

**ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE**

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**



ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

Fakulta stavební

Tháškova 7, 166 29 Praha 6

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

### I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Roček	Jméno: Jan	Osobní číslo: 410168
Zadávací katedra: Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví		
Studijní program: Stavební inženýrství		
Studijní obor: Management a ekonomika ve stavebnictví		

### II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	Finanční analýza společností působících na stavebním trhu a jejich srovnání
Název bakalářské práce anglicky:	The Financial Analysis of Construction Companies and their Comparasion
Pokyny pro vypracování:	
Teoretická část:	
Poslání a funkce finanční analýzy a popis metod a výchozích podkladů	
Podrobná definice vybraných metod a ukazatelů	
Představení jednotlivých společností	
Praktická část:	
Aplikace vybraných metod a ukazatelů pro vybrané stavební společnosti, jejich výpočet a vyhodnocení v časové řadě	
Seznam doporučené literatury:	
Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika. 2007. Grada Publishing. 978-80-247-1992-4	
KUBÍČKOVÁ, D.; JINDŘICHOVSKÁ, I.: Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.	
RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza. GRADA Publishing, a.s., 2015. ISBN 978-80-247-553	
Jméno vedoucího bakalářské práce:	doc. Ing. Jana Frková, Ph.D.
Datum zadání bakalářské práce:	23.02.2017
Termín odevzdání bakalářské práce:	28.05.2017
Údaj uveďte v souladu s datem v časovém plánu příslušného ak. roku	

### III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Beru na vědomí, že jsem povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je nutné uvést v bakalářské práci a při citování postupovat v souladu s metodickou příručkou ČVUT „Jak psát vysokoškolské závěrečné práce“ a metodickým pokynem ČVUT „O dodržování etických principů při přípravě vysokoškolských závěrečných prací“.

13.2.2017

Datum převzetí zadání

Finanční analýza společností působících na stavebním trhu a jejich srovnání

The Financial Analysis of Construction Companies and their Comparison

#### Anotace:

Předmětem bakalářské práce je teoretické a praktické zpracování finanční analýzy a mezipodnikového srovnání stavebních společností. První část práce se zabývá funkcí a posláním finanční analýzy, účetními výkazy, jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty, a elementárními metodami finanční analýzy, zejména horizontální a vertikální analýzou a poměrovou analýzou. V praktické části jsou nejprve představeny stavební společnosti, které jsou následně analyzovány metodami finanční analýzy v období let 2009 až 2015. Jednotlivé výsledky jsou průběžně porovnávány a nakonec vyhodnoceny v závěru.

#### Annotation:

The subject of bachelor thesis is theoretical and practical elaboration of the financial statement analysis and intercompany comparison of construction companies. The first part deals with the function and mission of the financial statement analysis, financial statements such as the balance sheet and profit and loss statement and elementary methods of financial statement analysis, especially horizontal and vertical analysis and ratio analysis. The practical part introduces construction companies, which are subsequently analyzed with methods of financial statement analysis in the time horizon from 2009 to 2015. The results are continuously compared and eventually evaluated in the conclusion.

Klíčová slova:

finanční analýza, mezipodnikové srovnání, horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza

Key words:

financial statement analysis, intercompany comparison, horizontal and vertical analysis, ratio analysis

Prohlášení:

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci na téma „Finanční analýza společností působících na stavebním trhu a jejich srovnání“ jsem zpracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím literatury a informačních zdrojů, které jsou uvedeny v seznamu literatury na konci práce.

V Praze dne 28. května 2017

Jan Roček

Poděkování:

Rád bych poděkoval doc. Ing. Janě Frkové, Ph.D. za vedení mé bakalářské práce, cenné rady, věcné připomínky a vstřícnost při konzultacích.

Úvod .....	1
1 Finanční analýza .....	2
1.1 Výchozí podklady .....	3
1.1.1 Rozvaha .....	4
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty .....	6
1.2 Metodologie finanční analýzy – finanční ukazatele.....	8
2 Elementární metody finanční analýzy .....	12
2.1 Analýza stavových ukazatelů.....	13
2.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů .....	14
2.3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů.....	16
2.3.1 Ukazatele rentability .....	16
2.3.2 Ukazatele aktivity.....	18
2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	18
2.3.4 Ukazatele likvidity .....	19
3 Mezipodnikové srovnání .....	21
4 Výběr společností .....	23
4.1 BAU-STAV a.s. ....	23
4.2 STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	24
5 Aplikace vybraných metod finanční analýzy .....	26
5.1 Horizontální analýza rozvahy.....	26
5.1.1 Horizontální analýza rozvahy společnosti BAU-STAV a.s. ....	26
5.1.2 Horizontální analýza rozvahy společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	30
5.1.3 Porovnání výsledků horizontální analýzy rozvahy .....	33
5.2 Vertikální analýza rozvahy .....	35
5.2.1 Vertikální analýza rozvahy společnosti BAU-STAV a.s. ....	36
5.2.2 Vertikální analýza rozvahy společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	38



5.2.3 Porovnání výsledků vertikální analýzy rozvahy .....	40
5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	41
5.3.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.....	42
5.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	45
5.3.3 Porovnání výsledků horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty srovnávaných společností .....	47
5.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	48
5.4.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s. ....	49
5.4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	50
5.4.3 Porovnání výsledků vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty srovnávaných společností .....	51
5.5 Analýza rozdílových ukazatelů .....	52
5.5.1 Čistý pracovní kapitál společnosti BAU-STAV a.s. ....	52
5.5.2 Čistý pracovní kapitál společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	53
5.5.3 Porovnání čistého pracovního kapitálu srovnávaných společností .....	53
5.5.4 Ukazatele zisku na různých úrovních společnosti BAU-STAV a.s.....	54
5.5.5 Ukazatele zisku na různých úrovních společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	54
5.5.6 Porovnání ukazatelů zisku na různých úrovních srovnávaných společností....	55
5.6 Analýza poměrových ukazatelů .....	56
5.6.1 Ukazatele rentability společnosti BAU-STAV a.s. ....	56
5.6.2 Ukazatele rentability společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	57
5.6.3 Porovnání ukazatelů rentability srovnávaných společností.....	58
5.6.4 Ukazatele aktivity společnosti BAU-STAV a.s. ....	59
5.6.5 Ukazatele aktivity společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.	60

5.6.6 Porovnání ukazatelů aktivity srovnávaných společností .....	61
5.6.7 Ukazatele zadluženosti společnosti BAU-STAV a.s. ....	61
5.6.8 Ukazatele zadluženosti společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	62
5.6.9 Porovnání ukazatelů zadluženosti srovnávaných společností .....	62
5.6.10 Ukazatele likvidity společnosti BAU-STAV a.s.....	63
5.6.11 Ukazatele likvidity společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. .....	63
5.6.12 Porovnání ukazatelů likvidity srovnávaných společností .....	64
Závěr .....	65
Seznam literatury.....	66
Seznam tabulek.....	67
Seznam obrázků.....	68
Seznam grafů .....	69

# Úvod

Každá lidská činnost, má-li být úspěšná, se musí dělat s rozmyslem. Jedná-li se o důležitou činnost, je dobré mít plán. Jedná-li se o podnikání, je nezbytné mít finanční plán. Neboť podnikat bez starosti o peníze zpravidla nevede k úspěchu. A proto je nutné věnovat financování a finančnímu plánování zvláštní pozornost. Základem každého plánu by měla být analýza. Předpokladem dobrého finančního plánování je pak vytvoření finanční analýzy neboli rozboru finanční situace podniku. Bez toho se dnes úspěšný podnik neobejde. Z tohoto důvodu jsem se rozhodl ve své bakalářské práci věnovat tématu finanční analýzy.

Cílem mé práce je provedení finanční analýzy a mezipodnikového srovnání společností působících na stavebním trhu v České republice. Finanční analýza a mezipodnikové srovnání spolu úzce souvisí. Důvodem zahrnutí mezipodnikového srovnání do této práce jsou možnosti širší interpretace výsledků finanční analýzy.

V první části práce se budu věnovat finanční analýze z teoretického pohledu. Jaká je její funkce, využití a cíle. Následně popíši výchozí podklady pro tvorbu finanční analýzy a nakonec uvedu konkrétní postupy a metody finanční analýzy s důrazem na ty, které využiji ve zpracování praktické části.

V praktické části nejprve představím stavební společnosti spolu s odůvodněním jejich výběru pro mezipodnikové srovnání. Poté se již budu věnovat aplikování jednotlivých metod finanční analýzy popsaných v teoretické části práce. Porovnávání dílčích výsledků bude probíhat průběžně a souhrnné zhodnocení provedu v závěru.

# 1 Finanční analýza

Finanční analýza je rozsáhlý pojem. V nejobecnějším pojetí ji lze definovat jako „rozbor jakékoliv činnosti, v souvislosti s níž je možno uvažovat o čase a penězích.“ (1, s. 11) Z hlediska daných činností či oblastí, které finanční analýza zkoumá, je pak možné ji dále různými způsoby členit. Podle objektu zkoumání můžeme rozlišovat mezinárodní analýzu, analýzu národního hospodářství, analýzu odvětví a nakonec analýzu podniků a společností. (1) Tato práce se bude dále zabývat finanční analýzou jakožto „hodnocením stavu a finančního zdraví podniku a jeho vývoje na základě rozboru dat z účetních výkazů právě uplynulého období.“ (2, s. 6)

Povaha finanční analýzy pak závisí na uživateli, který ji provádí. Podle postavení uživatele vůči dané společnosti se rozlišuje analýza externí a interní. Rozdíl je zejména v cíli, ke kterému má analýza dospět, a v informacích, které má uživatel k dispozici. (2)

Externí finanční analýza je zpracovávána uživateli stojícími mimo podnik. To mohou být věřitelé, investoři, obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé), banky, zaměstnanci (odborníci), stát (jeho finanční instituce, orgány státní správy), účastníci kapitálového trhu, konkurenční podniky či veřejnost. Podklady čerpají většinou z běžně dostupných veřejných údajů obsažených ve finančních výkazech jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o cash flow či výroční zpráva. (3) Věřitelé mají především zájem, aby jim byly vráceny vložené (půjčené) finanční prostředky. Cílem finanční analýzy tak bude zjištění, zda je podnik schopen splácet své závazky a jaké je riziko při nesplacení závazků. (1)

Interní finanční analýzu provádí podnik sám pro své potřeby. Disponuje při tom všemi údaji z informačního systému podniku jako je finanční účetnictví, manažerské účetnictví, podnikové plány, kalkulace atd. (2) Smysl takovéto finanční analýzy je dvojitý. Jednak hodnocení minulého vývoje podniku až do současnosti a dále vytvoření podkladů pro finanční plánování a řízení, kvalitní rozhodování o fungování podniku a zkoumání finanční perspektivy. (1) Neopomenutelným „cílem finanční analýzy je zlepšit (zvýšení) výkonnost firmy a tím přispět ke zvýšení její hodnoty.“ (3, s. 339)

## 1.1 Výchozí podklady

Hlavní zdroj informací pro finanční analýzu je účetnictví a účetní výkazy. Předně jsou to výkazy finančního účetnictví: rozvaha (balance), výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a výkaz o změnách ve vlastním kapitálu a příloha k účetním výkazům. Data z účetnictví jsou dále obsažena ještě ve výkazech, odpočtech a kalkulačních listech a dalších dokumentech používaných manažerským účetnictvím či v prospektech cenných papírů, kde bývají informace o budoucím vývoji a záměrech firmy. (2)

Využít lze i doplňkových zdrojů, jako jsou data podnikového informačního systému obsažené ve statistických výkazech a operativní evidenci, ve vnitřních směrnících a ve mzdových a navazujících předpisech nebo externí data obsažené v odborném tisku, ve Statistické ročence, v účelových databázích (Albertina aj.), v obchodním rejstříku či v údajích prezentovaných na kapitálovém trhu. (2)

Výběr zdroje dat také závisí na uživateli, který finanční analýzu provádí. Záleží to především na tom, zda se jedná o interní či externí analýzu, jak bylo popsáno výše. Tato práce je analýzou externí, tím pádem je získání výchozích podkladů omezeno na běžně dostupné zdroje. Tímto zdrojem je obchodní rejstřík. Na základě zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví a vyhlášky č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, je vymezeným účetním jednotkám udělena povinnost zveřejňovat účetní závěrku a výroční zprávu v obchodním rejstříku. Vymezenými účetními jednotkami se rozumí účetní jednotky, které se zapisují do obchodního rejstříku, nebo ty, kterým tuto povinnost stanoví zvláštní právní předpis. (4) Účetní závěrku tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. Vybrané účetní jednotky musí sestavit a zahrnout do účetní závěrky i přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. (4) V této práci budou jako zdroje dat použity rozvahy, výkazy zisku a ztráty a výroční zprávy jednotlivých podniků zveřejněných v obchodním rejstříku.

### 1.1.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha, která v peněžním vyjádření vypovídá o stavu majetku podniku (*Aktiv*) a zdrojů jeho financování (*Pasiv*) k určitému datu. (1) Tento stav *Aktiv* a *Pasiv* je zachycen bilanční formou, suma *Aktiv* a *Pasiv* se musí rovnat. (5)

Podle časového okamžiku, k němuž se rozvaha váže, rozlišujeme:

- zahajovací rozvahu,
- počáteční rozvahu,
- konečnou rozvahu. (6)

Zahajovací rozvaha se sestavuje při založení podniku, počáteční rozvaha na začátku účetního období a konečná rozvaha na konci účetního období, případně při ukončení činnosti podniku. (6) V této práci budou použity konečné rozvahy sledovaných účetních období jednotlivých podniků, protože ty se nacházejí v účetní závěrce. (4)

Rozvaha zobrazuje přehled o majetkové situaci podniku. Jakého druhu majetek je, jak je oceněn a opotřeben. Dále rozvaha zobrazuje zdroje financování majetku s rozdělením na zdroje vlastní a cizí a jejich další strukturu. A nakonec jsou zde i informace o finanční situaci podniku týkající se zisku a jeho rozdělení. (1)

Struktura a řazení *Aktiv* vychází ze schopnosti jednotlivých *Aktiv* přeměnit se na peněžní prostředky. Této schopnosti se říká likvidnost. (3) V České republice jsou nejdříve položky nejméně likvidní (dlouhodobý majetek) a postupuje se k položkám nejlikvidnějším (krátkodobý majetek). Rozdělení *Pasiv* v rozvaze odráží vlastnictví zdrojů financování. Nejdříve jsou vlastní zdroje podniku a po nich následují zdroje cizí. (1) Názorné zobrazení je v Tab. 1.

Tab. 1: Struktura rozvahy

Aktiva	
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek
C.	Oběžná aktiva
C.I.	Zásoby
C.II.	Pohledávky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek
C.IV.	Peněžní prostředky
D.	Časové rozlišení aktiv
Pasiva	
A.	Vlastní kapitál
A.I.	Základní kapitál
A.II.	Ážio a kapitálové fondy
A.III.	Fondy ze zisku
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
B. + C.	Cizí zdroje
B.	Rezervy
C.	Závazky
C.I.	Dlouhodobé závazky
C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. (5)

*Dlouhodobý majetek* tvoří podstatu majetkové struktury podniku a slouží podniku déle než jeden rok. Nespotřebovává se najednou, ale postupně se formou odpisů jeho hodnota přenáší do nákladů podniku. (1) Dělíme ho na tři skupiny. *Dlouhodobý nehmotný majetek* nemá fyzickou podstatu, jsou to většinou licence, patenty, ochranné známky, různá práva či software. Pro ocenění nehmotných aktiv platí jedno zásadní omezení. „Je velmi obtížné nebo i nemožné vykazovat a tedy se i chlubit nehmotnými aktivy, které podnik vytvořil sám, na rozdíl od těch, které koupil.“ (7, s. 22) *Dlouhodobý hmotný majetek* tvoří aktiva, která slouží k zajištění běžné činnosti podniku. Jsou to zejména pozemky, budovy a stroje se zařízením. Pozemky a některá další aktiva, u kterých nedochází k opotřebení, ale naopak se předpokládá jejich zhodnocení, se neodepisují. Ostatní majetek přechází odepisováním do nákladů. (1) *Dlouhodobý finanční majetek* představuje hlavně cenné papíry majetkového či úvěrového

charakteru nakoupené za účelem získání finanční účasti v jiném podniku nebo jako dlouhodobá investice. Položky patřící do této skupiny se neodepisují. (1)

*Oběžný majetek*, někdy nazývaný krátkodobý, je v držení podniku po dobu kratší než jeden rok ve věcné nebo peněžní podobě. Řadíme sem *zásoby*, *dlouhodobé pohledávky*, *krátkodobé pohledávky*, *krátkodobý finanční majetek* a *peněžní prostředky*. (1)

*Vlastní kapitál* patří majiteli či majitelům podniku. Zásadní je položka *základní kapitál*, která je tvořena peněžními i nepeněžními vklady společníků a zapisuje se do obchodního rejstříku. Položka *ážio a kapitálové fondy* obsahuje tzv. emisní ážio, tj. rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií, dále sem patří např. dary, dotace, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a oceňovací rozdíly z kapitálových účastí. Položka *fondy ze zisku* obsahuje zákonný rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy. *Výsledek hospodaření minulých let* je nerozdělený zisk případně ztráta z minulých let. *Výsledek hospodaření běžného účetního období* je vykázaný zisk či ztráta uzavíraného účetního období. (1)

*Cizí zdroje* představují dluh podniku, který musí být v určité době uhrazen. Podle této doby rozlišujeme *dlouhodobé závazky*, jejichž splatnost je delší než jeden rok a *krátkodobé závazky*. Dále sem patří *rezervy*, což jsou závazky s nejistým časovým rozvrhem a výší a tvoří se na vrub nákladů na rozdíl od rezervních fondů, které se tvoří ze zisku. S cizími zdroji souvisí také úrok za zapůjčený kapitál a ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu. (1)

Při analýze rozvahy představuje zásadní problém ocenění na základě historických cen, což snižuje vypovídací hodnotu dat. Ty zobrazují stav hodnot k určitému okamžiku, a tím pádem nemůžou vypovídat o dynamice podniku. Z tohoto důvodu je třeba pracovat s daty v časové řadě, neboť jen hodnocení kvalitně vedené časové řady může poskytnout objektivní výsledky. (1)

### 1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty podává přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Na rozdíl od rozvahy, která se vztahuje k určitému časovému okamžiku, výkaz zisku a ztráty se vztahuje k určitému časovému intervalu. Jednotlivé položky nákladů a výnosů jsou tokové veličiny zachyceny kumulativním způsobem.



Nevycházejí však ze skutečných peněžních toků, kterými jsou příjmy a výdaje. (1) Toto rozlišování nákladů a výnosů a příjmů a výdajů se používá kvůli rozdílu „mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením.“ (3, s. 333)

Výsledek hospodaření se vypočítává rozdílem nákladů a výnosů. Ve výkazu zisku a ztráty nalezneme různé stupně výsledků hospodaření. Rozlišujeme následující výsledky hospodaření:

- provozní,
- z finančních operací,
- za běžnou činnost,
- mimořádný,
- za účetní období,
- před zdaněním. (1)

Nejdůležitější je *provozní výsledek hospodaření*, který vyplývá z provozně-hospodářské činnosti podniku, pro kterou byl podnik založen. Vypovídá tak o schopnosti podniku vytvářet zisk ze své hlavní činnosti. (1) Položka *Výsledek hospodaření za účetní období* ve výkazu zisku a ztráty se rovná položce *Výsledek hospodaření běžného účetního období* v rozvaze. (5)

Podoba a struktura výkazu zisku a ztráty záleží na členění nákladů, to je buď druhové nebo účelové. V této práci budou použity výkazy zisku a ztráty s druhovým členěním a tomu odpovídá i schéma zobrazení struktury výkazu zisku a ztráty na Obr. 1.

Obr. 1: Schematické vyjádření vztahů ve výkazu zisku a ztráty

provozní výnosy	-	provozní náklady	=	provozní výsledek
+	-	+	=	+
finanční výnosy	-	finanční náklady	=	finanční výsledek
+	-	+	=	+
mimořádné výnosy	-	mimořádné náklady	=	mimořádný výsledek
				=
výnosy	-	náklady	=	výsledek hospodaření před zdaněním
				- daně
				<hr/> výsledek hospodaření po zdanění
				+ <hr/> čerpání z rezervních fondů
				- <hr/> příděly rezervním fondům
				+ <hr/> výsledek hospodaření minulých let
				<hr/> bilanční zisk (+)
				bilanční ztráta (-)

*Zdroj: Synek M. 2007. (3, s. 73)*

Toto schéma platí pro výkazy zisku a ztráty, které slouží jako podklady pro praktickou část této práce, ale v dnešní době už neplatí, neboť novela vyhlášky, kterou se provádějí některá ustanovení zákona o účetnictví, s účinností od 1. 1. 2016 zrušila mimořádné položky nákladů, výnosů a hospodářského výsledku z výkazu zisku a ztráty. (8)

## 1.2 Metodologie finanční analýzy – finanční ukazatele

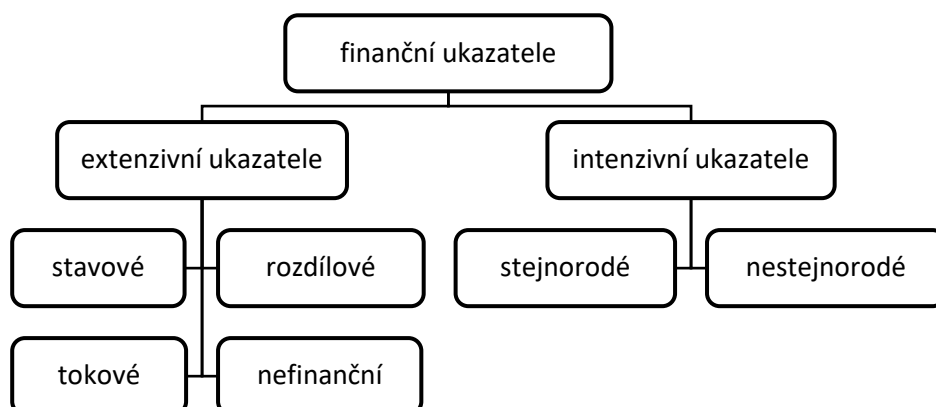
K hodnocení ekonomických jevů a procesů se obvykle využívají dva přístupy. Na objekty zkoumání je možné nahlížet z pohledu fundamentální analýzy nebo technické analýzy. Tyto dva přístupy se navzájem nevylučují, naopak je velmi vhodné, aby se navzájem doplňovaly a kombinovaly. (1) Fundamentální analýza se zabývá spíše kvalitativními veličinami, vyžaduje znalost souvislostí ekonomických

a neekonomických procesů a obvykle nepoužívá algoritmizované postupy. (3) Naopak technická analýza využívá právě algoritmizované postupy, matematické, matematicko-statistické a další kvantitativní metody k analýze a hodnocení ekonomických dat. Do kategorie technické analýzy se řadí i finanční analýza, v rámci které je možné rozlišit dvě skupiny metod. Metody vyšší a metody elementární analýzy. Vyšší metody finanční analýzy jsou založené na složitějších matematických postupech a hlubších ekonomických znalostech. (1)

Elementární metody finanční analýzy pracují s ukazateli. To mohou být data převzatá z účetních výkazů nebo čísla z nich vypočtená. Standardní rozdělení ukazatelů rozlišuje absolutní, rozdílové, poměrové a speciální ukazatele. Absolutní ukazatele jsou v podstatě jednotlivé položky účetních výkazů. U těchto ukazatelů se nevyužívá žádných matematických metod, proto mají do jisté míry omezenou vypovídající hodnotu. Rozdílové ukazatele, jak vyplývá z jejich názvu, jsou počítány jako rozdíl určité položky *Aktiv* a určité položky *Pasiv*. Mají využití při řízení likvidity podniku. Poměrové ukazatele jsou největší a nejpoužívanější skupinou ukazatelů. Vypočítávají se podílem dvou položek, takže vyjadřují velikost hodnoty v čitateli na jednotku hodnoty ve jmenovateli. Speciální ukazatele se počítají podílem relativních přírůstků. V čitateli je relativní přírůstek závislé veličiny a ve jmenovateli je relativní přírůstek nezávislé veličiny. Hodnota ukazatele pak vyjadřuje změnu závislé veličiny, když se nezávislá veličina změní o 1 %. (1)

V současné době se ale více než standardní dělení používá dělení na ukazatele extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní). Podrobné členění je zobrazeno na Obr. 2.

Obr. 2: Schéma členění finančních ukazatelů



Zdroj: Růčková P. 2015. (1, s. 42)

Extenzivní ukazatele v peněžním vyjádření informují o objemu či rozsahu zkoumaných položek. Dělíme je na stavové, rozdílové, tokové a nefinanční ukazatele. Stavové ukazatele jsou jiné označení pro ukazatele absolutní, jde tedy o položky účetních výkazů. (1) Rozdílové ukazatele, jejichž podstata je popsána výše, můžeme rozdělit do tří skupin:

- ukazatele fondů finančních prostředků,
- ukazatele zisku na různých úrovních,
- ukazatele na bázi přidané hodnoty. (2)

Mezi ukazatele fondů finančních prostředků patří hlavně čistý pracovní kapitál, který je popsán dále, stejně jako ukazatele zisku na různých úrovních. Tokové veličiny vypovídají o změnách extenzivních ukazatelů, patří sem položky z cash flow či výkazu zisku a ztráty, jako příklad může být uveden zisk, což je rozdíl mezi výnosy a náklady. Nefinanční ukazatele nevycházejí z účetních výkazů, ale z jiných vnitropodnikových evidencí. Mohou to být informace o počtu zaměstnanců, množství výrobků či spotřebě energií. (1)

Intenzivní ukazatele rozšiřují informační hodnotu extenzivních ukazatelů. Vyjadřují míru využití extenzivních ukazatelů podnikem a jak silně či rychle se mění. Zpravidla se jedná o podíl extenzivních ukazatelů. Rozlišujeme stejnorodé a nestejnorodé

intenzivní ukazatele. Stejnorodé intenzivní ukazatele se vypočítávají z extenzivních ukazatelů, které mají stejné jednotky. Pak je můžeme ještě dělit na procentní ukazatele, vyjadřující změnu extenzivního ukazatele a vztahové ukazatele, vyjadřující stav ukazatelů vzhledem ke konkrétnímu časovému okamžiku. Nestejnorodé ukazatele jsou naopak vypočteny z extenzivních ukazatelů nemajících stejné jednotky. Typicky sem patří obrátové a rychlostní ukazatele aktivity. (1)

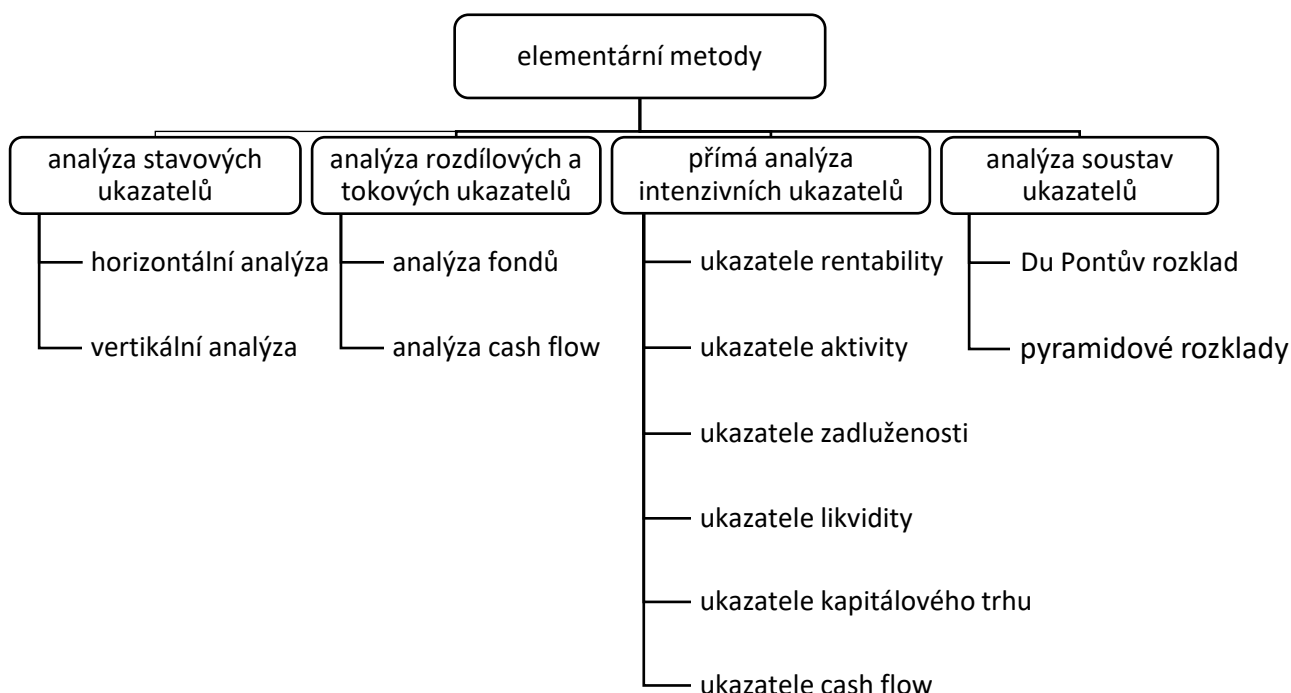
## 2 Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody finanční analýzy jsou analýzy jednotlivých finančních ukazatelů, popsaných v předchozí kapitole. Pomocí základních (elementárních) matematických operací zpracovávají data z finančních výkazů. Jejich zpracování není výpočetně náročné, to je na jednu stranu jejich výhodou, ale také nevýhodou, jelikož tato jednoduchost nemusí poskytovat pravdivý pohled na finanční situaci podniku. (2) Podle různých cílů, kterých chceme jejich pomocí dosáhnout, je můžeme rozdělit do tří skupin:

- metody, jejichž cílem je zjistit údaje, které nejsou v účetních výkazech cíleně zjišťovány, ale pro analýzu určitých oblastí se používají, např. rozdílový ukazatel zisku na různých úrovních sloužící pro analýzu rentability,
- metody, jejichž cílem je zpřehlednění údajů z účetních výkazů a přesnější postihnutí vývojových trendů a struktury, např. horizontální a vertikální analýza,
- metody, jejichž cílem je rozšíření výpovědní schopnosti dat z účetních výkazů, např. metody poměrové analýzy či soustavy ukazatelů. (2)

V závislosti na zkoumaných ukazatelích se užívá rozdělení, které je schematicky zobrazeno na Obr. 3. Jako celek jsou však elementární metody komplexním finančním rozbořem hospodaření podniku. (1)

Obr. 3: Členění elementárních metod finanční analýzy



Zdroj: Růčková P. 2015. (1, s. 44)

## 2.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýza stavových (absolutních) ukazatelů zkoumá majetkovou a finanční strukturu podniku. Zahrnuje hlavně horizontální analýzu (analýza trendů) a vertikální analýzu (procentní rozbor). Horizontální analýza srovnává vývoj a změny absolutních ukazatelů v časových řadách. Sleduje tedy trend dané položky z účetního výkazu, zdali její hodnota roste či klesá, např. růst pohledávek či závazků. Pro delší srovnávací období se využívá tzv. indexů. Indexem je označován podíl dvou stejných absolutních ukazatelů pro různá období. Rozlišujeme řetězové a bazické indexy. Řetězové indexy srovnávají vždy dvě za sebou jdoucí období, kdežto u bazických indexů jsou všechna sledovaná období srovnávána s jedním základním, většinou tím prvním, obdobím. (2) Vertikální analýza, někdy označována jako strukturální analýza či analýza komponent, zkoumá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Zabývá se složením *Aktiv* i *Pasiv*. Sleduje velikost jednotlivých položek a jejich podíl na např. celkovém objemu *Aktiv* či

*Pasiv* a srovnává dané poznatky v čase. (1) V souvislosti s hodnocením této analýzy existují různá doporučení a pravidla pro skladbu majetkové a kapitálové struktury společnosti. Zlaté bilanční pravidlo požaduje, aby dlouhodobý majetek byl financován z dlouhodobých zdrojů, zejména vlastního kapitálu, a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik doporučuje poměr vlastních zdrojů financování k cizím zdrojům 1:1. S vyšším podílem vlastního kapitálu sice klesá věřitelské riziko, ale snižuje se i využití finanční páky. (3)

## 2.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů se věnuje především účetním výkazům, které obsahují tokové položky, tj. výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Slouží ale i při zkoumání rozvahy, jelikož „analýzu oběžných aktiv je možno provést také pomocí rozdílových ukazatelů.“ (1, s. 44) Analýza fondů finančních prostředků je zaměřena zejména na čistý pracovní kapitál, což je rozdílový ukazatel zmíněný v minulé kapitole, který se využívá k optimalizaci složení a výše oběžných aktiv. (1) Čistý pracovní kapitál se spočítá rozdílem mezi *Oběžnými aktivy* (hrubým pracovním kapitálem) a krátkodobými závazky. Podstatou je očistit hrubý pracovní kapitál o ty aktiva, která budou nutně vynaložena na splacení *Krátkodobých závazků*. Výsledkem je pak čistý pracovní kapitál, tj. *Oběžná aktiva*, která je možné použít v dalších činnostech podniku. Je také možné vypočítat hodnotu čistého pracovního kapitálu z *Pasiv*, a to rozdílem dlouhodobého kapitálu a stálých aktiv. (2) Tento ukazatel je mimo jiné důležitý v rámci finančního řízení stavebního podniku, a to zejména v souvislosti s nedokončenou stavební výrobou. Při nedostatečné výši čistého pracovního kapitálu se stavební podnik dostává do finanční krize spojené se ztrátou likvidity. (9) Analýza cash flow se pak zabývá schopností podniku generovat finanční prostředky z vlastní činnosti a jejich použití na splacení závazků či investování. (1) Někdy se v této souvislosti pojednává o analýze ukazatelů na bázi přidané hodnoty. (2)

Do rozdílových ukazatelů dále řadíme ukazatele zisku na různých úrovních. Mají využití také v poměrové analýze, především v ukazatelích rentability, ale jejich výpočet je možné zařadit už do analýzy rozdílových ukazatelů. Při výpočtu se vychází z výkazu zisku a ztráty. Konkrétně položka „Výsledek hospodaření za účetní období“ se značí



jako zisk na úrovni EAT (Earnings after Taxes) a položka „Výsledek hospodaření před zdaněním“ se značí jako zisk na úrovni EBT (Earnings before Taxes). Další úrovně zisku už ve výkazu zisku a ztráty nejsou uvedeny a je třeba je vypočítat. Vzájemné vazby jsou zobrazeny na Obr. 4.

Obr. 4: Vzájemné vazby mezi úrovněmi zisku

EAC	Dividendy na prefer. akcie		
EAT		Daň z příjmu	
EBT			Nákladové úroky
EBIT			
			Odpisy
EBITDA (= hrubý provozní CF)			

Zdroj: Kubičková D. 2015. (2, s. 108)

- EAC (Earnings Available for Common Stockholders) je tzv. zisk pro akcionáře, který se počítá odečtením vyplacených dividend na preferenční akcie od zisku na úrovni EAT. Tento výsledek hospodaření zajímá primárně držitele akcií.
- EAT se používá hlavně pro posuzování rentability vlastního kapitálu, tudíž se o něj zajímají předně vlastníci podniku.
- EBT se využívá hlavně pro mezipodnikové srovnání, protože v něm není započítána daňová zátěž, která se může u různých podniků v různých obdobích lišit.
- EBIT (Earnings before Interest and Taxes), neboli zisk před úroky a zdaněním, je zisk na úrovni EBT zvýšený o nákladové úroky. Slouží k posuzování produkční síly aktiv, bez ohledu na zdanění a původ zdrojů financování. Je komplexním ukazatelem výkonu.
- EBITDA či EBDIT (Earnings before Depreciation, Interest and Taxes) neboli zisk před úroky, odpisy a zdaněním vznikne připočtením odpisů dlouhodobého majetku k zisku na úrovni EBIT. „Tento ukazatel se používá pro odhad peněžních prostředků, které jsou výsledkem činnosti ve sledovaném období,

tj. cash flow (odpisy jsou náklady, které současně neprovází výdaj peněžních prostředků a tak zůstávají k dispozici stejně jako zisk).“ (2, s. 111)

## 2.3 Přímá analýza intenzivních ukazatelů

Přímá analýza intenzivních ukazatelů čili poměrová analýza tvoří základ finanční analýzy. Tato kapitola se věnuje prvním čtyřem ukazatelům z přímé analýzy intenzivních ukazatelů zobrazených v Obr. 3. Ukazatele kapitálového trhu a cash flow nebudou v této práci rozebírány, stejně jako analýza soustav ukazatelů.

### 2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost, ziskovost) představuje schopnost podniku vytvářet zisk ze zdrojů, které má k dispozici. Patří k nejdůležitějším ukazatelům, jež vypovídají o finančním zdraví podniku. Matematické vyjádření ukazatele je podíl zisku a některého zdroje, jehož schopnost podílet se na vytváření zisku se měří. Podklady pro zpracování tohoto ukazatele jsou výkaz zisku a ztráty, kde se nacházejí informace o zisku, a rozvaha, kde jsou informace o daných zdrojích. (2) Rozlišujeme následující varianty ukazatele rentability:

- rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE),
- rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets, ROA),
- rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE),
- rentabilita tržeb (zisková marže, ziskové rozpětí, Return on Sales, ROS, Profit Margin),
- rentabilita nákladů (resp. jiných vstupů). (2)

Rentabilita vlastního kapitálu, jak vyplývá z názvu, porovnává se ziskem zdroj financování patřící vlastníků (investorům). Právě proto je tento ukazatel důležitý pro vlastníky, neboť ukazuje efektivitu zhodnocení jejich investice do podniku. Pro investory je záhodno tento ukazatel srovnávat např. i s úrokovou mírou u vkladových účtů, zdali není výnosnější mít peníze uložené v bance s menším rizikem.

Vzorec pro výpočet ukazatele je následující:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \quad (1)$$

V čitateli je většinou zisk na úrovni EAT, je ale možné dosadit i zisk na úrovni EBT a ve jmenovateli je položka *Vlastní kapitál* z rozvahy. (2)

Rentabilita celkového kapitálu, někdy rentabilita vloženého kapitálu, posuzuje efektivitu zhodnocení veškerého kapitálu, kterým podnik disponuje, bez ohledu na jeho původ. Vypovídá tak o činnosti managementu podniku, který má na starosti zabezpečit výkonnost celého kapitálu. (2) Možností matematického vyjádření tohoto ukazatele je více. Nejčastější varianta je použití zisku na úrovni EBIT, vzorec pro výpočet je pak následující:

$$ROA = \frac{EBIT}{Celková\ aktiva} \quad (2)$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu nebo rentabilita dlouhodobého kapitálu měří výkonnost kapitálu, kterým podnik disponuje po dobu delší než jeden rok. Tento ukazatel má o něco lepší vypovídací hodnotu než ukazatel ROA. Zajímají se o něj jak vlastníci, tak i věřitelé, zejména banky. Používá se i v mezipodnikovém srovnávání. I pro tento ukazatel existuje více variant výpočtu, nejvíce používaná je tato:

$$ROCE = \frac{EBIT}{Dlouhodobý\ kapitál} \quad (3)$$

Dlouhodobým kapitálem ve jmenovateli vzorce se myslí všechny *Vlastní kapitál* dohromady s *Dlouhodobými závazky*.

Rentabilita tržeb měří schopnost podniku vykazovat zisk za daných tržeb (výnosů). Obecně vyjadřuje, kolik zisku podnik vytěžil z jedné koruny tržeb. Místo tržeb je možné měřit schopnost vytvářet zisk veškerých výnosů, stejně tak je možné použít ve výpočtu

více úrovní zisku (EAT, EBT i EBIT). V praktické části této práce bude použit následující vzorec:

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \quad (4)$$

Rentabilita nákladů vyjadřuje, kolik zisku bylo dosaženo vynaloženými náklady. Dále se zpracovává např. rentabilita mezd, která měří efektivnost práce, nebo je takto možné poměřovat se ziskem počet pracovníků či počet odpracovaných hodin. Těchto dalších ukazatelů může být využito pro specifické účely, ale v této práci nebudou zpracovány.

### 2.3.2 Ukazatele aktivity

„Ukazatele měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy: má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat.“ (3, s. 344) Rozlišujeme dvě formy ukazatelů, a to obratovost a dobu obratu. Obratovost (rychlost obratu) měří počet obrátek dané položky za sledované období, kterým je obvykle jeden rok. Doba obratu měří průměrnou dobu trvání jedné obrátky. Ukazatele aktivity můžeme počítat např. pro zásoby, pohledávky, závazky či celková aktiva. (2)

$$Obratovost = \frac{Tržby (Výnosy)}{Zvolená položka aktiv (pasiv)} \quad (5)$$

$$Doba obratu = \frac{Zvolená položka aktiv (pasiv)}{Tržby (Výnosy)} * 365 \quad (6)$$

### 2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají míru použití cizích zdrojů ve vzájemném vztahu ke zdrojům vlastním. Využívání cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, ale objem cizích zdrojů musí být v rozumných mezích. Je třeba najít vhodný vztah mezi

vlastním a cizím kapitálem, který se někdy nazývá kapitálová struktura. Podstatné pro kapitálovou strukturu je hodnocení poměru vlastních a cizích zdrojů, což umožňují právě ukazatele zadluženosti. (1) Základním ukazatelem zadluženosti je ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio), který vyjadřuje podíl *Cizích zdrojů* na veškerých zdrojích.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (7)$$

Doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika je koeficient samofinancování, který měří zadluženost poměrem *Vlastního kapitálu* k celkovým aktivům. Součet procentních hodnot ukazatele věřitelského rizika a koeficientu samofinancování dává dohromady 100 %. Tyto dva ukazatele patří k nejčastěji používaným. (2)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (8)$$

#### 2.3.4 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Není-li podnik schopen splácet své závazky, nachází se v platební neschopnosti (insolvenci). Pro finanční stabilitu podniku je proto likvidita naprosto zásadní. (3) Rozlišují se tři stupně likvidity:

- běžná likvidita (likvidita 3. stupně),
- pohotová likvidita (likvidita 2. stupně),
- okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně). (2)

Běžná likvidita měří kolikrát oběžná aktiva, která jsou z hlediska likvidnosti nejlikvidnějšími aktivy, převyšují krátkodobé závazky. Čím vyšší hodnoty ukazatel nabývá, tím spíše bude podnik schopný uhradit své závazky. Při výpočtu je nutné z Oběžných aktiv vyloučit Dlouhodobé pohledávky a případně započíst Časové

rozlišení. Ke Krátkodobým závazkům je třeba přičíst další cizí krátkodobé zdroje financování. Doporučená hodnota ukazatele se obvykle uvádí 1,5 – 2,5. (2)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Pohotová likvidita, na rozdíl od běžné likvidity, nepočítá s *Oběžnými aktivy*, tak jak jsou popsány u běžné likvidity, ale zmenšuje je o zásoby. Doporučená hodnota je 1 – 1,5. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 1, aby podnik byl schopen dostát svým závazkům, aniž by musel prodávat zásoby. (1)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Okamžitá likvidita je nejužším vymezením likvidity. Počítá s nejlikvidnějšími *Oběžnými aktivy*, kterými jsou peněžní prostředky na běžném účtu či v pokladně. Doporučené hodnoty jsou od 0,2 do 0,5, případně od 0,2 do 1. (2)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

### 3 Mezipodnikové srovnání

Metody finanční analýzy popsané v předchozích kapitolách mají být v praktické části použity pro mezipodnikové srovnání, kterému se proto věnuje tato kapitola. Zásadním předpokladem pro mezipodnikové srovnání je určitá podobnost a srovnatelnost podniků. Nelze srovnávat velké podniky s drobnými podnikateli. Záleží na oboru působení podniku, jedná-li se o mezinárodní podnik či spíše podprůměrný atd. Z těchto důvodů je tedy nutné nejprve vymezit kritéria pro srovnávání podniků. (2) Metody mezipodnikového srovnání je možné rozdělit na jednorozměrné a vícerozměrné. Jednorozměrné metody patří mezi ty nejjednodušší. V podstatě se jedná o klasické srovnání podle daných ukazatelů, ze kterého vyplyne určité pořadí jednotlivých podniků v celém souboru srovnávaných subjektů. (2) Vícerozměrné metody podrobněji pracují s výsledky hodnocení podniků podle více ukazatelů. Jednotlivým ukazatelům se přiřazují různé váhy a charakter a vytváří se rozhodovací matice. Pro další postupy a hodnocení existuje několik přístupů a metod:

- metoda jednoduchého pořadí,
- metoda jednoduchého podílu,
- metoda bodovací,
- metoda normované proměnné,
- metoda vzdálenosti od fiktivního objektu. (2)

Pro grafické znázornění mezipodnikového srovnání je vhodný a v poslední době často používaný tzv. spider graf. Tento paprskový (pavučinový) graf umožňuje rychlé a přehledné zobrazení řady ukazatelů najednou, a je proto vhodné jeho použití pro mezipodnikové srovnání. Na každém paprsku je vynesena hodnota jednotlivých ukazatelů, které jsou podle účelu sjednoceny do 4 kvadrantů. (3) Rozdělení ukazatelů do kvadrantů je zobrazeno v Tab. 2.

Tab. 2: Spider graf – obsah kvadrantů s jednotlivými ukazateli

<b>Kvadrant A – rentabilita</b> A1 – ROE A2 – ROS A3 – ROCE A4 – ROA	<b>Kvadrant B – likvidita</b> B1 – ukazatel krytí cizích zdrojů B2 – peněžní likvidita B3 – pohotová likvidita B4 – běžná likvidita
<b>Kvadrant C – struktura kapitálu</b> C1 – ukazatel zadluženosti C2 – ukazatel běžné zadluženosti C3 – ukazatel krytí stálých aktiv C4 – ukazatel úrokového krytí	<b>Kvadrant D – aktivita</b> D1 – obrat celkových aktiv D2 – doba obratu krátkodobých závazků D3 – doba obratu pohledávek D4 – doba obratu zásob

*Zdroj: Kubičková D. 2015. (2, s. 290)*

Využití vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání či spider grafu je nad rámec této práce a v praktické části bude pro porovnávání společností použito klasické srovnání výsledných hodnot sledovaných ukazatelů.



## 4 Výběr společností

Hlavním kritériem pro výběr společností byl pochopitelně obor působení, tedy stavebnictví. Další předem dané kritérium bylo sídlo společnosti v České republice. Tyto kritéria asi netřeba dále rozebírat. Co se týče velikosti společnosti, předem jsem vyloučil velké známé stavební podniky, jelikož finančních analýz takovýchto společností bylo zpracováno nespočet, a rozhodl jsem se pro srovnání vybírat ze středně velikých podniků. Tyto jsem vymezil podle kritéria počtu zaměstnanců, kdy jsem hledal společnosti, jež mají počet zaměstnanců od 50 do 250, nejlépe někde uprostřed. A pro konečný výběr byla nutná srovnatelnost společností co do objemu základního kapitálu, aktiv a výkonů. V následujících dvou kapitolách je popis vybraných společností.

### 4.1 BAU-STAV a.s.

Obr. 5: Logo společnosti BAU-STAV a.s.



*Zdroj: Oficiální webové stránky společnosti BAU-STAV a.s. (10)*

Datum zápisu:	19. března 1991
Sídlo:	Loketská 344/12, Dvory, 360 06 Karlovy Vary
Právní forma:	V roce 2008 se právní forma společnosti změnila ze společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost.

Předmět podnikání:

- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- silniční motorová doprava nákladní
- hostinská činnost
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Výše aktiv: 463 159 tis. Kč (k 31. 12. 2015)

Počet zaměstnanců: 118 (k 31. 12. 2015)

Základní kapitál: 30 000 000,- Kč (11)

Společnost působí zejména v Karlovarském kraji, kde patří mezi nejvýznamnější stavební podniky, ale realizuje stavby třeba i v Praze. Kousek od O2 arény, na rohu ulic U Svobodárny a Drahobejlova, postavila společnost BAU-STAV a.s. v letech 2012 až 2014 polyfunkční bytový dům, který získal Cenu Státního fondu rozvoje bydlení v soutěži Stavba roku 2015, viz Obr. 6. (10)

Obr. 6: Polyfunkční bytový dům



Zdroj: Stavba roku 2015 (12)

## 4.2 STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Obr. 7: Logo společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.



Zdroj: Oficiální webové stránky společnosti BAU-STAV a.s. (13)

Datum zápisu: 1. ledna 1996

Sídlo: Mostárenská 1140/48, Vítkovice, 703 00 Ostrava

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- vodoinstalatérství, topenářství
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- truhlářství, podlahářství
- klempířství a oprava karoserií
- pokrývačství, tesařství
- zámečnictví, nástrojářství
- projektová činnost ve výstavbě
- výkon zeměměřických činností

Počet zaměstnanců: 136 (k 31. 12. 2015)

Výše aktiv: 226 726 tis. Kč (k 31. 12. 2015)

Základní kapitál: 22 077 000,- Kč (11)

Společnost působí jako generální dodavatel v Moravskoslezském kraji. Realizuje výstavbu a rekonstrukce budov v oblasti pozemního, průmyslového a inženýrského stavitelství. Za zmínku stojí rekonstrukce národní kulturní památky Hlubina ve Vítkovicích, rovněž oceněná Stavba roku 2015, viz Obr. 8. (13)

Obr. 8: Zpřístupnění a nové využití NKP Hlubina



Zdroj: Stavba roku 2015 (12)

## 5 Aplikace vybraných metod finanční analýzy

Hodnocení a srovnání dvou výše představených stavebních společností bude provedeno pomocí elementárních metod finanční analýzy popsanych v teoretické části této práce. Bude zpracována horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, ukazatel čistý pracovní kapitál, ukazatele zisku na různých úrovních a poměrové ukazatele: rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Mezipodnikové srovnání bude provedeno klasickým porovnáním výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů. Jako podklady jsou použity dokumenty účetních závěrek z období let 2009–2015 uveřejněné v obchodním rejstříku. (11)

### 5.1 Horizontální analýza rozvahy

Jak již bylo řečeno, horizontální analýza srovnává vývoj a změny jednotlivých položek rozvahy v časové řadě. Dané meziroční změny je možné sledovat v absolutní či relativní hodnotě. V tabulkách, které jsem zpracoval, jsou zobrazeny hodnoty absolutní i relativní z důvodu vyšší výpovědní hodnoty. Využití bazických či řetězových indexů, které jsou popsány v teoretické části, považuji za nadbytečné, proto je zde neuvádím. Naopak pro lepší představu o vývoji jsou data z tabulek zobrazena i ve spojnicových grafech.

#### 5.1.1 Horizontální analýza rozvahy společnosti BAU-STAV a.s.

V tabulce č. 3 jsou uvedeny hodnoty jednotlivých položek rozvahy za sledované období a v následující tabulce č. 4 je zpracována horizontální analýza zachycující meziroční změny jednotlivých položek v absolutní i relativní podobě. Nakonec jsou umístěny spojnicové grafy s vývojem vybraných položek *Aktiv* a *Pasiv*.

Tab. 3: Rozvaha společnosti BAU-STAV a.s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Aktiva</b>	<b>389 097</b>	<b>466 809</b>	<b>461 792</b>	<b>468 868</b>	<b>481 709</b>	<b>447 264</b>	<b>463 159</b>
Dlouhodobý majetek	80 892	153 329	210 290	243 310	184 686	149 159	144 110
Dlouhodobý nehmotný majetek	354	208	172	1 409	2 619	2 259	915
Dlouhodobý hmotný majetek	44 087	92 422	108 507	117 414	67 118	33 513	32 198
Dlouhodobý finanční majetek	36 451	60 699	101 611	124 487	114 949	113 387	110 997
Oběžná aktiva	307 168	312 904	247 607	222 320	296 333	296 308	317 941
Zásoby	4 932	3 509	2 678	8 398	12 573	33 738	44 230
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	123 149	120 239	115 834
Krátkodobé pohledávky	221 653	275 070	215 174	141 447	143 722	116 828	124 278
Krátkodobý finanční majetek	80 583	34 325	29 755	72 475	16 889	25 503	33 599
Časové rozlišení aktiv	1 037	576	3 895	3 238	690	1 797	1 108
<b>Pasiva</b>	<b>389 097</b>	<b>466 809</b>	<b>461 792</b>	<b>468 868</b>	<b>481 709</b>	<b>447 264</b>	<b>463 159</b>
Vlastní kapitál	66 100	167 322	169 393	174 221	195 387	199 334	207 856
Základní kapitál	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
Ážio a kapitálové fondy	-2 469	-2 520	-2 120	-1 814	-3 113	-1 354	-1 031
Fondy ze zisku	500	500	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Výsledek hospodaření minulých let	2 126	38 069	128 843	134 913	14 562	162 500	164 687
Výsledek hospodaření běžného účetního období	35 943	101 273	6 670	5 122	22 465	2 188	8 200
Cizí zdroje	321 869	293 255	289 042	291 810	285 030	247 400	254 732
Rezervy	328	6 059	5 804	5 387	6 826	5 108	2 093
Dlouhodobé závazky	431	-878	-761	-340	23 000	6 734	6 734
Krátkodobé závazky	312 443	270 406	221 931	246 763	164 521	169 780	192 595
Bankovní úvěry a výpomoci	8 997	17 668	62 068	40 000	90 683	65 778	53 310
Časové rozlišení pasiv	1 128	6 232	3 357	2 837	1 292	530	571

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Tab. 4: Horizontální analýza rozvahy společnosti BAU-STAV a.s.

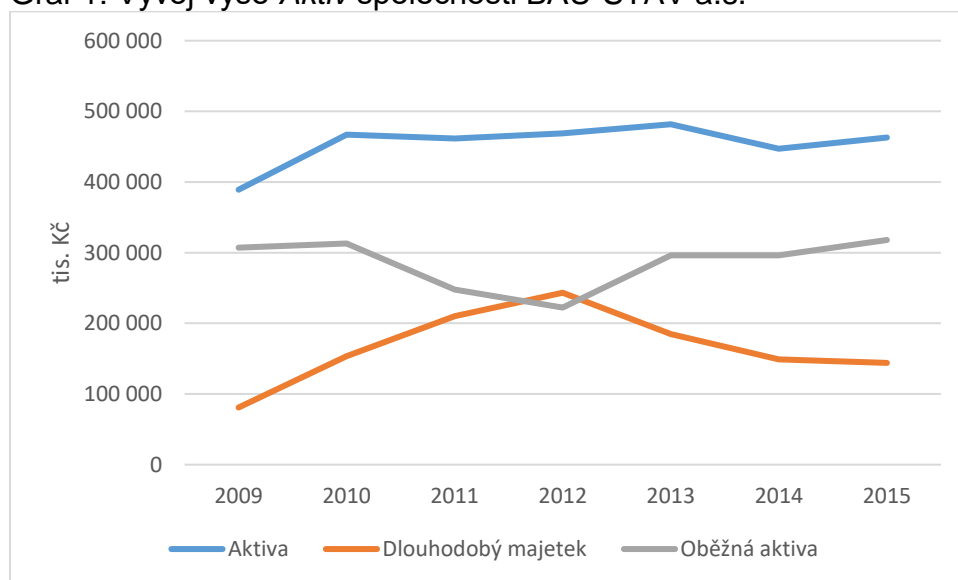
	Δ 2009/2010		Δ 2010/2011		Δ 2011/2012		Δ 2012/2013		Δ 2013/2014		Δ 2014/2015	
v tis.Kč	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %
<b>Aktiva</b>	77 712	20%	-5 017	-1%	7 076	2%	12 841	3%	-34 445	-7%	15 895	4%
Dlouhodobý majetek	72 437	90%	56 961	37%	33 020	16%	-58 624	-24%	-35 527	-19%	-5 049	-3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-146	-41%	-36	-17%	1 237	719%	1 210	86%	-360	-14%	-1 344	-59%
Dlouhodobý hmotný majetek	48 335	110%	16 085	17%	8 907	8%	-50 296	-43%	-33 605	-50%	-1 315	-4%
Dlouhodobý finanční majetek	24 248	67%	40 912	67%	22 876	23%	-9 538	-8%	-1 562	-1%	-2 390	-2%
Oběžná aktiva	5 736	2%	-65 297	-21%	-25 287	-10%	74 013	33%	-25	0%	21 633	7%
Zásoby	-1 423	-29%	-831	-24%	5 720	214%	4 175	50%	21 165	168%	10 492	31%
Dlouhodobé pohledávky	0	0%	0	0%	0	0%	123 149	100%	-2 910	-2%	-4 405	-4%
Krátkodobé pohledávky	53 417	24%	-59 896	-22%	-73 727	-34%	2 275	2%	-26 894	-19%	7 450	6%
Krátkodobý finanční majetek	-46 258	-57%	-4 570	-13%	42 720	144%	-55 586	-77%	8 614	51%	8 096	32%
Časové rozlišení aktiv	-461	-44%	3 319	576%	-657	-17%	-2 548	-79%	1 107	160%	-689	-38%
<b>Pasiva</b>	77 712	20%	-5 017	-1%	7 076	2%	12 841	3%	-34 445	-7%	15 895	4%
Vlastní kapitál	101 222	153%	2 071	1%	4 828	3%	21 166	12%	3 947	2%	8 522	4%
Základní kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ážio a kapitálové fondy	-51	-2%	400	16%	306	14%	-1 299	-72%	1 759	57%	323	24%
Fondy ze zisku	0	0%	5 500	1100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Výsledek hospodaření minulých let	35 943	1691%	90 774	238%	6 070	5%	-120 351	-89%	147 938	1016%	2 187	1%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	65 330	182%	-94 603	-93%	-1 548	-23%	17 343	339%	-20 277	-90%	6 012	275%
Cizí zdroje	-28 614	-9%	-4 213	-1%	2 768	1%	-6 780	-2%	-37 630	-13%	7 332	3%
Rezervy	5 731	1747%	-255	-4%	-417	-7%	1 439	27%	-1 718	-25%	-3 015	-59%
Dlouhodobé závazky	-1 309	-304%	117	13%	421	55%	23 340	6865%	-16 266	-71%	0	0%
Krátkodobé závazky	-42 037	-13%	-48 475	-18%	24 832	11%	-82 242	-33%	5 259	3%	22 815	13%
Bankovní úvěry a výpomoci	8 671	96%	44 400	251%	-22 068	-36%	50 683	127%	-24 905	-27%	-12 468	-19%
Časové rozlišení pasiv	5 104	452%	-2 875	-46%	-520	-15%	-1 545	-54%	-762	-59%	41	8%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Na první pohled zaujme v tabulce č. 4 položka *Vlastní kapitál*, která jako jediná zaznamenává každý rok přírůstky. Pozoruhodný je nárůst o 153 % v roce 2010, který je co do objemu finančních prostředků spojen hlavně s růstem *Výsledku hospodaření běžného období*, jenž se zvýšil o 182 %. Enormní nárůst v procentním vyjádření v tomto roce ovšem zaznamenala položka *Výsledek hospodaření minulých let* s navýšením o 1691 %. Zvyšování *Výsledku hospodaření z minulých let* a jednorázové zvýšení *Fondů ze zisku* v roce 2011 znamená, že peníze podnikem vytvořené v něm zůstávají a v podstatě tvoří onen růst *Vlastního kapitálu*, jak bude více zřejmé z vertikální analýzy rozvahy. Růst vlastních zdrojů financování lze bez pochyby označit za pozitivní jev. Stejně tak mírný pokles *Cizích zdrojů* s občasným navýšením neznačí žádné potíže. Zaujme výrazný nárůst *Dlouhodobých závazků* o 6865 % v roce 2013, ale z hlediska absolutních čísel se jedná o zanedbatelnou změnu, navíc v tomto roce

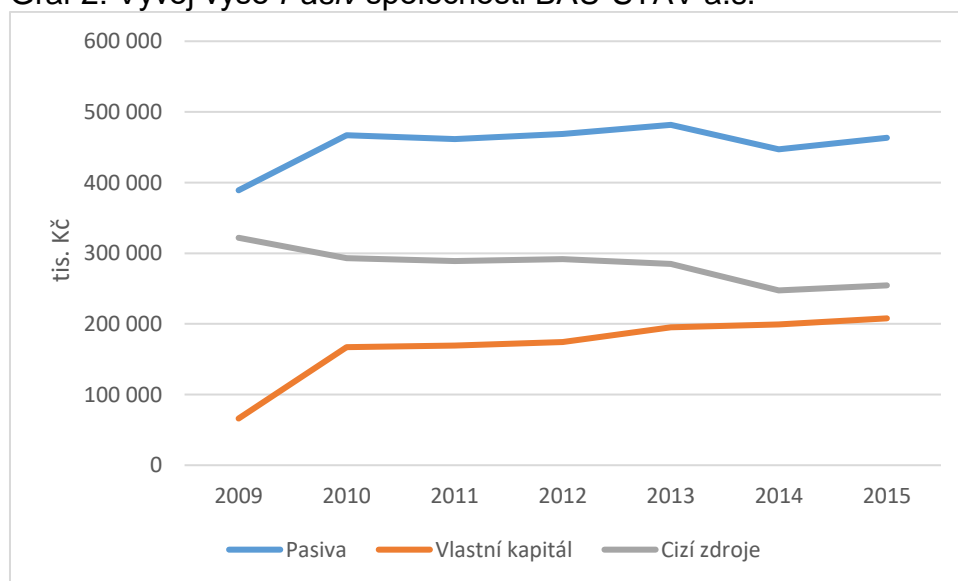
převážnou několikanásobně vyšším poklesem *Krátkodobých závazků*. Celková *Pasiva* pak také víceméně narůstají. Vývoj celkových *Aktiv* je samozřejmě stejný jako vývoj celkových *Pasiv*. Položky *Dlouhodobého majetku* první tři roky narůstají a další tři roky klesají, přičemž na konci sledovaného období jsou s výjimkou *Dlouhodobého hmotného majetku* vyšší než na začátku. První čtyři roky podnik neneviduje žádné *Dlouhodobé pohledávky*, které se objeví až v roce 2013, kdy narostou na 123 milionů Kč a na této úrovni s mírným poklesem zůstávají.

Graf 1: Vývoj výše *Aktiv* společnosti BAU-STAV a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Graf 2: Vývoj výše *Pasiv* společnosti BAU-STAV a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Na vývoji *Aktiv* v grafu č. 1 je možné sledovat, že růst *Dlouhodobého majetku* je doprovázen poklesem *Oběžných aktiv*, a naopak následný pokles *Dlouhodobého majetku* je doprovázen růstem *Oběžných aktiv*. Z vývoje *Pasiv* v grafu č. 2 je patrný pokles využívání *Cizích zdrojů*, a naopak nárůst *Vlastního kapitálu*.

### 5.1.2 Horizontální analýza rozvahy společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Následující tabulka obsahuje rozvahy podniku STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. a v tabulce č. 6 je zpracování horizontální analýzy. Vývoj vybraných položek je poté zobrazen ve spojnicových grafech.

Tab. 5: Rozvaha společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Aktiva</b>	<b>259 418</b>	<b>319 696</b>	<b>254 491</b>	<b>215 183</b>	<b>231 119</b>	<b>249 008</b>	<b>226 726</b>
Dlouhodobý majetek	49 362	53 767	53 528	68 724	68 234	65 792	63 145
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	49 362	53 767	40 368	55 564	55 074	52 632	49 985
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	13 160	13 160	13 160	13 160	13 160
Oběžná aktiva	209 126	265 598	200 858	146 399	162 755	182 514	163 380
Zásoby	11 940	56 700	13 049	23 828	31 846	43 526	15 871
Dlouhodobé pohledávky	12 937	8 590	2 600	1 675	4 685	2 989	4 940
Krátkodobé pohledávky	179 252	177 490	175 411	97 584	92 777	122 576	111 685
Krátkodobý finanční majetek	4 997	22 818	9 798	23 312	33 447	13 423	30 884
Časové rozlišení aktiv	930	301	105	60	130	702	201
<b>Pasiva</b>	<b>259 418</b>	<b>319 696</b>	<b>254 491</b>	<b>215 183</b>	<b>231 119</b>	<b>249 008</b>	<b>226 726</b>
Vlastní kapitál	41 974	41 531	43 581	41 358	40 712	42 441	42 096
Základní kapitál	22 077	22 077	22 077	22 077	22 077	22 077	22 077
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	1 354	1 546	1 566	1 719	1 719	1 837	2 023
Výsledek hospodaření minulých let	14 700	17 650	16 888	17 785	14 562	14 798	16 340
Výsledek hospodaření běžného účetního období	3 843	258	3 050	-223	2 354	3 729	1 656
Cizí zdroje	215 666	265 861	209 117	173 087	189 947	204 366	184 303
Rezervy	681	621	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	8 766	15 207	1 701	1 895	23 761	28 878	25 688
Krátkodobé závazky	122 792	180 702	128 047	90 889	87 470	97 988	83 115
Bankovní úvěry a výpomoci	83 427	69 331	79 369	80 303	78 446	77 500	75 500
Časové rozlišení pasiv	1 778	12 304	1 793	738	460	2 201	327

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.



Tab. 6: Horizontální analýza rozvahy společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

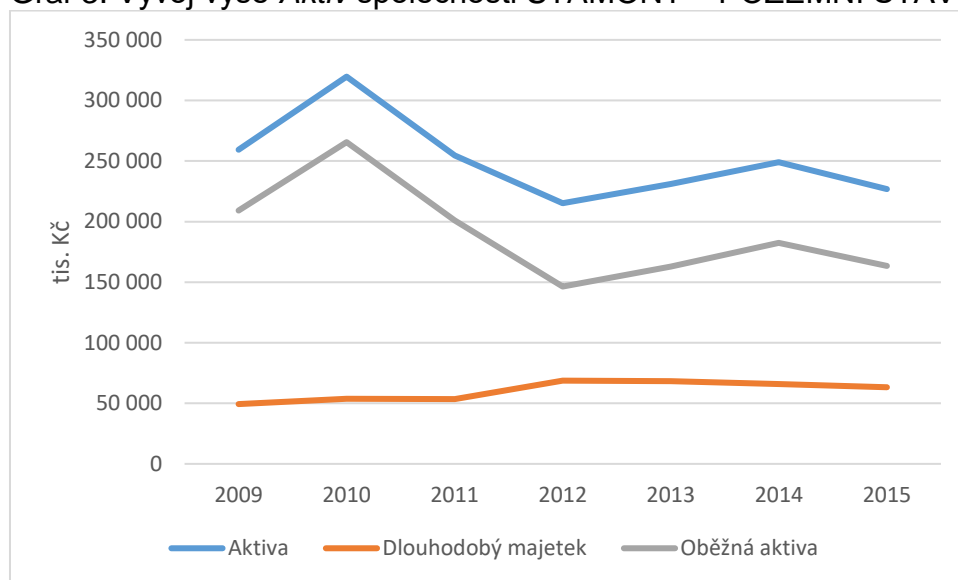
	Δ 2009/2010		Δ 2010/2011		Δ 2011/2012		Δ 2012/2013		Δ 2013/2014		Δ 2014/2015	
vtis. Kč	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %
<b>Aktiva</b>	60 278	23%	-65 205	-20%	-39 308	-15%	15 936	7%	17 889	8%	-22 282	-9%
Dlouhodobý majetek	4 405	9%	-239	0%	15 196	28%	-490	-1%	-2 442	-4%	-2 647	-4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	4 405	9%	-13 399	-25%	15 196	38%	-490	-1%	-2 442	-4%	-2 647	-5%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0%	13 160	100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Oběžná aktiva	56 472	27%	-64 740	-24%	-54 459	-27%	16 356	11%	19 759	12%	-19 134	-10%
Zásoby	44 760	375%	-43 651	-77%	10 779	83%	8 018	34%	11 680	37%	-27 655	-64%
Dlouhodobé pohledávky	-4 347	-34%	-5 990	-70%	-925	-36%	3 010	180%	-1 696	-36%	1 951	65%
Krátkodobé pohledávky	-1 762	-1%	-2 079	-1%	-77 827	-44%	-4 807	-5%	29 799	32%	-10 891	-9%
Krátkodobý finanční majetek	17 821	357%	-13 020	-57%	13 514	138%	10 135	43%	-20 024	-60%	17 461	130%
Časové rozlišení aktiv	-629	-68%	-196	-65%	-45	-43%	70	117%	572	440%	-501	-71%
<b>Pasiva</b>	60 278	23%	-65 205	-20%	-39 308	-15%	15 936	7%	17 889	8%	-22 282	-9%
Vlastní kapitál	-443	-1%	2 050	5%	-2 223	-5%	-646	-2%	1 729	4%	-345	-1%
Základní kapitál	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Ážio a kapitálové fondy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Fondy ze zisku	192	14%	20	1%	153	10%	0	0%	118	7%	186	10%
Výsledek hospodaření minulých let	2 950	20%	-762	-4%	897	5%	-3 223	-18%	236	2%	1 542	10%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-3 585	-93%	2 792	1082%	-3 273	-107%	2 577	1156%	1 375	58%	-2 073	-56%
Cizí zdroje	50 195	23%	-56 744	-21%	-36 030	-17%	16 860	10%	14 419	8%	-20 063	-10%
Rezervy	-60	-9%	-621	-100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobé závazky	6 441	73%	-13 506	-89%	194	11%	21 866	1154%	5 117	22%	-3 190	-11%
Krátkodobé závazky	57 910	47%	-52 655	-29%	-37 158	-29%	-3 419	-4%	10 518	12%	-14 873	-15%
Bankovní úvěry a výpomoci	-14 096	-17%	10 038	14%	934	1%	-1 857	-2%	-946	-1%	-2 000	-3%
Časové rozlišení pasiv	10 526	592%	-10 511	-85%	-1 055	-59%	-278	-38%	1 741	378%	-1 874	-85%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Aktiva společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. setrvávají na víceméně stejném objemu a spíše klesají než rostou. V roce 2011 zaujme nárůst *Dlouhodobého finančního majetku* o 100 % na 13,16 mil. Kč. Příloha účetní závěrky vysvětluje tuto změnu pořízením 99% obchodního podílu firmy Rezidence Krajka s.r.o. *Dlouhodobý majetek* ale v tomto roce žádnou změnu takřka nezaznamená, neboť *Dlouhodobý hmotný majetek* klesne o 13,399 mil. Kč a *Dlouhodobý nehmotný majetek* zůstává na nulové hodnotě po celou dobu sledovaného období. Za zmínku dále stojí růst *Krátkodobého finančního majetku*, který se z počátečních 4,997 mil. Kč dostane na konečných 30,884 mil. Kč. *Vlastní kapitál* stagnuje mírně nad 40 mil. Kč. Mírný růst zaznamenávají *Fondy ze zisku*, ale pouze v řádu stovek tisíc. Žádné závratné změny se nedějí ani v objemu *Výsledku hospodaření minulých let*. Pozornosti by ale neměl

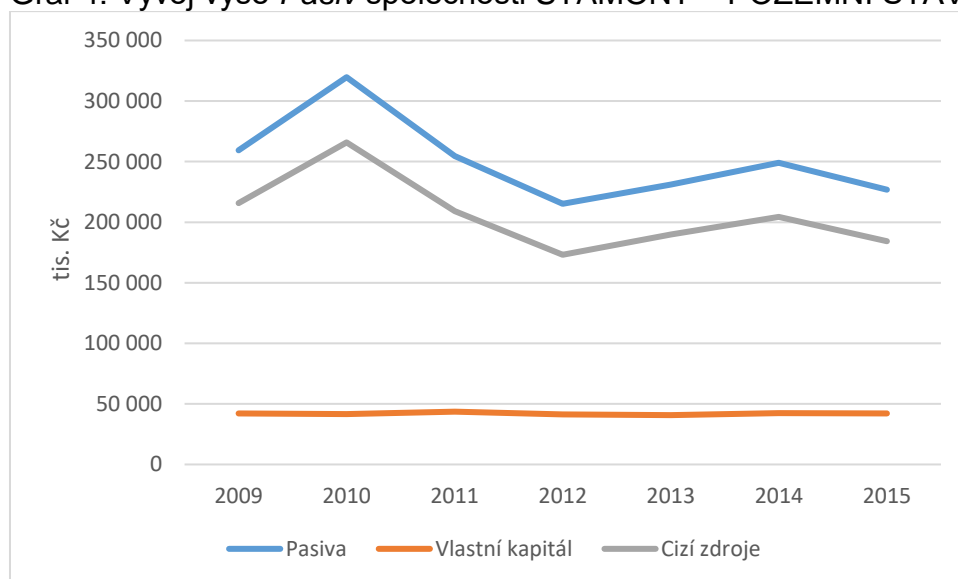
uniknout pokles *Výsledku hospodaření běžného účetního období* o více než 100 % v roce 2012, což znamená, že společnost se dostala do ztráty. Přitom i v tomto roce společnost vyplatila společníkům podíly ze zisku ve výši 2 mil. Kč. Společnost vyplácela podíly na zisku každý rok kromě prvního roku sledovaného období. Co se týče využívání *Cizích zdrojů*, tak společnost jejich objem spíše snižuje s výjimkou druhého roku, kdy výrazněji vzrostou, ale hned další rok klesnou pod původní hodnotu a dále klesají. Pokles mají na svědomí hlavně *Krátkodobé závazky*, které klesnou ze 122, 792 mil. Kč v prvním roce na 83,115 mil. Kč v posledním roce.

Graf 3: Vývoj výše *Aktiv* společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Graf 4: Vývoj výše *Pasiv* společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.



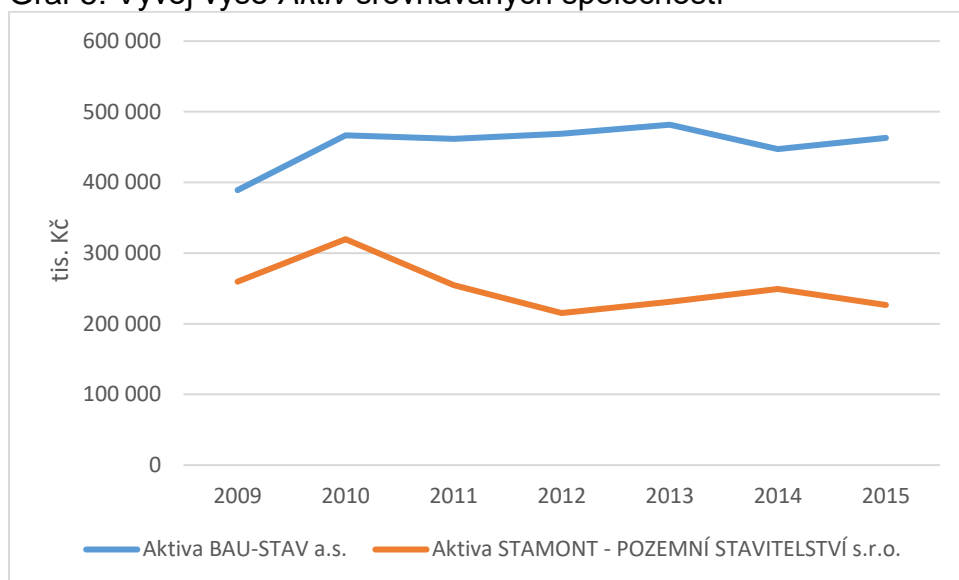
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Vývoj *Aktiv* v grafu č. 3 výrazně koresponduje s vývojem *Oběžných aktiv*, ať už se jedná o růst či pokles. Mírný růst *Dlouhodobého majetku* je z tohoto hlediska zanedbatelný. Graf vývoje *Pasiv* je nápadně podobný grafu vývoje *Aktiv*. *Vlastní kapitál* téměř beze změn a křivka *Pasiv* se vyvíjí stejně jako křivka *Cizích zdrojů*. To znamená, že *Oběžná aktiva*, která tvoří většinu *Aktiv*, jsou financována hlavně z *Cizích zdrojů*.

### 5.1.3 Porovnání výsledků horizontální analýzy rozvahy

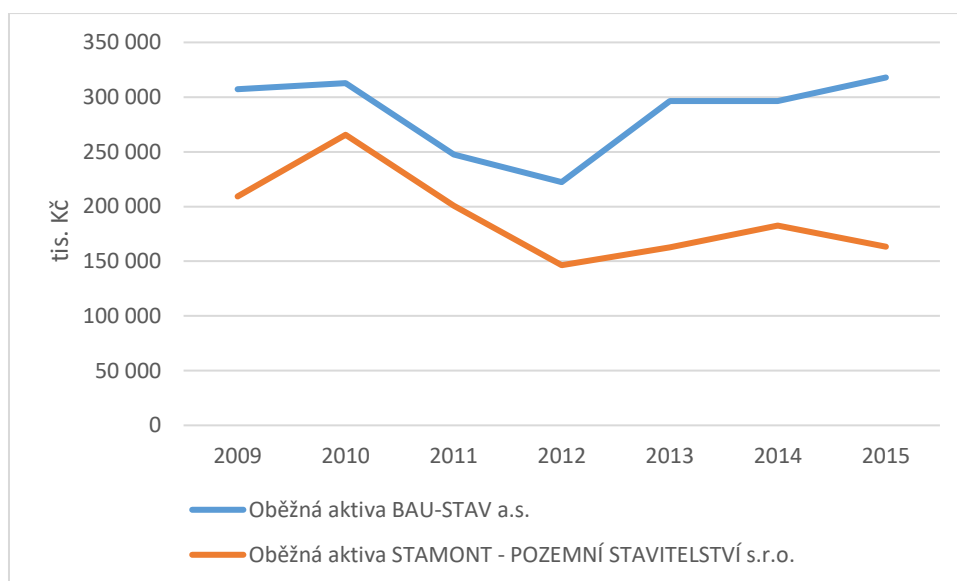
V následujících čtyřech grafech jsou srovnány vývoje výše *Aktiv*, *Oběžných aktiv*, *Vlastního kapitálu* a *Cizích zdrojů* obou společností.

Graf 5: Vývoj výše *Aktiv* srovnávaných společností



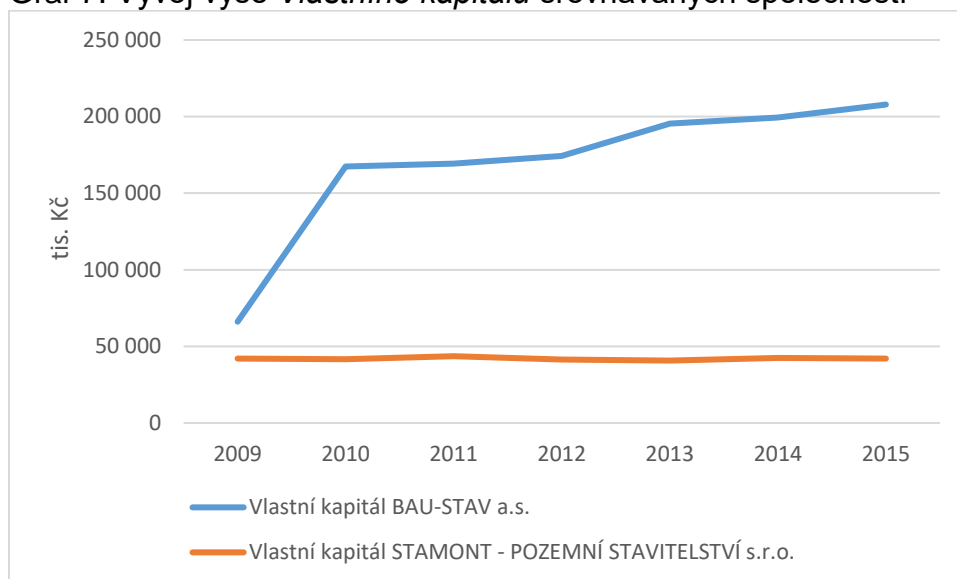
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Graf 6: Vývoj výše *Oběžných aktiv* srovnávaných společností



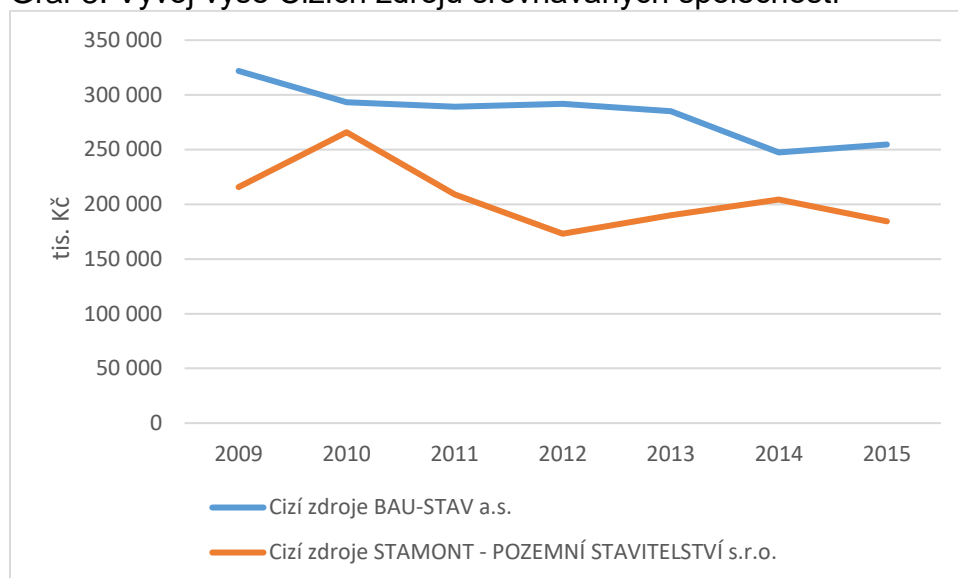
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Graf 7: Vývoj výše *Vlastního kapitálu* srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Graf 8: Vývoj výše Cizích zdrojů srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Z výše uvedených grafů jednoznačně vyplývá lepší vývoj společnosti BAU-STAV a.s. Tato společnost sice disponuje větším objemem *Aktiv*, jak je patrné z grafu č. 5, ale na rozdíl od společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. jejich objem dokáže zvyšovat. Vývoj *Oběžných aktiv* zpočátku sleduje u obou společností obdobnou trajektorii. Uprostřed sledovaného období zaznamená ale společnost BAU-STAV a.s. vyšší růst, který je navíc schopna udržet. Na grafu č. 7 je asi nejvíce zřejmý lepší vývoj společnosti BAU-STAV a.s., která dokáže vytvářet *Vlastní kapitál* a zvyšovat tak svoji hodnotu. Srovnání vývoje *Cizích zdrojů* se jeví v grafické podobě jako velmi podobné, je zde ovšem jeden zásadní rozdíl. Pokles objemu *Cizích zdrojů* u společnosti BAU-STAV a.s. znamená pouze menší podíl *Cizích zdrojů* na celkových zdrojích financování. Kdežto u společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. jde pokles *Cizích zdrojů* ruku v ruce s poklesem celkového majetku podniku.

## 5.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy se zabývá strukturou jednotlivých položek. Ve struktuře *Aktiv* se porovnává podíl *Dlouhodobého majetku* a *Oběžných aktiv* na celkovém objemu. Strukturu *Dlouhodobého majetku* a *Oběžných aktiv* je pak také dále možné rozebírat. V objemu *Pasiv* sledujeme zastoupení *Vlastního kapitálu* a *Cizích zdrojů*

a jejich další dělení. Data jsou interpretována pomocí tabulek, které zobrazují podíly jednotlivých položek v procentuálních hodnotách, a dále ve sloupcových grafech.

### 5.2.1 Vertikální analýza rozvahy společnosti BAU-STAV a.s.

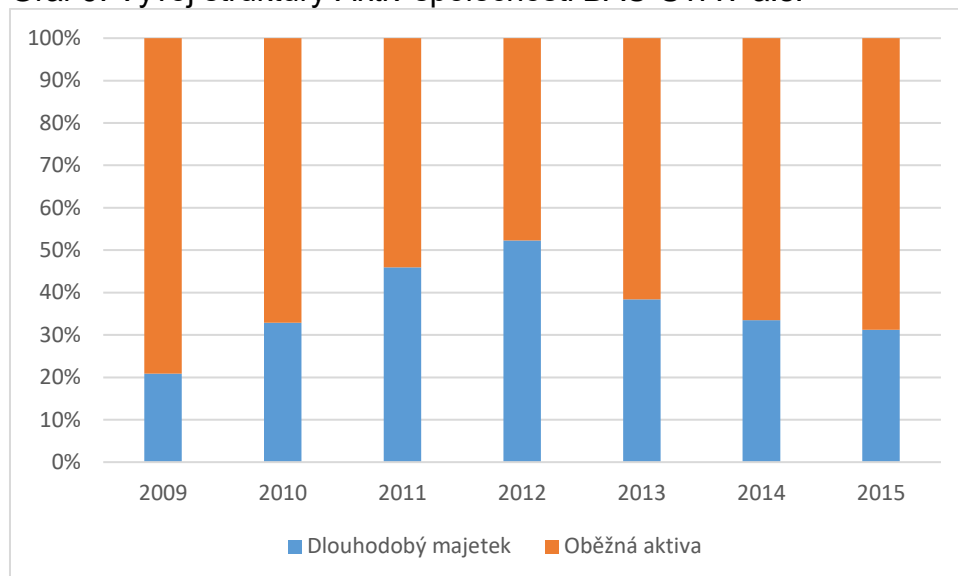
Ze zpracované tabulky vertikální analýzy vyplývá, že objem *Časového rozlišení aktiv i pasiv* na celkovém objemu *Aktiv* či *Pasiv* je zanedbatelný, a je proto možné sledovat nezkreslený poměr *Dlouhodobého majetku* s *Oběžnými aktivy* a *Vlastního kapitálu* s *Cizími zdroji*. Vývoj těchto položek je dále zobrazen ve sloupcových grafech č. 9 a 10.

Tab. 7: Vertikální analýza rozvahy společnosti BAU-STAV a.s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Aktiva</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>21%</b>	<b>33%</b>	<b>46%</b>	<b>52%</b>	<b>38%</b>	<b>33%</b>	<b>31%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	1%	1%	2%	1%
Dlouhodobý hmotný majetek	55%	60%	52%	48%	36%	22%	22%
Dlouhodobý finanční majetek	45%	40%	48%	51%	62%	76%	77%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>79%</b>	<b>67%</b>	<b>54%</b>	<b>47%</b>	<b>62%</b>	<b>66%</b>	<b>69%</b>
Zásoby	2%	1%	1%	4%	4%	11%	14%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	0%	42%	41%	36%
Krátkodobé pohledávky	72%	88%	87%	64%	49%	39%	39%
Krátkodobý finanční majetek	26%	11%	12%	33%	6%	9%	11%
Časové rozlišení aktiv	0%	0%	1%	1%	0%	0%	0%
<b>Pasiva</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>17%</b>	<b>36%</b>	<b>37%</b>	<b>37%</b>	<b>41%</b>	<b>45%</b>	<b>45%</b>
Základní kapitál	45%	18%	18%	17%	15%	15%	14%
Ážio a kapitálové fondy	-4%	-2%	-1%	-1%	-2%	-1%	0%
Fondy ze zisku	1%	0%	4%	3%	3%	3%	3%
Výsledek hospodaření minulých let	3%	23%	76%	77%	7%	82%	79%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	54%	61%	4%	3%	11%	1%	4%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>83%</b>	<b>63%</b>	<b>63%</b>	<b>62%</b>	<b>59%</b>	<b>55%</b>	<b>55%</b>
Rezervy	0%	2%	2%	2%	2%	2%	1%
Dlouhodobé závazky	0%	0%	0%	0%	8%	3%	3%
Krátkodobé závazky	97%	92%	77%	85%	58%	69%	76%
Bankovní úvěry a výpomoci	3%	6%	21%	14%	32%	27%	21%
Časové rozlišení pasiv	0%	1%	1%	1%	0%	0%	0%

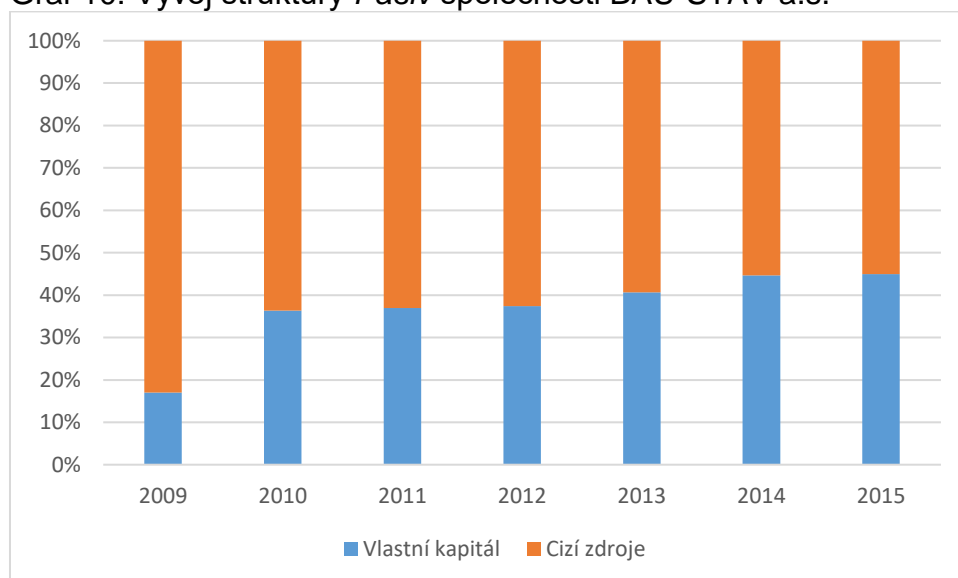
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Graf 9: Vývoj struktury *Aktiv* společnosti BAU-STAV a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Graf 10: Vývoj struktury *Pasiv* společnosti BAU-STAV a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Jak bylo patrné už z horizontální analýzy, společnost BAU-STAV a.s. zvyšovala objem *Vlastního kapitálu* každým rokem. Z tabulky č. 7 vidíme, že v prvním roce sledovaného období byla *Pasiva* tvořena ze 17 % *Vlastním kapitálem* a z 83 % *Cizími zdroji*, což nelze označit za optimální. V teoretické části zmiňované zlaté pravidlo vyrovnaní rizik doporučuje podíl těchto dvou zdrojů financování přibližně 1:1, což v tom případě rozhodně není splněno. Ovšem následný vývoj byl v tomto směru pozitivní a v posledních dvou letech je poměr *Vlastního kapitálu* a *Cizích zdrojů* téměř vyrovnaný. Při pohledu na složení *Vlastního kapitálu* je pak zřejmé, že růst *Vlastního*

kapitálu tvoří *Výsledek hospodaření minulých let*, který původně zabírá pouhých 3 % a vyrostl až na 79% podíl. *Aktiva* jsou tvořena z větší části *Oběžnými aktivy*, jejichž podíl během sledovaného období klesá, zhruba v polovině sledovaného období je poměr *Oběžných aktiv s Dlouhodobým majetkem* vyrovnaný a pak zase podíl *Oběžných aktiv* roste.

## 5.2.2 Vertikální analýza rozvahy společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Stejně jako tomu bylo u vertikální analýzy společnosti BAU-STAV a.s., i zde *Časové rozlišení* nabývá zanedbatelných hodnot, která nezakreslují vzájemný poměr *Dlouhodobého majetku s Oběžnými aktivy* a *Vlastního kapitálu s Cizími zdroji*.

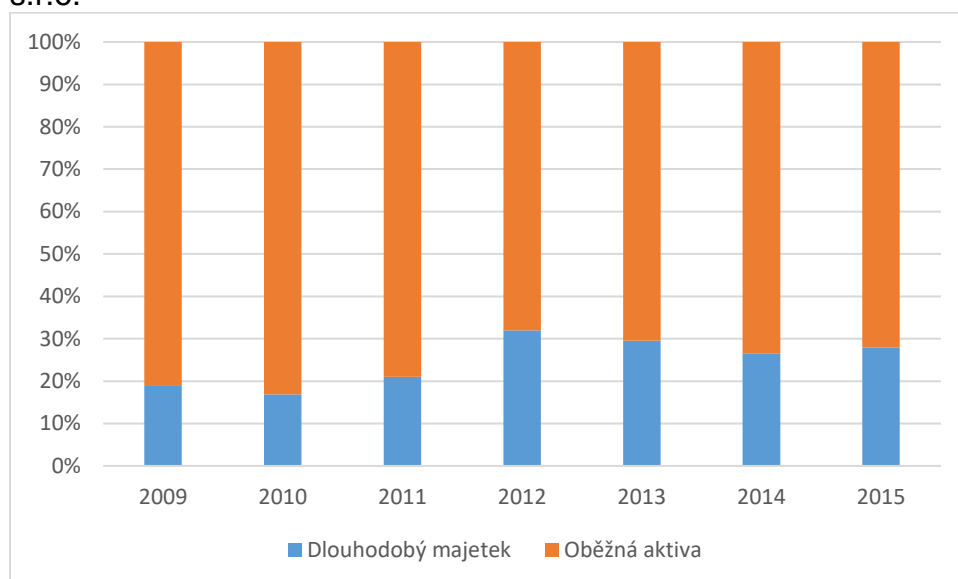
Tab. 8: Vertikální analýza rozvahy společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Aktiva</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>19%</b>	<b>17%</b>	<b>21%</b>	<b>32%</b>	<b>30%</b>	<b>26%</b>	<b>28%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	100%	100%	75%	81%	81%	80%	79%
Dlouhodobý finanční majetek	0%	0%	25%	19%	19%	20%	21%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>81%</b>	<b>83%</b>	<b>79%</b>	<b>68%</b>	<b>70%</b>	<b>73%</b>	<b>72%</b>
Zásoby	6%	21%	6%	16%	20%	24%	10%
Dlouhodobé pohledávky	6%	3%	1%	1%	3%	2%	3%
Krátkodobé pohledávky	86%	67%	87%	67%	57%	67%	68%
Krátkodobý finanční majetek	2%	9%	5%	16%	21%	7%	19%
Časové rozlišení aktiv	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Pasiva</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>17%</b>	<b>19%</b>	<b>18%</b>	<b>17%</b>	<b>19%</b>
Základní kapitál	53%	53%	51%	53%	54%	52%	52%
Ážio a kapitálové fondy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Fondy ze zisku	3%	4%	4%	4%	4%	4%	5%
Výsledek hospodaření minulých let	35%	42%	39%	43%	36%	35%	39%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	9%	1%	7%	-1%	6%	9%	4%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>83%</b>	<b>83%</b>	<b>82%</b>	<b>80%</b>	<b>82%</b>	<b>82%</b>	<b>81%</b>
Rezervy	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobé závazky	4%	6%	1%	1%	13%	14%	14%
Krátkodobé závazky	57%	68%	61%	53%	46%	48%	45%
Bankovní úvěry a výpomoci	39%	26%	38%	46%	41%	38%	41%
Časové rozlišení pasiv	1%	4%	1%	0%	0%	1%	0%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

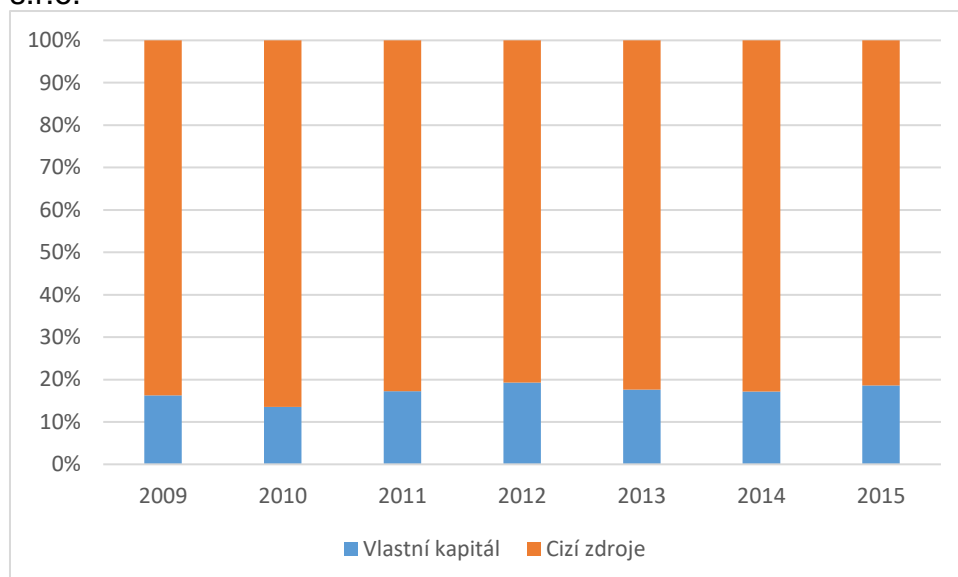


Graf 11: Vývoj struktury *Aktiv* společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Graf 12: Vývoj struktury *Pasiv* společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

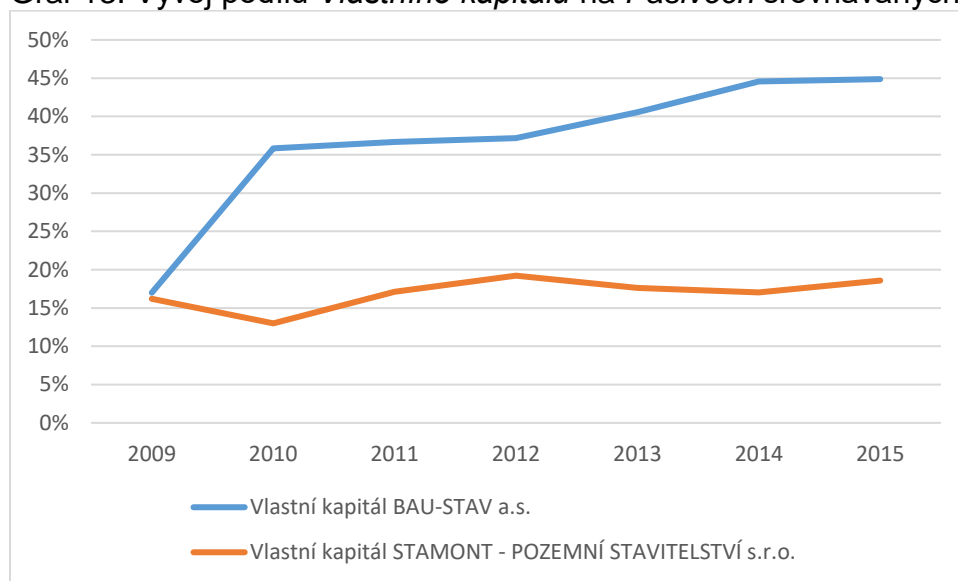
Z grafu č. 12 na první pohled vidíme, že kapitálová struktura společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. je z velmi velké části tvořena *Cizími zdroji*. *Vlastní kapitál* za celou dobu sledovaného období nepřesáhne hranici 20 %. V tabulce č. 8 navíc vidíme, že financování *Cizími zdroji* je kromě toho z nemalé části tvořeno *Bankovními úvěry a výpomocí*. Z hlediska doporučených pravidel pro složení kapitálové struktury tento stav nelze označit za optimální. Nadto se na celé struktuře zdrojů financování téměř nic nemění a nic tak nenaznačuje, že by mohlo dojít k nějaké

změně k lepšímu. V grafu č. 11 pozorujeme, že složení *Aktiv* je z větší míry tvořeny *Oběžnými aktivy*. V druhé půli se mírně zvětší podíl *Dlouhodobého majetku* nabytím *Dlouhodobého finančního majetku*, jehož povaha je zmíněna v kapitole 5.1.2.

### 5.2.3 Porovnání výsledků vertikální analýzy rozvahy

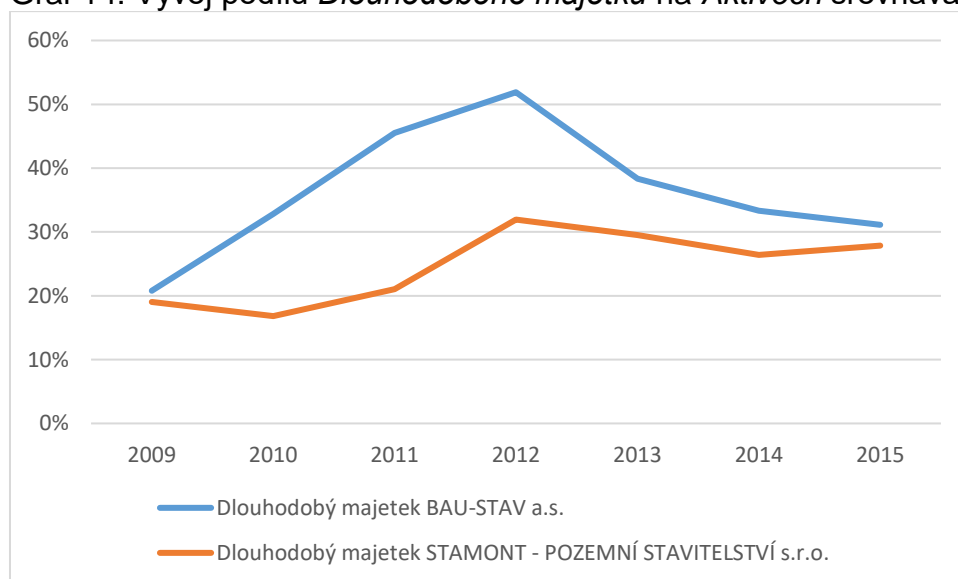
V grafu č. 13 je zobrazen vývoj podílu *Vlastního kapitálu* na *Pasivech* srovnávaných společností a v grafu č. 14 je vývoj podílu *Dlouhodobého majetku* na *Aktivech* srovnávaných společností.

Graf 13: Vývoj podílu *Vlastního kapitálu* na *Pasivech* srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Graf 14: Vývoj podílu *Dlouhodobého majetku* na *Aktivech* srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Společnost BAU-STAV a.s. výrazně více financuje svoji činnost z *Vlastního kapitálu* než společnost STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. Na začátku sledovaného období jsou obě společnosti ve stejných výchozích pozicích, kdy Vlastní kapitál tvoří 17 %. Společnost BAU-STAV a.s. podíl Vlastního kapitálu zvýší až na 45 %, zatímco společnost STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. nedosáhne ani na 20 %. Při porovnání grafů č. 13 a 14 je zřejmé, že společnost BAU-STAV a.s. má dostatek *Vlastního kapitálu* na financování *Dlouhodobého majetku*, jak to doporučuje v teoretické části zmíněné zlaté bilanční pravidlo. Společnost STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ale zjevně financuje *Dlouhodobý majetek* i z *Cizích zdrojů*.

### 5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je vytvořena obdobně jako horizontální analýza rozvahy. Tabulky obsahují meziroční změny daných položek výkazu v absolutní i relativní podobě. Ne všechny položky je nutné sledovat, ale pro úplnost jsou zde uvedeny kompletní výkazy a jejich analýza.

### 5.3.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.

V tabulce č. 9 jsou zobrazeny výkazy zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s. a v tabulce č. 10 je pak zpracování horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty.

Tab. 9: Výkaz zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	4 305	2 423	0	0	0	8	79
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 589	871	0	0	0	0	0
Obchodní marže	1 716	1 552	0	0	0	8	79
Výkony	821 970	913 187	426 401	337 775	337 572	383 413	306 871
Výkonová spotřeba	719 133	735 611	365 564	295 229	301 985	320 080	238 912
Přidaná hodnota	104 553	179 128	60 837	42 546	35 587	63 341	68 038
Osobní náklady	61 821	53 452	47 609	38 681	43 500	49 856	51 649
Daně a poplatky	1 364	1 160	1 640	1 420	2 998	2 614	3 246
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 862	4 253	4 064	3 417	3 510	4 207	4 299
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	527	531	3 532	27 343	181 427	29 809	307
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	164	153	3 493	32 383	121 974	38 329	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1 916	1 967	-125	744	9 431	-4 084	4 709
Ostatní provozní výnosy	89 983	119 158	114 183	197 367	15 684	44 564	35 974
Ostatní provozní náklady	74 504	111 796	111 961	184 699	27 458	42 980	28 611
Provozní výsledek hospodaření	52 264	126 036	9 910	5 912	23 827	3 812	11 805
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	1	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	550	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti		1 364	-180	-181	-180	-180	-180
Výnosové úroky	1 504	2 396	4 719	5 640	7 434	5 864	5 671
Nákladové úroky	1 797	1 787	4 403	4 013	2 100	2 738	1 495
Ostatní finanční výnosy	658	1 195	92	90	16	186	71
Ostatní finanční náklady	3 779	2 753	1 607	1 216	5 469	1 421	2 469
Finanční výsledek hospodaření	-3 414	-2 313	-1 568	682	4 109	-1 977	1 959
Daň z příjmu za běžnou činnost	12 907	22 450	1 672	1 472	5 471	-353	5 564
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	35 943	101 273	6 670	5 122	22 465	2 188	8 200
Výsledek hospodaření za účetní období	35 943	101 273	6 670	5 122	22 465	2 188	8 200
Výsledek hospodaření před zdaněním	48 850	123 723	8 342	6 594	27 936	1 835	13 764

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Tab. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.

	Δ 2009/2010		Δ 2010/2011		Δ 2011/2012		Δ 2012/2013		Δ 2013/2014		Δ 2014/2015	
v tis. Kč	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %
Tržby za prodej zboží	-1 882	-44%	-2 423	-100%	0	0%	0	0%	8	100%	71	888%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-1 718	-66%	-871	-100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obchodní marže	-164	-10%	-1 552	-100%	0	0%	0	0%	8	100%	71	888%
Výkony	91 217	11%	-486 786	-53%	-88 626	-21%	-203	0%	45 841	14%	-76 542	-20%
Výkonová spotřeba	16 478	2%	-370 047	-50%	-70 335	-19%	6 756	2%	18 095	6%	-81 168	-25%
Přidaná hodnota	74 575	71%	-118 291	-66%	-18 291	-30%	-6 959	-16%	27 754	78%	4 697	7%
Osobní náklady	-8 369	-14%	-5 843	-11%	-8 928	-19%	4 819	12%	6 356	15%	1 793	4%
Daně a poplatky	-204	-15%	480	41%	-220	-13%	1 578	111%	-384	-13%	632	24%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-2 609	-38%	-189	-4%	-647	-16%	93	3%	697	20%	92	2%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	4	1%	3 001	565%	23 811	674%	154 084	564%	-151 618	-84%	-29 502	-99%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-11	-7%	3 340	2183%	28 890	827%	89 591	277%	-83 645	-69%	-38 329	-100%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	3 883	203%	-2 092	-106%	869	695%	8 687	1168%	-13 515	-143%	8 793	215%
Ostatní provozní výnosy	29 175	32%	-4 975	-4%	83 184	73%	-181 683	-92%	28 880	184%	-8 590	-19%
Ostatní provozní náklady	37 292	50%	165	0%	72 738	65%	-157 241	-85%	15 522	57%	-14 369	-33%
Provozní výsledek hospodaření	73 772	141%	-116 126	-92%	-3 998	-40%	17 915	303%	-20 015	-84%	7 993	210%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0%	1	100%	-1	-100%	0	0%	0	0%	0	0%
Prodané cenné papíry a podíly	0	0%	550	100%	-550	-100%	0	0%	0	0%	0	0%
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	1 364	100%	-1 544	-113%	-1	-1%	1	1%	0	0%	0	0%
Výnosové úroky	892	59%	2 323	97%	921	20%	1 794	32%	-1 570	-21%	-193	-3%
Nákladové úroky	-10	-1%	2 616	146%	-390	-9%	-1 913	-48%	638	30%	-1 243	-45%
Ostatní finanční výnosy	537	82%	-1 103	-92%	-2	-2%	-74	-82%	170	1063%	-115	-62%
Ostatní finanční náklady	-1 026	-27%	-1 146	-42%	-391	-24%	4 253	350%	-4 048	-74%	1 048	74%
Finanční výsledek hospodaření	1 101	32%	745	32%	2 250	143%	3 427	502%	-6 086	-148%	3 936	199%
Daň z příjmu za běžnou činnost	9 543	74%	-20 778	-93%	-200	-12%	3 999	272%	-5 824	-106%	5 917	1676%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	65 330	182%	-94 603	-93%	-1 548	-23%	17 343	339%	-20 277	-90%	6 012	275%
Výsledek hospodaření za účetní období	65 330	182%	-94 603	-93%	-1 548	-23%	17 343	339%	-20 277	-90%	6 012	275%
Výsledek hospodaření před zdaněním	74 873	153%	-115 381	-93%	-1 748	-21%	-4 759	-72%	26 101	1422%	-14 172	-51%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

V horizontální analýze v tabulce č. 10 je dobré sledovat zejména vzájemný vývoj Výkonů a Výkonové spotřeby, Provozní výsledek hospodaření, Finanční výsledek

*hospodaření a Výsledek hospodaření za účetní období.* Hned v prvním roce je výrazně větší růst *Výkonů* než *Výkonové spotřeby*, což lze hodnotit pozitivně. V dalších dvou letech *Výkony* i *Výkonová spotřeba* klesají, ale zhruba stejně. V roce 2013 ale *Výkony* klesnou a *Výkonová spotřeba* vzroste, to by mohlo značit problém, ale hned v roce 2014 *Výkony* zase vzrostou výrazně více než *Výkonová spotřeba*. Podstatnější než vzájemný vývoj v tomto případě ale je, že obě položky neustále klesají. Společnost proto dosahuje nižších *Výsledků hospodaření za účetní období*, neboť *Provozní výsledek hospodaření* klesá. *Finanční výsledek hospodaření* sice roste, ale tento růst je jen snižováním ztráty, jelikož je skoro po celou dobu sledovaného období v mínusu.

### 5.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Výkazy zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. jsou v tabulce č. 11 a v tabulce č. 12 je zpracování horizontální analýzy.

Tab. 11: Výkaz zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ S.r.O.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	981	443	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	965	430	0	0	0	0	0
Obchodní marže	16	13	0	0	0	0	0
Výkony	378 497	413 382	411 185	249 222	297 418	335 058	387 893
Výkonová spotřeba	310 293	337 207	341 638	185 808	241 447	268 468	319 893
Přidaná hodnota	68 220	76 188	69 547	63 414	55 971	66 590	68 000
Osobní náklady	62 168	66 661	65 078	56 149	51 235	52 411	56 640
Daně a poplatky	313	477	1 538	1 783	1 289	1 499	1 824
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 712	3 635	3 336	2 920	3 590	3 546	3 586
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	152	105	24 765	845	1 607	333	66
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	19	81	18 433	7	950	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1 774	-131	-651	-18	539	9	70
Ostatní provozní výnosy	4 829	24 425	3 851	4 052	6 248	1 928	1 936
Ostatní provozní náklady	1 626	25 008	3 286	4 762	1 667	5 723	1 019
Provozní výsledek hospodaření	7 137	4 987	7 143	2 708	4 556	5 663	6 863
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	1 050	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	1 000	0	0	0
Výnosové úroky	1 491	646	1 027	641	231	233	158
Nákladové úroky	3 966	3 884	4 783	3 533	3 415	4 828	4 464
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	18	0	0
Ostatní finanční náklady	72	223	219	263	63	193	371
Finanční výsledek hospodaření	-2 547	3 461	-3 975	3 105	-3 229	-4 788	-4 677
Daň z příjmu za běžnou činnost	747	1 268	118	282	371	1 662	555
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3 843	258	3 050	-679	956	-787	1 631
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům				-456	-1 398	-4 516	-25
Výsledek hospodaření za účetní období	3 843	258	3 050	-223	2 354	3 729	1 656
Výsledek hospodaření před zdaněním	4 590	1 526	3 168	59	2 725	5 291	2 211

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Tab. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

	Δ 2009/2010		Δ 2010/2011		Δ 2011/2012		Δ 2012/2013		Δ 2013/2014		Δ 2014/2015	
v tis. Kč	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %	abs	v %
Tržby za prodej zboží	-538	-55%	-443	-100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-535	-55%	-430	-100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obchodní marže	-3	-19%	-13	-100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Výkony	34 885	9%	-2 197	-1%	-161 963	-39%	48 196	19%	37 640	13%	52 835	16%
Výkonová spotřeba	26 914	9%	4 431	1%	-155 830	-46%	55 639	30%	27 021	11%	51 425	19%
Přidaná hodnota	7 968	12%	-6 641	-9%	-6 133	-9%	-7 443	-12%	10 619	19%	1 410	2%
Osobní náklady	4 493	7%	-1 583	-2%	-8 929	-14%	-4 914	-9%	1 176	2%	4 229	8%
Daně a poplatky	164	52%	1 061	222%	245	16%	-494	-28%	210	16%	325	22%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-77	-2%	-299	-8%	-416	-12%	670	23%	-44	-1%	40	1%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-47	-31%	24 660	23486%	-23 920	-97%	762	90%	-1 274	-79%	-267	-80%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	62	326%	18 352	22657%	-18 426	-100%	943	13471%	-950	-100%	0	0%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 643	93%	-520	-397%	633	97%	557	3094%	-530	-98%	61	678%
Ostatní provozní výnosy	19 596	406%	-20 574	-84%	201	5%	2 196	54%	-4 320	-69%	8	0%
Ostatní provozní náklady	23 382	1438%	-21 722	-87%	1 476	45%	-3 095	-65%	4 056	243%	-4 704	-82%
Provozní výsledek hospodaření	-2 150	-30%	2 156	43%	-4 435	-62%	1 848	68%	1 107	24%	1 200	21%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0%	0	0%	1 050	100%	-1 050	-100%	0	0%	0	0%
Prodané cenné papíry a podíly	0	0%	0	0%	1 000	100%	-1 000	-100%	0	0%	0	0%
Výnosové úroky	-845	-57%	381	59%	-386	-38%	-410	-64%	2	1%	-75	-32%
Nákladové úroky	-82	-2%	899	23%	-1 250	-26%	-118	-3%	1 413	41%	-364	-8%
Ostatní finanční výnosy	0	0%	0	0%	0	0%	18	100%	-18	-100%	0	0%
Ostatní finanční náklady	151	210%	-4	-2%	44	20%	-200	-76%	130	206%	178	92%
Finanční výsledek hospodaření	6 008	236%	-7 436	-215%	7 080	178%	-6 334	-204%	-1 559	-48%	111	2%
Daň z příjmu za běžnou činnost	521	70%	-1 150	-91%	164	139%	89	32%	1 291	348%	-1 107	-67%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-3 585	-93%	2 792	1082%	-3 729	-122%	1 635	241%	-1 743	-182%	2 418	307%
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0%	0	0%	-456	100%	-942	-207%	-3 118	-223%	4 491	99%
Výsledek hospodaření za účetní období	-3 585	-93%	2 792	1082%	-3 273	-107%	2 577	1156%	1 375	58%	-2 073	-56%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-3 064	-67%	1 642	108%	-3 109	-98%	2 666	4519%	2 566	94%	-3 080	-58%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

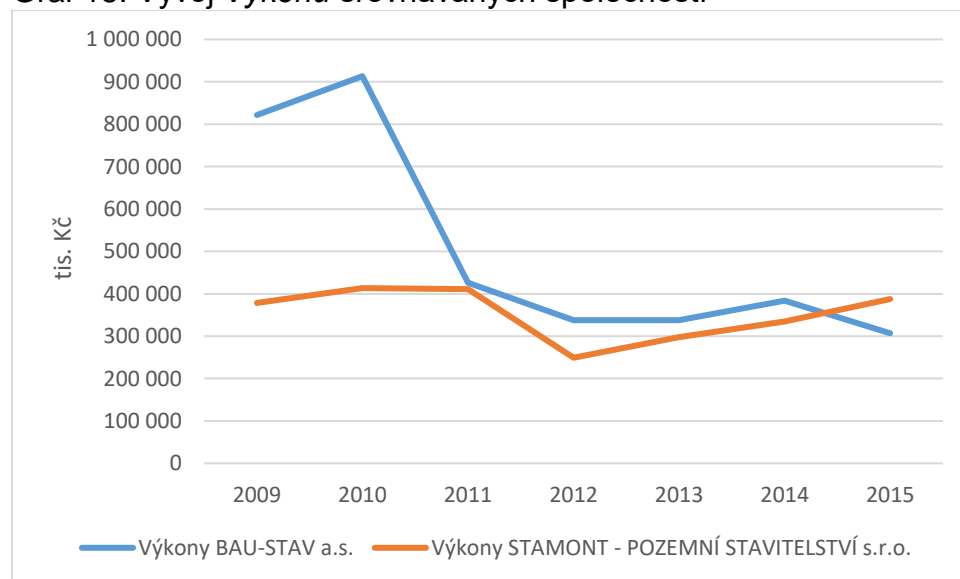


Vývoj *Výkonů* a *Výkonové spotřeby* v tabulce č. 12 je víceméně vyrovnaný a na stále stejné úrovni. Na začátku a na konci sledovaného období je růst *Výkonů* vyšší než *Výkonové spotřeby*. V roce 2012 ale obě položky zaznamenaly velmi výrazný pokles, nicméně v dalším roce opět vzrostly. *Provozní výsledek hospodaření* se drží na stejné úrovni, občas klesne, ale hned se zase vrátí. Podobně je tomu i u *Výsledku hospodaření za účetní období*, ovšem s tím rozdílem, že se v roce 2012 dostane do mínusu. Zde je zjevná souvislost s poklesem *Výkonů* a *Výkonové spotřeby* v tomto roce. *Finanční výsledek hospodaření* je i u této společnosti téměř po celou dobu sledovaného období v záporných hodnotách.

### 5.3.3 Porovnání výsledků horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty srovnávaných společností

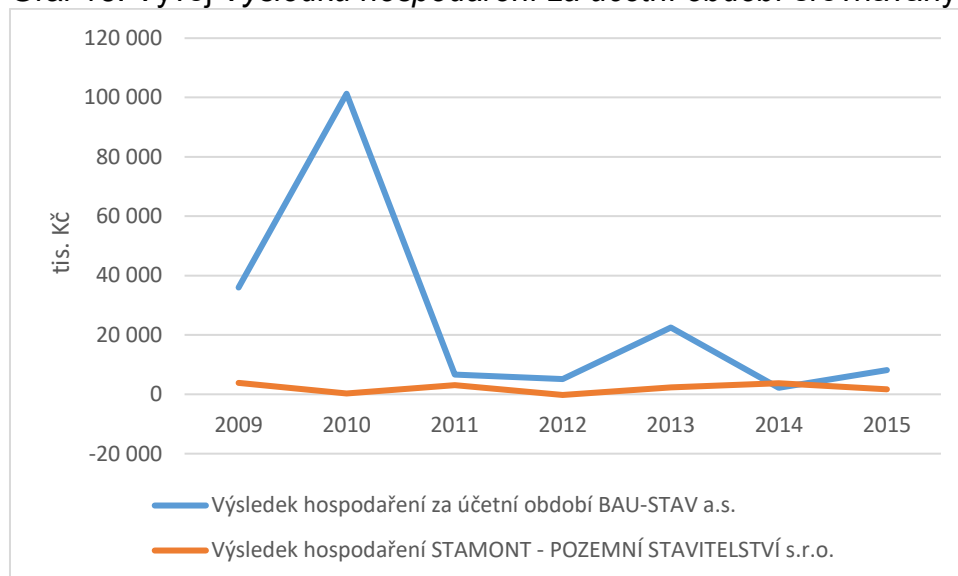
V grafu č. 15 je zobrazen vývoj *Výkonů* srovnávaných společností a v grafu č. 16 je vývoj *Výsledků hospodaření za účetní období* srovnávaných společností.

Graf 15: Vývoj *Výkonů* srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Graf 16: Vývoj Výsledků hospodaření za účetní období srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Z výše uvedených grafů je zřejmá lepší počáteční pozice společnosti BAU-STAV a.s. Po dvou letech se ovšem situace mění a *Výkony* i *Výsledky hospodaření za účetní období* jsou na srovnatelných úrovních až do konce sledovaného období.

## 5.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Ve zpracovaných tabulkách je zobrazena struktura provozních výnosů a provozních nákladů, tedy výnosy a náklady hlavní činnosti společností. Struktura těchto položek je uvedena v procentním vyjádření, vypovídá tak o tom, co má největší podíl na tvorbě provozních výnosů a provozních nákladů.

### 5.4.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.

Tab. 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Provozní výnosy</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Přidaná hodnota	53,6%	59,9%	34,1%	15,9%	15,3%	46,0%	65,2%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,3%	0,2%	2,0%	10,2%	78,0%	21,6%	0,3%
Ostatní provozní výnosy	46,1%	39,9%	63,9%	73,8%	6,7%	32,4%	34,5%
<b>Provozní náklady</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Osobní náklady	43,3%	30,9%	28,2%	14,8%	20,8%	37,2%	55,8%
Daně a poplatky	1,0%	0,7%	1,0%	0,5%	1,4%	2,0%	3,5%
Odpisy dlouhodobého nehmotného majetku	4,8%	2,5%	2,4%	1,3%	1,7%	3,1%	4,6%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,1%	0,1%	2,1%	12,4%	58,4%	28,6%	0,0%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1,3%	1,1%	-0,1%	0,3%	4,5%	-3,0%	5,1%
Ostatní provozní náklady	52,2%	64,7%	66,4%	70,7%	13,1%	32,1%	30,9%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Ve struktuře provozních výnosů v tabulce č. 13 jsou naší pozornosti hodné dvě věci. Předně to, že *Přidaná hodnota* tvoří jen zhruba polovinu provozních výnosů a druhá část je tvořena *Ostatními provozními výnosy*. A dále zaujmou *Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu* v roce 2013, kdy tvoří většinu provozních výnosů. V příloze k účetní závěrce se k tomu píše, že většinu těchto tržeb tvoří prodej nemovitosti za 174 mil. Kč, kterou společnost v minulých letech z vlastních prostředků vystavěla. Ve struktuře provozních nákladů také hrají významnější roli *Ostatní provozní náklady*, které se víceméně podílí na polovině provozních nákladů, kromě zmíněného roku 2013, kdy se v nákladech projeví *Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu*.

## 5.4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Tab. 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Provozní výnosy</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Přidaná hodnota	93,2%	75,6%	70,8%	92,8%	87,7%	96,7%	97,1%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,2%	0,1%	25,2%	1,2%	2,5%	0,5%	0,1%
Ostatní provozní výnosy	6,6%	24,3%	3,9%	5,9%	9,8%	2,8%	2,8%
<b>Provozní náklady</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Osobní náklady	94,1%	69,6%	71,5%	85,6%	86,4%	82,9%	89,7%
Daně a poplatky	0,5%	0,5%	1,7%	2,7%	2,2%	2,4%	2,9%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5,6%	3,8%	3,7%	4,5%	6,1%	5,6%	5,7%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,0%	0,1%	20,3%	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-2,7%	-0,1%	-0,7%	0,0%	0,9%	0,0%	0,1%
Ostatní provozní náklady	2,5%	26,1%	3,6%	7,3%	2,8%	9,1%	1,6%

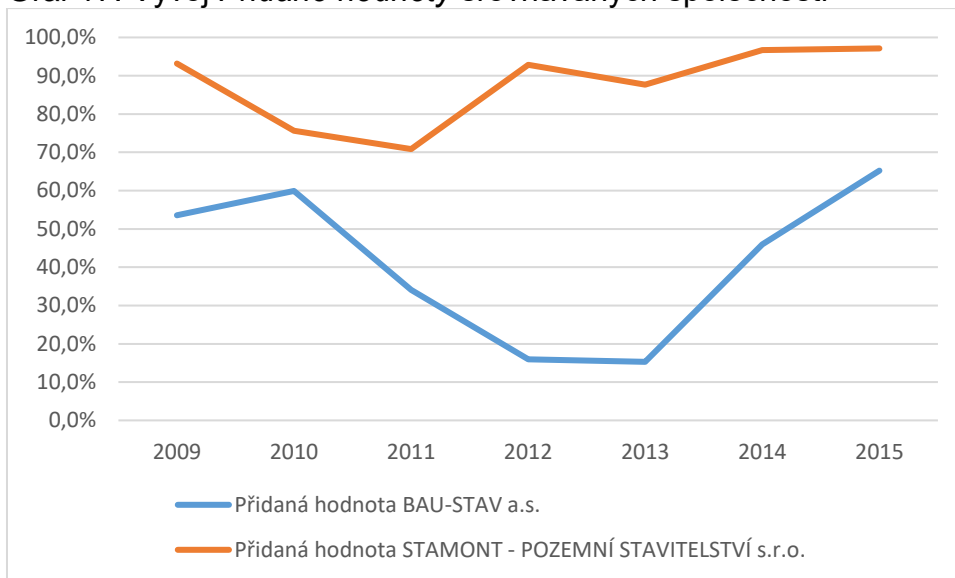
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Struktura provozních výnosů a nákladů, zobrazená v tabulce č. 14, je z převážné většiny tvořena *Přidanou hodnotou* a *Osobními náklady*. Akorát v roce 2011 jsou evidovány větší *Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu* a s nimi související zůstatková cena.

### 5.4.3 Porovnání výsledků vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty srovnávaných společností

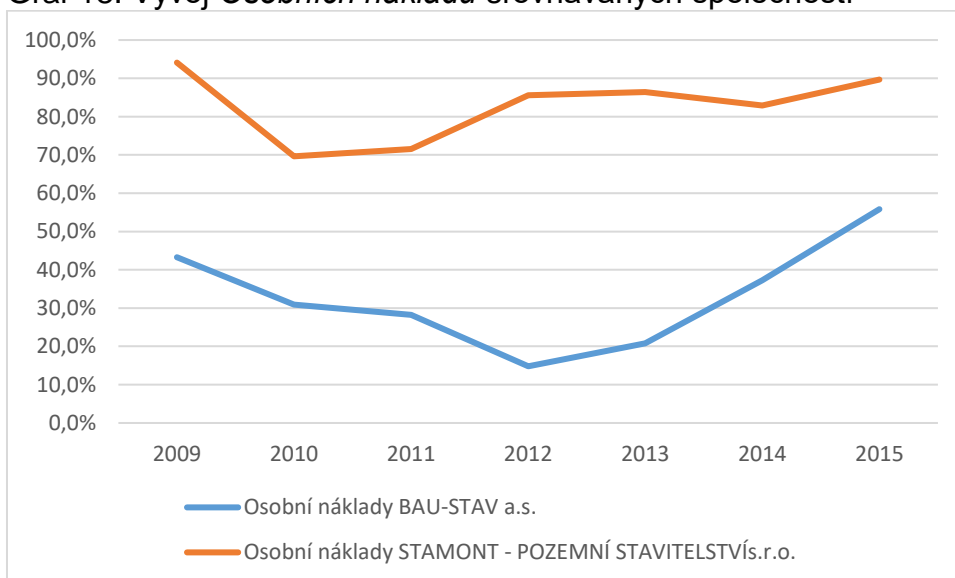
V grafu č. 17 je zobrazen vývoj *Přidané hodnoty* srovnávaných společností a v grafu č. 18 je vývoj *Osobních nákladů* srovnávaných společností.

Graf 17: Vývoj *Přidané hodnoty* srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Graf 18: Vývoj *Osobních nákladů* srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Na srovnávacích grafech je na první pohled vidět rozdíl mezi oběma společnostmi. U společnosti BAU-STAV a.s. je podíl *Přidané hodnoty* a *Osobních nákladů* na celkovém objemu provozních výnosů a nákladů místy neobvykle nízký. Naopak

u společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. je podíl těchto položek na celkových objemech v některých letech značně vysoký.

## 5.5 Analýza rozdílových ukazatelů

V této kapitole je zpracován ukazatel čistý pracovní kapitál a dále pak ukazatele zisku na různých úrovních. Ukazatel čistý pracovní kapitál je možné spočítat dvěma postupy výpočtu, a to buď ze strany *Aktiv*, nebo ze strany *Pasiv*, jak je popsáno v teoretické části této práce. Oba způsoby logicky vedou ke stejným hodnotám ukazatele, a proto je zpracován pouze postup ze strany *Aktiv*.

### 5.5.1 Čistý pracovní kapitál společnosti BAU-STAV a.s.

Tab. 15: Čistý pracovní kapitál společnosti BAU-STAV a.s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>-5 366</b>	<b>25 842</b>	<b>9 814</b>	<b>-64 042</b>	<b>-17 622</b>	<b>-19 222</b>	<b>-17 261</b>
Oběžná aktiva	307 168	312 904	247 607	222 320	296 333	296 308	317 941
Dlouhodobé pohledávky (-)	0	0	0	0	-123 149	-120 239	-115 834
Časové rozlišení	1 037	576	3 895	3 238	690	1 797	1 108
<b>Oběžná aktiva celkem</b>	<b>308 205</b>	<b>313 480</b>	<b>251 502</b>	<b>225 558</b>	<b>173 874</b>	<b>177 866</b>	<b>203 215</b>
Krátkodobé závazky	312 443	270 406	221 931	246 763	164 521	169 780	192 595
Krátkodobé úvěry a výpomoci	0	11 000	16 400	40 000	25 683	26 778	27 310
Časové rozlišení	1 128	6 232	3 357	2 837	1 292	530	571
<b>Krátkodobý cizí kapitál celkem</b>	<b>313 571</b>	<b>287 638</b>	<b>241 688</b>	<b>289 600</b>	<b>191 496</b>	<b>197 088</b>	<b>220 476</b>

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Záporné hodnoty ukazatele v tabulce č. 15, které ve sledovaném období převládají, značí určité riziko. Znamená to totiž, že z krátkodobého cizího kapitálu se financuje i *Dlouhodobý majetek*. To může v budoucnu způsobit problémy s likviditou, neboť v hypotetické situaci, kdy by bylo nutné splatit všechny *Krátkodobé závazky*, by podnik musel získat peněžní prostředky prodejem *Dlouhodobého majetku*. Dále se tomuto problému věnuje poměrová analýza ukazatelů likvidity a aktivity.

### 5.5.2 Čistý pracovní kapitál společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Tab. 16: Čistý pracovní kapitál společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>5 293</b>	<b>8 887</b>	<b>1 115</b>	<b>-13 004</b>	<b>-4 230</b>	<b>2 538</b>	<b>-301</b>
Oběžná aktiva	209 126	265 598	200 858	146 399	162 755	182 514	163 380
Dlouhodobé pohledávky (-)	-12 937	-8 590	-2 600	-1 675	-4 685	-2 989	-4 940
Časové rozlišení	930	301	105	60	130	702	201
<b>Oběžná aktiva celkem</b>	<b>197 119</b>	<b>257 309</b>	<b>198 363</b>	<b>144 784</b>	<b>158 200</b>	<b>180 227</b>	<b>158 641</b>
Krátkodobé závazky	122 792	180 702	128 047	90 889	87 470	97 988	83 115
Krátkodobé úvěry a výpomoci	67256	55 416	67408	66161	74500	77500	75500
Časové rozlišení	1 778	12 304	1 793	738	460	2 201	327
<b>Krátkodobý cizí kapitál celkem</b>	<b>191 826</b>	<b>248 422</b>	<b>197 248</b>	<b>157 788</b>	<b>162 430</b>	<b>177 689</b>	<b>158 942</b>

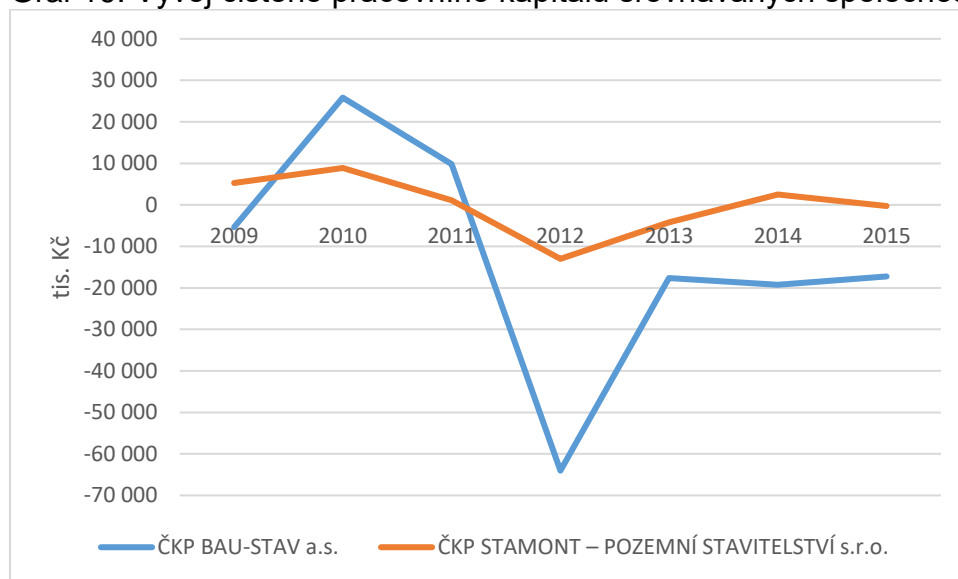
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

V tabulce č. 16 vidíme, že sledovaný ukazatel sice nabývá v daném období více kladných hodnot než záporných. Ale záporné hodnoty rozhodně představují riziko a i u této společnosti hrozí problémy s likviditou.

### 5.5.3 Porovnání čistého pracovního kapitálu srovnávaných společností

V grafu č. 19 je zobrazen vývoj ukazatelů čistý pracovní kapitál srovnávaných společností.

Graf 19: Vývoj čistého pracovního kapitálu srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Vývoj ČPK společnosti BAU-STAV a.s. má v grafu č. 19 větší výkyvy, ale to může být způsobeno mimo jiné i tím, že tato společnost disponuje větším kapitálem. Větší problém u této společnosti zde spíše představuje dlouhodobější setrvávání v záporných hodnotách. Z tohoto hlediska je na tom společnost STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. lépe.

#### 5.5.4 Ukazatele zisku na různých úrovních společnosti BAU-STAV a.s.

Tab. 17: Ukazatele zisku na různých úrovních společnosti BAU-STAV a.s.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Výsledek hospodaření za účetní období - EAT</b>	<b>35 943</b>	<b>101 273</b>	<b>6 670</b>	<b>5 122</b>	<b>22 465</b>	<b>2 188</b>	<b>8 200</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	12 907	22 450	1 672	1 472	5 471	-353	5 564
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním - EBT</b>	<b>48 850</b>	<b>123 723</b>	<b>8 342</b>	<b>6 594</b>	<b>27 936</b>	<b>1 835</b>	<b>13 764</b>
Nákladové úroky	1 797	1 787	4 403	4 013	2 100	2 738	1 495
<b>Zisk před úroky a zdaněním - EBIT</b>	<b>50 647</b>	<b>125 510</b>	<b>12 745</b>	<b>10 607</b>	<b>30 036</b>	<b>4 573</b>	<b>15 259</b>
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 862	4 253	4 064	3 417	3 510	4 207	4 299
<b>Zisk před úroky, zdaněním a odpisy - EBITDA</b>	<b>57 509</b>	<b>129 763</b>	<b>16 809</b>	<b>14 024</b>	<b>33 546</b>	<b>8 780</b>	<b>19 558</b>

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

V tabulce č. 17 vidíme, že v roce 2014 nastane na první pohled zvláštní věc. Zisk na úrovni EAT je větší než zisk na úrovni EBT. Vyplývá to ze záporné daně z příjmu za běžnou činnost, což je způsobeno odloženou daní. Dále je také dobré si všimnout, že ač zisk mezi roky 2010 a 2011 výrazně klesne, tak nákladové úroky vzrostou.

#### 5.5.5 Ukazatele zisku na různých úrovních společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Tab. 18: Ukazatele zisku na různých úrovních společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Výsledek hospodaření za účetní období - EAT</b>	<b>3 843</b>	<b>258</b>	<b>3 050</b>	<b>-223</b>	<b>2 354</b>	<b>3 729</b>	<b>1 656</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	747	1 268	118	282	371	1 662	555
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním - EBT</b>	<b>4 590</b>	<b>1 526</b>	<b>3 168</b>	<b>59</b>	<b>2 725</b>	<b>5 391</b>	<b>2 211</b>
Nákladové úroky	3 966	3 884	4 783	3 533	3 415	4 828	4 464
<b>Zisk před úroky a zdaněním - EBIT</b>	<b>8 556</b>	<b>5 410</b>	<b>7 951</b>	<b>3 592</b>	<b>6 140</b>	<b>10 219</b>	<b>6 675</b>
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 712	3 635	3 336	2 920	3 590	3 546	3 586
<b>Zisk před úroky, zdaněním a odpisy - EBITDA</b>	<b>12 268</b>	<b>9 045</b>	<b>11 287</b>	<b>6 512</b>	<b>9 730</b>	<b>13 765</b>	<b>10 261</b>

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

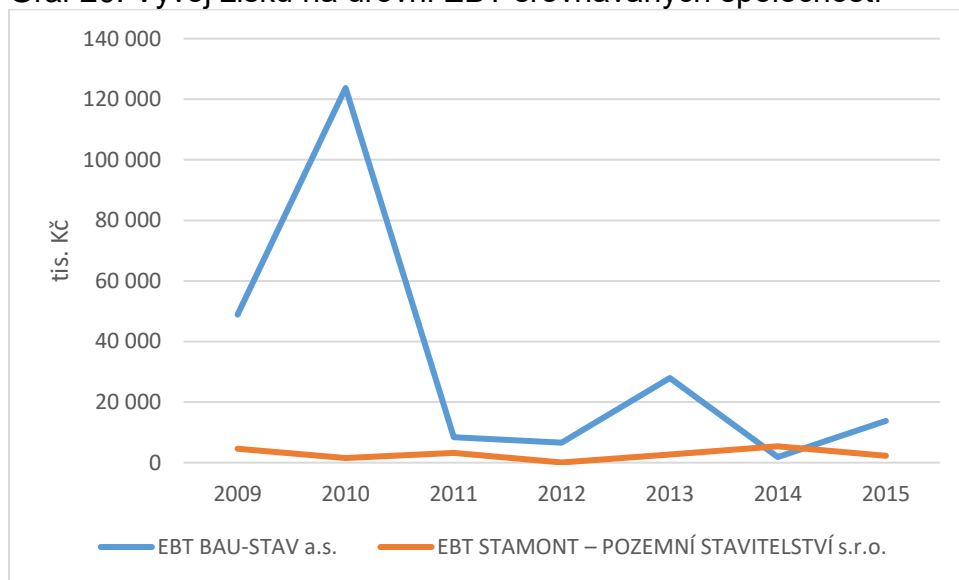
Tabulka č. 18 ukazuje, že v letech 2010 a 2012 klesne oproti předchozím rokům zisk, ale vzroste daň z příjmu. V roce 2012 to dokonce znamená, že se společnost dostane do ztráty. I v tomto případě v tom hraje roli odložená daň.



### 5.5.6 Porovnání ukazatelů zisku na různých úrovních srovnávaných společností

V mezipodnikovém srovnávání se používá zejména ukazatel zisku na úrovni EBT, jak je popsáno v teoretické části této práce, proto je ve spojnicovém grafu č. 20 zobrazen právě tento ukazatel.

Graf 20: Vývoj zisku na úrovni EBT srovnávaných společností



*Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.*

První dva roky je na tom z hlediska zisku společnost BAU-STAV a.s. výrazně lépe. Zejména v roce 2011 je dosažený zisk skutečně veliký. V dalších letech se vývoj sledovaných veličin pohybuje na srovnatelnějších úrovních, v roce 2014 společnost STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. dosáhne dokonce lepšího zisku.

## 5.6 Analýza poměrových ukazatelů

Z poměrových ukazatelů jsou v této kapitole zpracovány jen ty nejzákladnější, kterými jsou ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

### 5.6.1 Ukazatele rentability společnosti BAU-STAV a.s.

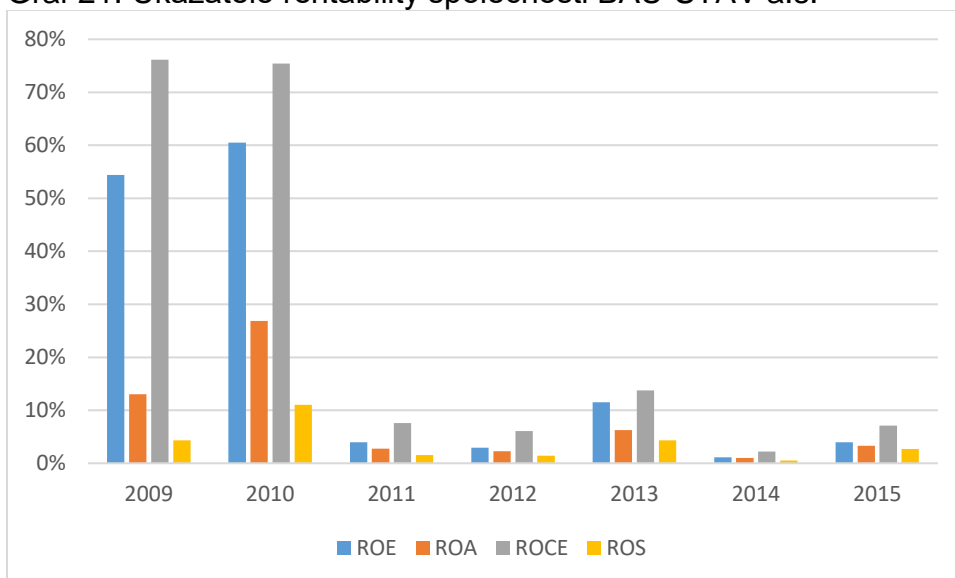
V tabulce č. 19 jsou spočítány hodnoty ukazatelů, které jsou poté pro lepší představu zobrazeny ve sloupcovém grafu č. 21.

Tab. 19: Ukazatele rentability společnosti BAU-STAV a.s.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	54,4%	60,5%	3,9%	2,9%	11,5%	1,1%	3,9%
Rentabilita celkového kapitálu - ROA	13,0%	26,9%	2,8%	2,3%	6,2%	1,0%	3,3%
Rentabilita celkového vloženého kapitálu - ROCE	76,1%	75,4%	7,6%	6,1%	13,8%	2,2%	7,1%
Rentabilita tržeb - ROS	4,3%	11,1%	1,6%	1,4%	4,3%	0,5%	2,7%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Graf 21: Ukazatele rentability společnosti BAU-STAV a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Z grafu č. 21 je na první pohled evidentní výrazně lepší úroveň ukazatelů v prvních dvou letech sledovaného období. Zejména ukazatele ROE a ROCE dosahují vysoké úrovně a jejich pokles, stejně tak jako pokles druhých dvou ukazatelů, je způsoben z valné části poklesem hospodářského výsledku.

## 5.6.2 Ukazatele rentability společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

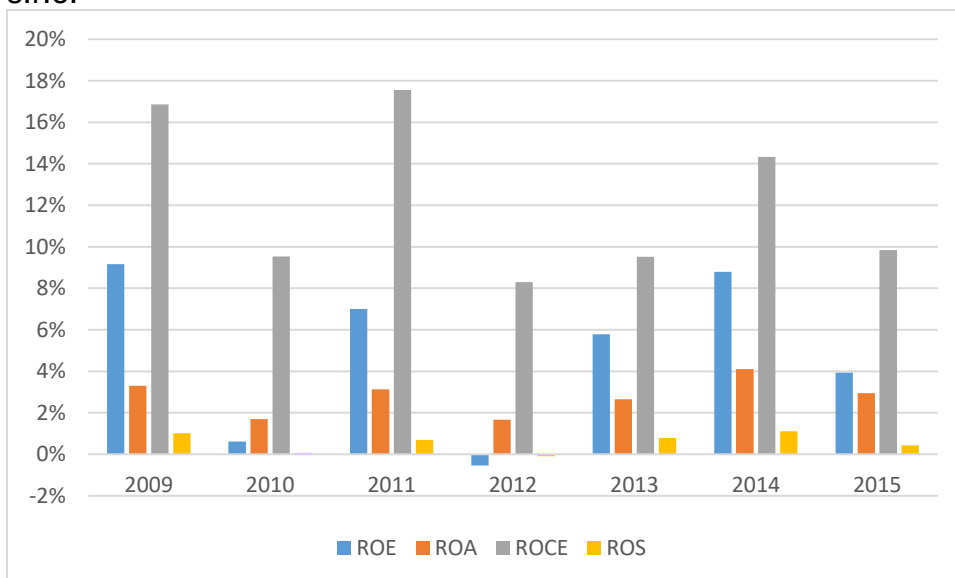
Hodnoty ukazatelů jsou spočítány v tabulce č. 20 a zobrazeny ve sloupcovém grafu č. 22.

Tab. 20: Ukazatele rentability společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	9,2%	0,6%	7,0%	-0,5%	5,8%	8,8%	3,9%
Rentabilita celkového kapitálu - ROA	3,3%	1,7%	3,1%	1,7%	2,7%	4,1%	2,9%
Rentabilita celkového vloženého kapitálu - ROCE	16,9%	9,5%	17,6%	8,3%	9,5%	14,3%	9,8%
Rentabilita tržeb - ROS	1,0%	0,1%	0,7%	-0,1%	0,8%	1,1%	0,4%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Graf 22: Ukazatele rentability společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.



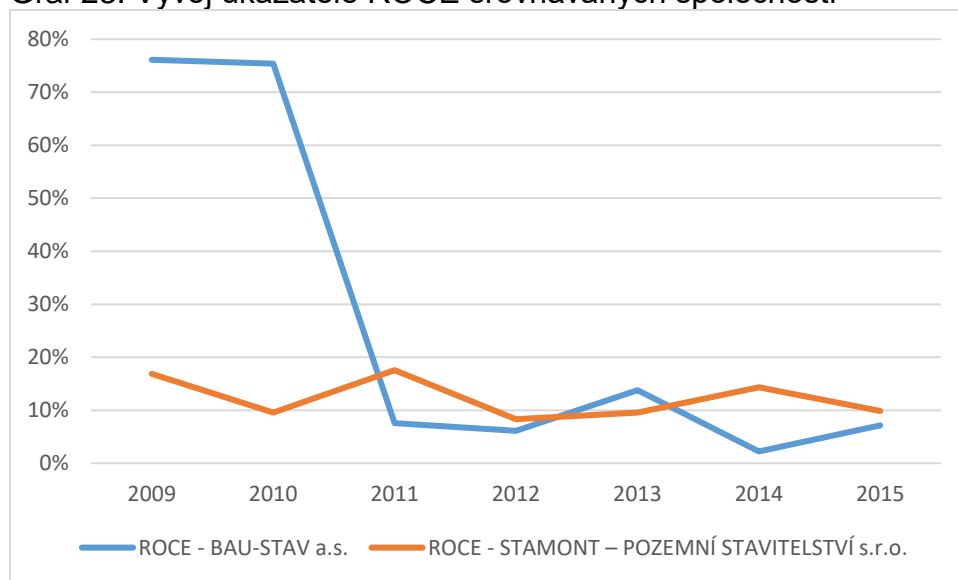
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Vývoj ukazatelů rentability společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. je dle grafu č. 22 poměrně vyrovnaný. Ukazatele ROE a ROS, jež mají v čitateli vzorce pro svůj výpočet zisk na úrovni EAT, nabývají v roce 2012 pochopitelně záporných hodnot.

### 5.6.3 Porovnání ukazatelů rentability srovnávaných společností

Pro porovnání daných společností v grafu č. 23 je použit ukazatel ROCE, který se pro účely mezipodnikového srovnání hlavně používá, ačkoliv by bylo možné použít i ukazatele ROE či ROA.

Graf 23: Vývoj ukazatele ROCE srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Jak by se dalo předpokládat z některých předchozích srovnání, společnost BAU-STAV a.s. vykazuje v prvních dvou letech výrazně lepších výsledků. Nicméně po zbytek sledovaného období jsou hodnoty ukazatele ROCE v grafu č. 23 na srovnatelných úrovních. Společnost STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. je na tom občas dokonce o něco lépe.

#### 5.6.4 Ukazatele aktivity společnosti BAU-STAV a.s.

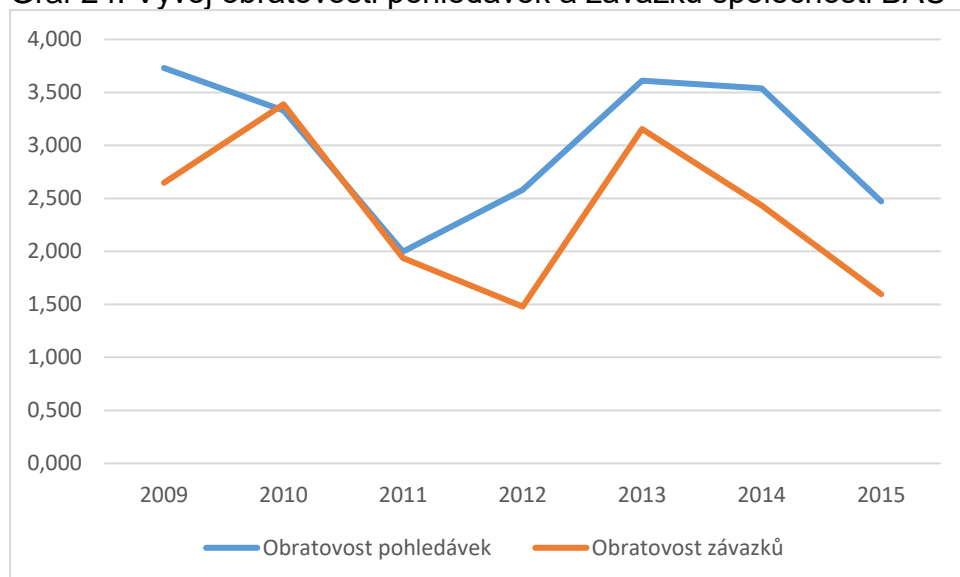
V tabulce č. 21 jsou zpracovány ukazatele aktivity zásob, pohledávek, závazků a aktiv.

Tab. 21: Ukazatele aktivity společnosti BAU-STAV a.s.

počet, dny	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obratovost zásob	167,640	261,083	160,543	43,477	41,279	12,248	6,947
Doba obratu zásob	2,177	1,398	2,274	8,395	8,842	29,800	52,542
Obratovost pohledávek	3,730	3,331	1,998	2,581	3,611	3,537	2,472
Doba obratu pohledávek	97,851	109,591	182,676	141,401	101,076	103,192	147,634
Obratovost závazků	2,646	3,388	1,937	1,480	3,155	2,434	1,595
Doba obratu závazků	137,931	107,733	188,412	246,683	115,704	149,964	228,789
Obratovost aktiv	2,125	1,963	0,931	0,779	1,077	0,924	0,663
Doba obratu aktiv	171,771	185,982	392,046	468,716	338,775	395,062	550,201

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Graf 24: Vývoj obratovosti pohledávek a závazků společnosti BAU-STAV a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Obratovost pohledávek by obecně měla být větší než obratovost závazků, resp. doba obratu závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek. A to, jak vidíme v grafu č. 24, je v tomto případě víceméně splněno. Akorát v roce 2010 a 2011 jsou hodnoty ukazatelů na stejné úrovni. Přičemž vývoj v průběhu sledovaného období působí vyrovnaně. V tabulce č. 21 můžeme pozorovat, že obratovost zásob v čase klesá, což není dobrý trend, stejně tak jako u obratovosti aktiv. Tento pokles je způsoben zejména vývojem tržeb, které také klesají.

### 5.6.5 Ukazatele aktivity společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

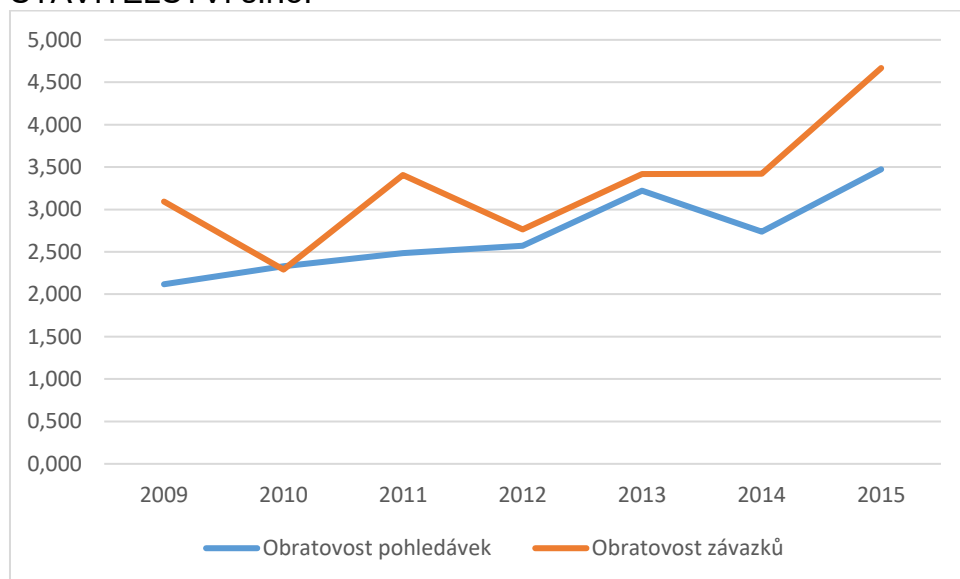
V tabulce č. 21 jsou zpracovány ukazatele aktivity zásob, pohledávek, závazků a aktiv. V grafu č. 25 je pak srovnání vývoje obratovosti pohledávek a závazků.

Tab. 22: Ukazatele aktivity společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

počet, dny	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obratovost zásob	31,795	7,300	33,409	10,539	9,390	7,706	24,445
Doba obratu zásob	11,480	49,998	10,925	34,634	38,872	47,369	14,932
Obratovost pohledávek	2,118	2,332	2,485	2,573	3,223	2,736	3,474
Doba obratu pohledávek	172,344	156,509	146,863	141,839	113,247	133,397	105,076
Obratovost závazků	3,092	2,291	3,405	2,763	3,419	3,423	4,668
Doba obratu závazků	118,060	159,342	107,208	132,108	106,769	106,639	78,196
Obratovost aktiv	1,463	1,295	1,713	1,167	1,294	1,347	1,711
Doba obratu aktiv	249,421	281,905	213,073	312,770	282,112	270,991	213,309

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Graf 25: Vývoj obratovosti pohledávek a závazků společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.



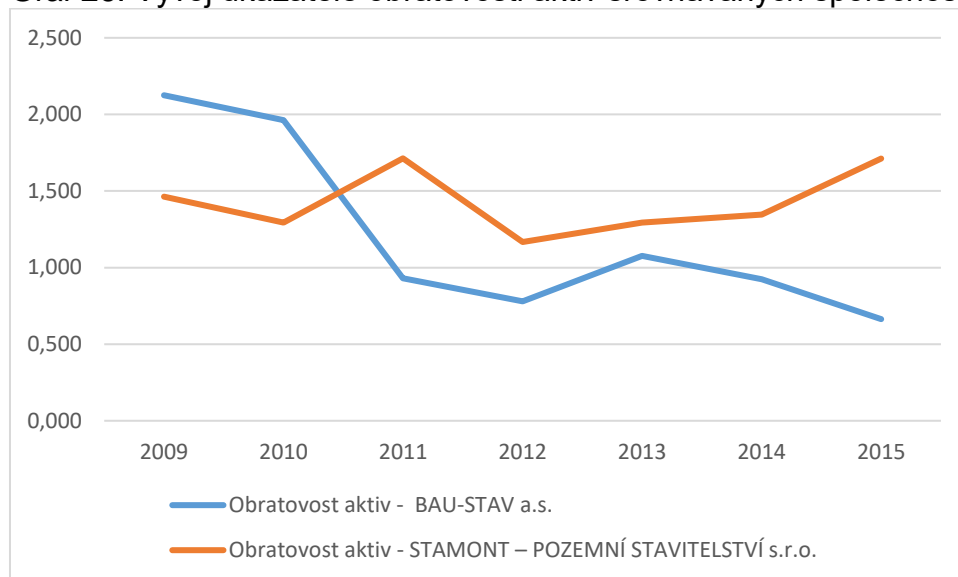
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Z hlediska vývoje v čase lze obratovost pohledávek a závazků hodnotit pozitivně, protože mají rostoucí tendenci, jak lze pozorovat v grafu č. 25. Je zde ovšem riziko ve vyšší obratovosti závazků než pohledávek, které může způsobit problém s likviditou. Co se týče dalších ukazatelů aktivity, vývoj obratovosti zásob a aktiv je relativně vyrovnaný, viz tabulka č. 22.

### 5.6.6 Porovnání ukazatelů aktivity srovnávaných společností

Pro porovnání je v grafu č. 26 použit ukazatel obratovosti aktiv.

Graf 26: Vývoj ukazatele obratovosti aktiv srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

Z tohoto srovnání v grafu č. 26 vychází společnost BAU-STAV a.s. hůře. Nejenže většinu sledovaného období dosahuje její ukazatel obratovosti aktiv nižších hodnot, ale především má klesající tendenci. U společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. tento ukazatel sice vyloženě neroste, ale působí přinejmenším vyrovnaně a ke konci tam jsou i náznaky růstu.

### 5.6.7 Ukazatele zadluženosti společnosti BAU-STAV a.s.

Tab. 23: Ukazatele zadluženosti společnosti BAU-STAV a.s.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel věřitelského rizika	83%	63%	63%	62%	59%	55%	55%
Koeficient samofinancování	17%	36%	37%	37%	41%	45%	45%

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.

Ukazatel věřitelského rizika, zobrazený v tabulce č. 23, ve sledovaném období klesá z počátečních 83 % na konečných 55 %. Obecně se má za to, že podíl cizích zdrojů na financování by měl být vyrovnaný s vlastními zdroji, a proto lze tento vývoj společnosti BAU-STAV a.s. hodnotit pozitivně.

### 5.6.8 Ukazatele zadluženosti společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Tab. 24: Ukazatele zadluženosti společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel věřitelského rizika	83%	83%	82%	80%	82%	82%	81%
Koeficient samofinancování	16%	13%	17%	19%	18%	17%	19%

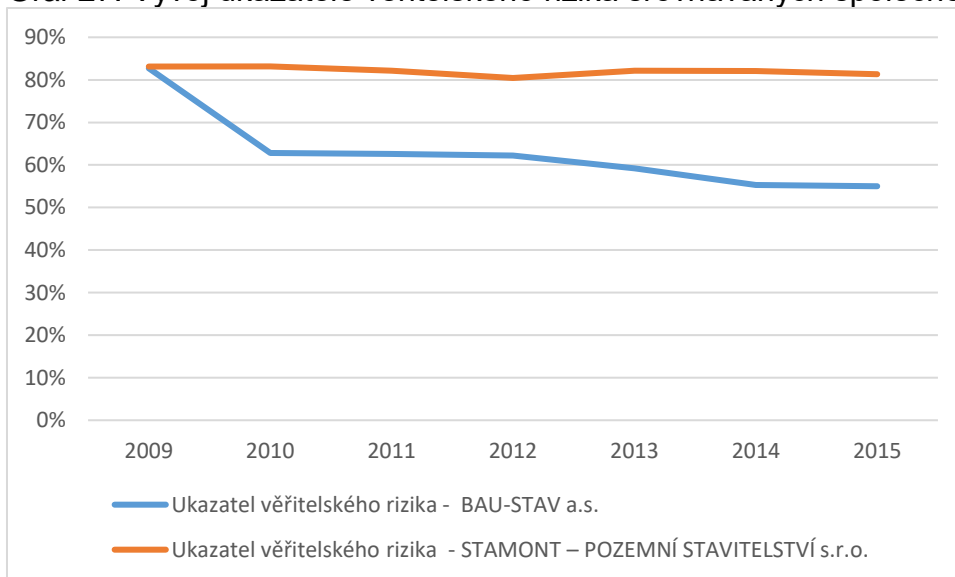
Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Ukazatel věřitelského rizika společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o., zobrazený v tabulce č. 24, nabývá značně vysokých hodnot po celou dobu sledovaného období. Z hlediska obecných doporučení a pravidel lze tuto situaci hodnotit jako rizikovou.

### 5.6.9 Porovnání ukazatelů zadluženosti srovnávaných společností

V grafu č. 27 je srovnáván vývoj ukazatele věřitelského rizika daných společností.

Graf 27: Vývoj ukazatele věřitelského rizika srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.

V grafu č. 27 vidíme, že v prvním roce jsou ukazatele věřitelského rizika na stejné úrovni 83 %. Tuto úroveň lze označit za příliš vysokou pro tento ukazatel, a je proto vhodné její snížení. To se ale daří jen společnosti BAU-STAV a.s., která sníží hodnotu ukazatele na 55 %. Co se týče druhé společnosti, setrvává na stejné úrovni po celou dobu sledovaného období, a dopadá tak v tomto porovnání jednoznačně hůře.



### 5.6.10 Ukazatele likvidity společnosti BAU-STAV a.s.

Ukazatele likvidity jsou zpracovány v tabulce č. 25.

Tab. 25: Ukazatele likvidity společnosti BAU-STAV a.s.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	0,983	1,090	1,041	0,779	0,908	0,902	0,922
Pohotová likvidita	0,967	1,078	1,030	0,750	0,842	0,731	0,721
Okamžitá likvidita	0,257	0,119	0,123	0,250	0,088	0,129	0,152

*Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti BAU-STAV a.s.*

O ukazatelích likvidity vyplývají z tabulky č. 25 následující informace. Ukazatel běžné likvidity nedosahuje ani v jednom roce doporučených hodnot, které jsou 1,5 – 2,5. S pohotovou likviditou je na tom společnost lépe. V roce 2010 a 2011 jsou hodnoty ukazatele v doporučeném rozmezí, ale jinak jsou hodnoty pod úrovní 1, a to rozhodně není dobré. Doporučené rozmezí hodnot pro okamžitou likviditu se různí, ale minimální je hodnota 0,2. Tato doporučená hodnota je splněna pouze v letech 2009 a 2012, nejnižší dosažená hodnota je 0,088 v roce 2013.

### 5.6.11 Ukazatele likvidity společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

Ukazatele likvidity jsou zpracovány v tabulce č. 26.

Tab. 26: Ukazatele likvidity společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	1,028	1,036	1,006	0,918	0,974	1,014	0,998
Pohotová likvidita	0,965	0,808	0,939	0,767	0,778	0,769	0,898
Okamžitá likvidita	0,020	0,087	0,043	0,140	0,198	0,068	0,186

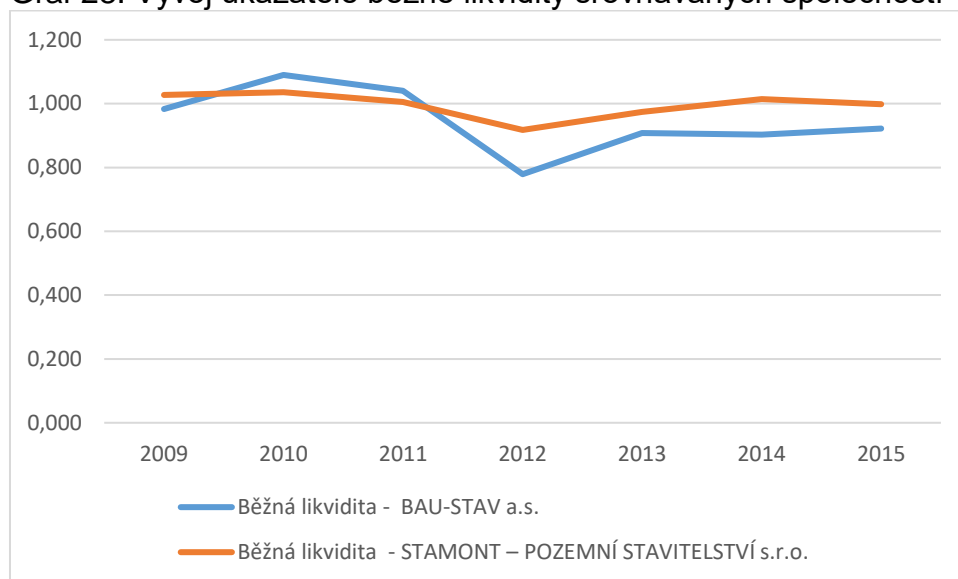
*Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.*

Jak vidíme z tabulky č. 26, ani u jednoho ze tří ukazatelů likvidity není v žádném roce dosaženo minimálních doporučených hodnot. Z hlediska běžné likvidity je na tom nejlépe rok 2010, pohotová likvidita dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2009 a okamžitá likvidita v roce 2015.

### 5.6.12 Porovnání ukazatelů likvidity srovnávaných společností

Pro porovnání je v grafu č. 28 použit ukazatel běžné likvidity.

Graf 28: Vývoj ukazatele běžné likvidity srovnávaných společností



*Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek srovnávaných společností.*

Z grafu č. 28 vidíme, že na začátku sledovaného období na tom jsou obě společnosti z hlediska likvidity ještě docela dobře. Hodnoty ukazatele běžné likvidity pak ale spadnou pod minimální doporučenou hranici 1, kdy shodně nabývají nejhorších hodnot uprostřed sledovaného období v roce 2012. Hned další rok se stav zlepšuje a konečný stav je u společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. o něco lepší, jelikož společnost BAU-STAV a.s. už se nad hranici 1 nedostane.

## Závěr

Cílem mé práce bylo provedení finanční analýzy a mezipodnikového srovnání společností působících na stavebním trhu v České republice, a toho bylo dosaženo. Před samotným provedením bylo nejprve nezbytné teoreticky popsat a definovat jednotlivé metody a postupy finanční analýzy. Tyto jsou popsány v prvních třech kapitolách práce. Další kapitoly už se věnují praktickému zpracování finanční analýzy a mezipodnikového srovnání stavebních společností BAU-STAV a.s. a STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. v období let 2009–2015. Z analýzy stavových ukazatelů vyšla jednoznačně lépe společnost BAU-STAV a.s., které se daří zvyšovat objem vlastního kapitálu a jeho podíl na celkových aktivech. Na druhé straně činnost společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. je z velké části závislá na cizím kapitálu, ze kterého financuje více jak 80 % svého majetku. Jinak je ale vývoj této společnosti stabilní, v roce 2011 nakupuje většinový podíl podniku Rezidence Krajka s.r.o. v hodnotě 13,2 mil. Kč a každý rok vyplácí několikamilionový podíl na zisku. Drobná ztráta, kterou společnost vykáže v roce 2012, tak neznamená nic závažného. V analýze rozdílových ukazatelů se u obou společností objevilo určité riziko spojené s čistým pracovním kapitálem. Tento ukazatel nejednou nabývá záporných hodnot, což znamená, že jsou krátkodobými zdroji financovány i některá stálá aktiva a s tím mohou být spojeny případné budoucí potíže s likviditou. Poslední část finanční analýzy se týká poměrových ukazatelů. V hodnocení rentability dopadly obě společnosti ještě relativně dobře. Společnost BAU-STAV a.s. je možné hodnotit pozitivně i dle výsledků ukazatelů aktivity a zadluženosti. Společnost STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. má ovšem v této oblasti problémy. Vysoká zadluženost je už zmíněna výše. Ohledně aktivity se pak tato společnost vystavuje riziku s delší dobou obratu pohledávek než závazků. Co se týče ukazatelů likvidity, potýkají se obě společnosti s velmi nedobrymi výsledky a obavy plynoucí ze záporných hodnot ukazatele čistý pracovní kapitál se zde potvrzují. Z výše uvedeného poměrně jasně vyplývá, že v mezipodnikovém srovnání si vedla lépe společnost BAU-STAV a.s., ačkoliv i ona se musí potýkat s různými problémy a riziky ve svém financování.

## Seznam literatury

- (1) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (2) KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- (3) SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-1992-4.
- (4) Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů*. 12. 12. 1991. ISSN 1211-1244.
- (5) Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů*. 6. 11. 2002. ISSN 1211-1244.
- (6) ŠTOHL, Pavel, 2015. *Učebnice účetnictví 2015: pro střední školy a pro veřejnost*. Šestnácté, upravené vydání. Znojmo: Pavel Štohl. ISBN 978-808-7237-816.
- (7) PELÁK, Jiří, 2009. *Účetnictví v příkladech: repetitorium k základům účetnictví*. Vyd. 2., přeprac. V Praze: Oeconomica. ISBN 978-802-4515-076.
- (8) Vyhláška č. 250/2015 Sb., kterou se mění vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů*. 16. 9. 2015. ISSN 1211-1244.
- (9) TOMEK, Aleš, 2000. *Finanční řízení ve stavebním podniku*. Praha: Vydavatelství ČVUT. ISBN 80-010-2151-3.
- (10) BAU-STAV a.s. - *Stavební společnost Karlovy Vary*. [online]. [cit. 10. 5. 2017]. Dostupné z: <http://www.baustav.cz/cs/>

- (11) *Veřejný rejstřík a Sbírka listin*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [cit. 10. 5. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- (12) *Stavba roku 2015* [online]. [cit. 10. 5. 2017]. Dostupné z: <http://www.stavbaroku.cz/homepage.jsp>
- (13) *STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.* [online]. [cit. 10. 5. 2017]. Dostupné z: <http://www.stamont-ps.cz/>

## Seznam tabulek

Tab. 1: Struktura rozvahy .....	5
Tab. 2: Spider graf – obsah kvadrantů s jednotlivými ukazateli .....	22
Tab. 3: Rozvaha společnosti BAU-STAV a.s.....	27
Tab. 4: Horizontální analýza rozvahy společnosti BAU-STAV a.s.....	28
Tab. 5: Rozvaha společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	30
Tab. 6: Horizontální analýza rozvahy společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	31
Tab. 7: Vertikální analýza rozvahy společnosti BAU-STAV a.s. ....	36
Tab. 8: Vertikální analýza rozvahy společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	38
Tab. 9: Výkaz zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s. ....	42
Tab. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.....	43
Tab. 11: Výkaz zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	45
Tab. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	46
Tab. 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti BAU-STAV a.s.....	49
Tab. 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	50

Tab. 15: Čistý pracovní kapitál společnosti BAU-STAV a.s. ....	52
Tab. 16: Čistý pracovní kapitál společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	53
Tab. 17: Ukazatele zisku na různých úrovních společnosti BAU-STAV a.s. ....	54
Tab. 18: Ukazatele zisku na různých úrovních společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	54
Tab. 19: Ukazatele rentability společnosti BAU-STAV a.s. ....	56
Tab. 20: Ukazatele rentability společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	57
Tab. 21: Ukazatele aktivity společnosti BAU-STAV a.s. ....	59
Tab. 22: Ukazatele aktivity společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	60
Tab. 23: Ukazatele zadluženosti společnosti BAU-STAV a.s. ....	61
Tab. 24: Ukazatele zadluženosti společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	62
Tab. 25: Ukazatele likvidity společnosti BAU-STAV a.s. ....	63
Tab. 26: Ukazatele likvidity společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	63

## Seznam obrázků

Obr. 1: Schematické vyjádření vztahů ve výkazu zisku a ztráty .....	8
Obr. 2: Schéma členění finančních ukazatelů .....	10
Obr. 3: Členění elementárních metod finanční analýzy .....	13
Obr. 4: Vzájemné vazby mezi úrovněmi zisku .....	15
Obr. 5: Logo společnosti BAU-STAV a.s. ....	23
Obr. 6: Polyfunkční bytový dům .....	24
Obr. 7: Logo společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	24

Obr. 8: Zpřístupnění a nové využití NKP Hlubina .....	25
---	----

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj výše Aktiv společnosti BAU-STAV a.s. ....	29
Graf 2: Vývoj výše Pasiv společnosti BAU-STAV a.s. ....	29
Graf 3: Vývoj výše Aktiv společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.	32
Graf 4: Vývoj výše Pasiv společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.	32
Graf 5: Vývoj výše Aktiv srovnávaných společností.....	33
Graf 6: Vývoj výše Oběžných aktiv srovnávaných společností .....	34
Graf 7: Vývoj výše Vlastního kapitálu srovnávaných společností .....	34
Graf 8: Vývoj výše Cizích zdrojů srovnávaných společností.....	35
Graf 9: Vývoj struktury Aktiv společnosti BAU-STAV a.s. ....	37
Graf 10: Vývoj struktury Pasiv společnosti BAU-STAV a.s. ....	37
Graf 11: Vývoj struktury Aktiv společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	39
Graf 12: Vývoj struktury Pasiv společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o.....	39
Graf 13: Vývoj podílu Vlastního kapitálu na Pasivech srovnávaných společností ....	40
Graf 14: Vývoj podílu Dlouhodobého majetku na Aktivech srovnávaných společností .....	40
Graf 15: Vývoj Výkonů srovnávaných společností.....	47
Graf 16: Vývoj Výsledků hospodaření za účetní období srovnávaných společností .	48
Graf 17: Vývoj Přidané hodnoty srovnávaných společností.....	51
Graf 18: Vývoj Osobních nákladů srovnávaných společností .....	51
Graf 19: Vývoj čistého pracovního kapitálu srovnávaných společností .....	53
Graf 20: Vývoj zisku na úrovni EBT srovnávaných společností.....	55

Graf 21: Ukazatele rentability společnosti BAU-STAV a.s. ....	56
Graf 22: Ukazatele rentability společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	57
Graf 23: Vývoj ukazatele ROCE srovnávaných společností .....	58
Graf 24: Vývoj obratovosti pohledávek a závazků společnosti BAU-STAV a.s. ....	59
Graf 25: Vývoj obratovosti pohledávek a závazků společnosti STAMONT – POZEMNÍ STAVITELSTVÍ s.r.o. ....	60
Graf 26: Vývoj ukazatele obratovosti aktiv srovnávaných společností .....	61
Graf 27: Vývoj ukazatele věřitelského rizika srovnávaných společností .....	62
Graf 28: Vývoj ukazatele běžné likvidity srovnávaných společností .....	64