

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



DIPLOMOVÁ PRÁCE



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Graman** Jméno: **Filip** Osobní číslo: **484399**
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví**
Studijní program: **Stavební inženýrství**
Studijní obor: **Stavební management**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

KOMPARATIVNÍ ANALÝZA STAVEBNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Název diplomové práce anglicky:

COMPARATIVE ANALYSIS OF CONSTRUCTION COMPANIES

Pokyny pro vypracování:

V rámci diplomové práce bude zpracována analýza systému řízení stavebních společností, jejich situace na stavebním trhu včetně finanční analýzy a případného porovnání s několika podniky.

Seznam doporučené literatury:

- Mařík, M. a kolektiv, 2018, METODY OCEŇOVÁNÍ PODNIKU, Proces ocenění - základní metody a postupy, 4. upravené a rozšířené vydání - 2018, Ekopress, s.r.o., K Mostu 124, Praha 4, ISBN: 978-80-87865-38-5.
- Langford D., Male. S., Strategic Management in Construction, second Edition, 2001, Blackwell Science Ltd., ISBN: 0-632-049999-5
- Rice, H. L., Callan, J. Construction Accounting Deskbook - Financial, Tax, Accounting, Management, and Legal Answers, 1999, Harcourt, Inc., USA, ISBN: 0-15-606854-0.
- Schaufelberger, J. Construction Business Management, 2009, Pearson Education, Inc., Upper Saddle River, New Jersey, 07458, ISBN: 978-0-13-090786-8
- Sears, S. K., Sears, G. A., Clough, R. H., Rounds, J. R., Segner, R. O. Jr., Construction Project Management - A Practical Guide to Field Construction Management, Sixth Edition, 2015, John Wiley & Sons Inc., ISBN: 1118745051

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

doc. Ing. Aleš Tomek, CSc. katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví FSv

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

Datum zadání diplomové práce: **26.09.2023**

Termín odevzdání diplomové práce: **08.01.2024**

Platnost zadání diplomové práce:

[Redacted signature]

doc. Ing. Aleš Tomek, CSc.
podpis vedoucí(ho) práce

[Redacted signature]

prof. Ing. Renáta Schneiderová Heralová, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

[Redacted signature]

prof. Ing. Jiří Máca, 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

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci vypracoval samostatně, pouze za odborného vedení vedoucí diplomové práce Doc. Ing. Aleše Tomka, CSc.

Dále prohlašuji, že veškeré podklady, ze kterých jsem čerpal(a), jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

V Praze dne:

podpis:

A black rectangular box with a red border, used to redact the signature of the author.

Filip Graman

Poděkování

Velmi rád bych poděkoval vedoucímu mé diplomové práce panu Doc. Ing. Aleši Tomkovi, CSc. za cenné rady, informace a konstruktivní kritiku během konzultací. Dále bych také rád poděkoval všem blízkým za podporu a trpělivost během magisterského studia.

KOMPARATIVNÍ ANALÝZA STAVEBNÍCH SPOLEČNOSTÍ

COMPARATIVE ANALYSIS OF CONSTRUCTION COMPANIES

Anotace

Diplomová práce se zabývá komparativní analýzou stavebních společností, jejíž součástí je i obecný popis fungování mezinárodních stavebních společností. V rámci popisu fungování mezinárodních stavebních společností se popisovaly nejběžnější právní formy velkých stavebních společností, nejčastěji využívané typy organizačních struktur, jak se provádí controlling ve stavebnictví, jak se financuje provoz stavebních společností, jak probíhá stavební projekt, jaké jsou nejčastější smluvní vztahy používané mezinárodními stavebními společnostmi, jaké jsou typy stavebních projektů či strategie pro minimalizování rizik vedoucích k selhání podniku.

V další části diplomové práce proběhla ekonomická analýza vybraných mezinárodních stavebních společností s výslednou komparativní analýzou těchto stavebních společností. V rámci ekonomické analýzy těchto podniků se vycházelo především z výročních zpráv analyzovaných stavebních společností. Pro samotnou ekonomickou analýzu mezinárodních stavebních společností se využily zkušenosti autora diplomové práce a vhodná knižní díla z ekonomické literatury.

Klíčová slova: komparativní analýza, ekonomická analýza, stavební společnost, řízení, financování, výkaz zisku a ztráty, rozvaha, výkaz peněžních toků (cash flow), analýza poměrových ukazatelů

Annotation

The diploma thesis deals with the comparative analysis of construction companies, part of which is a general description of the functioning of international construction companies. Within the description of the functioning of international construction companies were the most common legal forms of large construction companies, the most common used types of organizational structures, how controlling in the construction industry is carried out, how the operation of construction companies is financed, how a construction project is carried out, what are the most common contractual terms used by international construction companies, what are the types of construction projects or strategies for minimizing risks leading to business failure.

In the next part of the diploma thesis, was an economic analysis of selected international construction companies with the resulting comparative analysis of these construction contractors. The economic analysis of these companies was mainly based on the annual reports of the analysed construction companies. For the actual economic analysis of the international construction companies was used the experiences of the author of the diploma thesis and appropriate books from the economic literature.

Keyword: comparative analysis, economic analysis, construction company, management, financing, profit and loss statement, balance sheet, cash flow statement, ratio analysis.

Obsah

Úvod	14
Cíl práce	15
Metodika práce	16
TEORETICKÁ část.....	17
1 Řízení stavebních společností.....	17
2.1 Převládající právní formy stavebních společností.....	17
2.1.1 Akciová stavební společnost	17
2.1.2 Stavební společnost s ručením omezeným	17
2.1.3 Corporation	17
2.1.4 Limited Liability Companies (LLC)	18
2.1.5 Sdružení stavebních společností (Joint Venture).....	18
2.2 Rozbor organizačních struktur stavebních společností.....	19
2.2.1 Funkcionální organizační struktura	19
2.2.2 Projektová organizační struktura	19
2.2.3 Divizionální organizační struktura	20
2.2.4 Maticová organizační struktura	21
2.3 Controlling ve stavební společnosti	22
2.3.1 PDCA cyklus [Plan – Do – Check – Act]	22
2.3.2 Měření a zlepšování produktivity	22
2.3.3 Výkonnostní Benchmarking stavební společnosti	23
2.3.4 Lean management	23
2.4 Financování provozu stavební společnosti.....	24
2.4.1 Vnitřní financování.....	24
2.4.2 Vnější financování	24
2.5 Metody řízení stavebních projektů.....	27
2.5.1 Struktura výstavbového projektu.....	27
2.5.2 Účastníci výstavbového projektu	28
2.5.3 Smluvní vztahy FIDIC.....	28
2.5.4 Typy stavebních projektů.....	29
2.6 Strategie pro minimalizování rizik vedoucí k selhání podniku	35
2.6.1 Strategické plánování	35
2.6.2 Risk management	35
2.6.3 Etika ve společnosti.....	35
2.6.4 Home markets	35
2.6.5 Motivace zaměstnanců.....	36
2.6.6 Marketing stavebních společností.....	36
2 Ekonomická analýza stavební společnosti.....	38
3.1 Popis společnosti	38
3.2 Finanční analýza stavební společnosti	38
3.2.1 Výkaz zisku a ztráty.....	38
3.2.2 Rozvaha	39
3.2.3 Výkaz peněžních toků (cash flow)	40
3.2.4 Analýza poměrových ukazatelů	42
3.2.5 Komparace s konkurencí.....	45

PRAKTICKÁ část	46
3 Ekonomické analýzy stavebních společností.....	46
4.1 Balfour Beatty plc	46
4.1.1 Popis společnosti.....	46
4.1.2 Finanční analýza stavební společnosti	47
4.1 Fluor Corporation	55
4.1.1 Popis společnosti.....	55
4.1.2 Finanční analýza stavební společnosti	57
4.2 Swietelsky AG	64
4.2.1 Popis společnosti.....	64
4.2.2 Finanční analýza stavební společnosti	66
4.3 Porr AG	73
4.3.1 Popis společnosti.....	73
4.3.2 Finanční analýza stavební společnosti	75
4.4 Strabag SE.....	82
4.4.1 Popis společnosti.....	82
4.4.2 Finanční analýza stavební společnosti	84
4.5 Skanska AB.....	91
4.5.1 Popis společnosti.....	91
4.5.2 Finanční analýza stavební společnosti	93
4.6 Metrostav a.s.....	100
4.6.1 Popis společnosti.....	100
4.6.2 Finanční analýza stavební společnosti	101
4 Souhrnná výsledná komparativní analýza	107
5 Závěr.....	117
Reference	119

Úvod

Diplomová práce se věnuje komparativní analýze vybraných mezinárodních stavebních společností a obecnému popisu fungování mezinárodních stavebních společností. Práce poukazuje na to, jak velké mezinárodní stavební společnosti pracují, jak financují své aktivity a jak dosahují zisku. V rámci práce jsou analyzovány historické výsledky z výročních zpráv vybraných mezinárodních stavebních společností doplněny o příslušné finanční ukazatele a nastínění jejich možného směru v příštích letech. Tato práce je rozdělena na dvě části, a to na teoretickou část a praktickou část, jejíž součástí byla právě analýza historických dat z výročních zpráv vybraných mezinárodních stavebních společností.

Cílem teoretické části diplomové práce byl popis struktury velkých mezinárodních stavebních společností a dále nastínění procesů v rámci stavebních firem jako jsou controlling, financování provozu, metody řízení stavebních projektů včetně popisu dodavatelských systémů, strategie pro minimalizování rizik vedoucích k selhání, etiketa a motivace zaměstnanců v rámci stavebních společností či marketing. V rámci teoretické části byla také vytvořena struktura a postup pro ekonomickou analýzu vybraných mezinárodních stavebních společností a dále i struktura pro výslednou komparativní analýzu těchto stavebních podniků.

Cílem praktické části diplomové práce byla výsledná komparativní analýza vybraných mezinárodních stavebních společností, která se vypracovala na základě ekonomické analýzy jednotlivých vybraných stavebních společností. Ekonomická analýza obsahovala popis stavební společnosti a finanční analýzu, jejíž obsahem byla analýza výkazu zisku a ztráty, analýza rozvahy, analýzy výkazu peněžních toků (cash flow) a analýza vybraných poměrových ukazatelů.

Právě velký počet různých procesů v rámci mezinárodních stavebních společností a jistý chaos pro širší veřejnost ohledně fungování velkých stavebních podniků mě přivedl na myšlenku blíže popsat jaké procesy v rámci velkých stavebních podniků jsou nezbytné pro jejich chod a z ekonomického hlediska tyto stavební společnosti také porovnat v rámci komparativní analýzy, jelikož se věnují různým oborům napříč celým stavebnictvím a to v různých částech světa.

Cíl práce

Cílem této práce je podkrytí fungování mezinárodních stavebních společností, zpracování ekonomických analýz vybraných mezinárodních stavebních společností a na konec zpracování výsledné komparativní analýzy pro zjištění nejen rozdílů mezi nimi, ale i jejich společných rysů.

Metodika práce

V teoretické části je potřeba zpracovat rešerši, která se zabývá popisem převládajících právních forem u mezinárodních stavebních společností, rozbořem organizačních struktur, možností controllingu, možností financování provozu, metodami řízení stavebních projektů a typy stavebních projektů, strategiemi pro minimalizování rizik vedoucích k selhání podniku, etikou v rámci podniku, motivací zaměstnanců či marketingem. Dále v rámci teoretické části je potřeba popsat strukturu a postup ekonomické analýzy pro vybrané mezinárodní stavební společnosti a strukturu pro výslednou komparativní analýzu těchto vybraných stavebních podniků.

V rámci praktické části je potřeba provést samotnou ekonomickou analýzu vybraných mezinárodních stavebních společností, která poslouží pro výslednou komparativní analýzu těchto vybraných stavebních podniků. Ekonomická analýza se bude skládat z popisu společnosti a finanční analýzy, která bude obsahovat analýzu dat z výkazu zisku a ztráty, rozvahy a výkazu peněžních toků (cash flow). Ekonomická analýza bude provedena na základě informací získaných převážně z výročních zpráv vybraných stavebních společností uvedených na jejich webových stránkách.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Řízení stavebních společností

Řízení stavebních společností je komplexní činnost. Manažeři ve stavebních společnostech musí pro úspěšné dokončení stavebních projektů efektivně řídit nejen finance, ale i lidi, materiály či technologie. Vždy také záleží na právní formě a typu stavební společnosti, organizační struktuře, controllingu v rámci firmy, typu projektu, jenž firma realizuje, typu smluv, marketingu či financování.

2.1 Převládající právní formy stavebních společností

Právní forma společnosti se určuje již při jejím zakládání. Mezi danými právními formami jsou rozdíly a mají své přednosti vůči jiným. Níže jsou stručně popsány převládající právní formy ve stavebnictví.

2.1.1 Akciová stavební společnost

Akciová stavební společnost, v angličtině se využívá výraz „Corporation“, je společnost, která je při založení rozdělena na předem stanovený počet akcií s jmenovitou hodnotou. Při zakládání zde může být vícero zakladatelů a akcie jsou mezi ně rozděleny dle vkladu. Počáteční minimální vklad byl v roce 2023 v české republice dva miliony Korun českých [2 000 000 Kč]. Oproti společnosti s ručeným omezením zde akcionáři za závazky společnosti neručí, což by mohla pro někoho být výhoda. Akcionáři mohou být v případě problémů společnosti ohroženi snížením hodnoty akcií. Většinou velké stavební společnosti jsou právě akciové společnosti a často bývají i veřejně obchodovatelné na burze, čímž se k jejich akciím dostane i veřejnost. Pro společnost je to jistá forma financování, kdy společnost poskytne veřejnosti část svých akcií a dostanou za ně peníze od investorů a tím se dostanou k financím. Akciová společnost musí mít na rozdíl od společnosti s ručeným omezením své vlastní stanovy, pořádat valné hromady a také je spojena s náročnější administrativou. [1]

2.1.2 Stavební společnost s ručením omezeným

Jedná se o společnost založenou buď jedním či vícero zakladateli. V roce 2023 k jejímu založení v české republice stačila pouze 1 Koruna česká [dále jen Kč], ale je třeba zvážit možné následky při zakládání společnosti se základním kapitálem 1 Kč. Nejen, že to pravděpodobně nestačí pro podnikání ve stavebnictví, ale také i možní klienti by mohli být znepokojeni tím, že základní kapitál dané stavební společnosti je pouze 1 Kč a tudíž i do takové výše společnost ručí svým majetkem. Většinou se jedná o mešní společnosti, které se zakládají formou s ručením omezeným. [1]

2.1.3 Corporation

Corporation neboli korporace jsou typ společností, které jsou podobné svou strukturou akciovým společnostem v České republice. Korporace jsou taktéž rozděleny na akcie a akcionáři korporace mají taktéž omezenou odpovědnost za závazky společnosti. Většinou se jako korporace zřizují velké mezinárodní společnosti, ale vždy záleží na zákonech v rámci státu, ve kterém je založena. Korporace je také často zřizována v případě, že ji chce její majitel či zakladatel vést na dálku a mít možnost kdykoli

převést svůj podíl. V rámci korporace je nezbytné mít stanovy, které stanovují její kapitál, předmět podnikání a další nezbytná pravidla pro chod společnosti. [2]

2.1.4 Limited Liability Companies (LLC)

Jedná se o velmi podobnou formu společnosti formě společnosti s ručeným omezeným. Je zde nízký počáteční kapitál a může ho založit klidně jedna osoba a ručí se zde pouze majetkem firmy. Opět ale platí, že záleží na zákonech v daných státech, kde je společnost zakládána. [2] [3]

2.1.5 Sdružení stavebních společností (Joint Venture)

Jedná se o sdružení dvou či více společností za účelem spolupráce na projektu či při veřejné soutěži, kdy ani jedna ze společností by sama nebyla schopna soutěžit danou zakázku z důvodu požadavků zadavatele. Důvodem by mohli být nedostatečný obrat společnosti, nedostatečné kapacity společnosti či její reference. [2] [3]

2.2 Rozbor organizačních struktur stavebních společností

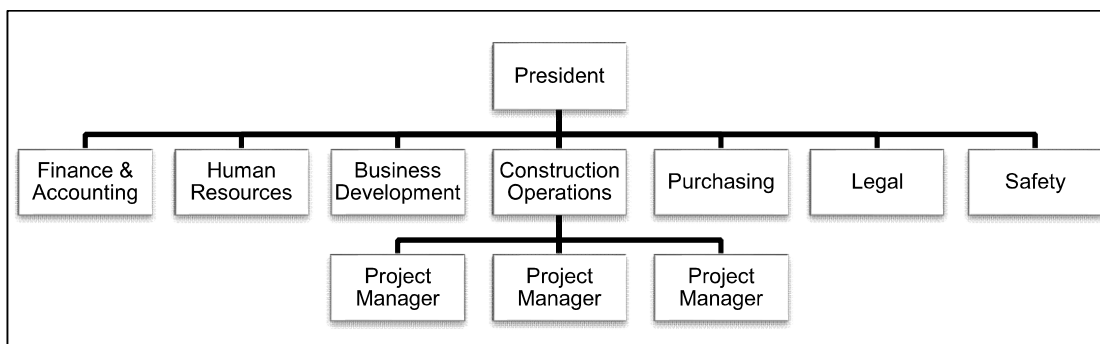
Jedná se o důležitý výběr, jak bude daná společnost organizačně strukturována pro maximální využití všech zaměstnanců a zajištění maximální efektivity. Každá z níže uvedených organizačních struktur má své výhody a nevýhody, proto je důležité si zvolit tu nejvíce vyhovující dané stavební společnosti a dále ji rozvíjet. [2]

Stavební společnosti si vybírají především na základě své velikosti, jak plánují růst do budoucna a jak chtějí řídit danou společnost. Další z rozhodujících faktorů je stanovení mise společnosti a cílů k jejímu naplnění. [2]

Po zjištění, která z níže uvedených organizačních struktur je nejvíce vyhovující pro společnost je důležité zajistit striktně nastavená pravidla, která budou podporovat její efektivitu, rozvoj a správné fungování dané organizační struktury. [2]

2.2.1 Funkcionální organizační struktura

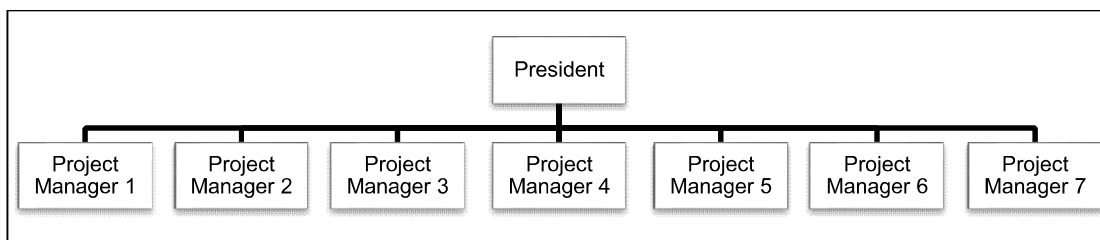
Jedná se o velmi běžnou organizační strukturu u malých a středně velkých stavebních společností. Na obrázku 1 je vidět struktura funkcionální organizační struktury, kde se nachází prezident společnosti, který má pod sebou různá specializovaná oddělení, která spolu navzájem spolupracují pro úspěšné dokončení projektu. Jednou z výhod je úzká specializace na danou práci, ve které se dotýčný stává expertem. Bohužel to je i její největší slabina, jelikož komunikace napříč odděleními často vázne a je tak u větších stavebních společností velmi těžké zajistit efektivitu daného projektového týmu. [2] [3]



Obrázek 1: Funkcionální organizační struktura; podle [2]

2.2.2 Projektová organizační struktura

Spolu s divizionální organizační strukturou se jedná o nejpoužívanější typ organizační struktury. Z obrázku 2 je patrný rozdíl oproti předešlé funkcionální organizační struktuře. Opět je zde prezident společnosti, ale ten má pod sebou již přímo projektové manažery, kteří řídí své projektové týmy. Je zde možné, aby jeden pracovník z projektového týmu byl dále i v druhém projektovém týmu. [4]

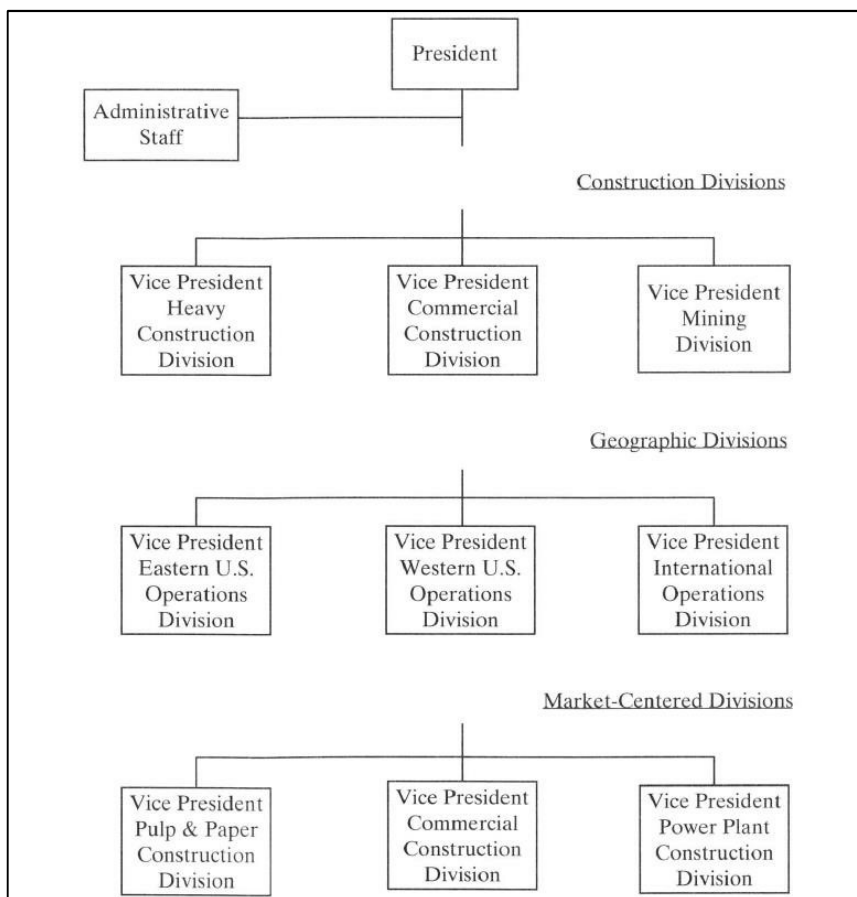


Obrázek 2: Projektová organizační struktura; podle [4]

Jedná se o vhodnou organizační strukturu pro větší stavební společnosti s většími stavebními projekty.

2.2.3 Divizionální organizační struktura

Další velmi využívanou organizační strukturou stavebních společností je divizionální organizační struktura. Stavební společnost se skládá z jednotlivých divizí, které mají velmi podobnou strukturu, ale často právě specializované zaměření. Na obrázku 3 je vidět divizionální organizační struktura rozdělená na divize dle stavebního zaměření, geografické působnosti a dle zaměření na trh. [2]



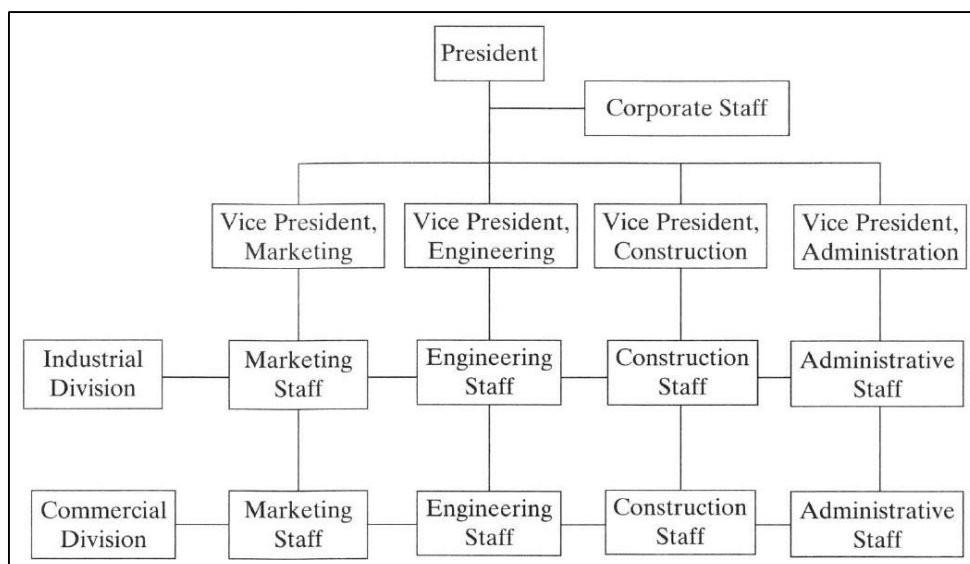
Obrázek 3: Divizionální organizační struktura [2]

Opět se jedná o využívanou organizační strukturu především ve větších společnostech. Každá s divizí se chová jako firma ve firmě a díky tomu se dokáže lépe soustředit na svou specializaci, zákazníky a celý svůj trh. Samozřejmě to má i některé své nevýhody, a to například ty, že zde často dochází k soutěžení mezi divizemi, což může vést k nevraživosti ve společnosti. Dále tento typ organizační struktury omezuje kariéerní postup pracovníkům v rámci funkčních oblastí.

Jelikož se jedná o decentralizovaný systém, tak společnost je schopna získat vybrané služby či materiály za lepší cenu, protože nakupuje například cement společně za celou společnost, a nejen na úrovni divize.

2.2.4 Maticová organizační struktura

Jedná se o typ organizační struktury, která se často vyskytuje v decentralizovaných společnostech, kde jsou zaměstnanci přidělováni do multifunkčních týmů. Je to velmi náročná organizační struktura na řízení, jelikož zaměstnanci často mají víc jak jednoho přímého nadřízeného. Na obrázku 4 vidíme rozložení maticové organizační struktury. Níže uvedená organizační struktura vyžaduje efektivní spolupráci manažerů a podřízených napříč projektovými týmy. [2] [3]



Obrázek 4: Maticová organizační struktura [2]

Výhodou maticové organizační struktury je sdílení znalostí napříč projekty, což vede ke zlepšení kvality práce. Další nespornou výhodou je flexibilita v rámci společnosti v případě potřeby vícero pracovníků na jednom projektu.

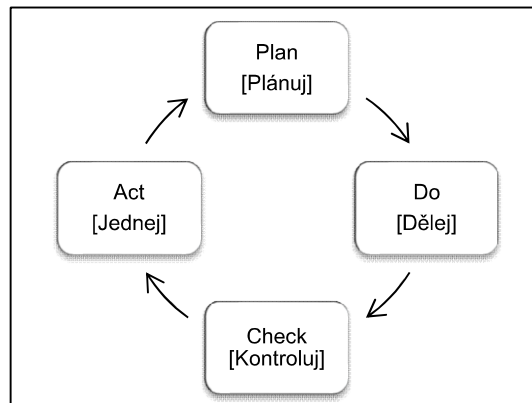
Samozřejmě jsou zde i negativní stránky a těmi jsou například právě případné mocenské rozepře mezi manažery projektů či větší zátěž reportování v důsledku vícero nadřízených.

2.3 Controlling ve stavební společnosti

Controlling ve stavební společnosti je souhrn různých procesů, které shromažďují data a informace o procesech a průbězích v rámci projektů i celé společnosti. Jedná se o systémy řízení pro zlepšení produktivity v rámci společnosti a efektivitu procesů, kdy se porovnává předpoklad či plán se skutečností na jehož základě se vyhodnocuje dosavadní postup. Řeší se právě z hlediska času a termínů v rámci projektů, nákladů jak v rámci projektu, tak i v rámci celé společnosti a v neposlední řadě i z hlediska kvality. Společnosti mají často své manuály pro lepší přehled, co a jak se řeší a jak na co reagovat a na koho se případně obrátit. Většina velkých stavebních společností poskytuje průběžná školení ohledně, dle nich, správného chování na pracovišti, správného či doporučeného řešení problémů a koho v dané situaci kontaktovat. [2]

2.3.1 PDCA cyklus [Plan – Do – Check – Act]

PDCA neboli Plan Do Check Act je metoda neustálého zlepšování. Zakládá se na čtyřech neustále se opakujících činnostech pro dosažení průběžného zlepšování. PDCA cyklus je graficky znázorněn na obrázku 5. První činností je „Plan“ neboli Plánuj, která znamená naplánování aktivit pro zlepšení. Druhou činností je „Do“ neboli dělej, což je již samotná realizace naplánovaného zlepšení. Třetí činností je „Check“ neboli kontroluj, což je kontrola aplikovaného zlepšení. A čtvrtou činností je „Act“ neboli jednej, což popisuje jak reagovat na dosažené či nedosažené zlepšení. [2]



Obrázek 5: Plan – Do – Check – Act cyklus; podle [2]

Celý cyklus se při neúspěchu či nedosažení požadovaného cíle opakuje do té doby, dokud se nedosáhne požadovaného cíle.

2.3.2 Měření a zlepšování produktivity

Měření a zlepšování produktivity v rámci společnosti je velmi náročný proces. Management stavební společnosti rozdělí měření produktivity na několik částí pro lepší přehled a snazší řízení. Může se jednat o plánovací procesy, komunikační procesy, procesy měření zpětné vazby a procesy zapojení zaměstnanců. V rámci jednotlivých částí management určí vedení vybraných částí a sestaví multifunkční tým, který se bude zabývat shromažďováním a vyhodnocováním dat a informací. Dalším postupem bude vymyšlení a zrealizování postupů k dosažení lepšího výsledku a neustálého zlepšování. Výstupem z celého výzkumu zlepšování produktivity by měl být manuál, který popisuje, jak se chovat pro dosažení co nejvyšší produktivity. [3]

2.3.3 Výkonnostní Benchmarking stavební společnosti

V rámci stavební společnosti je vhodné porovnávat se s lepšími a většími stavebními společnostmi, respektive svými konkurenty, ve vybraných oblastech. Cílem je zjištění, v jakých oblastech se skrývá největší možnost zlepšení a případně na ni se nejvíce zaměřit. Benchmarking může pomoci zlepšit stavební společnosti konkurenceschopnost díky čerpání „know-how“ konkurenčních stavebních společností. Výsledkem by mohl být, v jistém časovém horizontu, přínos z hlediska snížení nákladů, zvýšení produktivity, zlepšení kvality či zvýšení ziskovosti stavební společnosti.

Srovnávat se dá ledacos, například finanční ukazatele jako jsou tržby, provozní zisk, čistý zisk nebo volné peněžní toky. Z provozních ukazatelů lze porovnávat dobu výstavby, spotřebu materiálu či náklady na pracovní sílu a z hlediska kvality lze porovnat například počet reklamací. [3]

2.3.4 Lean management

Jedná se o tzv. štíhlý management, což je systém řízení zaměřující se na odstranění plýtvání ve všech fázích stavebního procesu a zvyšování efektivity v rámci procesů firmy. Využívá se ke zkvalitnění činností, snížení nákladů na materiál, práci či energii a případně se zaměřuje i na zkrácení dodacích lhůt. Lean management by měl omezit nadbytečnou práci, opakování či prostoje a optimalizovat tak procesy. [5]

2.4 Financování provozu stavební společnosti

Financování chodu společnosti je možné několika způsoby. Je možné financovat podnik a jeho aktivity pomocí vnitřního financování, což je financování ze zisku či z rezerv. Dále je možné financovat podnik pomocí vnějšího financování, což je za pomoci například úvěru, vydání nových akcií či prodání části vlastních akcií, pomocí obligací, neboli dluhopisů a nebo warrantů na akciové opce. Je možné podpořit finanční zdraví společnosti i faktoringem, finančním leasingem či forfaitingem. [6] [7]

2.4.1 Vnitřní financování

Vnitřním financováním se rozumí financování společností z vlastních zdrojů. Oproti vnějšímu je zde rozdíl v neplacení úroků či jiných poplatků za kapitál poskytnut zvenčí. O vnitřní financování se jedná v případě financování ze zisku či financování z vlastních rezerv. Výhodou vnitřního financování jsou nejen nižší náklady, ale i větší nezávislost v rámci financování. Na druhé straně nevýhodou jsou omezené zdroje a často i nižší výnosnost investovaného vlastního kapitálu oproti vnějšímu financování.

Ze zisku

Zisk je bez pochyb nejdůležitějším zdrojem vnitřního financování společnosti. Jedná se o nerozdělený čistý zisk společnosti, který se ponechá ve společnosti, nebo alespoň část, namísto vyplacení celého čistého zisku formou dividend. Využití zisku je široké. Může se využít jak pro nové investice, tak pro zvýšení likvidity či rozvoj společnosti.

Z rezerv

Financování chodu společnosti z rezerv je další možností vnitřního financování. Jedná se o financování z již dříve nerozděleného čistého zisku ponechaného ve společnosti. Rezervy ve společnosti se zřizují z důvodu plánovaných oprav, modernizace, výzkumu a vývoje, marketingu či rizika.

2.4.2 Vnější financování

Vnější financováním se rozumí financování společnosti cizím kapitálem. Může se jednat o úvěr či finanční leasing, ale je možnost financovat i úpisem nových akcií, pomocí obligací, warrantů na akciové opce, faktoringu či forfaitingu. Může se jednat o dlouhodobé financování či krátkodobé. Výhodou vnějšího financování je zvýšení zdrojů společnosti a větší flexibilita. Nevýhodou je zadlužení společnosti, čímž může vzrůst riziko neschopnosti splácet své závazky.

Úvěr

Úvěr je služba, kdy jedna strana půjčí finanční prostředky druhé za předem domluvených podmínek. Půjčující se s druhou stranou domluví na částce, termínu a možnostech splácení a úrocích. Může se jednat o bankovní úvěr, kde půjčujícím je banka. Dalšími možnostmi jsou úvěry poskytnuté nebankovními společnostmi nebo úvěry přímo od investorů. Úvěry mohou být dlouhodobého charakteru, což jsou úvěry se splatností delší jak jeden rok nebo úvěry krátkodobého charakteru, což jsou úvěry se splatností do jednoho roku. Výhodou je přístup ke kapitálu a nevýhodou je povinnost splácet úvěr s úroky a tím možné zvýšení rizika, pokud společnost nebude schopna splácet své závazky. [8]

Akcie

Další možností, jak může společnost přijít ke kapitálu je úpisem nových akcií. Jedná se o vnější financování z vlastních zdrojů. Pokud je stavební společnost společností akciovou a je veřejně obchodovatelná na některé z burz, může tak upisovat nové akcie a tím získat další potřebný kapitál. Pokud společnost není veřejně obchodovatelná, tak může získat kapitál tím, že se veřejně obchodovatelnou stane a odprodá část akcií. Výhodou úpisu akcií je získání kapitálu bez nutnosti splácet úrok. Nevýhodou je ztráta vlastnictví části společnosti.

Společnost může vydat do oběhu jak kmenové akcie, tak i preferenční akcie, které mají na rozdíl od kmenových přednostní právo v případě rozdělení zisku a také přednostní právo na úhradu vkladu v případě likvidace společnosti či dokonce nesou v jistých případech i pevný úrok. Naopak ale nedisponují hlasovacím právem. [6]

Obligace

Jedná se o vnější financování prodejem obligací, neboli dluhopisů. Dluhopis je cenný papír vydávaný přímo společností nebo je prodej sjednán skrze banku. Dluhopisy mohou být krátkodobého charakteru, což jsou dluhopisy se splatností do jednoho roku. Dále mohou být dluhopisy dlouhodobého charakteru, což jsou dluhopisy se splatností delší jak jeden rok.

Dluhopisy mohou být jak s průběžným splácením dluhu s úroky, tak reinvestiční, kdy se investorovi vrátí investice s úroky až na konci splatnosti dluhopisu s tím rozdílem, že se během doby zhodnocoval nejen kapitál, ale i úroky z úroků. Jedná se o tzv. složené úročení. [6]

Warranty na akciové opce

Warrant na akciové opce je druh cenného papíru, který uděluje právo vlastníkovvi na koupi či prodej běžných akcií vybrané společnosti za předem stanovenou cenu. Jedná se o vnější financování z cizích zdrojů. Výhodou je získání kapitálu bez nutnosti platit úroky. Nevýhodou je možná ztráta kontroly či ztráta části společnosti při využití warrantu na akciové opce držitelem. [6]

Finanční leasing

Jedná se o formu pronájmu majetku, kdy po splacení pořizovací ceny a úroků s ní spojenými se převede majetek do vlastnictví splácejícího. Výhodou finančního leasingu je možnost daný majetek ihned využívat a nemuset platit celou částku najednou. Může se například jednat o finanční leasing vozidel, strojů, zařízení či nemovitostí. [9]

Faktoring

Faktoring je způsob financování, při kterém společnost přijde ke kapitálu pomocí prodeji svých pohledávek či faktur faktoringové společnosti. Faktoringová společnost získá pohledávky za nižší cenu oproti jejich nominální hodnotě a okamžitě poskytne kapitál společnosti, od které pohledávky odkoupila. Dále pak faktoringová společnost řeší faktury, jejich splatnost a případně vymáhá své pohledávky. Výhodou je okamžitá platba společnosti prodávající své pohledávky a dále vyhnutí se možnému riziku nesplácení odběratele. Nevýhodou může být účtovaný poplatek faktoringové

společnosti či strhnutí části z celkového obnosu dané pohledávky, kterou si ponechá faktoringová společnost za poskytnutí dané služby. [9]

Forfaiting

Forfaiting je obdobný jako faktoring s tím rozdílem, že se zaměřuje na spíše dlouhodobější pohledávky oproti faktoringu. Poplatky u forfaitingu jsou většinou vyšší jak poplatky u faktoringu. Faktoring se nejčastěji využívá na tuzemském trhu, kdežto forfaiting spíše na trhu mezinárodním. [9]

2.5 Metody řízení stavebních projektů

Řízení stavebních projektů vždy záleží na smluvních vztazích mezi všemi stranami, jimiž je investor a zhotovitel. Může zde samozřejmě být i vícero investorů a zhotovitelů či podzhotovitelů. Dále záleží na typu stavebního projektu, který se bude realizovat. [10]

2.5.1 Struktura výstavbového projektu

Výstavbový projekt se skládá z několika částí na sebe navazujících a nazývá se životní cyklus stavby. Tento životní cyklus se skládá ze čtyř na sebe navazujících částí, jimiž jsou předinvestiční fáze, investiční fáze, provozní fáze a fáze ukončení životního cyklu. Na základě životního cyklu stavby lze definovat životní cyklus projektu, jenž se skládá z předinvestiční fáze, investiční fáze a části provozní fáze. [11]

Předinvestiční fáze

V předinvestiční fázi se pracuje se záměrem něco postavit, jak by to mělo vypadat a kolik by to mělo stát. Zde se pracuje na studii proveditelnosti a analyzují se náklady a přínosy stavby během celého životního cyklu. V této fázi se rozhoduje, zda se záměr uskuteční či nikoli. [11]

Investiční fáze

V této fázi se řeší příprava realizace a realizace samotná. Investiční fáze je velmi rozsáhlá a proto se běžně dělí do tří částí, jimiž jsou investiční příprava, příprava realizace a realizace. [11]

V rámci investiční přípravy probíhá koupě pozemku a průzkumy s ním spojené, výběr projektanta a získání patřičných povolení na úřadech. [11]

Při přípravě realizace se zpracovává dokumentace pro provedení stavby, která slouží k realizaci stavebního díla. Dále se rozhoduje o výběru zhotovitele stavby. [11]

S realizací je spojeno předání a převzetí staveniště, realizace stavebních objektů, předání a převzetí stavebního díla a závěrečné vyúčtování. Dále je s realizací spojena kolaudace samotného stavebního díla a případný zkušební provoz. V neposlední řadě se zpracovává projektová dokumentace skutečného provedení stavby, jelikož ve většině případů dojde během stavby k jistým změnám. [11]

Provozní fáze

Provozní fáze je ve většině případů časově nejdelší částí celého životního cyklu stavby. Celá fáze začíná po obdržení kolaudačního souhlasu či oznámení stavebnímu úřadu a končí likvidací stavebního díla. Během provozní fáze se nejčastěji řeší opravy, rekonstrukce a modernizace částí stavebního díla pro optimální fungování. [11]

Fáze ukončení životního cyklu

Fáze ukončení životního cyklu stavby představuje likvidaci stavebního díla nebo změnu účelu užití stavebního díla. Pro samotnou likvidaci je potřeba povolení k odstranění stavby. Stavební hmoty se musí odvést na skládku a území musí být rekultivováno pro nový účel. [11]

2.5.2 Účastníci výstavbového projektu

Účastníci výstavbového projektu jsou všichni, kterých se vybraný výstavbový projekt týká. Běžně se dělí na přímé a nepřímé účastníky, kdy přímými účastníky jsou investor, dodavatel neboli zhotovitel a projektant. Nepřímými účastníky výstavbového projektu jsou dotčené orgány státní správy. [11]

Investor / Klient

Investor je někdo, kdo plánuje vynaložit finanční prostředky na realizaci vybraného projektu z důvodů budoucího zisku či z hlediska soukromého či veřejného zájmu. Z pohledu dodavatele se jedná o klienta. [11]

Dodavatel / Zhotovitel

Dodavatel neboli zhotovitel je osoba, jenž zhotovuje stavební dílo a nese za něj záruku. Zhotovitel zajišťuje výstavbu stavebního díla vlastními prostředky či za pomoci subdodávek a to za dodržení stanovených standardů smlouvou. [11]

Projektant

Projektant je osoba fyzická či právnická, která nese odpovědnost za projekční činnost, dodání projektové dokumentace v čas a v požadované kvalitě. Projektantem může být pouze autorizovaná osoba. [11]

Nepřímí účastníci

Nepřímými účastníky výstavby jsou dotčené orgány státní správy, mezi které patří například orgány ochrany životního prostředí, vodního hospodářství, ochrany ovzduší, ochrany zemědělského půdního fondu, odpadového hospodářství, památkové péče, ale i energetiky, telekomunikace, obrany státu či požární ochrany. [11]

2.5.3 Smluvní vztahy FIDIC

FIDIC je mezinárodní federace konzultačních inženýrů neboli Fédération Internationale Des Ingénieurs-Conseils. Každá z vydaných knih představuje smluvní podmínky pro daný typ projektu ve formátu A4 s velkým logem zeměkoule na přebalu a v příslušné barvě projektu. Nejpoužívanějšími knihami FIDIC jsou RED BOOK, GREEN BOOK, YELLOW BOOK, ORANGE BOOK, SILVER BOOK a GOLD BOOK. Největší výhodou smluvních vztahů FIDIC je bezpochyby jejich spravedlivá úprava pro obě strany a existující postupy a řešení pro téměř každou myslitelnou situaci. Smluvní vztahy FIDIC stanovují určitý řád, transparentnost a předvídatelnost. [10]

Smluvní vztahy dle FIDIC obsahují obecné podmínky, zvláštní podmínky, technické specifikace a výkresy. Obecné podmínky obsahují základní pravidla a principy smlouvy včetně postupu provádění stavby, kontrol, zkoušek, záruk a sporů. Zvláštní podmínky obsahují specifické podmínky vyžadované pro danou specifickou stavbu, což je například cena, lokace stavby, typ stavby či termín výstavby. Technické specifikace obsahují technické požadavky na stavbu a výkresy slouží k vizuálnímu znázornění stavby. [10]

RED BOOK

FIDIC RED BOOK je typ smluvních podmínek využívaný u projektů, kdy projektovou dokumentaci zajišťuje objednatel a soutěží se pouze provedené práce. Většinou se jedná o projekty pozemních a inženýrských staveb. Cena je stanovena nabídkou výherce výběrového řízení, kdy výběrové řízení vyhrává ve většině případů soutěžící s nejnižší přípustnou cenovou nabídkou. Jedná se o nejpoužívanější knihu FIDIC a provádí se pomocí Design – Bid – Construct. [10]

GREEN BOOK

FIDIC GREEN BOOK vychází z RED BOOK a je značně jednodušší. Využívá se zejména pro zakázky malého rozsahu. Projektová dokumentace může být vytvořena jak na straně objednatele, tak na straně zhotovitele. [10]

YELLOW BOOK

FIDIC YELLOW BOOK vychází z RED BOOK a využívá se na projekty, kde projektová dokumentace je na straně zhotovitele, tudíž projekty typu Design – Construct. Jedná se většinou o inženýrské stavby či stavby speciálního charakteru jako je například elektrárna. Výherce výběrového řízení je ten, který předloží, dle objednatele, nejlepší řešení projektu spolu s nejlepší cenou. [10]

SILVER BOOK

FIDIC SILVER BOOK se využívá pro složitější typy projektů, které se realizují typem EPC, neboli Turnkey. Projektová dokumentace je tvořena zhotovitelem a cena je definovaná objednatelem. Většinou se jedná o fixní částku, kterou objednatel nechce přesáhnout a zhotovitel se zavazuje, že ji nepřesáhne. Jsou zde přenesena o něco větší rizika na stranu zhotovitele oproti FIDIC YELLOW BOOK, ale také si u tohoto způsobu realizace objednatel ve většině případů lehce připlatí. [10]

GOLD BOOK

FIDIC GOLD BOOK se využívá nejčastěji pro dopravní stavby, kdy zhotovitel stavby je zároveň provozovatelem stavby po určitou dobu a musí ji tak udržovat a provozovat. Po skončení této doby se navrátí stavba k objednateli. Ve většině případů se jedná o státní zakázky realizované pomocí Build – Operate – Transfer, kdy stát vytvoří výběrové řízení na danou stavbu a určí jak dlouho ji bude zhotovitel provozovat, za což mu stát samozřejmě bude platit. Po uplynutí doby stanovené smlouvou předá zhotovitel stavbu zpět objednateli, tedy státu. [10]

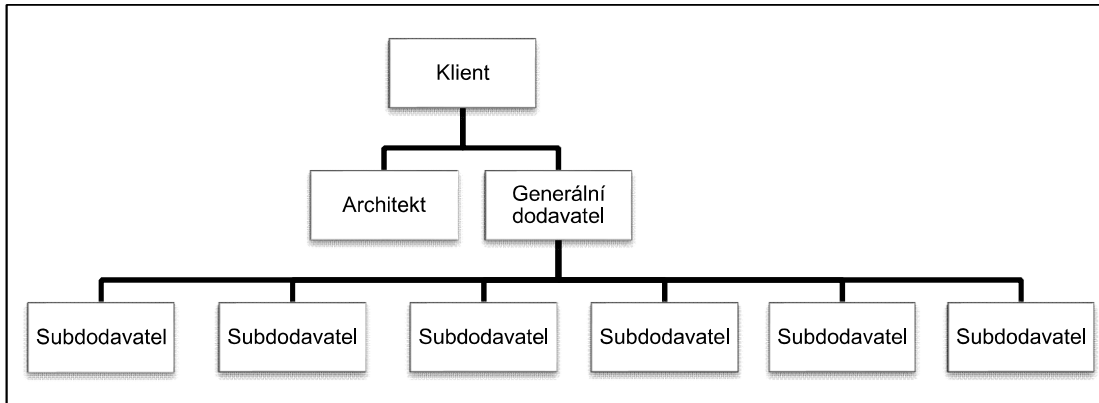
2.5.4 Typy stavebních projektů

Každý projekt je jedinečný a taky takový by měl být přístup k vybranému projektu. Existuje mnoho typů projektů na základě typů dodavatelských systémů a každý dodavatelský systém definují určité výhody a nevýhody či omezení. Každý dodavatelský systém je definován smluvními a řídicími vztahy.

Design – Bid – Construct

Tento dodavatelský systém je využíván pro většinu projektů ve stavebnictví. V Evropě je tento dodavatelský systém znám také pod názvem Design – Bid – Build.

Investor, neboli klient, si nejprve vybere architekta, který mu pomůže vytvořit studii dle jeho představ a požadavků. Po odsouhlasené studii se zpracuje projektová dokumentace se soupisem prací s výkazem výměr a probíhá schvalování na příslušných úřadech. Poté investor vytvoří výběrové řízení a na základě projektové dokumentace, soupisu prací s výkazem výměr a požadavků investora se vytvoří výběrové řízení, kterého se účastní dodavatelé. Generální dodavatel, který vyhrál výběrové řízení poté podepíše smlouvu s investorem a začne se stavět. Struktura systému Design – Bid – Construct je znázorněna na obrázku 6. [12]



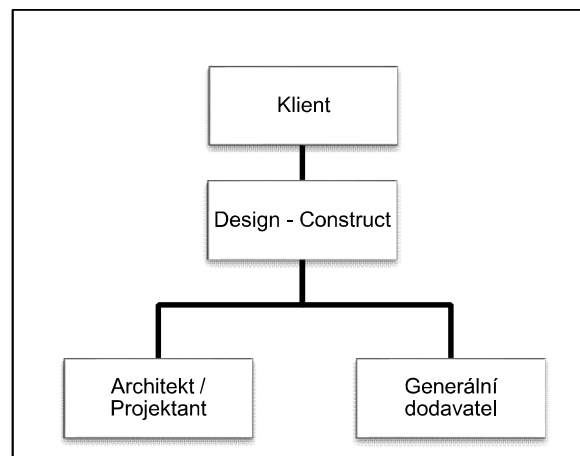
Obrázek 6: Schéma Design – Bid – Construct, podle [12]

Výhodou tohoto systému je možný výběr z více nabídek. Další výhodou je zjištění nesrovnalostí ještě v rámci výběrového řízení formou připomínek generálních dodavatelů. Velkou výhodou pro investora je vznik projektu pod jeho kontrolou.

Nevýhodou pro investora je odpovědnost za celý návrh poskytnutý zhotoviteli či nutnost častějších kontrol průběhu projektu oproti jinému typu dodavatelského systému.

Design – Construct

Jedná se o již dlouho používaný dodavatelský systém, kdy klient, neboli investor, sepíše smlouvu pouze s jedním subjektem, který zodpovídá jak za návrh, tak za průběh a včasné dokončení stavby. Veškeré připomínky ze strany klienta jsou řešeny právě jen s tímto subjektem, což značně zjednodušuje průběh řešení připomínek. Po specifikování všech požadavků ze strany klienta se vytvoří výsledná projektová dokumentace a začne výstavba. V Evropě je tento systém znám také pod názvem Design – Build. Na obrázku 7 je graficky vyjádřen Design – Construct. [12]

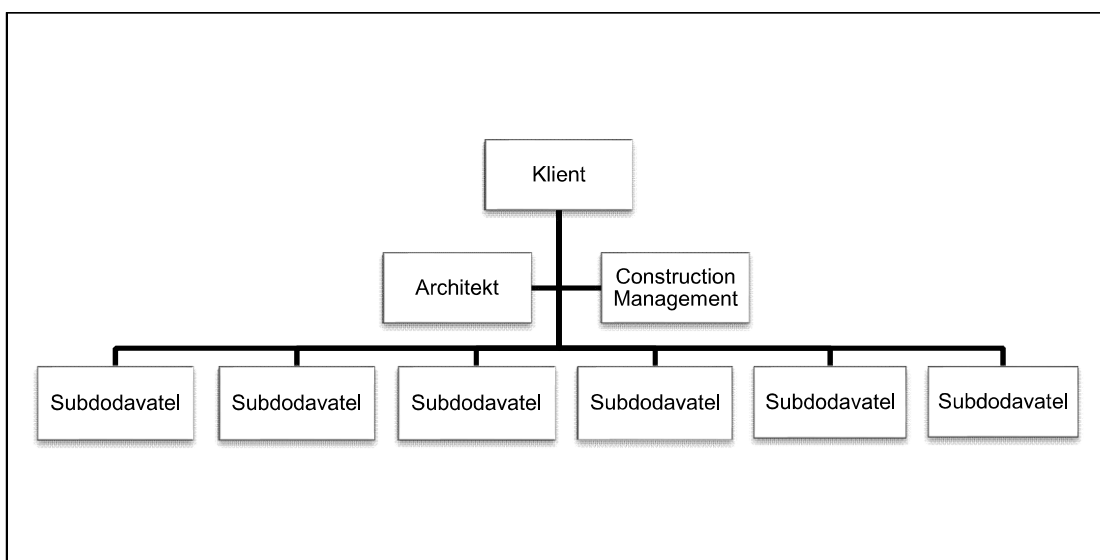


Obrázek 7: Schéma Design – Construct, podle [12]

Výhodou tohoto dodavatelského systému je zjednodušení řízení, jelikož klient řeší vše pouze z jedním subjektem. Další výhodou může být možnost inovace během procesu výstavby, kdy je možné měnit její finální podobu během procesu výstavby. Nevýhodou může být spolupráce klienta s nezkušeným dodavatelem služby či složitější financování při častých změnách projektu.

Construction Management

Construction management je dodavatelský systém, kdy si klient vybere stavebního manažera, který pro klienta vše řídí a koordinuje a to napříč všemi fázemi projektu. Vybírá architekta i subdodavatele, které bude koordinovat. Odměna stavebního manažera je definována smlouvou a taktéž i odměny z úspor, které stavebního manažera motivují k větší efektivitě práce a snižování nákladů pro klienta. Ve smlouvě je mimo provizi stavebního manažera také specifikováno jakou část celého stavebního projektu má koordinovat, jelikož stavební manažer nemusí být přítomen od samotného počátku přípravné fáze projektu. Na obrázku 8 je graficky vyjádřen systém Construction management. [12]



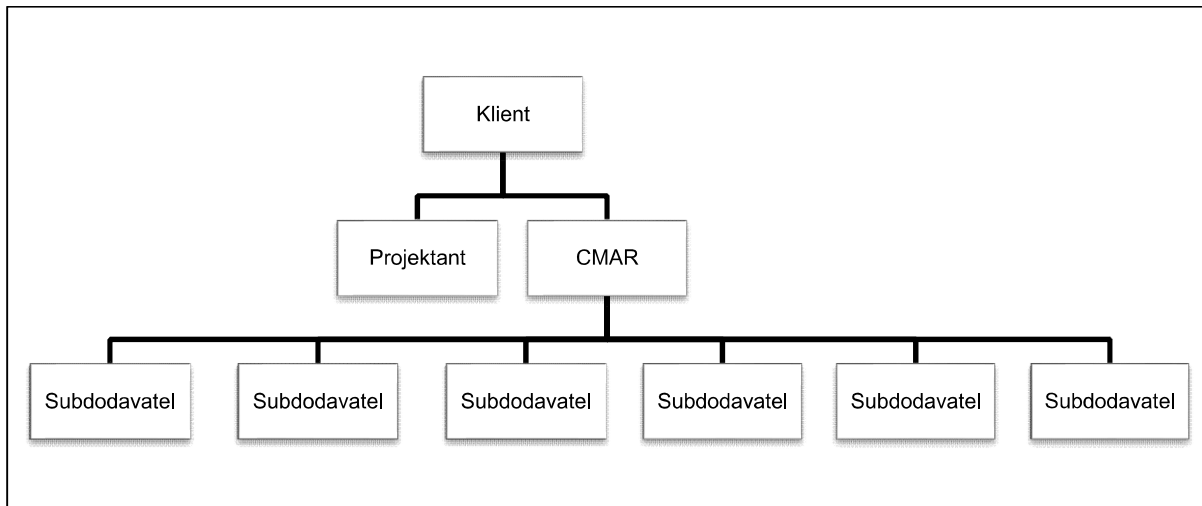
Obrázek 8: Schéma Construction Management, podle [12]

Výhodou pro klienta je vysoká míra kontroly, kterou mu tento systém umožňuje. Je zde možnost zlepšování návrhu, jelikož projektová dokumentace nemusí být ještě zcela hotova při výběru stavebního manažera.

Nevýhodou je právě náročnější řízení celého projektu, proto je volba zkušeného stavebního manažera důležitá. Dále je nevýhodou pravděpodobně nepřesný odhad nákladů na začátku projektu.

Construction Management At Risk (CMAR)

Construction management at risk je dodavatelský systém, jenž využívá odborníků ve svém oboru, kteří řídí celý projekt pro klienta a zodpovídá za něj. Při výstavbě se často využívají subdodavatele, které si stavební manažer najme a řídí sám. Klient či investor na začátku sepíše smlouvu se stavebním manažerem, který má zodpovědnost za náklady spojené se stavbou a čas samotné výstavby. Tento systém se většinou využívá spíše pro velké projekty. Grafické vyjádření CMAR je na obrázku 9. [12]

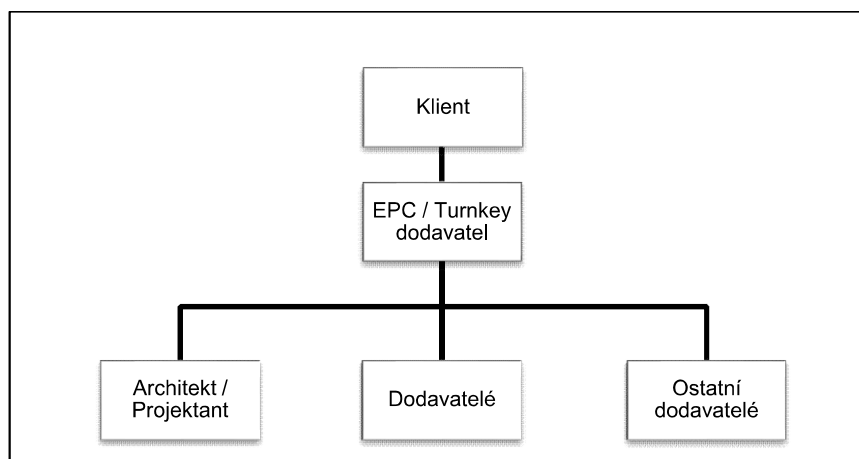


Obrázek 9: Schéma Construction Management At Risk (CMAR), podle [12]

Výhodou je zde vedení stavby zkušeným manažerem a menší nutnost dohledu klienta, což je zároveň ale i nevýhoda. Hlavní nevýhodou je právě lehká ztráta kontroly klienta nad stavbou.

EPC / Turnkey Contracts

EPC neboli engineering, procurement, construction je dodavatelský systém, při kterém je investorovi či klientovi dodáván celý projekt na klíč. Je nazýván EPC či Turnkey a podstatou tohoto systému je poskytnout investorovi služby již od úplného počátku. Jedná se o služby již od návrhu a prvotního plánování nákladů, přes výběrová řízení a shánění povolení po samotnou realizaci stavby a její následné předání investorovi. Existuje i obdobný systém, kdy manažer pomáhá investorovi s celým projektem od samotného začátku, ale pouze mu radí, vše si vyřizuje investor sám. Grafické vyjádření dodavatelského systému EPC / Turnkey je na obrázku 10. [12]



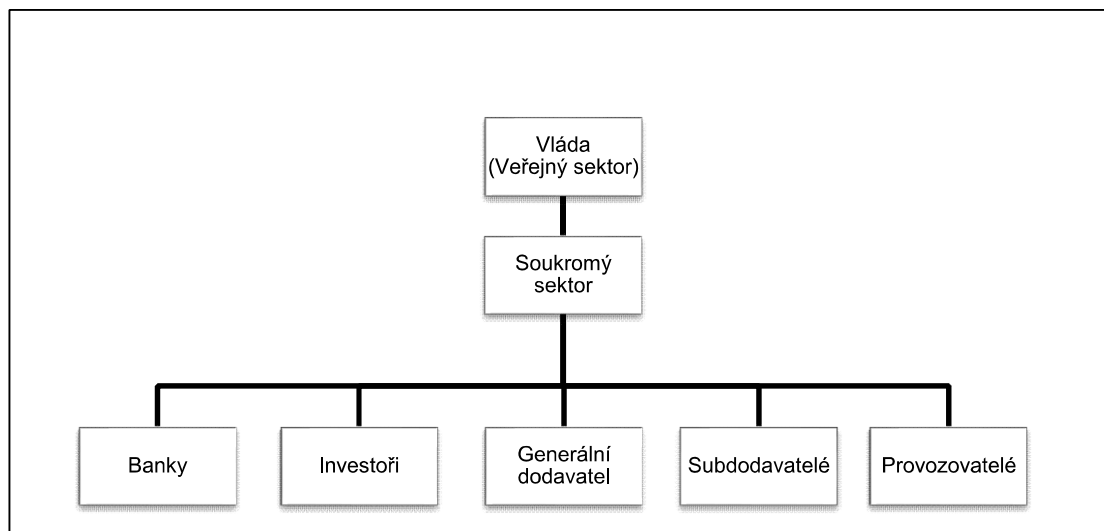
Obrázek 10: Schéma Turnkey / EPC Contracts, podle [12]

Výhodou je úplný servis pro investora, který se nemusí téměř o nic starat a téměř veškerá zodpovědnost je na EPC či Turnkey dodavateli.

Nevýhodou zde může být dost možná lehká ztráta kontroly nad projektem, jelikož zde není investor tolik zakomponován a nezúčastňuje se všeho.

BOT Contracts (Build – Operate – Transfer)

Build – Operate – Transfer kontrakty se využívají nejčastěji pro výstavbu a následné provozování dopravních staveb. Zhotovitel ve většině případů vytváří i projektovou dokumentaci. Jedná se většinou o státní zakázky, kdy výherce zakázky danou stavbu nejprve postaví a poté ji provozuje po dobu stanovenou smlouvou. Za provoz dostává provozovatel zaplacen a nebo si ponechává část zisků z příjmu dané stavby, což je blíže definováno smlouvou. Po skončení této doby provozovatel stavbu navrátí objednateli. Na obrázku 11 je grafické vyjádření dodavatelského systému BOT. [12]

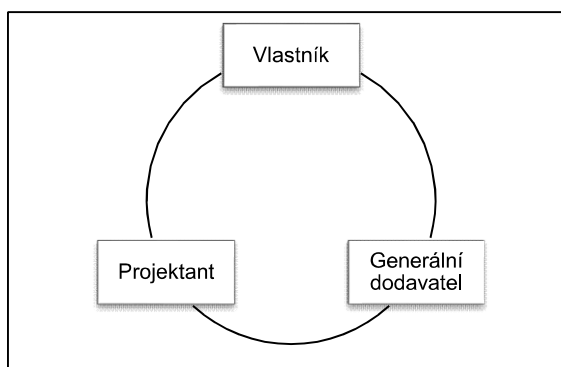


Obrázek 11: Schéma BOT Contracts (Build – Operate – Transfer), podle [12]

Výhodou tohoto systému je správa stavby po skončení výstavby, jelikož stát většinou nemá dostatek schopných a zkušených pracovníků na pokrytí správy všech svých staveb. Nevýhodou mohou být možné reklamace ze strany státu po předání díla zpět do jeho vlastnictví.

Integrated Project Delivery (IPD)

Jedná se o moderní dodavatelský systém, ve kterém je velký tlak na spolupráci již od samotného začátku. Jde zde o spolupráci tří skupin, jimiž jsou vlastník, neboli investor, projektant a generální dodavatel, kteří společně řeší jak nejlépe a nejefektivněji zhmotnit vizi investora. Grafické vyjádření IPD je na obrázku 12. Nejčastěji investorem v tomto dodavatelském systému je developerská společnost, která spolupracuje právě s profesionály z oborů projektové činnosti a generálních dodavatelů a současně definování zodpovědností a vizí. [12]



Obrázek 12: Schéma Integrated Project Delivery (IPD), podle [12]

Výhodou je menší tlak na investora z hlediska manažerských dovedností, jelikož je obklopen profesionály ve svých oborech, což pravděpodobně povede i k dosažení vyšší kvality projektu. Další značnou výhodou pro investora je menší zodpovědnost během celého projektu.

Nevýhodou může být špatný odhad na odbornost vybraných jedinců v týmu jak na straně generálního dodavatele, tak na straně projektanta. Nevýhodou dále může být nutnost větší důvěry mezi zúčastněnými stranami.

Cost – Plus – Fee Contracts

Cost – Plus – Fee kontrakty jsou často využívány ve stavebnictví pro realizaci různých projektů. Vyznačují se tím, že na základě smlouvy je stanoveno zaplacení veškerých nákladů na stavbu generálnímu dodavateli a k tomu odměna za jeho služby. Tato odměna může být stanovena jako procento z celkové částky nákladů či je dána pevnou částkou. Dále jsou často v tomto případě ve smlouvě motivační doložky, které motivují generálního dodavatele k úspoře nákladů či rychlejšímu dokončení stavby a odměnou za to bude finanční bonus pro zhotovitele. Dále se ve smlouvě často vyskytuje maximální částka, ke které se zhotovitel upisuje, že nepřekročí. [12]

Fixed – Sum Contracts

Jedná se o kontrakt, kdy se vyžaduje dokončení projektu zhotovitelem v rámci pevné částky stanovené smlouvou. Při překročení této částky se jedná o náklady na straně zhotovitele. Samozřejmě ve smlouvách bývá ošetřen vznik možné změny, nejčastěji změnovými listy a to poté mění celkové náklady stavby a tím i její cenu. Nejčastěji se využívají lump sum kontrakty a unit price kontrakty. [12]

Lump sum contracts

Lump sum kontrakty, neboli kontrakty s paušální částkou, se využívají u projektů, kde se dají dobře definovat jednotlivé druhy práce a i výkaz výměr, na jejichž základě je stanovena pevná cena vyhotovení díla zhotovitelem. [12]

Unit price contract

Unit price kontrakt, neboli kontrakt s jednotkovou cenou je kontrakt využívaný u projektů, které nejsou přímo specifikované či je nelze jednoduše specifikovat a vyměřit. Výhoda tohoto kontraktu je flexibilita, jelikož je zde zhotovitel placen na základě skutečného množství provedených prací. [12]

2.6 Strategie pro minimalizování rizik vedoucí k selhání podniku

Způsobů jak minimalizovat rizika vedoucí k selhání nejen v rámci stavebního projektu, ale i v rámci celé stavební společnosti je samozřejmě řada a každá stavební společnost je jedinečná a taktéž i každý stavební projekt. Mezi ty nejzákladnější patří strategické plánování, controlling, jenž byl zmíněn již dříve, risk management, etika v rámci společnosti, home markets společnosti a motivace zaměstnanců. [2] [13]

2.6.1 Strategické plánování

Důležité je vyvinout komplexní byznys plán v rámci společnosti spolu s cíli společnosti a seznámit s ním zaměstnance, aby každý rozuměl jakým směrem se chce společnost vydat. Aby společnost byla úspěšná, tak musí mít řadu vlastností a strategií a do nich spadá i strategické plánování. Plánování je nezbytná činnost nejen v rámci jednotlivých stavebních projektů, ale i v rámci celé stavební společnosti a to jak plánování dlouhodobé na vyšší řádky let či desítek let dopředu, tak i to krátkodobé na nižší řádky let či měsíců, které bývá co nejpřesnější. Každá společnost má své stanovené priority a těch se většinou drží a na základě nich také i plánuje. [2] [13]

2.6.2 Risk management

Jedná se o činnost vedení společnosti, která by měla nejen řešit případné problémy, ale i jim předcházet. Nejčastěji se risk vyskytuje v rámci procesů, ale také i mezi zaměstnanci ve společnosti i mimo ni. Rizikový může být i majetek společnosti. V rámci procesů je hodně neznámých, jelikož často dochází ke změnám a snadno se stane chyba díky zbrklému rozhodnutí, tudíž je dobré mít jasně stanovený plán řešení možných problémů v rámci procesů. Lidé jsou často nepředvídatelní a tak je důležité mít jasně stanovená pravidla v rámci společnosti tak, aby se tento risk co nejvíce snížil. Kontrola stavu a kvality majetku je důležitá pro společnost z hlediska minimalizování rizika případných oprav a nepředvídatelných nákladů, které mohou společnost nejen zbrzdit v rámci růstu, ale mohou ji i existenčně ohrozit. [2]

Je téměř nezbytné zjistit možná rizika, která mohou společnost ohrozit a vypracovat plán pro jejich řešení nebo alespoň minimalizování škod jimi způsobených. Existují i různé typy pojištění pro společnosti, které jsou často využívaným prvkem obrany proti velké škále rizik.

2.6.3 Etika ve společnosti

Etika v rámci společnosti je důležitá pro stanovení jistých mantinelů mezi pracovníky napříč celou společností. Měly by být jasně stanovená pravidla ohledně chování na pracovišti, ale i mimo něj, pokud se to týká společnosti. Základem by měla být vzájemná upřímnost a důvěra, jelikož cokoliv, co člověk řekne nese nějaké následky a i z prvopočátku nevinná sranda či až zbytečně hrubá upřímnost mohou vyústit ve výpověď zaměstnance či zaměstnanců. Pravděpodobně nejjednodušší pravidlo je se snažit chovat k ostatním tak, jak by jsme chtěli, aby se ostatní chovali k nám. [2]

2.6.4 Home markets

Stavební společnosti se většinou zaměřují na své home markets, neboli domácí trhy. Jelikož prostředí na svých domácích trzích znají velmi dobře, tak se jim daří úspěšně dokončovat projekty, ví jak reagovat a jak pracovat v rámci trhu a co si mohou či nemohou dovolit. Také znají do jisté míry své zákazníky a jejich potřeby. Na rozdíl od

toho nové trhy jsou často velkou neznámou a je zde velká nejistota a vyšší riziko neúspěchu, jelikož na novém trhu, na který společnost vstupuje, nemá žádné zkušenosti s projekty, zákazníky a psanými či nepsanými pravidly v rámci trhu. Většinou společnost vstupuje na nový trh pomocí pilotního projektu, na kterém si spíše vyzkouší jak to na daném trhu chodí a nechá si často i poradit s přípravou či celým průběhem stavebního projektu zkušeným expertem z vybraného trhu. [2]

2.6.5 Motivace zaměstnanců

Kvalita pracovního výkonu je často přisuzována správnému porozumění zaměstnanců své práci, která se od nich očekává v jisté kvalitě a jistém časovém horizontu. Jak již bylo výše zmíněno, je důležité zaměstnancům sdělit vizi, plán a směr společnosti, kterým její vedení chce, aby se ubírala a dostatečně jim tento záměr vysvětlit. [2]

Zaměstnanci jsou často motivováni různými bonusy či výhodami v práci, ale ne vždy ve společnosti vydrží. Může to být způsobeno právě třeba pracovním prostředím, mezilidskými vztahy v rámci společnosti či nízkým mzdovým ohodnocením. Pro drtivou většinu zaměstnanců je důležité patřičné mzdové ohodnocení jejich práce. Někdy se ale stává, že ani vyšší mzdové ohodnocení není dostatečné pro udržení zaměstnance ve společnosti, kde jsou již dlouhodobé problémy v rámci mezilidských vztahů.

Dalším důvodem pro odchod zaměstnance může být velmi složitý kariérní růst. Každý člověk, který jde na pohovor do společnosti má trochu jiné preference a je důležité co nejpřesněji vystihnout typ člověka během pohovoru a zjistit jeho preference v rámci pracovní činnosti. Může se stát, že ve společnosti bude velmi dobrý zaměstnanec, ale bude zhoršovat mezilidské vztahy mezi ostatními pracovníky a nabourávat tak roky trvající práci společnosti a ostatních zaměstnanců v rámci firemní kultury. Také se může stát, že zaměstnanec časem změní své preference a jeho přímý vedoucí by ho měl vyslechnout a ,pokud je to možné, najít východisko v rámci společnosti. Obzvláště pokud se jedná o schopného a loajálního zaměstnance.

2.6.6 Marketing stavebních společností

V rámci marketingu se stavební společnost snaží zatraktivnit v očích zákazníka, aby si příště vybral jeho a také i zatraktivnit v očích zaměstnanců či potencionálních zaměstnanců, aby si společnost mohla vybírat a ponechat ty nejschopnější lidi, kteří budou zároveň i loajální a společnost tak nebude jen přestupní stanicí pro zaměstnance k jiné, a pro zaměstnance lepší, společnosti.

Pravděpodobně jeden z nejlepších způsobů pro udržení klientů je kvalita práce prováděné danou stavební společností. Tento způsob marketingu je enormně účinný a to nejen pro udržení stávajících klientů, ale také i pro získání nových klientů. Ve spojených státech se dělají studie ohledně repeat client, neboli opakovaný klient, což je velký marketing pro stavební společnost s vysokým procentem opakovaných klientů. Tento ukazatel značí jistou spokojenost se službami stavební společnosti a proto se také daní klienti vrátili. Jedná se o velmi dobrou reklamu.

Některé společnosti si tak úplně nezakládají na nejvyšší kvalitě, ale prezentují se jako nízkonákladové stavební společnosti a ty mají zas své typické zákazníky, kteří slyší na nízkou cenu. Každá společnost by si měla specifikovat své silné stránky a prezentovat

se tak, aby přilákala klienty, kteří právě jejich silných stránek využijí a vyberou si jí právě díky jejím silným stránkám. Těmito silnými stránkami mohou být právě již zmíněná kvalita, cena či naopak rychlost vyhotovení práce, pokud někdo velmi pospíchá se zahájením provozu. Dále se marketing také dělá formou reklamy na internetu, sociálních sítích, reklam v blízkosti dopravních infrastruktur, na budovách či okolo realizovaného stavebního díla. [2] [13]

2 Ekonomická analýza stavební společnosti

Předmětem analýzy jsou vybrané stavební společnosti, u kterých se pro finanční analýzu čerpal z výročních zpráv vybraných společností za období 8 let, a to od výroční zprávy za rok 2016, která obsahuje informace i za rok 2015, až po výroční zprávu za rok 2022. Následně proběhlo jejich vzájemné porovnání.

3.1 Popis společnosti

U společnosti se řádně popsala její působnost, na kterých trzích působí a jakému oboru se věnuje. Všechny vybrané společnosti působí ve více zemích, kde zaujímají značnou část trhu a uvádí to jako svůj tzv. „Home Market“, neboli domácí trh. S výjimkou společnosti Metrostav a.s. jsou u všech vybraných společností přehledně shrnuty v tabulce všechny příjmy ze všech oborů z různých zemí za rok 2022 a následně i v grafu pro lepší zobrazení. Pro získání informací vybraných společností se čerpal z výročních zpráv a webových stránek daných společností.

3.2 Finanční analýza stavební společnosti

Základem pro finanční analýzu byly finanční výkazy vybraných stavebních společností uvedené v jejich výročních zprávách. Finanční výkazy jsou dokumenty zobrazující finanční situaci vybrané společnosti. Skládají se z výkazu zisku a ztráty, rozvahy a výkazu peněžních toků. Po získání potřebných dat a informací pro finanční analýzu z finančních dokumentů proběhla analýza jak v rámci všech tří částí finančních dokumentů, tak posléze i pomocí poměrových ukazatelů.

Jelikož analyzované společnosti jsou z různých zemí a mají tak i různé účetní principy, bylo potřeba je pro naši analýzu sjednotit. Největší rozdíly byly mezi stavebními společnostmi kótovanými na americké burze a společnostmi v Evropě. V USA se používá US GAAP, což jsou všeobecné uznávané účetní principy a v Evropě se používá IAS/IFRS, což jsou mezinárodní účetní standardy. Finanční výkazy společností z USA a Evropy nejsou shodné a tak se pro tuto práci vytvořila struktura výkazu pro každý z finančních výkazů tak, aby se mohly vybrané stavební společnosti náležitě analyzovat a porovnat.

3.2.1 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka je jeden ze tří finančních výkazů, který na konci účetního období musí společnost zveřejňovat. Tento výkaz se skládá z tržeb společnosti ze svých aktivit, nákladů spojenými s tržbami, nákladů na daně, úroky a nakonec je zde i vypočten čistý zisk. [14]

Při analýze pomocí poměrových ukazatelů se využije výkaz zisku a ztráty pro zjištění ukazatelů výnosnosti a ukazatelů aktivity vybraných společností. Pro sjednocení dat z výkazu zisku a ztráty se použila uvedená struktura výkazu v tabulce 1. Ve výkazu v praktické části jsou dále ve sloupcích data z jednotlivých let a v řádcích meziroční změny.

Tabulka 1: Struktura výkazu zisku a ztráty pro analýzu společností

Tržby	tržby za vybraný rok
Náklady	náklady jsou počítány jako rozdíl mezi Tržbami a EBITDA za vybraný rok
EBITDA	zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací
DA	odpisy a amortizace
EBIT	provozní zisk (zisk před úroky a daněmi)
Příjmy z úroků	jedná se jak o příjmy z úroků, tak o platby úroků
EBT	zisk před daněmi
Daň ze zisku	daň ze zisku
Čistý zisk	čistý zisk

3.2.2 Rozvaha

Jedná se o druhý ze tří základních finančních výkazů, který slouží jako přehled o majetku a finančních zdrojích společnosti. Rozvaha se vztahuje k určitému datu a je rozdělena na aktiva a pasiva a vlastní kapitál společnosti. Aktiva se dále dělí na aktiva dlouhodobá neboli dlouhodobý majetek a aktiva krátkodobá neboli krátkodobý majetek. Mezi dlouhodobá aktiva patří všechna aktiva u kterých se očekává, že se budou využívat déle jak jeden rok a nejsou tak likvidní. Jsou jimi například budovy, zařízení, materiál, pozemky či pohledávky. Mezi krátkodobá aktiva patří všechna aktiva u kterých se předpokládá, že se zpeněží do jednoho roku a jsou likvidní. Krátkodobá aktiva jsou například peníze na účtech, pohledávky či zásoby zboží. Pro sjednocení analyzovaných aktiv z rozvahy se použila uvedená struktura výkazu v tabulce 2.

Tabulka 2: Struktura výkazu aktiv pro analýzu společností

Hotovost	hotovost a bankovní zůstatky
Pohledávky	pohledávky; pohledávky z obchodního styku; smluvní aktiva
Zásoby	zásoby
Ostatní	odložené daně; daňové pohledávky; oběžná finanční aktiva; ostatní hůře identifikovatelná krátkodobá aktiva
Krátkodobá aktiva	součet Hotovosti, Pohledávek, Zásob a Ostatních
Nehmotná aktiva	nehmotná aktiva; goodwill
Pohledávky	pohledávky dlouhodobého charakteru
Investice	investice; investiční majetek; investice do společného podniku (sdružení) a přidružených společností
Ostatní finanční aktiva	ostatní finanční aktiva; finanční aktiva
PPE	Property, Plant & Equipment [nemovitosti, stroje a zařízení]
Ostatní	nefinanční aktiva; odložené daně; daňové pohledávky; ostatní hůře identifikovatelná dlouhodobá aktiva
Dlouhodobá aktiva	součet Nehmotných aktiv, Pohledávek, Investic, Ostatních finančních aktiv, PPE a Ostatních
Aktiva celkem	součet Krátkodobých aktiv a Dlouhodobých aktiv

Pasiva se dělí taktéž na dlouhodobá pasiva a krátkodobá pasiva. Mezi dlouhodobá pasiva patří všechna pasiva u kterých se očekává, že se nesplatí dříve než za rok. Jsou jimi například dlouhodobé úvěry či dlouhodobé splatné závazky. Mezi krátkodobá pasiva patří všechna pasiva u kterých se předpokládá, že se splatí do jednoho roku. Krátkodobá pasiva jsou například krátkodobé dluhy či krátkodobé splatné závazky. [14]

V neposlední řadě tu je vlastní kapitál, který je tvořen základním kapitálem, rezervami a nerozděleným ziskem. Jedná se o rozdíl mezi aktivy a pasivy a udává účetní hodnotu společnosti. Pro sjednocení analyzovaných pasiv z rozvahy se použila uvedená struktura výkazu v tabulce 3.

Tabulka 3: Struktura pasiv pro analýzu společnosti

Krátkodobý dluh	krátkodobá finanční pasiva; závazky z nájmu / pronájmu
Splatné závazky	krátkodobé splatné závazky; závazky k úhradě; smluvní závazky
Ostatní	ostatní krátkodobá pasiva; odložené daně; daňové pohledávky; ostatní hůře identifikovatelná krátkodobá pasiva
Krátkodobá pasiva	součet Krátkodobého dluhu, Splatných závazků a Ostatních.
Dlouhodobý dluh	dlouhodobá finanční pasiva; dlouhodobé závazky z nájmu /
Splatné závazky	dlouhodobé splatné závazky; závazky k úhradě; smluvní závazky
Ostatní	ostatní dlouhodobá pasiva; odložené daně; daňové pohledávky; ostatní hůře identifikovatelná krátkodobá pasiva
Dlouhodobá pasiva	součet Dlouhodobého dluhu, Splatných závazků a Ostatních
Pasiva celkem	součet Krátkodobých pasiv a Dlouhodobých pasiv
Vlastní kapitál	Vlastní kapitál (Aktiva celkem – Pasiva celkem)
Pasiva + Vlastní kapitál	Součet Pasiv celkem a Vlastního kapitálu

Pro následnou analýzu pomocí poměrových ukazatelů se využije rozvaha v rámci zjištění ukazatelů likvidity, dlouhodobé finanční rovnováhy, výnosnosti a aktivity vybraných společností.

3.2.3 Výkaz peněžních toků (cash flow)

Výkaz peněžních toků je třetím základním finančním výkazem podávajícím přehled o pohybech peněžních prostředků společnosti za vybrané období. Výkaz se dělí na tři části, jimiž jsou peněžní toky z provozní činnosti, které představují peněžní toky z hlavní činnosti vybrané společnosti. Druhou částí jsou peněžní toky z investiční činnosti, které představují peněžní činnosti z investičních aktivit vybrané společnosti, a to investice do majetku, pozemků či zařízení. Třetí částí jsou peněžní toky z finanční činnosti, které představují peněžní toky z finančních aktivit vybrané společnosti, a to například z vydávání či zpětného odkupu vlastních akcií nebo ze splácení závazků. Pro analýzu se využila struktura zobrazená v tabulce 4. [14]

Tabulka 4: Struktura výkazu peněžních toků pro analýzu společnosti

Čistý zisk	Čistý zisk z výkazu zisku a ztráty.
CF z provozní činnosti	Peněžní toky z provozní činnosti.
CF z investiční činnosti	Peněžní toky z investiční činnosti.
CF z finanční činnosti	Peněžní toky z finanční činnosti.
Čisté CF	Čisté peněžní toky = součet všech tří CF
CapEx	CapEx = Capital Expenditures [kapitálové výdaje]
FCF	FCF = Free Cash Flow [volné peněžní toky]

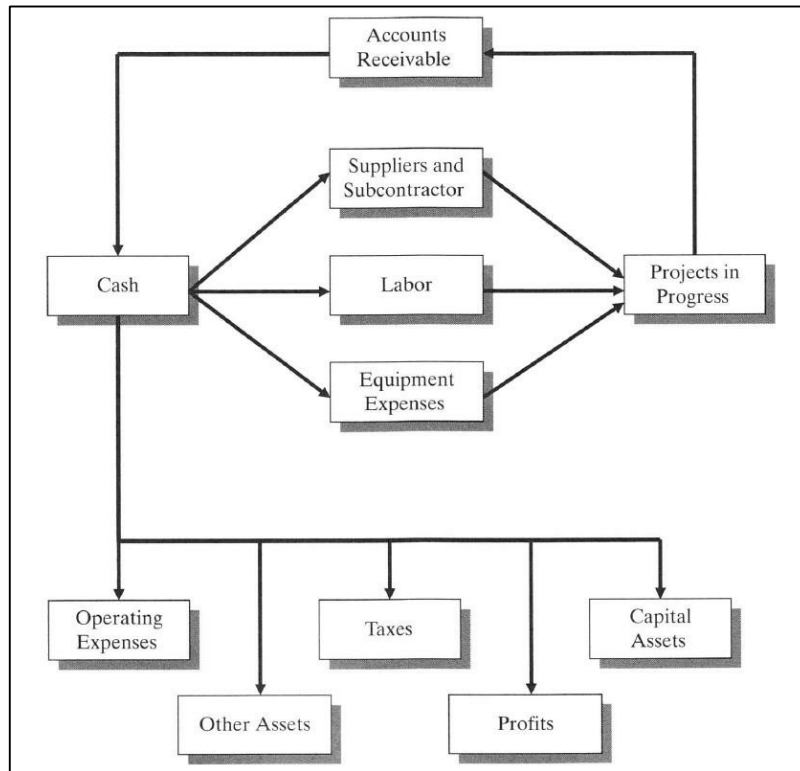
Při analýze výkazu peněžních toků společnosti je důležité se zaměřit na peněžní toky z provozní činnosti, které by měly být kladné a neustále rostoucí. Peněžní toky z finančních aktivit by neměly spolu s peněžními toky z investiční činnosti z dlouhodobého hlediska být vyšší jak peněžní toky z provozní činnosti, jinak by mohlo dojít k problémům s finanční stabilitou společnosti. Stavební společnosti mají velké náklady na investice, respektive kapitálové výdaje a při větším zadlužení by mohlo dojít právě k neschopnosti splácet své závazky a společnost by to mohlo dovést k bankrotu či až k insolvenčnímu řízení.

Záporné čisté peněžní prostředky nemusejí být vždy špatné. Pokud je čisté CF záporné z důsledků velkých investic pro budoucí růst, tak to naopak může značit pozitivní signál, kdežto pokud je záporné čisté CF způsobeno nesplácením závazků, tak se zjevně jedná o negativní signál, jež může značit problémy společnosti s právě již zmíněnou likviditou či finanční stabilitou stavební společnosti.

Dále v tabulce lze najít kapitálové výdaje dlouhodobého charakteru (dále jen CapEx), což jsou investice delší jak jeden rok, které společnost využívá k nákupu, modernizaci či údržbě fyzických aktiv, kterými jsou nemovitosti, pozemky či zařízení. CapEx najdeme ve výkazu peněžních toků v druhé části pod peněžními toky z investiční činnosti.

Poslední v tabulce je jsou volné peněžní toky (dále jen FCF). Ty se využívají právě pro investice, zpětný nákup vlastních akcií či splácení závazků. FCF se využívá pro zjištění, jak na tom je společnost z hlediska volných peněžních toků a dále se využívá pro zjištění vnitřní hodnoty společnosti. Vnitřní hodnota společnosti se pravděpodobně nejlépe stanoví pomocí diskontovaných peněžních toků a zároveň se jedná o pravděpodobně jednu z mála racionálních metod pro stanovení vnitřní hodnoty společnosti.

Na obrázku 13 je vidět oběh peněžních toků v rámci stavební společnosti, kdy společnost inkasuje peněžní toky z projektů, na kterých pracuje a využívá tyto peněžní toky na zaplacení subdodavatelů, zaměstnanců, mechanizace, nářadí, materiálu, ale i provozních nákladů, majetku, daní, vyplacení zisku či investic do nového majetku.



Obrázek 13: Ukázka oběhu peněžních toků v rámci stavební společnosti [2]

3.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se provádí pro zjištění výkonnosti společnosti, jak operuje či jak je daná společnost likvidní. Nejběžnějšími poměrovými ukazateli jsou ukazatele likvidity, ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatele výnosnosti a ukazatele aktivity.

Ukazatele likvidity se využívají k hodnocení schopnosti společnosti splácet své krátkodobé závazky a zjištění její krátkodobé likvidity. Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy se využívají k hodnocení schopnosti společnosti splácet své dlouhodobé závazky a zjištění její dlouhodobé likvidity. Ukazatele výnosnosti se využívají k hodnocení efektivity společnosti, jak dokáže využívat své zdroje k vytváření zisku. Ukazatele aktivity se využívají k zjištění efektivity společnosti, jak dokáže využívat své zdroje pro dosažení co nejvyšších tržeb a dále též k zjištění průměrné doby splatnosti pohledávek a závazků společnosti.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se využívají k hodnocení schopnosti vybrané společnosti splácet své závazky. Vysoká likvidita znamená, že má společnost dostatek hotovosti a dalších krátkodobých aktiv, které je schopna velmi rychle přeměnit na hotovost a splácet tak své závazky. Nízká likvidita naopak znamená, že nemá dostatek hotovosti či jiných krátkodobých aktiv, které by přeměnila na hotovost, a tak není schopna splácet své závazky. Nejběžnějšími ukazateli likvidity jsou běžná likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita a v neposlední řadě nás zajímá i pracovní kapitál, viz tabulka 5.

Běžná likvidita se spočítá jako podíl krátkodobých aktiv ku krátkodobým pasivům. Výsledek by měl být vyšší jak jedna, jinak by to značilo nedostatečnou likviditu

v krátkodobém horizontu. Pohotová likvidita je spočítána jako krátkodobá aktiva, od kterých se odečtou zásoby a poté se to podělí krátkodobými pasivy. Jedná se o přísnější alternativu k běžné likviditě. Okamžitá likvidita se spočítá jako podíl hotovosti ku krátkodobým pasivům. Výsledek by měl být samozřejmě co nejvyšší, nejlépe vyšší jak jedna, aby společnost byla schopna splatit své krátkodobé závazky z hotovosti. Pracovní kapitál se spočítá tak, že se od krátkodobých aktiv odečtou krátkodobá pasiva. Výsledkem je zjištění, jak velký má společnost pracovní kapitál, pokud by splatila všechny své krátkodobé závazky. [14] [15]

Tabulka 5: Poměrové ukazatele likvidity

Běžná likvidita	Krátkodobá aktiva / Krátkodobá pasiva
Pohotová likvidita	(Krátkodobá aktiva – Zásoby) / Krátkodobá pasiva
Okamžitá likvidita	Hotovost / Krátkodobá pasiva
Pracovní kapitál [milion EUR]	Krátkodobá aktiva – Krátkodobá pasiva

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy se využívají k hodnocení schopnosti společnosti splácet své dlouhodobé závazky a k zjištění její dlouhodobé likvidity. Pomocí těchto ukazatelů je možné zjistit, zda společnost je v problémech z hlediska splácení dlouhodobých závazků nebo zda se blíží nějaké problémy z hlediska dlouhodobé likvidity či nikoli.

Nejběžnějšími ukazateli dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti jsou podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech, podíl vlastního kapitálu celkovém kapitálu, krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem a poměr celkových aktiv k celkovým pasivům, viz tabulka 6.

Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech značí, jak velká část celkových aktiv je dlouhodobého charakteru a jak velká část je krátkodobého charakteru. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se spočítá tak, že podělíme vlastní kapitál součtem pasiv celkem a vlastního kapitálu. Tím zjistíme, jak velkou část kapitálu společnosti pokrývá vlastní kapitál.

Tabulka 6: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	Dlouhodobá aktiva / Aktiva celkem
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	Vlastní kapitál / (Pasiva celkem + Vlastní kapitál)
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	Vlastní kapitál / Dlouhodobá aktiva
Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům	Aktiva celkem / Pasiva celkem

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem se spočítá jako podíl vlastního kapitálu k dlouhodobým aktivům. Tím zjistíme, jak je společnost schopna krýt svá dlouhodobá

aktiva svým vlastním kapitálem. Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům může odhalit možný nedostatek celkových aktiv pro pokrytí celkových pasiv, což může z dlouhodobého hlediska způsobit neschopnost společnosti splácet své závazky [14] [15]

Ukazatele výnosnosti

Ukazatele výnosnosti se využívají k hodnocení efektivity společnosti, jak dokáže využívat své zdroje k vytváření zisku. Nejběžnějšími ukazateli výnosnosti jsou rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita aktiv, čistá marže a provozní marže, viz tabulka 7. [14] [15]

Rentabilita vlastního kapitálu, neboli Return On Equity (dále jen ROE), se spočítá podílem čistého zisku k vlastnímu kapitálu a vynásobí se stem, čímž výsledek bude v procentech. Jedná se o velmi důležitý ukazatel, jelikož ROE vystihuje efektivitu využití vlastního kapitálu při vytváření zisku. Vyšší hodnota ROE znamená, že je společnost schopna dosáhnout vyššího zisku s nižším vlastním kapitálem. Naopak nižší hodnota ROE znamená, že společnost není schopna dosáhnout vyššího zisku s vlastní kapitálem, tudíž ho potřebuje víc pro zvýšení zisku.

Rentabilita aktiv, neboli Return On Assets (dále jen ROA), se spočítá podílem čistého zisku k celkovým aktivům a vynásobí se stem, čímž výsledek bude v procentech. ROA je důležitý ukazatel výnosnosti, jelikož vystihuje efektivitu využití aktiv společnosti k dosažení zisku. Vyšší hodnota ROA znamená vyšší využitelnost aktiv pro dosažení zisku, a naopak nižší hodnota ROA znamená nižší využitelnost aktiv pro dosažení zisku, což by mohlo případně znamenat, že některá aktiva jsou zbytečná a zatěžují společnost. Velmi záleží, v jaké oblasti společnost podniká, ale ROA je u stavebních společností téměř vždy nižší jak ROE, a to právě díky velkému majetku stavebních společností, který je potřeba jak pro plynulý chod společnosti, tak pro plynulý chod stavebních projektů.

Čistá marže vyjadřuje, jak velkého zisku je společnost schopna dosáhnout ve vztahu k tržbám. Spočítá se jako podíl čistého zisku k tržbám a vynásobí se stem, čímž výsledek bude v procentech. Čím vyšší čistá marže, tím je to pro společnost lepší, jelikož dokáže dosahovat vyšších zisků i při nižších tržbách.

Provozní marže vyjadřuje, jak velkého provozního zisku, neboli Earnings Before Interest and Taxes (dále jen EBIT), je společnost schopna dosáhnout ve vztahu k tržbám. Spočítá se jako podíl EBIT k tržbám a vynásobí se stem, čímž výsledek bude v procentech. Čím vyšší provozní marže je společnost schopná dosáhnout, tím lépe, jelikož to znamená, že je společnost schopná dosahovat vyššího zisku z provozní činnosti.

Tabulka 7: Poměrové ukazatele výnosnosti

ROE [%]	$ROE \text{ [Return On Equity]} = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál} \times 100$
ROA [%]	$\text{Čistý zisk} / \text{Aktiva celkem} \times 100$
Čistá marže	$\text{Čistý zisk} / \text{Tržby} \times 100$
Provozní marže	$EBIT / \text{Tržby} \times 100$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se využívají k zjištění, jak efektivně dokáže společnost využívat svá aktiva. Nejběžnějšími ukazateli aktivity jsou podíl tržeb k aktivům, průměrná doba splatnosti pohledávek a průměrná doba splatnosti závazků, viz tabulka 8. [14] [15]

Obrat celkových aktiv vyjadřuje jak efektivně společnost zachází a využívá svá aktiva. Spočítá se jako podíl tržeb a celkových aktiv. Pro zjištění průměrné doby splatnosti pohledávek se pohledávky podělí denními tržbami. Pro zjištění průměrné doby splatnosti závazků se splatné závazky krátkodobých pasiv podělí denními tržbami.

Tabulka 8: Poměrové ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv	Tržby / Aktiva celkem
Průměrná doba splatnosti pohledávek [den]	Pohledávky / (Tržby / 365)
Průměrná doba splatnosti závazků [den]	Splatné závazky krátkodobých pasiv / (Tržby / 365)

3.2.5 Komparace s konkurencí

Po analýze jednotlivých stavebních společností proběhlo porovnání stavebních společností navzájem pomocí komparace. V rámci komparace se použila struktura tabulky 9. Pro komparaci s konkurencí se využily tržby, EBITDA, EBIT, čistý zisk, aktiva celkem, vlastní kapitál, peněžní toky (CF) z provozní činnosti, volné peněžní toky (FCF), ukazatel běžné likvidity, ukazatel pohotovosti likvidity, ukazatel okamžité likvidity, pracovní kapitál, podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech, podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, poměr celkových aktiv k celkovým pasivům, ROE, ROA, čistá marže a provozní marže.

Tabulka 9: Tabulka pro komparaci s konkurencí

	v letech							
Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Společnost č. 1								
Společnost č. 2								
Společnost č. 3								
Společnost č. 4								
Společnost č. 5								
Společnost č. 6								
Společnost č. 7								

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Ekonomické analýzy stavebních společností

Předmětem analýzy jsou stavební společnosti Balfour Beatty plc, Fluor Corporation, Swietelsky AG, Porr AG, STRABAG SE, Skanska AB a Metrostav a.s., u kterých se zkoumala jejich finanční stránka a poté proběhla jejich vzájemná komparace.

4.1 Balfour Beatty plc

4.1.1 Popis společnosti

Společnost Balfour Beatty plc byla založena v roce 1909 ve Velké Británii. Zakladateli byli George Balfour a Andrew Beatty a z toho také vzešel název Balfour Beatty. V počátcích společnost pracovala na elektrických tramvajích a časem se přesunul zájem společnosti k vodním elektrárnám a rozšiřování energetického holdingu. Později Balfour Beatty začalo pronikat více do stavebnictví a stavět dopravní stavby, pozemní stavby a inženýrské stavby. Balfour Beatty je veřejně obchodovatelná společnost a v roce 2023 se obchodovala hned na třech burzách a to na burze v Londýně, Frankfurtu a na trzích v USA. Zkratka plc v názvu společnosti znamená public limited companies, což je název britského typu obchodní společnosti blízký typu akciové společnosti v České republice. [16] [17]

Společnost Balfour Beatty plc je mateřská společnost skládající se z jednotlivých dceřiných společností z Evropy a USA, viz mapa na obrázku 14. Je rozdělena na tři divizní skupiny, jimiž jsou stavební služby, podpůrné služby a investice do infrastruktury. Do skupiny stavebních služeb spadá výstavba dopravních staveb jako jsou silnice a železnice a dále výstavba pozemních staveb, která zahrnuje rezidenční výstavbu, komerční výstavbu, výstavbu nemocnic, škol a vládních objektů. Podpůrné služby zahrnují navrhování, modernizaci, správu a údržbu národní infrastruktury silnic, železnic a elektrických sítí a dále i jaderné elektrárny. Skupina investice do infrastruktury zahrnuje vývoj veřejné a soukromé infrastruktury v UK a USA a dále vývoj zařízení pro ubytování vojáků a studentů. [18]



Obrázek 14: Působnost společnosti Balfour Beatty plc [19]

Své aktivity dělí do tří regionálních skupin, jimiž jsou Velká Británie, USA a Zbytek světa. Nejvyšší příjmy za rok 2022 byly z regionální skupiny USA, druhé nejvyšší příjmy byly z Velké Británie a byly jen o 0,66 % nižší jak příjmy z USA. Nejnižší příjmy byly ze skupiny Zbytek světa, kam spadají převážně aktivity v Hong Kongu, kde má společnost Balfour Beatty společné a přidružené podniky s místní společností Gammon Corporation. Dále Balfour Beatty má drobné aktivity v Indii, Austrálii, Německu, Nizozemsku, Thajsku, Malaysii a Srí Lance. Jednotlivé divize mají své ředitele a jednotlivé regionální skupiny mají své regionální ředitele, kteří mají na starost

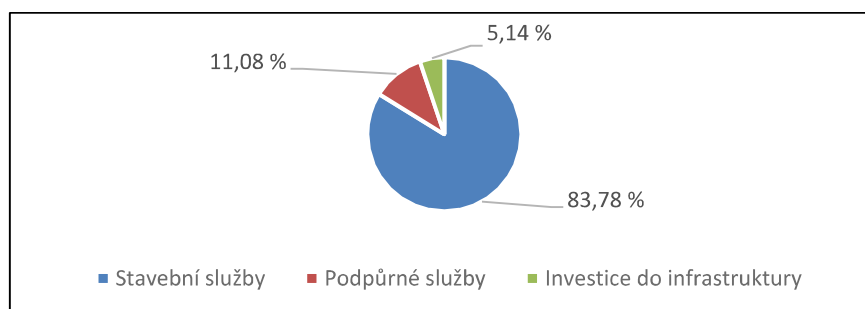
regionální dceřiné společnosti, které dále řídí ředitelé příslušných společností. Společnost v roce 2022 zaměstnávala kolem 25 tisíc pracovníků napříč státy ve kterých společnost Balfour Beatty plc působí. [18]

Společnost Balfour Beatty utržila za rok 2022 příjmy ve výši celkem 8 931 milionu Britských liber. Z těchto příjmů byly celkem 83,78 % příjmy ze stavebních služeb. Příjmy z podpůrných služeb byly 11,08 % z celkových příjmů a příjmy z investic do infrastruktury byly 5,14 % z celkových příjmů společnosti viz tabulka 10 a graf 1. [18]

Tabulka 10: Příjmy společnosti Balfour Beatty plc za rok 2022 [18]

	Velká Británie	USA	Zbytek světa	Obrat ze staveb
MJ	[%]	[%]	[%]	[%]
Stavební služby	30,92	40,87	11,99	83,78
z toho společné a přidružené podniky	-	0,14	99,72	-
Podpůrné služby	11,00	-	0,08	11,08
z toho společné a přidružené podniky	-	-	14,29	-
Investice do infrastruktury	1,69	3,40	0,05	5,14
z toho společné a přidružené podniky	64,90	41,12	-	-
Obrat ze země	43,61	44,27	12,12	100

V Hong Kongu se společnost Balfour Beatty zabývala návrhy, vývojem, výstavbou a rekonstrukcí nemocničních areálů a dopravní infrastruktury a celkem příjmy z tohoto regionálního sektoru byly 12,12 % z celkových příjmů společnosti. Ve Velké Británii se společnost Balfour Beatty zabývala jak stavebními službami, tak podpůrnými službami a investicemi do infrastruktury a to v celkové výši 43,61 % z celkových příjmů společnosti. V USA se společnost Balfour Beatty zabývá převážně stavebními službami a investicemi do infrastruktury a příjmy z této regionální skupiny tvořili největší část příjmů společnosti a to v celkové výši 44,27 % z celkových příjmů společnosti.



Graf 1: Příjmy z jednotlivých oborů společnosti Balfour Beatty plc

4.1.2 Finanční analýza stavební společnosti

Pro vypracování finanční analýzy společnosti Balfour Beatty plc se čerpalo z výročních zpráv uvedených na webových stránkách společnosti. Byly zde použity výroční zprávy za období 8 let a to od výroční zprávy za rok 2015 až po výroční zprávu za rok 2022. Výroční zprávy společnost vydávala v měně GBP, tudíž byl použit převod na EUR. [20]

Výkaz zisku a ztráty

V tabulce 11 je specifikován výkaz zisku a ztráty společnosti Balfour Beatty plc za sledované období od roku 2015 do roku 2022. Lze zde vyčíst lehký pokles tržeb během sledovaného období o téměř 10 %. Spolu s tržbami klesly i náklady o více jak 15 %. EBITDA byla začátkem sledovaného období volatilní, ale od roku 2017 vzrostla o téměř 125 %. Odpisy a amortizace vzrostly během sledovaného období o téměř 189 %. EBIT byla začátkem sledovaného období volatilní, ale od roku 2017 vzrostla o víc jak 91 %. Příjmy z úroků byly volatilní po celé sledované období. EBT bylo začátkem sledovaného období volatilní, ale od roku 2017 vzrostlo o téměř 152 %. Daň ze zisku byla během sledovaného období velmi volatilní. Čistý zisk společnosti byl během sledovaného období volatilní, ale od roku 2017 vzrostl o téměř 76 %.

Tabulka 11: Výkaz zisku a ztráty společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022 [18]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Tržby	10 477	9 613	9 677	9 597	8 829	9 433	10 244	11 622
<i>Změna [%]</i>	<i>+8,99</i>	<i>-0,66</i>	<i>+0,83</i>	<i>+8,70</i>	<i>-6,40</i>	<i>-7,92</i>	<i>-11,86</i>	-
Náklady	10 024	9 373	9 514	9 332	8 630	9 231	10 187	11 828
<i>Změna [%]</i>	<i>+6,95</i>	<i>-1,48</i>	<i>+1,95</i>	<i>+8,13</i>	<i>-6,51</i>	<i>-9,38</i>	<i>-13,87</i>	-
EBITDA	453	240	163	265	199	202	57	-206
<i>Změna [%]</i>	<i>+88,75</i>	<i>+47,24</i>	<i>-38,49</i>	<i>+33,17</i>	<i>-1,49</i>	<i>+254,39</i>	<i>+127,67</i>	-
DA	130	127	92	84	33	33	36	45
<i>Změna [%]</i>	<i>+2,36</i>	<i>+38,04</i>	<i>+9,52</i>	<i>+154,55</i>	0,00	<i>-8,33</i>	<i>-20,00</i>	-
EBIT	323	113	71	181	166	169	21	-251
<i>Změna [%]</i>	<i>+185,84</i>	<i>+59,15</i>	<i>-60,77</i>	<i>+9,04</i>	<i>-1,78</i>	<i>+704,76</i>	<i>+108,37</i>	-
Příjmy z úroků	14	-12	-17	-23	-27	-35	-9	-23
<i>Změna [%]</i>	<i>+216,67</i>	<i>+29,41</i>	<i>+26,09</i>	<i>+14,81</i>	<i>+22,86</i>	<i>-288,89</i>	<i>+60,87</i>	-
EBT	337	101	54	158	139	134	12	-274
<i>Změna [%]</i>	<i>+233,66</i>	<i>+87,04</i>	<i>-65,82</i>	<i>+13,67</i>	<i>+3,73</i>	<i>+1016,67</i>	<i>+104,38</i>	-
Daň ze zisku	0	-61	20	6	-14	-58	-17	10
<i>Změna [%]</i>	<i>-100,00</i>	<i>+405,00</i>	<i>-233,33</i>	<i>-142,86</i>	<i>-75,86</i>	<i>+241,18</i>	<i>+270,00</i>	-
Čistý zisk	337	162	34	152	153	192	29	-284
<i>Změna [%]</i>	<i>+108,02</i>	<i>+376,47</i>	<i>-77,63</i>	<i>-0,65</i>	<i>-20,31</i>	<i>+562,07</i>	<i>+110,21</i>	-

Z tabulky výkazu zisku a ztráty není patrný růst společnosti Balfour Beatty plc v rámci tržeb, ale je zde patrný růst v rámci EBIT, EBT či čistého zisku.

Rozvaha

Rozvaha společnosti Balfour Beatty plc byla vždy ke dni 31. prosince daného roku. V tabulce 12 jsou specifikována aktiva společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015 až 2022. Krátkodobá aktiva byla lehce volatilní a bez náznaku jasného trendu. Hotovost během sledovaného období vzrostla o téměř 51 %. Pohledávky od roku 2015 klesly o téměř 21 %. Zásoby během celého sledovaného období kolísaly a ostatní krátkodobá aktiva taktéž.

Tabulka 12: Aktiva společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022 [18]

Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Hotovost</i>	1 383	1 202	892	888	747	1 105	941	917
<i>Změna [%]</i>	+15,06	+34,75	+0,45	+18,88	-32,40	+17,43	+2,62	-
<i>Pohledávky</i>	1 385	1 255	1 268	1 502	1 429	1 456	1 770	1 740
<i>Změna [%]</i>	+10,36	-1,03	-15,58	+5,11	-1,85	-17,74	+1,72	-
<i>Zásoby</i>	134	121	128	115	95	122	124	198
<i>Změna [%]</i>	+10,74	-5,47	+11,30	+21,05	-22,13	-1,61	-37,37	-
<i>Ostatní</i>	9	8	7	2	25	12	11	7
<i>Změna [%]</i>	+12,50	+14,29	+250,00	-92,00	+108,33	+9,09	+57,14	-
Krátkodobá aktiva	2 911	2 586	2 295	2 507	2 296	2 695	2 846	2 862
<i>Změna [%]</i>	+12,57	+12,68	-8,46	+9,19	-14,81	-5,31	-0,56	-
<i>Nehmotná aktiva</i>	1 370	1 295	1 265	1 287	1 312	1 318	1 423	1 467
<i>Změna [%]</i>	+5,79	+2,37	-1,71	-1,91	-0,46	-7,38	-3,00	-
<i>Pohledávky</i>	336	290	282	236	240	247	220	157
<i>Změna [%]</i>	+15,86	+2,84	+19,49	-1,67	-2,83	+12,27	+40,13	-
<i>Investice</i>	578	660	687	695	663	703	868	990
<i>Změna [%]</i>	-12,42	-3,93	-1,15	+4,83	-5,69	-19,01	-12,32	-
<i>Ostatní fin. aktiva</i>	31	35	175	178	176	186	200	553
<i>Změna [%]</i>	-11,43	-80,00	-1,69	+1,14	-5,38	-7,00	-63,83	-
<i>PPE</i>	122	114	105	104	190	179	222	224
<i>Změna [%]</i>	+7,02	+8,57	+0,96	-45,26	+6,15	-19,37	-0,89	-
<i>Ostatní</i>	662	658	467	517	283	239	69	80
<i>Změna [%]</i>	+0,61	+40,90	-9,67	+82,69	+18,41	+246,38	-13,75	-
Dlouhodobá aktiva	3 099	3 052	2 981	3 017	2 864	2 872	3 002	3 471
<i>Změna [%]</i>	+1,54	+2,38	-1,19	+5,34	-0,28	-4,33	-13,51	-
Aktiva celkem	6 010	5 638	5 276	5 524	5 160	5 567	5 848	6 333
<i>Změna [%]</i>	+6,60	+6,86	-4,49	+7,05	-7,31	-4,81	-7,66	-

Dlouhodobá aktiva byla během sledovaného období relativně konstantní. Nehmotná aktiva lehce klesla o necelých 7 %. Pohledávky vzrostly o téměř 115 %. Investice klesly

o téměř 42 %. Ostatní finanční aktiva během sledovaného období klesla o téměř 95 %. PPE kleslo během sledovaného období o téměř 46 %. Ostatní dlouhodobá aktiva vzrostla o téměř 728 %. Celkem aktiva během sledovaného období lehce klesla o necelých 6 %. Z tabulky 12 není zcela patrné, zda Balfour Beatty plc spíše roste či klesá v rámci jak krátkodobých aktiv, tak dlouhodobých aktiv.

Pasiva a vlastní kapitál společnosti Balfour Beatty plc za sledované období od roku 2015 do roku 2022 je blíže specifikován v tabulce 13. Krátkodobý dluh během sledovaného období lehce klesl. Splatné závazky byly během sledovaného období lehce volatilní, ale měly tendenci spíše klesat. Ostatní krátkodobá pasiva byla téměř konstantní. Celkem krátkodobá pasiva byla volatilní a bez známky trendu.

Tabulka 13: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022 [18]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Krátkodobý dluh	296	97	60	92	71	315	126	48
Změna [%]	+205,15	+61,67	-34,78	+29,58	-77,46	+150,00	+162,50	-
Splatné závazky	2 649	2 510	2 170	2 270	2 104	2 371	2 808	2 990
Změna [%]	+5,54	+15,67	-4,41	+7,89	-11,26	-15,56	-6,09	-
Ostatní	248	184	245	323	225	244	210	216
Změna [%]	+34,78	-24,90	-24,15	+43,56	-7,79	+16,19	-2,78	-
Krátkodobá pasiva	3 193	2 791	2 475	2 685	2 400	2 930	3 144	3 254
Změna [%]	+14,40	+12,77	-7,82	+11,88	-18,09	-6,81	-3,38	-
Dlouhodobý dluh	570	619	676	693	644	756	889	1 147
Změna [%]	-7,92	-8,43	-2,45	+7,61	-14,81	-14,96	-22,49	-
Splatné závazky	168	147	146	126	164	179	185	179
Změna [%]	+14,29	+0,68	+15,87	-23,17	-8,38	-3,24	+3,35	-
Ostatní	456	480	464	449	550	485	697	611
Změna [%]	-5,00	+3,45	+3,34	-18,36	+13,40	-30,42	+14,08	-
Dlouhodobá pasiva	1 194	1 246	1 286	1 268	1 358	1 420	1 771	1 937
Změna [%]	-4,17	-3,11	+1,42	-6,63	-4,37	-19,82	-8,57	-
Pasiva celkem	4 387	4 037	3 761	3 953	3 758	4 350	4 915	5 191
Změna [%]	+8,67	+7,34	-4,86	+5,19	-13,61	-11,50	-5,32	-
Vlastní kapitál	1 623	1 601	1 515	1 571	1 402	1 217	933	1 142
Změna [%]	+1,37	+5,68	-3,56	+12,05	+15,20	+30,44	-18,30	-
Pasiva + V. kap.	6 010	5 638	5 276	5 524	5 160	5 567	5 848	6 333
Změna [%]	+6,60	+6,86	-4,49	+7,05	-7,31	-4,81	-7,66	-

Dlouhodobý dluh během sledovaného období klesl o téměř 51 %. Splatné závazky byly relativně konstantní. Ostatní dlouhodobá pasiva klesla o téměř 26 %. Celkem dlouhodobá pasiva klesla o téměř 39 %. Vlastní kapitál společnosti Balfour Beatty plc

vzrostl během sledované období o téměř 43 %. Celkem součet pasiv a vlastního kapitálu byl během sledovaného období volatilní a bez známky jasného trendu.

Výkaz peněžních toků (cash flow)

Přehled o peněžních tocích společnosti Balfour Beatty plc je blíže specifikován v tabulce 14. Čistý zisk společnosti byl během sledovaného období volatilní, ale od roku 2017 vzrostl o téměř 76 %. Peněžní toky (CF) z provozní činnosti byly během celého sledovaného období značně volatilní, ale až na roky 2015, 2016 a 2018 byly vždy kladné. Peněžní toky (CF) z investiční činnosti byly volatilní, ale vždy kladné a to z velké části díky sdružením, do kterých investuje a z kterých získává zisk. Peněžní toky (CF) z finanční činnosti byly také velmi volatilní po celé sledované období a v letech 2016 a 2017 byly dokonce kladné. Čisté peněžní (CF) toky byly opět velmi volatilní a v letech 2015 a 2018 byly dokonce záporné. Kapitálové výdaje (CapEx) klesly během sledovaného období o téměř 66 % s menším kolísáním. Volné peněžní toky (FCF) byly vždy individuální záležitostí každého účetního období a až na roky 2015, 2016, 2017 a 2018 byly vždy kladné.

Tabulka 14: Peněžní toky společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022 [18]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Čistý zisk	337	162	34	152	153	192	29	-284
<i>Změna [%]</i>	+108,02	+376,47	-77,63	-0,65	-20,31	+562,07	+110,21	-
CF z provozní č.	197	411	309	241	-147	43	-167	-178
<i>Změna [%]</i>	-52,07	+33,01	+28,22	+263,95	-441,86	+125,75	+6,18	-
CF z investiční č.	171	135	8	129	170	143	192	79
<i>Změna [%]</i>	+26,67	+1587,5	-93,80	-24,12	+18,88	-25,52	+143,04	-
CF z finanční č.	-222	-310	-285	-219	-394	77	5	-15
<i>Změna [%]</i>	+28,39	-8,77	-30,14	+44,42	-611,69	+1440,00	+133,33	-
Čisté CF	146	236	32	151	-371	263	30	-114
<i>Změna [%]</i>	-38,14	+637,50	-78,81	+140,70	-241,06	+776,67	+126,32	-
CapEx	38	43	74	94	118	122	64	109
<i>Změna [%]</i>	-11,63	-41,89	-21,28	-20,34	-3,28	+90,63	-41,28	-
FCF	159	368	235	147	-265	-79	-231	-287
<i>Změna [%]</i>	-56,79	+56,60	+59,86	-155,47	+235,44	-65,80	+19,51	-

Je patrné, že společnost Balfour Beatty plc měla možnost využívat značné volné peněžní toky (FCF) na své investice.

Analýza poměrových ukazatelů

Níže jsou uvedeny analýzy ukazatelů likvidity, ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatelů výnosnosti a ukazatelů aktivity společnosti Balfour Beatty plc během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity společnosti Balfour Beatty plc jsou blíže specifikovány v tabulce 15. Běžná likvidita společnosti Balfour Beatty plc se během sledovaného období pohybovala od 0,88 do 0,96 a od roku 2015 s mírnými výkyvy lehce rostla do roku 2022, což znamená, že krátkodobá aktiva lehce dorovnávají krátkodobá pasiva.

Pohotová likvidita se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 0,82 do 0,92 a od roku 2015 s lehkými výkyvy lehce rostla do roku 2022.

Okamžitá likvidita se pohybovala během sledovaného období v rozmezí od 0,28 do 0,43 a od roku 2015 do roku 2022 rostla.

Pracovní kapitál společnosti Balfour Beatty plc během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 lehce vzrostl, ale musí se vzít v úvahu volatilita během celého sledovaného období. Pracovní kapitál byl během celého sledovaného období záporný, což nutně neznamená, že je společnost v problémech. Naopak z dlouhodobého hlediska nám to značí, že společnost je schopna pracovat s relativně málo krátkodobými aktivy pro udržení svých aktivit a tak pracuje velmi efektivně. Nevýhodou může být relativně malý manévrovací prostor pro případné příležitosti či chyby v plánování.

Tabulka 15: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Běžná likvidita	0,91	0,93	0,93	0,93	0,96	0,92	0,91	0,88
<i>Změna [%]</i>	-1,60	0,00	0,00	-2,40	+4,01	+1,61	+2,92	-
Pohotová likvidita	0,87	0,88	0,88	0,89	0,92	0,88	0,87	0,82
<i>Změna [%]</i>	-1,53	0,00	-1,72	-2,86	+4,43	+1,43	+5,75	-
Okamžitá likvidita	0,43	0,43	0,36	0,33	0,31	0,38	0,30	0,28
<i>Změna [%]</i>	0,00	+19,50	+8,97	+6,26	-17,47	+26,00	+6,21	-
Pracovní kapitál [milion EUR]	-282	-205	-180	-178	-104	-235	-298	-392
<i>Změna [%]</i>	-37,56	-13,89	-1,12	-71,15	+55,74	+21,14	+23,98	-

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Balfour Beatty plc jsou blíže specifikovány v tabulce 16. Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,51 do 0,57.

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,16 do 0,29. Od roku 2015 do roku 2022 lehce vzrostl podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu.

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem se během sledovaného období pohybovalo v rozmezí od 0,31 do 0,52. Od roku 2015 do roku 2022 vzrostlo krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem o téměř 58 %.

Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,19 do 1,40. Od roku 2015 do roku 2022 tento poměr vzrostl.

Tabulka 16: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	0,52	0,54	0,57	0,55	0,56	0,52	0,51	0,55
<i>Změna [%]</i>	<i>-4,75</i>	<i>-4,19</i>	<i>+3,45</i>	<i>-1,60</i>	<i>+7,59</i>	<i>+0,50</i>	<i>-6,34</i>	-
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	0,27	0,28	0,29	0,28	0,27	0,22	0,16	0,18
<i>Změna [%]</i>	<i>-3,57</i>	<i>-3,45</i>	<i>+3,57</i>	<i>+3,70</i>	<i>+24,29</i>	<i>+37,02</i>	<i>-11,53</i>	-
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	0,52	0,52	0,51	0,52	0,49	0,42	0,31	0,33
<i>Změna [%]</i>	0,00	<i>+1,96</i>	<i>-1,92</i>	<i>+6,37</i>	<i>+15,52</i>	<i>+36,34</i>	<i>-5,54</i>	-
Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům	1,37	1,40	1,40	1,40	1,37	1,28	1,19	1,22
<i>Změna [%]</i>	<i>-2,14</i>	0,00	0,00	<i>+2,19</i>	<i>+7,29</i>	<i>+7,56</i>	<i>-2,47</i>	-

Ukazatele výnosnosti

Ukazatele výnosnosti společnosti Balfour Beatty jsou blíže specifikovány v tabulce 17. ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu společnosti Balfour Beatty plc vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022, ale musí se vzít v potaz výkyvy během celého sledovaného období.

ROA neboli rentabilita aktiv vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022, ale opět zde byly značné výkyvy během celého sledovaného období.

Čistá marže společnosti Balfour Beatty plc vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022, ale opět se značnými výkyvy a obdobně vzrostla i provozní marže během sledovaného období.

Tabulka 17: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022

Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE [%]	20,76	10,12	2,24	9,68	10,91	15,78	3,11	-24,87
Změna [%]	+105,20	+350,88	-76,80	-11,34	-30,83	+407,57	+112,50	-
ROA [%]	5,61	2,87	0,64	2,75	2,97	3,45	0,50	-4,48
Změna [%]	+95,15	+345,88	-76,58	-7,20	-14,03	+595,49	+111,06	-
Čistá marže [%]	3,22	1,69	0,35	1,58	1,73	2,04	0,28	-2,44
Změna [%]	+90,87	+379,64	-77,82	-8,60	-14,86	+618,99	+111,58	-
Provozní marže [%]	3,08	1,18	0,73	1,89	1,88	1,79	0,20	-2,16
Změna [%]	+162,27	+60,21	-61,10	+0,31	+4,94	+773,95	+109,49	-

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity společnosti Balfour Beatty plc jsou blíže specifikovány v tabulce 18. Obrat celkových aktiv se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,69 do 1,84. Od roku 2015 do roku 2022 obrat celkových aktiv mírně klesal.

Průměrná doba splatnosti pohledávek během sledovaného období se pochybovala v rozmezí od 47,65 dnů do 63,07 dnů. Od roku 2015 do roku 2022 klesla průměrná doba splatnosti pohledávek s menší volatilitou o 6,40 dnů.

Průměrná doba splatnosti závazků se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 81,85 dnů do 100,05 dnů. Průměrná doba splatnosti závazků během sledovaného období byla relativně konstantní.

Tabulka 18: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	1,74	1,71	1,83	1,74	1,71	1,69	1,75	1,84
Změna [%]	+2,24	-7,04	+5,57	+1,54	+0,98	-3,27	-4,55	-
Průměrná doba splatnosti pohledávek [den]	48,25	47,65	47,83	57,13	59,08	56,34	63,07	54,65
Změna [%]	+1,26	-0,37	-16,28	-3,30	+4,86	-10,67	+15,41	-
Průměrná doba splatnosti závazků [den]	92,29	95,30	81,85	86,33	86,98	91,74	100,05	93,90
Změna [%]	-3,17	+16,44	-5,20	-0,74	-5,19	-8,30	+6,55	-

4.1 Fluor Corporation

4.1.1 Popis společnosti

Předchůdce společnosti Fluor Corporation byl založen v roce 1890 Johnem Simonem Fluorem a jeho dvěma bratry s názvem Rudolph Fluor & Brother ve Wisconsinu. V počátcích se společnost věnovala papírenskému byznysu. Časem se společnost věnovala i výrobě vysokootanového benzínu s pozměněným názvem Fluor Construction Company a poté o několik desítek let později rozšířila své aktivity i do stavebnictví. V roce 2001 došlo k sloučení čtyř primárních dceřiných společností do jedné pod názvem Fluor Corporation. Společnost Fluor Corporation je veřejně obchodovatelná společnost na burze v USA a Mexiku. [21]

Společnost operuje po celém světě skrze své dceřiné společnosti. Největšími trhy společnosti Fluor Corporation jsou Kanada, USA, Jižní Amerika, Evropa, Afrika, Střední východ, Asie a Austrálie, viz obrázek 15. Jednotlivé segmenty mají své ředitele, kteří mají na starost dceřiné společnosti v rámci segmentu, které dále řídí ředitelé příslušných společností. Společnost zaměstnává kolem 40 tisíc pracovníků napříč státy ve kterých společnost Fluor Corporation působí. [22]



Obrázek 15: Působnost společnosti Fluor Corporation [22]

Fluor Corporation je jeden z největších poskytovatelů služeb EPC, výroby, modularizace a projektového managementu v oblasti energetiky a chemického byznysu. Společnost operuje ve třech segmentech a to energetická řešení, městská řešení, mise a ostatní. Segment energetických řešení se zaměřuje na výroby paliv, chemických látek, LNG a služby pro jaderné projekty. V rámci tohoto segmentu se také řeší dekarbonizace a zachycování uhlíku, přeměny odpadů na energii či využití vodíku. Segment městských řešení se zaměřuje na infrastrukturu jak staveb, tak energetiky, dále na technologii, výrobu a těžbu materiálů v průmyslovém odvětví. Segment mise se zaměřuje na zakázky vládního typu, například pro ministerstvo obrany či federální agenturu. Dále se ale zaměřuje i na komerční klientelu v oblasti jaderné energie. Posledním segmentem je segment ostatní, který obsahuje aktivity

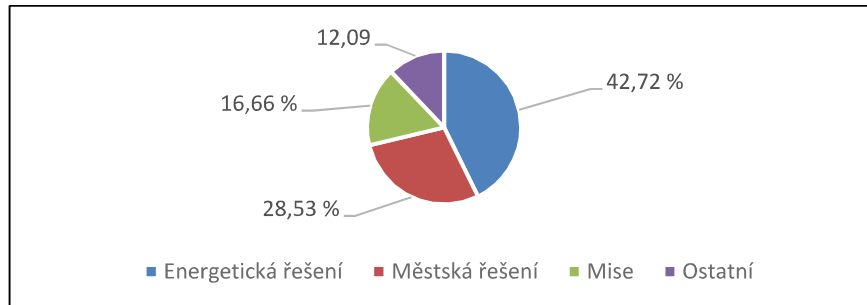
společnosti NuScale, která se zabývá jadernou energií, ve které má společnost Fluor Corporation majoritní podíl. [23]

Společnosti Fluor Corporation utržila za rok 2022 příjmy ve výši celkem 13 744 milionu USD a z toho celkem 42,72 % byly příjmy ze segmentu energetických řešení, příjmy ze segmentu městská řešení byly 28,53 %, příjmy ze segmentu mise byly 16,66 % a ostatní příjmy byly 12,09 %, viz tabulka 19 a graf 2.

Tabulka 19: Příjmy společnosti Fluor Corporation za rok 2022 [23]

Segment služeb	Obrat ze staveb	Zeměpisná oblast	Obrat z oblasti
MJ	[%]	MJ	[%]
Energetická řešení	42,72	Severní Amerika	64,17
Městská řešení	28,53	Asie a Austrálie	8,28
Mise	16,66	Evropa	16,30
Ostatní	12,09	Střední a Jižní Amerika	9,73
-	-	Střední východ a Afrika	1,52
Celkem	100,00	Celkem	100,00

Co se týká zeměpisné oblasti, kde příjmy byly tvořeny, tak Severní Amerika tvořila celkem 64,17 % všech tržeb, Asie a Austrálie tvořila 8,28 % všech tržeb, Evropa tvořila 16,30 % všech tržeb, Střední a Jižní Amerika tvořila celkem 9,73 % všech tržeb a Střední východ a Afrika tvořili celkem 1,52 % z celkových tržeb, viz tabulka 19.



Graf 2: Příjmy z jednotlivých segmentů společnosti Fluor Corporation

4.1.2 Finanční analýza stavební společnosti

Pro vypracování finanční analýzy společnosti Fluor Corporation se čerpalo z výročních zpráv uvedených na webových stránkách společnosti. Byly zde použity výroční zprávy za období 8 let a to od výroční zprávy za rok 2015 až po výroční zprávu za rok 2022. Výroční zprávy společnost vydávala v měně GBP, tudíž byl použit převod na EUR. [24]

Výkaz zisku a ztráty

V tabulce 20 je specifikován výkaz zisku a ztráty společnosti Fluor Corporation za sledované období od roku 2015 do roku 2022. Lze zde vyčíst znatelný pokles tržeb o téměř 20 %. Spolu s tržbami klesly i náklady o více jak 17 %. EBITDA od roku 2015 velmi kolísala a měla tendenci klesat. Odpisy a amortizace klesly během sledovaného období o téměř 60 %. EBIT během sledovaného období byla velmi volatilní a měla tendenci spíše klesat. Příjmy z úroků byly volatilní po celé sledované období a taktéž i EBT. Daň ze zisku byla také velmi volatilní. Mimořádný příjem, který byl během sledovaného období také velmi volatilní, představoval příjmy či výdaje z prioritních akcií, ukončených operací, extra položek a zisk či ztrátu z prodeje aktiv a vždy se jednalo o již zdaněné příjmy či výdaje. Čistý zisk byl taktéž velmi volatilní.

Tabulka 20: Výkaz zisku a ztráty společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022 [23]

Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Tržby	13 075	11 975	13 892	13 799	16 001	13 129	17 208	16 323
<i>Změna [%]</i>	<i>+9,19</i>	<i>-13,80</i>	<i>+0,67</i>	<i>-13,76</i>	<i>+21,88</i>	<i>-23,70</i>	<i>+5,42</i>	-
Náklady	12 806	12 143	14 004	14 386	15 455	12 846	16 462	15 473
<i>Změna [%]</i>	<i>+5,46</i>	<i>-13,29</i>	<i>-2,66</i>	<i>-6,92</i>	<i>+20,31</i>	<i>-21,97</i>	<i>+6,39</i>	-
EBITDA	269	-168	-112	-587	546	283	746	850
<i>Změna [%]</i>	<i>+260,12</i>	<i>-50,00</i>	<i>+80,92</i>	<i>-207,51</i>	<i>+92,93</i>	<i>-62,06</i>	<i>-12,24</i>	-
DA	70	63	92	152	184	200	204	171
<i>Změna [%]</i>	<i>+11,11</i>	<i>-31,52</i>	<i>-39,47</i>	<i>-17,39</i>	<i>-8,00</i>	<i>-1,96</i>	<i>+19,30</i>	-
EBIT	199	-231	-204	-739	362	83	542	679
<i>Změna [%]</i>	<i>+186,15</i>	<i>-13,24</i>	<i>+72,40</i>	<i>-304,14</i>	<i>+336,14</i>	<i>-84,69</i>	<i>-20,18</i>	-
Příjmy z úroků	33	-62	-41	-11	-34	-35	-48	-25
<i>Změna [%]</i>	<i>+153,23</i>	<i>-51,22</i>	<i>-272,73</i>	<i>+67,65</i>	<i>+2,86</i>	<i>+27,08</i>	<i>-92,00</i>	-
EBT	232	-293	-245	-750	328	48	494	654
<i>Změna [%]</i>	<i>+179,18</i>	<i>-19,59</i>	<i>+67,33</i>	<i>-328,66</i>	<i>+583,33</i>	<i>-90,28</i>	<i>-24,46</i>	-
Daň ze zisku	163	17	20	430	147	14	198	222
<i>Změna [%]</i>	<i>-858,82</i>	<i>+15,00</i>	<i>+95,35</i>	<i>-192,52</i>	<i>-950,00</i>	<i>+92,93</i>	<i>+10,81</i>	-
Mimořádný příjem	32	-83	61	-179	-33	102	-42	-60
<i>Změna [%]</i>	<i>+138,55</i>	<i>-236,07</i>	<i>+134,08</i>	<i>-442,42</i>	<i>-132,35</i>	<i>+342,86</i>	<i>+30,00</i>	-
Čistý zisk	101	-393	-204	-1 359	148	136	254	372
<i>Změna [%]</i>	<i>+125,70</i>	<i>-92,65</i>	<i>+84,99</i>	<i>-1018,24</i>	<i>+8,82</i>	<i>-46,46</i>	<i>-31,72</i>	-

Z tabulky výkazu zisku a ztráty je patrné, že Fluor Corporation měl značné problémy v rámci ziskovosti v letech 2019, 2020 a 2021 a dále v rámci tržeb, které znatelně klesaly.

Rozvaha

Rozvaha společnosti Fluor Corporation byla vždy ke dni 31. prosince daného roku. V tabulce 21 jsou specifikována aktiva společnosti Fluor Corporation v letech 2015 až 2022. Krátkodobá aktiva lehce kolísala během sledovaného období. Hotovost během sledovaného období lehce vzrostla, ale musí se vzít v potaz volatilita. Pohledávky od roku 2015 klesly o téměř 18 %. Zásoby společnost Fluor Corporation nevykázala. Ostatní krátkodobá aktiva značně kolísala.

Tabulka 21: Aktiva společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022 [23]

Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Hotovost</i>	2 321	1 869	1 935	1 783	1 498	1 600	1 672	1 757
<i>Změna [%]</i>	+24,18	-3,41	+8,52	+19,03	-6,38	-4,31	-4,84	-
<i>Pohledávky</i>	1 925	1 892	1 579	2 192	1 906	2 714	2 926	2 325
<i>Změna [%]</i>	+1,74	+19,82	-27,97	+15,01	-29,77	-7,25	+25,85	-
<i>Zásoby</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Změna [%]</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Ostatní</i>	553	622	915	817	1 154	652	473	518
<i>Změna [%]</i>	-11,09	-32,02	+12,00	-29,20	+76,99	+37,84	-8,69	-
Krátkodobá aktiva	4 799	4 383	4 429	4 792	4 558	4 966	5 071	4 600
<i>Změna [%]</i>	+9,49	-1,04	-7,58	+5,13	-8,22	-2,07	+10,24	-
<i>Nehmotná aktiva</i>	196	211	182	454	396	501	481	101
<i>Změna [%]</i>	-7,11	+15,93	-59,91	+14,65	-20,96	+4,16	+376,24	-
<i>Pohledávky</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Změna [%]</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Investice</i>	556	437	464	537	767	779	669	305
<i>Změna [%]</i>	+27,23	-5,82	-13,59	-29,99	-1,54	+16,44	+119,34	-
<i>Ostatní fin. aktiva</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Změna [%]</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>PPE</i>	425	386	408	531	633	970	919	804
<i>Změna [%]</i>	+10,10	-5,39	-23,16	-16,11	-34,74	+5,55	+14,30	-
<i>Ostatní</i>	519	580	949	800	1 185	1 055	1 190	1 061
<i>Změna [%]</i>	-10,52	-38,88	+18,63	-32,49	+12,32	-11,34	+12,16	-
Dlouhodobá aktiva	1 696	1 614	2 003	2 322	2 981	3 305	3 259	2 271
<i>Změna [%]</i>	+5,08	-19,42	-13,74	-22,11	-9,80	+1,41	+43,51	-
Aktiva celkem	6 495	5 997	6 432	7 114	7 540	8 271	8 330	6 871
<i>Změna [%]</i>	+8,30	-6,76	-9,59	-5,65	-8,84	-0,71	+21,23	-

Dlouhodobá aktiva klesla celkem o téměř 26 %. Nehmotná aktiva značně kolísala. Mezi dlouhodobými aktivy společnost Fluor Corporation neměla za sledované období žádné pohledávky. Investice během sledovaného období byly velmi volatilní. Ostatní finanční aktiva společnost Fluor Corporation nevykázala. PPE kleslo za sledované období o téměř 48 %. Ostatní dlouhodobá aktiva klesla o téměř 52 %. Celkem aktiva za sledované období klesla o necelých 6 % s mírnými výkyvy. Z tabulky 21 není patrné, zda se jedná o rostoucí či klesající trend krátkodobých a dlouhodobých aktiv.

Pasiva a vlastní kapitál společnosti Fluor Corporation za sledované období od roku 2015 do roku 2022 jsou blíže specifikována v tabulce 22. Krátkodobý dluh během sledovaného období vzrostl o téměř 96 % s patrným kolísáním. Splatné závazky byly během sledovaného období mírně volatilní, ale měly tendenci spíše klesat. Ostatní krátkodobá pasiva vzrostla o téměř 51 %. Celkem krátkodobá pasiva vzrostla o necelých 16 % s patrným kolísáním.

Tabulka 22: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022 [23]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Krátkodobý dluh	145	15	4	35	23	24	74	-
Změna [%]	+866,67	+275,00	-88,57	+52,17	-4,17	-67,57	-	-
Splatné závazky	1 673	1 831	1 944	2 415	1 956	2 117	2 129	1 821
Změna [%]	-8,63	-5,81	-19,50	+23,47	-7,61	-0,56	+16,91	-
Ostatní	1 242	1 211	1 195	1 037	1 127	1 028	1 246	824
Změna [%]	+2,56	+1,34	+15,24	-7,99	+9,63	-17,50	+51,21	-
Krátkodobá pasiva	3 060	3 057	3 143	3 487	3 106	3 169	3 449	2 645
Změna [%]	+0,10	-2,74	-9,87	+12,27	-1,99	-8,12	+30,40	-
Dlouhodobý dluh	930	993	1 497	1 475	1 411	1 412	1 372	889
Změna [%]	-6,34	-33,67	+1,49	+4,54	-0,07	+2,92	+54,33	-
Splatné závazky	-	-	-	-	-	-	-	-
Změna [%]	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní	606	621	681	738	494	594	578	532
Změna [%]	-2,42	-8,81	-7,72	+49,39	-16,84	+2,77	+8,65	-
Dlouhodobá pasiva	1 536	1 614	2 178	2 213	1 905	2 006	1 950	1 421
Změna [%]	-4,83	-25,90	-1,58	+16,17	-5,03	+2,87	+37,23	-
Pasiva celkem	4 596	4 671	5 321	5 700	5 011	5 175	5 399	4 066
Změna [%]	-1,61	-12,22	-6,65	+13,75	-3,17	-4,15	+32,78	-
Vlastní kapitál	1 899	1 326	1 111	1 414	2 529	3 096	2 931	2 805
Změna [%]	+43,21	+19,35	-21,43	-44,09	-18,31	+5,63	+4,49	-
Pasiva + V. kap.	6 495	5 997	6 432	7 114	7 540	8 271	8 330	6 871
Změna [%]	+8,30	-6,76	-9,59	-5,65	-8,84	-0,71	+21,23	-

Dlouhodobý dluh během sledovaného období kolísal a v závěru sledovaného období měl tendenci klesat. Mezi dlouhodobými pasivy společnost Fluor Corporation neměla za sledované období žádné splatné závazky. Ostatní dlouhodobá pasiva vzrostla o necelých 14 %. Celkem dlouhodobá pasiva byla značně volatilní a bez známky jasného trendu. Vlastní kapitál společnosti Fluor Corporation klesl během sledované období o téměř 33 %. Celkem součet pasiv a vlastního kapitálu během sledovaného období ztelně kolísal a měl tendenci spíše klesat.

Výkaz peněžních toků (cash flow)

Přehled o peněžních tocích společnosti Fluor Corporation je blíže specifikován v tabulce 23. Čistý zisk během sledovaného období klesl o téměř 73 %. Peněžní toky (CF) z provozní činnosti klesly během celého sledovaného období o téměř 97 %. Peněžní toky (CF) z investiční činnosti byly značně volatilní. Peněžní toky (CF) z finanční činnosti byly rostoucí a v letech 2020, 2021 a 2022 byly i kladné. Čisté peněžní (CF) toky byly velmi volatilní a v letech 2015, 2016, 2017 a 2018 byly dokonce záporné. Kapitálové výdaje (CapEx) klesly za sledované období o téměř 68 % s menším kolísáním. Volné peněžní toky (FCF) byly vždy individuální záležitostí každého účetního období a až na roky 2018, 2021 a 2022 byly vždy kladné.

Tabulka 23: Peněžní toky společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022 [23]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Čistý zisk	101	-393	-204	-1 359	148	136	254	372
<i>Změna [%]</i>	<i>+125,70</i>	<i>-92,65</i>	<i>+84,99</i>	<i>-1018,24</i>	<i>+8,82</i>	<i>-46,46</i>	<i>-31,72</i>	-
CF z provozní č.	30	21	164	196	138	534	638	765
<i>Změna [%]</i>	<i>+42,86</i>	<i>-87,20</i>	<i>-16,33</i>	<i>+42,03</i>	<i>-74,16</i>	<i>-16,30</i>	<i>-16,60</i>	-
CF z investiční č.	-74	-103	-36	72	1	-429	-670	-60
<i>Změna [%]</i>	<i>+28,16</i>	<i>-186,11</i>	<i>-150,00</i>	<i>+7100,00</i>	<i>+100,23</i>	<i>+35,97</i>	<i>-1016,67</i>	-
CF z finanční č.	264	91	50	-60	-172	-145	-58	-743
<i>Změna [%]</i>	<i>+190,11</i>	<i>+82,00</i>	<i>+183,33</i>	<i>+65,12</i>	<i>-18,62</i>	<i>-150,00</i>	<i>+92,19</i>	-
Čisté CF	212	9	178	208	-33	-40	-90	-38
<i>Změna [%]</i>	<i>+2255,56</i>	<i>-94,94</i>	<i>-14,42</i>	<i>+730,30</i>	<i>+17,50</i>	<i>+55,56</i>	<i>-136,84</i>	-
CapEx	71	63	99	162	179	251	213	216
<i>Změna [%]</i>	<i>+12,70</i>	<i>-36,36</i>	<i>-38,89</i>	<i>-9,50</i>	<i>-28,69</i>	<i>+17,84</i>	<i>-1,39</i>	-
FCF	-41	-42	65	34	-41	283	425	549
<i>Změna [%]</i>	<i>+2,38</i>	<i>-164,62</i>	<i>+91,18</i>	<i>+182,93</i>	<i>-114,49</i>	<i>-33,41</i>	<i>-22,59</i>	-

Je patrné, že společnost Fluor Corporation měla možnost využívat značné volné peněžní toky (FCF) na své investice z let 2015, 2016 a 2017. V dalších letech již volné peněžní prostředky nebyly tak vysoké či dokonce byly i záporné.

Analýza poměrových ukazatelů

Níže jsou uvedeny analýzy ukazatelů likvidity, ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatelů výnosnosti a ukazatelů aktivity společnosti Fluor Corporation během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity společnosti Fluor Corporation jsou blíže specifikovány v tabulce 24. Běžná likvidita společnosti Fluor Corporation se během sledovaného období pohybovala od 1,37 do 1,74 a od roku 2015 s mírnými výkyvy klesala do roku 2022, což znamená, že krátkodobá pasiva dorovnávají krátkodobá aktiva.

Pohotová likvidita se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 1,37 do 1,74 a od roku 2015 s lehkými výkyvy klesala do roku 2022.

Okamžitá likvidita se pohybovala během sledovaného období v rozmezí od 0,48 do 0,76, což značí poměrně vysokou okamžitou likviditu.

Pracovní kapitál společnosti Fluor Corporation během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 klesl o necelých 12 %, ale musí se vzít v úvahu volatilita během celého sledovaného období.

Tabulka 24: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Běžná likvidita	1,57	1,43	1,41	1,37	1,47	1,57	1,47	1,74
<i>Změna [%]</i>	<i>+9,38</i>	<i>+1,75</i>	<i>+2,54</i>	<i>-6,35</i>	<i>-6,35</i>	<i>+6,58</i>	<i>-15,46</i>	-
Pohotová likvidita	1,57	1,43	1,41	1,37	1,47	1,57	1,47	1,74
<i>Změna [%]</i>	<i>+9,38</i>	<i>+1,75</i>	<i>+2,54</i>	<i>-6,35</i>	<i>-6,35</i>	<i>+6,58</i>	<i>-15,46</i>	-
Okamžitá likvidita	0,76	0,61	0,62	0,51	0,48	0,50	0,48	0,66
<i>Změna [%]</i>	<i>+24,06</i>	<i>-0,69</i>	<i>+20,40</i>	<i>+6,02</i>	<i>-4,48</i>	<i>+4,15</i>	<i>-27,02</i>	-
Pracovní kapitál [milion EUR]	1 739	1 326	1 286	1 305	1 452	1 797	1 622	1 955
<i>Změna [%]</i>	<i>+31,15</i>	<i>+3,11</i>	<i>-1,46</i>	<i>-10,12</i>	<i>-19,20</i>	<i>+10,79</i>	<i>-17,03</i>	-

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Fluor Corporation jsou blíže specifikovány v tabulce 25. Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,26 do 0,40. Od roku 2015 lehce klesl podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech.

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,17 do 0,41. Od roku 2015 do roku 2022 podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu lehce klesl.

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem se během sledovaného období pohybovalo v rozmezí od 0,55 do 1,24. Od roku 2015 do roku 2022 bylo krytí

dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem značně volatilní, kdy do roku 2020 poměr klesal a dále do roku 2022 opět rostl.

Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,21 do 1,69. Od roku 2015 do roku 2022 tento poměr lehce klesal.

Tabulka 25: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	0,26	0,27	0,31	0,33	0,40	0,40	0,39	0,33
<i>Změna [%]</i>	-2,98	-13,58	-4,59	-17,44	0,00	+2,13	+18,37	-
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	0,29	0,22	0,17	0,20	0,34	0,37	0,35	0,41
<i>Změna [%]</i>	+32,23	+28,01	-13,10	-40,74	-10,39	+6,38	-13,81	-
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	1,12	0,82	0,55	0,61	0,85	0,94	0,90	1,24
<i>Změna [%]</i>	+36,29	+48,12	-8,92	-28,22	-9,44	+4,16	-27,19	-
Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům	1,41	1,28	1,21	1,25	1,50	1,60	1,54	1,69
<i>Změna [%]</i>	+10,07	+6,21	-3,15	-17,05	-5,85	+3,59	-8,70	-

Ukazatele výnosnosti

Ukazatele výnosnosti společnosti Fluor Corporation jsou blíže specifikovány v tabulce 26. ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu společnosti Fluor Corporation byla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 značně volatilní a v letech 2019, 2020 a 2021 dokonce záporná z důvodu záporného zisku.

ROA neboli rentabilita aktiv klesla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 3,85 procentního bodu. Během sledovaného období značně kolísala.

Čistá marže společnosti Fluor Corporation klesla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 1,51 procentního bodu a provozní marže vzrostla během sledovaného období o 2,64 procentního bodu. Obě marže ztelně kolísaly během sledovaného období a to obzvláště v letech se záporným čistým ziskem.

KOMPARATIVNÍ ANALÝZA STAVEBNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Tabulka 26: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022

Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE [%]	5,32	-29,64	-18,36	-96,11	5,85	4,39	8,67	13,26
Změna [%]	+117,95	-61,41	+80,90	-1742,32	+33,22	-49,31	-34,66	-
ROA [%]	1,56	-6,55	-3,17	-19,10	1,96	1,64	3,05	5,41
Změna [%]	+123,73	-106,62	+83,40	-1073,23	+19,37	-46,07	-43,68	-
Čistá marže [%]	0,77	-3,28	-1,47	-9,85	0,92	1,04	1,48	2,28
Změna [%]	+123,54	-123,49	+85,09	-1164,77	-10,71	-29,82	-35,23	-
Provozní marže [%]	1,52	-1,93	-1,47	-5,36	2,26	0,63	3,15	4,16
Změna [%]	+178,90	-31,36	+72,58	-336,72	+257,86	-79,93	-24,28	-

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity společnosti Fluor Corporation jsou blíže specifikovány v tabulce 27. Obrat celkových aktiv se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,59 do 2,38. O roku 2015 do roku 2022 byl obrat celkových lehce klesající.

Průměrná doba splatnosti pohledávek během sledovaného období se pochybovala v rozmezí od 41,49 dnů do 75,45 dnů. Během sledovaného období byla průměrná doba splatnosti pohledávek s pár výkyvy relativně konstantní.

Průměrná doba splatnosti závazků se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 40,72 dnů do 63,88 dnů. Průměrná doba splatnosti závazků během sledovaného období kolísala bez známek jasného trendu.

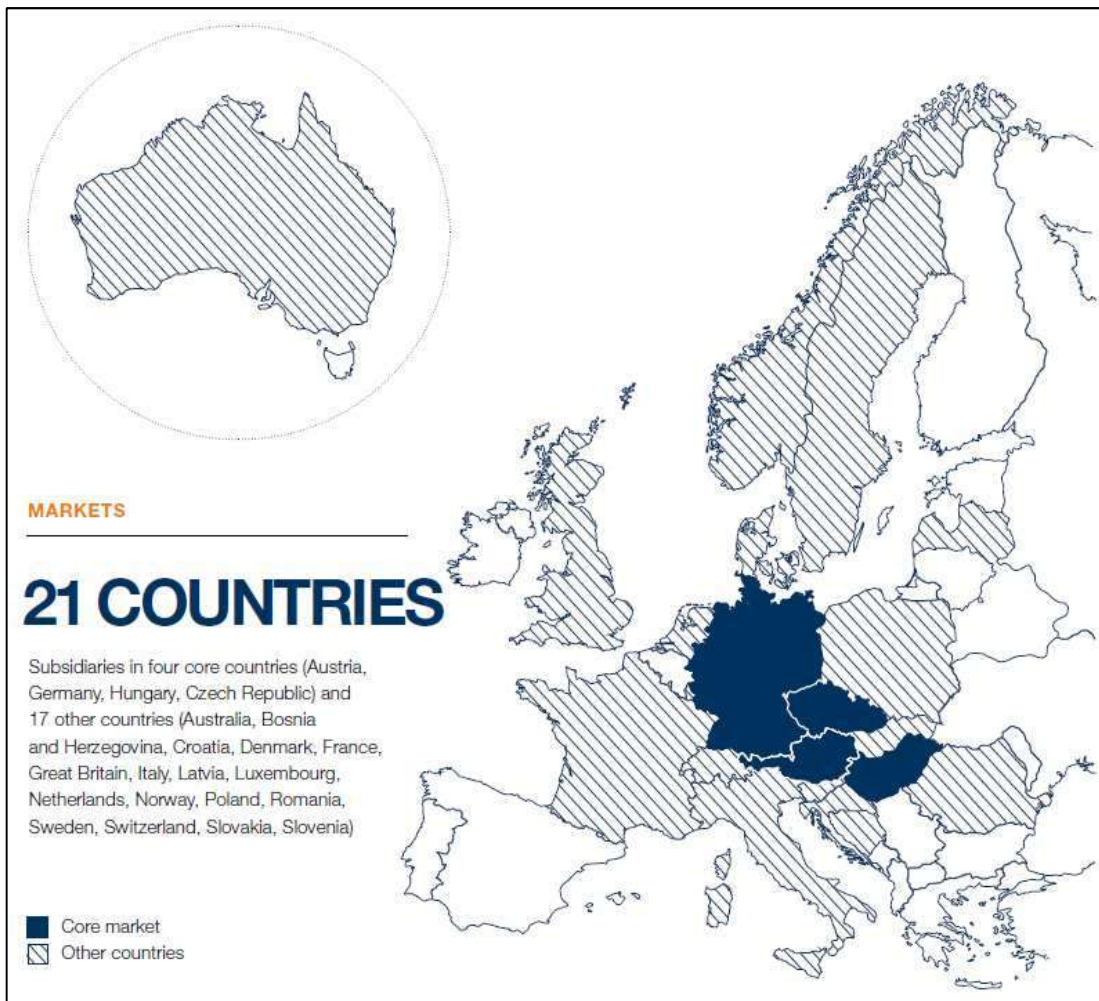
Tabulka 27: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	2,01	2,00	2,16	1,94	2,12	1,59	2,07	2,38
Změna [%]	+0,81	-7,55	+11,35	-8,60	+33,69	-23,16	-13,04	-
Průměrná doba splatnosti pohledávek [den]	53,74	57,67	41,49	57,98	43,48	75,45	62,06	51,99
Změna [%]	-6,82	39,00	-28,45	33,36	-42,38	21,57	19,38	-
Průměrná doba splatnosti závazků [den]	46,70	55,81	51,08	63,88	44,62	58,85	45,16	40,72
Změna [%]	-16,32	9,27	-20,04	43,17	-24,19	30,33	10,90	-

4.2 Swietelsky AG

4.2.1 Popis společnosti

Společnost Swietelsky AG byla založena v roce 1936 v Rakousku. Jejím zakladatelem je Dipl. Ing. Hellmuth Swietelsky. Společnost dnes působí v 21 zemích, viz obrázek 16. Jedná se o divizionální strukturu společnosti, která je rozdělena na pět regionálních částí jimiž jsou Rakousko, Německo, Maďarsko, Česká republika a ostatní. Do regionální skupiny ostatní státy patří Austrálie, Bosna a Hercegovina, Chorvatsko, Dánsko, Francie, Velká Británie, Itálie, Litva, Lucembursko, Nizozemsko, Norsko, Polsko, Rumunsko, Švédsko, Švýcarsko, Slovensko a Slovinsko. Jednotlivé regionální části společnosti jsou řízeny jednotlivými regionálními provozními řediteli. Společnost zaměstnává více jak 12 tisíc pracovníků napříč státy, ve kterých působí. Zkratka AG je německá zkratka pro akciovou společnost. [25]



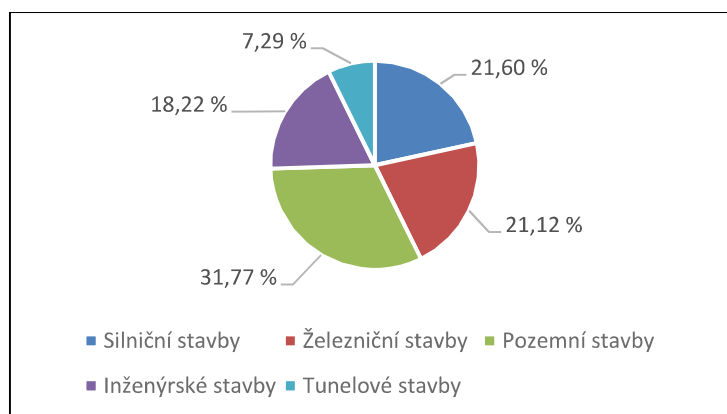
Obrázek 16: Působnost společnosti Swietelsky AG [25]

Hlavními obory, kterým se Swietelsky AG věnuje jsou pozemní stavby, inženýrské stavby, silniční stavby, železniční stavby a tunelové stavby. Společnosti utržila za rok 2022-23 příjmy ve výši celkem 3 298 milionu EUR a z toho celkem 21,60 % byly příjmy ze silničních staveb, železniční stavby tvořily 21,12 %, pozemní stavby tvořily 31,77 %, inženýrské stavby tvořily 18,22 % a tunelové stavby tvořily 7,29 %, viz tabulka 28 a graf 3.

Tabulka 28: Příjmy společnosti Swietelsky AG za rok 2022 [25]

	Rakousko	Německo	Maďarsko	Česká republika	Ostatní země	Obrat ze staveb
MJ	[%]	[%]	[%]	[%]	[%]	[%]
Silniční stavby	6,75	5,34	2,45	5,70	1,36	21,60
Železniční stavby	5,34	1,68	1,34	2,83	9,93	21,12
Pozemní stavby	24,12	1,03	3,66	2,48	0,48	31,77
Inženýrské stavby	12,84	2,60	0,52	1,48	0,78	18,22
Tunelové stavby	7,29	0,00	0,00	0,00	0,00	7,29
Obrat ze země	56,34	10,65	7,97	12,49	12,55	100,00

Celkem největší příjmy byly z Rakouska a to přesně 56,34 % z celkových příjmů. Příjmy z Německa tvořili 10,65 %, Maďarsko tvořilo 7,97 %, Česká republika tvořila 12,49 % a z ostatních zemí příjmy tvořili dohromady 12,55 %.



Graf 3: Příjmy z jednotlivých oborů společnosti Swietelsky AG

Na grafu 3 jsou vidět příjmy společnosti Swietelsky AG z jednotlivých oborů na které se společnost zaměřuje. Je patrné, že největší příjmy má společnost z pozemních staveb, druhé největší příjmy má z železničních staveb, třetí nejvyšší příjmy pochází ze silničních staveb, čtvrté nejvyšší příjmy pochází z inženýrských staveb a páté nejvyšší příjmy pochází z tunelových staveb.

4.2.2 Finanční analýza stavební společnosti

Pro vypracování finanční analýzy společnosti Swietelsky AG se čerpalo z výročních zpráv uvedených na webových stránkách společnosti. Byly zde použity výroční zprávy za období 8 let a to od výroční zprávy za rok 2016, která obsahuje informace i za rok 2015, až po výroční zprávu za rok 2022.

Výkaz zisku a ztráty

V tabulce 29 je specifikován výkaz zisku a ztráty společnosti Swietelsky AG za sledované období od roku 2015 do roku 2022. Lze zde vyčíst růst tržeb o téměř 53 %. Spolu s tržbami rostly i náklady o více jak 50 %. EBITDA se od roku 2015 téměř zdvojnásobila. Odpisy a amortizace vzrostly během sledovaného období o více jak 173 %. EBIT taktéž rostla do roku 2021, kdy začala mírně klesat. Příjmy z úroků byly velmi volatilní po celé sledované období. EBT vzrostlo téměř dvojnásobně od roku 2015 a taktéž i čistý zisk společnosti. Daň ze zisku od roku 2015 vzrostla o téměř 119 %.

Tabulka 29: Výkaz zisku a ztráty společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022 [25]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Tržby	3 298	3 119	2 896	2 831	2 672	2 213	1 905	2 156
Změna [%]	+5,74	+7,70	+2,30	+5,95	+20,74	+16,17	-11,64	-
Náklady	3 051	2 867	2 644	2 628	2 511	2 087	1 790	2 031
Změna [%]	+6,42	+8,43	+0,61	+4,66	+20,32	+16,59	-11,87	-
EBITDA	247	252	252	203	161	126	115	125
Změna [%]	-1,98	0,00	+24,14	+26,09	+27,78	+9,57	-8,00	-
DA	104	103	94	85	52	46	42	38
Změna [%]	+0,97	+9,57	+10,59	+63,46	+13,04	+9,52	+10,53	-
EBIT	143	149	158	118	109	80	73	87
Změna [%]	-4,03	-5,70	+33,90	+8,26	+36,25	+9,59	-16,09	-
Příjmy z úroků	3	-2	-1	-3	-2	-3	-5	-8
Změna [%]	+250,00	-100,00	+66,67	-50,00	+33,33	+40,00	+37,50	-
EBT	146	147	157	115	107	77	68	79
Změna [%]	-0,68	-6,37	+36,52	+7,48	+38,96	+13,24	-13,92	-
Daň ze zisku	35	39	32	25	25	23	12	16
Změna [%]	-10,26	+21,88	+28,00	0,00	+8,70	+91,67	-25,00	-
Čistý zisk	111	108	125	90	82	54	56	63
Změna [%]	+2,78	-13,60	+38,89	+9,76	+51,85	-3,57	-11,11	-

Z tabulky výkazu zisku a ztráty je patrné, že Swietelsky AG neustále roste v rámci nejen tržeb, ale i v rámci EBIT či čistého zisku.

Rozvaha

Rozvaha společnosti Swietelsky AG byla vždy ke dni 31. března daného roku. V tabulce 30 jsou specifikována aktiva společnosti Swietelsky AG v letech 2015 až 2022. Z aktiv rozvahy v tabulce 30 je patrný velký růst celkových aktiv. Krátkodobá aktiva vzrostla o téměř 68 %. Hotovost vyrostla od roku 2015 o více jak 21 %. Pohledávky od roku 2015 vzrostly téměř dvojnásob. Zásoby vzrostly od roku 2015 o více jak 173 %. Ostatní krátkodobá aktiva byla lehce volatilní.

Tabulka 30: Aktiva společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022 [25]

Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Hotovost	353	408	485	482	525	508	317	291
Změna [%]	-13,48	-15,88	+0,62	-8,19	+3,35	+60,25	+8,93	-
Pohledávky	564	514	385	385	375	352	274	283
Změna [%]	+9,73	+33,51	0,00	+2,67	+6,53	+28,47	-3,18	-
Zásoby	183	154	142	121	113	84	69	67
Změna [%]	+18,83	+8,45	+17,36	+7,08	+34,52	+21,74	+2,99	-
Ostatní	57	60	77	59	77	49	50	48
Změna [%]	-5,00	-22,08	+30,51	-23,38	+57,14	-2,00	+4,17	-
Krátkodobá aktiva	1 157	1 136	1 089	1 047	1 090	993	710	689
Změna [%]	+1,85	+4,32	+4,01	-3,94	+9,77	+39,86	+3,05	-
Nehmotná aktiva	12	14	16	17	12	11	11	9
Změna [%]	-14,29	-12,50	-5,88	+41,67	+9,09	+0,00	+22,22	-
Pohledávky	3	3	2	5	5	2	7	5
Změna [%]	0,00	+50,00	-60,00	0,00	+150,00	-71,43	+40,00	-
Investice	16	15	14	12	12	11	12	13
Změna [%]	+6,67	+7,14	+16,67	0,00	+9,09	-8,33	-7,69	-
Ostatní fin. aktiva	79	23	23	22	22	19	18	23
Změna [%]	+243,48	0,00	+4,55	0,00	+15,79	+5,56	-21,74	-
PPE	614	580	555	504	342	296	263	221
Změna [%]	+5,86	+4,50	+10,12	+47,37	+15,54	+12,55	+19,00	-
Ostatní	25	21	15	15	13	13	9	10
Změna [%]	+19,05	+40,00	0,00	+15,38	0,00	+44,44	-10,00	-
Dlouhodobá aktiva	749	656	625	575	407	352	320	281
Změna [%]	+14,18	+4,96	+8,70	+41,28	+15,63	+10,00	+13,88	-
Aktiva celkem	1 906	1 792	1 714	1 622	1 497	1 345	1 030	970
Změna [%]	+6,36	+4,55	+5,67	+8,35	+11,30	+30,58	+6,19	-

Dlouhodobá aktiva vzrostla celkem o více jak 166 %. Nehmotná aktiva rostla do roku 2019, poté začala lehce klesat. Pohledávky za sledované období byly velmi volatilní.

Investice byly relativně konstantní. Ostatní finanční aktiva byla relativně konstantní až na rok 2022, kdy meziročně vzrostla o téměř 250 %. PPE vzrostlo za sledované období o téměř 180 %. Ostatní dlouhodobá aktiva vzrostla o 150 %. Celkem aktiva za sledované období vzrostla téměř dvojnásobně.

Z tabulky 30 je patrné, že Swietelsky AG neustále roste v rámci jak krátkodobých aktiv, tak dlouhodobých aktiv.

Pasiva a vlastní kapitál společnosti Swietelsky AG za sledované období od roku 2015 do roku 2022 jsou blíže specifikována v tabulce 31. Krátkodobý dluh vzrostl za sledované období o 875 %. Splatné závazky vzrostly o téměř 93 % a ostatní krátkodobá pasiva vzrostla o víc jak 115 %. Celkem krátkodobá pasiva vzrostla o téměř 108 %.

Tabulka 31: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022 [25]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Krátkodobý dluh</i>	39	30	27	26	77	3	2	4
<i>Změna [%]</i>	+30,00	+11,11	+3,85	-66,23	+2466,67	+50,00	-50,00	-
<i>Splatné závazky</i>	564	583	604	678	656	630	330	293
<i>Změna [%]</i>	-3,26	-3,48	-10,91	+3,35	+4,13	+90,91	+12,63	-
<i>Ostatní</i>	370	315	273	259	235	188	171	172
<i>Změna [%]</i>	+17,46	+15,38	+5,41	+10,21	+25,00	+9,94	-0,58	-
Krátkodobá pasiva	973	928	904	963	968	821	503	469
<i>Změna [%]</i>	+4,85	+2,65	-6,13	-0,52	+17,90	+63,22	+7,25	-
<i>Dlouhodobý dluh</i>	119	103	98	74	3	79	138	141
<i>Změna [%]</i>	+15,53	+5,10	+32,43	+2366,67	-96,20	-42,75	-2,13	-
<i>Splatné závazky</i>	31	37	32	35	30	27	24	19
<i>Změna [%]</i>	-16,22	+15,63	-8,57	+16,67	+11,11	+12,50	+26,32	-
<i>Ostatní</i>	75	90	84	64	61	53	43	35
<i>Změna [%]</i>	-16,67	+7,14	+31,25	+4,92	+15,09	+23,26	+22,86	-
<i>Dlouhodobá pasiva</i>	225	230	214	173	94	159	205	195
<i>Změna [%]</i>	-2,17	+7,48	+23,70	+84,04	-40,88	-22,44	+5,13	-
Pasiva celkem	1 198	1 158	1 118	1 136	1 062	980	708	664
<i>Změna [%]</i>	+3,45	+3,58	-1,58	+6,97	+8,37	+38,42	+6,63	-
Vlastní kapitál	708	634	596	486	435	365	322	306
<i>Změna [%]</i>	+11,67	+6,38	+22,63	+11,72	+19,18	+13,35	+5,23	-
Pasiva + V. kap.	1 906	1 792	1 714	1 622	1 497	1 345	1 030	970
<i>Změna [%]</i>	+6,36	+4,55	+5,67	+8,35	+11,30	+30,58	+6,19	-

Dlouhodobý dluh byl velmi volatilní. Splatné závazky vzrostly do roku 2019 téměř dvojnásobně, poté lehce kolísaly a ostatní dlouhodobá pasiva vzrostla za sledované

období o téměř 115 %. Celkem dlouhodobá pasiva vzrostla o více jak 15 %, ale musí se vzít v úvahu volatilita během celého sledovaného období.

Vlastní kapitál společnosti Swietelsky AG vzrostl za sledované období od roku 2015 do roku 2022 o téměř 132 %. Celkem součet pasiv a vlastního kapitálu vzrostl za sledované období téměř dvojnásobně.

Výkaz peněžních toků (cash flow)

Přehled o peněžních tocích společnosti Swietelsky AG je blíže specifikován v tabulce 32. Jak již bylo uvedeno výše, čistý zisk se za sledované období téměř zdvojnásobil. Peněžní toky (CF) z provozní činnosti byly během celého sledovaného období značně volatilní, ale vždy byly kladné. Peněžní toky (CF) z investiční činnosti opět kolísaly, ale je zde patrné značné investování do provozu společnosti, což je dobré znamení. Peněžní toky (CF) z finanční činnosti byly velmi volatilní po celé sledované období. Čisté peněžní (CF) toky byly opět velmi volatilní a v letech 2019, 2021 a 2022 byly dokonce záporné. Kapitálové výdaje (CapEx) vzrostly za sledované období o téměř 85 % s menším kolísáním. Volné peněžní toky (FCF) byly vždy individuální záležitostí každého účetního období a až na rok 2021 byly vždy kladné.

Tabulka 32: Peněžní toky společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022 [25]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Čistý zisk	111	108	125	90	82	54	56	63
<i>Změna [%]</i>	<i>+2,78</i>	<i>-13,60</i>	<i>+38,89</i>	<i>+9,76</i>	<i>+51,85</i>	<i>-3,57</i>	<i>-11,11</i>	-
CF z provozní č.	155	102	134	237	124	338	151	175
<i>Změna [%]</i>	<i>+51,96</i>	<i>-23,88</i>	<i>-43,46</i>	<i>+91,13</i>	<i>-63,31</i>	<i>+123,84</i>	<i>-13,71</i>	-
CF z investiční č.	-129	-93	-87	-137	-97	-76	-71	-50
<i>Změna [%]</i>	<i>-38,71</i>	<i>-6,90</i>	<i>+36,50</i>	<i>-41,24</i>	<i>-27,63</i>	<i>-7,04</i>	<i>+42,00</i>	-
CF z finanční č.	-73	-87	-43	-126	-13	-76	-42	-55
<i>Změna [%]</i>	<i>+16,09</i>	<i>-102,33</i>	<i>+65,87</i>	<i>-869,23</i>	<i>+82,89</i>	<i>-80,95</i>	<i>+23,64</i>	-
Čisté CF	-47	-77	4	-26	14	186	38	70
<i>Změna [%]</i>	<i>+38,96</i>	<i>-2025,00</i>	<i>+115,38</i>	<i>-285,71</i>	<i>-92,47</i>	<i>+389,47</i>	<i>-45,71</i>	-
CapEx	105	112	100	139	97	85	83	57
<i>Změna [%]</i>	<i>-6,25</i>	<i>+12,00</i>	<i>-28,06</i>	<i>+43,30</i>	<i>+14,12</i>	<i>+2,41</i>	<i>+45,61</i>	-
FCF	50	-10	34	98	27	253	68	118
<i>Změna [%]</i>	<i>+600,00</i>	<i>-129,41</i>	<i>-65,31</i>	<i>+262,96</i>	<i>-89,33</i>	<i>+272,06</i>	<i>-42,37</i>	-

Je patrné, že společnost Swietelsky AG měla možnost v několika letech využívat značné volné peněžní toky (FCF) na své investice.

Analýza poměrových ukazatelů

Níže jsou uvedeny analýzy ukazatelů likvidity, ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatelů výnosnosti a ukazatelů aktivity společnosti Swietelsky AG během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity společnosti Swietelsky AG jsou blíže specifikovány v tabulce 33. Běžná likvidita se během sledovaného období pohybovala od 1,19 do 1,47 a od roku 2015 s mírnými výkyvy klesala do roku 2022. Znamená to, že krátkodobá pasiva dorovnávají krátkodobá aktiva, což by mohl být problém v případě, že dlouhodobá pasiva budou vyšší jak dlouhodobá aktiva a mohlo by dojít k problémům s likviditou.

Pohotová likvidita se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 0,96 do 1,33 a od roku 2015 s lehkými výkyvy klesala do roku 2022.

Okamžitá likvidita se pohybovala během sledovaného období v rozmezí od 0,36 do 0,63. Od roku 2015 lehce klesala do roku 2022.

Pracovní kapitál společnosti Swietelsky AG lehce klesal během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022. Klesl o téměř 17 %.

Tabulka 33: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Běžná likvidita	1,19	1,22	1,20	1,09	1,13	1,21	1,41	1,47
<i>Změna [%]</i>	<i>-2,86</i>	<i>+1,62</i>	<i>+10,80</i>	<i>-3,45</i>	<i>-6,90</i>	<i>-14,31</i>	<i>-3,92</i>	-
Pohotová likvidita	1,00	1,06	1,05	0,96	1,01	1,11	1,27	1,33
<i>Změna [%]</i>	<i>-5,40</i>	<i>+1,01</i>	<i>+8,94</i>	<i>-4,73</i>	<i>-8,84</i>	<i>-13,12</i>	<i>-3,91</i>	-
Okamžitá likvidita	0,36	0,44	0,54	0,50	0,54	0,62	0,63	0,62
<i>Změna [%]</i>	<i>-17,48</i>	<i>-18,05</i>	<i>+7,19</i>	<i>-7,71</i>	<i>-12,35</i>	<i>-1,82</i>	<i>+1,57</i>	-
Pracovní kapitál [milion EUR]	184	208	185	84	122	172	207	220
<i>Změna [%]</i>	<i>-11,54</i>	<i>+12,43</i>	<i>+120,24</i>	<i>-31,15</i>	<i>-29,07</i>	<i>-16,91</i>	<i>-5,91</i>	-

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Swietelsky AG jsou blíže specifikovány tabulce 34. Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,26 do 0,39. Od roku 2015 vzrostl na hodnotu 0,39 v roce 2022, což znamená, že podíl dlouhodobých aktiv se na celkových aktivech zvýšil.

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,27 do 0,37. Od roku 2015 do roku 2022 vzrostl podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu o téměř 16 % s mírnými výkyvy během sledovaného období.

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem se během sledovaného období pohybovalo v rozmezí od 0,85 do 1,09. Od roku 2015 do roku 2022 kleslo krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem o téměř 13 % s menším kolísáním během sledovaného období.

Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,37 do 1,59. Od roku 2015 do roku 2022 tento poměr vzrostl o necelých 9 %.

Tabulka 34: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	0,39	0,37	0,36	0,35	0,27	0,26	0,31	0,29
<i>Změna [%]</i>	+5,41	+2,78	+2,86	+30,39	+3,88	-15,76	+7,25	-
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	0,37	0,35	0,35	0,30	0,29	0,27	0,31	0,32
<i>Změna [%]</i>	+4,99	0,00	+16,05	+3,11	+7,08	-13,19	-0,90	-
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	0,95	0,97	0,95	0,85	1,07	1,04	1,01	1,09
<i>Změna [%]</i>	-2,19	+1,35	+12,82	-20,92	+3,07	+3,05	-7,60	-
Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům	1,59	1,55	1,53	1,43	1,41	1,37	1,45	1,46
<i>Změna [%]</i>	+2,81	+0,94	+7,37	+1,29	+2,71	-5,66	-0,41	-

Ukazatele výnosnosti

Ukazatele výnosnosti společnosti Swietelsky AG jsou blíže specifikovány v tabulce 35. ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu klesla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 4,91 procentního bodu s lehkými výkyvy během celého sledovaného období.

ROA neboli rentabilita aktiv klesla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 0,67 procentního bodu. V sledovaném období jsou patrné výkyvy rentability aktiv v jednotlivých letech a trend tak není patrný.

Čistá marže společnosti Swietelsky AG vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 0,45 procentního bodu.

Čistá marže společnosti Swietelsky AG vzrostla s drobným kolísáním během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 0,45 procentního bodu a provozní marže vzrostla během sledovaného období o 0,30 procentního bodu s taktéž znatelnými výkyvy v jednotlivých letech.

Tabulka 35: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022

Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE [%]	15,68	17,03	20,97	18,52	18,85	14,79	17,39	20,59
Změna [%]	-7,96	-18,78	+13,26	-1,76	+27,42	-14,93	-15,53	-
ROA [%]	5,82	6,03	7,29	5,55	5,48	4,01	5,44	6,49
Změna [%]	-3,37	-17,36	+31,43	+1,30	+36,43	-26,16	-16,29	-
Čistá marže [%]	3,37	3,46	4,32	3,18	3,07	2,44	2,94	2,92
Změna [%]	-2,80	-19,78	+35,77	+3,59	+25,77	-16,99	+0,60	-
Provozní marže [%]	4,34	4,78	5,46	4,17	4,08	3,62	3,83	4,04
Změna [%]	-9,24	-12,44	+30,89	+2,18	+12,84	-5,66	-5,04	-

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity společnosti Swietelsky AG jsou blíže specifikovány v tabulce 36. Obrat celkových aktiv se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,65 do 2,22. O roku 2015 do roku 2022 obrat celkových aktiv klesl celkem o téměř 23 %.

Průměrná doba splatnosti pohledávek během sledovaného období se pochybovala v rozmezí od 47,91 dnů do 62,42 dnů. Od roku 2015 do roku 2022 rostla průměrná doba splatnosti pohledávek velmi volatálně a celkem do roku 2022 vzrostla o 14,51 dnů.

Průměrná doba splatnosti závazků se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 49,60 dnů do 103,91 dnů. Trend průměrné doby splatnosti závazků byl během sledovaného období spíše rostoucí, ale velmi kolísavý.

Tabulka 36: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	1,73	1,74	1,69	1,75	1,78	1,65	1,85	2,22
Změna [%]	-0,59	+3,01	-3,19	-2,21	+8,48	-11,04	-16,79	-
Průměrná doba splatnosti pohledávek [den]	62,42	60,15	48,52	49,64	51,23	58,06	52,50	47,91
Změna [%]	+3,77	+23,96	-2,24	-3,10	-11,77	+10,59	+9,58	-
Průměrná doba splatnosti závazků [den]	62,42	68,23	76,13	87,41	89,61	103,91	63,23	49,60
Změna [%]	-8,51	-10,38	-12,91	-2,45	-13,76	+64,34	+27,47	-

4.3 Porr AG

4.3.1 Popis společnosti

Společnost Porr AG byla založena v roce 1869 pod názvem „Allgemeine Österreichische Baugesellschaft“ ve Vídni. Je také kótovaná na vídeňské burze. V roce 1927 proběhla fúze společnosti pana Arthura Porra s již výše zmíněnou společností a časem se přejmenovala na Porr AG. [26] Společnost dnes působí v 7 zemích, viz obrázek 17. Společnost Porr AG je mateřská společnost skládající se z jednotlivých společností napříč státy v Evropě. Je rozdělena na šest regionálních částí jimiž jsou AT/CH, DE, PL, CEE, Infrastructure International a Holding. Do regionální skupiny AT/CH patří Rakousko a Švýcarsko. Regionální skupinu DE tvoří Německo. Regionální skupina PL je Polsko. Do regionální skupiny CEE spadá Česká republika, Slovenská republika a Rumunsko. Předposlední skupinou je Infrastructure International, do níž spadá Tunelování, Hlavní projekty a Norsko. Poslední skupinou je Holding a do ní spadá například část Švýcarska či jiné aktivity, které chce zaštitovat přímo holding. Jednotlivé regionální části mají své regionální ředitele, kteří mají na starost regionální dceřiné společnosti, které dále řídí ředitelé příslušných společností. Společnost zaměstnává více jak 20 000 pracovníků z různých zemí. Zkratka AG je německá zkratka pro akciovou společnost. [27]



Obrázek 17: Působnost společnosti Porr AG [27]

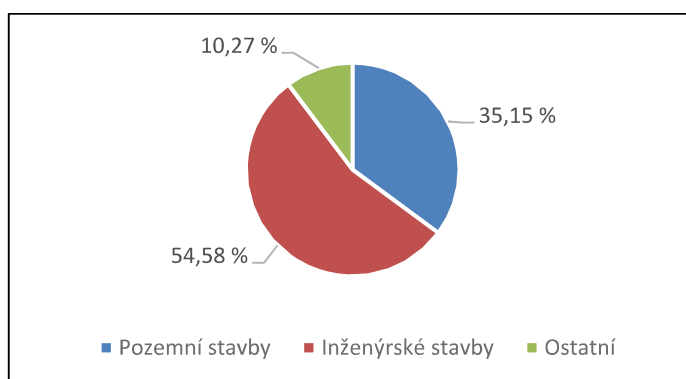
Hlavními obory společnosti Porr AG jsou pozemní stavby, do kterých spadá rezidenční a komerční výstavba a dále průmyslové stavby a stavby pozemní smíšené. Dále inženýrské stavby, které zahrnují železniční stavby, silniční stavby, mostní stavby, tunelové stavby a stavby inženýrské smíšené. V neposlední řadě je zde část označovaná jako ostatní, do které spadají aktivity přímo vrcholového managementu jako investice volných prostředků či části aktivit z regionálních skupin. Společnosti utržila za rok 2022 příjmy ve výši celkem 5 786 milionu EUR a z toho celkem 35,15 %

byly příjmy z pozemních staveb, příjmy z inženýrských staveb byly 54,58 % a příjmy ze skupiny Ostatní byly 10,27 %, viz tabulka 37 a graf 4. [27]

Tabulka 37: Příjmy společnosti Porr AG za rok 2022 [27]

	AT/CH	DE	PL	CEE	Infrastructure International	Holding	Obrat ze staveb
MJ	[%]	[%]	[%]	[%]	[%]	[%]	[%]
<i>Komerční stavby</i>	3,83	0,45	1,65	0,02	-	-	5,95
<i>Průmyslové stavby</i>	4,99	0,03	0,33	0,99	-	-	6,34
<i>Smíšené stavby</i>	5,67	4,17	0,52	0,61	-	-	10,97
<i>Rezidenční stavby</i>	7,87	1,40	0,96	0,86	-	0,80	11,89
Pozemní stavby	22,36	6,05	3,46	2,48	-	0,80	35,15
<i>Železniční stavby</i>	3,52	0,55	3,47	1,56	0,61	-	9,71
<i>Mostní stavby</i>	1,82	0,74	1,43	0,50	1,00	-	5,49
<i>Smíšené stavby</i>	8,29	3,36	1,35	0,81	1,71	0,35	15,87
<i>Silniční stavby</i>	7,24	2,40	3,10	5,18	0,22	-	18,14
<i>Tunelové stavby</i>	0,20	0,62	0,72	-	3,83	-	5,37
Inženýrské stavby	21,07	7,67	10,07	8,05	7,37	0,35	54,58
Ostatní	7,04	1,35	0,66	0,12	0,07	1,03	10,27
Obrat ze země	50,47	15,07	14,19	10,65	7,44	2,18	100,00

Celkem největší příjmy společnosti Porr AG byly z regionální skupiny AT/CH, což je Rakousko a Švýcarsko a to přesně 50,47 % z celkových příjmů. Příjmy z Německa tvořili 15,07 %, Polsko tvořilo 14,19 %, skupina CEE tvořící Česká republika, Slovenská republika a Maďarsko tvořila 10,65 %, Skupina Infrastructure International tvořila 7,44 % a příjmy ze skupiny Holding tvořili dohromady 2,18 %.



Graf 4: Příjmy z jednotlivých oborů společnosti Porr AG

4.3.2 Finanční analýza stavební společnosti

Pro vypracování finanční analýzy společnosti Porr AG se čerpalo z výročních zpráv uvedených na webových stránkách společnosti. Byly zde použity výroční zprávy za období 8 let a to od výroční zprávy za rok 2015 až po výroční zprávu za rok 2022.

Výkaz zisku a ztráty

V tabulce 38 je specifikován výkaz zisku a ztráty společnosti Porr AG za sledované období od roku 2015 do roku 2022. Lze zde vyčíst růst tržeb o téměř 85 %. Spolu s tržbami rostly i náklady o více jak 83 %. EBITDA se od roku 2015 téměř zdvojnásobila. Odpisy a amortizace vzrostly během sledovaného období o více jak 155 %. EBIT byla během sledovaného období velmi volatilní a v roce 2020 byla dokonce záporná. Příjmy z úroků byly taktéž volatilní po celé sledované období. EBT vyrostlo téměř o 36 %. Daň ze zisku od roku 2015 vzrostla o 35 %. Čistý zisk společnosti vzrostl o víc jak 36 %. Jak daň ze zisku, tak čistý zisk byly volatilní během celého sledovaného období.

Tabulka 38: Výkaz zisku a ztráty společnosti Porr AG v letech 2015-2022 [27]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Tržby	5 786	5 170	4 652	4 880	4 959	4 293	3 417	3 140
Změna [%]	+11,91	+11,13	-4,67	-1,59	+15,51	+25,64	+8,82	-
Náklady	5467	4883	4 521	4 664	4 740	4 093	3 230	2 974
Změna [%]	+11,96	+8,01	-3,07	-1,60	+15,81	+26,72	+8,61	-
EBITDA	319	287	131	216	219	200	187	166
Změna [%]	+11,15	+119,08	-39,35	-1,37	+9,50	+6,95	+12,65	-
DA	199	192	168	161	127	110	87	78
Změna [%]	+3,65	+14,29	+4,35	+26,77	+15,45	+26,44	+11,54	-
EBIT	120	95	-37	55	92	90	100	88
Změna [%]	+26,32	+356,76	-167,27	-40,22	+2,22	-10,00	+13,64	-
Příjmy z úroků	-10	-10	-14	-18	-4	-5	-9	-7
Změna [%]	0,00	+28,57	+22,22	-350,00	+20,00	+44,44	-28,57	-
EBT	110	85	-51	37	88	85	91	81
Změna [%]	+29,41	+266,67	-237,84	-57,95	+3,53	-6,59	+12,35	-
Daň ze zisku	27	24	-9	9	22	21	24	20
Změna [%]	+12,50	+166,67	0,00	-59,09	+4,76	+187,50	-220,00	-
Čistý zisk	83	61	-42	28	66	64	67	61
Změna [%]	+36,07	+245,24	-250,00	-57,58	+3,13	-4,48	+9,84	-

Z tabulky výkazu zisku a ztráty je patrné, že Porr AG neustále roste v rámci jak tržeb, tak i v rámci EBIT či čistého zisku.

Rozvaha

Rozvaha společnosti Porr AG byla vždy ke dni 31. prosince daného roku. V tabulce 39 jsou specifikována aktiva společnosti Porr AG v letech 2015 až 2022. Z aktiv rozvahy v tabulce 39 je patrný velký růst celkových aktiv. Krátkodobá aktiva vzrostla o téměř 70 %. Hotovost během sledovaného období kolísala, kdy od roku 2015 klesala až do roku 2018 a od roku 2019 opět rostla. Pohledávky od roku 2015 vzrostly o téměř 122 %. Zásoby vzrostly od roku 2015 o více jak 72 %. Ostatní krátkodobá aktiva vzrostla za sledované období o téměř 108 %.

Tabulka 39: Aktiva společnosti Porr AG v letech 2015-2022 [27]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Hotovost	656	765	582	582	320	359	476	647
Změna [%]	-14,25	+31,44	0,00	+81,88	-10,86	-24,58	-26,43	-
Pohledávky	1 665	1 495	1 333	1 481	1 462	1 302	930	752
Změna [%]	+11,37	+12,15	-9,99	+1,30	+12,29	+40,00	+23,67	-
Zásoby	124	93	75	76	83	75	73	72
Změna [%]	+33,33	+24,00	-1,32	-8,43	+10,67	+2,74	+1,39	-
Ostatní	243	263	236	134	146	112	82	117
Změna [%]	-7,60	+11,44	+76,12	-8,22	+30,36	+36,59	-29,91	-
Krátkodobá aktiva	2 688	2 616	2 226	2 273	2 011	1 848	1 561	1 588
Změna [%]	+2,75	+17,52	-2,07	+13,03	+8,82	+18,39	-1,70	-
Nehmotná aktiva	194	188	148	149	148	140	62	64
Změna [%]	+3,19	+27,03	-0,67	+0,68	+5,71	+125,81	-3,13	-
Pohledávky	-	-	-	-	-	-	-	-
Změna [%]	-	-	-	-	-	-	-	-
Investice	34	25	31	54	66	70	43	34
Změna [%]	+36,00	-19,35	-42,59	-18,18	-5,71	+62,79	+26,47	-
Ostatní fin. aktiva	79	102	77	147	115	143	121	104
Změna [%]	-22,55	+32,47	-47,62	+27,83	-19,58	+18,18	+16,35	-
PPE	1 055	1 029	927	941	667	613	523	467
Změna [%]	+2,53	+11,00	-1,49	+41,08	+8,81	+17,21	+11,99	-
Ostatní	96	105	101	101	108	71	52	47
Změna [%]	-8,57	+3,96	0,00	-6,48	+52,11	+36,54	+10,64	-
Dlouhodobá aktiva	1 458	1 449	1 284	1 392	1 104	1 037	801	716
Změna [%]	+0,62	+12,85	-7,76	+26,09	+6,46	+29,46	+11,87	-
Aktiva celkem	4 146	4 065	3 510	3 665	3 115	2 885	2 362	2 304
Změna [%]	+1,99	+15,81	-4,23	+17,66	+7,97	+22,14	+2,52	-

Dlouhodobá aktiva vzrostla celkem o téměř 104 %. Nehmotná aktiva vzrostla o téměř 204 %. Mezi dlouhodobými aktivy společnost Porr AG neměla za sledované období žádné pohledávky. Investice byly volatilní a v roce 2022 byly investice shodné s investicemi v roce 2015. Ostatní finanční aktiva byla velmi volatilní. PPE vzrostlo za sledované období o téměř 126 %. Ostatní dlouhodobá aktiva vzrostla o téměř 105 %. Celkem aktiva za sledované období vzrostla o téměř 80 %. Z tabulky 39 je patrné, že Porr AG neustále roste v rámci jak krátkodobých aktiv, tak dlouhodobých aktiv.

Pasiva a vlastní kapitál společnosti Porr AG za sledované období od roku 2015 do roku 2022 jsou blíže specifikována v tabulce 40. Krátkodobý dluh byl během sledovaného období velmi volatilní. Splatné závazky vzrostly o téměř 96 % a ostatní krátkodobá pasiva vzrostla o téměř 124 %. Celkem krátkodobá pasiva vzrostla téměř dvojnásobně.

Tabulka 40: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Porr AG v letech 2015-2022 [27]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Krátkodobý dluh</i>	146	165	184	200	147	147	63	130
<i>Změna [%]</i>	-11,52	-10,33	-8,00	+36,05	0,00	+133,33	-51,54	-
<i>Splatné závazky</i>	1 233	1 164	973	1 139	1 154	1 032	786	632
<i>Změna [%]</i>	+5,93	+19,63	-14,57	-1,30	+11,82	+31,30	+24,37	-
<i>Ostatní</i>	1 294	1 085	883	720	622	522	509	578
<i>Změna [%]</i>	+19,26	+22,88	+22,64	+15,76	+19,16	+2,55	-11,94	-
Krátkodobá pasiva	2 673	2 414	2 040	2 059	1 923	1 701	1 358	1 340
<i>Změna [%]</i>	+10,73	+18,33	-0,92	+7,07	+13,05	+25,26	+1,34	-
<i>Dlouhodobý dluh</i>	489	633	625	791	367	385	382	395
<i>Změna [%]</i>	-22,75	+1,28	-20,99	+115,53	-4,68	+0,79	-3,29	-
<i>Splatné závazky</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Změna [%]</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Ostatní</i>	185	193	194	216	207	202	181	157
<i>Změna [%]</i>	-4,15	-0,52	-10,19	+4,35	+2,48	+11,60	+15,29	-
Dlouhodobá pasiva	674	826	819	1 007	574	587	563	552
<i>Změna [%]</i>	-18,40	+0,85	-18,67	+75,44	-2,21	+4,26	+1,99	-
Pasiva celkem	3 347	3 240	2 859	3 066	2 497	2 288	1 921	1 892
<i>Změna [%]</i>	+3,30	+13,33	-6,75	+22,79	+9,13	+19,10	+1,53	-
Vlastní kapitál	799	825	651	599	618	597	441	412
<i>Změna [%]</i>	-3,15	+26,73	+8,68	-3,07	+3,52	+35,37	+7,04	-
Pasiva + V. kap.	4 146	4 065	3 510	3 665	3 115	2 885	2 362	2 304
<i>Změna [%]</i>	+1,99	+15,81	-4,23	+17,66	+7,97	+22,14	+2,52	-

Dlouhodobý dluh byl volatilní a měl tendenci růst. Mezi dlouhodobými pasivy společnost Porr AG neměla za sledované období žádné splatné závazky. Ostatní dlouhodobá pasiva byla volatilní, ale měla tendenci spíše růst. Celkem dlouhodobá

pasiva vzrostla o více jak 22 %, ale musí se vzít v úvahu volatilita během celého sledovaného období, jelikož od roku 2015 rostla dlouhodobá pasiva do roku 2019, kdy začala klesat.

Vlastní kapitál společnosti Porr AG vzrostl během sledované období o téměř 94 %. Celkem součet pasiv a vlastního kapitálu vzrostl během sledovaného období o téměř 80 %.

Výkaz peněžních toků (cash flow)

Přehled o peněžních tocích společnosti Porr AG je blíže specifikován v tabulce 41. Čistý zisk během sledovaného období vzrostl o téměř 36 %, ale se značnou volatilitou. Peněžní toky (CF) z provozní činnosti byly během celého sledovaného období značně volatilní a až na rok 2017 byly vždy kladné. Peněžní toky (CF) z investiční činnosti také velmi kolísaly. Peněžní toky (CF) z finanční činnosti byly také velmi volatilní po celé sledované období. Čisté peněžní (CF) toky byly opět velmi volatilní a v letech 2016, 2017, 2018 a 2022 byly dokonce záporné. Kapitálové výdaje (CapEx) vzrostly za sledované období o téměř 87 % s menším kolísáním. Volné peněžní toky (FCF) byly vždy individuální záležitostí každého účetního období a až na roky 2016 a 2017 byly vždy kladné.

Tabulka 41: Peněžní toky společnosti Porr AG v letech 2015-2022 [27]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Čistý zisk	83	61	-42	28	66	64	67	61
<i>Změna [%]</i>	<i>+36,07</i>	<i>+245,24</i>	<i>-250,00</i>	<i>-57,58</i>	<i>+3,13</i>	<i>-4,48</i>	<i>+9,84</i>	-
CF z provozní č.	287	419	167	250	186	-16	56	193
<i>Změna [%]</i>	<i>-31,50</i>	<i>+150,90</i>	<i>-33,20</i>	<i>+34,41</i>	<i>+1262,50</i>	<i>-128,57</i>	<i>-70,98</i>	-
CF z investiční č.	-96	-156	-87	-111	-68	-210	-109	-21
<i>Změna [%]</i>	<i>+38,46</i>	<i>-79,31</i>	<i>+21,62</i>	<i>-63,24</i>	<i>+67,62</i>	<i>-92,66</i>	<i>-419,05</i>	-
CF z finanční č.	-301	-84	-73	122	-155	107	-116	8
<i>Změna [%]</i>	<i>-258,33</i>	<i>-15,07</i>	<i>-159,84</i>	<i>+178,71</i>	<i>-244,86</i>	<i>+192,24</i>	<i>-1550,00</i>	-
Čisté CF	-110	179	7	261	-37	-119	-169	180
<i>Změna [%]</i>	<i>-161,45</i>	<i>+2457,14</i>	<i>-97,32</i>	<i>+805,41</i>	<i>+68,91</i>	<i>+29,59</i>	<i>-193,89</i>	-
CapEx	173	193	133	161	121	164	107	93
<i>Změna [%]</i>	<i>-10,36</i>	<i>+45,11</i>	<i>-17,39</i>	<i>+33,06</i>	<i>-26,22</i>	<i>+53,27</i>	<i>+15,05</i>	-
FCF	114	226	34	89	65	-180	-51	100
<i>Změna [%]</i>	<i>-49,56</i>	<i>+564,71</i>	<i>-61,80</i>	<i>+36,92</i>	<i>+136,11</i>	<i>-252,94</i>	<i>-151,00</i>	-

Je patrné, že společnost Porr AG měla možnost hned v několika letech využívat značné volné peněžní toky (FCF) na své investice.

Analýza poměrových ukazatelů

Níže jsou uvedeny analýzy ukazatelů likvidity, ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatelů výnosnosti a ukazatelů aktivity společnosti Porr AG během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity společnosti Porr AG jsou blíže specifikovány v tabulce 42. Běžná likvidita společnosti Porr AG se během sledovaného období pohybovala od 1,01 do 1,19 a od roku 2015 s mírnými výkyvy klesala do roku 2022. Znamená to, že krátkodobá pasiva dorovnávají krátkodobá aktiva, což by mohl být problém v případě, že dlouhodobá pasiva budou vyšší jak dlouhodobá aktiva a mohlo by dojít k problémům s likviditou.

Pohotová likvidita se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 0,96 do 1,13 a od roku 2015 s lehkými výkyvy klesala do roku 2022.

Okamžitá likvidita se pohybovala během sledovaného období v rozmezí od 0,17 do 0,48. Od roku 2015 kolísavě klesala do roku 2022.

Pracovní kapitál společnosti Porr AG během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 velmi kolísal a meziročně se z roku 2021 na rok 2022 propadl o téměř 93 %.

Tabulka 42: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Porr AG v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Běžná likvidita	1,01	1,08	1,09	1,10	1,05	1,09	1,15	1,19
<i>Změna [%]</i>	-7,20	-0,92	-0,91	+5,56	-3,74	-5,49	-3,00	-
Pohotová likvidita	0,96	1,05	1,05	1,07	1,00	1,04	1,10	1,13
<i>Změna [%]</i>	-8,22	0,00	-1,18	+6,43	-3,81	-4,87	-3,15	-
Okamžitá likvidita	0,25	0,32	0,29	0,28	0,17	0,21	0,35	0,48
<i>Změna [%]</i>	-22,56	+11,08	+0,93	+69,86	-21,15	-39,79	-27,40	-
Pracovní kapitál [milion EUR]	15	202	186	214	88	147	203	248
<i>Změna [%]</i>	-92,57	+8,60	-13,08	+143,18	-40,14	-27,59	-18,15	-

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Porr AG jsou blíže specifikovány v tabulce 43. Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,31 do 0,38. Od roku 2015 vzrostl na hodnotu 0,35 v roce 2022, což znamená, že podíl dlouhodobých aktiv se na celkových aktivech zvýšil.

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,16 do 0,21. Od roku 2015 do roku 2022 byl podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu relativně konstantní.

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem se během sledovaného období pohybovalo v rozmezí od 0,43 do 0,58. Od roku 2015 do roku 2022 bylo krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem s menším kolísáním relativně konstantní.

Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,20 do 1,26. Od roku 2015 do roku 2022 byl tento poměr relativně konstantní.

Tabulka 43: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Porr AG v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	0,35	0,36	0,37	0,38	0,35	0,36	0,34	0,31
<i>Změna [%]</i>	<i>-2,77</i>	<i>-2,70</i>	<i>-2,63</i>	<i>+7,17</i>	<i>-1,40</i>	<i>+5,99</i>	<i>+9,12</i>	-
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	0,19	0,20	0,19	0,16	0,20	0,21	0,19	0,18
<i>Změna [%]</i>	<i>-5,04</i>	<i>+5,26</i>	<i>+13,48</i>	<i>-17,62</i>	<i>-4,13</i>	<i>+10,83</i>	<i>+4,41</i>	-
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	0,55	0,57	0,51	0,43	0,56	0,58	0,55	0,58
<i>Změna [%]</i>	<i>-3,75</i>	<i>+12,30</i>	<i>+17,82</i>	<i>-23,13</i>	<i>-2,76</i>	<i>+4,57</i>	<i>-4,32</i>	-
Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům	1,24	1,25	1,23	1,20	1,25	1,26	1,23	1,22
<i>Změna [%]</i>	<i>-1,27</i>	<i>+2,19</i>	<i>+2,70</i>	<i>-4,18</i>	<i>-1,07</i>	<i>+2,55</i>	<i>+0,97</i>	-

Ukazatele výnosnosti

Ukazatele výnosnosti společnosti Porr AG jsou blíže specifikovány v tabulce 44. ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu společnosti Porr AG klesla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 4,42 procentního bodu s lehkými výkyvy během celého sledovaného období a záporným ROE v roce 2020 v důsledku záporného čistého zisku.

ROA neboli rentabilita aktiv klesla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 0,65 procentního bodu. V sledovaném období jsou patrné výkyvy rentability aktiv v jednotlivých letech a trend tak není zcela patrný.

Čistá marže společnosti Porr AG klesla se značným kolísáním během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 0,51 procentního bodu a provozní marže klesla během sledovaného období o 0,73 procentního bodu s taktéž znatelnými výkyvy v jednotlivých letech.

KOMPARATIVNÍ ANALÝZA STAVEBNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Tabulka 44: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Porr AG v letech 2015-2022

Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE [%]	10,39	7,39	-6,45	4,67	10,68	10,72	15,19	14,81
Změna [%]	+40,49	+214,61	-238,02	-56,23	-0,38	-29,44	+2,61	-
ROA [%]	2,00	1,50	-1,20	0,76	2,12	2,22	2,84	2,65
Změna [%]	+33,41	+225,41	-256,62	-63,94	-4,49	-21,79	+7,14	-
Čistá marže [%]	1,43	1,18	-0,90	0,57	1,33	1,49	1,96	1,94
Změna [%]	+21,58	+230,69	-257,35	-56,89	-10,72	-23,97	+0,93	-
Provozní marže [%]	2,07	1,84	-0,80	1,13	1,86	2,10	2,93	2,80
Změna [%]	+12,87	+331,03	-170,57	-39,25	-11,51	-28,36	+4,42	-

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity společnosti Porr AG jsou blíže specifikovány v tabulce 45. Obrat celkových aktiv se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,27 do 1,59. O roku 2015 do roku 2022 byl obrat celkových relativně konstantní s menšími výkyvy.

Průměrná doba splatnosti pohledávek během sledovaného období se pochybovala v rozmezí od 87,41 dnů do 110,77 dnů. Od roku 2015 do roku 2022 vzrostla průměrná doba splatnosti pohledávek s menší volatilitou o 17,62 dnů.

Průměrná doba splatnosti závazků se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 73,46 dnů do 87,74 dnů. Trend průměrné doby splatnosti závazků byl během sledovaného období spíše rostoucí, ale velmi kolísavý.

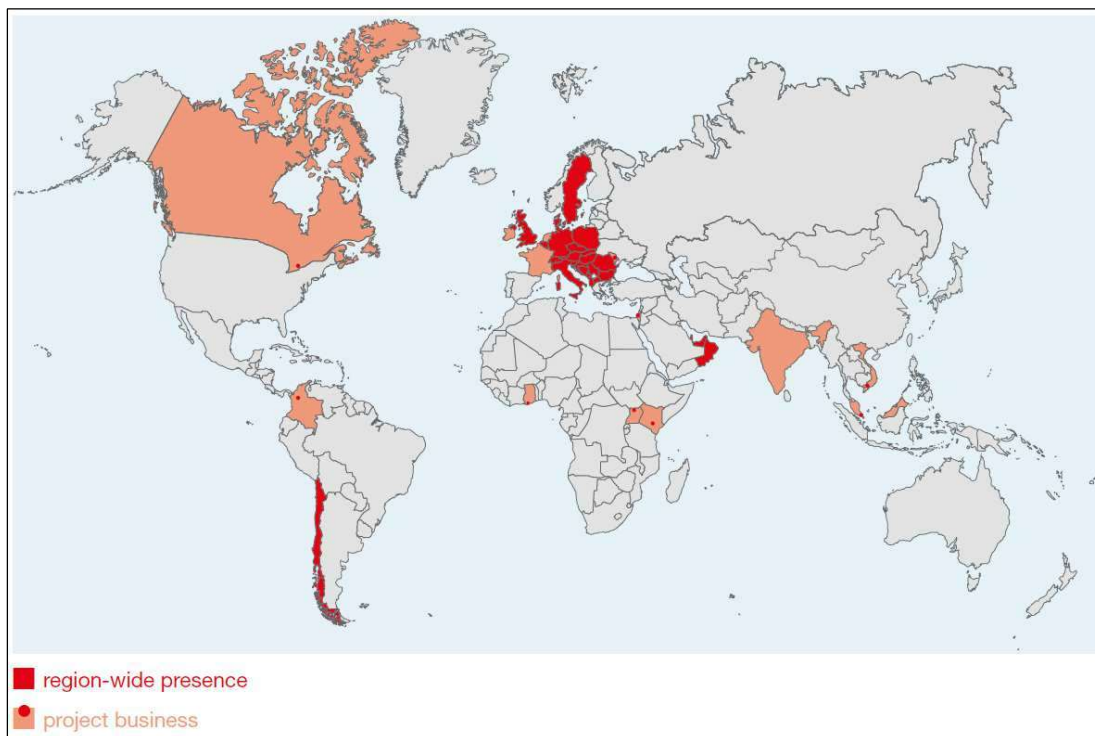
Tabulka 45: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Porr AG v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	1,40	1,27	1,33	1,33	1,59	1,49	1,45	1,36
Změna [%]	+9,73	-4,04	0,00	-16,36	+6,98	+2,86	+6,15	-
Průměrná doba splatnosti pohledávek [den]	105,03	105,55	104,59	110,77	107,61	110,70	99,34	87,41
Změna [%]	-0,49	+0,92	-5,58	+2,94	-2,79	+11,43	+13,64	-
Průměrná doba splatnosti závazků [den]	77,78	82,18	76,34	85,19	84,94	87,74	83,96	73,46
Změna [%]	-5,35	+7,64	-10,39	+0,30	-3,20	+4,51	+14,29	-

4.4 Strabag SE

4.4.1 Popis společnosti

Společnost Strabag SE pochází z původně rakouské společnosti „ILBAU“ založenou v roce 1835 v Rakousku a své kořeny má též ve stejnojmenné společnosti Strabag založenou v roce 1896 v Německu. Postupem času díky akvizicím společnost rostla a jako Strabag SE je od roku 1949 kótována na akciové burze. [28] Společnost Strabag SE je mateřská společnost skládající se z jednotlivých dceřiných společností z Evropy a USA. Je rozdělena na tři regionálních skupiny, jimiž jsou Sever + Západ, Jih + Východ a Mezinárodní + Speciální Divize. Je zde ještě čtvrtá skupina, která je označována jako ostatní, jež tvoří aktivity servisních společností a divize centrálních zaměstnanců. Nejvyšší příjmy z regionální skupiny Sever + Západ pochází z Německa, Polska, Beneluxu, Švédska, Dánska a Velké Británie. Z regionální skupiny Jih + Východ pochází nejvyšší příjmy z Rakouska, České republiky, Maďarska, Slovenské republiky, Rumunska, Chorvatska, Švýcarska a Srbska. Regionální skupina Mezinárodní + Speciální Divize se zabývá tunelováním, dopravní infrastrukturou a speciálními typy servisů. Jednotlivé regionální skupiny mají své regionální ředitele, kteří mají na starost regionální dceřiné společnosti, které dále řídí ředitelé příslušných společností. Společnost zaměstnává více jak 73 tisíc pracovníků napříč státy ve kterých společnost Strabag SE působí, viz obrázek 18. SE je zkratka pro Societas Europaea, což je společnost založená podle evropského práva. [29]



Obrázek 18: Působnost společnosti Strabag AG [29]

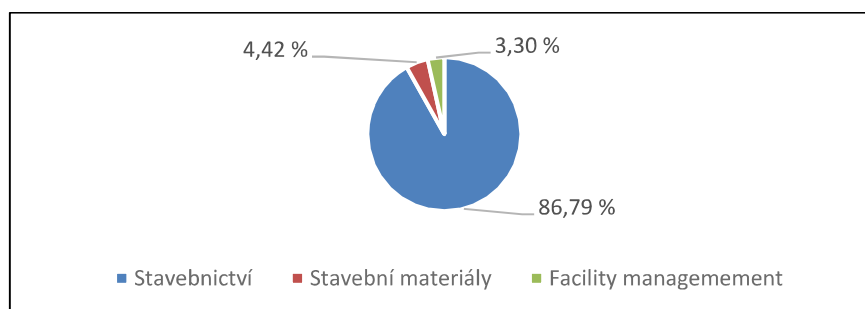
Mezi hlavní obory společnosti Strabag SE spadá stavebnictví, do kterého spadají veškeré pozemní stavby a dále železniční stavby, silniční stavby a mostní stavby. Druhým oborem jsou stavební materiály, které zahrnují výrobu a dovoz materiálu na stavby. Třetím oborem je facility management a čtvrtým oborem je projektový development. Poslední skupinou jsou ostatní, což jsou příjmy z činností nepřímo spojených s některým z výše uvedených oborů zaměření, ale vyskytují se ve všech

regionálních skupinách napříč společnostmi Strabag SE. Jedná se o aktivity přímo vrcholového managementu jako investice volných prostředků či části aktivit z regionálních skupin. Společnosti utržila za rok 2022 příjmy ve výši celkem 17 026 milionu EUR a z toho celkem 86,79 % byly příjmy ze stavebnictví, příjmy z výroby a prodeje stavebních materiálů byly 4,42 %, příjmy z facility managementu byly 3,30 %, příjmy z projektového developmentu byly 3,41 % a ostatní příjmy byly 2,08 %, viz tabulka 46 a graf 5. [29]

Tabulka 46: Příjmy společnosti Strabag SE za rok 2022 [29]

	Sever + Západ	Jih + Východ	Mezinárodní + Speciální Divize	Ostatní	Obrat ze staveb
MJ	[%]	[%]	[%]	[%]	[%]
Stavebnictví	45,45	30,78	10,56	-	86,79
Německo	37,46	0,88	0,57	-	38,90
Rakousko	0,21	13,22	0,17	-	13,60
Polsko	5,82	0,02	0,05	-	5,89
Česká republika	-	5,31	0,09	-	5,40
Velká Británie	0,26	-	3,72	-	3,98
Maďarsko	-	3,05	0,01	-	3,06
Slovenská republika	-	2,55	0,03	-	2,58
Čile	-	-	2,15	-	2,15
Ostatní země	1,70	5,75	3,77	-	11,22
Stavební materiály	1,15	0,80	2,47	-	4,42
Facility management	-	-	3,30	-	3,30
Project development	0,00	-	3,41	-	3,41
Ostatní	0,58	0,70	0,70	0,10	2,08
Obrat ze země	47,18	32,28	20,44	0,10	100,00

Celkem největší příjmy společnosti Strabag SE pocházely z regionální skupiny Sever + Západ a tvořily 47,18 % z celkových příjmů. Příjmy z regionální skupiny Jih + Východ tvořily celkem 32,28 %. Příjmy z regionální skupiny Mezinárodní + Speciální Divize tvořily celkem 20,44 % a příjmy z regionální skupiny Ostatní, kam spadají aktivity servisních společností a divize centrálních zaměstnanců, tvořily celkem 0,10 % z celkových příjmů společnosti Strabag SE.



Graf 5: Příjmy z jednotlivých oborů společnosti Strabag SE

4.4.2 Finanční analýza stavební společnosti

Pro vypracování finanční analýzy společnosti Strabag SE se čerpalo z výročních zpráv uvedených na webových stránkách společnosti. Byly zde použity výroční zprávy za období 8 let a to od výroční zprávy za rok 2015 až po výroční zprávu za rok 2022.

Výkaz zisku a ztráty

V tabulce 47 je specifikován výkaz zisku a ztráty společnosti Strabag SE za sledované období od roku 2015 do roku 2022. Lze zde vyčíst růst tržeb o téměř 30 %. Spolu s tržbami rostly i náklady o více jak 28 %. EBITDA vzrostla od roku 2015 o téměř 55 %. Odpisy a amortizace vzrostly během sledovaného období o 16 %. EBIT během sledovaného období vzrostla o víc jak 107 %. Příjmy z úroků byly volatilní po celé sledované období. EBT vyrostlo téměř o 127 %. Daň ze zisku od roku 2015 vzrostla o téměř 77 %. Čistý zisk společnosti vzrostl o víc jak 162 %.

Tabulka 47: Výkaz zisku a ztráty společnosti Strabag SE v letech 2015-2022 [29]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Tržby	17 026	15 299	14 750	15 669	15 222	13 509	12 400	13 123
<i>Změna [%]</i>	+11,29	+3,72	-5,87	+2,94	+12,68	+8,94	-5,51	-
Náklady	15 769	13 853	13 576	14 556	14 270	12 675	11 545	12 307
<i>Změna [%]</i>	+13,83	+2,04	-6,73	+2,00	+12,58	+9,79	-6,19	-
EBITDA	1 257	1 446	1 174	1 113	952	834	855	816
<i>Změna [%]</i>	-13,07	+23,17	+5,48	+16,91	+14,15	-2,46	+4,78	-
DA	551	550	544	511	394	386	430	475
<i>Změna [%]</i>	+0,18	+1,10	+6,46	+29,70	2,07	-10,23	-9,47	-
EBIT	706	896	630	602	558	448	425	341
<i>Změna [%]</i>	-21,21	+42,22	+4,65	+7,89	+24,55	+5,41	+24,63	-
Příjmy z úroků	11	-13	-20	-25	-27	-27	-4	-24
<i>Změna [%]</i>	+184,62	+35,00	+20,00	+7,41	0,00	-575,00	+83,33	-
EBT	717	884	610	577	531	421	421	317
<i>Změna [%]</i>	-18,89	+44,92	+5,72	+8,66	+26,13	0,00	+32,81	-
Daň ze zisku	237	287	211	199	168	129	139	134
<i>Změna [%]</i>	-17,42	+36,02	+6,03	+18,45	+30,23	-7,19	+3,73	-
Čistý zisk	480	596	399	378	363	292	282	183
<i>Změna [%]</i>	-19,46	+49,37	+5,56	+4,13	+24,32	+3,55	+54,10	-

Z tabulky výkazu zisku a ztráty je patrné, že Strabag SE neustále roste v rámci jak tržeb, tak i v rámci EBIT či čistého zisku.

Rozvaha

Rozvaha společnosti Strabag SE byla vždy ke dni 31. prosince daného roku. V tabulce 48 jsou specifikována aktiva společnosti Strabag SE v letech 2015 až 2022. Krátkodobá aktiva vzrostla o téměř 14 %. Hotovost během sledovaného období kolísala. Pohledávky od roku 2015 klesly o téměř 30 %. Zásoby vzrostly od roku 2015 o více jak 33 %. Ostatní krátkodobá aktiva vzrostla za sledované období o téměř 226 %.

Tabulka 48: Aktiva společnosti Strabag SE v letech 2015-2022 [29]

Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Hotovost</i>	2 702	2 963	2 857	2 461	2 386	2 790	2 003	2 732
<i>Změna [%]</i>	-8,81	+3,71	+16,09	+3,14	-14,48	+39,29	-26,68	-
<i>Pohledávky</i>	1 681	1 447	1 512	1 701	1 736	2 533	2 444	2 393
<i>Změna [%]</i>	+16,17	-4,30	-11,11	-2,02	-31,46	+3,64	+2,13	-
<i>Zásoby</i>	1 069	969	1 070	984	890	1 138	1 183	802
<i>Změna [%]</i>	+10,32	-9,44	+8,74	+10,56	-21,79	-3,80	+47,51	-
<i>Ostatní</i>	1 940	1 857	1 542	1 855	1 780	497	618	596
<i>Změna [%]</i>	+4,47	+20,43	-16,87	+4,21	+258,15	-19,58	+3,69	-
Krátkodobá aktiva	7 392	7 236	6 981	7 001	6 792	6 958	6 248	6 523
<i>Změna [%]</i>	+2,16	+3,65	-0,29	+3,08	-2,39	+11,36	-4,22	-
<i>Nehmotná aktiva</i>	940	969	994	1 021	1 041	499	496	511
<i>Změna [%]</i>	-2,99	-2,52	-2,64	-1,92	+108,62	+0,60	-2,94	-
<i>Pohledávky</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Změna [%]</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Investice</i>	609	598	606	630	564	533	522	560
<i>Změna [%]</i>	+1,84	-1,32	-3,81	+11,70	+5,82	+2,11	-6,79	-
<i>Ostatní fin. aktiva</i>	406	260	234	230	250	271	254	251
<i>Změna [%]</i>	+56,15	+11,11	+1,74	-8,00	-7,75	+6,69	+1,20	-
<i>PPE</i>	2 743	2 533	2 571	2 632	2 144	1 942	1 928	1 882
<i>Změna [%]</i>	+8,29	-1,48	-2,32	+22,76	+10,40	+0,73	+2,44	-
<i>Ostatní</i>	594	630	748	737	777	851	930	1 001
<i>Změna [%]</i>	-5,71	-15,78	+1,49	-5,15	-8,70	-8,49	-7,09	-
Dlouhodobá aktiva	5 292	4 990	5 153	5 250	4 776	4 096	4 130	4 205
<i>Změna [%]</i>	+6,05	-3,16	-1,85	+9,92	+16,60	-0,82	-1,78	-
Aktiva celkem	12 684	12 226	12 134	12 251	11 568	11 054	10 378	10 728
<i>Změna [%]</i>	+3,75	+0,76	-0,96	+5,90	+4,65	+6,51	-3,26	-

Dlouhodobá aktiva vzrostla celkem o téměř 26 %. Nehmotná aktiva vzrostla o téměř 84 %. Mezi dlouhodobými aktivy společnost Strabag SE neměla za sledované období

žádné pohledávky. Investice během sledovaného období byly lehce volatilní a měly lehce rostoucí tendenci. Ostatní finanční aktiva během sledovaného období klesla o téměř 41 %. PPE vzrostlo za sledované období o téměř 46 %. Ostatní dlouhodobá aktiva klesla o téměř 41 %. Celkem aktiva za sledované období vzrostla o téměř 19 %. Z tabulky 48 je patrné, že Strabag SE neustále roste v rámci jak krátkodobých aktiv, tak dlouhodobých aktiv.

Pasiva a vlastní kapitál společnosti Strabag SE za sledované období od roku 2015 do roku 2022 je blíže specifikován v tabulce 49. Krátkodobý dluh během sledovaného období vzrostl o téměř 63 %. Splatné závazky byly během sledovaného období volatilní, ale měly tendenci spíše klesat. Ostatní krátkodobá pasiva vzrostla o téměř 114 %. Celkem krátkodobá pasiva vzrostla o téměř 31 %.

Tabulka 49: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Strabag SE v letech 2015-2022 [29]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Krátkodobý dluh</i>	1 023	783	453	740	669	806	594	628
<i>Změna [%]</i>	+30,65	+72,85	-38,78	+10,61	-17,00	+35,69	-5,41	-
<i>Splatné závazky</i>	2 569	2 421	2 463	2 827	2 615	3 402	2 818	2 994
<i>Změna [%]</i>	+6,11	-1,71	-12,88	+8,11	-23,13	+20,72	-5,88	-
<i>Ostatní</i>	2 873	2 804	2 727	2 483	2 304	1 303	1 213	1 345
<i>Změna [%]</i>	+2,46	+2,82	+9,83	+7,77	+76,82	+7,42	-9,81	-
Krátkodobá pasiva	6 465	6 008	5 643	6 050	5 588	5 511	4 625	4 967
<i>Změna [%]</i>	+7,61	+6,47	-6,73	+8,27	+1,40	+19,16	-6,89	-
<i>Dlouhodobý dluh</i>	740	806	1 097	1 159	1 167	961	1 287	1 311
<i>Změna [%]</i>	-8,19	-26,53	-5,35	-0,69	+21,44	-25,33	-1,83	-
<i>Splatné závazky</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Změna [%]</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Ostatní</i>	1 454	1 340	1 286	1 186	1 159	1 184	1 202	1 130
<i>Změna [%]</i>	+8,51	+4,20	+8,43	+2,33	-2,11	-1,50	+6,37	-
<i>Dlouhodobá pasiva</i>	2 194	2 146	2 383	2 345	2 326	2 145	2 489	2 441
<i>Změna [%]</i>	+2,24	-9,95	+1,62	+0,82	+8,44	-13,82	+1,97	-
Pasiva celkem	8 659	8 154	8 026	8 395	7 914	7 656	7 114	7 408
<i>Změna [%]</i>	+6,19	+1,59	-4,40	+6,08	+3,37	+7,62	-3,97	-
Vlastní kapitál	4 025	4 072	4 108	3 856	3 654	3 398	3 264	3 321
<i>Změna [%]</i>	-1,15	-0,88	+6,54	+5,53	+7,53	+4,11	-1,72	-
Pasiva + V. kap.	12 684	12 226	12 134	12 251	11 568	11 054	10 378	10 729
<i>Změna [%]</i>	+3,75	+0,76	-0,96	+5,90	+4,65	+6,51	-3,27	-

Dlouhodobý dluh během sledovaného období klesl o téměř 44 %. Mezi dlouhodobými pasivy společnost Strabag SE neměla za sledované období žádné splatné závazky. Ostatní dlouhodobá pasiva vzrostla o téměř 29 %. Celkem dlouhodobá pasiva byla

relativně volatilní, ale měla tendenci spíše klesat. Vlastní kapitál společnosti Strabag SE vzrostl během sledované období o téměř 22 %. Celkem součet pasiv a vlastního kapitálu vzrostl během sledovaného období o téměř 19 %.

Výkaz peněžních toků (cash flow)

Přehled o peněžních tocích společnosti Strabag SE je blíže specifikován v tabulce 50. Čistý zisk během sledovaného období vzrostl o téměř 163 %. Peněžní toky (CF) z provozní činnosti byly během celého sledovaného období značně volatilní, ale vždy byly kladné. Peněžní toky (CF) z investiční činnosti byly volatilní. Peněžní toky (CF) z finanční činnosti byly také velmi volatilní po celé sledované období. Čisté peněžní (CF) toky byly opět velmi volatilní a v letech 2016, 2018 a 2022 byly dokonce záporné. Kapitálové výdaje (CapEx) vzrostly za sledované období o téměř 60 % s menším kolísáním. Volné peněžní toky (FCF) byly vždy individuální záležitostí každého účetního období a až na rok 2016 byly vždy kladné.

Tabulka 50: Peněžní toky společnosti Strabag SE v letech 2015-2022 [29]

Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Čistý zisk	480	596	399	378	363	292	282	183
<i>Změna [%]</i>	<i>-19,46</i>	<i>+49,37</i>	<i>+5,56</i>	<i>+4,13</i>	<i>+24,32</i>	<i>+3,55</i>	<i>+54,10</i>	-
CF z provozní č.	813	1 221	1 280	1 076	789	1 345	264	1 240
<i>Změna [%]</i>	<i>-33,42</i>	<i>-4,61</i>	<i>+18,96</i>	<i>+36,38</i>	<i>-41,34</i>	<i>+409,47</i>	<i>-78,71</i>	-
CF z investiční č.	-560	-378	-350	-593	-641	-333	-434	-320
<i>Změna [%]</i>	<i>-48,15</i>	<i>-8,00</i>	<i>+40,98</i>	<i>+7,49</i>	<i>-92,49</i>	<i>+23,27</i>	<i>-35,63</i>	-
CF z finanční č.	-504	-744	-496	-412	-534	-235	-564	-118
<i>Změna [%]</i>	<i>+32,26</i>	<i>-50,00</i>	<i>-20,39</i>	<i>+22,85</i>	<i>-127,23</i>	<i>+58,33</i>	<i>-377,97</i>	-
Čisté CF	-251	99	434	71	-386	777	-734	802
<i>Změna [%]</i>	<i>-353,54</i>	<i>-77,19</i>	<i>+511,27</i>	<i>+118,39</i>	<i>-149,68</i>	<i>+205,86</i>	<i>-191,52</i>	-
CapEx	631	456	451	647	645	458	412	396
<i>Změna [%]</i>	<i>+38,38</i>	<i>+1,11</i>	<i>-30,29</i>	<i>+0,31</i>	<i>+40,83</i>	<i>+11,17</i>	<i>+4,04</i>	-
FCF	182	765	829	429	144	887	-148	844
<i>Změna [%]</i>	<i>-76,21</i>	<i>-7,72</i>	<i>+93,24</i>	<i>+197,92</i>	<i>-83,77</i>	<i>+699,32</i>	<i>-117,54</i>	-

Je patrné, že společnost Strabag SE měla možnost využívat značné volné peněžní toky (FCF) na své investice.

Analýza poměrových ukazatelů

Níže jsou uvedeny analýzy ukazatelů likvidity, ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatelů výnosnosti a ukazatelů aktivity společnosti Strabag SE během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity společnosti Strabag SE jsou blíže specifikovány v tabulce 51. Běžná likvidita společnosti Strabag SE se během sledovaného období pohybovala od 1,14 do 1,35 a od roku 2015 s mírnými výkyvy klesala do roku 2022, což znamená, že krátkodobá pasiva dorovnávají krátkodobá aktiva a to by mohl být problém v případě, že dlouhodobá pasiva budou vyšší jak dlouhodobá aktiva a mohlo by dojít k problémům s likviditou.

Pohotová likvidita se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 0,98 do 1,15 a od roku 2015 s lehkými výkyvy klesala do roku 2022.

Okamžitá likvidita se pohybovala během sledovaného období v rozmezí od 0,41 do 0,55, což značí relativně vysokou okamžitou likviditu. Od roku 2015 kolísavě klesala do roku 2022.

Pracovní kapitál společnosti Strabag SE během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 klesl o téměř 41 %, ale musí se vzít v úvahu volatilita během celého sledovaného období.

Tabulka 51: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Strabag SE v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Běžná likvidita	1,14	1,20	1,24	1,16	1,22	1,26	1,35	1,31
Změna [%]	-5,07	-2,64	+6,91	-4,79	-3,73	-6,54	+2,87	-
Pohotová likvidita	0,98	1,04	1,05	0,99	1,06	1,06	1,10	1,15
Změna [%]	-6,24	-0,42	+5,32	-5,84	0,00	-3,57	-4,92	-
Okamžitá likvidita	0,42	0,49	0,51	0,41	0,43	0,51	0,43	0,55
Změna [%]	-15,25	-2,59	+24,46	-4,73	-15,66	+16,90	-21,26	-
Pracovní kapitál [milion EUR]	927	1 228	1 338	951	1 204	1 447	1 623	1 556
Změna [%]	-24,51	-8,22	+40,69	-21,01	-16,79	-10,84	+4,31	-

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Strabag SE jsou blíže specifikovány v tabulce 52. Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,37 do 0,42. Od roku 2015 lehce vzrostl podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech.

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,31 do 0,34. Od roku 2015 do roku 2022 byl podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu relativně konstantní.

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem se během sledovaného období pohybovalo v rozmezí od 0,73 do 0,83. Od roku 2015 do roku 2022 bylo krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem s menším kolísáním relativně konstantní.

Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,44 do 1,51. Od roku 2015 do roku 2022 byl tento poměr relativně konstantní.

Tabulka 52: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Strabag SE v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	0,42	0,41	0,42	0,43	0,41	0,37	0,40	0,39
<i>Změna [%]</i>	+2,22	-2,38	-2,33	+3,80	+11,42	-6,89	+1,53	-
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	0,32	0,33	0,34	0,31	0,32	0,31	0,31	0,31
<i>Změna [%]</i>	-3,03	-2,94	+7,56	-0,36	+2,76	0,00	0,00	-
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	0,76	0,82	0,80	0,73	0,77	0,83	0,79	0,79
<i>Změna [%]</i>	-6,80	+2,36	+8,54	-4,00	-7,78	+4,97	0,00	-
Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům	1,46	1,50	1,51	1,46	1,46	1,44	1,46	1,45
<i>Změna [%]</i>	-2,30	-0,82	+3,60	0,00	+1,24	-1,03	+0,74	-

Ukazatele výnosnosti

Ukazatele výnosnosti společnosti Strabag SE jsou blíže specifikovány v tabulce 53. ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu společnosti Strabag SE vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 6,42 procentního bodu s lehkými výkyvy během celého sledovaného období.

ROA neboli rentabilita aktiv vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 2,07 procentního bodu. V sledovaném období jsou patrné výkyvy rentability aktiv v jednotlivých letech, ale trend byl očividně rostoucí.

Čistá marže společnosti Strabag SE vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 1,43 procentního bodu a provozní marže vzrostla během sledovaného období o 1,55 procentního bodu s drobnými výkyvy v jednotlivých letech.

Tabulka 53: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Strabag SE v letech 2015-2022

Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE [%]	11,93	14,64	9,71	9,80	9,93	8,59	8,64	5,51
<i>Změna [%]</i>	<i>-18,52</i>	<i>+50,69</i>	<i>-0,92</i>	<i>-1,32</i>	<i>+15,61</i>	<i>-0,54</i>	<i>+56,79</i>	-
ROA [%]	3,78	4,87	3,29	3,09	3,14	2,64	2,72	1,71
<i>Změna [%]</i>	<i>-22,37</i>	<i>+48,25</i>	<i>+6,57</i>	<i>-1,67</i>	<i>+18,79</i>	<i>-2,79</i>	<i>+59,30</i>	-
Čistá marže [%]	2,82	3,90	2,71	2,41	2,38	2,16	2,27	1,39
<i>Změna [%]</i>	<i>-27,63</i>	<i>+44,01</i>	<i>+12,13</i>	<i>+1,16</i>	<i>+10,33</i>	<i>-4,95</i>	<i>+63,08</i>	-
Provozní marže [%]	4,15	5,86	4,27	3,84	3,67	3,32	3,43	2,60
<i>Změna [%]</i>	<i>-29,20</i>	<i>+37,12</i>	<i>+11,17</i>	<i>+4,81</i>	<i>+10,54</i>	<i>-3,24</i>	<i>+31,90</i>	-

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity společnosti Strabag SE jsou blíže specifikovány v tabulce 54. Obrat celkových aktiv se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,19 do 1,34. O roku 2015 do roku 2022 byl obrat celkových lehce rostoucí.

Průměrná doba splatnosti pohledávek během sledovaného období se pochybovala v rozmezí od 34,52 dnů do 71,94 dnů. Od roku 2015 do roku 2022 klesla průměrná doba splatnosti pohledávek s menší volatilitou o 30,52 dnů.

Průměrná doba splatnosti závazků se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 55,07 dnů do 91,92 dnů. Průměrná doba splatnosti závazků během sledovaného období klesla o 28,20 dnů.

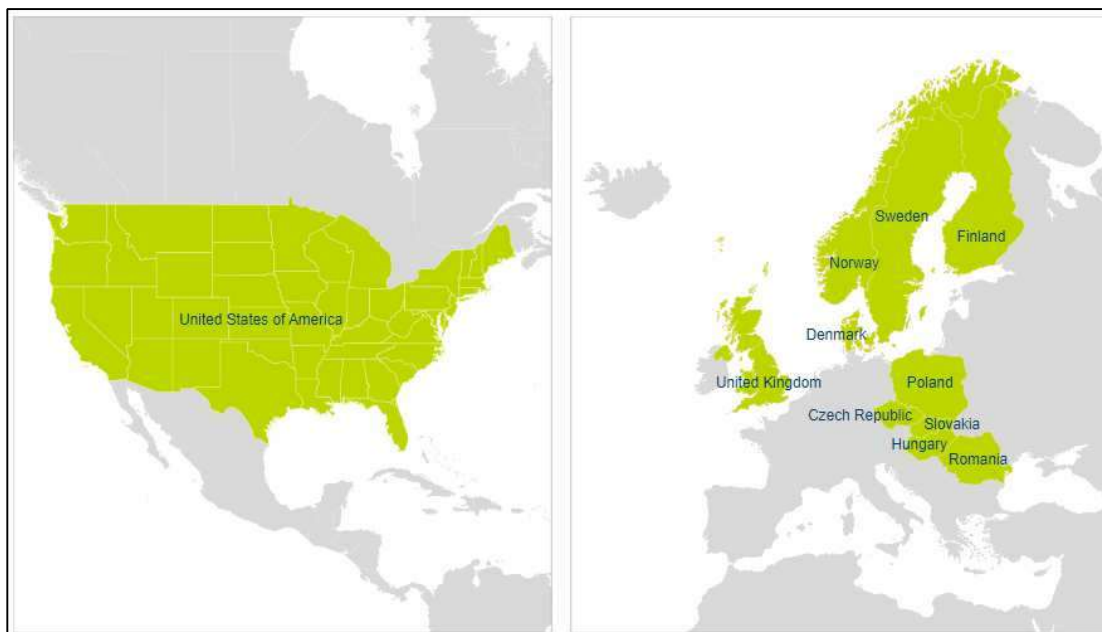
Tabulka 54: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Strabag SE v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	1,34	1,25	1,22	1,28	1,32	1,22	1,19	1,22
<i>Změna [%]</i>	<i>+7,27</i>	<i>+2,94</i>	<i>-4,96</i>	<i>-2,80</i>	<i>+7,67</i>	<i>+2,28</i>	<i>-2,32</i>	
Průměrná doba splatnosti pohledávek [den]	36,04	34,52	37,42	39,62	41,63	68,44	71,94	66,56
<i>Změna [%]</i>	<i>+4,39</i>	<i>-7,73</i>	<i>-5,57</i>	<i>-4,81</i>	<i>-39,18</i>	<i>-4,87</i>	<i>+8,09</i>	
Průměrná doba splatnosti závazků [den]	55,07	57,76	60,95	65,85	62,70	91,92	82,95	83,27
<i>Změna [%]</i>	<i>-4,65</i>	<i>-5,23</i>	<i>-7,45</i>	<i>+5,02</i>	<i>-31,78</i>	<i>+10,81</i>	<i>-0,39</i>	

4.5 Skanska AB

4.5.1 Popis společnosti

Společnost Skanska AB byla založena v roce 1887 pod názvem „Skånska Cementgjuteriet“ v jižním Švédsku. Společnost ve svých začátcích postavila jeden z prvních betonových mostů na světě a také se stala průkopníkem prefabrikovaných betonových stavebních prvků. Skanska AB je také kótovaná na několika burzách jako je Cboe Global Markets, Nasdaq, LSE Group či Aquis. Společnost Skanska AB je mateřská společnost skládající se z jednotlivých společností napříč státy v Evropě, USA a severských státech, viz obrázek 19. Je rozdělena na tři regionální části, jimiž jsou Severské státy, USA a Evropa. Do regionální skupiny Severské státy patří Švédsko, Norsko, Finsko a Dánsko. Regionální skupinu Evropa tvoří Česká republika, Polsko, Slovenská republika, Velká Británie, Maďarsko a Rumunsko. Třetí regionální skupinou je USA. Své podnikání sleduje společnost jak z hlediska jednotlivých regionálních skupin, tak dle oboru. Jednotlivé obory, jimiž jsou stavebnictví, rezidenční developerská výstavba, komerční developerská výstavba a investiční nemovitosti, mají své ředitele, kteří mají na starost dceřiné společnosti daného oboru napříč státy, které dále řídí ředitelé příslušných společností. Společnost zaměstnává více jak 28 tisíc pracovníků z různých zemí. Zkratka AB je švédská zkratka akciové společnosti. [30]



Obrázek 19: Působnost společnosti Skanska AB [31]

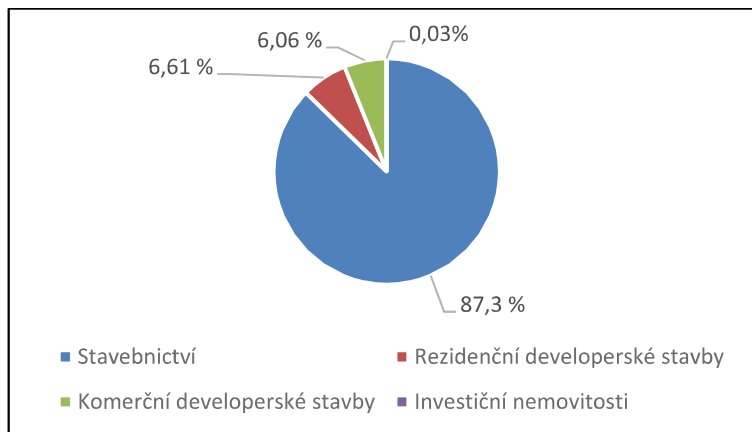
Hlavními obory společnosti Skanska AB jsou stavebnictví, do kterého spadá výstavba a rekonstrukce budov, průmyslová výstavba a správa budov. Dále rezidenční developerské stavby, které se zaměřují na bytovou výstavbu. Další skupinou jsou komerční developerské stavby zabývající se výstavbou kancelářských budov a jejich správou. V neposlední řadě je zde skupina investiční nemovitosti, která vznikla v roce 2022 a do které spadá správa nemovitostí společnosti Skanska AB ve městech Malmö a Stockholm. Výše zmíněné skupiny společnosti úzce spolupracují s první jmenovanou skupinou stavebnictví, která je největší ze všech skupin společnosti Skanska AB. Za rok 2022 utržila Skanska AB příjmy ve výši celkem 15 342 milionu EUR a z toho celkem 87,30 % byly příjmy ze stavebnictví, příjmy z rezidenční developerské výstavby byly

6,61 %, příjmy z komerční developerské výstavby byly 6,06 % a příjmy z investičních nemovitostí byly 0,03 %, viz tabulka 55 a graf 6. [30]

Tabulka 55: Příjmy společnosti Skanska AB za rok 2022 [30]

	USA	Evropa	Severské státy	Obrat ze staveb
MJ	[%]	[%]	[%]	[%]
Stavebnictví	39,28	14,84	33,18	87,30
Rezidenční developerské stavby	0,00	0,99	5,62	6,61
Komerční developerské stavby	0,79	0,97	4,30	6,06
Investiční nemovitosti	0,00	0,00	0,03	0,03
Obrat ze země	40,07	16,80	43,13	100,00

Celkem největší příjmy společnosti Skanska AB byly z regionální skupiny Severské státy, což je Švédsko, Norsko a Finsko a to přesně 43,13 % z celkových příjmů. Příjmy z USA tvořili 40,07 % a příjmy z Evropy tvořili 16,80 %.



Graf 6: Příjmy z jednotlivých oborů společnosti Skanska AB

4.5.2 Finanční analýza stavební společnosti

Pro vypracování finanční analýzy společnosti Skanska AB se čerpalo z výročních zpráv uvedených na webových stránkách společnosti. Byly zde použity výroční zprávy za období 8 let a to od výroční zprávy za rok 2015 až po výroční zprávu za rok 2022. Jelikož společnost Skanska AB vydává většinu svých výročních zpráv ve švédské koruně s označením SEK, tak se musel použít průměrný historický měnový poměr měn švédské koruny a eura pro každý rok zvlášť k zjištění hodnot v měně euro s označením EUR, aby všechny analýzy společností byly ve společné měně euro. [32]

Výkaz zisku a ztráty

V tabulce 56 je specifikován výkaz zisku a ztráty společnosti Skanska AB za sledované období od roku 2015 do roku 2022. Lze zde vyčíst lehký pokles tržeb o necelých 7 %. Spolu s tržbami klesly i náklady o téměř 9 %. EBITDA vzrostla od roku 2015 o téměř 43 %. Odpisy a amortizace vzrostly během sledovaného období o téměř 51 %. EBIT během sledovaného období vzrostla o víc jak 40 %. Příjmy z úroků byly volatilní po celé sledované období. EBT vyrostlo téměř o 44 % s patrným kolísáním. Daň ze zisku od roku 2015 vzrostla o téměř 51 %. Čistý zisk společnosti vzrostl o víc jak 41 % s patrným kolísáním během sledovaného období.

Tabulka 56: Výkaz zisku a ztráty společnosti Skanska AB v letech 2015-2022 [30]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Tržby	15 342	14 178	15 259	16 334	16 726	16 382	15 352	16 357
Změna [%]	+8,21	-7,08	-6,58	-2,34	+2,10	+6,71	-6,14	-
Náklady	14 145	13 098	13 777	15 346	16 003	15 742	14 437	15 516
Změna [%]	+7,99	-4,93	-10,22	-4,11	+1,66	+9,04	-6,95	-
EBITDA	1 197	1 080	1 482	988	723	640	915	841
Změna [%]	+10,83	-27,13	+50,00	+36,65	+12,97	-30,05	+8,80	-
DA	255	263	280	287	173	165	152	169
Změna [%]	-3,04	-6,07	-2,44	+65,90	+4,85	+8,55	-10,06	-
EBIT	942	817	1 202	701	550	475	763	672
Změna [%]	15,30	-32,03	+71,47	+27,45	+15,79	-37,75	+13,54	-
Příjmy z úroků	27	-17	-22	-8	4	5	-21	-33
Změna [%]	+258,82	+22,73	-175,00	-300,00	-20,00	+123,81	+36,36	-
EBT	915	800	1 180	693	554	470	742	639
Změna [%]	+14,38	-32,20	+70,27	+25,09	+17,87	-36,66	+16,12	-
Daň ze zisku	191	122	239	122	106	53	144	127
Změna [%]	+56,56	-48,95	+95,90	+15,09	+100,00	-63,19	+13,39	-
Čistý zisk	724	678	941	571	448	417	598	512
Změna [%]	+6,78	-27,95	+64,80	+27,46	+7,43	-30,27	+16,80	-

Z tabulky výkazu zisku a ztráty je patrné, že Skanska AB neustále roste v rámci jak EBIT tak čistého zisku, ale byl zde patrný problém s růstem tržeb během sledovaného období.

Rozvaha

Rozvaha společnosti Skanska AB byla vždy ke dni 31. prosince daného roku. V tabulce 57 jsou specifikována aktiva společnosti Skanska AB v letech 2015 až 2022. Krátkodobá aktiva vzrostla o téměř 36 %. Hotovost během sledovaného období značně kolísala. Pohledávky během sledovaného období kolísaly a sledované období ukončili na obdobné hodnotě jako v roce 2015. Zásoby vzrostly od roku 2015 o téměř 96 %. Ostatní krátkodobá aktiva vzrostla za sledované období o téměř 65 %, ale značně kolísala.

Tabulka 57: Aktiva společnosti Skanska AB v letech 2015-2022 [30]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Hotovost	942	1 079	1 856	826	1 044	726	573	1 291
Změna [%]	-12,70	-41,86	+124,70	-20,88	+43,80	+26,70	-55,62	-
Pohledávky	3 338	3 022	2 570	3 129	3 302	3 608	3 750	3 442
Změna [%]	+10,46	+17,59	-17,87	-5,24	-8,48	-3,79	+8,95	-
Zásoby	5 966	5 334	4 666	4 865	4 251	4 158	3 667	3 049
Změna [%]	+11,85	+14,32	-4,09	+14,44	+2,24	+13,39	+20,27	-
Ostatní	1 471	1 976	898	716	732	816	1 150	893
Změna [%]	-25,56	+120,04	+25,42	-2,19	-10,29	-29,04	+28,78	-
Krátkodobá aktiva	11 717	11 411	9 990	9 536	9 329	9 308	9 140	8 675
Změna [%]	+2,68	+14,22	+4,76	+2,22	+0,23	+1,84	+5,36	-
Nehmotná aktiva	437	454	427	465	516	572	666	655
Změna [%]	-3,74	+6,32	-8,17	-9,88	-9,79	-14,11	+1,68	-
Pohledávky	-	-	-	-	-	-	-	-
Změna [%]	-	-	-	-	-	-	-	-
Investice	626	215	161	325	320	344	439	311
Změna [%]	+191,16	+33,54	-50,46	+1,56	-6,98	-21,64	+41,16	-
Ostatní fin. aktiva	339	382	184	239	228	236	107	148
Změna [%]	-11,26	+107,61	-23,01	+4,82	-3,39	+120,56	-27,70	-
PPE	1 040	1 044	1 023	1 168	745	713	722	709
Změna [%]	-0,38	+2,05	-12,41	+56,78	+4,49	-1,25	+1,83	-
Ostatní	94	196	171	176	189	183	174	151
Změna [%]	-52,04	+14,62	-2,84	-6,88	+3,28	+5,17	+15,23	-
Dlouhodobá aktiva	2 536	2 291	1 966	2 373	1 998	2 048	2 108	1 974
Změna [%]	+10,69	+16,53	-17,15	+18,77	-2,44	-2,85	+6,79	-
Aktiva celkem	14 253	13 702	11 956	11 909	11 327	11 356	11 248	10 649
Změna [%]	+4,02	+14,60	+0,39	+5,14	-0,26	+0,96	+5,62	-

Dlouhodobá aktiva vzrostla celkem o téměř 29 %. Nehmotná aktiva klesla o téměř 34 %. Mezi dlouhodobými aktivy společnost Skanska AB neměla za sledované období žádné pohledávky. Investice během sledovaného období vzrostly o téměř 102 %, ale byly značně volatilní. Ostatní finanční aktiva během sledovaného období vzrostla o téměř 130 %. PPE vzrostlo za sledované období o téměř 47 %. Ostatní dlouhodobá aktiva klesla o téměř 38 %, ale značně kolísala. Celkem aktiva za sledované období vzrostla o téměř 34 %. Z tabulky 38 je patrné, že Skanska AB neustále roste v rámci jak krátkodobých aktiv, tak dlouhodobých aktiv.

Pasiva a vlastní kapitál společnosti Skanska AB za sledované období od roku 2015 do roku 2022 jsou blíže specifikována v tabulce 58. Krátkodobý dluh během sledovaného období klesl o téměř 24 %. Splatné závazky během sledovaného období vzrostly o téměř 32 %. Ostatní krátkodobá pasiva vzrostla o necelých 9 %. Celkem krátkodobá pasiva vzrostla o téměř 11 %.

Tabulka 58: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Skanska AB v letech 2015-2022 [30]

Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Krátkodobý dluh	546	562	540	538	712	791	706	715
Změna [%]	-2,85	+4,07	+0,37	-24,44	-9,99	+12,04	-1,26	-
Splatné závazky	2 262	2 234	1 852	1 930	2 020	1 688	1 951	1 725
Změna [%]	+1,25	+20,63	-4,04	-4,46	+19,67	-13,48	+13,10	-
Ostatní	4 945	4 788	4 190	4 589	4 734	4 946	4 625	4 575
Změna [%]	+3,28	+14,27	-8,69	-3,06	-4,29	+6,94	+1,09	-
Krátkodobá pasiva	7 753	7 584	6 582	7 057	7 466	7 425	7 282	7 015
Změna [%]	+2,23	+15,22	-6,73	-5,48	+0,55	+1,96	+3,81	-
Dlouhodobý dluh	850	929	901	984	381	400	386	422
Změna [%]	-8,50	3,11	-8,43	+158,27	-4,75	+3,63	-8,53	-
Splatné závazky	-	-	-	-	-	-	-	-
Změna [%]	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní	455	709	788	747	622	710	675	573
Změna [%]	-35,83	-10,03	+5,49	+20,10	-12,39	+5,19	+17,80	-
Dlouhodobá	1 305	1 638	1 689	1 731	1 003	1 110	1 061	995
Změna [%]	-20,33	-3,02	-2,43	+72,58	-9,64	+4,62	+6,63	-
Pasiva celkem	9 058	9 222	8 271	8 788	8 469	8 535	8 343	8 010
Změna [%]	-1,78	+11,50	-5,88	+3,77	-0,77	+2,30	+4,16	-
Vlastní kapitál	5 195	4 480	3 685	3 121	2 858	2 821	2 905	2 639
Změna [%]	+15,96	+21,57	+18,07	+9,20	+1,31	-2,89	+10,08	-
Pasiva + V. kap.	14 253	13 702	11 956	11 909	11 327	11 356	11 248	10 649
Změna [%]	+4,02	+14,60	+0,39	+5,14	-0,26	+0,96	+5,62	-

Dlouhodobý dluh během sledovaného období vzrostl o téměř 102 %. Mezi dlouhodobými pasivy společnost Skanska AB neměla za sledované období žádné splatné závazky. Ostatní dlouhodobá pasiva klesla o téměř 21 %, ale byla během sledovaného období značně volatilní. Celkem dlouhodobá pasiva během sledovaného období vzrostla o téměř 32 %, ale během celého sledovaného období byla značně volatilní.

Vlastní kapitál společnosti Skanska AB vzrostl během sledované období o téměř 97 %. Celkem součet pasiv a vlastního kapitálu vzrostl během sledovaného období o téměř 34 %.

Výkaz peněžních toků (cash flow)

Přehled o peněžních tocích společnosti Skanska AB je blíže specifikován v tabulce 59. Čistý zisk během sledovaného období vzrostl o téměř 42 %. Peněžní toky (CF) z provozní činnosti byly během celého sledovaného období značně volatilní a až na rok 2016 byly vždy kladné. Peněžní toky (CF) z investiční činnosti byly volatilní. Peněžní toky (CF) z finanční činnosti byly také velmi volatilní po celé sledované období. Čisté peněžní (CF) toky byly opět velmi volatilní a v letech 2016, 2019, 2021 a 2022 byly dokonce záporné. Kapitálové výdaje (CapEx) vzrostly za sledované období o necelých 6 % se značným kolísáním během sledovaného období. Volné peněžní toky (FCF) byly vždy individuální záležitostí každého účetního období a až na roky 2016 a 2022 byly vždy kladné.

Tabulka 59: Peněžní toky společnosti Skanska AB v letech 2015-2022 [30]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Čistý zisk	724	678	941	571	448	417	598	512
<i>Změna [%]</i>	+6,78	-27,95	+64,80	+27,46	+7,43	-30,27	+16,80	-
CF z provozní č.	45	733	1 074	571	921	295	-93	917
<i>Změna [%]</i>	-93,86	-31,75	+88,09	-38,00	+212,20	+417,20	-110,14	-
CF z investiční č.	369	-1 120	150	-115	-231	165	-168	-148
<i>Změna [%]</i>	+132,95	-846,67	+230,43	+50,22	-240,00	+198,21	-13,51	-
CF z finanční č.	-524	-498	-113	-652	-342	-292	-432	-485
<i>Změna [%]</i>	-5,22	-340,71	+82,67	-90,64	-17,12	+32,41	+10,93	-
Čisté CF	-110	-885	1 111	-196	348	168	-693	284
<i>Změna [%]</i>	+87,57	-179,66	+666,84	-156,32	+107,14	+124,24	-344,01	-
CapEx	213	190	154	253	251	221	214	201
<i>Změna [%]</i>	+12,11	+23,38	-39,13	+0,80	+13,57	+3,27	+6,47	-
FCF	-168	543	920	318	670	74	-307	716
<i>Změna [%]</i>	-130,94	-40,98	+189,31	-52,54	+805,41	+124,10	-142,88	-

Je patrné, že během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 měla společnost Skanska AB možnost využívat značné volné peněžní toky (FCF) na své investice.

Analýza poměrových ukazatelů

Níže jsou uvedeny analýzy ukazatelů likvidity, ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatelů výnosnosti a ukazatelů aktivity společnosti Skanska AB během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity společnosti Skanska AB jsou blíže specifikovány v tabulce 60. Běžná likvidita společnosti Skanska AB se během sledovaného období pohybovala od 1,24 do 1,52 a od roku 2015 s mírnými výkyvy rostla do roku 2022, což znamená, že krátkodobá aktiva oproti krátkodobým pasívům rostou.

Pohotová likvidita se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 0,66 do 0,81 a od roku 2015 s lehkými výkyvy lehce klesala do roku 2022.

Okamžitá likvidita se pohybovala během sledovaného období v rozmezí od 0,08 do 0,28, což značí relativně nízkou okamžitou likviditu. Během celého sledovaného období byla okamžitá likvidita značně volatilní.

Pracovní kapitál společnosti Skanska AB během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 vzrostl o téměř 139 %.

Tabulka 60: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Skanska AB v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Běžná likvidita	1,51	1,50	1,52	1,35	1,25	1,25	1,26	1,24
<i>Změna [%]</i>	<i>+0,44</i>	<i>-0,87</i>	<i>+12,32</i>	<i>+8,14</i>	0,00	<i>-0,79</i>	<i>+1,50</i>	-
Pohotová likvidita	0,74	0,80	0,81	0,66	0,68	0,69	0,75	0,80
<i>Změna [%]</i>	<i>-7,43</i>	<i>-0,94</i>	<i>+22,21</i>	<i>-2,68</i>	<i>-1,94</i>	<i>-7,71</i>	<i>-6,29</i>	-
Okamžitá likvidita	0,12	0,14	0,28	0,12	0,14	0,10	0,08	0,18
<i>Změna [%]</i>	<i>-14,60</i>	<i>-49,55</i>	<i>+140,91</i>	<i>-16,30</i>	<i>+43,01</i>	<i>+24,26</i>	<i>-57,24</i>	-
Pracovní kapitál [milion EUR]	3 964	3 827	3 408	2 479	1 863	1 883	1 858	1 660
<i>Změna [%]</i>	<i>+3,58</i>	<i>+12,29</i>	<i>+37,47</i>	<i>+33,06</i>	<i>-1,06</i>	<i>+1,35</i>	<i>+11,93</i>	-

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Skanska AB jsou blíže specifikovány v tabulce 61. Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,16 do 0,20. Během sledovaného období byl podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech relativně konstantní.

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,25 do 0,36. Od roku 2015 do roku 2022 vzrostl podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu o 44 %.

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem se během sledovaného období pohybovalo v rozmezí od 1,32 do 2,05. Od roku 2015 do roku 2022 vzrostlo krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem s menším kolísáním o téměř 53 %.

Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,33 do 1,57. Od roku 2015 do roku 2022 vzrostl tento poměr o téměř 19 %.

Tabulka 61: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Skanska AB v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	0,18	0,17	0,16	0,20	0,18	0,18	0,19	0,19
<i>Změna [%]</i>	+6,41	+1,68	-17,48	+12,96	0,00	-3,77	0,00	-
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	0,36	0,33	0,31	0,26	0,25	0,25	0,26	0,25
<i>Změna [%]</i>	+9,09	+6,45	+19,23	+4,00	0,00	-3,82	+4,00	-
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	2,05	1,96	1,87	1,32	1,43	1,38	1,38	1,34
<i>Změna [%]</i>	+4,76	+4,33	+42,51	-8,05	+3,85	-0,05	+3,08	-
Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům	1,57	1,49	1,45	1,36	1,34	1,33	1,35	1,33
<i>Změna [%]</i>	+5,90	+2,79	+6,67	+1,32	+0,52	-1,31	+1,41	-

Ukazatele výnosnosti

Ukazatele výnosnosti společnosti Skanska AB jsou blíže specifikovány v tabulce 62. ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu společnosti Skanska AB klesla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 5,46 procentního bodu, ale musí se vzít v úvahu značná volatilita během celého sledovaného období.

ROA neboli rentabilita aktiv vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 0,27 procentního bodu, ale je zde patrné značné kolísání rentability aktiv v jednotlivých letech.

Čistá marže společnosti Skanska AB vzrostla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 o 1,59 procentního bodu a provozní marže vzrostla během sledovaného období o 2,03 procentního bodu s drobnými výkyvy v jednotlivých letech.

KOMPARATIVNÍ ANALÝZA STAVEBNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Tabulka 62: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Skanska AB v letech 2015-2022

Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE [%]	13,94	15,13	25,54	18,30	15,68	14,78	20,59	19,40
<i>Změna [%]</i>	<i>-7,91</i>	<i>-40,73</i>	<i>+39,58</i>	<i>+16,71</i>	<i>+6,04</i>	<i>-28,19</i>	<i>+6,10</i>	-
ROA [%]	5,08	4,95	7,87	4,79	3,96	3,67	5,32	4,81
<i>Změna [%]</i>	<i>+2,66</i>	<i>-37,13</i>	<i>+64,15</i>	<i>+21,23</i>	<i>+7,71</i>	<i>-30,93</i>	<i>+10,58</i>	-
Čistá marže [%]	4,72	4,78	6,17	3,50	2,68	2,55	3,90	3,13
<i>Změna [%]</i>	<i>-1,32</i>	<i>-22,46</i>	<i>+76,41</i>	<i>+30,51</i>	<i>+5,22</i>	<i>-34,65</i>	<i>+24,44</i>	-
Provozní marže [%]	6,14	5,76	7,88	4,29	3,29	2,90	4,97	4,11
<i>Změna [%]</i>	<i>+6,55</i>	<i>-26,85</i>	<i>+83,55</i>	<i>+30,51</i>	<i>+13,41</i>	<i>-41,66</i>	<i>+20,97</i>	-

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity společnosti Skanska AB jsou blíže specifikovány v tabulce 63. Obrat celkových aktiv se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,03 do 1,54. O roku 2015 do roku 2022 klesl obrat celkových o téměř 30 %.

Průměrná doba splatnosti pohledávek během sledovaného období se pochybovala v rozmezí od 61,48 dnů do 89,16 dnů. Během sledovaného období průměrná doba splatnosti pohledávek značně kolísala.

Průměrná doba splatnosti závazků se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 37,61 dnů do 57,51 dnů. Průměrná doba splatnosti závazků během sledovaného období vzrostla o 15,33 dnů.

Tabulka 63: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Skanska AB v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	1,08	1,03	1,28	1,37	1,48	1,44	1,36	1,54
<i>Změna [%]</i>	<i>+4,03</i>	<i>-18,92</i>	<i>-6,95</i>	<i>-7,12</i>	<i>+2,36</i>	<i>+5,69</i>	<i>-11,14</i>	-
Průměrná doba splatnosti pohledávek [den]	79,41	77,80	61,48	69,92	72,06	80,39	89,16	76,81
<i>Změna [%]</i>	<i>+2,08</i>	<i>+26,55</i>	<i>-12,08</i>	<i>-2,97</i>	<i>-10,36</i>	<i>-9,84</i>	<i>+16,08</i>	-
Průměrná doba splatnosti závazků [den]	53,82	57,51	44,30	43,13	44,08	37,61	46,39	38,49
<i>Změna [%]</i>	<i>-6,43</i>	<i>+29,82</i>	<i>+2,72</i>	<i>-2,16</i>	<i>+17,21</i>	<i>-18,92</i>	<i>+20,51</i>	-

4.6 Metrostav a.s.

4.6.1 Popis společnosti

Metrostav a.s. je společnost skládající se z několika dceřiných společností. V roce 1971 byla společnost vyčleněna z národního podniku Vodní stavby, aby realizovala pražské metro. V roce 1991 byl Metrostav přeměněn na akciovou společnost a postupem času díky akvizicím rostl. Od roku 2010 je řídicím členem koncernu Skupina Metrostav skládající se k roku 2022 z 80 firem. Zaměření skupiny Metrostav je jak na stavební činnost, tak i developerskou činnost a služby pro stavebnictví. [33]

Společnost působí v České republice, Slovenské republice, Německu, Rakousku, Polsku, Maďarsku, Velké Británii, Norsku, Švédsku, Finsku, Islandu a dále i v Kanadě a USA. Metrostav zaměstnává více jak 6 tisíc pracovníků napříč státy ve kterých působí, viz obrázek 20. Společnosti utřžila za rok 2022 příjmy ve výši celkem 2 103 milionu EUR. [34]



Obrázek 20: Působnost společnosti Metrostav a.s. [34]

Společnost Metrostav a.s. je rozdělena na 8 divizí. Jednotlivé divize se zaměřují na vícero oborů, jimiž jsou pozemní stavby, zemní práce, kanalizace, vodovody, plynovody, ocelové konstrukce, silniční stavby, mosty, tunely, železniční stavby, vodní stavby, haly, inženýrské stavby, rekonstrukce či půjčovny vybavení a mechanizace. Jednotlivé divize mají své divizionální ředitele, kteří mají na starost chod celé divize. Zkratka a.s. je zkratka pro akciovou společnost. [34]

4.6.2 Finanční analýza stavební společnosti

Pro vypracování finanční analýzy společnosti Metrostav a.s. se čerpalo z výročních zpráv uvedených na webových stránkách společnosti. Byly zde použity výroční zprávy za období 8 let, a to od výroční zprávy za rok 2015 až po výroční zprávu za rok 2022. Metrostav a.s. neuváděl ve svých výročních zprávách přehled o peněžních tocích, tudíž nemohl být zpracován a analyzován. Společnost uváděla pouze stručné konsolidované výkazy, tudíž se nedalo vše řádně rozepsat a doplnit. Za rok 2015 uvedl pouze velmi stručný přehled základních konsolidovaných ukazatelů společnosti.

Výkaz zisku a ztráty

V tabulce 64 je specifikován výkaz zisku a ztráty společnosti Metrostav a.s. za sledované období od roku 2015 do roku 2022. Lze zde vyčíst růst tržeb o téměř 82 %. Spolu s tržbami rostly i náklady o více jak 103 %. EBITDA vzrostla od roku 2016 o téměř 141 %. Odpisy a amortizace vzrostly během sledovaného období o 100 %. EBIT během sledovaného období vzrostla o téměř 39 % se značnou volatilitu. Příjmy z úroků vzrostly od roku 2016 o 600 %. EBT vyrostlo téměř o 97 %. Daň ze zisku od roku 2015 vzrostla o téměř 178 %. Čistý zisk společnosti vzrostl o víc jak 63 %.

Tabulka 64: Výkaz zisku a ztráty společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022 [34]

Rok [million EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Tržby	2 103	1 787	1 583	1 626	1 368	1 185	1 029	1 159
<i>Změna [%]</i>	<i>+17,68</i>	<i>+12,89</i>	<i>-2,64</i>	<i>+18,86</i>	<i>+15,44</i>	<i>+15,16</i>	<i>-11,22</i>	-
Náklady	2 014	1 681	1 517	1 510	1 314	1 147	992	-
<i>Změna [%]</i>	<i>+19,81</i>	<i>+10,81</i>	<i>+0,46</i>	<i>+14,92</i>	<i>+14,56</i>	<i>+15,63</i>	-	-
EBITDA	89	106	66	116	54	38	37	-
<i>Změna [%]</i>	<i>-16,04</i>	<i>+60,61</i>	<i>-43,10</i>	<i>+114,81</i>	<i>+42,11</i>	<i>+2,70</i>	-	-
DA	42	36	30	36	22	23	21	-
<i>Změna [%]</i>	<i>+16,67</i>	<i>+20,00</i>	<i>-16,67</i>	<i>+63,64</i>	<i>-4,35</i>	<i>+9,52</i>	-	-
EBIT	47	70	33	80	32	15	16	34
<i>Změna [%]</i>	<i>-32,86</i>	<i>+112,12</i>	<i>-58,75</i>	<i>+150,00</i>	<i>+113,33</i>	<i>-6,25</i>	<i>-52,94</i>	-
Příjmy z úroků	14	6	10	7	4	-2	2	-3
<i>Změna [%]</i>	<i>+133,33</i>	<i>-40,00</i>	<i>+42,86</i>	<i>+75,00</i>	<i>+300,00</i>	<i>-200,00</i>	<i>+166,67</i>	-
EBT	61	76	43	87	36	13	18	31
<i>Změna [%]</i>	<i>-19,74</i>	<i>+76,74</i>	<i>-50,57</i>	<i>+141,67</i>	<i>+176,92</i>	<i>-27,78</i>	<i>-41,94</i>	-
Daň ze zisku	25	22	15	24	7	6	6	9
<i>Změna [%]</i>	<i>-13,64</i>	<i>-46,67</i>	<i>+37,50</i>	<i>-242,86</i>	<i>-16,67</i>	<i>0,00</i>	<i>+33,33</i>	-
Čistý zisk	36	54	28	63	29	7	12	22
<i>Změna [%]</i>	<i>-33,33</i>	<i>+92,86</i>	<i>-55,56</i>	<i>+117,24</i>	<i>+314,29</i>	<i>-41,67</i>	<i>-45,45</i>	-

Z tabulky výkazu zisku a ztráty je patrné, že Metrostav a.s. neustále roste v rámci jak tržeb, tak i v rámci EBIT či čistého zisku.

Rozvaha

Rozvaha společnosti Metrostav a.s. byla vždy ke dni 31. prosince daného roku. V tabulce 65 jsou specifikována aktiva společnosti Metrostav a.s. v letech 2015 až 2022. Krátkodobá aktiva vzrostla o téměř 85 %. Hotovost od roku 2016 vzrostla o téměř 31 %. Pohledávky od roku 2016 vzrostly o téměř 139 %. Zásoby vzrostly od roku 2016 o více jak 203 %. Ostatní krátkodobá aktiva byla značně volatilní.

Tabulka 65: Aktiva společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022 [34]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Hotovost	411	402	390	414	284	336	314	-
Změna [%]	+2,24	+3,08	-5,80	+45,77	-15,48	+7,01	-	-
Pohledávky	660	528	432	473	519	345	277	-
Změna [%]	+25,00	+22,22	-8,67	-8,86	+50,43	+24,55	-	-
Zásoby	279	195	153	109	104	102	92	-
Změna [%]	+43,08	+27,45	+40,37	+4,81	+1,96	+10,87	-	-
Ostatní	0	4	0	0	2	3	2	-
Změna [%]	-100,00	-	0,00	-100,00	-33,33	+50,00	-	-
Krátkodobá aktiva	1 350	1 129	975	996	909	786	685	733
Změna [%]	+19,57	+15,79	-2,11	+9,57	+15,65	+14,74	-6,55	-
Nehmotná aktiva	14	14	14	16	16	17	17	-
Změna [%]	0,00	0,00	-12,50	0,00	-5,88	0,00	-	-
Pohledávky	62	39	73	65	46	62	32	-
Změna [%]	+58,97	-46,58	+12,31	+41,30	-25,81	+93,75	-	-
Investice	68	66	57	40	92	68	33	-
Změna [%]	+3,03	+15,79	+42,50	-56,52	+35,29	+106,06	-	-
Ostatní fin. aktiva	-	-	-	-	-	-	-	-
Změna [%]	-	-	-	-	-	-	-	-
PPE	223	190	168	168	143	138	137	-
Změna [%]	+17,37	+13,10	0,00	+17,48	+3,62	+0,73	-	-
Ostatní	16	18	19	33	18	12	7	-
Změna [%]	-11,11	-5,26	-42,42	+83,33	+50,00	+71,43	-	-
Dlouhodobá aktiva	383	327	331	322	315	297	226	218
Změna [%]	+17,13	-1,21	+2,80	+2,22	+6,06	+31,42	+3,67	-
Aktiva celkem	1 733	1 456	1 306	1 318	1 224	1 083	911	951
Změna [%]	+19,02	+11,49	-0,91	+7,68	+13,02	+18,88	-4,21	-

Dlouhodobá aktiva vzrostla celkem o téměř 76 %. Nehmotná aktiva mírně klesla o necelých 18 %. Pohledávky vzrostly téměř dvojnásobně. Investice během sledovaného období vzrostly dokonce více jak dvojnásobně. Mezi dlouhodobými aktivy

společnost Metrostav a.s. neměla žádná ostatní finanční aktiva. PPE vzrostlo za sledované období o téměř 63 %. Ostatní dlouhodobá aktiva vzrostla o téměř 129 %. Celkem aktiva za sledované období vzrostla o téměř 83 %. Z tabulky 65 je patrné, že Metrostav a.s. neustále roste v rámci jak krátkodobých aktiv, tak dlouhodobých aktiv.

Pasiva a vlastní kapitál společnosti Metrostav a.s. za sledované období od roku 2015 do roku 2022 jsou blíže specifikována v tabulce 66. Krátkodobý dluh během sledovaného období vzrostl o 100 %. Splatné závazky vzrostly během sledovaného období o 100 %. Ostatní krátkodobá pasiva vzrostla o 265 %. Celkem krátkodobá pasiva vzrostla o téměř 85 %.

Tabulka 66: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022 [34]

Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Krátkodobý dluh	38	34	28	26	18	20	19	-
Změna [%]	+11,76	+21,43	+7,69	+44,44	-10,00	+5,26	-	-
Splatné závazky	848	660	608	643	633	540	424	-
Změna [%]	+28,48	+8,55	-5,44	+1,58	+17,22	+27,36	-	-
Ostatní	73	57	32	49	34	20	20	-
Změna [%]	+28,07	+78,13	-34,69	+44,12	+70,00	0,00	-	-
Krátkodobá pasiva	959	751	668	718	685	580	463	521
Změna [%]	+27,70	+12,43	-6,96	+4,82	+18,10	+25,27	-11,13	-
Dlouhodobý dluh	81	51	26	23	52	40	21	-
Změna [%]	+58,82	+96,15	+13,04	-55,77	+30,00	+90,48	-	-
Splatné závazky	-	-	-	-	-	-	-	-
Změna [%]	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní	131	144	169	142	115	106	90	-
Změna [%]	-9,03	-14,79	+19,01	+23,48	+8,49	+17,78	-	-
Dlouhodobá pasiva	212	195	195	165	167	146	111	102
Změna [%]	+8,72	0,00	+18,18	-1,20	+14,38	+31,53	+8,82	-
Pasiva celkem	1 171	946	863	883	852	726	574	623
Změna [%]	+23,78	+9,62	-2,27	+3,64	+17,36	+26,48	-7,87	-
Vlastní kapitál	562	510	443	435	372	357	337	328
Změna [%]	+10,20	+15,12	+1,84	+16,94	+4,20	+5,93	+2,74	-
Pasiva + V. kap.	1 733	1 456	1 306	1 318	1 224	1 083	911	951
Změna [%]	+19,02	+11,49	-0,91	+7,68	+13,02	+18,88	-4,21	-

Dlouhodobý dluh během sledovaného období vzrostl o téměř 286 %. Mezi dlouhodobými pasivy společnost Metrostav a.s. neměla za sledované období žádné splatné závazky. Ostatní dlouhodobá pasiva vzrostla o téměř 46 %. Celkem dlouhodobá pasiva vzrostla o téměř 88 %. Vlastní kapitál společnosti Metrostav a.s. vzrostl během sledované období o téměř 72 %. Celkem součet pasiv a vlastního kapitálu vzrostl během sledovaného období o téměř 83 %.

Analýza poměrových ukazatelů

Níže jsou uvedeny analýzy ukazatelů likvidity, ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatelů výnosnosti a ukazatelů aktivity společnosti Metrostav a.s. během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022.

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity společnosti Metrostav a.s. jsou blíže specifikovány v tabulce 67. Běžná likvidita společnosti Metrostav a.s. se během sledovaného období pohybovala od 1,33 do 1,50. Běžná likvidita byla od roku 2015 do roku 2022 téměř konstantní.

Pohotová likvidita se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 1,12 do 1,28 a od roku 2016 lehce klesala do roku 2022.

Okamžitá likvidita se pohybovala během sledovaného období v rozmezí od 0,41 do 0,68, což značí relativně vysokou okamžitou likviditu. Od roku 2015 kolísavě klesala do roku 2022.

Pracovní kapitál společnosti Metrostav a.s. během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 vzrostl o téměř 85 %.

Tabulka 67: Poměrové ukazatele likvidity společnosti STRABAG SE v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Běžná likvidita	1,41	1,50	1,46	1,39	1,33	1,36	1,48	1,41
<i>Změna [%]</i>	-6,36	+3,00	+5,22	+4,53	-2,08	-8,40	+5,16	-
Pohotová likvidita	1,12	1,24	1,23	1,24	1,18	1,18	1,28	-
<i>Změna [%]</i>	-10,20	+1,07	-0,39	+5,12	-0,35	-7,92	-	-
Okamžitá likvidita	0,43	0,54	0,58	0,58	0,41	0,58	0,68	-
<i>Změna [%]</i>	-19,94	-8,32	+0,00	+39,07	-28,43	-14,58	-	-
Pracovní kapitál [milion EUR]	391	378	307	278	224	206	222	212
<i>Změna [%]</i>	+3,44	+23,13	+10,43	+24,11	+8,74	-7,21	+4,72	-

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Metrostav a.s. jsou blíže specifikovány v tabulce 68. Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,22 do 0,27. Od roku 2015 byl podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech téměř konstantní.

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 0,30 do 0,37. Od roku 2015 do roku 2022 byl podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu relativně konstantní.

Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem se během sledovaného období pohybovalo v rozmezí od 1,18 do 1,56. Od roku 2015 do roku 2022 bylo krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem s menším kolísáním relativně konstantní.

Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,44 do 1,59. Od roku 2015 do roku 2022 byl tento poměr relativně konstantní.

Tabulka 68: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	0,22	0,22	0,25	0,24	0,26	0,27	0,25	0,23
<i>Změna [%]</i>	-1,60	-11,39	+3,74	-5,07	-6,16	+10,54	+8,22	-
Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	0,32	0,35	0,34	0,33	0,30	0,33	0,37	0,34
<i>Změna [%]</i>	-7,42	+3,26	+2,77	+8,60	-7,80	-10,89	+7,26	-
Krytí dlouhodobých aktiv vlastním kapitálem	1,47	1,56	1,34	1,35	1,18	1,20	1,49	1,50
<i>Změna [%]</i>	-5,92	+16,53	-0,93	+14,39	-1,75	-19,39	-0,89	-
Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům	1,48	1,54	1,51	1,49	1,44	1,49	1,59	1,53
<i>Změna [%]</i>	-3,85	+1,70	+1,39	+3,90	-3,69	-6,01	+3,97	-

Ukazatele výnosnosti

Ukazatele výnosnosti společnosti Metrostav a.s. jsou blíže specifikovány v tabulce 69. ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu společnosti Metrostav a.s. byla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 relativně konstantní.

ROA neboli rentabilita aktiv byla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 celkem volatilní a pohybovala se většinou nad dvěma procenty.

Čistá marže společnosti Metrostav a.s. byla během sledovaného období od roku 2015 do roku 2022 celkem volatilní a pohybovala se většinou lehce pod dvěma procenty. Provozní marže byla během sledovaného období také lehce volatilní a většinou se pohybovala nad dvěma procenty.

Tabulka 69: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022

Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
ROE [%]	6,41	10,59	6,32	14,48	7,80	1,96	3,56	6,71
<i>Změna [%]</i>	<i>-39,50</i>	<i>+67,52</i>	<i>-56,36</i>	<i>+85,78</i>	<i>+297,58</i>	<i>-44,93</i>	<i>-46,91</i>	-
ROA [%]	2,08	3,71	2,14	4,78	2,37	0,65	1,32	2,31
<i>Změna [%]</i>	<i>-43,99</i>	<i>+72,99</i>	<i>-55,15</i>	<i>+101,75</i>	<i>+266,56</i>	<i>-50,93</i>	<i>-43,06</i>	-
Čistá marže [%]	1,71	3,02	1,77	3,87	2,12	0,59	1,17	1,90
<i>Změna [%]</i>	<i>-43,35</i>	<i>+70,84</i>	<i>-54,35</i>	<i>+82,77</i>	<i>+258,87</i>	<i>-49,35</i>	<i>-38,56</i>	-
Provozní marže [%]	2,23	3,92	2,08	4,92	2,34	1,27	1,55	2,93
<i>Změna [%]</i>	<i>-42,95</i>	<i>+87,91</i>	<i>-57,63</i>	<i>+110,33</i>	<i>+84,80</i>	<i>-18,59</i>	<i>-47,00</i>	-

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity společnosti Metrostav a.s. jsou blíže specifikovány v tabulce 70. Obrat celkových aktiv se během sledovaného období pohyboval v rozmezí od 1,09 do 1,23. O roku 2015 do roku 2022 byl obrat celkových relativně konstantní.

Průměrná doba splatnosti pohledávek během sledovaného období se pochybovala v rozmezí od 98,26 dnů do 138,48 dnů. Od roku 2016 do roku 2022 vzrostla průměrná doba splatnosti pohledávek s menší volatilitou o 16,29 dnů.

Průměrná doba splatnosti závazků se během sledovaného období pohybovala v rozmezí od 134,81 dnů do 168,89 dnů. Průměrná doba splatnosti závazků byla během sledovaného období relativně konstantní.

Tabulka 70: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022

Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Obrat celkových aktiv	1,21	1,23	1,21	1,23	1,12	1,09	1,13	1,22
<i>Změna [%]</i>	<i>-1,13</i>	<i>+1,26</i>	<i>-1,75</i>	<i>+10,38</i>	<i>+2,14</i>	<i>-3,13</i>	<i>-7,32</i>	-
Průměrná doba splatnosti pohledávek [den]	114,55	107,85	99,61	106,18	138,48	106,27	98,26	-
<i>Změna [%]</i>	<i>+6,22</i>	<i>+8,27</i>	<i>-6,19</i>	<i>-23,32</i>	<i>+30,31</i>	<i>+8,15</i>	-	-
Průměrná doba splatnosti závazků [den]	147,18	134,81	140,19	144,34	168,89	166,33	150,40	-
<i>Změna [%]</i>	<i>+9,18</i>	<i>-3,84</i>	<i>-2,87</i>	<i>-14,54</i>	<i>+1,54</i>	<i>+10,59</i>	-	-

4 Souhrnná výsledná komparativní analýza

V rámci souhrnné výsledné komparativní analýzy proběhlo porovnání vybraných finančních výsledků a ukazatelů vybraných stavebních společností od roku 2015 do roku 2022. Porovnávaly se tržby, EBITDA, EBIT, čistý zisk, aktiva celkem, vlastní kapitál, peněžních toků (CF) z provozní činnosti, volných peněžních toků (FCF), běžné likvidity, pohotové likvidity, okamžité likvidity, pracovního kapitálu, podílu dlouhodobých aktiv na celkových aktivech, vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, celkových aktiv k celkovým pasivům, ROE, ROA, čisté marže, provozní marže.

Nejvyšší tržby v roce 2015 z vybraných stavebních společností měla Skanska AB, viz tabulka 71. V roce 2016 ji předběhla společnost Fluor Corporation a v roce 2017 měla opět nejvyšší tržby Skanska AB a to až do roku 2020. Od roku 2021 do roku 2022 měla největší tržby společnost Strabag SE. Patrný růst tržeb byl během sledovaného období u společností Swietelsky AG, Porr AG, Strabag SE a Metrostav a.s. Tržby u společností Balfour Beatty plc, Fluor Corporation a Skanska AB ztelně kolísaly bez známky očividného trendu.

Tabulka 71: Komparativní analýza tržeb

Tržby v letech								
Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	10 477	9 613	9 677	9 597	8 829	9 433	10 244	11 622
Fluor Corporation	13 075	11 975	13 892	13 799	16 001	13 129	17 208	16 323
Swietelsky AG	3 298	3 119	2 896	2 831	2 672	2 213	1 905	2 156
Porr AG	5 786	5 170	4 652	4 880	4 959	4 293	3 417	3 140
Strabag SE	17 026	15 299	14 750	15 669	15 222	13 509	12 400	13 123
Skanska AB	15 342	14 178	15 259	16 334	16 726	16 382	15 352	16 357
Metrostav a.s.	2 103	1 787	1 583	1 626	1 368	1 185	1 029	1 159

Nejvyšší EBITDA měla v roce 2015 společnost Fluor Corporation jak je uvedeno v tabulce 72. V roce 2016 ji měla nejvyšší společnost Skanska AB. Od roku 2017 do roku 2019 ji měla nejvyšší společnost Strabag SE a v roce 2020 opět Skanska AB.

Tabulka 72: Komparativní analýza EBITDA

EBITDA v letech								
Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	453	240	163	265	199	202	57	-206
Fluor Corporation	269	-168	-112	-587	546	283	746	850
Swietelsky AG	247	252	252	203	161	126	115	125
Porr AG	319	287	131	216	219	200	187	166
Strabag SE	1 257	1 446	1 174	1 113	952	834	855	816
Skanska AB	1 197	1 080	1 482	988	723	640	915	841
Metrostav a.s.	89	106	66	116	54	38	37	-

V letech 2021 a 2022 ji měl opět nejvyšší Strabag SE. Patrný růst EBITDA byl u společností Balfour Beatty plc, Swietelsky AG, Porr AG, Strabag SE, Skanska AB a Metrostav a.s. Společnost Fluor Corporation ztelně kolísala v rámci EBITDA během sledovaného období a její trend byl spíše klesající.

Nejvyšší EBIT v roce 2015 měla společnost Fluor Corporation viz tabulka 73. V letech 2016 a 2017 ji měla nejvyšší společnost Skanska AB. V roce 2018 ji měla lehce vyšší společnost Strabag SE a poté v letech 2019 a 2020 ji měla opět nejvyšší společnost Skanska AB. Strabag SE ji měl poté nejvyšší v roce 2021 a v roce 2022 ji měla opět vyšší Skanska AB.

Byl zde ztelný konstantní růst EBIT u společností Swietelsky AG, Strabag SE a Skanska AB. Společnosti Balfour Beatty, Porr AG a Metrostav a.s. kolísaly během sledovaného období v rámci EBIT, ale trend byl spíše rostoucí. U společnosti Fluor Corporation EBIT velmi kolísala během sledovaného období a trend byl spíše klesající.

Tabulka 73: Komparativní analýza EBIT

EBIT v letech								
Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	323	113	71	181	166	169	21	-251
Fluor Corporation	199	-231	-204	-739	362	83	542	679
Swietelsky AG	143	149	158	118	109	80	73	87
Porr AG	120	95	-37	55	92	90	100	88
Strabag SE	706	896	630	602	558	448	425	341
Skanska AB	942	817	1 202	701	550	475	763	672
Metrostav a.s.	47	70	33	80	32	15	16	34

Nejvyšší čistý zisk měla společnost Skanska AB, a to po celé sledované období, jak je patrné z tabulky 74. Byl zde patrný růst čistého zisku Swietelsky AG, Strabag SE a Skanska AB. U společností Balfour Beatty plc, Porr AG a Metrostav a.s. ztelně kolísal čistý zisk, ale měl tendenci spíše růst z dlouhodobého hlediska. U společnosti Fluor Corporation čistý zisk velmi kolísal bez známky jasného trendu.

Tabulka 74: Komparativní analýza čistého zisku

Čistý zisk v letech								
Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	337	162	34	152	153	192	29	-284
Fluor Corporation	101	-393	-204	-1 359	148	136	254	372
Swietelsky AG	111	108	125	90	82	54	56	63
Porr AG	83	61	-42	28	66	64	67	61
Strabag SE	480	596	399	378	363	292	282	183
Skanska AB	724	678	941	571	448	417	598	512
Metrostav a.s.	36	54	28	63	29	7	12	22

Aktiva celkem měla největší v roce 2015 společnost Strabag SE, viz tabulka 75. V roce 2016 je měla větší Skanska AB a to i v roce 2017. Od roku 2018 do roku 2020 měla největší celková aktiva společnost Strabag SE. V letech 2021 a 2022 je měla největší opět Skanska AB.

Znatelný růst aktiv celkem byl během sledovaného období u společností Swietelsky AG, Porr AG, Strabag SE, Skanska AB a Metrostav a.s. Společnosti Balfour Beatty plc a Fluor Corporation lehce kolísaly v rámci celkových aktiv bez známky jasného trendu.

Tabulka 75: Komparativní analýza aktiv celkem

Aktiva celkem v letech								
Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	6 010	5 638	5 276	5 524	5 160	5 567	5 848	6 333
Fluor Corporation	6 495	5 997	6 432	7 114	7 540	8 271	8 330	6 871
Swietelsky AG	1 906	1 792	1 714	1 622	1 497	1 345	1 030	970
Porr AG	4 146	4 065	3 510	3 665	3 115	2 885	2 362	2 304
Strabag SE	12 684	12 226	12 134	12 251	11 568	11 054	10 378	10 728
Skanska AB	14 253	13 702	11 956	11 909	11 327	11 356	11 248	10 649
Metrostav a.s.	1 733	1 456	1 306	1 318	1 224	1 083	911	951

Strabag SE měl největší vlastní kapitál od roku 2015 do roku 2020 v rámci vybraných stavebních společností viz tabulka 76. V letech 2021 a 2022 měla největší vlastní kapitál společnost Skanska AB.

Během sledovaného období byl znatelný růst vlastního kapitálu u společností Balfour Beatty plc, Swietelsky AG, Porr AG, Strabag SE, Skanska AB a Metrostav a.s. U společnosti Fluor Corporation znatelně kolísal vlastní kapitál a od roku 2015 do roku 2020 znatelně klesl, ale od roku 2020 do roku 2022 znatelně vzrostl.

Tabulka 76: Komparativní analýza vlastního kapitálu

Vlastní kapitál v letech								
Rok [milion	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty	1 623	1 601	1 515	1 571	1 402	1 217	933	1 142
Fluor	1 899	1 326	1 111	1 414	2 529	3 096	2 931	2 805
Swietelsky AG	708	634	596	486	435	365	322	306
Porr AG	799	825	651	599	618	597	441	412
Strabag SE	4 025	4 072	4 108	3 856	3 654	3 398	3 264	3 321
Skanska AB	5 195	4 480	3 685	3 121	2 858	2 821	2 905	2 639
Metrostav a.s.	562	510	443	435	372	357	337	328

Největší peněžní toky (CF) z provozní činnosti měla v roce 2015 společnost Strabag SE, viz tabulka 77. V roce 2016 dosáhla největších peněžních toků (CF) z provozní činnosti společnost Fluor Corporation. V roce 2017 měla opět největší peněžní toky

(CF) z provozní činnosti společnost Strabag SE, kterou v roce 2018 předběhla společnost Skanska AB, ale od roku 2019 do roku 2022 je opět měla největší společnost Strabag SE. Společnost Metrostav a.s. neuváděla přehled peněžních toků ve svých výkazech, tudíž nemohlo dojít k porovnání s konkurencí.

U všech společností znatelně kolísaly peněžní toky (CF) z provozní činnosti během celého sledovaného období. U společností Fluor Corporation byl dokonce trend v rámci peněžních toků (CF) z provozní činnosti klesající. Až na pár výjimek měly společnosti během sledovaného období kladné peněžní toky (CF) z provozní činnosti.

Tabulka 77: Komparativní analýza peněžních toků (CF) z provozní činnosti

Peněžní toky (CF) z provozní činnosti v letech								
Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	197	411	309	241	-147	43	-167	-178
Fluor Corporation	30	21	164	196	138	534	638	765
Swietelsky AG	155	102	134	237	124	338	151	175
Porr AG	287	419	167	250	186	-16	56	193
Strabag SE	813	1 221	1 280	1 076	789	1 345	264	1 240
Skanska AB	45	733	1 074	571	921	295	-93	917
Metrostav a.s.	-	-	-	-	-	-	-	-

Největší volné peněžní toky (FCF) v roce 2015 měla společnost Strabag SE, viz tabulka 78. V roce 2016 měla největší FCF společnost Fluor Corporation, v roce 2017 opět Strabag SE a v roce 2018 Skanska AB. V roce 2019 měla největší FCF opět Strabag SE a v roce 2020 Skanska AB. V letech 2021 a 2022 měla největší FCF společnost Strabag SE.

Všechny společnosti v rámci volných peněžních toků (FCF) velmi kolísaly. Společnosti Swietelsky AG a Strabag SE měly FCF kromě jednoho roku vždy kladné. Česká společnost Metrostav a.s. neuváděla přehled peněžních toků ve svých výkazech, tudíž nemohlo dojít k porovnání s konkurencí.

Tabulka 78: Komparativní analýza volných peněžních toků (FCF)

Volné peněžní toky (FCF) v letech								
Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	159	368	235	147	-265	-79	-231	-287
Fluor Corporation	-41	-42	65	34	-41	283	425	549
Swietelsky AG	50	-10	34	98	27	253	68	118
Porr AG	114	226	34	89	65	-180	-51	100
Strabag SE	182	765	829	429	144	887	-148	844
Skanska AB	-168	543	920	318	670	74	-307	716
Metrostav a.s.	-	-	-	-	-	-	-	-

Z hlediska běžné likvidity na tom byla nejlépe společnost Fluor Corporation a to po téměř celé sledované období, viz tabulka 79. Běžná likvidita byla během sledovaného období u společností Balfour Beatty plc, Fluor Corporation a Metrostav a.s. relativně konstantní s drobnými výchyly. U společností Swietelsky AG, Porr AG a Strabag SE běžná likvidita lehce klesla, což znamená, že krátkodobá pasiva oproti krátkodobým aktivům vzrostla. Společnost Skanska AB dokázala během sledovaného období navýšit krátkodobá aktiva oproti krátkodobým pasivům, tudíž běžná likvidita vzrostla. Průměr vypočtený za celé sledované období v rámci všech vybraných společností byl takový, že průměrná krátkodobá aktiva převyšovala krátkodobá pasiva o 25,32 %.

Tabulka 79: Komparativní analýza běžné likvidity

Běžná likvidita v letech								
Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	0,91	0,93	0,93	0,93	0,96	0,92	0,91	0,88
Fluor Corporation	1,57	1,43	1,41	1,37	1,47	1,57	1,47	1,74
Swietelsky AG	1,19	1,22	1,20	1,09	1,13	1,21	1,41	1,47
Porr AG	1,01	1,08	1,09	1,10	1,05	1,09	1,15	1,19
Strabag SE	1,14	1,20	1,24	1,16	1,22	1,26	1,35	1,31
Skanska AB	1,51	1,50	1,52	1,35	1,25	1,25	1,26	1,24
Metrostav a.s.	1,41	1,50	1,46	1,39	1,33	1,36	1,48	1,41

Pohotová likvidita byla během sledovaného období nejvyšší u společnosti Fluor Corporation a to po celé sledované období, viz tabulka 80. Během sledovaného období byla pohotová likvidita relativně konstantní u společností Balfour Beatty plc, Fluor Corporation a Skanska AB. U společností Swietelsky AG, Porr AG, Strabag SE a Metrostav a.s. pohotová likvidita lehce klesla během sledovaného období. Průměrná hodnota pohotovosti likvidity byla během sledovaného období 1,07.

Tabulka 80: Komparativní analýza pohotovosti likvidity

Pohotová likvidita v letech								
Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	0,87	0,88	0,88	0,89	0,92	0,88	0,87	0,82
Fluor Corporation	1,57	1,43	1,41	1,37	1,47	1,57	1,47	1,74
Swietelsky AG	1,00	1,06	1,05	0,96	1,01	1,11	1,27	1,33
Porr AG	0,96	1,05	1,05	1,07	1,00	1,04	1,10	1,13
Strabag SE	0,98	1,04	1,05	0,99	1,06	1,06	1,10	1,15
Skanska AB	0,74	0,80	0,81	0,66	0,68	0,69	0,75	0,80
Metrostav a.s.	1,12	1,24	1,23	1,24	1,18	1,18	1,28	-

Okamžitá likvidita byla nejvyšší během sledovaného období u společnosti Fluor Corporation s tím, že ji v roce 2016 měla nejvyšší společnost Metrostav a.s., viz tabulka 81. V letech 2017 a 2018 ji měla nejvyšší společnost Swietelsky AG a v roce 2019 opět společnost Metrostav a.s.

U společnosti Balfour Beatty plc byl znatelný nárůst okamžité likvidity během sledovaného období. Společnosti Fluor Corporation, Strabag SE, Skanska AB a Metrostav a.s. měly relativně konstantní okamžitou likviditu během sledovaného období s pár patrnými výkyvy. U společností Swietelsky AG a Porr AG došlo během sledovaného období k lehkému poklesu okamžité likvidity. Průměrně se okamžitá likvidita pohybovala okolo 41 %.

Tabulka 81: Komparativní analýza okamžité likvidity

Okamžitá likvidita v letech								
Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	0,43	0,43	0,36	0,33	0,31	0,38	0,30	0,28
Fluor Corporation	0,76	0,61	0,62	0,51	0,48	0,50	0,48	0,66
Swietelsky AG	0,36	0,44	0,54	0,50	0,54	0,62	0,63	0,62
Porr AG	0,25	0,32	0,29	0,28	0,17	0,21	0,35	0,48
Strabag SE	0,42	0,49	0,51	0,41	0,43	0,51	0,43	0,55
Skanska AB	0,12	0,14	0,28	0,12	0,14	0,10	0,08	0,18
Metrostav a.s.	0,43	0,54	0,58	0,58	0,41	0,58	0,68	-

Pracovní kapitál byl v roce 2015 nejvyšší u společnosti Fluor Corporation, ale od roku 2016 do roku 2022 byl nejvyšší u společnosti Skanska AB, viz tabulka 82. U společností Skanska AB a Metrostav a.s. byl značný růst pracovního kapitálu během sledovaného období. U ostatních společností značně kolísala pracovní kapitál během sledovaného období bez známky očividného trendu. Společnost Balfour Beatty plc měla dokonce pracovní kapitál záporný během celého sledovaného období, ale je zde nutné podotknout, že se vždy jednalo o vypočtený pracovní kapitál za rok k jednomu dni, tudíž během celého roku to mohlo vypadat jinak.

Tabulka 82: Komparativní analýza pracovního kapitálu

Pracovní kapitál v letech								
Rok [milion EUR]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	-282	-205	-180	-178	-104	-235	-298	-392
Fluor Corporation	1 739	1 326	1 286	1 305	1 452	1 797	1 622	1 955
Swietelsky AG	184	208	185	84	122	172	207	220
Porr AG	15	202	186	214	88	147	203	248
Strabag SE	927	1 228	1 338	951	1 204	1 447	1 623	1 556
Skanska AB	3 964	3 827	3 408	2 479	1 863	1 883	1 858	1 660
Metrostav a.s.	391	378	307	278	224	206	222	212

Nejvyšší podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech měla společnost Balfour Beatty plc a to po celé sledované období, viz tabulka 83. U společnosti Swietelsky AG vzrostl podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech během sledovaného období. U společností Balfour Beatty plc, Porr AG, Strabag SE, Skanska AB a Metrostav a.s. tento podíl zůstal relativně konstantní s drobnými výkyvy. Společnost Fluor Corporation podíl dlouhodobých aktiv na celkových během sledovaného období lehce snížila. Průměrně se dlouhodobá aktiva podílela na celkových aktivech z 34 %.

Tabulka 83: Komparativní analýza podílu dlouhodobých aktiv na celkových aktivech

Podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech v letech								
Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	0,52	0,54	0,57	0,55	0,56	0,52	0,51	0,55
Fluor Corporation	0,26	0,27	0,31	0,33	0,40	0,40	0,39	0,33
Swietelsky AG	0,39	0,37	0,36	0,35	0,27	0,26	0,31	0,29
Porr AG	0,35	0,36	0,37	0,38	0,35	0,36	0,34	0,31
Strabag SE	0,42	0,41	0,42	0,43	0,41	0,37	0,40	0,39
Skanska AB	0,18	0,17	0,16	0,20	0,18	0,18	0,19	0,19
Metrostav a.s.	0,22	0,22	0,25	0,24	0,26	0,27	0,25	0,23

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu byl nejvyšší v roce 2015 u společnosti Fluor Corporation, viz tabulka 84. V roce 2016 byl nejvyšší u společnosti Metrostav a.s. a v letech 2017 a 2018 byl opět nejvyšší u společnosti Fluor Corporation. V roce 2019 byl nejvyšší u společnosti Metrostav a.s., v roce 2020 u společnosti Swietelsky AG, v roce 2021 u společnosti Swietelsky AG a Metrostav a.s. a v roce 2022 u společnosti Swietelsky AG.

Během sledovaného období lehce vzrostl podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu u společností Balfour Beatty plc, Swietelsky AG a Skanska AB. U společností Porr AG, Strabag SE a Metrostav a.s. byl podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu relativně konstantní s lehkými výkyvy. U společnosti Fluor Corporation podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu lehce klesl během sledovaného období. Průměrně se vlastní kapitál podílel na celkovém kapitálu z 28 %.

Tabulka 84: Komparativní analýza podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu

Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu v letech								
Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	0,27	0,28	0,29	0,28	0,27	0,22	0,16	0,18
Fluor Corporation	0,29	0,22	0,17	0,20	0,34	0,37	0,35	0,41
Swietelsky AG	0,37	0,35	0,35	0,30	0,29	0,27	0,31	0,32
Porr AG	0,19	0,20	0,19	0,16	0,20	0,21	0,19	0,18
Strabag SE	0,32	0,33	0,34	0,31	0,32	0,31	0,31	0,31
Skanska AB	0,36	0,33	0,31	0,26	0,25	0,25	0,26	0,25
Metrostav a.s.	0,32	0,35	0,34	0,33	0,30	0,33	0,37	0,34

Nejvyšší poměr celkových aktiv k celkovým pasivům měla v roce 2015 společnost Fluor Corporation, viz tabulka 85. V roce 2016 měla nejvyšší poměr celkových aktiv k celkovým pasivům společnost Metrostav a.s. a v letech 2017 a 2018 opět Fluor Corporation. Metrostav a.s. měl opět nejvyšší poměr celkových aktiv k celkovým pasivům v roce 2019 a od roku 2020 do roku 2022 měla nejvyšší poměr celkových aktiv k celkovým pasivům společnost Swietelsky AG.

U společností Balfour Beatty plc, Swietelsky AG a Skanska AB lehce vzrostl poměr celkových aktiv k celkovým pasivům během sledovaného období a naopak u společnosti Fluor Corporation lehce spadl poměr celkových aktiv k celkovým pasivům během sledovaného období. Společnosti Porr AG, Strabag SE a Metrostav a.s. měly poměr celkových aktiv k celkovým pasivům během sledovaného období konstantní s lehkými výkyvy. Průměrně se poměr celkových aktiv k celkovým pasivům pohyboval okolo hodnoty 1,41.

Tabulka 85: Komparativní analýza poměru celkových aktiv k celkovým pasivům

Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům v letech								
Rok [-]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	1,37	1,40	1,40	1,40	1,37	1,28	1,19	1,22
Fluor Corporation	1,41	1,28	1,21	1,25	1,50	1,60	1,54	1,69
Swietelsky AG	1,59	1,55	1,53	1,43	1,41	1,37	1,45	1,46
Porr AG	1,24	1,25	1,23	1,20	1,25	1,26	1,23	1,22
Strabag SE	1,46	1,50	1,51	1,46	1,46	1,44	1,46	1,45
Skanska AB	1,57	1,49	1,45	1,36	1,34	1,33	1,35	1,33
Metrostav a.s.	1,48	1,54	1,51	1,49	1,44	1,49	1,59	1,53

Nejvyššího ROE dosáhla v roce 2015 společnost Swietelsky AG, viz tabulka 86. V roce 2016 nejvyššího ROE dosáhla společnost Skanska AB a v roce 2017 společnost Balfour Beatty plc. V letech 2018 a 2019 dosáhla nejvyššího ROE společnost Swietelsky AG. V roce 2020 dosáhla nejvyššího ROE společnost Skanska AB, v roce 2021 opět společnost Swietelsky AG a v roce 2022 společnost Balfour Beatty plc.

Tabulka 86: Komparativní analýza ROE (Return On Equity)

ROE v letech								
Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	20,76	10,12	2,24	9,68	10,91	15,78	3,11	-24,87
Fluor Corporation	5,32	-29,64	-18,36	-96,11	5,85	4,39	8,67	13,26
Swietelsky AG	15,68	17,03	20,97	18,52	18,85	14,79	17,39	20,59
Porr AG	10,39	7,39	-6,45	4,67	10,68	10,72	15,19	14,81
Strabag SE	11,93	14,64	9,71	9,80	9,93	8,59	8,64	5,51
Skanska AB	13,94	15,13	25,54	18,30	15,68	14,78	20,59	19,40
Metrostav a.s.	6,41	10,59	6,32	14,48	7,80	1,96	3,56	6,71

Společnost Strabag SE měla rostoucí ROE během sledovaného období. U společností Balfour Beatty plc Fluor Corporation a Metrostav a.s. ROE ztelně kolísalo bez známky trendu. U společností Swietelsky AG, Porr AG a Skanska AB ROE lehce kleslo během sledovaného období. Průměrně se ROE pohybovalo okolo 7,72 %.

Nejvyššího ROA dosáhla od roku 2015 do roku 2019 společnost Swietelsky AG, viz tabulka 87. V roce 2020 dosáhla nejvyššího ROE společnost Skanska AB a v letech 2021 a 2022 opět Swietelsky AG.

U společností Balfour Beatty plc a Strabag SE došlo k nárůstu ROA během sledovaného období. ROA u společností Swietelsky AG, Porr AG, Skanska AB a Metrostav a.s. lehce kolísalo bez známky očividného trendu. Pokles ROA během sledovaného období byl očividný u společnosti Fluor Corporation. Průměrně se ROA pohybovalo okolo 2,55 %.

Tabulka 87: Komparativní analýza ROA (Return On Assets)

ROA v letech								
Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	5,61	2,87	0,64	2,75	2,97	3,45	0,50	-4,48
Fluor Corporation	1,56	-6,55	-3,17	-19,10	1,96	1,64	3,05	5,41
Swietelsky AG	5,82	6,03	7,29	5,55	5,48	4,01	5,44	6,49
Porr AG	2,00	1,50	-1,20	0,76	2,12	2,22	2,84	2,65
Strabag SE	3,78	4,87	3,29	3,09	3,14	2,64	2,72	1,71
Skanska AB	5,08	4,95	7,87	4,79	3,96	3,67	5,32	4,81
Metrostav a.s.	2,08	3,71	2,14	4,78	2,37	0,65	1,32	2,31

Nejvyšší čistou marži měla od roku 2015 do roku 2017 společnost Skanska AB, viz tabulka 88. V roce 2018 měla nejvyšší čistou marži společnost Swietelsky AG, v roce 2019 společnost Metrostav a.s. a od roku 2020 do roku 2022 společnost Skanska AB.

Tabulka 88: Komparativní analýza čisté marže

Čistá marže v letech								
Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	3,22	1,69	0,35	1,58	1,73	2,04	0,28	-2,44
Fluor Corporation	0,77	-3,28	-1,47	-9,85	0,92	1,04	1,48	2,28
Swietelsky AG	3,37	3,46	4,32	3,18	3,07	2,44	2,94	2,92
Porr AG	1,43	1,18	-0,90	0,57	1,33	1,49	1,96	1,94
Strabag SE	2,82	3,90	2,71	2,41	2,38	2,16	2,27	1,39
Skanska AB	4,72	4,78	6,17	3,50	2,68	2,55	3,90	3,13
Metrostav a.s.	1,71	3,02	1,77	3,87	2,12	0,59	1,17	1,90

Vzrůst čisté marže byl očividný u společností Swietelsky AG, Strabag SE a Skanska AB. U společností Porr AG a Metrostav a.s. byla čistá marže během sledovaného

období víceméně konstantní s pár výkyvy. Společnosti Balfour Beatty plc a Fluor Corporation značně kolísaly v rámci čisté marže. Průměrně se čistá marže pohybovala okolo 1,83 %.

Nejvyšší provozní marže dosáhla v roce 2015 společnost Fluor Corporation, viz tabulka 89. V roce 2016 dosáhla nejvyšší provozní marže společnost Skanska AB. V letech 2017 a 2018 dosáhla nejvyšší provozní marže společnost Swietelsky AG. Metrostav a.s. dosáhl nejvyšší provozní marže mezi stavebními společnostmi v roce 2019. Skanska měla opět nejvyšší provozní marži v roce 2020. Strabag SE dosáhl nejvyšší marže mezi stavebními společnostmi v roce 2021 a v roce 2022 měla opět nejvyšší provozní marži společnost Skanska AB.

Během sledovaného období vzrostla provozní marže společností Swietelsky AG, Strabag SE a i Skanska AB měla rostoucí provozní marži. Víceméně konstantní provozní marži s menšími výkyvy měla společnost Metrostav a.s. a u společnosti Balfour Beatty plc nebyl rozpoznatelný trend. Společnostem Fluor Corporation a Porr AG znatelně klesla provozní marže během sledovaného období. Průměrně se provozní marže pohybovala okolo 2,70 %.

Tabulka 89: Komparativní analýza provozní marže

Provozní marže v letech								
Rok [%]	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Balfour Beatty plc	3,08	1,18	0,73	1,89	1,88	1,79	0,20	-2,16
Fluor Corporation	1,52	-1,93	-1,47	-5,36	2,26	0,63	3,15	4,16
Swietelsky AG	4,34	4,78	5,46	4,17	4,08	3,62	3,83	4,04
Porr AG	2,07	1,84	-0,80	1,13	1,86	2,10	2,93	2,80
Strabag SE	4,15	5,86	4,27	3,84	3,67	3,32	3,43	2,60
Skanska AB	6,14	5,76	7,88	4,29	3,29	2,90	4,97	4,11
Metrostav a.s.	2,23	3,92	2,08	4,92	2,34	1,27	1,55	2,93

5 Závěr

V teoretické části byly popsány převládající právní formy stavebních společností, proběhl rozbor organizačních struktur stavebních společností, možnosti controllingu v rámci stavební společnosti, financování provozu stavebních společností, metody řízení stavebních projektů a typy stavebních projektů v závislosti na typu dodavatelského systému, strategie pro minimalizování rizik vedoucí k selhání podniku jako je strategické plánování, risk management, ale i etika v rámci společnosti, motivace zaměstnanců či marketing stavebních společností. Dále v teoretické části byla popsána struktura a postup ekonomické analýzy vybraných stavebních společností s jejich souhrnnou výslednou komparativní analýzou.

V rámci praktické části se již řešila samotná ekonomická analýza vybraných společností, jimiž byly Balfour Beatty plc, Fluor Corporation, Swietelsky AG, Porr AG, Strabag SE, Skanska AB a Metrostav a.s., u nichž byla popsána krátká historie a jejich činnosti, na které se zaměřují v rámci stavebnictví. Dále proběhla analýza finančních výkazů, jimiž byly výkaz zisku a ztráty, rozvaha a výkaz peněžních toků (CF), kdy česká společnost Metrostav a.s. neuváděla přehled peněžních toků ve svých výkazech, tudíž nemohlo dojít k jejímu porovnání s konkurencí. Poté se analyzovaly poměrové ukazatele, jimiž byly ukazatele likvidity, ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy, ukazatele výnosnosti a ukazatele aktivity.

V závislosti na tom, kde daná stavební společnost působí či na které burze je kótována má vliv na finanční výkazy vydávané vybranou stavební společností, jelikož neexistují jednotná pravidla pro vykazování v rámci celého světa. Právě proto je možné najít například hrubý zisk ve výkazech společností Balfour Beatty plc, Skanska AB či Fluor Corporation a naopak jej nelze najít ve výkazech společností Swietelsky AG, Porr AG, Metrostav a.s. a Strabag SE. Právě to byl důvod pro vytvoření společné struktury výkazů a sjednotit tak vybraná data použitá v této diplomové práci pro možnou komparativní analýzu.

Stavební společnosti se mohou dostat do problémů jak vlivem vlastního přičinění, tak i kvůli vnějším vlivům. Nejčastějšími vlastními přičiněními jsou špatné plánování, špatná organizace, nedostatečná likvidita či neschopnost vyhrávat zakázky. Těmi vnějšími vlivy, kterým se velmi špatně předchází jsou ekonomické krize, politické vlivy, demografické vlivy, vznik nové konkurence, nedostatek kvalifikované síly, vstup na nový trh, změny požadavků klientů, nedostatek dodavatelů či přírodní katastrofy.

Na základě analýzy vybraných stavebních společností je patrné, že je velmi náročné v tomto odvětví dosahovat nejen konzistentně rostoucích tržeb, ale i konzistentně rostoucí EBITDA, EBIT, čistého zisku, peněžních toků (CF) z provozní činnosti či volných peněžních toků (FCF). Je téměř nemožné je konzistentně navyšovat u takhle velkých nadnárodních společností působících hned v několika zemích v rámci celého světa a navíc v takhle konkurenčním prostředí, kterým stavebnictví je.

Kromě Balfour Beatty plc měly všechny vybrané stavební společnosti během sledovaného období běžnou likviditu vyšší jak jedna, tudíž krátkodobá aktiva převyšovala krátkodobá pasiva. Průměr o který krátkodobá aktiva převyšovala krátkodobá pasiva byl u vybraných stavebních společností během sledovaného období 25,32 %. Pohotová likvidita vybraných stavebních společností byla během sledovaného období průměrně 1,07, což je velmi dobré, jelikož krátkodobá pasiva jsou stále nižší a tak je společnost schopna pohotově uhradit všechna krátkodobá pasiva.

Okamžitá likvidita vybraných společností byla během sledovaného období průměrně 0,41, což znamená že stavební společnosti mají průměrně hotovost k uhrazení 41 % krátkodobých aktiv.

Vybrané stavební společnosti měly podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech během sledovaného období průměrně 0,34, což znamená, že 34 % celkových aktiv stavební společnosti tvoří dlouhodobá aktiva. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu měly vybrané stavební společnosti během sledovaného období průměrně 0,28, což znamená, že 72 % celkového kapitálu je cizí kapitál, respektive pasiva. Poměr celkových aktiv k celkovým pasivům měly vybrané stavební společnosti během sledovaného období průměrně 1,41, což znamená, že celková aktiva jsou o 41 % vyšší jak celková pasiva.

Průměrné ROE, neboli Return On Equity, měly stavební společnosti během sledovaného období 7,72 %, což je velmi dobrá rentabilita vlastního kapitálu u stavebních společností. Průměrné ROA, neboli Return On Assets, měly stavební společnosti během sledovaného období 2,55 %, což značí celkem dobrou rentabilitu vlastních aktiv u stavebních společností, které běžně mají obrovská aktiva v rozvaze.

Čistá marže u vybraných stavebních společností byla během sledovaného období průměrně 1,83 %, což v porovnání s například úspěšnými technologickými společnostmi jako je Alphabet Inc. či Apple Inc. je velmi nízká. Provozní marže u vybraných stavebních společností byla během sledovaného období průměrně 2,70 %, což je opět v porovnání s technologickými giganty velmi nízká provozní marže. Stavební společnosti se ale vyznačují právě nízkou čistou a provozní marží a dále i nízkým ROA a ROE oproti jiným odvětvím, kterým jsou například již zmíněné technologie. Stavebnictví je víceméně komoditní byznys a ten většinou není tak ziskový jako právě konzumní byznys, kam spadá například Coca Cola Company, PepsiCo, The Hershey Company či právě Apple se svými produkty. Na druhou stranu je stavebnictví dobrý byznys, dokáže být ziskový, dává práci obrovskému množství lidí a je nedílnou součástí vyspělých ekonomik po celém světě a ze značné části i jejich hnacím motorem.

Reference

- [1] PARLAMENT ČESKÉ REPUBLIKY, Zákon o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích) č. 90/2012 Sb., Praha: Sagit a.s., 2012; změny ZOK a dalších předpisů k 1.1.2023.
- [2] SCHAUFELBERGER, John, Construction Business Management, 2009, New Jersey: Pearson Education, Inc..
- [3] RICE L., Hugh; CALLAN, John, Construction Accounting Deskbook, 1999, USA: Hartcourt, Inc., ISBN: 0-15-606854-0.
- [4] PUBLI.CZ, „Organizování a organizační struktury,“ 12.07.2023. [Online]. Available: <https://publi.cz/books/114/03.html>.
- [5] SVOZILOVÁ, Alena, Zlepšování podnikových procesů, 2011, Praha: Grada Publishing; ISBN 978-80-247-3938-0.
- [6] GRAHAM, Benjamin, The Intelligent Investor - The definitive book on value investing, updated with new commentary by Jason Zweig, revised edition, 1973 by Benjamin Graham, new material 2003 by Jason Zweig, New York, NY 10022: HarperCollins Publishers Inc., NY, 10 East 53rd Street, eISBN 0-06-058328-2.
- [7] HRDÝ, Milan; HOROVÁ, Michaela, Finance podniku, 1. vydání, 2009, Praha: Wolters Kluwer ČR, ISBN: 978-80-7357-492-5.
- [8] BUFETT, Mary; CLARK, David, BUFFETTOLOGY, 1999, New York, NY 10020: Simon & Schuster Inc., NY, 1230 Avenue of Americas, ISBN-13: 978-0-684-84821-1.
- [9] KLEIN, Štěpán, Firma v krizi, první vydání, 2020, Praha: PANFICO s.r.o., č.p. 21, 552 03 Velký Třebešov, ISBN 978-80-270-7778-6.
- [10] FIDIC, „Which FIDIC Contract should I use?,“ [Online]. Available: <https://fidic.org/node/149>. [Přístup získán 7. 10. 2023].
- [11] HERALOVÁ SCHNEIDEROVÁ, Renáta; BROŽOVÁ Lucie; VITÁSEK, Stanislav, Ekonomika výstavbových projektů, 2018, Praha: České vysoké učení technické v Praze, Fakulta stavební, ISBN: 978-80-7568-130-0.
- [12] SEARS KEOKI, S.; SEARS A., Glenn; CLOUGH H., Richard; ROUNDS L., Jerald; SEGNER O., Robert, Jr., Construction Project Management - A Practical Guide to Field Construction Management, Sixth Edition, 2015, John Wiley & Sons Inc., ISBN: 1118745051.
- [13] LANGFORD, David; MALE, Steven, Strategic Management in Construction, second edition, 2001, Blackwell Science Ltd., ISBN: 0-632-04999-5.
- [14] GRAHAM, Benjamin; MEREDITH B. Spencer, The Interpretation of Financial Statements, 1937, New York, 10 East 53rd Street: Harper & Row, Publishers, Inc..
- [15] MAŘÍK, Miloš a kolektiv, Metody oceňování podniku: Proces ocenění - základní metody a postupy, 2018 - 4. upravené a rozšířené vydání, Praha 4, K mostu 124: Ekopress, s.r.o..
- [16] BALFOUR BEATTY, „Our Story,“ [Online]. Available: <https://www.balfourbeatty.com/about-us/our-story/>. [Přístup získán 3. listopad 2023].

- [17] NEW CIVIL ENGINEER, „Ballfour Beatty: First 50 years,“ [Online]. Available: <https://www.newcivilengineer.com/latest/balfour-beatty-first-50-years-10-12-2009/>. [Přístup získán 3. listopad 2023].
- [18] BALFOUR BEATTY PLC, „Results, Reports and Presentations,“ [Online]. Available: <https://www.balfourbeatty.com/investors/results-reports-and-presentations/>. [Přístup získán 28. květen 2023].
- [19] GLOURIOS CREATIVE LTD., „Balfour Beatty Investments,“ [Online]. Available: <https://www.gloriouscreative.co.uk/project/balfour-beatty-investments/>. [Přístup získán 3. listopad 2023].
- [20] MBH MEDIA, INC., „GBP to EUR,“ [Online]. Available: <https://www.exchange-rates.org/exchange-rate-history/gbp-eur>. [Přístup získán 3. listopad 2023].
- [21] COMPANIESHISTORY.COM, „www.companieshistory.com - Fluor Corp.,“ [Online]. Available: <https://www.companieshistory.com/fluor/>. [Přístup získán 5. listopad 2023].
- [22] FLUOR CORPORATION, „Corporate Profile,“ [Online]. Available: <https://www.fluor.com/sitecollectiondocuments/fluor-corp-profile-english.pdf>. [Přístup získán 5. listopad 2023].
- [23] FLUOR CORPORATION, „Integrated & Annual Reports,“ [Online]. Available: <https://investor.fluor.com/financials/annual-reports/default.aspx>. [Přístup získán 14. březen 2023].
- [24] MBH MEDIA, INC., „USD to EUR,“ [Online]. Available: <https://www.exchange-rates.org/exchange-rate-history/usd-eur>. [Přístup získán 3. listopad 2023].
- [25] SWIETELSKY AG, „Výroční zpráva,“ [Online]. Available: <https://www.swietelsky.cz/transparentnost/vyrocní-zprava/>. [Přístup získán 2. červenec 2023].
- [26] PORR AG, „Historie,“ [Online]. Available: <https://porr.cz/spolecnost/onas/historie/>. [Přístup získán 2. září 2023].
- [27] PORR AG, „Annual reports,“ [Online]. Available: <https://porr-group.com/en/investor-relations/reporting/annual-reports/>. [Přístup získán 2. září 2023].
- [28] STRABAG SE, „Corporate history,“ [Online]. Available: https://www.strabag.com/databases/internet/_public/content.nsf/web/EN-STRABAG.COM-geschichte_strabag.html. [Přístup získán 14. září 2023].
- [29] STRABAG SE, „Annual Reports,“ [Online]. Available: https://www.strabag.com/databases/internet/_public/content.nsf/web/EN-STRABAG.COM-GB.html. [Přístup získán 14. září 2023].
- [30] SKANSKA AB, „Annual reports,“ [Online]. Available: <https://group.skanska.com/investors/reports-publications/annual-reports/>. [Přístup získán 14. září 2023].
- [31] SKANSKA AB, „Discover Skanska,“ [Online]. Available: <https://www.skanska.hu/who-we-are/careers/working-at-skanska/discover-skanska/>. [Přístup získán 2. listopad 2023].
- [32] MBH MEDIA, INC., „EUR to SEK,“ [Online]. Available: <https://www.exchange-rates.org/exchange-rate-history/eur-sek#history-table>. [Přístup získán 17. září 2023].

- [33] METROSTAV A.S., „Historie,“ [Online]. Available:
<https://www.metrostav.cz/cs/o-spolecnosti/historie>. [Přístup získán 7. listopad 2023].
- [34] METROSTAV A.S., „Annual report,“ [Online]. Available:
<https://www.metrostav.cz/en/media/annual-reports>. [Přístup získán 8. srpen 2023].

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura výkazu zisku a ztráty pro analýzu společností.....	39
Tabulka 2: Struktura výkazu aktiv pro analýzu společností.....	39
Tabulka 3: Struktura pasiv pro analýzu společností.....	40
Tabulka 4: Struktura výkazu peněžních toků pro analýzu společností.....	41
Tabulka 5: Poměrové ukazatele likvidity.....	43
Tabulka 6: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy.....	43
Tabulka 7: Poměrové ukazatele výnosnosti.....	44
Tabulka 8: Poměrové ukazatele aktivity.....	45
Tabulka 9: Tabulka pro komparaci s konkurencí.....	45
Tabulka 10: Příjmy společnosti Balfour Beatty plc za rok 2022 [18].....	47
Tabulka 11: Výkaz zisku a ztráty společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022 [18].....	48
Tabulka 12: Aktiva společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022 [18].....	49
Tabulka 13: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022 [18].....	50
Tabulka 14: Peněžní toky společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022 [18]....	51
Tabulka 15: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022.....	52
Tabulka 16: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022.....	53
Tabulka 17: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022.....	54
Tabulka 18: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Balfour Beatty plc v letech 2015-2022.....	54
Tabulka 19: Příjmy společnosti Fluor Corporation za rok 2022 [23].....	56
Tabulka 20: Výkaz zisku a ztráty společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022 [23].....	57
Tabulka 21: Aktiva společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022 [23].....	58
Tabulka 22: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022 [23].....	59
Tabulka 23: Peněžní toky společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022 [23]....	60
Tabulka 24: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022.....	61
Tabulka 25: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022.....	62
Tabulka 26: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022.....	63
Tabulka 27: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Fluor Corporation v letech 2015-2022.....	63
Tabulka 28: Příjmy společnosti Swietelsky AG za rok 2022 [25].....	65

Tabulka 29: Výkaz zisku a ztráty společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022 [25]	66
Tabulka 30: Aktiva společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022 [25]	67
Tabulka 31: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022 [25]	68
Tabulka 32: Peněžní toky společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022 [25]	69
Tabulka 33: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022	70
Tabulka 34: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022	71
Tabulka 35: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022	72
Tabulka 36: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Swietelsky AG v letech 2015-2022	72
Tabulka 37: Příjmy společnosti Porr AG za rok 2022 [27]	74
Tabulka 38: Výkaz zisku a ztráty společnosti Porr AG v letech 2015-2022 [27]	75
Tabulka 39: Aktiva společnosti Porr AG v letech 2015-2022 [27]	76
Tabulka 40: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Porr AG v letech 2015-2022 [27]	77
Tabulka 41: Peněžní toky společnosti Porr AG v letech 2015-2022 [27]	78
Tabulka 42: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Porr AG v letech 2015-2022	79
Tabulka 43: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Porr AG v letech 2015-2022	80
Tabulka 44: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Porr AG v letech 2015-2022	81
Tabulka 45: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Porr AG v letech 2015-2022	81
Tabulka 46: Příjmy společnosti Strabag SE za rok 2022 [29]	83
Tabulka 47: Výkaz zisku a ztráty společnosti Strabag SE v letech 2015-2022 [29]	84
Tabulka 48: Aktiva společnosti Strabag SE v letech 2015-2022 [29]	85
Tabulka 49: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Strabag SE v letech 2015-2022 [29]	86
Tabulka 50: Peněžní toky společnosti Strabag SE v letech 2015-2022 [29]	87
Tabulka 51: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Strabag SE v letech 2015-2022	88
Tabulka 52: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Strabag SE v letech 2015-2022	89
Tabulka 53: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Strabag SE v letech 2015-2022	90
Tabulka 54: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Strabag SE v letech 2015-2022	90
Tabulka 55: Příjmy společnosti Skanska AB za rok 2022 [30]	92
Tabulka 56: Výkaz zisku a ztráty společnosti Skanska AB v letech 2015-2022 [30]	93
Tabulka 57: Aktiva společnosti Skanska AB v letech 2015-2022 [30]	94

Tabulka 58: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Skanska AB v letech 2015-2022 [30]	95
Tabulka 59: Peněžní toky společnosti Skanska AB v letech 2015-2022 [30]	96
Tabulka 60: Poměrové ukazatele likvidity společnosti Skanska AB v letech 2015-2022	97
Tabulka 61: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Skanska AB v letech 2015-2022	98
Tabulka 62: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Skanska AB v letech 2015-2022	99
Tabulka 63: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Skanska AB v letech 2015-2022	99
Tabulka 64: Výkaz zisku a ztráty společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022 [34]	101
Tabulka 65: Aktiva společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022 [34]	102
Tabulka 66: Pasiva a vlastní kapitál společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022 [34]	103
Tabulka 67: Poměrové ukazatele likvidity společnosti STRABAG SE v letech 2015-2022	104
Tabulka 68: Poměrové ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022	105
Tabulka 69: Poměrové ukazatele výnosnosti společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022	106
Tabulka 70: Poměrové ukazatele aktivity společnosti Metrostav a.s. v letech 2015-2022	106
Tabulka 71: Komparativní analýza tržeb	107
Tabulka 72: Komparativní analýza EBITDA	107
Tabulka 73: Komparativní analýza EBIT	108
Tabulka 74: Komparativní analýza čistého zisku	108
Tabulka 75: Komparativní analýza aktiv celkem	109
Tabulka 76: Komparativní analýza vlastního kapitálu	109
Tabulka 77: Komparativní analýza peněžních toků (CF) z provozní činnosti	110
Tabulka 78: Komparativní analýza volných peněžních toků (FCF)	110
Tabulka 79: Komparativní analýza běžné likvidity	111
Tabulka 80: Komparativní analýza pohotové likvidity	111
Tabulka 81: Komparativní analýza okamžité likvidity	112
Tabulka 82: Komparativní analýza pracovního kapitálu	112
Tabulka 83: Komparativní analýza podílu dlouhodobých aktiv na celkových aktivech	113
Tabulka 84: Komparativní analýza podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu	113
Tabulka 85: Komparativní analýza poměru celkových aktiv k celkovým pasivům	114
Tabulka 86: Komparativní analýza ROE (Return On Equity)	114
Tabulka 87: Komparativní analýza ROA (Return On Assets)	115

Tabulka 88: Komparativní analýza čisté marže.....	115
Tabulka 89: Komparativní analýza provozní marže	116

Seznam obrázků

Obrázek 1: Funkcionální organizační struktura; podle [2]	19
Obrázek 2: Projektová organizační struktura; podle [4].....	19
Obrázek 3: Divizionální organizační struktura [2].....	20
Obrázek 4: Maticová organizační struktura [2].....	21
Obrázek 5: Plan – Do – Check – Act cyklus; podle [2]	22
Obrázek 6: Schéma Design – Bid – Construct, podle [12]	30
Obrázek 7: Schéma Design – Construct, podle [12]	30
Obrázek 8: Schéma Construction Management, podle [12].....	31
Obrázek 9: Schéma Construction Management At Risk (CMAR), podle [12]	32
Obrázek 10: Schéma Turnkey / EPC Contracts, podle [12]	32
Obrázek 11: Schéma BOT Contracts (Build – Operate – Transfer), podle [12]	33
Obrázek 12: Schéma Integrated Project Delivery (IPD), podle [12]	33
Obrázek 13: Ukázka oběhu peněžních toků v rámci stavební společnosti [2]	42
Obrázek 14: Působnost společnosti Balfour Beatty plc [19]	46
Obrázek 15: Působnost společnosti Fluor Corporation [22]	55
Obrázek 16: Působnost společnosti Swietelsky AG [25].....	64
Obrázek 17: Působnost společnosti Porr AG [27].....	73
Obrázek 18: Působnost společnosti Strabag AG [29]	82
Obrázek 19: Působnost společnosti Skanska AB [31]	91
Obrázek 20: Působnost společnosti Metrostav a.s. [34]	100