

**ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE**

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

2015

Josef Turek



## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

studijní program: Stavební inženýrství  
studijní obor: E - Ekonomika a management ve stavebnictví  
akademický rok: 2014/2015

Jméno a příjmení diplomanta: Bc. Josef Turek  
Zadávající katedra: Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví  
Vedoucí diplomové práce: Ing. Václav Tatýrek, Ph.D.  
Název diplomové práce: Finanční analýza vybraných českých stavebních firem  
Název diplomové práce  
v anglickém jazyce: Financial Analysis of selected Czech construction companies

Rámcový obsah diplomové práce: Teorie finanční analýzy podniku  
Výběr konkrétních stavebních firem pro analýzu a srovnání  
Zajištění a zpracování pokladů pro provedení finanční analýzy vybraných podniků  
Analýza vybraných podniků, její vyhodnocení a srovnání

Datum zadání diplomové práce: 22. září 2014 Termín odevzdání: 19. prosince 2014

Diplomovou práci lze zapsat, kromě oboru A, v letním i zimním semestru.

Pokud student neodevzdal diplomovou práci v určeném termínu, tuto skutečnost předem písemně zdůvodnil a omluva byla děkanem uznána, stanoví děkan studentovi náhradní termín odevzdání diplomové práce. Pokud se však student řádně neomluvil nebo omluva nebyla děkanem uznána, může si student zapsat diplomovou práci podruhé. Studentovi, který při opakovaném zápisu diplomovou práci neodevzdal v určeném termínu a tuto skutečnost řádně neomluvil nebo omluva nebyla děkanem uznána, se ukončuje studium podle § 56 zákona o VŠ č. 111/1998 (SZŘ ČVUT čl 21, odst. 4).

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

  
vedoucí diplomové práce

  
vedoucí katedry

Zadání diplomové práce převzal dne: 21.10.2014

  
diplomant

Formulář nutno vyhotovit ve 3 výtiscích – 1x katedra, 1x student, 1x studijní odd. (zašle katedra)

Nejpozději do konce 2. výuky v semestru odešle katedra 1 kopii zadání DP na studijní oddělení a provede zápis údajů do informačního systému fakulty KOS. (zadání v elektronické podobě zašlete na adresu [zita.prostejcvska@fsv.cvut.cz](mailto:zita.prostejcvska@fsv.cvut.cz))

DP zadává katedra nejpozději 1. týden semestru, v němž má student DP zapsanou.

(Směrnice děkana pro realizaci stud. programů a SZŘ na FSv ČVUT čl. 5, odst. 7)

Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci vypracoval samostatně, pouze za odborného vedení vedoucího diplomové práce ing. Václava Tatýrka, Ph.D.

Dále prohlašuji, že všechny podklady, ze kterých jsem čerpal, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

18. 12. 2014

Josef Turek

*Název diplomové práce:*

**Finanční analýza vybraných českých stavebních firem**

*The title of the Diploma thesis*

**Financial Analysis of selected Czech construction  
companies**

## **Anotace:**

Tématem diplomové práce je vypracování finanční analýzy čtyř různých stavebních podniků a jejich následné porovnání.

Diplomová práce je rozdělena do několika základních částí. Po teoretickém úvodu se jifi postupuje k samotné finanční analýze společností.

V úvodu jsou tyto stavební společnosti popsány. Následuje vypracování analýzy, včetně spočítání vybraných ukazatelů, na základě dostupných účetních podkladů těchto společností.

Závěrem je celkové vyhodnocení finanční analýzy a porovnání sledovaných společností.

## **Annotation:**

The theme of this Diploma thesis is developing a financial analysis of four different construction companies and their subsequent comparison.

Diploma thesis is divided into several basic parts. After a theoretical introduction it is approached to the financial analysis.

The introduction of these construction companies is described. The following is an analysis, including the counting of selected indicators, based on the available accounting documents of these companies.

In conclusion is overall evaluation of that financial analysis and comparison of monitored companies.

**Klí ová slova:**

Finan ní analýza

Finan ní ukazatelé

Rozvaha

Výkaz zisku a ztráty

Stavební podnik

**Keywords:**

Financial analysis

Financial indicators

Balance Sheet

Income Statement

Construction company

# Obsah

Úvod .....	9
TEORETICKÁ ČÁST .....	10
1 Vývoj, účel a potřeby finanční analýzy .....	10
1.1 Vznik a vývoj finanční analýzy v průběhu historie .....	10
1.2 Účel a potřeby finanční analýzy .....	11
2 Uživatelé finanční analýzy a zdroje pro její vypracování .....	14
2.1 Uživatelé finanční analýzy .....	14
2.1.1 Interní a externí finanční analýza .....	14
2.1.2 Uživatelé finančních analýz .....	15
2.2 Zdroje pro vypracování finanční analýzy .....	16
2.2.1 Rozvaha .....	17
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	19
2.2.3 Výkaz cash flow .....	20
2.2.4 Vzájemná provázanost rozvahy, výsledovky a výkazu CF .....	20
2.2.5 Další zdroje informací pro finanční analýzu .....	21
3 Metody finanční analýzy .....	22
3.1 Fundamentální finanční analýza .....	22
3.2 Technická finanční analýza .....	22
3.3 Metody elementární finanční analýzy .....	23
3.4 Analýza poměrovými ukazateli .....	27
3.4.1 Poměrové ukazatele rentability .....	29
3.4.2 Poměrové ukazatele likvidity .....	31
3.4.3 Poměrové ukazatele zadluženosti .....	32
3.4.4 Poměrové ukazatele aktivity .....	34
PRAKTICKÁ ČÁST .....	37
4 Výběr a popis stavebních podniků pro finanční analýzu .....	37
4.1 SLÁDEK GROUP, a.s. ....	37
4.1.1 Referenční stavby společnosti Sládek Group, a.s. ....	39
4.2 DAICH spol. s r.o. ....	40
4.2.1 Referenční stavby společnosti Daich spol. s r.o. ....	41
4.3 Zemědělské stavby Tábor s.r.o. ....	42
4.3.1 Referenční stavby společnosti Zemědělské stavby Tábor s.r.o. ....	44
4.4 Walco CZ, s.r.o. ....	45
4.4.1 Referenční stavby společnosti Walco CZ, s.r.o. ....	45
5 Výpočet ukazatelů jednotlivých společností a analýza těchto ukazatelů .....	47

5.1	Hodnocení finanční situace společnosti Sládek Group, a.s.....	47
5.1.1	Hodnocení rentability.....	48
5.1.2	Hodnocení likvidity .....	50
5.1.3	Hodnocení zadluženosti .....	52
5.1.4	Hodnocení aktivity.....	53
5.2	Hodnocení finanční situace společnosti DAICH spol. s r.o.....	57
5.2.1	Hodnocení rentability.....	57
5.2.2	Hodnocení likvidity .....	59
5.2.3	Hodnocení zadluženosti .....	60
5.2.4	Hodnocení aktivity.....	62
5.3	Hodnocení finanční situace společnosti Zemědělské stavby Tábor s.r.o. ....	65
5.3.1	Hodnocení rentability.....	65
5.3.2	Hodnocení likvidity .....	67
5.3.3	Hodnocení zadluženosti .....	70
5.3.4	Hodnocení aktivity.....	71
5.4	Hodnocení finanční situace společnosti Walco CZ, s.r.o. ....	75
5.4.1	Hodnocení rentability.....	75
5.4.2	Hodnocení likvidity .....	77
5.4.3	Hodnocení zadluženosti .....	78
5.4.4	Hodnocení aktivity.....	79
6	Vzájemné posouzení a porovnání ukazatelů analyzovaných společností .....	82
6.1	Vzájemné vyhodnocení PK .....	85
6.2	Vzájemné vyhodnocení rentabilit .....	86
6.2.1	Vyhodnocení rentability vlastního kapitálu .....	86
6.2.2	Vyhodnocení rentability aktiv .....	87
6.2.3	Vyhodnocení rentability celkového investovaného kapitálu.....	88
6.3	Vzájemné vyhodnocení likvidity.....	90
6.4	Vzájemné vyhodnocení zadluženosti .....	91
6.5	Vzájemné vyhodnocení aktivity .....	92
6.5.1	Vyhodnocení obrátu celkových aktiv .....	93
6.5.2	Vyhodnocení dob obrátu pohledávek a závazků .....	94
	Závěr.....	97
	Seznam použité literatury a dalších zdrojů .....	101
	Seznam obrázků .....	102
	Seznam grafů .....	103
	Seznam tabulek .....	104
	Přílohy .....	105



# Úvod

Pro vypracování diplomové práce na téma finanční analýzy podniku jsem se rozhodl během svého magisterského studia, kdy mě tato problematika zaujala.

Zároveň mi přišlo zajímavé posoudit, jak se liší hospodaření a finanční stabilita firem například českým stavebním trhem. Aby bylo možné toto porovnat, vybral jsem ty i společnosti působící na stavebním trhu v České republice. Dále je nutné pro odpovídající porovnání zajistit delší sledování, nebo údaje pro porovnání z jednoho roku nejsou vypovídající. Pro splnění této podmínky jsou výsledky stavebních podnik sledovány již od roku 2008 do roku 2013.

Smyslem každého podnikání je vykonávání podnikatelské činnosti, kterou provádí podnikatel samostatně vlastním jménem a na vlastní odpovědnost, za účelem dosažení zisku, ale zároveň je cílem i udržitelnost podnikání a maximalizace hodnoty podniku. Aby mohl být tento zisk pokud možno maximální, je zapotřebí mít pohled o finančním zdraví firmy za účelem plánování dalšího vývoje, ale také proto, že tyto údaje vystupující z finanční analýzy zajímají celou řadu dalších subjektů, kteří vstupují do obchodních a dalších vztahů s daným podnikem. Bez zisku nelze odměnit investory za investice vložené do podniku, ani není možný další rozvoj společnosti a tím pádem společnost nejenom stagnuje na místě a ztrácí konkurenční výhody [1].

Tuto práci lze rozdělit na dvě základní části. První část je teoretická, kde je popsána finanční analýza obecně, jsou zde definovány pojmy, metody finanční analýzy a především ukazatele, které budou v praktické části nezbytné pro vlastní porovnání stavebních podniků. Praktická část poté definuje sledované stavební společnosti a na základě jejich hospodaření stanovuje ukazatele pro jejich porovnání. Závěrem poté bude jejich vyhodnocení.

# TEORETICKÁ ÁST

## 1 Vývoj, ú el a pot eba finan ní analýzy

### 1.1 Vznik a vývoj finan ní analýzy v pr b hu historie

Historie finan ní analýzy zjednodu-en sahá do doby, kdy se za aly poufívat peníze. V podstat lze ale íci, že finan ní analýzu poufívali i lidé v dávných dobách p ed vznikem pen z, kdy se je-t obchodovalo vým nným obchodem. Ufl tehdy si lidé museli uv domovat a v duchu sestavovat rozvahy o tom, jaké má jejich zboží hodnotu a jak s ním obchodovat a hospoda it. Dnes ale nelze srovnávat rozборы prav kých a st edov kých obchodník , provád né bez technických pom cek, s metodami dne-ní finan ní analýzy.

Moderní metody finan ní analýzy vznikají ve Spojených státech. V USA se pí-e na po átku nejvíce teoretických prací, které se zabývají finan ní analýzou jako takovou, tento rozvoj p ichází na konci 19. století. Z angli tiny také pochází samotný pojem finan ní analýza (financial analysis).

Krátce poté p ichází vývoj i do Evropy, rozvoj probíhá zejména v n mecky mluvících zemích.

V eských zemích lze za po átek finan ních analýz ozna it moment, kdy se v literatu e poprvé objevuje pojem šanalýza bilan ní, to se d je ve spise Bilance akciových společností od prof. dr. Pazourka v roce 1906. N mecky mluvící zem si toto pojmenování dochovávají dodnes.

Po druhé sv tové válce se jifl objevuje pojem šfinan ní analýza, pro rozbor finan ní situace podniku, odv tví, státu. I kdyfl v na-ích podmínkách hluboké totality s centráln plánovaným hospodá stvím se toto ozna ení logicky ast ji objevuje afl po revoluci v roce 1989.

Finanční analýza v zemích s tržní ekonomikou má dlouhodobou tradici a je důležitou součástí podnikového managementu. V České republice je finanční analýza oblíbeným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firem, zejména v posledních 20 letech. [2]

## 1.2 Účel a potřeba finanční analýzy

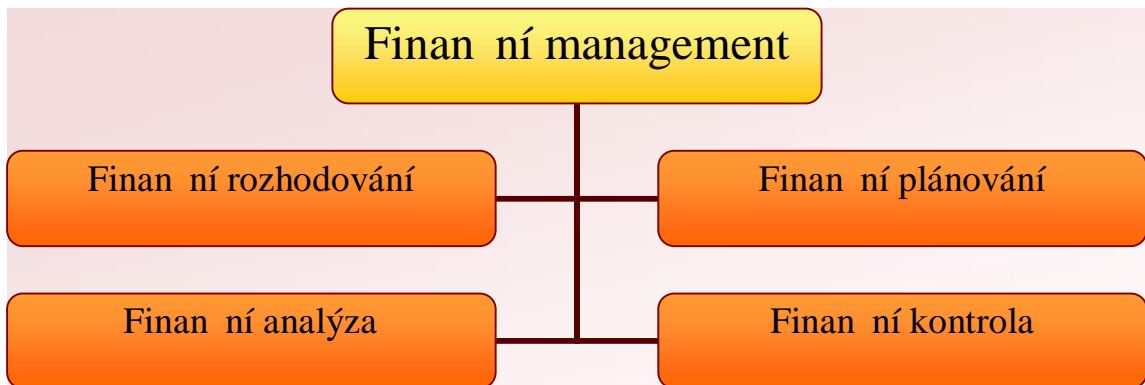
Podle definice finanční analýzy, od Růžkové (2010) [2], která říká, že *finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.* Hlavním smyslem finančních analýz je tedy poskytnout podklad pro kvalitní plánování a rozhodování o fungování společnosti. Protože existuje spojitost mezi účetnictvím a finálním rozhodováním o fungování podniku, kdy účetnictví předkládá přesné hodnoty peněžních údajů, vztažených k určitému datu a tyto údaje jsou často izolované, je třeba použít finanční analýzu, aby bylo možné stanovit finanční zdraví podniku. Je to lépe je tyto údaje sledovat dlouhodobě, protože krátké období nemusí ukázat přesný trend ekonomického vývoje společnosti.

Finanční analýza je důležitým podkladem pro finanční rozhodování. Finanční rozhodování je proces, který se podle Patáka (2006) [3] skládá z těchto částí:

- *šze zvažování nejvhodnějších variant pohybu, získávání a využití peněžních prostředků, podnikového kapitálu a finančních zdrojů*
- *zvolení optimální varianty s ohledem na hlavní finanční cíle podnikatelské aktivity i s přihlédnutím k různorodým limitujícím podmínkám*
- *z kontroly realizace přijatých návrhů a finančních opatření*

Finanční analýza se dostává do pozornosti velké části podnikatelů, kterým pomáhá nejen při finančním řízení společnosti, ale i při hodnocení a výběru obchodních partnerů.

Finanční analýza je jedním z nástrojů finančního managementu společnosti.



**Obrázek 1. Základní procesy finančního managementu**

Zdroj: PATÁK, Milan R. Podnikový finanční management. 1. vyd. Praha: Idea servis, 2006, ISBN 80-859-7052-X, str. 27

Finanční analýza napomáhá plnit základní cíle finančního řízení podniku. Tímto cíli jsou zejména:

- schopnost vytvářet zisk, rozmnožovat majetek společnosti a zhodnocovat vložený kapitál do podniku, tato kritéria jsou často považována za nejdůležitější, naplnění známou definicí podnikání uvedenou již v úvodu. Nicméně si ji dovoluji je – jednou připomenout: „Podnikání je vykonávání podnikatelské činnosti, kterou provádí podnikatel samostatně vlastním jménem a na vlastní odpovědnost, za účelem dosažení zisku.“
- nicméně si je třeba uvědomit, že nejdůležitějším cílem je zajištění platební schopnosti podniku (likvidity), na první pohled se to může jevit jako vedlejší cíl, ale u mnoha firem se přesvědčilo o tom, že bez platební schopnosti neexistuje možnost nadále fungovat a je to pouhý malý krok ke konci podnikání dané společnosti. [2]

### **Potřebu finanční analýzy**

Finanční analýza dává podniku vodítko k tomu, jak si daný podnik ekonomicky stojí. Dále je možné díky finanční analýze již dopředu predikovat budoucí možné problémy. Toto umožní managementu se na tyto problémy připravit. Management přijme taková opatření, která eliminují možné problémy v budoucnosti, pokud toto nebude zcela

možné, může alespo aplikovat takové nástroje, které dopady nepřímých potřeb alespo výrazně sníží. Společnosti, které finanční analýzu nepoužívají, se vystavují ve větší míře riziku toho, že je případně neekvané potřebě (i ty které by byly z finanční analýzy zřejmé) v budoucnosti překvapí a tím nebudou mít možnost adekvátně rychle a hlavně včas reagovat. To může mít například vliv nejen na výsledek hospodaření společnosti v daném účetním období, ale může to mít i fatální vliv na existenci celého podniku.

Stavebnictví jako takové má celou řadu speciálních charakteristik oproti jiným oborům. Vznikající často ekonomicky náročné stavby, ty se budují na konkrétním pevném místě, není možné přesouvat výrobu jinam, cyklus výstavby je časově dlouhé období, není tajemstvím, že splatnost faktur je v tomto oboru poměrně dlouhá, při zakázkách se aplikuje takzvané zádržné, stejně tak jsou záruky na dílo podstatně delší než v jiných oborech. Příprava samotných staveb pro realizaci a zajištění financování je také poměrně dlouhá záležitost. To všechno má vliv na to, že výkyvy ekonomiky se ve stavebnictví chovají přirozeně trochu jinak než v jiných segmentech ekonomiky. V současné době stavebnictví stále pociťuje následky ekonomické recese, která začala v roce 2008, sice v současné době přichází drobné oživení ekonomiky, nicméně stále panuje nejistota ohledně dalšího vývoje. Každopádně meziroční výsledky (rost stavební produkce za září 2014 je podle SÚ +9,5%) napovídají pro rok 2014 oživení, přesto pokud nejde dle očekávání, že ekonomická recese je s jistotou za námi.

V posledních letech zanikla celá řada stavebních společností a jsem si jist, že při zodpovědné kontinuální finanční analýze by tyto zaniklé společnosti mohly být nifí.

## 2 Uživatelé finanční analýzy a zdroje pro její vypracování

### 2.1 Uživatelé finanční analýzy

#### 2.1.1 Interní a externí finanční analýza

Zpracování finanční analýzy je především pro vlastníky a management konkrétního podniku, ale toto nejsou jediní uživatelé, kteří přicházejí s finanční analýzou do styku. Podle Sládkové (2009) [4] lze rozdělit finanční analýzu podle uživatelů na tyto dvě skupiny:

- *interní finanční analýza* je synonymem pro rozbor hospodářství podniku, při procesu zpracování interní finanční analýzy jsou analytici podniku k dispozici všechny údaje z informačního systému společnosti, tzn., kromě informací z finančního účetnictví má k dispozici i údaje z manažerského účetnictví, nákladového účetnictví (vnitropodnikové), dále má k dispozici podnikové kalkulace, plány, statistiky a všechny další potřebné údaje.

Výstup z interní finanční analýzy mají k dispozici manažeré společnosti, vlastníci, investoři a zaměstnanci s přístupem k těmto údajům.

- *externí finanční analýza* se jedná o analýzu, která je zpracována na základě zveřejněných nebo jinak veřejně dostupných finančních informací, mohou ji zpracovat jak zaměstnanci společnosti pro veřejné účely, tak si ji mohou zpracovat prakticky kdokoli z externích příjemců.

Výstup z externí finanční analýzy využívají nejčastěji zákazníci, dodavatelé, státní orgány, konkurence atd.

Z povahy věci je zřejmé, že tato diplomová práce je zpracována jako finanční analýza externí.

## 2.1.2 Uživatelé finančních analýz

V návaznosti na rozdělení finančních analýz na interní a externí jsou nyní popsáni jejich konkrétní a typičtí uživatelé.

Jako první jsou uvedeni uživatelé finanční analýzy interní:

**Manažeré** se jedná se zejména o střední a vysoký management společnosti, ti manažeré využívají výstupy z finanční analýzy zejména k plánování a strategickému řízení podniku, dále potom k řízení finančnímu, manažeré odhalují slabá místa podniku a dle potřeb opatření k jejich posílení i k úplné nápravě, zároveň hledají ale i silná místa, o které bude možné v budoucnu podnik opřít.

Uživatelem interní analýzy může být i nižší management, který s tímto podklady může nakládat za účelem například lepšího nakládání se zdroji v provozu společnosti.

**Vlastníci / strategičtí investoři** se zajímá je především udržitelnost podnikání, stabilita a zisk, odpovědnost je ponechána manažerům.

**Zaměstnanci** se nejsou primárně cílovou skupinou pro výstup z analýzy, nicméně se jim zajímá stabilita společnosti, z toho plynoucí sociální jistoty jako je mzda, příspěvky a zaměstnanost.

Druhou popisovanou skupinou uživatelů jsou ti uživatelé analýzy externí:

**Zákazníci / odběratelé** se logicky zajímají o stabilitu svého dodavatele, čím stabilnější firma je, tím je pro zákazníka méně riziková, zajímají se o to, aby dostali ve stanoveném termínu a ceně to, co si objednali a možné finanční potíže dodavatele neohrozily dodání odběratelem objednaného zboží nebo služby.

**Dodavatelé** se zde je vztah podobný jako u odběratelů s tím rozdílem, že dodavatelé sledují likviditu a solventnost společnosti, dodavatele zajímá, zda jim podnik, kterému dodali službu nebo zboží, bude schopen zaplatit a kdy tak učiní.

**Konkurence** – konkurenční podniky samozřejmě sledují své konkurenty, pro konkurenci je důležité srovnání podniku se sebou samou, nejdůležitějšími ukazateli jsou ziskovost, ceny, marže, obratovost zásob atd.

**Státní orgány** – jedná se zejména o daňové záležitosti, statistické záležitosti, typickým úživatelem je například finanční úřad.

**Banky, pojišťovny** – je zřejmé, že sledují komplexní finanční situaci svého dlužníka, nejdůležitější je likvidita, rentabilita, zadluženost a další, vkládáním peněz i ručením za nevhodný podnik by se samy vystavovaly nepřiměřenému riziku, na základě toho vstupují nebo nevstupují do vztahu s podnikem a také dle finanční situace podniku stanovují jeho úrokové sazby úvěru, cenu záruk a další služby v rámci podmínek jejich poskytnutí.

Mohou být však i další externí uživatelé, jejich význam je malý, jsou jimi například tyto subjekty:

- finanční a daňoví poradci
- makléři
- novináři
- univerzity
- veřejnost atd.

## 2.2 Zdroje pro vypracování finanční analýzy

Kvalita výsledné finanční analýzy z velké míry závisí na kvalitě vstupních informací. Důvodem je prostý fakt, že je důležité podchytit a pochopit všechna data, která mohou ovlivnit a zkraslit finanční zdraví podniku. Data pro finanční analýzu jsou nejčastěji sbírána z účetních výkazů společnosti. [5]

Účetní výkazy lze podobně jako finanční analýzu rozdělit na výkazy finanční (veřejné), jsou vhodné pro externí analýzu a výkazy vnitropodnikové, které slouží zejména



manažerskému účetnictví, interní finanční analýze a pro další vnitropodnikové potřeby. Vnitropodnikové výkazy nemusí společnost nikomu předkládat. [6]

Výroční zpráva je dokument vydávaný společností, který obsahuje mimo jiné základní účetní výkazy společnosti, pro společnost, které mají povinnost zveřejňovat účetní závěrku, jsou tyto výkazy poměrně snadno veřejně dohledatelné na internetu. Kromě základních účetních výkazů výroční zpráva obsahuje i další informace o fungování společnosti za dané období. Tyto informace jsou například sklad organizační struktury společnosti, postupy zaměstnanců, realizované projekty a další veřejně zajímavé údaje k propagaci společnosti. Podléhá ověření auditorem.

Pro zpracování úspěšné finanční analýzy jsou z výroční zprávy významné zejména tyto účetní výkazy:

- rozvaha / bilance (Balance Sheet)
- výkaz zisku a ztráty (Income Statement)
- výkaz cash flow (výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků), (Cash Flow Statement)

### **2.2.1 Rozvaha**

Rozvaha, někdy též nazývána bilance, je účetním výkazem, který bilancuje stav mezi aktivy (šmahetek společnosti) a pasivy (šdroje financování) ke konkrétnímu dni daného roku, nejčastěji se jedná o poslední den v roce. Struktura rozvahy je pevně dána vyhláškou č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Struktura rozvahy tedy vypadá následovně .

Rozvaha k 31. 12. 20XX	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

### Obrázek 2. Struktura rozvahy

Zdroj: R KOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3308-1., str. 24

V levé části se zobrazují aktiva, ty se dělí na dlouhodobý (investiční) majetek (dlouhodobá aktiva) a na krátkodobá (oběžná) aktiva.

Struktura aktiv je ukázána na následujícím obrázku.

	Běžné účetní období			Minulé účetní období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
<b>Aktiva celkem</b>				
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B. Dlouhodobý majetek				
B.I Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III Finanční investice				
C. Krátkodobý majetek				
C.I Zásoby				
C.II Dlouhodobé pohledávky				
C.III Krátkodobé pohledávky				
C.IV Finanční majetek				
D. Ostatní aktiva				
D.I časové rozlišení				
D.II Dohadné účty aktivní				

### Obrázek 3. Struktura strany aktiv v rozvaze

Zdroj: R KOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3308-1., str. 24

V pravé části v pasivech je vykázán kapitál, ten se dělí na vlastní kapitál a cizí kapitál. Tento kapitál vlastně ukazuje, z jakých zdrojů je firma financována. Toto má vliv na stabilitu celé společnosti.

Struktura pasiv je opět znázorněna na následujícím obrázku.

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
<b>Pasiva celkem</b>		
<b>A. Vlastní kapitál</b>		
I. Základní kapitál		
II. Kapitálové fondy		
III. Fondy ze zisku		
IV. Výsledek hospodaření minulých let		
V. Výsledek hospodaření běžného období		
<b>B. Cizí kapitál</b>		
I. Rezervy		
II. Dlouhodobé závazky		
III. Krátkodobé závazky		
IV. Bankovní úvěry a výpomoci		
<b>C. Ostatní pasiva</b>		
I. časové rozlišení		
II. Dohadné účty pasivní		

#### Obrázek 4. Struktura strany pasiv v rozvaze

Zdroj: R. KOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3308-1., str. 26

Co je u rozvahy zásadní, je tzv. **bilanční princip**. Tento princip znamená, že levá strana rozvahy se rovná pravé straně, jinak by aktiva se rovnala pasivům ( $A=P$ ). [6]

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkazu zisku a ztráty se také běžně říká výsledovka. Tento účetní výkaz slouží k vykazování výnosů (incomes) a nákladů (expenses), výnosy i náklady souvisí v ceně časově s daným účetním obdobím, výkaz nijak nesouvisí s evidencí příjmů a výdajů. Z rozdílu mezi výnosy a náklady se poté stanoví výsledek hospodaření (zisk nebo

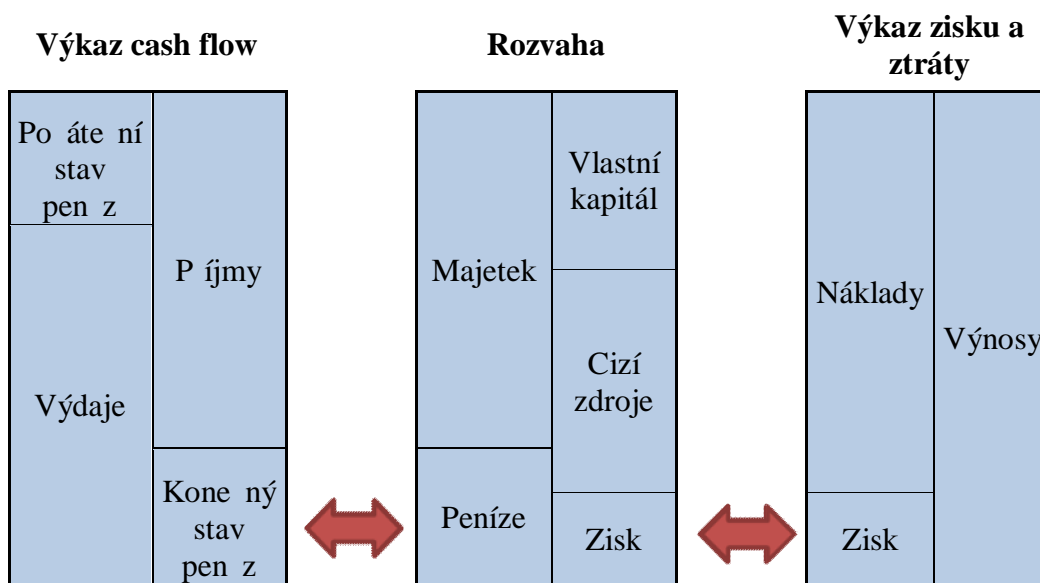
ztráta) za danou účetní jednotku. Výkaz zisku a ztráty stejně jako rozvaha je důležitým výkazem pro finanční analýzu. [6]

### 2.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow umožňuje zjistit stav výsledku podnikových aktivit na základě příjmů a výdajů. Podle mnoha autorů je kladné cash flow důležitější než samotný zisk, nebo ubývající peněžní prostředky snižují likviditu společnosti a rostou riziko úpadku a zániku společnosti.

### 2.2.4 Vzájemná provázanost rozvahy, výsledovky a výkazu CF

Všechny tři zmíněné finanční výkazy spolu souvisejí. Tato souvislost je zobrazena na následujícím obrázku.



**Obrázek 5. Schéma vzájemné provázanosti účetních výkazů**

Zdroj: ROKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3308-1., str. 38

Podle Rokové (2010) [2] je osadou tohoto systému rozvaha a ostatní bilance systému jsou bilance odvozené. Rozvaha sleduje stav zdrojů financování a stav majetku. Výkaz

zisku a ztráty vysvětluje proces tvorby zisku jako přístvek vlastního kapitálu na straně pasiv. Výkaz cash flow umožňuje vysvětlit změnu peněžních prostředků jako část aktiv. V rámci těchto operací mohou probíhat nejrozličnější transakce, přitom platí zachování bilančního principu a to tak, aby aktiva se stále rovnala pasivám.

### **2.2.5 Další zdroje informací pro finanční analýzu**

Kromě v textu výše uvedených zdrojů mohou zpracovatelé finančních analýz využít i další informace. Tyto informace jsou například:

- novinové články, případně další informace v médiích
- odborné časopisy a analýzy v nich uvedené
- zprávy z tiskových konferencí podniků
- informace poskytované specializovanými firmami, v jinou samozřejmě za poplatek
- další informace z neoficiálních zdrojů [4]

## 3 Metody finanční analýzy

Metod jak p istoupit k finanční analýze existuje celá řada. Vývoj během 20. století do dnešních dn postupil a tak dnes máme k dispozici metody elementárně jednoduché a přesto vypovídající. Zároveň však existuje celá řada metod, které jsou velmi náročné a bez použití speciálního počítačového vybavení neproveditelné.

Níže je uvedeno základní rozdělení metod finanční analýzy tak, jak shodně uvádí autorky Růžková a Sládková s kolektivem ve svých publikacích. Jedná se o rozdělení finanční analýzy na analýzu technickou a fundamentální, následně se poté dle elementární metody finanční analýzy.

### 3.1 Fundamentální finanční analýza

Fundamentální analýza se soustřeďuje na hodnocení kvalitativních údajů společnosti. Dle níže jsou vysoké zkušenosti finančního analytika, který provádí analýzu, nebo základní metodou této metody je odborný odhad založený právě na empirické zkušenosti. [4]

Pro zpracování fundamentální analýzy je potřeba znát vzájemné souvislosti v ekonomických i neekonomických procesech. Tato analýza je opěna o mnoho informací a výsledky jsou určeny zpravidla bez algoritmizovaných postupů. [2]

### 3.2 Technická finanční analýza

Oproti fundamentální analýze se analýza technická zaměřuje na hodnocení a zpracování kvantitativních ekonomických údajů. Tato metoda využívá zejména matematických, matematicko-statistických, statistických a dalších algoritmizovaných metod. Výsledky zpracování těchto dat jsou tedy zpracovatelem analýzy vyhodnocovány kvantitativně, ale zároveň i kvalitativně. [4]

Bývá obvyklé a nezbytné, aby se pro kvalitní výsledky tyto oba typy analýz kombinovaly.

Finanční analýza využívá prakticky dvou metod. Tyto metodami jsou **metody elementární** a **metody vyšší**. Vyšší metody jsou metody univerzální, je pro ně nutná vysoká znalost matematické statistiky i dalších teoretických znalostí. Pro jejich aplikaci je potřeba speciální softwarové vybavení, běžně se nepoužívají, závisí na dostupnosti údajů. Tyto vyšší metody používají zejména specializované firmy zpracovávající finanční analýzy. [2] Tyto metody nejsou součástí této diplomové práce.

### 3.3 Metody elementární finanční analýzy

Ve finančních analýzách se nejčastěji používají tzv. finanční ukazatele. Dělení těchto ukazatelů je zobrazeno na následujícím obrázku



**Obrázek 6.** Dělení finančních ukazatelů

Zdroj: ROKOVA, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3308-1., str. 42

Extenzivní ukazatele mají za cíl informovat o rozsahu i objemu. Podle ROKOVÉ (2010) [2]: *Extenzivní ukazatele představují kvantitu v prozrazených (objemových) jednotkách, což znamená, že v případě analýzy základních úrovních výkazů jde o*

*kvantitu v peněžních jednotkách. Do kategorie extenzivních ukazatelů patří stavové, rozdílové, tokové a nefinanční ukazatelé.*

**Extenzivní ukazatelé** se dle obrázku 6.6 dělí na:

- stavové veličiny jsou odrazem účtů zachycují majetek a zdroje jeho krytí, tyto ukazatele jsou základem pro stanovení ostatních druhů ukazatelů
- rozdílové ukazatele ukazují rozdíl stavu určitých skupin aktiv a pasiv, například PK (rozdíl celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků)
- tokové ukazatele ukazují změnu extenzivních ukazatelů za nějakou dobu, například tokového ukazatele je zisk (nejméně za 1 rok) jako rozdíl výnosů a nákladů
- nefinanční ukazatele mají podpůrnou funkci, patří sem například počet zaměstnanců, spotřeba energií, produktivita a další

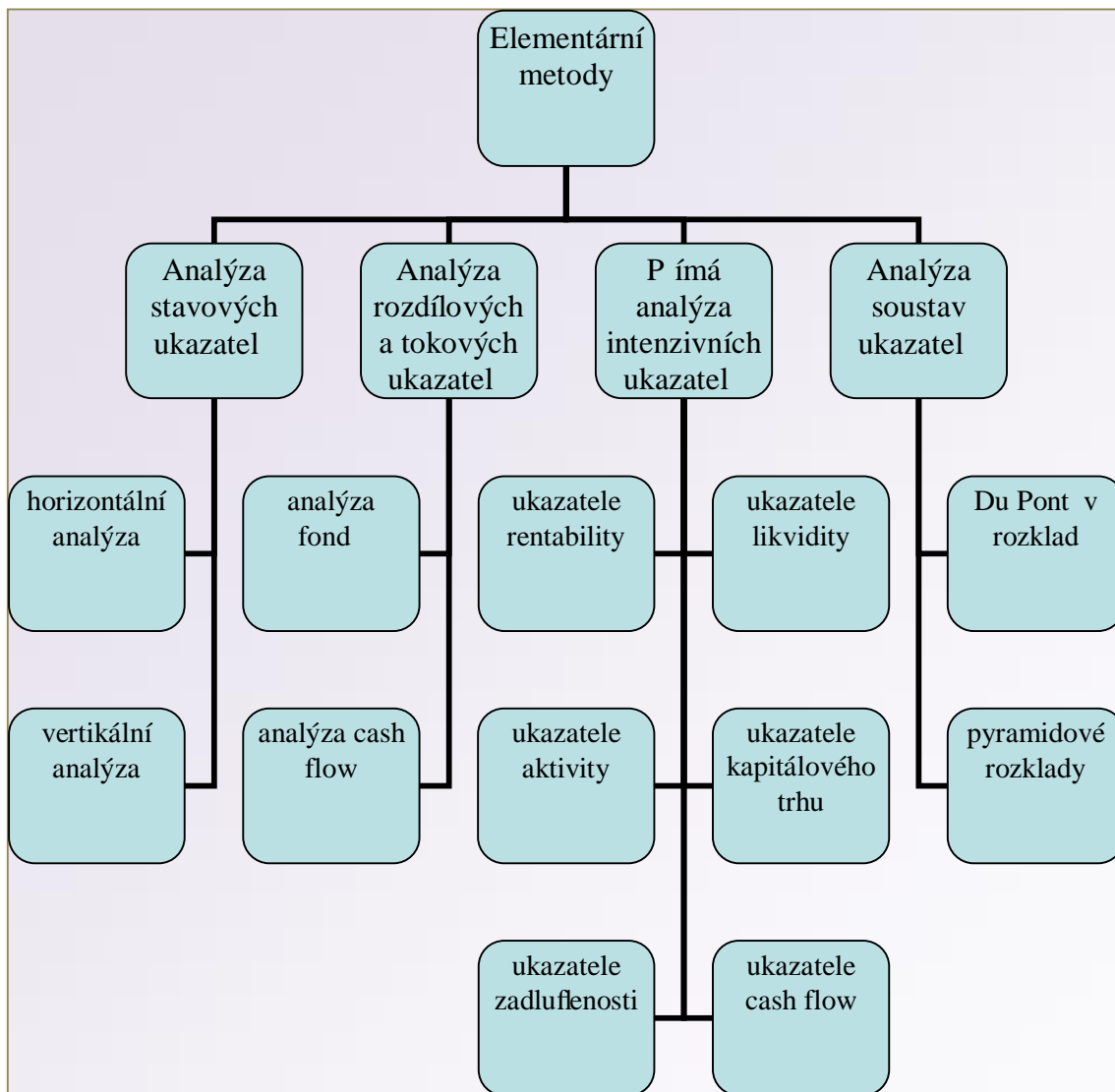
**Intenzivní ukazatelé** informují o míře, s jakou jsou využívány zdroje podniku. Ukazují míru, jak jsou extenzivní ukazatelé využívány a jak silně a rychle se mění.

Podle obrázku 6.6 se intenzivní ukazatelé dělí na:

- stejnorodé intenzivní ukazatelé jsou to poměry extenzivních ukazatelů ve stejných jednotkách, rozlišují se ukazatele procentní a vztahové
- nestejnorodé intenzivní ukazatelé jsou to poměry dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách, jsou to například ukazatele obrátové a rychlostní v rámci ukazatelů aktivity



Elementární metody se mohou dělit do několika skupin. Tyto skupiny pak tvoří komplexní finanční pohled na rozbor hospodaření společnosti. Toto rozdělení je ukázáno na následujícím obrázku.



**Obrázek 7. Elementární metody finanční analýzy**

Zdroj: R. KOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3308-1., str. 44

**Analýza stavových ukazatel** v sobě zahrnuje horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Proti tomu vertikální analýza (analýza komponent) se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů, tzn., jedná se o poměry jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkovým aktivům a pasivům. Při tomto se posuzuje celková struktura aktiv a pasiv jako taková, zjistí se, jak firma investuje svůj kapitál. Struktura pasiv ukazuje,

z jakých zdroj byl tento pořízený majetek pořízen. Tady je potřeba zmínit fakt, že obecně je levnější financování cizí a krátkodobé, nebo čím delší doba splatnosti zdroje, tím je dražší. Financování vlastními zdroji je poměrně drahé, proto by měl mít podnik diverzifikován finanční zdroje. [2]

**Analýza rozdílových a tokových ukazatelů** je analýza účetních výkazů, které v sobě obsahují tokové položky. Tyto výkazy jsou zejména výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Analýza fondu finančních prostředků je metodou využití rozdílových ukazatelů. Je zaměřena zejména na čistý pracovní kapitál. Tato analýza se také používá jako nástroj k nalezení vhodného způsobu financování oběhových aktiv. Analýza cash flow slouží k posouzení vnitřní finanční síly podniku, jedná se tedy o schopnost vytvářet přebytky, které jsou nezbytné k financování existencí potřeb (uhrazení závazků, investice, výplata dividend aj.)

**Průběžná analýza intenzivních ukazatelů** (poměrová analýza) je jednou z nejpoužívanějších metod finanční analýzy.

Do této kategorie patří:

- ukazatele rentability – poměří zisk s jinými veličinami, rentabilita je schopnost společnosti získávat nové zdroje, které vedou ke stanoveným cílům společnosti
- ukazatele aktivity – měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podniku podle rychlosti obrátu položek rozvahy
- ukazatele zadluženosti – zobrazují finanční strukturu společnosti z dlouhodobého hlediska, ukazatele naznačí míru rizika na základě struktury vlastních a cizích zdrojů
- ukazatele likvidity – ukazují schopnost společnosti splácet své krátkodobé závazky, nemá-li firma likviditu, je na nejrychlejší cestě k ukončení činnosti
- ukazatele kapitálového trhu – hodnotí činnost podniku z hlediska zájmu současných i budoucích akcionářů, tyto ukazatele mají omezené použití
- ukazatele cash flow – sledují finanční situaci společnosti, sledují reálné peněžní toky, ne pouze výnosy a náklady

**Analýza soustav ukazatel** ó p edstavuje metody, které zahrnují vý-e uvedené zp soby a postupy a tyto se vzájemn kombinují. Tato metoda pracuje s modely a s funkcemi podle R kové:

- *š vysv tlit vliv zm ny jednoho nebo více ukazatel na celé hospoda ení firmy*
- *uleh it a zp ehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku*
- *poskytnout podklady pro výb r rozhodnutí z hlediska firemních i externích cíl ō [2]*

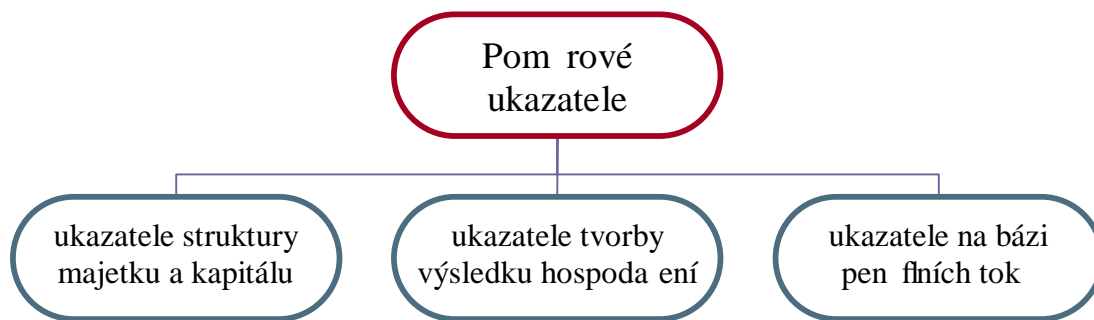
Jak ukazuje obr. . 7, mezi tyto metody pat í Du Pont v rozklad a pyramidové soustavy ukazatel .

Záv rem považuji za vhodné shrnout metody elementární analýzy. T chto metod existuje velké množství a ne v-echny jsou vyuffivány v praxi nebo alespo ne tak asto, jejich intenzita vyuffití je tedy r zná.

Jako základní rozborové postupy se ve firemní praxi vyuffivá p edev-ím analýza stavových ukazatel a analýza pom rovými ukazateli.

### **3.4 Analýza pom rovými ukazateli**

Jak ufl bylo zmín no v p ede-lem textu, pom rové ukazatele jsou nej ast ji pouffiváním rozborovým postupem k ú etním výkaz m. K této metod není krom ú etních výkaz (bývají ve ejn dostupné) zapot ebí fládných dal-ích podklad , to je podle mého názoru d vodem, pro je tato metoda tolik oblíbená ve firemní praxi. Jak jifi název vypovídá, pouffivají se pom rové ukazatele, které se stanoví tak, fle se navzájem dají do pom ru minimáln dv polofky vy tené z ú etních výkaz . Podle toho, které výkazy se pouffivají k jejich stanovení, lze pom rové ukazatele rozd lit na základ následujícího obrázku.



**Obrázek 8.** členění pomrových ukazatelů podle výkazů, ze kterých je primárně odvozeno

Zdroj: ROKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3308-1., str. 47

**Ukazatele struktury majetku a kapitálu** jsou sestavovány na základě rozvahy a často se vztahují k ukazatelům likvidity, protože zkoumají vzájemný stav polovek rozvahy, které vypovídají o vázanosti kapitálu v polovkách majetku. Jsou dleřité i pro ukazatele zadluženosti.

**Ukazatele tvorby výsledku hospodaení** souvisí primárně s výsledovkou (výkazem zisku a ztráty). Tyto ukazatele zkoumají strukturu výnosů, nákladů a poté i zisku.

**Ukazatele na bázi peníních toků** zkoumají, jak uřl název napovídá, výkazy cash flow, tzn., pohyby finančních prostředků. Jsou podstatné ke stanovení úvřové zpřobnosti podniku. [2]

V následujících podkapitolách na následujících stránkách jsou popsány jednotlivé pomrové ukazatele podle příslušných skupin. Jako podklady pro zpracování těchto podkapitol poslouží publikace Finanční účetnictví a výkaznictví od Sládkové, dále publikace Finanční analýza od Rokové a publikace Finanční analýza o Komplexní prřvodce s příklady od Knápkové. Věchny autorky se v tomto členění a popisu finančních ukazatelů shodují a doplňují.

Pomrových ukazatelů existuje celá řada a jejich konstrukce je často uzpřsobena pro konkrétní společnost. Nevěchny ukazatele mají stejnou vypovídající schopnost, to platí zejména s uvažováním faktu, že nevěchny společnosti jsou stejné (výroba, prodej, atd.) a záleří také na často subjektivním rozhodnutí finančního analytika a na účelu, kterému má finanční analýza sloužit.

V následujícím textu jsou tedy uvedeny ty nejpoužívanější finanční ukazatele a podrobněji jsou zmíněny zejména ty, které budou předmětem zpracování praktické části této diplomové práce. Tyto ukazatele budou zpracovány pro společnosti uvedené v následující čtvrté kapitole této diplomové práce.

### **3.4.1 Poměrové ukazatele rentability**

Nejprve je potřeba uvést, co to je samotná rentabilita. Rentabilita znamená vyjádření míry zisku z podnikání. Jedná se o měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, respektive tvořit zisk pomocí investovaného kapitálu. Rentabilitu lze obecně vyjádřit podle tohoto vztahu:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}}$$

Údaje o zisku se zjistí z výkazu zisku a ztráty, investovaný kapitál z rozvahy.

Nejčastěji používané poměrové ukazatele týkající se rentability jsou:

- ROE (return on equity) = rentabilita vlastního kapitálu
- ROA (return on assets) = rentabilita aktiv
- ROS (return on sales) = rentabilita tržeb
- ROCE (return on capital employed) = rentabilita celkového investovaného kapitálu

#### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) (return on equity)**

Jedná se o výnosnost kapitálu vloženého vlastníky a investory podniku. Jedná se tedy o posouzení zhodnocení úspěšnosti investic, které byly provedeny s určitým rizikem. Proto je ukazatel důležitý zejména pro investory a to jak pro současné, tak pro případné budoucí. Z logiky věci se vychází ze zisku po zdanění, nebo odvedenou daň ze zisku nelze chápat jako součást výdělku vlastníků.

Strukturu výpočtu ukazatele ROE zobrazuje následující vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \times 100$$

Podle vzorce je zřejmé, že se rentabilita vlastního kapitálu rovná podílu čistého zisku a vlastního kapitálu.

### **Rentabilita aktiv (ROA) (return on assets)**

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost a produkční sílu podniku. Je podstatným ukazatelem mezifirmního srovnávání. Celková efektivnost je ukázána bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou aktiva společnosti financována, kromě toho se dále nepočítá s mírou zdanění společnosti. Hodnotí se tedy schopnost reprodukce vloženého kapitálu. Pro výpočet ukazatele je zapotřebí znát EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) tzn. zisk před odečtením úroků a daní, tato hodnota se také označuje jako provozní výsledek hospodaření podniku. Tento EBIT se následně dává do poměru s celkovým vloženým kapitálem.

Výpočet ukazatele ROA se tedy dle popisu výše provádí takto:

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem} \times 100$$

### **Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE) (return on capital employed)**

Tímto sledovaný ukazatel rentability poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů podniku. To znamená, že na ukazatel se tentokrát nahlíží ze strany pasiv a do výpočtu budou vstupovat kromě vlastního kapitálu i dlouhodobé dluhy (např. emitované obligace) a dlouhodobé bankovní úvěry. Toto se také podle Knápkové nazývá jako úplatný kapitál.

Rentabilita investovaného kapitálu měří, kolik zisku před zdaněním (EBIT) podnik dosáhl z jedné koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé. [7]

Záv rem je op t uveden vzorec na výpo et ukazatele ROCE.

$$ROCE = \frac{EBIT}{Dlouhodobé dluhy + vlastní kapitál} \times 100$$

### **3.4.2 Pom rové ukazatele likvidity**

Likvidita je d leffitá pro kařdou spole nost. Jak ufl bylo zmín no, je jedním z nejd leffit j-ích cíl , nebo spole nosti zanikají spí-e na nedostatek likvidity neř rentability. Podmínkou solventnosti podniku je tedy likvidita. Nedostatek likvidity má také za následek to, ře podnik není schopen vyuffit ziskových p řeffitostí, které se kolem podniku objevují.

Likvidita vyjad uje schopnost spole nosti hradit v as své splatné závazky. V literatu e se také objevuje pojem šlikvidnostõ. Likvidnost p edstavuje vlastnost slořek majetku se p em nit rychle a bez ztráty hodnoty na pen řní prost edky. řím je majetek likvidn j-í tím lépe. Pro p řklad hotovost je logicky nejlikvidn j-í majetek, proti tomu málo likvidní majetek jsou nap řklad nemovitosti.

K hodnocení likvidity se zaujímají r zné postoje. Cířové skupiny (vlastníci, management, v řitelé) se na likviditu mohou dívat r zn . Management vidí za likviditou p řeffitost dosahovat vy-řho zisku, vlastníci spí-e preferují niř-ř likviditu z d vodu neefektivní vázanosti krátkodobých prost edk , coř m ře sniřovat rentabilitu vlastního kapitálu. V řitelé se na likviditu dívají z pohledu inkasování úrok a jistin, podobn se na likviditu dívají zákazníci a dodavatelé, kde nedostatek likvidity vede k nemoffnosti plnit uzav ené smlouvy.

Z ukazatel krátkodobé likvidity se poté nej ast ji pouřřívají tyto:

- ukazatel b řně likvidity (current ratio) ó likvidita 3. stupn
- ukazatel pohotové likvidity (quick ratio) ó likvidita 2. stupn
- ukazatel okamřité (pen řní, hotovostní) likvidity (cash ratio) ó likvidita 1. stupn

### **Ukazatel pohotové likvidity (quick ratio) ó likvidita 2. stupn**

Tomuto ukazateli likvidity se také říká šacid testů Pro pohotovou likviditu platí, že číselník uvedeného vzorce by měl být stejný jako jmenovatel, tedy v poměru 1:1 případně 1,5:1. Vyšší hodnota ukazatele je na škodu, nebo značí část oběžných aktiv je vázána v pohotových finančních prostředcích, kde nepíná žádný úrok, případně je tento úrok příliš malý, to vede k neproduktivnímu využívání peněz. Z tohoto ukazatele je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku, tj. zásob.

Pohotová likvidita se vypočítá dle následujícího vztahu:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

kde:

Krátkodobé dluhy = Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry + časové rozlišení na straně pasiv

### **3.4.3 Poměrové ukazatele zadluženosti**

Zadluženost jako pojem vyjadřuje fakt, že společnost vyvolává ke svému financování cizí zdroje. V dnešní ekonomice ani velký podnik bez cizího financování prakticky nemůže existovat. Stejně tak nemůže existovat podnik, který je financován pouze a výhradně z cizích zdrojů. Je třeba mít zdroje vlastního a cizího financování diverzifikované, to znamená, že podnik si musí určit optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem, tím je definovaná kapitálová struktura společnosti a ta má vliv na kvalitní nejen finanční rozvoj společnosti. Stejně jako likvidity existují různé pohledy na kapitálovou strukturu. Věřitelé se dívají na společnost z pohledu rizika, čím větší zadluženost, tím je společnost pro věřitele více riziková a jimi nabízený úrok je povolen vyšší. Vlastníci zase vnímají riziko s ohledem na rizikovost vlastních akcií společnosti.



Ukazatel zadluženosti opět existuje celá řada, ale nejpoužívanější jsou tyto:

- ukazatel úvěrového rizika (debt ratio)
- koeficient samofinancování (equity ratio)
- poměr dluhu k vlastnímu kapitálu (debt-equity ratio, D/E)
- úrokové krytí (interest coverage)
- úrokové zatížení, což je převrácenou hodnotou úrokového krytí

### **Ukazatel úvěrového rizika (debt ratio)**

Tomuto ukazateli se také říká celková zadluženost a je jedním ze základních ukazatelů zadluženosti. Ukazatel dává informaci věřiteli, jak velké podstupuje riziko. Čím větší hodnota ukazatele, tím je logicky riziko vyšší.

Ukazatel úvěrového rizika respektive celková zadluženost se vypočítá podle následujícího vztahu.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

Do výpočtu vstupují cizí zdroje (krátkodobé i dlouhodobé) a celková aktiva, jak je vidět ze vzorce.

### **Úrokové krytí (interest coverage)**

Tento ukazatel ukazuje, kolikrát vytvořený zisk (před odpočetem úroků a daní) pokrývá úrokové platby. Ukazatel úrokového krytí má za cíl informovat, jak je podnik schopen splácet své závazky z úroků a zároveň informuje věřitele o tom, jak jsou zajištěny jejich nároky pro případ likvidace podniku. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele tím samozřejmě lépe. Ukazatel je velmi oblíben například v USA, kde američtí analytici považují za kritickou hodnotu ukazatele 3,00, bezproblémová úroveň se pohybuje okolo hodnoty 8,00. Převrácená hodnota tohoto ukazatele se označuje **jako úrokové zatížení**, pro úrokové zatížení je nejnižší hodnota ukazatele.

Ukazatel úrokového krytí se stanoví podle následujícího vztahu:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

#### **3.4.4 Poměrové ukazatele aktivity**

Poslední skupinou poměrových ukazatelů, ze které budou pořízeny ukazatele pro porovnání podniků v praktické části diplomové práce, je skupina ukazatelů aktivity. Rozbor ukazatelů aktivity slouží analytikovi zejména k zodpovězení otázky, jak podnik hospodá se svými aktivy a jejich částmi. Toto je důležité i pro ukazatele rentability a likvidity, které jsou probrány výše. Podstatné je samotné zavázání kapitálu v aktivech i pasivech. Toto sleduje, zda společnost nemá určitých skupin aktiv více nebo méně, což má dopady na efektivitu fungování společnosti plynoucí z efektivit nakládání s kapitálem. Může se stát, že určitá skupina aktiv společnosti vlastní více než by měla nebo některá aktivní měla méně než by bylo zapotřebí, toto právě sledují ukazatele aktivity.

Ukazatele aktivity nejčastěji měří rychlosti obrátu nejrozličnějších aktiv a v číselnou se vyjadřují ve dnech.

Mezi nejčastěji používané ukazatele aktivity patří:

- obrát celkových aktiv
- doba obrátu zásob
- doba obrátu pohledávek
- doba obrátu závazků
- obrát dlouhodobého hmotného majetku

### **Obrat celkových aktiv**

Obrat celkových aktiv je základním ukazatelem analýzy ukazatel aktivity. Platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe společnost hospodá se svým majetkem. Minimální doporučená hodnota ukazatele je 1,00, hodnotu však často ovlivňuje odvětví, ve kterém společnost působí. Nízká hodnota ukazatele znamená velkou vybavenost podniku majetkem a jeho neefektivní využívání. Zpravidla se ukazatel vztahuje k tržbám, ale není to podmínkou.

Obrat celkových aktiv se spočítá dle tohoto vzorce:

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

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel se vztahuje k průměrné době, po jakou je vázán kapitál v pohledávkách podniku před zaplacením od objednatelů. Ukazatel se vyjadřuje ve dnech. Ukazatel je možno i orientačně používat pro řízení pohledávek a dodržování obchodní politiky.

Doba obratu pohledávek se vypočítá podle následujícího vztahu:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel oproti ukazateli předcházejícímu sleduje průměrnou dobu od vzniku závazku po jeho uhrazení dodavateli, sleduje tedy platební morálku společnosti vůči svým dodavatelům. Ukazatel by měl dosáhnout minimálně stejné hodnoty, jako je doba obratu pohledávek, případně by tato doba měla být nepatrně vyšší. Společnost by měla dostávat inkasa za pohledávky ve stejném či dokonce delším termínu, než splatí své závazky.

Doba obratu závazků se vypočítá takto:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \times 360$$

Tímto jsou shrnuty a popsány metody a používané ukazatele, v etn výběru a popisu konkrétních ukazatelů pro účel porovnání společností v této diplomové práci. Následně je přikročeno k praktické části diplomové práce, kde jsou vybrané společnosti popsány, analyzovány a porovnány.

# PRAKTICKÁ ÁST

Prvním úkolem pro praktickou ást diplomové práce je výb r a popis jednotlivých stavebních spole ností.

## 4 Výb r a popis stavebních podnik pro finan ní analýzu

Pro úsp –né porovnání stavebních spole ností externí finan ní analýzou je zapot ebí, aby tyto spole nosti byly ideáln co nejvíce podobné, a to alespo v základních vlastnostech. Sledované spole nosti v–echny p sobí na eském stavebním trhu, ale ne v–echny nabízejí stejné služby ve výstavb , jak bude popsáno pozd ji. Toto je zvoleno zám rn z d vo du ukázání p ípadných rozdíl .

Je z ejmé, že nelze na trhu nalézt dv naprosto stejné spole nosti a rozdíly mezi nimi vřdy budou více i mén výrazné.

Tyto srovnávané spole nosti byly zvoleny na základ oborové a geografické srovnatelnosti. Podrobn j–í popis je uveden pro kařdou spole nost zvlá– na následujících ádcích.

### 4.1 SLÁDEK GROUP, a.s.

Stavební a developerská spole nost SLÁDEK GROUP je akciovou



společnost se sídlem v Benešově. Společnost se zabývá výstavbou jak pro soukromý, tak i ve veřejný sektor. Kromě toho tvoří vlastní bytové a administrativní developerské projekty.

### **Historie společnosti**

V roce 1991 vznikla stavební firma Ing. Jan Sládek podnikající jako fyzická osoba. V prosinci roku 1993 byla společnost zapsána do obchodního rejstříku jako akciová společnost.

V roce 1997 firma přebírá Benešovské stavby a.s., která se dostala do finančních problémů. Dalším významným bodem byl rok 2003, kdy byla realizována fúze společností Stavební izolace Kutná Hora, a.s., SLÁDEK INVEST, a.s. a SLÁDEK, a.s. Provedená akvizice umožnila další rozvoj společnosti pod současným názvem SLÁDEK GROUP, a.s.

V roce 2006 společnost dokončila proces certifikace integrovaného systému managementu SN EN ISO 9001:2001, SN EN ISO 14001:2005, OHSAS 18001:1999.

V roce 2012 se společnost SLÁDEK GROUP, a.s. umístila na 5. místě v hodnocení bonity společností s ročním obrátem nad 200 miliónů Kč. Toto hodnocení bylo zveřejněno v příloze listopadového čísla odborného časopisu Stavitel s názvem ŠTop českého stavebnictví 2012. [8]

Hlavními obory výstavby společnosti v dnešní době jsou:

- pozemní stavby (bytové, občanské, administrativní)
- vodohospodářské a průmyslové stavby
- developerská činnost (bytové a komerční prostory)

Společnost je významnou regionální stavební společností jižní části Středočeského kraje. Ve Středočeském kraji a v Praze také společnost realizuje většinu svých zakázek, z nichž dvě jsou představeny v této diplomové práci.

#### **4.1.1 Referen ní stavby společ nosti Sládek Group, a.s.**

**Bytové domy U Vodojemu III., Brandýs nad Labem** je developerský projekt, kde byly vybudovány 3 bytové domy s 38mi byty. Sou ástí projektu je 12 garážíových stání, venkovní stání a kompletní infrastruktura. Projekt byl dokon en v roce 2010.



**Obrázek 9. Bytové domy U Vodojemu III., Brandýs nad Labem**

Zdroj: <http://www.sladekgroup.cz/reference-2010> (vid no 15.11.2014)

**Loreta - sportovn relaxa ní centrum, Py-ely** je projekt sportovn relaxa ního areálu Loreta Golf Club Py-ely. Sou ástí je 18-ti jamkové golfové h ít v etn zázemí, klubovny s restaurací, wellness a ubytovacími kapacitami. Vystav no v roce 2013.



**Obrázek 10. Loreta - sportovn relaxa ní centrum, Py-ely**

Zdroj: <http://www.sladekgroup.cz/reference-2013> (vid no 15.11.2014)

## 4.2 DAICH spol. s r.o.

Stavební společnost DAICH je společností s ručením omezeným. Společnost sídlí v Táboře. Společnost se zabývá výstavbou pro soukromý i veřejný sektor. Přesnost společnosti je především v Jihozápadním území, zejména na Táborsku. V posledních letech však společnost rozšířila své územní pokrytí i za hranice Jihozápadního území.



### Historie společnosti

Společnost DAICH spol. s r.o. byla založena v roce 1991. Během historie se několikrát změnilo sídlo společnosti, avšak vždy toto sídlo bylo na území města Tábora. Od začátku působení na českém stavebním trhu se společnost zabývá především inženýrskými, dopravními, vodohospodářskými a pozemními stavbami. Jednateli společnosti jsou pánové Josef Kubík a Tomáš Křížek.

Společnost získala certifikáty ISO 9001 a 14001.

Společnost je také sponzorem nejrozmanitějších kulturních, sportovních akcí a sportovních klubů na Táborsku.

Hlavními obory výstavby společnosti v současné době jsou:

- inženýrské sítě pro parovody, plynovody, kanalizace, atd.
- výstavba a odbahnění rybníků, vodních náhonů, rekonstrukce výpustních zařízení a bezpečnostních přelivů
- výstavba kamenných opěrných zdí toků a vodních nádrží
- dopravní stavby, komunikace a chodníky
- demolice všech typů konstrukcí se zajištěním recyklace
- pozemní stavby, sportovní stavby
- průmyslové objekty
- zemní protlak
- zakládání staveb s hydraulickým vrtáním 350 - 1200 mm, beranění - tavení, atd.
- provoz kovo-rotu a recyklačního dvora [9]



#### **4.2.1 Referen ní stavby spole nosti Daich spol. s.r.o.**

**Obnova rybníka Jordán v Tábo e** byl projekt odbahn ní vodního díla Jordán, sou ástí projektu byla krom odbahn ní dna i výstavba spodní výpusti nádrfe, úprava okolí a zpevn ní b eh . Projekt byl realizován v letech 2011-2014 ve sdružení s firmami Metrostav a.s. a Zvánovec a.s. Investi ní náklady p evý-ily 466 milion korun. Jedná se o jednu z nejn v t-ích realizovaných staveb, na nífl se spole nost Daich podílela.



**Obrázek 11. Pohled na hráz nádrfe Jordán**

Zdroj:<https://www.facebook.com/photo.php?fbid=3098423824810&set=a.2342119637678.2113902.1390578879&type=3&theater> (vid no 17.11.2014)



**Obrázek 12. Vypu-t ný Jordán b hem stavby**

Zdroj:<https://www.facebook.com/photo.php?fbid=3098423824810&set=a.2342119637678.2113902.1390578879&type=3&theater> (vid no 17.11.2014)

**Rekonstrukce Kolního náměstí v Táboře** byl projekt celkové rekonstrukce křižovatky a náměstí v historické části města Tábora u základní školy Bernarda Bolzana. Tento projekt byl realizován v roce 2013.



**Obrázek 13. Rekonstrukce Kolního náměstí v Táboře**

Zdroj: <http://taborsky.denik.cz/galerie/foto.html?mm=kolni-namesti-25> (vid no 17.11.2014)

### 4.3 Zemědělské stavby Tábor s.r.o.

Firma Zemědělské stavby Tábor je společností s ručením



omezeným a stejně jako firma Daich má sídlo v Táboře. Hlavním trhem, kde společnost působí, je kromě pár výjimek oblast Jihočeského a Středočeského kraje. Výstavba společnosti je z větší části orientována na soukromý sektor, ve veřejný sektor je v zakázkách pouze okrajově zastoupen.

## **Historie společnosti**

Společnost Zemědělské stavby Tábor vznikla v roce 1997 pod názvem Food trade s.r.o. K další změně názvu dochází v roce 2004, kdy se poprvé změnil název obchodní společnosti na EB Invest. Ani tento název se však neuchytil a v roce 2010 se společnost definitivně přejmenovává na současně Zemědělské stavby Tábor. Tento název již jednoznačně odkazuje na obchodní činnost společnosti. Během historie se změnilo i sídlo společnosti v rámci okresu Tábor. Nejprve společnost sídlila v Plané nad Lužnicí, ale poté přesídlila do Malšovic. Při posledním stěhování přemístila sídlo do Tábora v roce 2009 sídlo v Malšovicích společnost zanechává provozovnu a má nyní pouze své sídlo. V průběhu své historie společnost navázala spolupráci s firmou V. Racek Zemědělské technologie, a.s., která patří k nejvýznamnějším nositelům nových technologií pro efektivní výrobu v zemědělství v ČR. Společnost také získala certifikáty ISO 9001 a 14001. [10]

Hlavními obory výstavby společnosti v dnešní době jsou:

- zemědělské stavby a komplexní výstavba vč. dodávky technologií, studie a projekty nejen zemědělských staveb
- skladové a průmyslové stavby
- obytné stavby, zejména rodinné domy a malé bytové objekty
- inženýrské stavby
- rekonstrukce historických staveb

#### **4.3.1 Referenční stavby společnosti Zemědělské stavby Tábor s.r.o.**

**Staré Hobzí - Novostavba K320 a dojírny** o projekt výstavby provozní budovy a dojírny v etnoinženýrských sítích a technologie. Cena zakázky 13 milionů korun, realizováno v roce 2013.



**Obrázek 14. Dojírna Staré Hobzí**

Zdroj: <http://www.zemedelstestavby.cz/reference/zemedelske-stavby/#stare-hobzi-2-jpg> (vid no 17.11.2014)

**Rekonstrukce kostela v Malíčích** na Táborsku. Rozsah obnovy kostela v možnostech investora byl stanoven na 6 milionů korun.



**Obrázek 15. Opravený kostel v Malíčích**

Zdroj: <http://www.zemedelstestavby.cz/album/a3/#kostel-malsice4-jpg> (vid no 17.11.2014)

#### **4.4 Walco CZ, s.r.o.**

Stavební společnost WALCO CZ je další ze společností s ručením omezeným. Společnost sídlí v Praze. Zabývá se výstavbou pro soukromý i veřejný sektor. Podstatou společnosti je po celé České republice. Společnost Walco CZ je zároveň hlavním partnerem a subdodavatelem i mnoha velkých stavebních firem. Jako příklad takové pravidelné spolupráce je firma OHL fiS, a.s., Hochtief CZ, a.s. nebo Metrostav, a.s.



#### **Historie společnosti**

Společnost Walco CZ vznikla v roce 1997 pod názvem Falco CZ. Již po prvním roce od založení se však společnost přejmenovala na současnou Walco CZ. Jedná se o stabilní společnost, od svého vzniku firma neměla ani sídlo a dokonce ani jednatele. Jednatel a jediným společníkem společnosti je od samého začátku podnikání pan Jiří Weis.

Během svého působení na českém stavebním trhu společnost získala tyto certifikáty ISO 9001, ISO 14001 i ISO 18001.

Obory zaměření společnosti:

- pozemní stavitelství včetně konstrukčních systémů, novostavby i rekonstrukce
- inženýrské stavby včetně kanalizace, vodovody, přípojky atd.
- vodohospodářské stavby včetně druhů včetně řízení odpadních vod, čerpacích stanic aj.
- komunikace, zpevněné plochy [11]

#### **4.4.1 Referenční stavby společnosti Walco CZ, s.r.o.**

**Výstavba rodinných domů v ěstajovicích, inženýrské sítě a komunikace** byl projekt realizován v letech 2009-2010. Cena díla byla téměř 35,5 milionu korun. Podstatou stavby byla vlastní výstavba objektů, dále včetně inženýrské sítě s napojením na stávající rozvody v obci.





**Obrázek 16. Rodinné domy Těstajovice**

Zdroj: [http://www.walco.cz/content/file/Foto pro web/Těstajovice - komunikace.JPG](http://www.walco.cz/content/file/Foto%20pro%20web/T%20estajovice%20-%20komunikace.JPG) (vid no 17.11.2014)

**Protipovod ová opat ení ó Radotín** p edm tem výstavby byla felezobetonová protipovod ová st na v etn zemních prací a s p elofkami dot ených sítí. Realizace probíhala v roce 2009 v cen ě cca 43,5 milion ě korun pro objednatele OHL fiS, a.s.



**Obrázek 17. Protipovod ová opat ení Radotín**

Zdroj: <http://www.walco.cz/content/file/vod05.jpg> (vid no 17.11.2014)

## 5 Výpočet ukazatelů jednotlivých společností a analýza těchto ukazatelů

V této části diplomové práce je představeno k vlastní finanční analýze jednotlivých podniků, které jsou představeny ve čtvrté kapitole této práce. Veškeré podklady pro zpracování finančních analýz jsou podklady veřejné, dostupné v obchodním rejstříku k veřejnému nahlídnutí na portálu justice.cz. Tyto podklady jsou výroční zprávy a účetní závěrky obsahující rozvahu a výsledek pro dané účetní období.

### 5.1 Hodnocení finanční situace společnosti Sládek Group, a.s.

Komplexní vstupní data pro společnost Sládek Group jsou dle účetních výkazů dle tabulky tyto. [12]

Sládek Group, a.s.						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	473 485	314 261	271 808	333 173	283 364	292 735
Oběžná aktiva	303 017	149 915	101 533	170 024	110 835	117 531
Krátkodobé cizí zdroje	238 900	144 590	97 003	123 121	83 260	84 288
EAT (zisk po zdanění)	2 120	-3 663	5 186	4 326	7 709	9 782
Vlastní kapitál	173 429	169 671	174 805	178 614	183 418	193 144
EBIT (zisk před úr. a zd.)	3 756	-3 616	7 209	5 942	10 272	12 628
Dlouhodobé dluhy	61 156	0	0	22 531	15 318	11 852
Dlouhodobé bankovní úvěry	61 156	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	44 300	40 000	40 000	37 473	31 737	32 584
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	8 907	1 368	3 054
Zásoby	182 492	50 677	24 200	72 481	27 163	27 855
Nákladové úroky	3 422	1 635	461	1 112	1 743	1 655
Tržby	305 636	271 651	245 813	335 496	346 184	246 788
Pohledávky krátkodobé	63 099	32 713	33 172	87 835	81 937	85 984
Závazky krátkodobé	194 600	104 590	57 003	85 648	51 523	51 704

Tabulka 1. Kompletní účetní vstupní data společnosti Sládek Group

### 5.1.1 Hodnocení rentability

Jak ufl bylo uvedeno v teoretické ásti, porovnávanými ukazateli budou ROE, ROA a ROCE. ím vyší hodnota dané rentability, tím lépe. Dlouhodobý trend by m l být ideáln rostoucí.

Vstupní hodnoty pro výpo et rentabilit a vlastní výpo et je uveden v následující tabulce.

<b>Rentabilita vlastního kapitálu, aktiv a celkového investovaného kapitálu (ROE, ROA, ROCE) společnosti Sládek Group</b>						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT [tis. Kč]	2 120	-3 663	5 186	4 326	7 709	9 782
EBIT [tis. Kč]	3 756	-3 616	7 209	5 942	10 272	12 628
Vlastní kapitál [tis. Kč]	173 429	169 671	174 805	178 614	183 418	193 144
Aktiva celkem [tis. Kč]	473 485	314 261	271 808	333 173	283 364	292 735
Dlouhodobé dluhy [tis. Kč]	61 156	0	0	22 531	15 318	11 852
ROE [%]	1,2%	-2,2%	3,0%	2,4%	4,2%	5,1%
ROA [%]	0,8%	-1,2%	2,7%	1,8%	3,6%	4,3%
ROCE [%]	1,6%	-2,1%	4,1%	3,0%	5,2%	6,2%

Tabulka 2. Výpo et rentabilit společnosti Sládek Group

#### **ROE ó rentabilita vlastního kapitálu**

Jak ufl bylo uvedeno, jedná se o výnosnost kapitálu vlofeného vlastníky a investory podniku. Ukazatel ROE je jeden z nej ásti ji zpracovávaných ve finan ních analýzách. Ukazatel nám dává informaci o tom, kolik pen z spole nost získává z koruny vlastního kapitálu.

Pr b h ukazatele ROE je z etelný jak z tabulky . 2, tak i z grafu . 1. Zejména nás musí zaujmout dv hodnoty. Hodnota ROE v roce 2009 se dostává do záporných hodnot, konkrétn se jedná o -2,2 procenta, to je samoz ejm zp sobeno vykázanou ztrátou v tomto ú etním období, stejn tak p edchozí rok 2008 nezaznamenal fládnou zvlá– p íznivou hodnotu, r st 1,2 % je p íli– málo. Rok 2008 a 2009 z ejm u této spole nosti je-t ovlivnila ekonomická krize. V roce 2010 v-ak nastává obrat a od té doby má ukazatel rostoucí trend afl na hodnotu 5,1 % v roce 2013 cofl je samoz ejm velice pozitivní vývoj. V roce 2013 tedy spole nost vyd lala ze 100 K vlastního kapitálu 5,1 koruny.



### **ROA ó rentabilita aktiv**

U rentability aktiv je velice podobný vývoj jako u ROE. Vychází se však ze zisku před zdaněním a úroky. V roce 2008 je hodnota ROA 0,8 % velice nízká, firma tedy získává příliš málo zisku z koruny majetku. V následujícím roce 2009 se ukazatel dostává v důsledku ztráty do záporných hodnot. Od roku 2010 opět nastává zlepšení v pozitivním rostoucím trendu afl na hodnotu 4,3 % v roce 2013 v důsledku vyššího zisku a nižšího objemu aktiv.

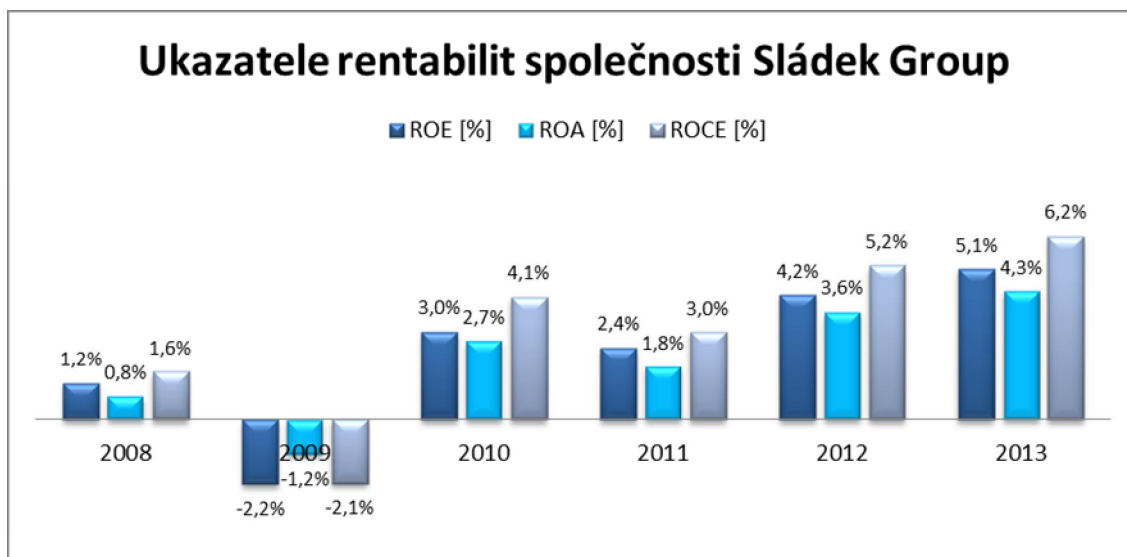
U tohoto ukazatele je však na místě hlouběji studovat parametry vstupující do výpočtu. Velikost aktiv má samozřejmě vliv na jejich rentabilitu. Na první pohled zaujme rozdíl velikosti aktiv v roce 2009 oproti roku 2008, oproti roku 2008 aktiva poklesla o třetinu. Podle rozvahy je toto způsobeno především změnou oběžných aktiv, v rámci oběžných aktiv konkrétně poklesem zásob, v roce 2009 se změnila nedokončená výroba o více než 131 milionů Kč, to je také hlavní důvod tak výrazného úbytku aktiv. Od roku 2009 jifi k řádné tak významné oscilaci nedochází.

### **ROCE ó rentabilita celkového investovaného kapitálu**

Ukazatel měří, kolik zisku před zdaněním podnik získal z koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé. Průběh je opět podobný jako u ROE a ROA ó nízká hodnota v roce 2008, záporná hodnota ukazatele v roce 2009 v důsledku ztráty a růst v trendu afl na hodnotu 6,2 % v roce 2013.

Do výpočtu tohoto ukazatele vstupují kromě EBIT-u a vlastního kapitálu také dlouhodobé dluhy společnosti. Při pohledu na polofky dlouhodobého dluhu společnosti Sládek Group se nabízí krátký komentář k tomuto dluhu.

Ve sledovaném období –tři let od roku 2008 do roku 2013 je zřejmé, že společnost využívá dlouhodobou dluhovou službu. Pouze ve dvou účetních obdobích (2009, 2010) nemá společnost dlouhodobé zadlužení. Za zmínku však stojí především z roku 2008 do roku 2009. V roce 2008 měla společnost dlouhodobý dluh více než 61 milionů Kč. Během jednoho roku však tento velký dluh zmizel, proto je třeba analyzovat proč a především z jakých důvodů byl dlouhodobý dluh uhrazen. Domnívám se, že tento dluh byl hrazen prodejem zásob, nebo jak již bylo uvedeno, zásoby v roce 2009 značně klesly. Této teorii nahrává i fakt, že společnost Sládek Group se zabývá i developmentem, tzn., že mohlo dojít k prodeji postavených domů a bytů, které byly, podle referencí na webových stránkách společnosti, dokončeny v letech 2008 a 2009.



Graf 1. Vývoj ukazatel rentability společnosti Sládek Group

### 5.1.2 Hodnocení likvidity

Sledovaným typem likvidity bude v této práci likvidita pohotová (quick ratio) tedy likvidita 2. stupně. Hodnota ukazatele pohotové likvidity by se měla ideálně pohybovat v rozmezí 1-1,5, jak je uvedeno v teoretické části.

Vstupní hodnoty pro výpočet pohotové likvidity a její výpočet je uveden v následující tabulce.

Pohotová likvidita společnosti Sládek Group						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva [tis. Kč]	303 017	149 915	101 533	170 024	110 835	117 531
Zásoby [tis. Kč]	182 492	50 677	24 200	72 481	27 163	27 855
Krátkodobé dluhy [tis. Kč]	238 900	144 590	97 003	132 028	84 628	87 342
Pohotová likvidita	0,50	0,69	0,80	0,74	0,99	1,03

Tabulka 3. Výpočet pohotové likvidity společnosti Sládek Group

### **Pohotová likvidita**

Je to jednou malá připomínka teorie. Z tohoto ukazatele je odstraněn vliv nejmén likvidní části majetku, tj. zásob a hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1 až 1,5. Na první pohled je zřejmé, že pohotová likvidita se v tomto rozmezí

rozhodně nepohybuje a podnik by tedy měl mít s likviditou problémy. Je zřejmé, že ukazatel se pohybuje od hroznivé hodnoty 0,5 po přijatelné hodnoty 0,99 a 1,03 v posledních sledovaných letech, tedy trend je rostoucí, ale ne v ideálních hodnotách.

Optimálně by bylo hlouběji zkoumat, zda je tato situace likvidity opravdu tak špatná, případně co ji negativně ovlivňuje.



Graf 2. Vývoj pohotovostné likvidity společnosti Sládek Group

Již bylo zmíněno, že zásoby, především nedokončená výroba, jsou dle účtů etnickými značnými, tyto zásoby se odvíjejí a mění hodnotu číselníku a následně hodnotu likvidity. Matematicky lze ale také hodnotu zlomku změnit změnou jmenovatele. Při bližším zkoumání rozvahy lze zjistit, že podnik má značné zálohové financování. To znamená, že podnik fakticky dostane peníze, se kterými může disponovat a zároveň se tyto peníze objeví v pasivech jako součást krátkodobých závazků. Pro příklad krátkodobé přijaté zálohy v roce 2008 činily 154 655 tisíc z celkových 194 600 tisíc krátkodobých závazků, tzn., že tyto zálohy činily 79,5 % z celkových závazků. Podobná situace je i v dalších letech.

V důsledku tohoto jsem se rozhodl ověřit likviditu ještě jedním ukazatelem. Níže je vypočtená tzv. **bankovní likvidita**. Tento ukazatel se vypočítá jako poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků a podle autorů by hodnota ukazatele měla být v rozmezí 1,5-2,5.

Běžná likvidita společnosti Sládek Group						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	303 017	149 915	101 533	170 024	110 835	117 531
Závazky krátkodobé	194 600	104 590	57 003	85 648	51 523	51 704
Běžná likvidita	1,56	1,43	1,78	1,99	2,15	2,27

Tabulka 4. Výpočet běžné likvidity společnosti Sládek Group

Z této tabulky je zřejmé, že společnost Sládek Group má běžnou likviditu ve stanoveném rozmezí s výjimkou ztrátového roku 2009, kdy běžná likvidita těsně nedosáhla na požadovanou hodnotu 1,5.

### 5.1.3 Hodnocení zadluženosti

Sledovaným ukazatelem zadluženosti bude hodnota úrokového krytí. Jak bylo již zmíněno, ukazatel je velmi oblíbený v USA. Za kritickou hodnotu je brána hodnota ukazatele 3,00, bezproblémová úroveň se pohybuje okolo hodnoty 8,00. Z tohoto logicky vyplývá, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe.

Celková zadluženost společnosti Sládek Group se ve sledovaném období pohybovala od 63,4 % v roce 2008 v klesajícím trendu na minimální hodnotu 33 procent v roce 2013, toto rozmezí zadluženosti je obvyklé.

Vstupní hodnoty s výpočtem úrokového krytí jsou uvedeny v následující tabulce.

Úrokové krytí společnosti Sládek Group						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT [tis. Kč]	3 756	-3 616	7 209	5 942	10 272	12 628
Nákladové úroky [tis. Kč]	3 422	1 635	461	1 112	1 743	1 655
Úrokové krytí	1,10	-2,21	15,64	5,34	5,89	7,63

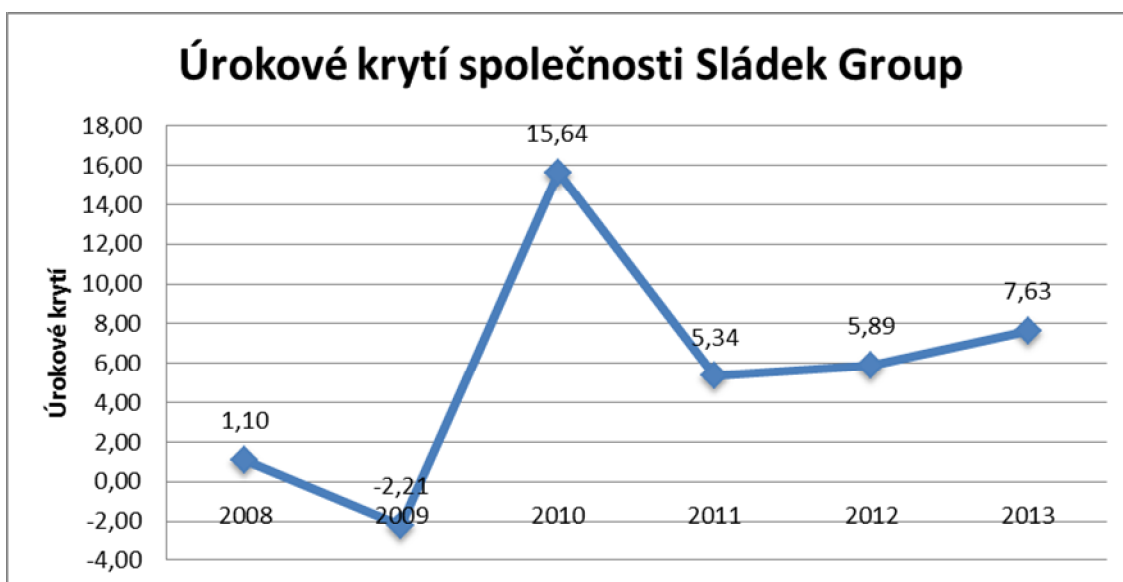
Tabulka 5. Výpočet úrokového krytí společnosti Sládek Group

### Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí má za cíl informovat, jak je podnik schopen splácet své závazky z úroků. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele tím lépe, jak bylo dříve

v teoretické části, kritická je hodnota 3,00, bezproblémová úroveň se pohybuje okolo hodnoty 8,00.

Jak je vidět z tabulky 5 a grafu 3, hodnota úrokového krytí není dostatečná v letech 2008 a 2009, vývoj v podstatě kopíruje vývoj u předchozích ukazatelů, v roce 2010 společnost Sládek Group zaflehnala finanční problémy a kombinace poměrně velkého zisku a nízkých nákladových úroků vyhnala hodnotu ukazatele úrokového krytí až na maximální hodnotu 15,64. Toto v roce 2010 znamenalo, že vytvořený zisk (před odpisem úroků a daní) přesahuje úrokové platby více než 15krát. V následujících letech se ukazatel vrátil níže na hodnotu 5,34, od níž pokračuje v rostoucím trendu až na hodnotu 7,63, což znamená prakticky požadovaný stav. Každopádně lze říci, že od ztrátového roku 2009 nemá společnost se zadlužeností problém.



Graf 3. Vývoj úrokového krytí společnosti Sládek Group

#### 5.1.4 Hodnocení aktivity

Porovnávanými ukazateli v tomto případě budou tyto ukazatele:

- obrát celkových aktiv - čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe společnost hospodá se svým majetkem. Minimální doporučená hodnota ukazatele je 1,00, hodnotu však často ovlivňuje odvětví, ve kterém společnost působí. Knápková např. uvádí, že průměrný obrát aktiv byl ve stavebnictví v roce 2008 1,39

- doba obratu pohledávek  $\phi$  op t podle Knápkové pr m rný obrat ve stavebnictví byl v roce 2008 139 dn , ukazatel by m l být pro rychlé inkaso co nejniř-í
- doba obratu závazk  $\phi$  tady Knápková uvádí pr m r ukazatele pro rok 2008 127 dn , nicmén si dovolím pouřít známý filmový básnický citát: *řLevn nakoupit, draze prodat a POZD platit faktury*o, v této práci se jedná samoz ejm o lehkou nadsázku, nicmén ukazatel by m l dosáhnout minimáln stejné hodnoty, jako je doba obratu pohledávek, p ípadn by tato doba m la být nepatr n vy—í. Spole nost by m la dostávat inkasa za pohledávky ve stejný as i d íve neř splatí své závazky, tedy se ukazuje, ře pr m rné hodnoty v roce 2008 139/127 nejsou ideální, ale poslouří alespo jako ur itá srovnávací základna.

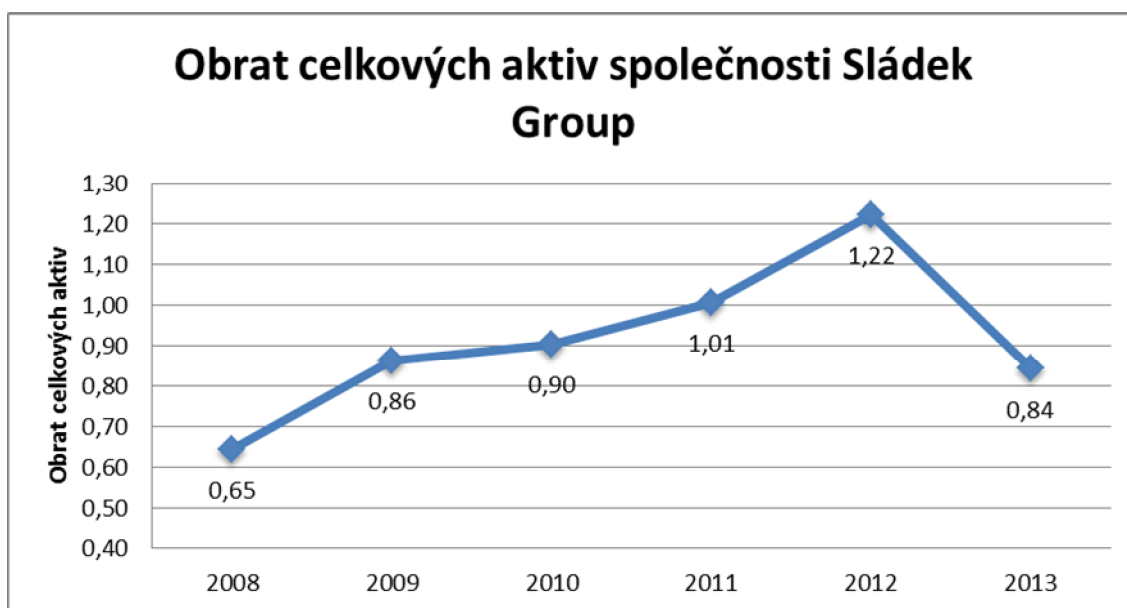
Vstupní hodnoty a výpo et obratu celkových aktiv je uveden v následující tabulce.

Obrat celkových aktiv společnosti Sládek Group						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Trřby [tis. Kř]	305 636	271 651	245 813	335 496	346 184	246 788
Aktiva celkem [tis. Kř]	473 485	314 261	271 808	333 173	283 364	292 735
Obrat celkových aktiv	0,65	0,86	0,90	1,01	1,22	0,84

Tabulka 6. Výpo et obratu celkových aktiv společnosti Sládek Group

### Obrat celkových aktiv

Dovolím si zmínit, ře o ekávaná hodnota ukazatele je 1,00, hodnotu v-ak ovliv uje od tví, ve kterém spole nost p sobí a podle Knápkové byla v roce 2008 pr m rná hodnota ve stavebnictví 1,39. Niř-í hodnota zna í neefektivní vyuffití majetku podniku. Jak je vid t z tabulky . 6, obrat celkových aktiv dosahuje o ekávané hodnoty 1,00 pouze v letech 2011 a 2012. To je zp sobeno rekordními trřbami v t chto letech. P esto ve sledovaném období spole nost nedosáhla na pr m rnou hodnotu stavebnictví 1,39 z roku 2008. Po dosaření rekordní hodnoty v roce 2012 v-ak následuje op t pád ukazatele na hodnotu 0,84 v d sledku sníření trřeb, krom tohoto roku byl v-ak trend ukazatele pr b řln vřdly rostoucí. Vývoj ukazatele obratu aktiv je p ehledn zobrazen na následujícím grafu. Nejniř-ích hodnoty bylo dosařeno v roce 2008. Obecn lze íci, ře hodnoty celkového obratu aktiv jsou tak nízké p edev-ím díky nedokon ené výrob v zásobách, tento fakt jifl byl zmín n pro spole nost Sládek Group n kolikrát.



**Graf 4. Vývoj obratu celkových aktiv společnosti Sládek Group**

Následuje výpočet ukazatele doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků. Výpočet je opět uveden v následující tabulce.

Doba obratu pohledávek a závazků společnosti Sládek Group						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby [tis. Kč]	305 636	271 651	245 813	335 496	346 184	246 788
Krátkodobé pohledávky [tis. Kč]	63 099	32 713	33 172	87 835	81 937	85 984
Krátkodobé závazky [tis. Kč]	194 600	104 590	57 003	85 648	51 523	51 704
Doba obratu pohledávek [dny]	74	43	49	94	85	125
Doba obratu závazků [dny]	229	139	83	92	54	75

**Tabulka 7. Výpočet doby obratu pohledávek a závazků společnosti Sládek Group**

#### Doba obratu pohledávek

Ukazatel nám ukáže, jak má společnost Sládek Group nastavené inkaso pohledávek za svými odběrateli, jedná se o dobu ve dnech, jak dlouho si musí společnost poskytnout, než jí jsou splaceny krátkodobé dluhy z obchodního styku. Jen připomenutím, že průměrná doba splatnosti pohledávek v roce 2008 byla podle Knápkové 139 dnů. Z tabulky 7 a z následujícího grafu můžeme vidět, že v tomto ukazateli na tom není společnost Sládek vůbec zle, nejlepší hodnoty doby obratu pohledávek společnost dosáhla v roce 2009, kdy inkasovala platby v průměru již po 43 dnech, proti tomu nejhorší na tom byla v roce 2013, kdy inkasovala po 125-ti dnech, což je skoro trojnásobná doba oproti roku 2009.

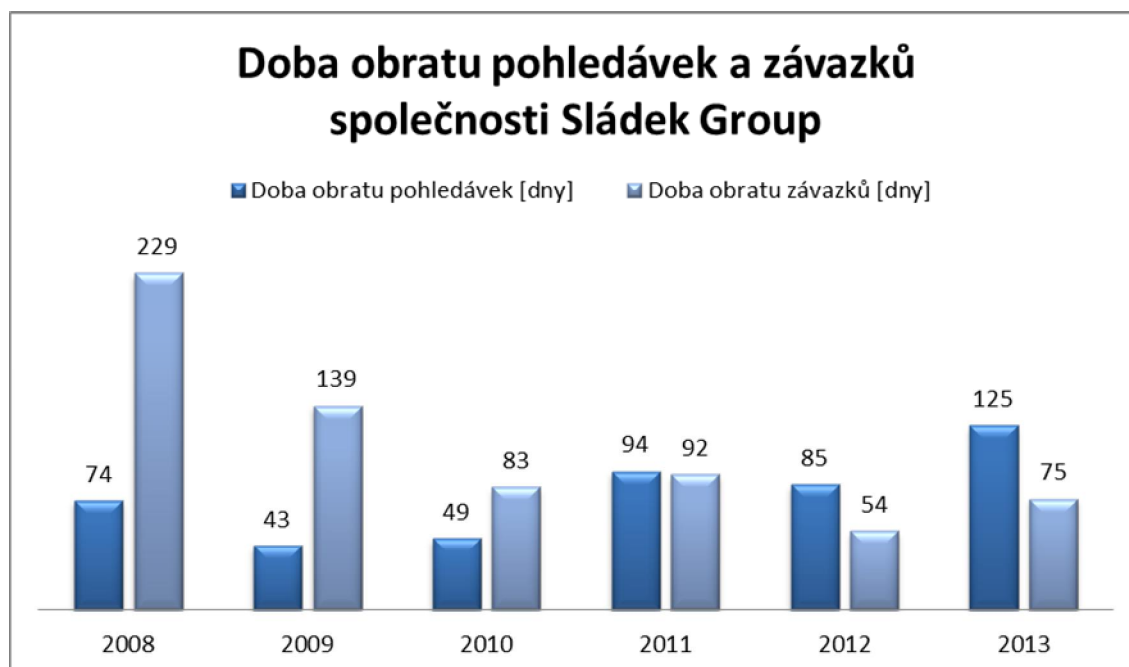
Co není pozitivní, je fakt, že trend doby obratu pohledávek má rostoucí tendenci, tedy v průměru let společnost inkasuje pomaleji.

### Doba obratu závazků

Tento ukazatel pro společnost ukazuje, jak rychle platí společnost závazky svým dodavatelům. U doby obratu krátkodobých závazků je nutné znovu připomenout fakt, že zejména v prvních letech pozorování má společnost velké závazky díky krátkodobým přijatým zálohám. Jestliže průměrná doba splatnosti závazků v roce 2008 byla 229 dnů, tak i díky zálohám společnost Sládek dosahuje obratu závazků obrovských 229 dnů, což je také nejvyšší údaj v historii pozorování. Nejdelší podnik splácel v průměru své závazky v roce 2012 a to již po 54 dnech.

### Porovnání dob obratu pohledávek a závazků

Při vzájemném porovnání splatnosti pohledávek a závazků můžeme konstatovat, že společnost v prvních 3 letech dříve inkasovala, než platila. V roce 2011 se však tento poměr překlápí, i když jen těsně, aby poté v roce 2012 a 2013 společnost dříve platila závazky, než inkasovala pohledávky. Toto určení není pozitivní zjištění.



Graf 5. Vývoj dob obratu pohledávek a závazků společnosti Sládek Group



## 5.2 Hodnocení finanční situace společnosti DAICH spol. s r.o.

Komplexní vstupní data pro společnost Daich jsou dle účetních výkazů v následující tabulce tyto. [13]

Daich, s.r.o.						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	76 526	84 036	113 868	132 214	136 995	241 885
Oběžná aktiva	54 463	61 764	93 520	103 773	98 300	202 124
Krátkodobé cizí zdroje	29 324	19 443	38 702	40 836	32 886	119 939
EAT (zisk po zdanění)	11 237	15 178	21 522	12 789	4 675	23 197
Vlastní kapitál	44 035	59 212	71 734	84 523	89 198	108 395
EBIT (zisk před úr. a zd.)	14 133	19 518	27 201	15 872	5 867	29 635
Dlouhodobé dluhy	656	1 444	1 254	6 656	14 351	12 454
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	112	0	145	199	560	1 097
Zásoby	4 681	6 800	7 185	9 149	11 489	11 583
Nákladové úroky	59	22	7	0	203	338
Tržby	257 591	219 750	313 555	297 941	249 540	296 865
Pohledávky krátkodobé	41 864	30 990	48 062	55 476	52 724	70 228
Závazky krátkodobé	29 324	19 443	38 702	40 836	32 886	119 939

Tabulka 8. Kompletní účetní vstupní data společnosti Daich

### 5.2.1 Hodnocení rentability

Vstupní hodnoty pro výpočet rentabilit a vlastní výpočet je uveden v následující tabulce.

Rentabilita vlastního kapitálu, aktiv a celkového investovaného kapitálu (ROE, ROA, ROCE) společnosti Daich						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT [tis. Kč]	11 237	15 178	21 522	12 789	4 675	23 197
EBIT [tis. Kč]	14 133	19 518	27 201	15 872	5 867	29 635
Vlastní kapitál [tis. Kč]	44 035	59 212	71 734	84 523	89 198	108 395
Aktiva celkem [tis. Kč]	76 526	84 036	113 868	132 214	136 995	241 885
Dlouhodobé dluhy [tis. Kč]	656	1 444	1 254	6 656	14 351	12 454
ROE [%]	25,5%	25,6%	30,0%	15,1%	5,2%	21,4%
ROA [%]	18,5%	23,2%	23,9%	12,0%	4,3%	12,3%
ROCE [%]	31,6%	32,2%	37,3%	17,4%	5,7%	24,5%

Tabulka 9. Výpočet rentabilit společnosti Daich

### **ROE ó rentabilita vlastního kapitálu**

Průběh ukazatele ROE je vidět z tabulky . 9, tak i z grafu . 6. Hodnoty ukazatele ROE jsou ve všech pozorovaných letech s výjimkou roku 2012 dvouciferné. Společnost tedy dosahuje velmi dobrého zhodnocení vlastního kapitálu, který postupem času roste. Od roku 2008 o roku 2012 byl vlastní kapitál zdvojnásoben a růst pokračoval i v roce 2013 na hodnotu v té době 108 milionů korun. Co se týká vlastních hodnot ukazatele ROE, je třeba zmínit maximum v roce 2010, kdy rentabilita vlastního kapitálu dosáhla plných 30%, to znamená 30 korun zisku na 100 Kč vlastního kapitálu. Proti tomu nejnižší rentabilita je vysledována v roce 2012 a to 5,2%, tato nízká rentabilita je způsobena podstatně sníženou mírou zisku v tomto roce, oproti roku předcházejícímu poklesl zisk o 63,45 %, nicméně v dalším roce 2013 se zisk opět zvýšil a pozdvihl rentabilitu vlastního kapitálu na hodnotu 21,4 %.

### **ROA ó rentabilita aktiv**

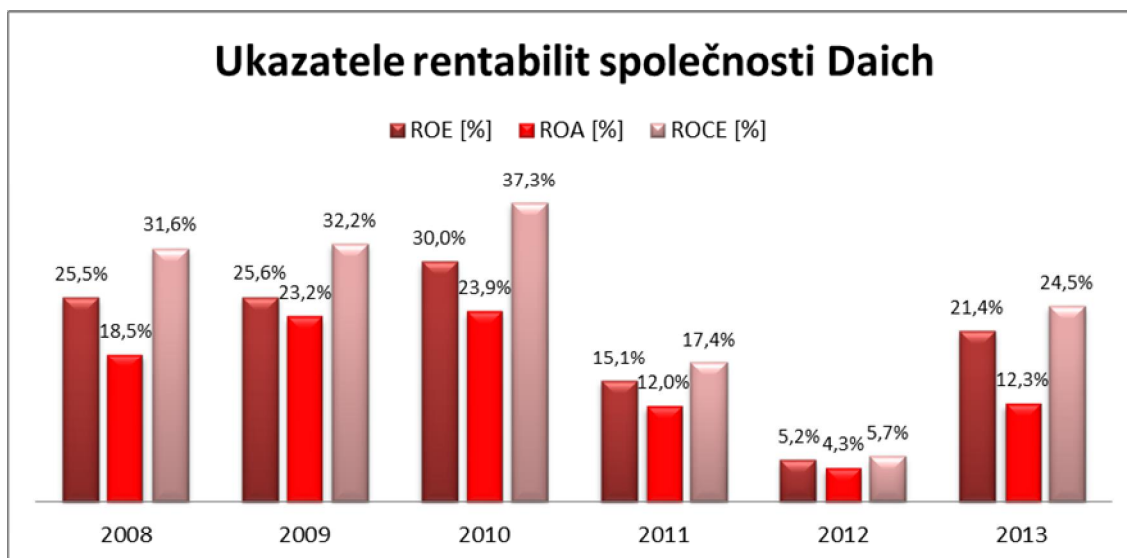
Rentabilita aktiv prakticky kopíruje vývoj ROE. Lze říci, že i hodnoty ukazatele ROA jsou ve všech pozorovaných letech s výjimkou roku 2012 dvouciferné a i zhodnocení aktiv je tedy velmi dobré. Při bližší analýze aktiv v rozvaze lze konstatovat, že ačkoliv narůstají zásoby, konkrétně zásoby materiálu se zvýšily z předchozích 4,1 milionu v roce 2008 na 7,1 milionu zásob v roce 2013, tzn. nárůst o 73,17 procent, ostatní zásoby tvoří především nedokončená výroba, ta má v té době zastoupení od roku 2011. Nejvyšší růst polofek aktiv je zaznamenán u krátkodobého finančního majetku, finanční majetek se za sledované období zvýšil téměř 14x a má největší vliv na změnu objemu aktiv. Ukazatel ROA zaznamenal maximum v roce 2010, kdy rentabilita aktiv dosáhla 23,9 %. Proti tomu nejnižší rentabilita aktiv je vysledována opět v roce 2012 a to 4,3%, tato nízká rentabilita je opět způsobena podstatně sníženou mírou zisku v tomto roce. Celkově lze říci, že stejně jako u ukazatele ROE nemá společnost žádné problémy s rentabilitou aktiv.

### **ROCE ó rentabilita celkového investovaného kapitálu**

Trend a průběh je opět podobný jako u ROE a ROA, maximální hodnoty ukazatel dosahuje v roce 2010 a to 37,3 %, nejnižší vysledovaná hodnota ukazatele v roce 2012 je 5,7 %.

U tohoto ukazatele je opět na místě krátký komentář k dlouhodobému dluhu. Podle tabulky . 8 je zřejmé, že společnost Daich nevyužívá dlouhodobé bankovní úvěry.

Dlouhodobý dluh vstupující do výpočtu z rozvahy je ovlivněn z dlouhodobých závazků. Z těchto závazků se jedná zejména o odložené daňové závazky, o jiné závazky a o závazky z obchodních vztahů.



Graf 6. Vývoj ukazatelů rentability společnosti Daich

### 5.2.2 Hodnocení likvidity

Opět bude sledována likvidita pohotová, která by měla vycházet ideálně v rozmezí 1,00 až 1,5.

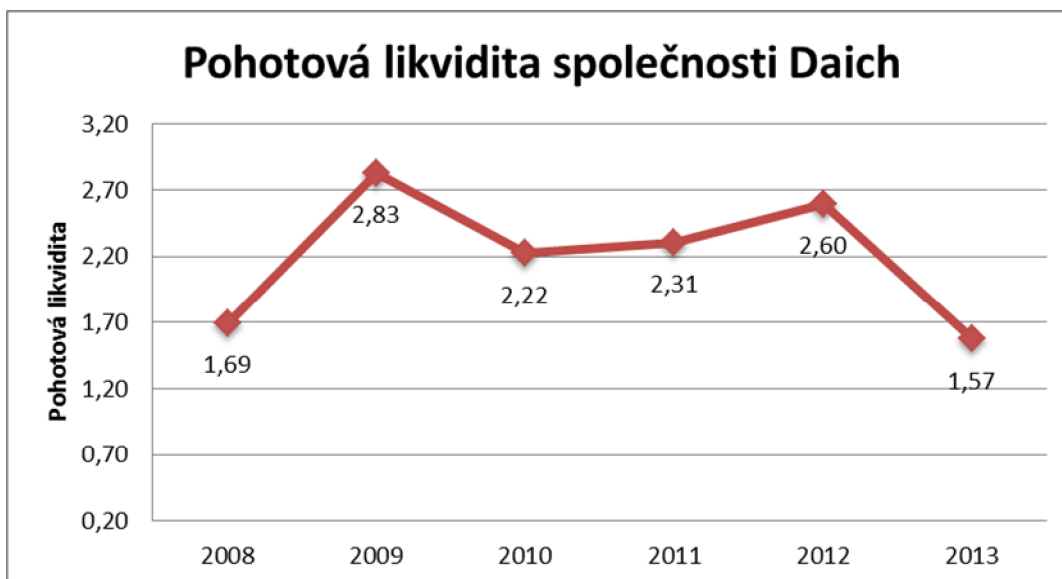
Vstupní hodnoty pro výpočet pohotové likvidity a její výpočet je uveden v následující tabulce.

Pohotová likvidita společnosti Daich						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva [tis. Kč]	54 463	61 764	93 520	103 773	98 300	202 124
Zásoby [tis. Kč]	4 681	6 800	7 185	9 149	11 489	11 583
Krátkodobé dluhy [tis. Kč]	29 436	19 443	38 847	41 035	33 446	121 036
Pohotová likvidita	1,69	2,83	2,22	2,31	2,60	1,57

Tabulka 10. Výpočet pohotové likvidity společnosti Daich

## Pohotov likvidita

Jiř bylo n kolikrát e eno, ře hodnota pohotov likvidity m být ideáln v rozmezí 1 ař 1,5. Je vid t, ře pohotov likvidita se v rozmezí nepohybuje. Kařdopdn se pohybuje nad touto hranicí, coř je samoz eřm p řjemn j, neř kdyby pohotov likvidita nedosahovala hodnoty 1. Je ale pozitivní, ře v posledním roce sledování pohotov likvidita klesá k pořladovan uřovni. Bylo jiř e eno, ře vy hodnota neř 1,5 m ře být na řkodou, nebo zna n st ob řnch aktiv je vázána v pohotových finan nch prost edcch, to vede k ne zcela efektivnímu vyuřlvn pen z. Jak uřl bylo zmn no v rámci hodnocení ukazatele ROA, podnik Daich skute n m zna nou st aktiv ve form krátkodobého finan nho majetku.



Graf 7. Vývoj pohotov likvidity společnosti Daich

### 5.2.3 Hodnocení zadluřenosti

Vstupní hodnoty s výpo tem uřkovho krytí jsou uvedeny v následující tabulce.

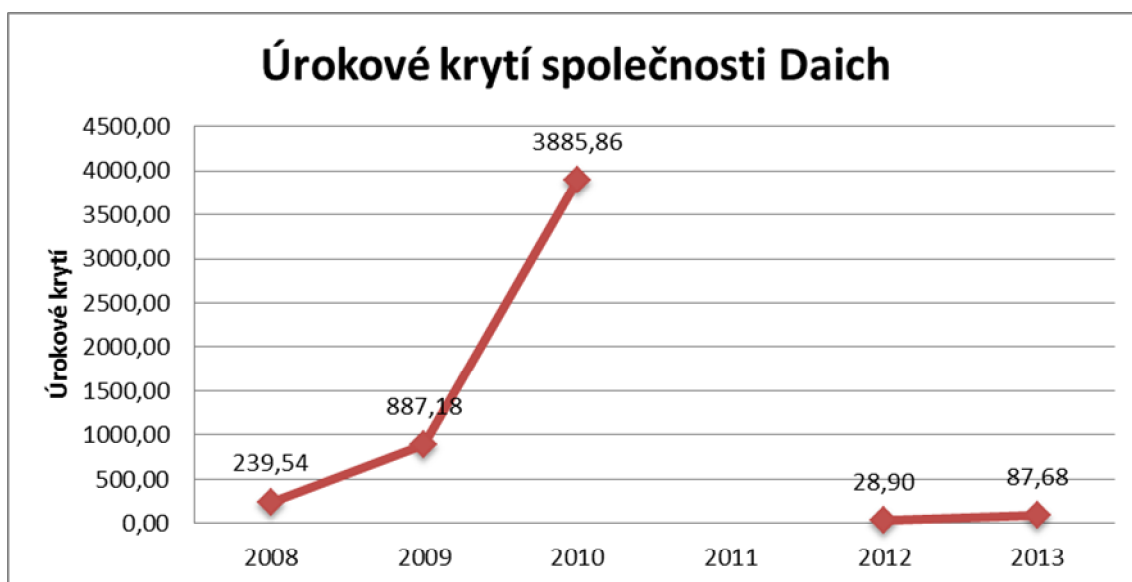
Uřkov krytí společnosti Daich						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT [tis. K]	14 133	19 518	27 201	15 872	5 867	29 635
Nákladové uřoky [tis. Kč]	59	22	7	0	203	338
Uřkov krytí	239,54	887,18	3885,86		28,90	87,68

Tabulka 11. Výpo et uřkovho krytí společnosti Daich

## Úrokové krytí

Bylo zmíneno, že ukazatel vyhovuje ideálně okolo hodnoty 8. Je zřejmé, že společnost Daich má hodnotu ukazatele úplně v jiných dimenzích, díky velice nízkým nákladovým úrokům. V roce 2011 se dokonce nevyskytovaly nákladové úroky vůbec. Lze říci, že společnost nemá se zadlužeností nejmenší problém.

Celková zadluženost společnosti Daich byla ve sledovaném období v roce 2008 42,3 %. V letech 2009 až 2012 se celková zadluženost drhla mezi hodnotami 29 a 37 procent. V posledním roce 2013 byla celková zadluženost maximální a to 54,7 %.



Graf 8. Vývoj úrokového krytí společnosti Daich

### **5.2.4 Hodnocení aktivity**

Hodnocení bude opřeno o poměr obrát celkových aktiv, doba obrátu pohledávek a doba obrátu závazků.

Vstupní hodnoty a výpočet obrátu celkových aktiv je uveden v následující tabulce.

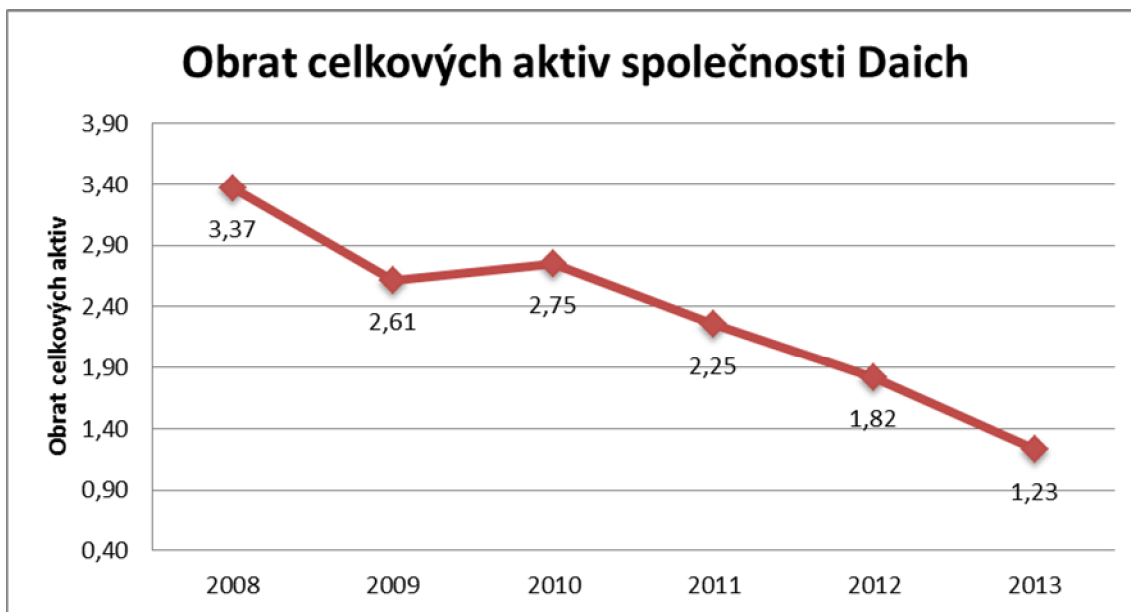
<b>Obrát celkových aktiv společnosti Daich</b>						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby [tis. Kč]	257 591	219 750	313 555	297 941	249 540	296 865
Aktiva celkem [tis. Kč]	76 526	84 036	113 868	132 214	136 995	241 885
Obrát celkových aktiv	3,37	2,61	2,75	2,25	1,82	1,23

**Tabulka 12. Výpočet obrátu celkových aktiv společnosti Daich**

#### **Obrát celkových aktiv**

Očekávaná hodnota ukazatele je 1,00, průměr stavebnictví roku 2008 je 1,39.

Jak je vidět z tabulky 12 a grafu 9, obrát celkových aktiv skutečně dosahuje o očekávané hodnoty 1,00. Hodnoty ukazatel v jednotlivých letech jsou příznivé, společnost v historii hospodařila velmi dobře se svým majetkem, maximální hodnota obrátu celkových aktiv 3,37 byla dosažena v roce 2008, nejnižší hodnota 1,23 je výpočtena v roce posledním. Hodnoty jsou i přes příznivé, znepokojující je ale klesající trend po celou dobu pozorování, to je způsobeno tím, že aktiva společnosti rostou rychleji než tržby, tím pádem se s aktivy hospodaří méně efektivně. Podobný závěr byl u jiných ukazatelů pohotovosti likvidity.



Graf 9. Vývoj obratu celkových aktiv společnosti Daich

Následuje tabulkový výpočet ukazatele doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků.

Doba obratu pohledávek a závazků společnosti Daich						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby [tis. Kč]	257 591	219 750	313 555	297 941	249 540	296 865
Krátkodobé pohledávky [tis. Kč]	41 864	30 990	48 062	55 476	52 724	70 228
Krátkodobé závazky [tis. Kč]	29 324	19 443	38 702	40 836	32 886	119 939
Doba obratu pohledávek [dny]	59	51	55	67	76	85
Doba obratu závazků [dny]	41	32	44	49	47	145

Tabulka 13. Výpočet doby obratu pohledávek a závazků společnosti Daich

### Doba obratu pohledávek

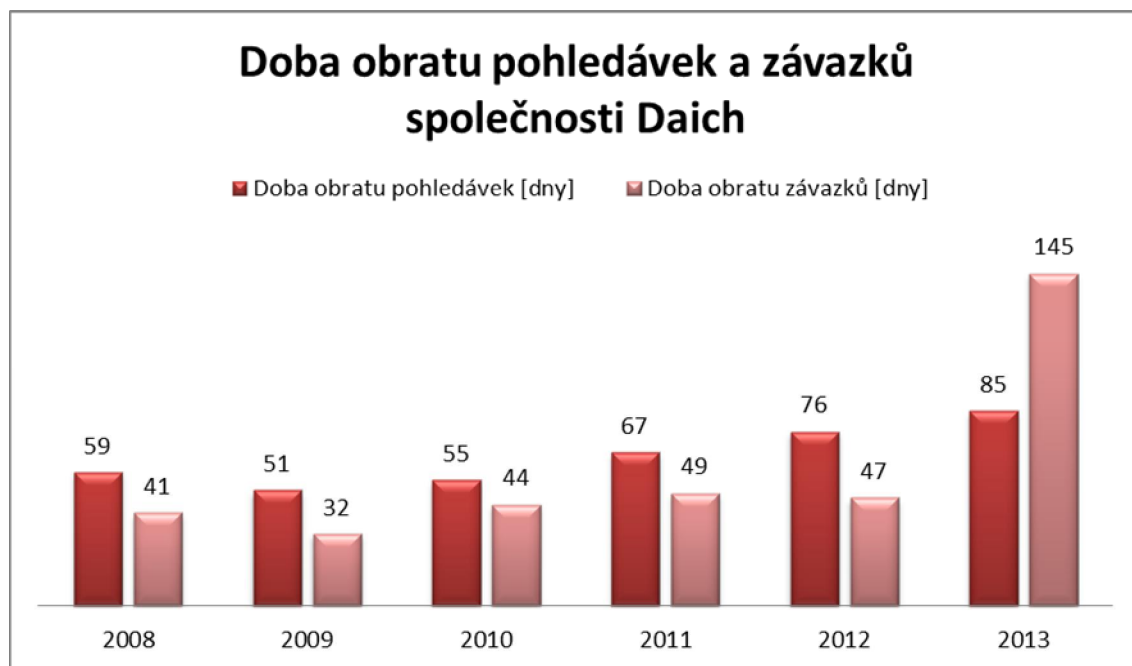
Ukazatel nám naznačuje, jak společnost Daich inkasuje pohledávky od svých odběratelů. Jestliže byla průměrná doba splatnosti pohledávek v roce 2008 139 dnů, tak z předchozí tabulky 7 a z následujícího grafu můžeme vidět, že v tomto ukazateli je na tom společnost Daich mnohem lépe. Nejlepšího výsledku u ukazatele doby obratu pohledávek společnost dosáhla v roce 2009, kdy firma inkasovala platby v průměru již po 51 dnech, nejhoršího výsledku bylo dosaženo v roce 2013, kdy inkasace probíhala v průměru po 85 dnech. Lze konstatovat, že trend hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek je mírně rostoucí, to znamená, že společnost inkasuje v průměru pomaleji své pohledávky, což není ideální trend.

### Doba obratu závazk

Tento ukazatel nám dává informaci, jak rychle společnost Daich platí své krátkodobé závazky svým dodavatelům. Bylo zmíněno, že průměrná doba splatnosti závazků v roce 2008 byla 127 dnů, podle tabulky 7 a následujícího grafu můžeme vidět, že firma Daich platí své závazky v průměru mnohem dříve, nejdříve v pozorovaném období firma splácela v průměru své závazky po 32 dnech v roce 2009. Jinak se obrát závazků pohyboval ustálen v rozmezí 40 až 50 dnů, pouze v posledním roce 2013, kdy narostl objem krátkodobých závazků, se zvýšil obrát závazků až na 145 dnů. Hlavním předvodcem navýšení krátkodobých závazků v roce 2013 jsou závazky z obchodních vztahů.

### Porovnání dob obratu pohledávek a závazk

Po porovnání splatnosti pohledávek a závazků zjistíme, že společnost Daich dříve platila své závazky, než inkasovala pohledávky. Toto určení není pozitivní zjištění. Tento trend se otočil až v posledním roce 2013, kdy v této oblasti objem závazků obrátil poměr tak, že pohledávky od odbíratelů společnost inkasovala dříve, než zaplatila závazky svým dodavatelům. Rozdíl mezi inkasem pohledávek a zaplacením závazků v tomto období je 60 dnů respektive 2 měsíce.



Graf 10. Vývoj dob obratu pohledávek a závazků společnosti Daich



### 5.3 Hodnocení finanční situace společnosti Zemědělské stavby Tábor s.r.o.

Komplexní vstupní data pro společnost Zemědělské stavby Tábor jsou dle účetních výkazů v následující tabulce tyto. [14]

Zemědělské stavby Tábor, s.r.o.						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	10 663	11 682	13 316	15 661	15 441	21 991
Oběžná aktiva	10 565	7 753	9 428	11 752	9 982	12 488
Krátkodobé cizí zdroje	9 140	10 474	11 947	14 271	10 743	15 731
EAT (zisk po zdanění)	1 823	-315	161	21	1 496	326
Vlastní kapitál	1 523	1 208	1 369	1 390	2 886	3 212
EBIT (zisk před úr. a zd.)	1 823	-315	254	21	2 007	501
Dlouhodobé dluhy	0	0	0	0	1 812	3 048
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	1 812	2 406
Krátkodobé bankovní úvěry	0	3 933	3 682	3 594	1 474	744
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0	0
Zásoby	2 000	2 153	1 550	47	84	4 720
Nákladové úroky	0	211	301	246	261	363
Tržby	31 149	13 622	19 268	25 719	42 388	44 346
Pohledávky krátkodobé	8 561	5 599	7 873	11 699	9 872	7 757
Závazky krátkodobé	9 140	6 541	8 265	10 677	9 269	14 987

Tabulka 14. Kompletní účetní vstupní data společnosti Zemědělské stavby Tábor

#### 5.3.1 Hodnocení rentability

Vstupní hodnoty pro výpočet rentabilit a vlastní výpočet je uveden v následující tabulce.

Rentabilita vlastního kapitálu, aktiv a celkového investovaného kapitálu (ROE, ROA, ROCE) společnosti Zemědělské stavby Tábor						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT [tis. Kč]	1 823	-315	161	21	1 496	326
EBIT [tis. Kč]	1 823	-315	254	21	2 007	501
Vlastní kapitál [tis. Kč]	1 523	1 208	1 369	1 390	2 886	3 212
Aktiva celkem [tis. Kč]	10 663	11 682	13 316	15 661	15 441	21 991
Dlouhodobé dluhy [tis. Kč]	0	0	0	0	1 812	3 048
ROE [%]	119,7%	-26,1%	11,8%	1,5%	51,8%	10,1%
ROA [%]	17,1%	-2,7%	1,9%	0,1%	13,0%	2,3%
ROCE [%]	119,7%	-26,1%	18,6%	1,5%	42,7%	8,0%

Tabulka 15. Výpočet rentabilit společnosti Zemědělské stavby Tábor

## **ROE ó rentabilita vlastního kapitálu**

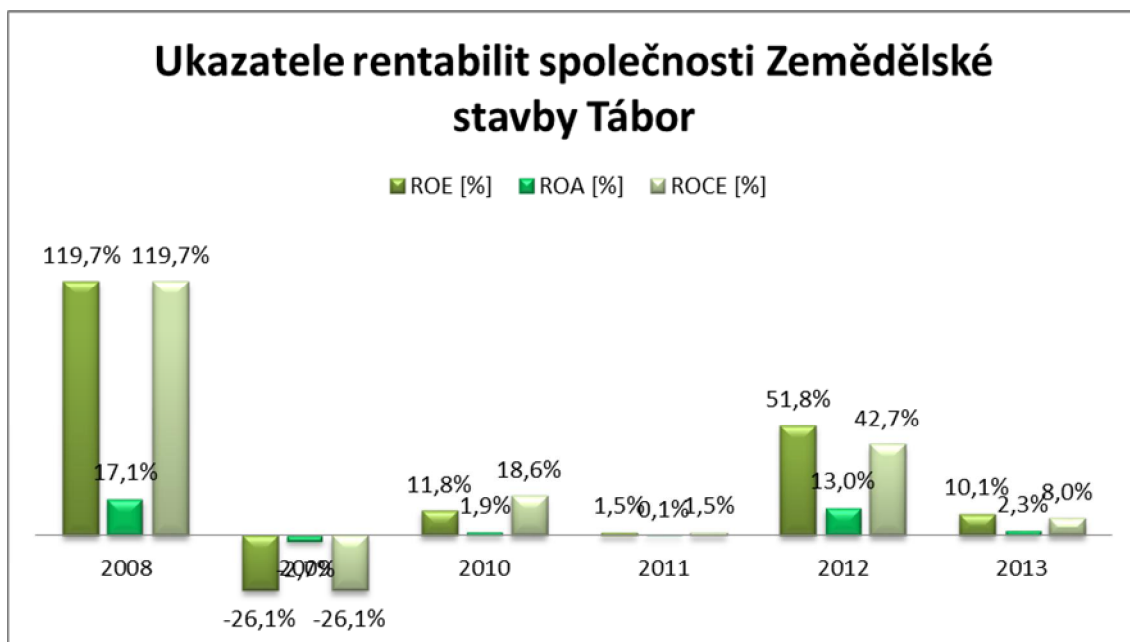
Výpočet ukazatele ROE, stejně jako dalších ukazatelů, je proveden v tabulce 15, pro každý ukazatel je poté zobrazen v grafu 11. Při pohledu na výpočtené hodnoty ukazatele ROE již na první pohled zaujme jejich kolísavost a nestabilita. V prvním roce pozorování 2008 dosahuje společnost obrovské rentability vlastního kapitálu, hodnota ukazatele v tomto období dosahuje 119,7 %, tato extrémní a maximální hodnota je způsobena poměrně nízkým vlastním kapitálem v kombinaci s velkým ziskem v daném účetním období, pro rok 2008 bych ještě rád upozornil na rovnost EAT a EBIT-u, to je způsobeno ztrátou v předcházejícím roce 2007, která potvrzuje slova o extrémní oscilaci výsledků společnosti. Jestliže společnost Zemědělské stavby Tábor dosáhla v roce 2008 kladného výsledku hospodaření 1823 tisíc korun, tak ztráta v roce 2007 byla 1830 tisíc Kč a aby toho nebylo málo, tak po kladném extrémním roce 2008 následuje rok 2009, kdy se společnost dostává opět do ztráty (315 tisíc), ukazatel ROE tedy v tomto roce vychází záporný 26,1 %, to znamená, že společnost na každých 100 Kč investovaného vlastního kapitálu generuje ztrátu 26,1 Kč. V následujícím roce 2010 rentabilita opět stoupá na poměrně nízkou hodnotu 11,8 %, aby byla v roce následujícím rentabilita pouhých 1,5 %, společnost je tedy ráda, že se opět nedostává do ztráty, když za účetní rok vygenerovala absolutní zisk pouhých 21 tisíc. V roce 2012 přichází další extrémně úspěšný rok s velkým ziskem a rentabilitou přesahující 51 % a v roce 2013 následuje opět pád rentability na hodnotu podobnou roku 2010, rentabilita v tomto období činí 10,1 %. V tomto případě je obtížné mluvit o jakémsi trendu, nebo hospodaření společnosti připomíná horskou dráhu, kdy nelze říci, kdy přijde stoupání a kdy prudký a tvrdý pád zpět do propasti.

## **ROA ó rentabilita aktiv**

Rentabilita aktiv opět prakticky kopíruje vývoj ukazatele ROE, opět hodnoty ukazatele šlétají nahoru a dolů. Záporné hodnoty rentability dosahuje v roce 2009, v tomto období firma ztrácí na 100 Kč aktiv 2,7 Kč, tj. pokles 2,7 %. V letech 2008 a 2012 dochází v důsledku zmíněného šetrného zisku k prudkému růstu na hodnoty 17,1 a 13 procent, v dalších obdobích se rentabilita aktiv společnosti Zemědělské stavby Tábor pohybuje od 0,1 do 2,3 %. Jen na okraj, když ufl byla jednou zmíněna ztráta 1,83 mil. v roce 2007, tak rentabilita celkových aktiv společnosti by v tomto období vycházela mínus 49,8 procent.

## ROCE ó rentabilita celkového investovaného kapitálu

I přibh ukazatele ROCE je podobný jako ROE a ROA, op t dochází ke zna němu kolísání s vlivem p edchozí ztráty v roce 2007 a ztráty v roce 2009 je hodnota ukazatele v letech 2008, 2009 a 2011 stejná jako ukazatel ROE v p íslu-ných letech, toto je dob e vid t i z grafu . 11. Nejvy—ích rentabilit je dosařeno v letech 2008 a 2012, kdy by dosařen šextrémníõ zisk, jak jiřl bylo uvedeno. V roce 2012 se u spole nosti objevuje dlouhodobé zadluření zp sobené dlouhodobým bankovním úv rem, v následujícím roce 2013 se dlouhodobý úv r je-t navy-uje a tyto hodnoty pak vstupují do výpo tu ROCE pro p íslu-ná ú etní období. V letech, kdy spole nost disponuje dlouhodobými dluhy (2012 a 2013) je hodnota ukazatele ROCE 42,7 respektive 8 procent.



Graf 11. Vývoj ukazatel rentability spole nosti Zem d lské stavby Tábor

### 5.3.2 Hodnocení likvidity

Op t bude sledována likvidita pohotová, která by m la vycházet ideáln v rozmezí 1,00 ařl 1,5.

Vstupní hodnoty pro výpo et pohotové likvidity a její výpo et je uveden v následující tabulce.

Pohotov likvidita společnosti Zemdlsk stavby Tábor						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Obezn aktiva [tis. Kč]	10 565	7 753	9 428	11 752	9 982	12 488
Zásoby [tis. Kč]	2 000	2 153	1 550	47	84	4 720
Krtkodob dluhy [tis. Kč]	9 140	10 474	11 947	14 271	10 743	15 731
Pohotov likvidita	0,94	0,53	0,66	0,82	0,92	0,49

Tabulka 16. Vypo et pohotov likvidity společnosti Zemdlsk stavby Tábor

### Pohotov likvidita

Je vidět, le pohotov likvidita se nepohybuje v ladoucm rozmezí. Poladovan hodnota je alespoň 1,00, k této hodnot se ukazatel blf (0,94 a 0,92) v letech s extrémům ziskem, ale přesto n dosfena.



Graf 12. Vývoj pohotov likvidity společnosti Zemdlsk stavby Tábor

Při blfm zkoumn je zjištěno, le veker v etnictv vykzan zásoby jsou nedokončenou výrobou, tyto zásoby se odtaj a zmenšují hodnotu čitatele a nsledn hodnotu likvidity. Zároveň na vypo et mají vliv i krtkodob dluhy a to nejen závazky, ale i krtkodob bankovn vývěry, kter společnost vyufflv od ztrátového roku 2009.

Vzhledem k nepkn vycházející pohotov likviditě jsem se, stejn jako u společnosti Sládek Group, rozhodl ověřit likviditu ještě jedním ukazatelem. Nle je vypoten tzv. **bfn likvidita**. Jf bylo eeno, le se tento ukazatel vypočte jako poměr obfnch aktiv a krátkodobých závazků a hodnota by měla být v rozmez 1,5 al 2,5.

Běžná likvidita společnosti Zemědělské stavby Tábor						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	10 565	7 753	9 428	11 752	9 982	12 488
Závazky krátkodobé	9 140	6 541	8 265	10 677	9 269	14 987
Běžná likvidita	1,16	1,19	1,14	1,10	1,08	0,83

Tabulka 17. Výpočet běžné likvidity společnosti Zemědělské stavby Tábor

Z tabulky 17 vidíme, že i v tomto ukazateli je výsledek nevyhovující. Ukazatel nedosahuje ani nejnižší požadované hodnoty 1,5 v žádném roce pozorování.

Pro rozhodnutí o tom, že je podnik nelikvidní, je spolek ten poslední ukazatel, který se týká likvidity a to **likvidita okamžitá**. Tento ukazatel se určuje jako poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých cizích zdrojů a ukazatel by měl nabývat hodnot alespoň 0,2, jak uvádí Knápková. [5]

Okamžitá likvidita společnosti Zemědělské stavby Tábor						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Krátkodobý finanční majetek	4	1	5	6	26	11
Závazky krátkodobé	9 140	6 541	8 265	10 677	9 269	14 987
Okamžitá likvidita	0,0004	0,0002	0,0006	0,0006	0,0028	0,0007

Tabulka 18. Výpočet okamžité likvidity společnosti Zemědělské stavby Tábor

I v tomto ukazateli společnost Zemědělské stavby Tábor naprosto selhává a spolekové hodnoty se v běžném zaokrouhlení blíží nule, viz tabulka 18. Co osobně považuji za tiskovatelné, je fakt, že společnost nemá hotovost a ani prostředky na svých účtech podle informací z rozvahy. Maximální krátkodobý majetek společnosti je evidován v roce 2012, kdy měla společnost na účtech 26 tisíc korun, tady si dovoluji tvrdit, že i ne jeden student disponuje v těmto peněžitými prostředky na svém účtu, není tato společnost. Lze tedy konstatovat, že společnost má problémy s likviditou. Zároveň nepřeházím bez povídek, že od roku 2009, tedy od roku vykazování poslední ztráty společnost vyvíjí krátkodobé úvěry, je tedy klidné říci, že tyto úvěry mají za cíl řešit problém likvidity a pokud by to tak bylo dlouhodobě, tak dle mého názoru není možné tento stav udržet.

### 5.3.3 Hodnocení zadluženosti

Na začátku je uvedena informace o celkové zadluženosti společnosti. V roce 2008 byla celková zadluženost firmy Zemědělské stavby Tábor 85,7 procent a tato zadluženost vytrvale rostla do roku 2011 na hodnotu 91,1 %. V následujícím úsporném roce 2012 zadluženost klesne na 81,3 procent, aby v roce posledním opět vystoupala na 85,4%. Tyto hodnoty zadluženosti jsou extrémně veliké a firma je tudíž pro případné vřítel značně riziková.

Vstupní hodnoty s výpočtem úrokového krytí jsou uvedeny v následující tabulce.

Úrokové krytí společnosti Zemědělské stavby Tábor						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT [tis. Kč]	1 823	-315	254	21	2 007	501
Nákladové úroky [tis. Kč]	0	211	301	246	261	363
Úrokové krytí		-1,49	0,84	0,09	7,69	1,38

Tabulka 19. Výpočet úrokového krytí společnosti Zemědělské stavby Tábor

#### Úrokové krytí

Bylo zřejmé, že ukazatel vyhovuje ideálně okolo hodnoty 8 a hodnota 3 je brána jako kritická. Stejně jako u likvidity je zřejmé, že společnost Zemědělské stavby Tábor má hodnoty ukazatele naprosto mimo požadované hodnoty. Na vině jsou nízké zisky a vysoké nákladové úroky, pouze v roce 2012 při extrémním zisku je možné brát hodnotu úrokového krytí 7,69 jako přijatelnou. Pokud však byla hodnota v roce 2011 0,09, což znamenalo, že vytvořený zisk (před odpisy úroků a daní) přesahoval úrokové platby 0,09 krát a obdobná situace byla i v ostatních letech, tak musíme tvrdit, že společnost má problémy i s obsluhou svého dluhu.



Graf 13. Vývoj úrokového krytí společnosti Zemědělské stavby Tábor

### 5.3.4 Hodnocení aktivity

Hodnocení bude opatřeno po adí o obrat celkových aktiv, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

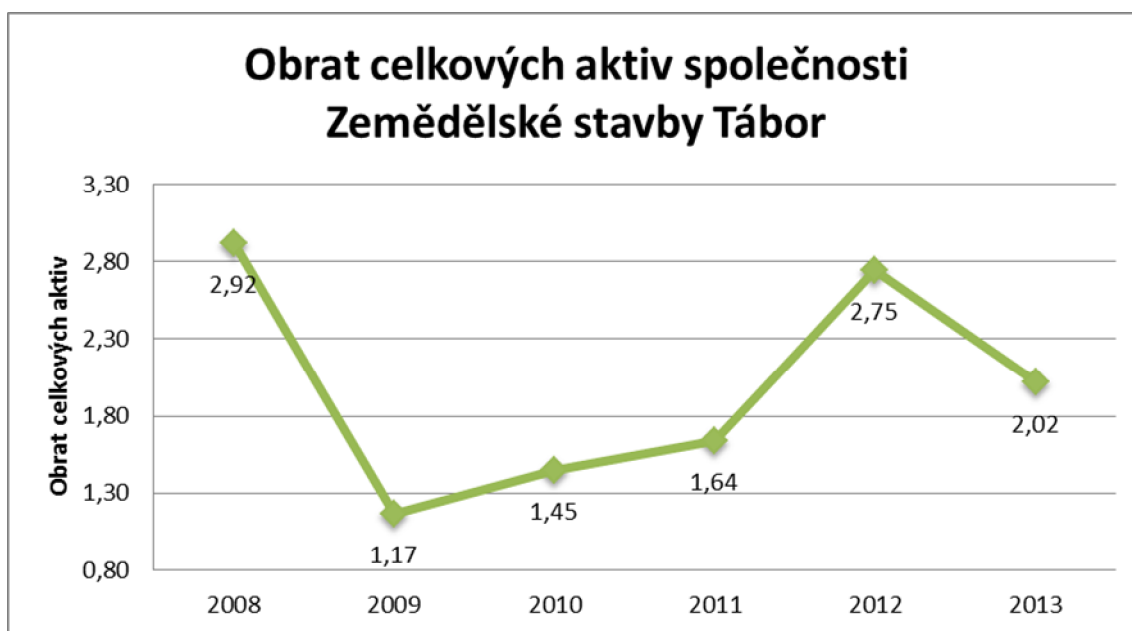
Vstupní hodnoty a výpočet obratu celkových aktiv je uveden v následující tabulce.

Obrat celkových aktiv společnosti Zemědělské stavby Tábor						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby [tis. Kč]	31 149	13 622	19 268	25 719	42 388	44 346
Aktiva celkem [tis. Kč]	10 663	11 682	13 316	15 661	15 441	21 991
Obrat celkových aktiv	2,92	1,17	1,45	1,64	2,75	2,02

Tabulka 20. Výpočet obratu celkových aktiv společnosti Zemědělské stavby Tábor

#### **Obrat celkových aktiv**

Z tabulky 20 a grafu 14 je vidět, že obrat celkových aktiv dosahuje očekávané hodnoty 1,00 a po většinu let i průměrné referenční hodnoty 1,39. Společnost generuje slušné tržby pomocí svého majetku a tento majetek poměrně dobře využívá k obchodní činnosti. Maximální hodnota obratu aktiv je 2,92 a byla dosažena v roce 2008, nejnižší hodnota 1,17 je ze ztrátového roku 2009, průměrná hodnota obratu celkových aktiv kolísá okolo hodnoty 2,00.



Graf 14. Vývoj obratu celkových aktiv společnosti Zemědělské stavby Tábor

Následuje tabulkový výpočet ukazatele doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků.

Doba obratu pohledávek a závazků společnosti Zemědělské stavby Tábor						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby [tis. Kč]	31 149	13 622	19 268	25 719	42 388	44 346
Krátkodobé pohledávky [tis. Kč]	8 561	5 599	7 873	11 699	9 872	7 757
Krátkodobé závazky [tis. Kč]	9 140	6 541	8 265	10 677	9 269	14 987
Doba obratu pohledávek [dny]	99	148	147	164	84	63
Doba obratu závazků [dny]	106	173	154	149	79	122

Tabulka 21. Výpočet doby obratu pohledávek a závazků společnosti Zemědělské stavby Tábor

#### Doba obratu pohledávek

Závazkem je je třeba zapotřebí určit jak společnost Zemědělské stavby Tábor inkasuje pohledávky a jak platí své závazky svým dodavatelům. První následuje ufi klasický výpočet doby obratu pohledávek s průměrnou referenční hodnotou obratu roku 2008 139 dní. Z předchozí tabulky 21 a z následujícího grafu 15 můžeme vidět, že nejlepším výsledkem ukazatele doby obratu pohledávek společnost dosáhla v roce 2013, kdy jí odbíratelé platili faktury v průměru po 63 dnech, což je opravdu velice dobrá platební morálka. Nejméně inkaso je dosaženo v roce 2011, tehdy inkasa přicházela



v průměru po 164 dnech, což je o 101 dní později než v nejlepším roce 2013. Trend doby obrátu pohledávek je takový, že do roku 2011 se doba inkasa prodlužovala a v posledních letech je naopak zřetelný pokles doby obrátu a tím pádem i rychlosti splácení pohledávek.

### **Doba obrátu závazk**

Poslední ukazatel nám dává informaci, jak rychle společnost Zemědělské stavby Tábor platí své krátkodobé závazky. Průměrná doba obrátu závazk společnosti ve sledovaném období je 130 dní, to je o 3 dny více než srovnávací průměrná hodnota stavebnictví z roku 2008. Nejdelší firma v pozorovaném období splácela své závazky po 79 dnech v roce 2012, to bylo o 5 dní delší, než ve stejném období inkasovala pohledávky. Naproti tomu nejpozději byly závazky společnosti hrazeny v roce 2009, kdy splácela závazky v průměru po 173 dnech. Rozdíl mezi nejdelší a nejkratší dobou obrátu závazk je 94 dní.

### **Porovnání dob obrátu pohledávek a závazk**

Zjištění z porovnání dob obrátu pohledávek a závazk je následující. Společnost Zemědělské stavby Tábor s výjimkou rok 2011 a 2012 delší inkasovala peníze z pohledávek, než platila svým dodavatelům, toto je přirozené zjištění. V letech 2011 a 2012 byla tedy situace opačná. V roce 2011 platila společnost své závazky v průměru o 15 dní delší, než inkasovala a v roce 2012 firma platila dodavatelům o pouhých 5 dní delší, než inkasovala pohledávky, je tedy vidět, že časové rozdíly v platbách byly poměrně malé, takže ani tady nebyl zásadní problém.



**Graf 15. Vývoj dob obratu pohledávek a závazků společnosti Zemědělské stavby Tábor**

## 5.4 Hodnocení finanční situace společnosti Walco CZ, s.r.o.

Komplexní vstupní data pro společnost Walco CZ jsou dle účetních výkazů v následující tabulce tyto. [15]

Walco CZ, s.r.o.						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	53 609	64 545	70 145	73 491	75 777	69 765
Oběžná aktiva	52 982	64 271	70 145	72 491	71 056	67 927
Krátkodobé cizí zdroje	39 755	45 143	48 631	50 981	52 925	45 958
EAT (zisk po zdanění)	3 424	5 547	4 412	2 261	342	955
Vlastní kapitál	13 854	19 402	21 514	22 510	22 852	23 807
EBIT (zisk před úr. a zd.)	5 364	6 103	5 457	2 815	417	1 242
Dlouhodobé dluhy	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0	0
Zásoby	35	5 871	16	60	5 940	19
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	0
Tržby	134 216	115 873	125 920	113 965	133 615	94 951
Pohledávky krátkodobé	40 554	32 393	51 713	53 237	43 284	48 277
Závazky krátkodobé	39 755	45 143	48 631	50 981	52 925	45 958

Tabulka 22. Kompletní účetní vstupní data společnosti Walco CZ

### 5.4.1 Hodnocení rentability

Vstupní hodnoty pro výpočet rentabilit a vlastní výpočet je uveden v následující tabulce.

Rentabilita vlastního kapitálu, aktiv a celkového investovaného kapitálu (ROE, ROA, ROCE) společnosti Walco CZ						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EAT [tis. Kč]	3 424	5 547	4 412	2 261	342	955
EBIT [tis. Kč]	5 364	6 103	5 457	2 815	417	1 242
Vlastní kapitál [tis. Kč]	13 854	19 402	21 514	22 510	22 852	23 807
Aktiva celkem [tis. Kč]	53 609	64 545	70 145	73 491	75 777	69 765
Dlouhodobé dluhy [tis. Kč]	0	0	0	0	0	0
ROE [%]	24,7%	28,6%	20,5%	10,0%	1,5%	4,0%
ROA [%]	10,0%	9,5%	7,8%	3,8%	0,6%	1,8%
ROCE [%]	38,7%	31,5%	25,4%	12,5%	1,8%	5,2%

Tabulka 23. Výpočet rentabilit společnosti Walco CZ

### **ROE ó rentabilita vlastního kapitálu**

Hodnoty ukazatele ROE a jeho průběh lze pozorovat z tabulky . 23 a následně z grafu . 16. Hodnoty ukazatele ROE jsou ve všech pozorovaných letech kladné, což ukazuje, že se společnost Walco CZ v pozorovaném období nedostala do ztráty. Nejvyšších hodnot rentability vlastního kapitálu společnost dosáhla v letech 2008 a 2009, kdy se rentabilita pohybovala na úrovni 24,7 % respektive 28,6 % v roce 2009, v roce 2009 tedy společnost dosáhla své maximální rentability vlastního kapitálu ve sledovaném období. Z výpočtu je však vidět, že od této doby se hodnota rentability prakticky trvale snižuje. Nejnižší hodnoty rentability je dosaženo v roce 2012, kdy společnost ze 100 Kč vlastního kapitálu vydala pouhých 1,5 Kč, tzn. 1,5% rentabilitu. V roce 2013 poté následuje slabé oživení, kdy se hodnota rentability dostává na 4 procenta, což je však také poměrně nízká hodnota oproti obdobím 2008 a 2009. Tyto nízké hodnoty rentability v posledních pozorovaných letech jsou způsobeny značně sníženou mírou zisku společnosti, zatímco vlastní kapitál zůstává na podobných hodnotách. Nejnižší hodnoty zisku společnost dosáhla právě v roce 2012, kdy vydala špouhých 342 tisíc po zdanění, což je přesně desetina toho, kolik společnost vydala v roce 2008 s nižším vlastním kapitálem.

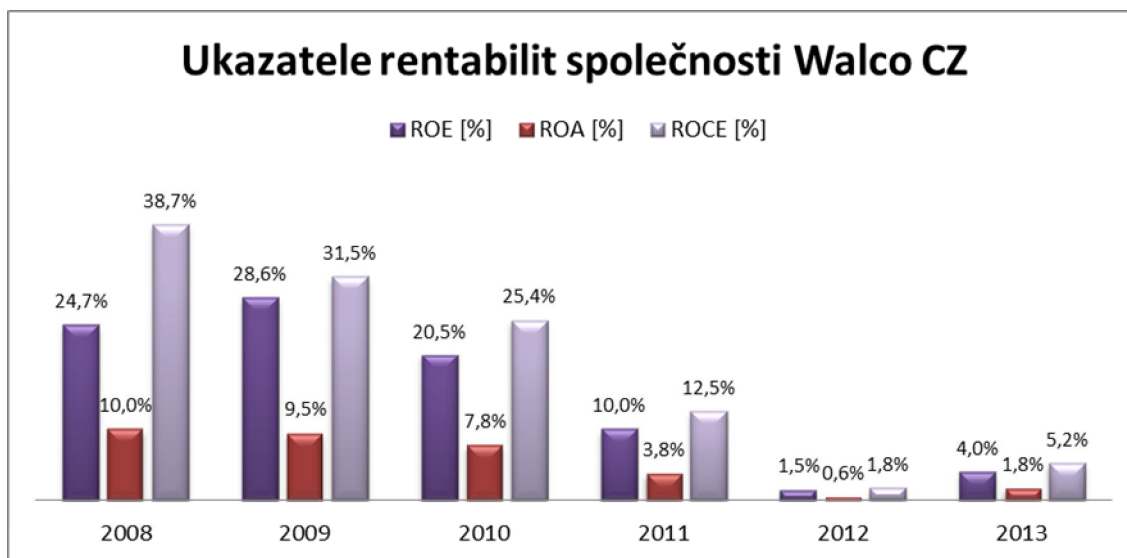
### **ROA ó rentabilita aktiv**

Při zkoumání rentability aktiv je zjištěno opět podobný průběh jako u předchozí rentability vlastního kapitálu. Maximálních hodnot rentability aktiv společnost Walco CZ dosáhla v letech 2008 a 2009, v roce 2008 byla rentabilita aktiv 9,5 % a rok na to se rentabilita nepatrně zvedla na maximální dosaženou hodnotu 10 %. Od té doby klesá na minimální hodnotu 0,6 % v roce 2012, to tedy znamená, že ze 100 Kč aktiv společnost vydala pouhých 60 haléřů. V posledním roce 2013 sice opět přichází drobné oživení ale pouze na hodnotu 1,8 %, což je sice trojnásobek předcházejícího roku, ale nejedná se o žádnou velkou rentabilitu.

### **ROCE ó rentabilita celkového investovaného kapitálu**

Tady se znovu nabízí připomenout, že do výpočtu tohoto ukazatele vstupují kromě EBIT-u a vlastního kapitálu také dlouhodobé dluhy společnosti. Při pohledu na polofky dlouhodobého dluhu společnosti Walco CZ můžeme zjistit, že společnost Walco CZ nemá žádné dlouhodobé dluhy. Tím pádem tento ukazatel, postrádá svůj hlavní smysl,

nebo je to v podstatě šestičlenný ukazatel ROE, kdy do tohoto ukazatele namísto zisku po zdanění vstupuje EBIT v poměru s vlastním kapitálem. Maxima ROCE je dosaženo v roce 2008 a to 38,7 % a hodnota minimální je zjištěna v roce 2012 a to 1,8 %. Důvodem poklesu je, jako u ostatních ukazatelů rentability, snížení míry zisku v posledních obdobích.



Graf 16. Vývoj ukazatelů rentability společnosti Walco CZ

#### 5.4.2 Hodnocení likvidity

Opět bude sledována likvidita pohotová, která by měla vycházet ideálně v rozmezí 1 až 1,5.

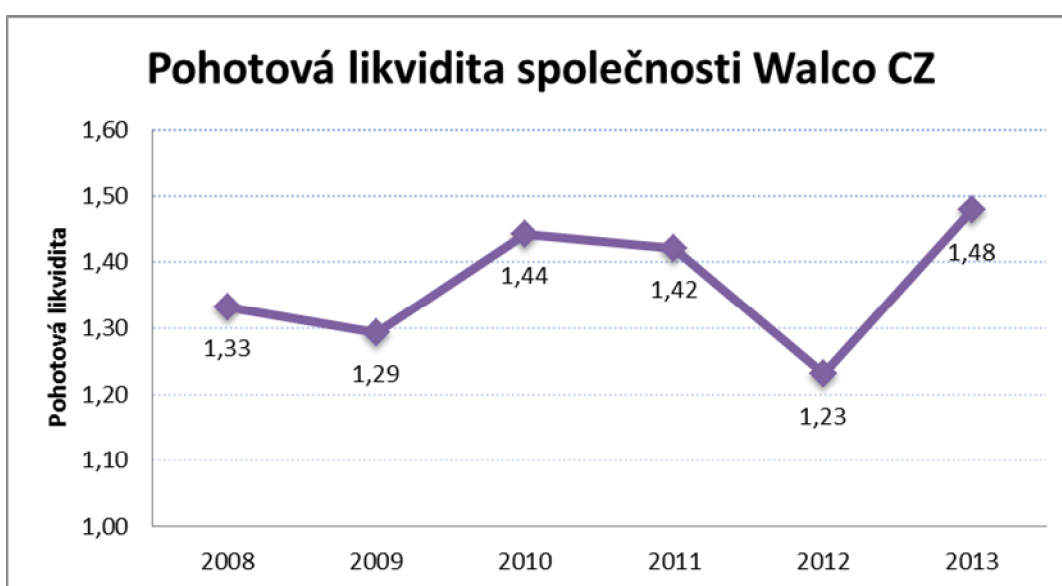
Vstupní hodnoty pro výpočet pohotové likvidity a její výpočet je uveden v následující tabulce.

Pohotová likvidita společnosti Walco CZ						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva [tis. Kč]	52 982	64 271	70 145	72 491	71 056	67 927
Zásoby [tis. Kč]	35	5 871	16	60	5 940	19
Krátkodobé dluhy [tis. Kč]	39 755	45 143	48 631	50 981	52 925	45 958
Pohotová likvidita	1,33	1,29	1,44	1,42	1,23	1,48

Tabulka 24. Výpočet pohotové likvidity společnosti Walco CZ

### Pohotov likvidita

Hodnota ukazatele pohotov likvidity spole nosti Walco CZ se podle tabulky . 24 a grafu . 17 ustálen pohybuje od 1,23 do 1,48, což spl uje podmínku, že ukazatel pohotov likvidity by měl být v rozmezí 1 al 1,5. Ve sledovaných obdobích 2009 a 2012 hodnota ukazatele pohotov likvidity klesá na sv minima (1,29 a 1,23). Při blim zkoumn je zjištěno, že toto je způsobeno tím, že v těchto letech je v rozvaze v zásobách evidována pomrn znan nedokon en výroba, přesto je ukazatel ve stanovenm rozmezí a lze říci, že spole nost Walco CZ doe řídí svou likviditu.



Graf 17. Vývoj pohotov likvidity spole nosti Walco CZ

### 5.4.3 Hodnocení zadluženosti

Vstupní hodnoty s vypo tem úrokového krytí jsou uvedeny v následující tabulce.

Úrokové krytí společnosti Walco CZ						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT [tis. Kč]	5 364	6 103	5 457	2 815	417	1 242
Nákladové úroky [tis. Kč]	0	0	0	0	0	0
Úrokové krytí						

Tabulka 25. Vypo et úrokového krytí spole nosti Walco CZ

## Úrokové krytí

Jak je vidět ze vstupní tabulky 22 a tabulky 25 společnost Walco CZ nevyužívá žádné bankovní úvěry a to jak dlouhodobé, tak krátkodobé. V souvislosti s nulovou zadlužeností tedy společnost nemá ani nákladové úroky a nelze tedy stanovit ani hodnotu úrokového krytí.

Celková zadluženost společnosti Walco CZ byla v roce 2008 74,2 %. V následujících obdobích celková zadluženost klesá. V letech 2009 až 2012 je zadluženost konstantní mezi hodnotami 69 a 70 procent. V roce 2013 je minimální s hodnotou 65,9 %. Tato celková zadluženost je způsobena pouze krátkodobými závazky, kde, jak se následně ukáže, je dlouhá doba obrátu.

### **5.4.4 Hodnocení aktivity**

Hodnocení bude opět v podobě obrátu celkových aktiv, doba obrátu pohledávek a doba obrátu závazků.

Vstupní hodnoty a výpočet obrátu celkových aktiv je uveden v následující tabulce.

<b>Obrát celkových aktiv společnosti Walco CZ</b>						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby [tis. Kč]	134 216	115 873	125 920	113 965	133 615	94 951
Aktiva celkem [tis. Kč]	53 609	64 545	70 145	73 491	75 777	69 765
Obrát celkových aktiv	2,50	1,80	1,80	1,55	1,76	1,36

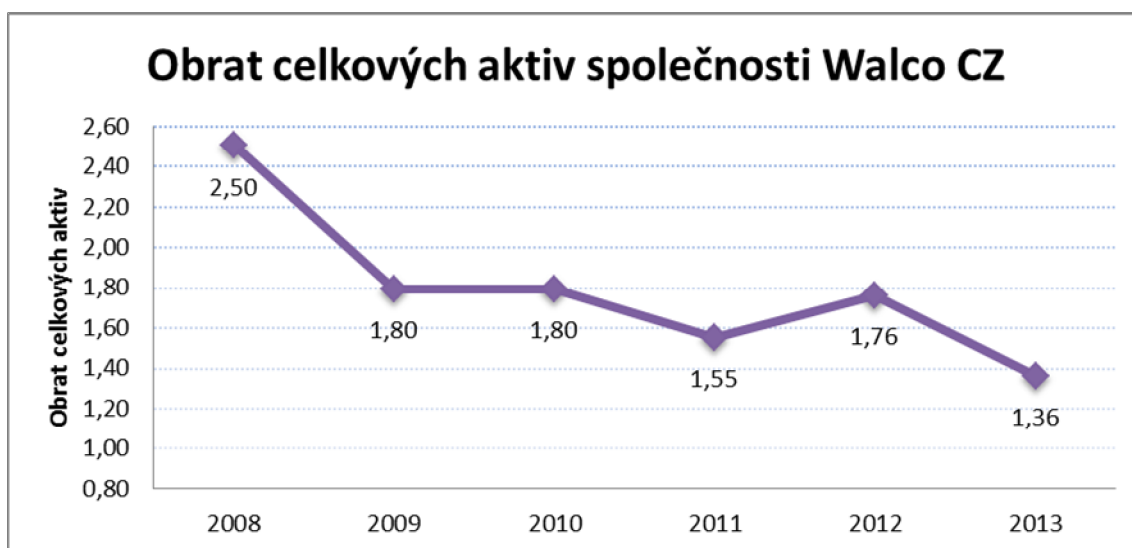
Tabulka 26. Výpočet obrátu celkových aktiv společnosti Walco CZ

### **Obrát celkových aktiv**

Naposledy si dovoluji připomenout, že očekávaná hodnota ukazatele je 1,00.

Při zkoumání tabulky 26 a grafu 18 lze zjistit, že obrátu celkových aktiv dosahuje očekávané hodnoty 1,00 a prakticky po celé sledované období je nad průměrnou stavěbnictví z roku 2008, pouze v posledním roce 2013 této srovnávací základny jen těsně nedosáhl. Hodnoty ukazatele ve sledovaném období jsou tedy velmi uspokojivé, avšak trend je opět mírně klesající. Maximální hodnoty obrátu celkových aktiv společnosti Walco CZ dosáhla v roce 2008, tehdy hodnota dosáhla 2,5. Proti tomu, jak již bylo naznačeno, nejnižší hodnota 1,36 byla dosažena v roce 2013, tehdy také

společnosti klesly poměrně významně tržby, které nedosáhly ani 95 milion korun, pokles oproti předchozímu roku 2012 činil téměř 29 %.



Graf 18. Vývoj obratu celkových aktiv společnosti Walco CZ

Následuje tabulkový výpočet ukazatelů doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků.

Doba obratu pohledávek a závazků společnosti Walco CZ						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby [tis. Kč]	134 216	115 873	125 920	113 965	133 615	94 951
Krátkodobé pohledávky [tis. Kč]	40 554	32 393	51 713	53 237	43 284	48 277
Krátkodobé závazky [tis. Kč]	39 755	45 143	48 631	50 981	52 925	45 958
Doba obratu pohledávek [dny]	109	101	148	168	117	183
Doba obratu závazků [dny]	107	140	139	161	143	174

Tabulka 27. Výpočet doby obratu pohledávek a závazků společnosti Walco CZ

### Doba obratu pohledávek

Při zkoumání, jak rychle společnost Walco CZ inkasuje pohledávky, zjistíme, že nejdelší firma inkasovala v roce 2009 a to po 101 dnech, nejméně inkaso bylo v roce 2013. V roce 2013 přicházely platby v průměru po 183 dnech, což je již velké číslo. Firma tedy čeká v roce 2013 na zaplacení půl roku a oproti období v roce 2009 se tato doba prodloužila a o celých 82 dní a trend inkasa se prodlužuje, tedy zhoršuje.

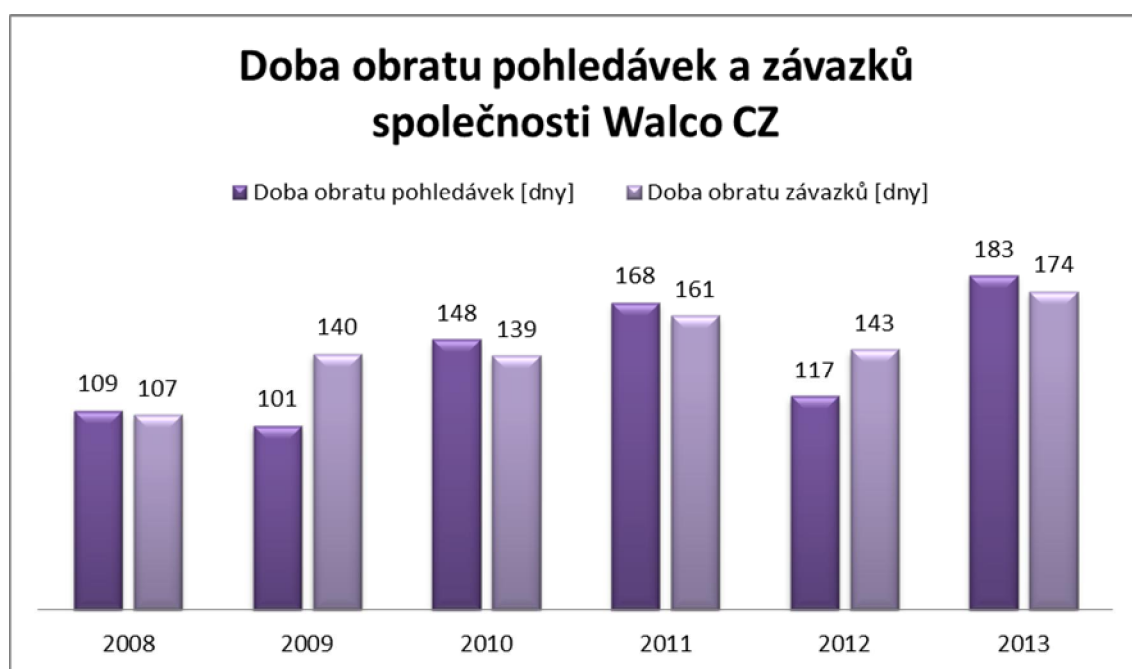


### Doba obratu závazk

Následuje zjištění, jak rychle společnost Walco CZ platí své závazky dodavatelům. Bylo již několikrát zmíněno, že průměrná doba splatnosti závazků ve stavebnictví v roce 2008 byla 127 dnů, podle tabulky 1.27 a následujícího grafu můžeme vidět, že firma platí své závazky celkově později. Nejdelší v pozorovaných obdobích společnost platila v roce 2008 a to po 107 dnech, nejpozději poté v roce 2013 po 174 dnech. Tyto splatnosti jsou docela vysoké a rozdíl mezi nimi je 67 dní, tj. více než 2 měsíce. V souvislosti s prodlužujícím se inkasem pohledávek se prodlužuje i trend doby splácení závazků.

### Porovnání dob obratu pohledávek a závazk

Při porovnání splatnosti pohledávek a závazků nás nejdelší, zejména z grafu 1.19, zaujme poměrně značná vyrovnanost obou ukazatelů, největší rozptyl je vidět u roku 2009 (39 dnů) a 2012 (26 dnů), jinak je skutečně rozdíl mezi inkasem a platbami malý. V obdobích s malým rozptylem plateb dochází k situaci, kdy firma Walco CZ delší dobu platí své závazky, než inkasuje pohledávky, což sice není žádoucí, ale malé rozdíly ukazatelů v jednotkách dní nemusí znamenat problém. Oproti tomu ve zmíněných letech 2009 a 2012, kdy je rozdíl v platbách větší, společnost delší dobu inkasuje, než platí svým dodavatelům.



Graf 19. Vývoj dob obratu pohledávek a závazků společnosti Walco CZ

## 6 Vzájemné posouzení a porovnání ukazatel analyzovaných společností

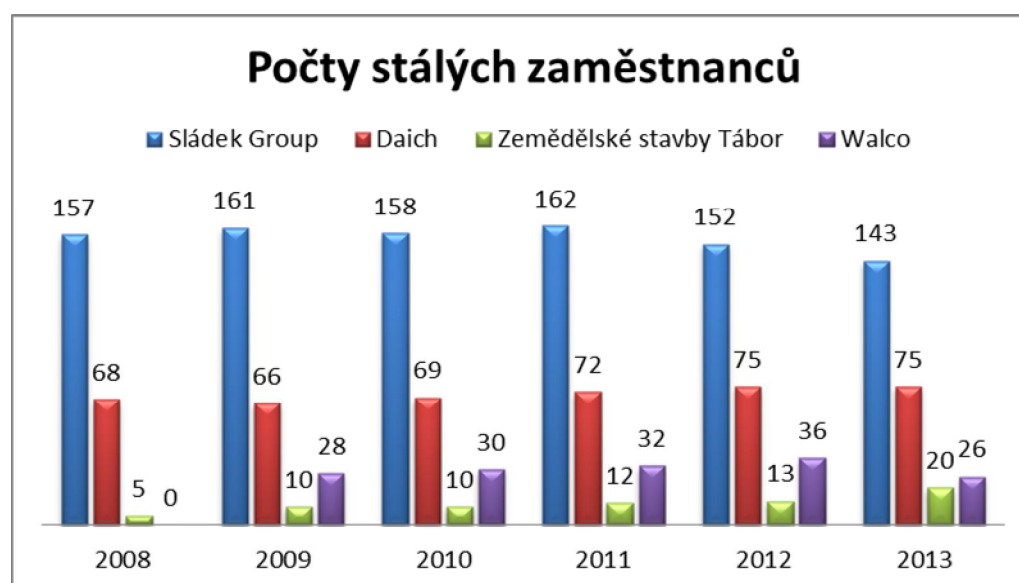
V této kapitole jsou k sobě dány informace o jednotlivých firmách zjištěné v kapitole číslo 5 a tyto informace jsou vzájemně porovnány. Hlavním cílem této kapitoly je upozorování a porovnání trendů vývoje jednotlivých ukazatelů.

Na začátku srovnání je uvedeno porovnání počtu stálých zaměstnanců společností. Tento údaj nebyl ještě do této chvíle v práci zmíněn a dává nám první vodítko pro představu a velikosti společností.

Počty stálých zaměstnanců společností						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Sládek Group	157	161	158	162	152	143
Daich	68	66	69	72	75	75
Zemědělské stavby Tábor	5	10	10	12	13	20
Walco	bez údajů	28	30	32	36	26

Tabulka 28. Počty stálých zaměstnanců společností

Tabulka 28 je následně interpretována i sloupcovým grafem.



Graf 20. Vývoj počtu stálých zaměstnanců

Z tabulky 28 i z grafu 20 lze vypořovat, že podle potu zamřnanc je nejvtř zkoumanou společností společnost **Sládek Group**, průmřný potet zamřnanc společnosti byl ve sledovaném období 156. Dále je vidět, že v posledních letech se společnost nevyhnula propouřtřní, které ale nebylo nijak masivní, celkově je tedy kmen zamřnanc stabilní.

Druhou zkoumanou společností je firma **Daich** s průmřným potet zamřnanc 71, v posledních letech došlo u společnosti k mírnému nřstupu potu zamřnanc, ale ten nebyl také nijak výrazný, opt lze tedy říci, že potet zamřnanc je pomřrně stabilní. Co do velikosti je tedy dle potu zamřnanc firma Daich zhruba poloviční oproti firmě Sládek Group.

Třetí pozorovanou společností je společnost **Zemřdřlské stavby Třbor**. Podle potu střlých zamřnanc je nejmenř zkoumanou společností. Trend vřvoje potu zamřnanc společnosti je rostoucí, od roku 2008 do roku 2013 se potet zamřnanc zvřtřil 4 krát na hodnotu 20 zamřnanc. Lze tedy podle potu zamřnanc říci, že společnost roste.

čtvrtou a poslední společností je firma **Walco CZ** s průmřným potet zamřnanc během zkoumaného období 30. Společnost je tedy druhou nejmenř pozorovanou společností. Trend vřvoje potu zamřnanc byl ařl do roku 2012 rostoucí. V roce 2013 vřak potet klesl o 10 zamřnanc, cořl u takto malé společnosti představuje pokles o 28 procent.

Nřsledně je jifl přistoupeno k vlastnřmu zkoumřní ukazatelů společnosti. Na řvod je uveden komplexnř tabulkovř přehled vřech vypořítaných hodnot.

nřzev ukazatele	firma	Hodnoty ukazatelů v jednotlivých letech					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
ČPK	Sládek Group	108 417	45 325	44 530	84 376	59 312	65 827
	Daich	25 139	42 321	54 818	62 937	65 414	82 185
	Zemřdřlské stavby	1 425	1 212	1 163	1 075	713	-2 499
	Walco CZ	13 227	19 128	21 514	21 510	18 131	21 969
ROE	Sládek Group	1,2%	-2,2%	3,0%	2,4%	4,2%	5,1%
	Daich	25,5%	25,6%	30,0%	15,1%	5,2%	21,4%
	Zemřdřlské stavby	119,7%	-26,1%	11,8%	1,5%	51,8%	10,1%
	Walco CZ	24,7%	28,6%	20,5%	10,0%	1,5%	4,0%

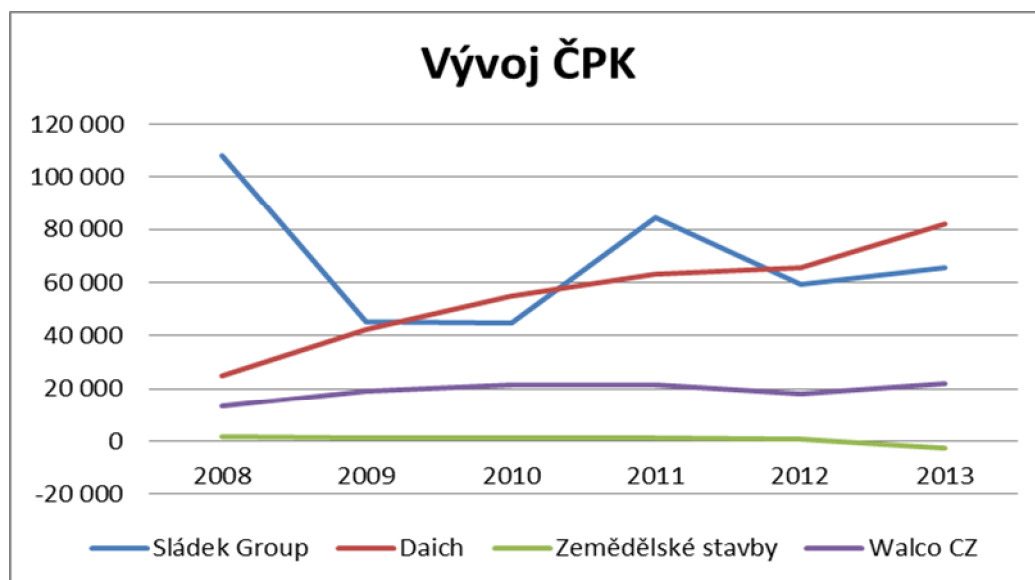
název ukazatele	firma	Hodnoty ukazatelů v jednotlivých letech					
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	Sládek Group	0,8%	-1,2%	2,7%	1,8%	3,6%	4,3%
	Daich	18,5%	23,2%	23,9%	12,0%	4,3%	12,3%
	Zemědělské stavby	17,1%	-2,7%	1,9%	0,1%	13,0%	2,3%
	Walco CZ	10,0%	9,5%	7,8%	3,8%	0,6%	1,8%
ROCE	Sládek Group	1,6%	-2,1%	4,1%	3,0%	5,2%	6,2%
	Daich	31,6%	32,2%	37,3%	17,4%	5,7%	24,5%
	Zemědělské stavby	119,7%	-26,1%	18,6%	1,5%	42,7%	8,0%
	Walco CZ	38,7%	31,5%	25,4%	12,5%	1,8%	5,2%
Pohotová likvidita	Sládek Group	0,50	0,69	0,80	0,74	0,99	1,03
	Daich	1,69	2,83	2,22	2,31	2,60	1,57
	Zemědělské stavby	0,94	0,53	0,66	0,82	0,92	0,49
	Walco CZ	1,33	1,29	1,44	1,42	1,23	1,48
Úrokové krytí	Sládek Group	1,10	-2,21	15,64	5,34	5,89	7,63
	Daich	239,54	887,18	3885,86		28,90	87,68
	Zemědělské stavby		-1,49	0,84	0,09	7,69	1,38
	Walco CZ						
Obrat celkových aktiv	Sládek Group	0,65	0,86	0,90	1,01	1,22	0,84
	Daich	3,37	2,61	2,75	2,25	1,82	1,23
	Zemědělské stavby	2,92	1,17	1,45	1,64	2,75	2,02
	Walco CZ	2,50	1,80	1,80	1,55	1,76	1,36
Doba obratu pohledávek	Sládek Group	74	43	49	94	85	125
	Daich	59	51	55	67	76	85
	Zemědělské stavby	99	148	147	164	84	63
	Walco CZ	109	101	148	168	117	183
Doba obratu závazků	Sládek Group	229	139	83	92	54	75
	Daich	41	32	44	49	47	145
	Zemědělské stavby	106	173	154	149	79	122
	Walco CZ	107	140	139	161	143	174

Tabulka 29. Pohled v různých ukazatelích hodnot společností

Porovnání trendů a firem je provedeno podle předchozí tabulky postupně.

## 6.1 Vzájemné vyhodnocení PK

Jako první je vyhodnocen rozdílový ukazatel PK, který je stanoven jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.



Graf 21. Vývoj PK společností

Jako první zaujme klesající trend a nízké hodnoty PK u společnosti **Zemědělské stavby Tábor**, hodnoty PK se dokonce v posledním sledovaném dostávají do záporných hodnot a již PK tedy naznačuje možné problémy s likviditou u této společnosti.

U společnosti **Walco CZ** lze sledovat příznivý vývoj s rostoucím trendem PK. PK kapitál společnosti Walco narostl v roce 2013 již na 166 % hodnoty roku 2008.

Obdobně pozitivní vývoj nastává u společnosti **Daich**. Průměrné hodnoty PK společnosti je po celou dobu pozorování rostoucí a hodnota PK v roce 2013 je na 327 % roku 2008. Již prostým pohledem je možno zjistit, že ukazatel stejného pracovního kapitálu je pro společnost Daich nejlepší ze všech společností.

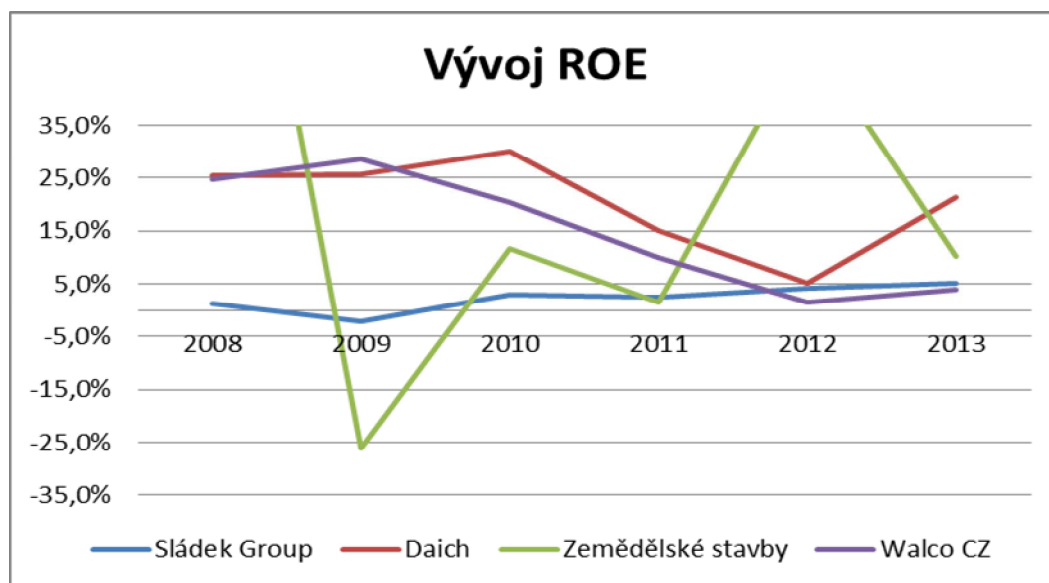
U společnosti **Sládek Group** je průměrné PK již více kolísavé. V roce 2009 nastal pokles na hodnoty obdobné se společností Daich. Od této doby však, že se hodnota PK znovu jeví v trendu a nenastávají zde žádné větší problémy.

Z uvedeného bych vyhodnotil firmu Daich jako nejlepší z hlediska PK.

## 6.2 Vzájemné vyhodnocení rentabilit

### 6.2.1 Vyhodnocení rentability vlastního kapitálu

Pr b hy hodnot ROE v jednotlivých letech pro jednotlivé firmy je uveden v následujícím grafu.



Graf 22. Vývoj ROE společností

Nejdříve pár slov k samotnému grafu. Graf je omezen na svislé ose pevným maximem. To je provedeno z důvodu v této perspektivě, nebo firma Zemědělské stavby Tábor dosáhla v roce 2008 obrovské rentability vlastního kapitálu a to 119,7 %. Podobná situace byla i v roce 2012, kdy měla firma rentabilitu 51,8 %, takto vysoké hodnoty způsobují v této plochost grafu a menší perspektivu u nižších hodnot.

Dále je popisováno k samotnému popisu trendu. Z analýzy společností **Sládek Group**. Jejím klíčovým ukazatelem ROE je umístění nejnižší, sledovaná rentabilita za jiná na hodnotu 1,2 % a v roce 2009 se v důsledku ztráty propadá na hodnotu -2,2 %, od období 2010 pak následuje pomalý stálý růst až na hodnotu rentability vlastního kapitálu 5,1 % v roce 2013.

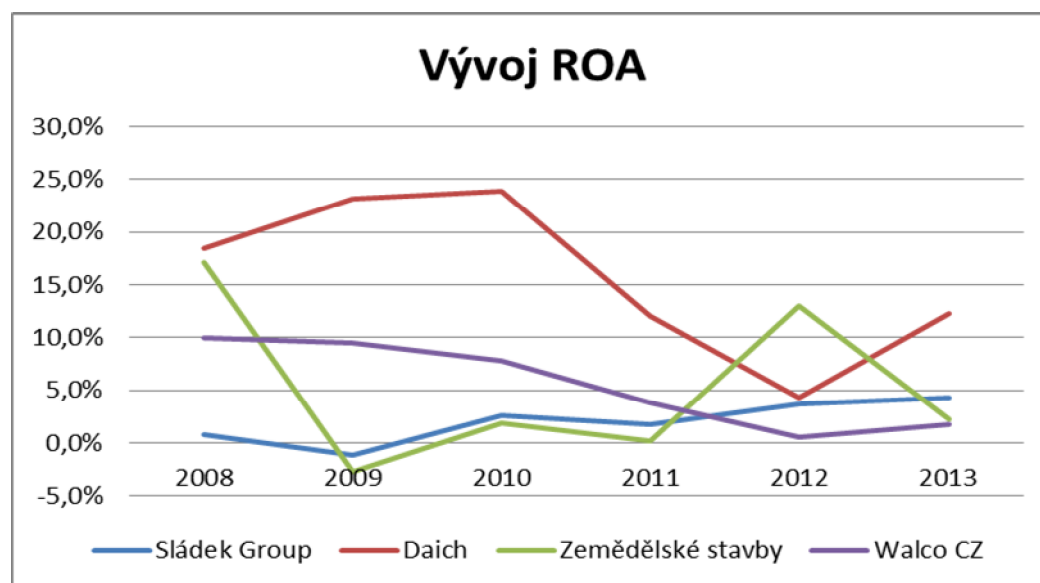
U společnosti **Zemědělské stavby Tábor** je obtížné mluvit o trendu, jak už bylo uvedeno v kapitole týkající se této společnosti. Společnost dosahuje velmi rozdílných výsledků hospodaření v jednotlivých letech a hodnoty rentabilit se pohybují značně

nep edvídateln . Jak jifi bylo zmín no, extrémní hodnoty bylo dosaeno v roce 2008 a to tém 120 % a zároveň minima v roce následujícím, kdy byla hodnota ukazatele ROE záporná -26,1 procent.

T etí popisovanou spole ností bude spole nost **Walco CZ**. Pozorovaná rentabilita za ala v roce 2008 na hodnot 24,7 procent, v dal-ím roce následoval r st afl na hodnotu 28,6 a od té doby pak následuje trvalý propad, který vrcholil v roce 2012 hodnotou 1,5 procenta, v posledním období sice byla pozorovaná rentabilita 4 %, to v-ak neodvrací konstatování, že trend vývoje ukazatele ROE je v pr b hu pozorování výrazn klesající. Poslední popsanou spole ností bude firma **Daich**. Tato firma má pr b h ROE velmi podobný jako podnik Walco CZ, startující hodnota v roce 2008 je obdobná a dosahuje hodnoty 25,5 %, hodnota roste afl do roku 2010 na maximum 30 procent, poté následuje pád kopírující trend spole nosti Walco CZ na minimální hodnotu 5,2 procent v roce 2012, v následujícím roce p ichází výrazn j-í ovlivení a hodnota se dostává zpátky nad 20 procent konkrétn na hodnotu 21,4. Celkov je po prolofení p ímkou grafem trend mírn klesající, ale hodnoty rentability vlastního kapitálu nejsou v bec -patné.

Z hlediska ukazatele ROE bych vyzdvihl rostoucí trend spole nosti Sládek Group, nicmén dosahované hodnoty ukazatele jsou pom rn malé a proto bych i zde prohlásil jako nejlepší firmu Daich.

### **6.2.2 Vyhodnocení rentability aktiv**



**Graf 23. Vývoj ROA spole ností**

Vývoj ukazatel ROA je velice podobný jako vývoj ROE.

Za al bych op t společností **Sládek Group**. Její k ivka ukazatele ROA má jednozna n mírn rostoucí trend od období 2009, kdy byla zaznamenán záporný hospodá ský výsledek. Hodnota ROA v tomto období byla -1,2 %, od té doby ukazatel pr b fln rostl a na koncovou maximální hodnotu v roce 2013, která byla 4,3 %.

U společností **Zem d lské stavby Tábor** je obtížné mluvit o trendu, společnost asto balancuje na hranici ztráty. Společnost zaznamenala dva extrémy, v roce 2008 byla rentabilita aktiv 17,1 % a v roce 2012 13 procent. Jinak se rentabilita pohybuje do 2,3 %, toto jsou p íli–nízké hodnoty.

U společností **Walco CZ** vývoj ROA prakticky kopíruje vývoj ROE, maximální hodnota rentability je v prvním roce 10 procent a od té doby trend vytrvale klesá do roku 2012 na hodnotu 0,6 %, následuje malé oživení v roce 2013 na kone nou hodnotu 1,8 procenta, ale i tato hodnota je p íli–nízká a společnost v tomto ohledu nelze hodnotit pozitivn .

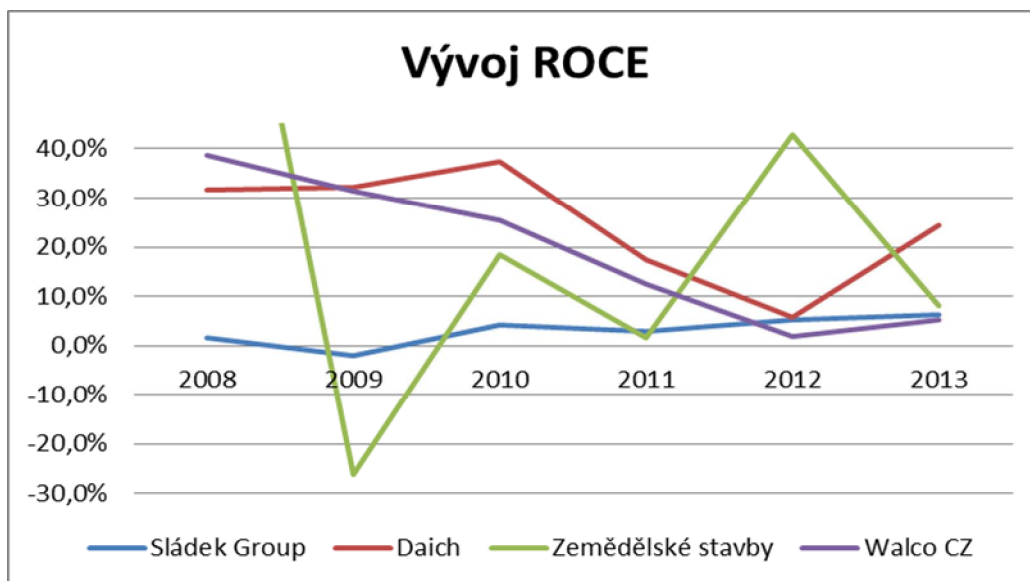
Společnost **Daich** se pohybuje dle grafu do období 2010 v naprosto jiných hodnotách a dosahuje extrému rentability aktiv výborných 23,9 %, následuje ale také pád na hodnotu okolo 4 procent v roce 2012, ale v posledním roce p íchází oživení a r st na 12,3 %.

Hodnocení ukazatele ROA je následující. Sládek Group má op t rostoucí trend a fl na maximální hodnotu 4,3 procenta. Společnost Daich má sice klesající trend, nicmén nejhor–í hodnota rentability aktiv, od které se odráflí na vy–í hodnotu v roce 2013, se rovná maximu společností Sládek Group a proto i zde prohlá–uji firmu Daich za nejlep–í v rentabilit .

### **6.2.3 Vyhodnocení rentability celkového investovaného kapitálu**

Podobn jako u ukazatele ROE i zde je omezena svislá osa grafu z d vo du extrémní rentability společností Zem d lské stavby Tábor v roce 2008, která ínila 119,7 procent. Toto je provedeno op t pro vy–í p ehlednost grafu v oblasti níž–ích hodnot rentability.





**Graf 24. Vývoj ROCE společností**

Vývoj ukazatele ROCE se pokusím okomentovat stručně, neboť je opět podobný předchozím ukazatelům rentability.

Společnost **Sládek Group** má kvůli rentabilitě opět mírně rostoucí od ztrátového období 2009. Od této záporné hodnoty -2,1 % následuje trendový růst na hodnotu ukazatele 5,1 procent v roce 2013.

U společnosti **Zemědělské stavby Tábor** je opět zaznamenána značná oscilace od extrému 119,7 procent do ztrátové hodnoty -26,1 %, grafem lze proložit přímkou, která bude mít klesající tendenci, ale rozptýlení hodnot tu je značný, období je zakončeno rentabilitou 8 procent v roce 2013.

Firma **Walco CZ** má i u tohoto ukazatele setrvalý pokles od vstupní hodnoty v prvním roce 38,7 procent na hodnotu roku 2012 a to na 1,8 procenta, růst v roce 2013 končí pozorováním na hodnotu 5,2 procent, přesto je trend jasně klesající.

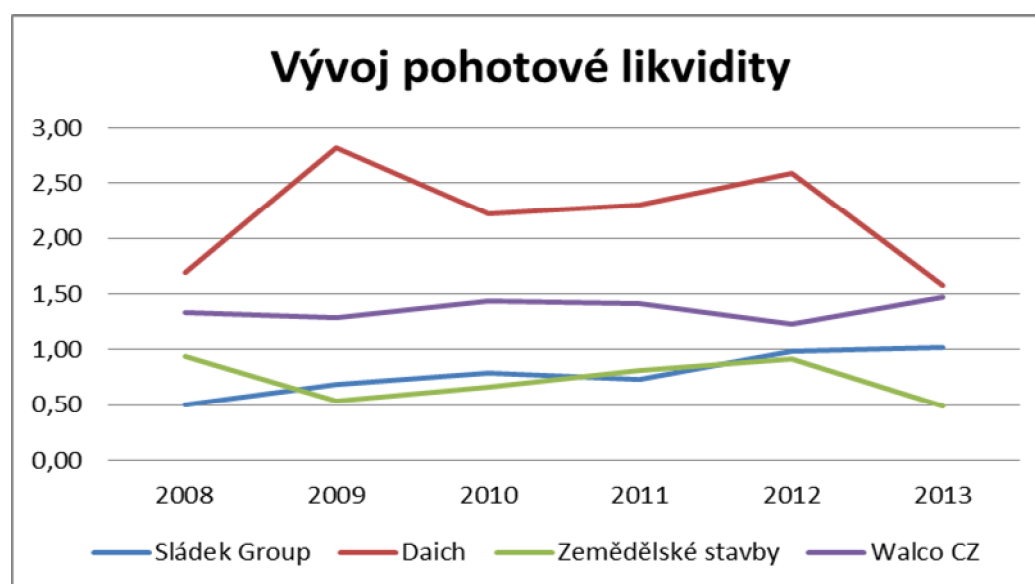
Společnost **Daich** do období 2010 roste na hodnotu 37,3 procenta, poté ale následuje propad do roku 2012, kdy končí období s rentabilitou 5,7 procent, což je po extrémní hodnotě společnosti Zemědělské stavby druhá nejvyšší hodnota roku. V posledním roce opět přichází oživení na hodnotu 24,5 procenta. Opět lze konstatovat, jedná se o mírný trendový sestup, ale hodnoty rentability jsou přesto dobré.

Hodnocení ukazatele ROCE je stejné jako u ROE i ROA. Sládek Group má mírně rostoucí trend v nízkých rentabilitách. Společnost Daich má sice klesající trend, nicméně nejhorší hodnota rentability odpovídá prakticky dosaženému maximu

rentability společnosti Sládek Group, proto i zde prohláší firmu Daich za nejlepší v rentabilitě celkového investovaného kapitálu.

### 6.3 Vzájemné vyhodnocení likvidity

V diplomové práci je sledována zejména pohotovostní likvidita, která by měla vycházet v rozmezí 1,00 až 1,5. Její průběh pro dané společnosti je zřejmý z následujícího grafu.



Graf 25. Vývoj pohotovostní likvidity společností

Z grafu za první pohled zaujme červená křivka značící ukazatel pohotovostní likvidity společnosti **Daich**. Jestliže má být pohotovostní likvidita v rozmezí 1 až 1,5, tak je vidět, že toto není splněno. Průměrná hodnota ukazatele ve sledovaném období pro firmu Daich je 2,20. Tento ukazatel tedy není rozhodně ideální, na druhé straně společnost nemá problém s likviditou, ale vyšší hodnota naznačuje, že peníze společnosti nejsou využívány zcela efektivně. Trend ukazatele je mírně klesající, což je vlastně v tomto případě žádoucí.

Jako druhá bude zkoumána křivka společnosti **Walco CZ**. Průměrná hodnota pohotovostní likvidity v pozorovaném období je 1,37, což je hodnota požadovaná. Je i vidět, že za šest let pozorování se křivka neodchýlila z vymezeného území 1 až 1,5 a likvidita společnosti Walco CZ je tedy stabilní a příkladná.

Následuje analýza společností, které po většinu pozorování nedosahují na hodnotu 1.

První společností je společnost **Sládek Group**. Kivka hodnot pohotové likvidity má rostoucí charakter a blíží se hodnotě 1, kterou v roce 2013 it sn p ekra uje. P i blížíím zkoumání bylo zji-t no, fe společnost má zna nou nedokon enou výrobu, která ovliv uje velikost zásob. Následovalo ov ení likvidity pomocí ukazatele b fné likvidity (tab. . 4) a výsledek tohoto ov ení je, fe společnost problémy s likviditou nemá i p es ní ní hodnoty likvidity pohotové.

U společnosti **Zem d lské stavby Tábor** je situace jiná. Hodnoty ukazatele pohotové likvidity nedosahují požadovaných hodnot a navíc kivka je mírn sestupná, to znamená, fe situace se je-t zhor-uje. Pro zp esn ní následoval op t výpo et b fné likvidity (tab. . 17) a okamžitá likvidity (tab. . 18.) ani jeden z t chto ukazatel nevy-el do požadovaných hodnot a ani se jim neblíží a firma parn bude mít problémy s likviditou, nebo nemá ani krátkodobý pen fní majetek.

Záv rem je op t uvedeno moje krátké hodnocení firem z pohledu pohotové likvidity. Z vý-e uvedených ádk a grafu . 25 je patrné, fe nejlépe je likvidita ízená u společnosti Walco CZ a tudíí je tato firma v této kategorii nejlep-í z porovnávaných podnik .

## 6.4 Vzájemné vyhodnocení zadluženosti



Graf 26. Vývoj úrokového krytí společností

U grafu . 26 op t bylo nutné ud lat omezení hodnot svislé osy, nebo spole nost **Daich** vzhledem k malému zadlužení a nízkým nákladovým úrok m hodnoty úrokového krytí v jiných dimenzích, spole nost tedy nemá problém se zadlužeností. Podle tabulky . 29 vychází hodnoty spole nosti Daich od hodnoty cca 29 do n kolika set i tisíc a k ivka spole nosti Daich je tedy vysoko nad zobrazenou oblastí grafu.

Proti tomu spole nost **Walco CZ** v bec nevyužívá dluhové financování a nemá tedy fládné nákladové úroky a proto pro ni nejde tento ukazatel stanovit.

Srovnávané spole nosti tedy budou dle grafu pouze spole nost Sládek Group a Zem d lské stavby Tábor.

Ukazatel úrokového krytí informuje, jak je podnik schopný splácet závazky z úrok . V teoretické ásti je zmín no, že kritická je hodnota 3,00, bezproblémová úrove se pohybuje okolo hodnoty 8,00.

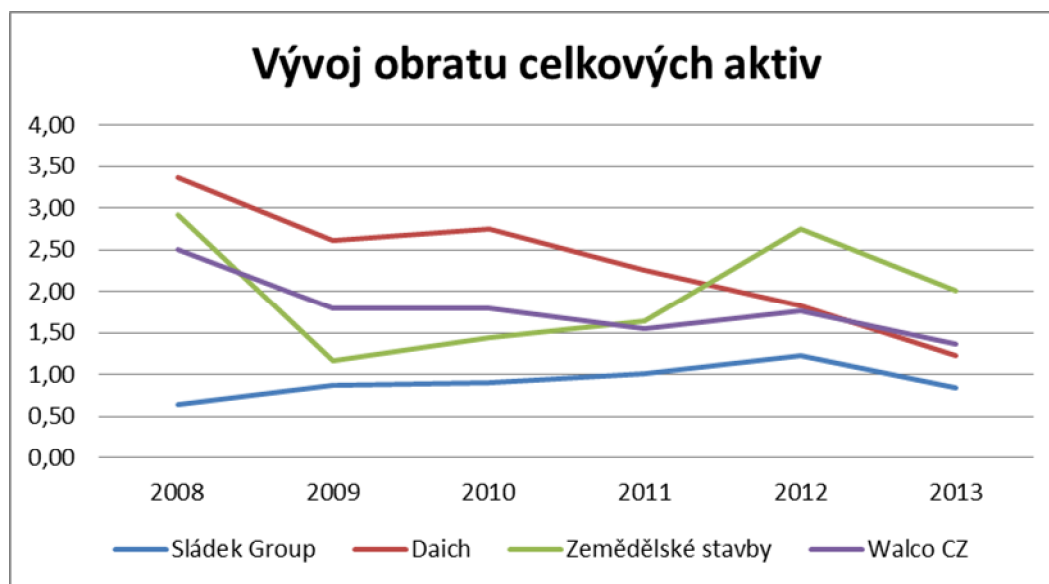
Pro spole nost **Sládek Group** tedy platí, že hodnota úrokového krytí není dostate ná v letech 2008 a v 2009, kdy spole nost vykázala ztrátu, od té doby ukazatel vychází pom rn p ízniv a spole nost nemá se zadlužeností výrazn j-í problém (viz tab. . 29). Od tohoto roku jifl potom následuje r st ukazatele v trendu a hodnota se nedostává pod kritickou hodnotu 3,00.

U spole nosti **Zem d lské stavby Tábor** je na míst konstatovat, že pr b h k ivky úv rového krytí je taky rostoucí. Nicmén na požadovanou hodnotu se spole nost dostává pouze v roce 2012, kdy vykázala velký zisk. Dluhové financování firma poufívá od ztrátového roku 2009 a s výjimkou roku 2012 ukazatel nedosahuje ani na kritickou hodnotu 3,00, mimo rok 2012 je maximem hodnota ukazatele 1,38. Je tedy z ejmé, že i tady má spole nost potífle.

## 6.5 Vzájemné vyhodnocení aktivity

V posledních subkapitolách budou porovnány ukazatele a trendy obratu celkových aktiv a dob obratu pohledávek a závazk .

### 6.5.1 Vyhodnocení obrátu celkových aktiv



Graf 27. Vývoj obrátu celkových aktiv společností

Očekávaná hodnota ukazatele je 1. Nižší hodnota znamená neefektivní využití majetku podniku.

Jak je vidět, obrát celkových aktiv společnosti **Sládek Group** dosahuje hodnoty 1,00 pouze v letech 2011 a 2012. To je způsobeno rekordními tržbami v těchto letech. Po dosažení rekordní hodnoty v roce 2012 však následuje opět pád ukazatele na hodnotu 0,84 v důsledku snížení tržeb, přesto je trend ukazatele přibližně rostoucí. Vliv zde má i značná nedokončená výroba vstupující do výpočtu v aktivech. Ale v tuto chvíli je nutné říci, že firma Sládek je v tomto ukazateli nejhorší a hospodaření s majetkem tudíž není ideální.

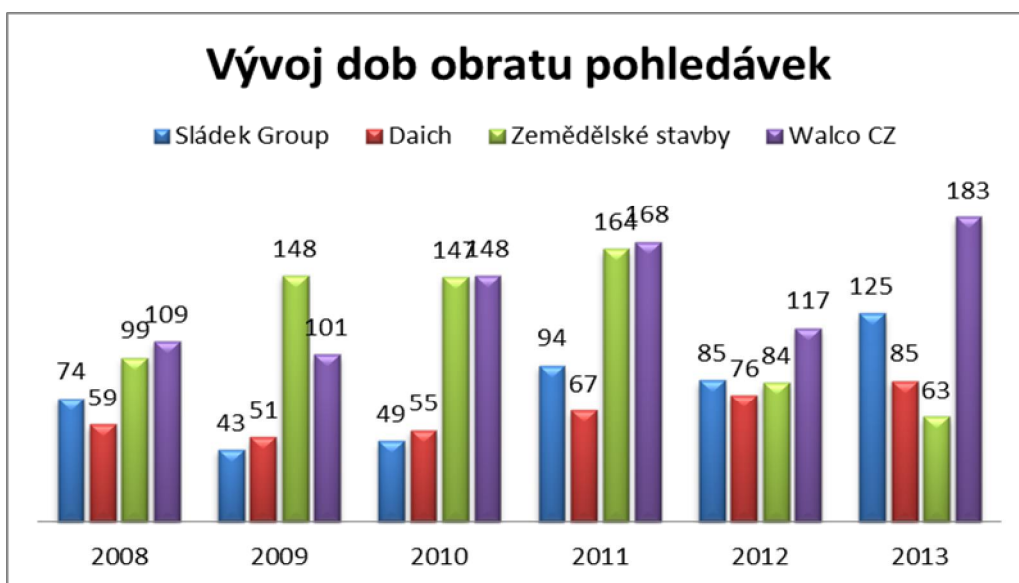
Společnosti **Daich** i **Walco CZ** vstoupily do pozorování v roce 2008 s velmi dobrým obrátem aktiv (3,37 respektive 2,5). Během těchto let pozorování je však patrný setrvalý pokles tohoto ukazatele u obou firem až na hodnoty okolo 1,3. Toto sice splňuje požadavek na hodnotu ukazatele v této věci, ale klesající trend je varováním.

Společnost **Zemědělské stavby Tábor** zaznamenala své maximum obrátu aktiv v roce 2008, kdy podnik dosáhl hodnoty 2,92. Poté následoval rok s vykázanou ztrátou a ukazatel se propadl na hodnotu minimální 1,17 a od té doby už lze mluvit o trendu růstu do roku 2012 na hodnotu 2,75. V následujícím roce sice je opět pokles k hodnotě 2,02, to však znamená v roce 2013 i tak nejvyšší obrát celkových aktiv z pozorovaných

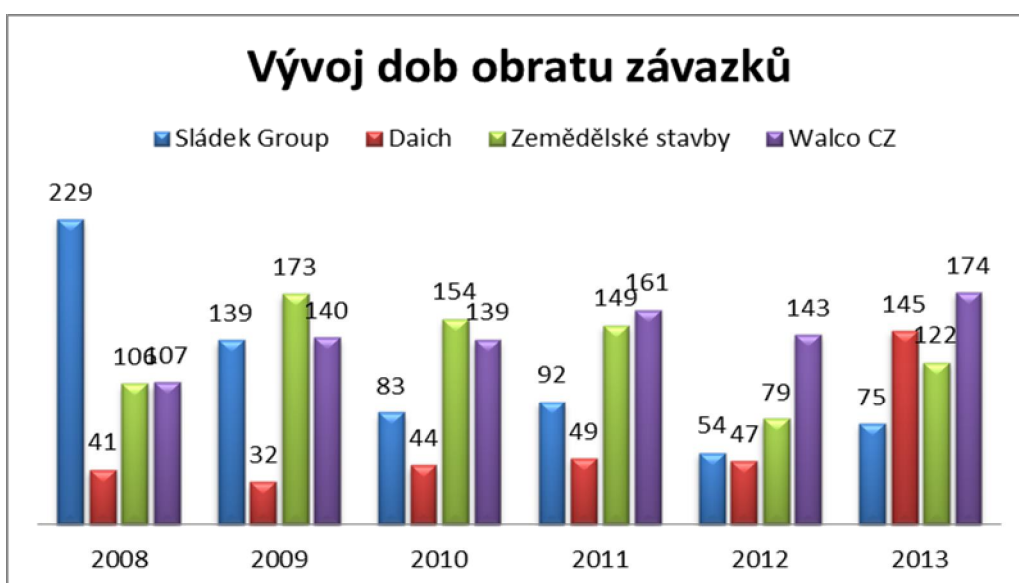
společností. V průběhu pozorování je trend obrátu aktiv poměrně stabilní oscilující okolo hodnoty 2.

V závěrečném zhodnocení je tedy na místě říci, že ukazatel obrátu celkových aktiv má možná nejlepší společnost Zemědělské stavby Tábor.

### 6.5.2 Vyhodnocení dob obrátu pohledávek a závazků



Graf 28. Vývoj dob obrátu pohledávek společností



Graf 29. Vývoj dob obrátu závazků společností

Doba obratu pohledávek a závazků bude v tomto případě hodnocena společně.

Jako první je hodnocena společnost **Sládek Group**. Nejlepší hodnoty doby obratu pohledávek společnosti dosáhla v roce 2009, kdy inkasovala platby v průměru již po 43 dnech, nejhorší na tom byla v loňském roce 2013, kdy inkasovala po 125-ti dnech. Trend doby obratu pohledávek má rostoucí tendenci, takže společnost inkasuje pomaleji. Nejvyšší hodnoty obratu závazků společnost Sládek Group dosahuje 229 dnů v prvním roce pozorování, tedy v roce 2008. Nejdelší podnik splácel v průměru své závazky v roce 2012 a to již po 54 dnech a do tohoto roku ukazatel v trendu klesal, v roce 2013 se obrat závazků prodloužil na 75 dnů. V prvních 3 letech společnost dříve inkasovala, než platila. V roce 2011 se však tento poměr překlápí, i když jen těsně, aby poté v roce 2012 a 2013 společnost dříve platila závazky, než inkasovala pohledávky.

U společnosti **Daich** jsou ve většině případů doby obratů podstatně kratší než u společnosti Sládek Group. Nejkratší a nejdelší doba obratu pohledávek je 51 respektive 85 dnů. Trend inkasa pohledávek je zpomalující, což není příliš pozitivní, přesto maximální hodnota 85 dnů ještě není nijak zlá. U doby obratu závazků společnost nejdelší platila po 32 dnech v roce 2009 a nejpozději po 145 dnech v roce 2013. Po porovnání dob obratu pohledávek a závazků je zjevné, že společnost Daich dříve platila své závazky, než inkasovala pohledávky, kromě posledního roku 2013.

Společnost **Zemědělské stavby Tábor** dosáhla nejlepšího výsledku ukazatele doby obratu pohledávek v roce 2013, kdy jí odběratelé platili faktury v průměru po 63 dnech. Nejpomalejší inkaso přicházelo v roce 2011 a to po 164 dnech je takový, že do roku 2011 se doba inkasa prodlužovala a v posledních letech je naopak trend rychlejšího inkasa. Nejdelší firma splácela závazky po 79 dnech v roce 2012. Nejpozději byly závazky hrazeny v roce 2009, kdy splácela v průměru po 173 dnech. Společnost Zemědělské stavby Tábor s výjimkou roků 2011 a 2012 dříve inkasovala z pohledávek, než platila svým dodavatelům. V letech 2011 a 2012 byla tedy situace opačná.

Firma **Walco CZ** inkasovala nejdelší v roce 2009 a to po 101 dnech. V roce 2013 přicházely platby v průměru po 183 dnech a to je také maximální hodnota doby obratu pohledávek. Doba obratu pohledávek společnosti Walco CZ roste, to znamená, že podnik inkasuje později své pohledávky. U doby obratu krátkodobých závazků je situace následující, nejdelší společnost platila po 107 dnech v roce 2008, nejpozději v roce 2013 po 174 dnech. V souvislosti s trendem růstu doby čekání na inkaso se prodlužuje i trend doby splácení závazků. Společnost má poměrně vyrovnané oba

ukazatele. V obdobích s menším rozdílem v ukazatelích firma Walco CZ dříve platí své závazky, než inkasuje pohledávky. Oproti tomu v letech 2009 a 2012, kdy je rozdíl v platbách větší, společnost dříve inkasuje, než platí svým dodavatelům. Toto již bylo v práci uvedeno.

V závěrečném shrnutí je třeba říci, že zde není snadné určit, která firma je na tom v tomto ukazateli lépe. Jižní společnost nemá v celém pozorování inkaso rychlejší než platby závazků.

Společnost Daich má krátké doby obrátu pohledávek, tak závazky, ale inkaso má rychlejší pouze v jednom roce.

Společnost Walco CZ má vyrovnané ukazatele, ale zase poměrně dlouhé doby obrátu a inkaso rychlejší ve 2 pozorovaných letech.

U společnosti Zemědělské stavby je situace podobná jako u společnosti Walco CZ, inkaso je rychlejší před platbou závazků ve 4 letech.

Společnost Sládek Group v průběhu zrychluje platby závazků, ale inkaso se zpomaluje. Společnost inkasovala ve 3 letech dříve, než platila závazky.

Osobně bych nejvíce ocenil společnost Daich za krátké doby obrátu a společnost Zemědělské stavby Tábor za rychlejší inkaso nad platbou závazků v největším po tu pozorovaných let.



# Závěr

Cílem této práce bylo vypracovat finanční analýzu čtyř vybraných českých stavebních firem a tyto firmy pak mezi sebou porovnat.

Tato práce má dvě základní části. První část je teoretická a popisuje finanční analýzu obecně, definuje pojmy, metody finanční analýzy a ukazatele, které jsou následně v praktické části použity pro konkrétní společnosti. Praktická část poté hodnotí jednotlivé podniky samostatně a následně je porovnává na základě trendů navzájem.

Podniky, které byly vybrány pro tuto práci, jsou:

- Sládek Group, a.s.
- Daich, s.r.o.
- Zemědělské stavby Tábor, s.r.o.
- Walco CZ, s.r.o.

Tyto firmy jsou v praktické části představeny a na základě veřejně dostupných zdrojů, z portálu justice.cz, pro externí analýzu jsou pro jednotlivé podniky spočteny tyto ukazatele:

- stejný pracovní kapitál
- Ukazatele rentability
  - ROE – rentabilita vlastního kapitálu
  - ROA – rentabilita aktiv
  - ROCE - rentabilita celkového investovaného kapitálu
- Ukazatele likvidity
  - Pohotová likvidita
  - Běžná a okamžitá likvidita pro případové hodnoty
- Ukazatele zadluženosti
  - Úrokové krytí
- Ukazatele aktivity
  - Obrat celkových aktiv
  - Doba obratu pohledávek
  - Doba obratu krátkodobých závazků

Ukazatelé jsou dále v praktické části komentováni a na jejich základ jsou jednotlivé podniky mezi sebou porovnány. Při hodnocení výsledků je třeba vzít v potaz fakt, že vstupními daty byly pouze veřejně dostupné údaje. Nebyly dostupné interní informace z firem ani další podklady. Období sledování ukazatelů je dlouhé 6 let od roku 2008 do roku 2009.

Výsledky porovnání těchto podniků jsou následující.

**Porovnání čistého pracovního kapitálu**, jako jediného rozdílového ukazatele, přineslo výsledek, že nejlepší hodnoty a trendu dosáhla společnost Daich, s.r.o. Firma Daich dosahuje nejvyšších hodnot v kombinaci s nejvyšším růstem čistého pracovního kapitálu.

**Porovnání ukazatelů rentability** ukázalo, že průběhy všech sledovaných ukazatelů je u sledovaných firem podobný. Je třeba zmínit rostoucí trend společnosti Sládek Group, a.s. nicméně dosahované hodnoty ukazatele jsou poměrně malé a proto i ve všech rentabilitách je vybrána jako nejlepší firma Daich, s.r.o.

**Porovnání ukazatelů likvidity** ukázalo rozdílné výsledky u jednotlivých společností. Hodnocena byla likvidita pohotová, která dosahuje nejlepších výsledků u společnosti Walco CZ, s.r.o. a tudíž je tato firma v této kategorii nejlepší z porovnávaných podniků. Je třeba zde zmínit společnost Zemědělské stavby Tábor, s.r.o., kde byly zjištěny obrovské problémy s likviditou. Pohotová likvidita byla ověřena i dalšími výpočty (běžná a okamžitá likvidita) a bylo zjištěno, že žádný z ukazatelů likvidity nesplňuje požadované hodnoty.

**Při porovnání ukazatelů zadluženosti** naznačuje problémy ve společnosti Zemědělské stavby Tábor, s.r.o. Ukázalo se, že společnost Walco CZ, s.r.o. nevyužívá dluhové financování a proto není stanoveno úrokové krytí. Vít zem u ukazatele úrokového krytí se stává společnost Daich, s.r.o., vzhledem k malému zadlužení a nízkým nákladovým úrokům.

Následuje **porovnání ukazatel aktivity**. Jako první byl **porovnán ukazatel obratu celkových aktiv**. Ukazatel obratu celkových aktiv má možná překvapivě nejlepší společnost Zemědělské stavby Tábor, s.r.o.

Na závěr následuje **porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků**. Tady není určen jednoznačný vítěz. Fládná společnost nemá v celém pozorování inkaso rychlejší než platby závazků. Přesto bych vyzdvihl společnost Daich, s.r.o. za krátké doby obrát a společnost Zemědělské stavby Tábor, s.r.o. za rychlejší inkaso nad platbou závazků v nejtěsněji po tu pozorovaných let.

Na základě porovnání a shrnutí výsledků finanční analýzy je rozhodnuto o tom, že **nejlepší a nejstabilnější společností** z vybraných firem **je společnost Daich, s.r.o.** Tato společnost dosáhla nejlepších výsledků za 6 let pozorování a domnívám se, že jí také čeká nejpozitivější budoucí vývoj.

Na posledních stránkách jsou popsána zajímavá zjištění ohledně společností.

Společnost Sládek Group měla v roce 2008 dlouhodobý dluh více než 61 milionů korun. Během jednoho roku však tento velký dluh zmizel. Důvodem je, že firma snížila nedokončenou výrobu, která je účetně zobrazena v zásobách, znamená nedokončená výroba patrně pocházela z developerské inosti. Zároveň firma používá značné zálohové financování, což se objevuje v pasivech a má to vliv třeba i na delší obrát závazků v prvních letech pozorování i na likviditu, která byla ověřena dalším ukazatelem.

Společnost Zemědělské stavby Tábor se potácí v problémech. Dosahuje malé rentability, nesplňuje podmínky likvidity, nemá prakticky žádný krátkodobý finanční majetek a celková zadluženost se pohybuje okolo hodnoty 90 procent.

U společnosti Walco CZ zaujmou velké doby obrát jak pohledávek, tak závazků. Toto si vysvětlují tím, že společnost spolupracuje jako subdodavatel s velkými stavebními společnostmi. V těchto obchodních vztazích bývá dlouhá splatnost faktur a faktury jsou ne vždy hrazeny včas.

## Seznam zkratk

PK (net working capital) = čistý pracovní kapitál

ROE (return on equity) = rentabilita vlastního kapitálu

ROA (return on assets) = rentabilita aktiv

ROS (return on sales) = rentabilita tržeb

ROCE (return on capital employed) = rentabilita celkového investovaného kapitálu

EBIT (earnings before interest and taxes) = zisk před odečtením úroků a daní

EAT (earnings after taxes) = zisk po zdanění

## Seznam poufíté literatury a dal-ích zdroj

1. IRWIN, David. Finan ní ízení: [podpora klí ových rozhodnutí]. 1. eské vyd. Praha: Profess Consulting, c2005, 232 s. ISBN 80-725-9019-7.
2. R KOVÁ, Petra. *Finan ní analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. roz- vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
3. PATÁK, Milan R. Podnikový finan ní management. 1. vyd. Praha: Idea servis, 2006, 234 s. ISBN 80-859-7052-X
4. SLÁDKOVÁ, Eva, Josef MRKVI KA, Alice TRÁMKOVÁ a Libor VAŤEK. Finan ní ú etnictví a výkaznictví. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2009, 451 s. ISBN 978-80-7357-434-5.
5. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finan ní analýza: komplexní pr vodce s p íklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
6. MÁ E, Miroslav a Drahomíra PAVELKOVÁ. Ú etnictví a finan ní ízení: komplexní pr vodce s p íklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2013, 551 s. Ú etnictví a dan (Grada). ISBN 978-80-247-4574-9.
7. [online]. [cit. 2014-11-29]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rentabilita-investovaneho-kapitalu>
8. [online]. [cit. 2014-11-15]. Dostupné z: <http://www.sladekgroup.cz/historie-spolecnosti>
9. [online]. [cit. 2014-11-16]. Dostupné z: [http://www.daich.cz/index.php?option=com\\_content&view=article&id=2&Itemid=8](http://www.daich.cz/index.php?option=com_content&view=article&id=2&Itemid=8)
10. [online]. [cit. 2014-11-17]. Dostupné z: <http://www.zemedelskestavby.cz/historie/>
11. [online]. [cit. 2014-11-17]. Dostupné z: <http://www.walco.cz/stavebni-firma-walco-cz.html>
12. Ú etní výkazy spole nosti SLÁDEK GROUP, a.s., [online]. [cit. 2014-12-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=61387>
13. Ú etní výkazy spole nosti DAICH spol. s r.o., [online]. [cit. 2014-12-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=64912>
14. Ú etní výkazy spole nosti Zem d lské stavby Tábor, s.r.o., [online]. [cit. 2014-12-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=57775>
15. Ú etní výkazy spole nosti Walco CZ, s.r.o., [online]. [cit. 2014-12-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=491857>

## Seznam obrázk

Obrázek 1. Základní procesy finančního managementu .....	12
Obrázek 2. Struktura rozvahy .....	18
Obrázek 3. Struktura strany aktiv v rozvaze .....	18
Obrázek 4. Struktura strany pasiv v rozvaze .....	19
Obrázek 5. Schéma vzájemné provázanosti účetních výkazů .....	20
Obrázek 6. Vlastní finanční ukazatel .....	23
Obrázek 7. Elementární metody finanční analýzy .....	25
Obrázek 8. Vlastní poměrových ukazatelů podle výkazů, ze kterých je primárně vypáno.....	28
Obrázek 9. Bytové domy U Vodojemu III., Brandýs nad Labem .....	39
Obrázek 10. Loreta - sportovní relaxační centrum, Pyšely .....	39
Obrázek 11. Pohled na hráz nádrže Jordán.....	41
Obrázek 12. Vypuštěný Jordán během stavby .....	41
Obrázek 13. Rekonstrukce Tržní náměstí v Táboře .....	42
Obrázek 14. Dojírna Staré Hobzí.....	44
Obrázek 15. Opravený kostel v Malčicích.....	44
Obrázek 16. Rodinné domy v Městěstajovicích.....	46
Obrázek 17. Protipovodňová opatření Radotína.....	46

## Seznam graf

Graf 1. Vývoj ukazatel rentability spole nosti Sládek Group .....	50
Graf 2. Vývoj pohotové likvidity spole nosti Sládek Group .....	51
Graf 3. Vývoj úrokového krytí spole nosti Sládek Group .....	53
Graf 4. Vývoj obratu celkových aktiv spole nosti Sládek Group.....	55
Graf 5. Vývoj dob obratu pohledávek a závazk spole nosti Sládek Group .....	56
Graf 6. Vývoj ukazatel rentability spole nosti Daich .....	59
Graf 7. Vývoj pohotové likvidity spole nosti Daich.....	60
Graf 8. Vývoj úrokového krytí spole nosti Daich .....	61
Graf 9. Vývoj obratu celkových aktiv spole nosti Daich.....	63
Graf 10. Vývoj dob obratu pohledávek a závazk spole nosti Daich .....	64
Graf 11. Vývoj ukazatel rentability spole nosti Zem d lské stavby Tábor.....	67
Graf 12. Vývoj pohotové likvidity spole nosti Zem d lské stavby Tábor .....	68
Graf 13. Vývoj úrokového krytí spole nosti Zem d lské stavby Tábor.....	71
Graf 14. Vývoj obratu celkových aktiv spole nosti Zem d lské stavby Tábor .....	72
Graf 15. Vývoj dob obratu pohledávek a závazk spole nosti Zem d lské stavby Tábor .....	74
Graf 16. Vývoj ukazatel rentability spole nosti Walco CZ.....	77
Graf 17. Vývoj pohotové likvidity spole nosti Walco CZ.....	78
Graf 18. Vývoj obratu celkových aktiv spole nosti Walco CZ.....	80
Graf 19. Vývoj dob obratu pohledávek a závazk spole nosti Walco CZ.....	81
Graf 20. Vývoj po tu stálých zam stnanc .....	82
Graf 21. Vývoj PK spole ností.....	85
Graf 22. Vývoj ROE spole ností .....	86
Graf 23. Vývoj ROA spole ností.....	87
Graf 24. Vývoj ROCE spole ností.....	89
Graf 25. Vývoj pohotové likvidity spole ností.....	90
Graf 26. Vývoj úrokového krytí spole ností .....	91
Graf 27. Vývoj obratu celkových aktiv spole ností.....	93
Graf 28. Vývoj dob obratu pohledávek spole ností.....	94
Graf 29. Vývoj dob obratu závazk spole ností.....	94

## Seznam tabulek

Tabulka 1. Kompletní účetní vstupní data společnosti Sládek Group .....	47
Tabulka 2. Výpočet rentabilit společnosti Sládek Group .....	48
Tabulka 3. Výpočet pohotové likvidity společnosti Sládek Group .....	50
Tabulka 4. Výpočet běžné likvidity společnosti Sládek Group .....	52
Tabulka 5. Výpočet úrokového krytí společnosti Sládek Group .....	52
Tabulka 6. Výpočet obrátu celkových aktiv společnosti Sládek Group .....	54
Tabulka 7. Výpočet dob obrátu pohledávek a závazků společnosti Sládek Group .....	55
Tabulka 8. Kompletní účetní vstupní data společnosti Daich .....	57
Tabulka 9. Výpočet rentabilit společnosti Daich .....	57
Tabulka 10. Výpočet pohotové likvidity společnosti Daich .....	59
Tabulka 11. Výpočet úrokového krytí společnosti Daich .....	60
Tabulka 12. Výpočet obrátu celkových aktiv společnosti Daich .....	62
Tabulka 13. Výpočet dob obrátu pohledávek a závazků společnosti Daich .....	63
Tabulka 14. Kompletní účetní vstupní data společnosti Zemědělské stavby Tábor .....	65
Tabulka 15. Výpočet rentabilit společnosti Zemědělské stavby Tábor .....	65
Tabulka 16. Výpočet pohotové likvidity společnosti Zemědělské stavby Tábor .....	68
Tabulka 17. Výpočet běžné likvidity společnosti Zemědělské stavby Tábor .....	69
Tabulka 18. Výpočet okamžité likvidity společnosti Zemědělské stavby Tábor .....	69
Tabulka 19. Výpočet úrokového krytí společnosti Zemědělské stavby Tábor .....	70
Tabulka 20. Výpočet obrátu celkových aktiv společnosti Zemědělské stavby Tábor .....	71
Tabulka 21. Výpočet dob obrátu pohledávek a závazků společnosti Zemědělské stavby Tábor .....	72
Tabulka 22. Kompletní účetní vstupní data společnosti Walco CZ .....	75
Tabulka 23. Výpočet rentabilit společnosti Walco CZ .....	75
Tabulka 24. Výpočet pohotové likvidity společnosti Walco CZ .....	77
Tabulka 25. Výpočet úrokového krytí společnosti Walco CZ .....	78
Tabulka 26. Výpočet obrátu celkových aktiv společnosti Walco CZ .....	79
Tabulka 27. Výpočet dob obrátu pohledávek a závazků společnosti Walco CZ .....	80
Tabulka 28. Podíl stálých zaměstnanců společnosti .....	82
Tabulka 29. Přehled vybraných hodnot společnosti .....	84



## **Přílohy**

Příloha . 1: Účetní výkazy společnosti SLÁDEK GROUP, a.s.

Příloha . 2: Účetní výkazy společnosti DAICH spol. s r.o.

Příloha . 3: Účetní výkazy společnosti Zemědělské stavby Tábor, s.r.o.

Příloha . 4: Účetní výkazy společnosti Walco CZ, s.r.o.