41%	45,83%	0,80	59,21%	1,03	67,20%	1,17
Dlouhodobá zadluženost	7,01%	3,43%	0,49	2,99%	0,43	14,62%	2,08
NWC/aktiva	35,28%	34,83%	0,99	31,92%	0,90	39,09%	1,11
Součet hodnot		10,05		15,45		16,50	
Výsledné pořadí		3.		2.		1.	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

6.3 Bodovací metoda

Metoda bodovací je založena na přiřazení maximální hodnoty 10 bodů (případně 100 bodů) nejvyšší hodnotě a následné přiřazení bodů ostatním hodnotám dle poměru absolutních ukazatelů.

Bodovací metoda v tabulce 48 potvrzuje scénáře z prvních dvou metod, kdy v letech 2016-2019 se o první pozici střídají podniky EUROVIA a STRABAG a na poslední pozici je HOCHTIEF. V roce 2020 se podnik EUROVIA propadá na poslední příčku a podnik HOCHTIEF se posouvá na druhou pozici za STRABAG.

Tabulka 48 Bodovací metoda

Metoda bodovací			
Rok	Podnik	Σ	Pořadí
2020	EUROVIA	84,89	3.
	STRABAG	113,24	1.
	HOCHTIEF	102,12	2.
2019	EUROVIA	123,00	1.
	STRABAG	120,27	2.
	HOCHTIEF	46,83	3.
2018	EUROVIA	118,51	2.
	STRABAG	120,93	1.
	HOCHTIEF	65,83	3.
2017	EUROVIA	77,67	2.
	STRABAG	116,10	1.
	HOCHTIEF	69,68	3.
2016	EUROVIA	108,87	1.
	STRABAG	101,69	2.
	HOCHTIEF	93,87	3.

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

V tabulce 49 je znázorněna bodovací metoda podniků za rok 2020.

Tabulka 49 Bodovací metoda za rok 2020

Hodnoty za rok 2020	Eurovia CS, a.s.		Strabag a.s.		Hochtief CZ a.s.	
	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body
ROCE	5,60%	2,60	21,55%	10	12,52%	5,81
ROA	1,79%	3,71	4,83%	10	3,40%	7,04
ROE	6,08%	2,66	22,82%	10	8,19%	3,59
ROS	1,70%	3,59	4,73%	10	1,21%	2,56
Běžná likvidita	1,82	10	1,57	8,63	1,74	9,56
Pohotová likvidita	1,72	10	1,53	8,90	1,6	9,30
Okamžitá likvidita	0,1	1,18	0,4	4,71	0,85	10
Obrat aktiv	1,14	6,23	1,08	5,90	1,83	10
Obrat zásob	27,5	6	45,8	10	24,7	5
Obrat pohledávek	1,65	4	1,71	3,69	4,64	10
Obrat krátkodobých závazků	2,69	8	1,92	5,52	3,48	10
Celková zadluženost	45,83%	10	59,21%	7,74	67,20%	6,82
Dlouhodobá zadluženost	3,43%	8,72	2,99%	10	14,62%	2,05
NWC/aktiva	34,83%	8,91	31,92%	8,17	39,09%	10
Součet bodů	84,89		113,24		102,12	
Výsledné pořadí	3.		1.		2.	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

6.4 Interpretace analýzy

V tabulce 50 jsou shrnuty výsledky všech provedených metod mezipodnikového srovnání za období 2016-2020. Následně jsou zde zprůměrovány jednotlivé roky napříč všemi metodami. V roce 2016 si nejlépe vedla společnost EUROVIA CS., a.s., kdy se dle všech metod umístila na prvním místě. V roce 2017 první místo ve všech letech obsadil STRABAG a.s. Rok 2018 zaznamenal souboj mezi podniky STRABAG a.s. a EUROVIA CS, a.s., kdy těsně vyhrál STRABAG a.s. V roce 2019 si podniky STRABAG a.s. a EUROVIA CS, a.s. pouze vyměnily role a první místo obsadila těsně EUROVIA CS, a.s. V roce 2020 zaznamenala obrovský propad společnost EUROVIA CS, a.s. a pomocí všech použitých metod obsadila poslední příčku. V posledním sloupci byly všechny výsledky za období 2016 – 2020 zprůměrovány a za celé období si nejlépe vedla společnost STRABAG a.s. před druhou společností EUROVIA CS, a.s. a třetí společností HOCHTIEF CZ a.s.

Tabulka 50 Interpretace mezipodnikového srovnání

Podnik	Rok	Metody			Průměrné pořadí za rok	Celkové průměrné pořadí
		Pořadí	Jednoduchého podílu	Bodovací		
EUROVIA	2020	3	3	3	3	1,8
	2019	1	2	1	1,33	
	2018	1	2	2	1,67	
	2017	2	2	2	2	
	2016	1	1	1	1	
STRABAG	2020	1	2	1	1,33	1,53
	2019	2	1	2	1,67	
	2018	2	1	1	1,33	
	2017	1	1	1	1	
	2016	2	3	2	2,33	
HOCHTIEF	2020	1	1	2	1,33	2,60
	2019	3	3	3	3	
	2018	3	3	3	3	
	2017	3	3	3	3	
	2016	3	2	3	2,67	

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek za období 2016–2020

Závěr

Tato diplomová práce měla za cíl provést finanční analýzu podniků ve stavebním průmyslu a následně porovnat jejich finanční ukazatele pomocí metod mezipodnikového srovnání. Úkolem je zjistit, jak hlavní analyzovaný podnik EUROVIA CS a.s. nakládá se svým finančním majetkem a jak si vede oproti podnikům z odvětví stavebnictví, kterými jsou STRABAG a.s. a HOCHTIEF CZ a.s. Byla provedena finanční analýza za období 2016-2020 u všech vybraných podniků. Získané hodnoty pomocí finančních ukazatelů byly poté porovnány pomocí metod mezipodnikového srovnání.

První část byla věnovaná teoretickému vysvětlení finanční analýzy a mezipodnikového srovnání. Nejprve je vysvětlena podstata finanční analýzy, její druhy, uživatelé finanční analýzy a také účetní výkazy, ze kterých jsou získána data potřebná pro finanční analýzu. Druhá část teoretické části se zabývá konkrétními metodami finanční analýzy jako jsou: bilanční pravidla, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a bankrotní modely. Jako poslední jsou v této části vysvětleny metody mezipodnikového srovnání, kterými jsou metoda pořadí, metoda jednoduchého podílu a metoda bodovací.

Praktická část je zaměřena na využití výše vysvětleného teoretického základu. Nejprve jsou zde představeny analyzované stavební podniky EUROVIA CS, a.s., STRABAG a.s. a HOCHTIEF. V následující kapitole byla provedena celková finanční analýza hlavního analyzovaného podniku EUROVIA CS, a.s. Poté jsem se zaměřil na provedení finanční analýzy referenčních stavebních podniků pomocí vybraných finančních ukazatelů. Získané výsledky z finančních ukazatelů byly v poslední kapitole praktické části použity k mezipodnikovému srovnání. Mezipodnikové srovnání bylo provedeno pro všechna analyzovaná období a následně byl vytvořen i souhrn výsledků pro jejich celkovou interpretaci.

Z finanční analýzy hlavního analyzovaného podniku EUROVIA CS, a.s. vyplývá, že podnik si v prvních čtyřech analyzovaných obdobích vedl obstojně, avšak v roce 2020 zaznamenal velký propad. Tento propad byl způsoben především nižším čistým ziskem, který klesl na méně jak třetinu oproti přechozímu roku 2019 a také vysokým nárůstem nákladů podniku. Nižší čistý zisk v roce 2020 měl za následek především pokles ukazatelů rentability a nárůst celkové zadluženosti podniku. I přes tento pokles se podnik EUROVIA CS, a.s. v roce 2020 dle bankrotních modelů, stejně jako ve všech předchozích obdobích, pohybuje v šedé indiferentní zóně a nečelí hrozbě bankrotu. Propad v roce 2020 byl pravděpodobně způsoben nižším počtem zakázek způsobeným světovou pandemií COVID-19.

Hlavní analyzovaná společnost EUROVIA CS, a.s., by se v nadcházejících letech měla snažit získat vyšší množství zakázek a snížit náklady, aby se její hospodářský výsledek hospodaření navrátil do hodnot z roku 2019 a finanční situace podniku by se stabilizovala. Opět by tak vzrostla rentabilita a klesla zadluženost podniku.

Mezipodnikové srovnání nám porovnálo finanční situaci EUROVIA CS, a.s. s referenčními podniky ze stavebního průmyslu. V mezipodnikovém srovnání bylo použito 15 ukazatelů, a to ukazatele rentability (ROE, ROA, ROS, ROCE, ukazatele likvidity (běžná, pohotová, okamžitá), ukazatele aktivity (obrat aktiv, zásob, pohledávek, krátkodobých závazků), ukazatele zadluženosti (celková a dlouhodobá zadluženost) a poměr čistého pracovního kapitálu na aktivech.

Dle mezipodnikového srovnání se v letech 2016–2019 o prvenství střídaly podniky EUROVIA CS, a.s. a STRABAG a.s. Za toto čtyřleté období by se celkově na prvním místě umístil hlavní analyzovaný podnik EUROVIA CS, a.s. Do mezipodnikové srovnání se však započítává i rok 2020, kdy podnik EUROVIA CS, a.s. zaznamenal pokles zisků a nárůst nákladů a oproti referenčním stavebním podnikům nastal vysoký propad. Na základě všech metod mezipodnikového srovnání se v roce 2020 umístil na posledním místě. Rok 2020 byl zlomový i pro podnik HOCHTIEF CZ a.s., který se dokonce na základě dvou metod (metoda pořadí a metoda jednoduchého podílu) umístil na první pozici.

Z mezipodnikové srovnání tedy vyplývá, že nejlépe se celkově za celé sledované období 2016–2020 umístil STRABAG a.s. Na druhé pozici je hlavní analyzovaný podnik EUROVIA CS, a.s. a na třetím místě je podnik HOCHTIEF CZ a.s.

Seznam použité literatury

1. ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.
2. JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. V Praze: C.H. Beck, 2013. Beckova edice ekonomie. 320 s. ISBN 978-807-4000-522.
3. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
4. KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
5. KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
6. KUBÍČKOVÁ, Dana, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
7. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
8. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
9. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
10. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.
11. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
12. SYNEK, Miloslav, KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.
13. SYNEK, Miloslav, KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. 302 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

14. TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra, JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0689-9.
15. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-861-1921-1.
16. VEBER, Jaromír, SRPOVÁ, Jitka. *Podnikání malé a střední firmy*. 3., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). 336 s. ISBN 978-80-247-4520-6.
17. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.
18. Veřejný rejstřík a sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2022-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=60255>
19. Veřejný rejstřík a sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2022-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=584255>
20. Veřejný rejstřík a sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2022-04-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=429690>
21. EUROVIA CS [online]. [cit. 2022-04-23]. Dostupné z: <https://www.eurovia.cz/cs>
22. STRABAG [online]. [cit. 2022-04-23]. Dostupné z: <https://www.strabag.cz/>
23. HOCHTIEF CZ [online]. [cit. 2022-04-23]. Dostupné z: <https://www.hochtief.cz/>

Seznam obrázků

Obrázek 1 Provázanost účetních výkazů.....	13
--	----

Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura účetního výkazu rozvahy.....	11
Tabulka 2 Výpočty kategorií zisku.....	11
Tabulka 3 Struktura provozního výsledku.....	12
Tabulka 4 Struktura cash flow	12
Tabulka 5 Základní účetní údaje EUROVIA CS, a.s.	28
Tabulka 6 Základní účetní údaje STRABAG a.s.	29
Tabulka 7 Základní účetní údaje HOCHTIEF CZ a.s.....	31
Tabulka 8 Horizontální analýza aktiv.....	32
Tabulka 9 Horizontální analýza pasiv.....	33
Tabulka 10 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	33
Tabulka 11 Vertikální analýza aktiv.....	34
Tabulka 12 Vertikální analýza pasiv.....	35
Tabulka 13 Vertikální analýza zisku a ztrát.....	36
Tabulka 14 Zlaté bilanční pravidlo	37
Tabulka 15 Pravidlo vyrovnaní rizika	38
Tabulka 16 Pari pravidlo.....	38
Tabulka 17 Růstové pravidlo.....	39
Tabulka 18 Ukazatele rentability	40
Tabulka 19 Ukazatele likvidity	41
Tabulka 20 Ukazatele aktivity	42
Tabulka 21 Ukazatele zadluženosti.....	43
Tabulka 22 Ukazatele kapitálového trhu	44
Tabulka 23 Ukazatele produktivity	45
Tabulka 24 Čistý pracovní kapitál.....	46
Tabulka 25 Potřeba NWC (v tis. Kč)	47
Tabulka 26 Altmanovo Z-score.....	47
Tabulka 27 Index IN05	48
Tabulka 28 Ukazatele rentability STRABAG.....	49
Tabulka 29 Ukazatele likvidity STRABAG	50
Tabulka 30 Ukazatele aktivity STRABAG.....	51
Tabulka 31 Ukazatele zadluženosti STRABAG a.s.....	52
Tabulka 32 Čistý pracovní kapitál STRABAG a.s.....	53
Tabulka 33 Potřeba NWC (v tis. Kč) STRABAG a.s.	54
Tabulka 34 Altmanovo Z-score STRABAG a.s.....	54
Tabulka 35 Index IN05 STRABAG a.s.	54
Tabulka 36 HOCHTIEF CZ a.s.....	55
Tabulka 37 Ukazatele likvidity HOCHTIEF CZ a.s.....	56
Tabulka 38 Ukazatele aktivity HOCHTIEF CZ a.s.....	57
Tabulka 39 Ukazatele zadluženosti HOCHTIEF CZ a.s.....	58
Tabulka 40 Čistý pracovní kapitál HOCHTIEF CZ a.s.....	59
Tabulka 41 Potřeba NWC (v tis. Kč) HOCHTIEF CZ a.s.....	60

Tabulka 42 Altmanovo Z-score HOCHTIEF CZ a.s.	60
Tabulka 43 Index IN05 HOCHTIEF CZ a.s.	60
Tabulka 44 Metoda pořadí.....	62
Tabulka 45 Metoda pořadí v roce 2020	63
Tabulka 46 Metoda jednoduchého podílu.....	64
Tabulka 47 Metoda jednoduchého podílu za rok 2020.....	64
Tabulka 48 Bodovací metoda	65
Tabulka 49 Bodovací metoda za rok 2020.....	66
Tabulka 50 Interpretace mezipodnikového srovnání.....	67

Seznam grafů

Graf 1 Struktura aktiv.....	35
Graf 2 Struktura pasiv.....	36
Graf 3 Zlaté bilanční pravidlo	37
Graf 4 Pravidlo vyrovnání rizika	38
Graf 5 Pari pravidlo.....	39
Graf 6 Růstové pravidlo	40
Graf 7 Ukazatele rentability	41
Graf 8 Ukazatele likvidity	42
Graf 9 Ukazatele aktivity	43
Graf 10 Srovnání potenciálního růstu g a tempa růstu tržeb.....	45
Graf 11 Vývoj složek NWC.....	46
Graf 12 Ukazatele rentability STRABAG a.s.....	49
Graf 13 Ukazatele likvidity STRABAG a.s.....	50
Graf 14 Ukazatele aktivity STRABAG a.s.....	52
Graf 15 Vývoj NWC STRABAG a.s.....	53
Graf 16 Ukazatele rentability HOCHTIEF CZ a.s.	55
Graf 17 Ukazatele likvidity HOCHTIEF a.s.....	56
Graf 18 Ukazatele aktivity HOCHTIEF CZ a.s.....	58
Graf 19 Vývoj NWC HOCHTIEF CZ a.s.....	59

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva EUROVIA CS, a.s.....	77
Příloha 2 Pasiva EUROVIA CS, a.s.	78
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty EUROVIA CS, a.s.	79
Příloha 4 Aktiva STRABAG a.s.	80
Příloha 5 Pasiva STRABAG a.s.....	81
Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty STRABAG a.s.....	82
Příloha 7 Aktiva HOCHTIEF CZ a.s.....	83
Příloha 8 Pasiva HOCHTIEF CZ a.s.	84
Příloha 9 Výkaz zisku a ztráty HOCHTIEF CZ a.s.....	85

Příloha 1 Aktiva EUROVIA CS, a.s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2016	2017	2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	7 858 290	9 323 520	10 104 931	11 318 806	13 465 678
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	2491278	2719828	2988632	3045501	3011894
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	7	0	0	170	160
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006	7	0	0	170	160
B.I.2.1. Software	007				170	160
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008	7				
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013					
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	1067810	1323024	1544941	1606640	1532743
Pozemky a stavby	015	438189	419107	407978	685194	655340
B.II.1.1. Pozemky	016	96965	96965	98437	98453	98794
B.II.1.2. Stavby	017	341224	322142	309541	586741	556546
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	518384	658662	793026	899218	848014
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstičské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	111237	245255	343937	22228	29389
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025		19860	55096		
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	111237	225395	288841	22228	29389
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	1423461	1396804	1443691	1438691	1478991
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	1225019	1207362	1207362	1207362	1207162
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	18000	9000	55500	50500	91000
Podíly - podstatný vliv	030	179642	179642	180029	180029	180029
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	800	800	800	800	800
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.1.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
B.III.1.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	5351341	6583518	7093299	8210774	10399283
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	208943	293612	395999	461039	557684
Materiál	039	57402	74996	103007	96140	120217
Nedokončená výroba a polotovary	040	148904	215433	290549	363678	434926
Výrobky a zboží	041	2637	3183	2443	1221	2541
C.I.3.1. Výrobky	042	2637	3183	2443	1221	2541
C.I.3.2. Zboží	043					
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	4428003	6052822	6362625	7185900	9295911
Dlouhodobé pohledávky	047	569366	609920	641387	636741	753383
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	193369	171272	232599	223796	224913
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	373600	437172	401033	410723	522043
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	2397	1476	7555	2222	6427
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	2397	1476	7555	2222	6427
Krátkodobé pohledávky	057	3858637	5442902	5721238	6549159	8542528
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	227398	957032	1219680	1429302	1524259
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	3343438	4100000	4311398	4800000	6532000
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	287801	385870	190160	319857	486269
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	153924	118364			10
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	14132	127561	17990	13473	75228
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	119585	131863	166109	306384	411031
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	160	8082	6061		
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	714395	237084	334675	563835	545688
Peněžní prostředky v pokladně	072	2136	2021	2015	2337	2202
Peněžní prostředky na účtech	073	712259	235063	332660	561498	543486
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	15671	20174	23000	62531	54501
Náklady příštích období	075	14561	15095	19815	52302	38729
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077	1110	5079	3185	10229	15772

Příloha 2 Pasiva EUROVIA CS, a.s.

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	7858290	9323520	10104931	11318806	13465678
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	3139791	3318192	3524108	4042725	4294096
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	1386200	1386200	1386200	1386200	1386200
Základní kapitál	081	1386200	1386200	1386200	1386200	1386200
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio (ř. 85 až 86)	084	0	0	0	0	0
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	0	0	0	0	0
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087					
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088					
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	74405	74296	70854	66413	66947
Ostatní rezervní fondy	093					
Statutární a ostatní fondy	094	74405	74296	70854	66413	66947
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	799238	1381845	1559177	1767823	2580073
Nerozdělený zisk minulých let	096	799238	1381845	1559177	1767823	2580073
Neuhrazená ztráta minulých let	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	879 948	475 851	507 877	822 289	260 876
Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	4488318	5764186	6300621	6905528	8800149
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	1615891	2523114	2517603	2015970	2628244
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104					
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	1615891	2523114	2517603	2015970	2628244
Závazky (ř. 108 + 123)	107	2872427	3241072	3783018	4889558	6171905
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	338347	361865	390083	379438	462337
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112					
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114	338347	361865	390083	379438	462337
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118					
Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	2534080	2879207	3392935	4510120	5709568
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127					
Krátkodobé přijaté zálohy	128	35242	288496	589285	1398648	1332091
Závazky z obchodních vztahů	129	1304898	1664769	1740140	2002153	2221249
Krátkodobé směnky k úhradě	130	553000	223000	320095	184209	531700
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132	15				
Závazky ostatní	133	640925	702942	743415	925110	1624528
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	53290	53257	54676	68491	79849
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	31643	32928	32976	39107	45654
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	11879	12554	85176	45452	421992
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	542617	604203	538067	662103	979105
C.II.8.7. Jiné závazky	140	1496		32520	109957	97928
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	230181	241142	280202	370553	371433
Výdaje příštích období	142	230181	241142	280202	367961	369988
Výnosy příštích období	143				2592	1445

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty EUROVIA CS, a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby celkem		9022298	8792623	11193187	12226739	15335117
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	9022296	8792623	11193187	12226739	15335117
Tržby za prodej zboží	02	2				
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	7729986	7532409	9481562	10168623	12332993
Náklady vynaložené na prodané zboží	04					
Spotřeba materiálu a energie	05	2405362	2408794	3226156	3278696	3229156
Služby	06	5324624	5123615	6255406	6889927	9103837
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	2198	-67230	-78774	-70978	-70839
Aktivace	08	-31149	-116528	-68422	-4808	-2121
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	1271615	1305190	1424157	1714171	1874281
Mzdové náklady	10	906067	925776	1005597	1225739	1329862
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	365548	379414	418560	488432	544419
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	306475	314743	337429	408944	456503
2.2. Ostatní náklady	13	59073	64671	81131	79488	87916
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	163837	136278	175500	245163	278268
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	154396	172201	186159	248662	294504
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	154396	166416	192034	251207	294504
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17		5785	-5875	-2545	
Úpravy hodnot zásob	18	37	1033	4617	530	-2811
Úpravy hodnot pohledávek	19	9404	-36956	-15276	-4029	-13425
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	158043	735478	257660	134545	278703
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	37431	20374	18687	37470	25119
Tržby z prodeje materiálu	22	35439	72035	134682	71940	221568
Jiné provozní výnosy	23	85173	643069	61111	25135	32016
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	-74295	1104139	195705	-323387	960652
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	622	7480	16557	3104	588
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	17271	65115	66542	35590	188670
Daně a poplatky	27	22752	22007	23030	23978	25314
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-770862	906108	-5508	-505467	612274
Jiné provozní náklady	29	655922	103429	95084	120408	133806
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	118149	-366157	321119	631500	240586
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	825500	825500	270448	212987	88569
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	764937	260653	270448	212987	88569
Ostatní výnosy z podílů	33	60563	564847			
Náklady vynaložené na prodané podíly	34	134	17657			
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	1746	466	4865	28704	14240
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	1641	191	4109	26267	13913
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	105	275	756	2437	327
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	-1500				
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	178	31	276	956	418
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	154	1	232	716	391
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	24	30	44	240	27
Ostatní finanční výnosy	46	891	27646	9056	11691	39704
Ostatní finanční náklady	47	22886	56672	34989	35917	74226
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	806439	779252	249104	216509	67869
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	924588	413095	570223	848009	308455
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	44640	-62756	62346	25718	47576
Daň z příjmů splatná	51	9792	816	26208	26189	158896
Daň z příjmů odložená	52	34848	-63572	36138	-471	-111320
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	879948	475851	507877	822291	260879
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	879948	475851	507877	822291	260879
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	10008478	10381713	11735216	12614666	15756333

Příloha 4 Aktiva STRABAG a.s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2016	2017	2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	11 078 396	10 249 804	11 213 226	11 770 853	13 025 702
Pohledávky za upsání základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	969186	1084210	1163458	1374619	1441738
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	0	5	2	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006	0	5	2	0	0
B.I.2.1. Software	007		5	2		
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013					
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	954848	984867	1064118	1275281	1342500
Pozemky a stavby	015	455357	455658	441101	425545	422098
B.II.1.1. Pozemky	016	161279	160604	163662	163709	160860
B.II.1.2. Stavby	017	294078	295054	277439	261836	261238
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	481942	526767	619698	844836	913945
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	1506	1165	824	483	142
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	383	406	406	406	401
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	383	406	406	406	401
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	15660	871	2089	4011	5914
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	3432				
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	12228	871	2089	4011	5914
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	14338	99338	99338	99338	99238
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028					
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly - podstatný vliv	030	14276	99276	99276	99276	99176
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	62	62	62	62	62
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	10092175	9131936	9965107	9900171	11482361
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	215145	194405	295642	425479	307281
Materiál	039	4480	8722	29575	50285	37352
Nedokončená výroba a polotovary	040	197861	177484	266066	375193	269928
Výrobky a zboží	041	12803	8198	0	0	0
C.I.3.1. Výrobky	042					
C.I.3.2. Zboží	043	12803	8198			
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	1	1	1	1	1
Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	6313237	5220707	5176927	6035623	8213048
Dlouhodobé pohledávky	047	513468	477698	497076	548996	528021
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	268575	232595	274834	283864	202500
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	244893	245103	222242	265132	325521
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056					
Krátkodobé pohledávky	057	5799769	4743009	4679851	5486627	7685027
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	1759452	1728430	1393202	2168318	1759661
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	4040317	3014579	3286649	3318309	5925366
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	47614	81997	2317	2274	2276
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	51227	112202	39888	344	11370
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	74198	67900	25728	21841	14155
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	1336	530	3619	699	2081
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	3865942	2751950	3215097	3293151	5895484
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	3563793	3716824	4492538	3439069	2962032
Peněžní prostředky v pokladně	072	1870	1998	1901	1930	2299
Peněžní prostředky na účtech	073	3561923	3714826	4490637	3437139	2959733
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	17035	33658	84661	496063	101603
Náklady příštích období	075	6300	8052	6454	30243	36630
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077	10735	25606	78207	465820	64973

Příloha 5 Pasiva STRABAG a.s.

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	11078396	10249804	11213226	11770853	13025702
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	2355183	2636443	2506304	2653743	2919064
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	1119600	1119600	1119600	1119600	1119600
Základní kapitál	081	1119600	1119600	1119600	1119600	1119600
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio (ř. 85 až 86)	084	774389	70072	70072	70072	70072
Ážio	085	704318				
Kapitálové fondy	086	70071	70072	70072	70072	70072
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	70071	70072	70072	70072	70072
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088					
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	5084	6608	5884	5504	4775
Ostatní rezervní fondy	093					
Statutární a ostatní fondy	094	5084	6608	5884	5504	4775
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	130745	1132870	940163	910748	1058567
Nerozdělený zisk minulých let	096	426158	1428283	940163	910748	1058567
Neuhrazená ztráta minulých let	097	-295413	-295413			
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	325 365	307 293	370 585	547 819	666 050
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílů na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	8391212	7258756	8209505	8820110	9710067
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	1910205	1866223	1798031	1723597	1997184
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104					
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	1910205	1866223	1798031	1723597	1997184
Závazky (ř. 108 + 123)	107	6481007	5392533	6411474	7096513	7712883
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 +115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	333923	229107	364690	403361	388938
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112					
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114	333923	229107	364690	403361	388938
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118					
Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	6147084	5163426	6046784	6693152	7323945
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127					
Krátkodobé přijaté zálohy	128	37869	235322	467917	716787	852436
Závazky z obchodních vztahů	129	1542731	1517889	1463537	2177777	1859813
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	4566484	3410215	4115330	3798588	4611696
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	53227	100025	381876	561656	339833
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	59192	69026	73988	81766	89121
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	32855	41611	45677	50077	55054
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	10294	46814	33153	84850	173410
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	545640	570177	787732	928837	656498
C.II.8.7. Jiné závazky	140	3865276	2582562	2792904	2091402	3297780
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	332001	354605	497417	297000	396571
Výdaje příštích období	142					
Výnosy příštích období	143	332001	354605	497417	297000	396571

Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty STRABAG a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby celkem		10175218	10456634	11801972	13611778	14074235
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	10161681	10441048	11790472	13611778	14074235
Tržby za prodej zboží	02	13537	15586	11500		
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	8620576	8793258	9995795	11658669	11083276
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	12246	15111	8206		
Spotřeba materiálu a energie	05	2680954	3090823	3444473	3514625	3529861
Služby	06	5927376	5687324	6543116	8144044	7553415
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-68065	22810	-94063	-109127	105265
Aktivace	08	-16233	-12399	-4675	-972	-20501
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	1226582	1429011	1552952	1663587	1851832
Mzdové náklady	10	914227	1057176	1143911	1217992	1368669
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	312355	371835	409041	445595	483163
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	305192	362939	399850	435774	471678
2.2. Ostatní náklady	13	7163	8896	9191	9821	11485
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	51224	94111	191987	239755	392125
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	182864	211931	218339	248250	292412
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	182864	211931	218339	248250	292412
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18	50				
Úpravy hodnot pohledávek	19	-131690	-117820	-26352	-8495	99713
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	152964	210536	253242	525329	443369
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	50160	43626	43064	43205	88624
Tržby z prodeje materiálu	22	5052	14652	5704	18782	6496
Jiné provozní výnosy	23	97752	152258	204474	463342	348249
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	96122	-83785	70719	149496	476562
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	10575	13307	11433	7872	9124
Zůstatková cena prodaného materiálu	26					
Daně a poplatky	27	15209	20650	21476	21116	18821
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-10370	-224655	-68126	-78242	277395
Jiné provozní náklady	29	80708	106913	105936	198750	171222
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	417976	424164	342499	535699	629045
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	0	0	0	0	100
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32					100
Ostatní výnosy z podílů	33					
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					100
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	16857	132594	112907	88179	88726
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	16857	132594	112907	88179	88726
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	22987	17027	19716	30357	24978
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	16439	14745	16818	17665	17817
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	6548	2282	2898	12692	7161
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	8589	7280	5840	5900	5549
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	8492	7136	5679	5900	5537
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	97	144	161		12
Ostatní finanční výnosy	46	1622	7054	31811	12222	139208
Ostatní finanční náklady	47	49148	223277	58064	66168	54112
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-16271	-73882	100530	58690	193251
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	401705	350282	443029	594389	822296
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	76340	42989	72444	46570	156246
Daň z příjmů splatná	51	60860	6	49584	89460	216635
Daň z příjmů odložená	52	15480	42983	22860	-42890	-60389
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	325365	307293	370585	547819	666050
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	325365	307293	370585	547819	666050
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	10369648	10823845	12219648	14267865	14770616

Příloha 7 Aktiva HOCHTIEF CZ a.s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2016	2017	2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	2 946 599	4 014 432	5 114 799	5 514 417	3 675 626
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	224554	226964	221834	219721	283844
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	63238	63306	64707	66457	64931
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006	2632	2588	3732	5901	4576
B.I.2.1. Software	007	2632	2588	3732	5901	4576
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	606	433	295	151	
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	60000	60285	60680	60405	60355
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	60000	60285	60680	60405	60355
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	159316	163658	157127	153264	127489
Pozemky a stavby	015	93683	89119	77827	73503	72279
B.II.1.1. Pozemky	016	30808	30808	8582	8582	6394
B.II.1.2. Stavby	017	62875	58311	69245	64921	65885
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	24890	51503	70546	64197	51216
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	2701	2484	2299	2114	1929
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	2701	2484	2299	2114	1929
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	38042	20552	6455	13450	2065
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025					
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	38042	20552	6455	13450	2065
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	2000	0	0	0	91424
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028					91424
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	2000				
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
B.III.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	2702155	3775671	4884682	5289930	3369422
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	437398	1032466	1778480	2254877	272391
Materiál	039	66957	33064	36635	76425	30616
Nedokončená výroba a polotovary	040	259287	910322	1653357	2099458	235498
Výrobky a zboží	041	111154	89080	88488	78994	6277
C.I.3.1. Výrobky	042	9904	8592	8232	975	945
C.I.3.2. Zboží	043	101250	80488	80256	78019	5332
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	2101288	1620319	1908324	1776619	1449194
Dlouhodobé pohledávky	047	287650	248543	224221	260179	261441
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	213719	165968	101761	93332	114415
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	73931	82575	122460	166847	147026
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056					
Krátkodobé pohledávky	057	1813638	1371776	1684103	1516440	1187753
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	903042	1079260	1415776	1325065	970965
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	809501	798	2	238	84939
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	101095	291718	268325	191137	131849
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	11636	404	127096	105712	70159
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	62808	41934	32003	26467	11924
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	12639	117174	45862	29824	41001
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	12883	121598	58934	23915	7450
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	1129	10608	4430	5219	1315
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	163469	1122886	1197878	1258434	1647837
Peněžní prostředky v pokladně	072	1169	1419	1205	419	174
Peněžní prostředky na účtech	073	162300	1121467	1196673	1258015	1647663
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	19890	11797	8283	4766	22360
Náklady příštích období	075	19856	11729	7986	4735	4655
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077	34	68	297	31	17705

Příloha 8 Pasiva HOCHTIEF CZ a.s.

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	2946599	4014432	5114799	5514417	3675626
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	1108004	1009578	1000442	899223	998023
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	350736	350736	350736	350736	350736
Základní kapitál	081	350736	350736	350736	350736	350736
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio (ř. 85 až 86)	084	529	-3008	-4022	-3886	2184
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	529	-3008	-4022	-3886	2184
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	544	585	585	585	585
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	-15	-3593	-4607	-4471	1599
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	82717	81079	80055	78961	3201
Ostatní rezervní fondy	093	75792	75792	75792	75792	
Statutární a ostatní fondy	094	6925	5287	4263	3169	3201
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	583805	563728	552024	552213	560184
Nerozdělený zisk minulých let	096	583805	563728	552024	552213	560184
Neuhrazená ztráta minulých let	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	90 217	17 043	21 649	-78 801	81 718
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	1827389	2994533	4108986	4608487	2672359
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	131527	149832	191593	242033	202497
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104				4040	
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	131527	149832	191593	237993	202497
Závazky (ř. 108 + 123)	107	1695862	2844701	3917393	4366454	2469862
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 +115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	256194	234884	296125	302531	537362
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112					
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					272991
Závazky z obchodních vztahů	114	252433	223108	274749	290469	254911
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložené daňové závazek	118					
Závazky - ostatní	119	3761	11776	21376	12062	9460
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	3761	11776	21376	12062	9460
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	1439668	2609817	3621268	4063923	1932500
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127					
Krátkodobé přijaté zálohy	128	79199	726314	1074061	1995714	18687
Závazky z obchodních vztahů	129	783455	1132584	1551696	1196124	932949
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	24118	9052	6651	2153	12123
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	552896	741867	988860	869932	968741
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	46057	60731	284473	163745	159816
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	32225	39641	37016	42383	34830
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	17376	20100	20757	22117	19531
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	5831	13315	21340	8599	8650
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	444420	602828	625194	631046	744874
C.II.8.7. Jiné závazky	140	6987	5252	80	2042	1040
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	11206	10321	5371	6707	5244
Výdaje příštích období	142	184	4485	2216	5737	4493
Výnosy příštích období	143	11022	5836	3155	970	751

Příloha 9 Výkaz zisku a ztráty HOCHTIEF CZ a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby celkem		5159734	5281233	5917442	5736569	6727848
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	5116225	5258835	5914258	5726250	6726881
Tržby za prodej zboží	02	43509	22398	3184	10319	967
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	4201800	5032257	5734705	5226949	3877114
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	47271	30251	3265	11425	909
Spotřeba materiálu a energie	05	3549616	4306413	4931429	4618457	2989286
Služby	06	604913	695593	800011	597067	886919
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-14190	-695560	-899892	-626078	2227052
Aktivace	08	-14325	-9658	-6770	-12466	-1180
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	775882	827566	851493	920181	860044
Mzdové náklady	10	573376	612348	628639	679164	636723
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	202506	215218	222854	241017	223321
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	187753	200160	208240	227076	209290
2.2. Ostatní náklady	13	14753	15058	14614	13941	14031
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	-87568	17621	175613	271323	-356337
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	19561	20186	16187	24575	23693
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	19561	20186	20543	24607	23725
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17			-4356	-32	-32
Úpravy hodnot zásob	18	-15697	3649	168538	185379	-375103
Úpravy hodnot pohledávek	19	-91432	-6214	-9112	61369	-4927
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	52558	37274	117202	75888	89970
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	14270	5307	12274	4140	42841
Tržby z prodeje materiálu	22	2142	5323	5552	1352	25037
Jiné provozní výnosy	23	36146	26644	99376	70396	22092
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	186907	87457	140402	121267	86193
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	10513	1570	8959	478	11097
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	2230	3671	5467	1257	26884
Daně a poplatky	27	10431	8522	10823	7883	6111
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-30756	19624	35206	34013	-19713
Jiné provozní náklady	29	194489	54070	79947	77636	61814
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	163786	58824	39093	-88719	124932
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)	31	0	2004	6012	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32		2004	6012		
Ostatní výnosy z podílů	33					
Náklady vynaložené na prodané podíly	34		2000	31		
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	684	226	250	3479	4302
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	470		19	360	2671
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	214	226	231	3119	1631
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42		-1			-300
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 +45)	43	1281	800	2655	2362	1063
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	342	302	132	-68	357
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	939	498	2523	2430	706
Ostatní finanční výnosy	46	373	16374	3951	1491	8997
Ostatní finanční náklady	47	24656	53190	32843	26656	31665
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-24880	-37385	-25316	-24048	-19129
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	138906	21439	13777	-112767	105803
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	48860	4386	-7872	-33866	24085
Daň z příjmů splatná	51	27694	13193	31972	10649	4273
Daň z příjmů odložená	52	21166	-8807	-39844	-44515	19812
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	90046	17053	21649	-78901	81718
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	90046	17053	21649	-78901	81718
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	5213349	5337111	6044857	5817427	6831117

