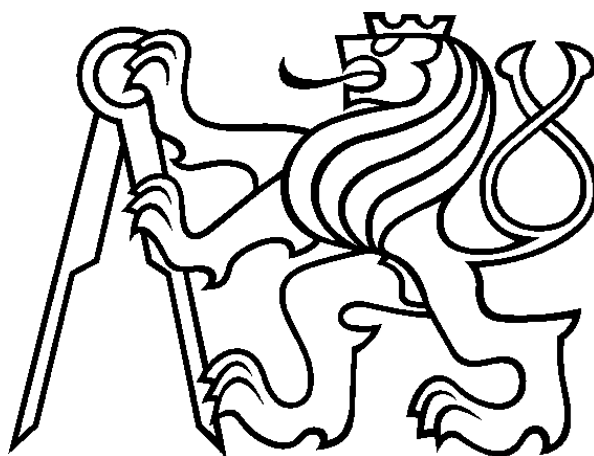


ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Antošová Jméno: Karolína Osobní číslo: 424312
Zadávající katedra: (K126) Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví
Studijní program: (B3651) Stavební inženýrství
Studijní obor: (3647R014) Management a ekonomika ve stavebnictví

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce: Finanční řízení stavebního podniku
Název bakalářské práce anglicky: Financial management of the construction company

Pokyny pro vypracování:

Zásady finančního řízení podniku a specifika stavebnictví. Finanční management v úrovni podniku a projektu. Význam finančního plánování, kontrolingu a reportingu. Praktické využití metod finanční analýzy. Návrh checklistu pro zajištění finanční udržitelnosti stavebního podniku.

Seznam doporučené literatury:

Schleifer, T.C., Sullivan, K.T., Murdough, J.M.: *Managing the Profitable Construction Business*. Wiley, 2014
KISLINGEROVÁ, E. a kol.: *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha : C. H. Beck, 2010.
MAŘÍK, Miloš, ČADA, Karel, DUŠEK, David, MAŘÍKOVÁ, Pavla, RÝDLOVÁ, Barbora and RAJDL, Josef: *Metody oceňování podniku - proces ocenění, základní metody a postupy*. 3. vydání. Praha: Ekopress, 2011.

Jméno vedoucího bakalářské práce: Ing. Radan Tomek, MSc.

Datum zadání bakalářské práce: 2. 3. 2017 Termín odevzdání bakalářské práce: 28. 5. 2017
Údaj uveďte v souladu s datem v časovém plánu příslušného ak. roku

Podpis vedoucího práce

Podpis vedoucího katedry

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“.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta(ky)

Finanční řízení stavebního podniku
Financial management of the construction company

Anotace

Tato bakalářská práce je věnovaná tématu finančního řízení stavebního podniku. V teoretické části jsou nejprve popsány úkoly, cíle a rizika působící na finanční management, následně je vysvětleno i podnikové účetnictví, controlling a také relevantní metody finanční analýzy.

Praktická část poté vychází z postupů zkoumaných v části teoretické. Nejprve jsou analyzovány informace obsažené v důležitých dokumentech sloužící nejen pro controlling ve velkém stavebním podniku, v tomto případě v Metrostavu a.s., ale následně je provedena také finanční analýza v rozsahu odpovídající teoretické části. Tyto dva kroky slouží jako výchozí zdroj dat pro návrh checklistu pro zajištění finanční udržitelnosti stavebního podniku, který je závěrem bakalářské práce.

Annotation

The objective of this bachelor thesis is to present the financial management of the construction company. In the theoretical part of this thesis first of all are described tasks, goals and also risks in the financial management, followed by descriptions of accounting, controlling and also relevant methods of the financial analysis.

The practical part of this thesis is based on the principles examined in the theoretical part. First of all information in the important documents are used not only for controlling in the construction company, in this case Metrostav a.s., but are also analysed and then the methods of financial analysis are applied in the size described in the theoretical part. These two steps are the main source of data which are used to design the checklist for financial sustainability of the construction company.

Klíčová slova

finanční řízení, finanční analýza, poměrová analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, controlling, checklist, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, Metrostav a.s.

Key words

financial management, financial analysis, financial ratio analysis, horizontal analysis, vertical analysis, controlling, checklist, balance sheet, statement of income, Metrostav a.s.

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Radanu Tomkovi, MSc., za odborné vedení a pomoc při zpracovávání tématu a také Ing. Jaroslavu Petříkovi, vedoucímu ekonomického úseku Divize 5 Metrostavu a.s., za poskytnutí materiálů nezbytných pro komplexní zpracování této bakalářské práce.

Obsah

Úvod	1
I. Teoretická část.....	4
1. Význam finančního řízení podniku	4
1.1. Úkoly finančního řízení	4
1.2. Řízení v závislosti na velikosti podniku	4
1.2.1. Malé a střední podniky.....	5
1.2.2. Velké podniky	5
1.3. Druhy řízení	6
1.3.1. Strategické řízení	6
1.3.2. Operativní řízení	7
1.4. Řízení v závislosti na vývoji stavební produkce	7
1.4.1. Specifika finančního řízení ve stavebnictví.....	8
1.5. Cíle finančního řízení podniku	9
1.5.1. Hodnota podniku versus zisk.....	9
1.5.2. Dělení podnikových cílů	9
1.6. Rizika v řízení stavebního podniku	10
1.6.1. Nárůst ve velikosti projektu.....	11
1.6.2. Neobeznámenost s novými geografickými oblastmi	11
1.6.3. Přesun do nových oblastí stavebnictví	13
1.6.4. Výměna klíčových zaměstnanců	13
1.6.5. Vypělost manažera	14
1.7. Tvorba rezerv	14
1.7.1. Druhy rezerv Metrostavu a.s.	15
1.7.2. Rezerva na dokončení projektů	15
2. Podnikové účetnictví.....	17
2.1. Finanční účetnictví	17
2.2. Daňové účetnictví.....	18
2.3. Manažerské účetnictví	18
2.4. Účetní standardy v Česku a v zahraničí.....	19
2.5. Účetní výkazy jako zdroj informací pro finanční analýzu	20
2.5.1. Účetní závěrka	21
2.5.2. Konsolidovaná účetní závěrka.....	26
3. Controlling a reporting	28
3.1. Controlling ve stavebním podniku	28
3.1.1. Nákup materiálu	28

3.1.2.	Zaměstnanci.....	30
3.1.3.	Subdodávky	30
3.1.4.	Stroje a další zařízení a vybavení	31
3.1.5.	Ostatní náklady	32
3.1.6.	Režijní náklady	32
3.1.7.	Sledování ziskovosti projektu.....	32
3.2.	Reporting ve stavebním podniku.....	35
3.2.1.	Výroční zpráva	35
3.2.2.	Roční zpráva.....	36
4.	Základní metody finanční analýzy	37
4.1.	Absolutní ukazatele	37
4.1.1.	Horizontální rozbor	37
4.1.2.	Vertikální rozbor.....	38
4.2.	Poměrové ukazatele.....	38
4.2.1.	Ukazatele rentability	39
4.2.2.	Ukazatele likvidity	41
4.2.3.	Ukazatele aktivity	42
4.2.4.	Ukazatele zadluženosti.....	44
4.2.5.	Ukazatele tržní hodnoty	46
II.	Praktická část	49
5.	Společnost Metrostav a.s.	49
5.1.	Organizační struktura společnosti	51
6.	Vybrané controllingové nástroje v Metrostavu a.s.....	52
6.1.	Divizní smlouva	52
6.2.	Hodnocení divize.....	53
6.3.	Další dokumenty.....	54
6.3.1.	Řídící smlouva.....	54
6.3.2.	Vyhodnocení stavební zakázky	55
6.3.3.	Přehled základních ukazatelů stavby	55
7.	Praktické využití metod finanční analýzy.....	57
7.1.	Horizontální rozbor	57
7.1.1.	Horizontální rozbor rozvahy.....	57
7.1.2.	Horizontální rozbor výkazu zisku a ztrát	60
7.2.	Vertikální rozbor	62
7.3.	Poměrové ukazatele.....	63
7.3.1.	Ukazatele rentability	63

7.3.2.	Ukazatele likvidity	68
7.3.3.	Ukazatele aktivity	71
7.3.4.	Ukazatele zadluženosti.....	77
7.3.5.	Ukazatele tržní hodnoty	81
7.3.6.	Další vybrané ukazatele	90
8.	Návrh checklistu pro zajištění finanční udržitelnosti stavebního podniku	93
9.	Závěr	97
	Seznam literatury	100
	Seznam obrázků.....	103
	Seznam tabulek.....	104
	Seznam grafů.....	106
	Seznam vzorců.....	107
	Seznam zkratk.....	108
	Seznam příloh.....	109

Úvod

Tato bakalářská práce se zaměřuje na téma finančního řízení stavebního podniku jakožto elementární a nepostradatelné činnosti pro úspěšné fungování každé společnosti a jejím výsledkem je představení fungování finančního řízení stavebního podniku na základě informací plynoucích z provedené finanční analýzy a následně návrh checklistu pro zajištění finanční udržitelnosti stavebního podniku.

Bez finančního managementu se v dnešní době neobejde žádný podnik, který si klade za cíl obstát na trhu. Proto je třeba znát jednotlivé principy a zákonitosti, které se projevují v každodenním životě stavebního podniku. Z pohledu finančního manažera nejenom stavebního podniku se porozumění této problematice rovná, s trochou nadsázky, otázce života a smrti společnosti.

Tato bakalářská práce je proto věnována finančnímu řízení stavební společnosti, které je v určitých částech prezentováno na fungování stavební společnosti Metrostav a.s., jakožto největší stavební společnosti na českém trhu.

Právě v případě stavebnictví je finanční řízení stěžejní disciplínou z hlediska schopnosti podniku udržet si konkurenceschopnost a generovat zisk. Dalším aspektem ovlivňujícím finance ve stavebním podniku je specifická celého odvětví, na které nejdou zcela uplatnit postupy užívané ve výrobním nebo průmyslovém podniku.

V teoretické části tak jsou popsány základní principy finančního řízení, jeho význam a úkoly, jeho závislost na velikosti podniku, cíle a zároveň i rizika, kterým je stavební podnik během své existence vystaven a jimiž je neustále ohrožován.

Pro určení situace, v jaké se podnik nachází, slouží informace uvedené v účetních výkazech jednotlivých podniků. Právě účetnictví je věnována další kapitola v teoretické části této bakalářské práce. V té je vysvětlen význam tvorby účetních výkazů, jejich dělení, druhy účetnictví i problematika odlišnosti účetních standardů v Česku a zahraničí. Zároveň jsou jednotlivé účetní výkazy představeny jako zdroje informací pro finanční analýzu, jež je rovněž součástí této bakalářské práce a to jak v teoretické, tak praktické části.

Jako třetí téma je v teoretické části představen controlling ve stavebním podniku. Právě controlling je třeba vnímat jako jeden z nezbytných nástrojů pro finanční řízení stavební společnosti.

V teoretické části jsou popsány okruhy kontroly a přístupy, jakými je kontrola jednotlivých oblastí prováděna. V praktické části je okruh controllingu prezentován na dokumentech používaných ve stavební společnosti Metrostav a.s.

Jak již bylo zmíněno, jako poslední je v teoretické části popsána finanční analýza. Ta je v dnešní době považována za základní nástroj pro řízení nejenom stavební, ale jakékoliv obchodní společnosti.

Kromě interních potřeb je používána i pro externí uživatele, jimž může poskytovat potřebné informace při rozhodování, zda do dané společnosti investovat, či nikoli.

Praktická část této bakalářské práce z velké části vychází z informací obsažených v teoretické části a jejím primárním cílem je vytvoření checklistu pro zajištění finanční udržitelnosti stavebního podniku.

Ještě před samotným návrhem checklistu je na jednotlivých dokumentech používaných v Metrostavu a.s. především na úrovni divize-vedení společnosti vysvětleno, čeho se tyto dokumenty týkají a na jaké oblasti, případně ukazatele je třeba při řízení společnosti potažmo divize brát největší zřetel. Právě těmto oblastem je následně věnována i část checklistu.

Dalším podkladem pro tvorbu checklistu je finanční analýza, jež je provedena v rozsahu odpovídající praktické části.

Finanční analýza je zpracována především na základě výročních zpráv společnosti Metrostav a.s., které jsou veřejně dostupné ve Veřejném rejstříku a Sbírce listin. Použity rovněž byly informace ze stránek společnosti Metrostav a.s. a z burzy.

Výsledky jednotlivých ukazatelů, respektive jejich vývoj v letech 2010 až 2015 je následně reflektován v návrhu checklistu. Pro lepší přehlednost je u každého výpočtu uvedena tabulka se vstupními hodnotami a výsledkem a rovněž graf, který názorně ukazuje vývoj daného ukazatele během sledovaného období. Právě vývoj vybraných nejdůležitějších ukazatelů finanční analýzy je následně zohledněn i v navrhovaném checklistu.

Pro zpracování témat obsažených v teoretické části byla využita především odborná literatura, ať už od českých, nebo zahraničních autorů, jejíž kompletní seznam je uveden na konci bakalářské práce.

Vzhledem k tomu, že většina těchto publikací vyšla před rokem 2014, na jehož začátku vstoupil v platnost zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník – tedy nový občanský zákoník, který upravuje některé pojmy týkající se i stavebnictví – je nutné upřesnit i určitou terminologii užívanou v této bakalářské práci.

Nový občanský zákoník nahradil například slovo „podnik“ termínem „obchodní závod“. Starý termín „společnost“ byl nahrazen zase „obchodní korporací“.

Vzhledem k faktu, že většina použitých publikací vyšla před touto právní úpravou, je v této bakalářské práci používáno stále slovo podnik jako synonymum k pojmu společnost nebo firma.

Nadále jsou v této práci použity i pojmy jako bilance, dividendy a podíly na zisku nebo běžný účet.

Důvodem pro ponechání terminologie z dob, kdy nový občanský zákoník ještě nevstoupil v platnost, je i to, že vyjma roku 2015 byly všechny zbylé účetní výkazy, respektive výroční zprávy, ze kterých bylo čerpáno, tvořeny v souladu s terminologií určenou předešlou legislativou.

I. Teoretická část

1. Význam finančního řízení podniku

Finanční řízení je jedním ze základních nástrojů, jak zajistit finanční zdraví podniku. Tím je možné rozumět jednak snahu generovat zisk, zvyšovat hodnotu podniku nebo zkrátka přežít neočekávanou situaci na stavebním či jiném trhu.

Finanční řízení čili management musí jít nicméně ruku v ruce s dalšími řídicími činnostmi podniku. Oproti ostatním činnostem v podniku se vyznačuje výrazně integrujícím a průřezovým charakterem.

Finanční ředitel, respektive oddělení si nesmí brát ohledy jen na své vlastní potřeby a musí být v kontaktu s obchodním, výrobním, technologickým či případně dalším oddělením v závislosti na velikosti podniku. Právě velikost podniku je určující i pro velikost a strukturu finančního oddělení firmy (viz. část 1.2 *Řízení v závislosti na velikost podniku.*) (1)

1.1. Úkoly finančního řízení

Finanční řízení podniku má kromě spousty podpůrných především čtyři základní úkoly (1):

- **opatřovat kapitál.** Jsou to aktivity týkající se pasiv. Jedná se o zajišťování financování, restrukturalizování zdrojů, vydávání akcií či obligací atp.,
- **rozhodovat o umístění kapitálu.** Jsou to aktivity týkající se především strany aktiv jako například nákup majetku, financování běžné činnosti,
- **rozhodovat o rozdělení zisku.** Zda se zisk vyplatí formou dividend, nebo se reinvestuje formou nerozděleného zisku do dalších aktivit podniku,
- **zajišťovat finanční stabilitu.** Řídit hospodaření podniku tak, aby byla zajištěna jeho solventnost a likvidita.

K tomu, aby všechny tyto úkoly byly smysluplně uskutečňovány a naplňovány, je nutné mít v podniku kvalitní management. Jak již bylo řečeno výše, jeho struktura záleží především na velikosti podniku.

1.2. Řízení v závislosti na velikosti podniku

Nejenom u stavebních podniků se struktura společnosti řídí jednak její velikostí, tak i právní formou podnikání.

1.2.1. Malé a střední podniky

Řízení malých firem není zákonitě tak náročné jako správa velkých obchodních společností s několika divizemi čítající nespočet dalších oddělení. V malých podnicích zastává roli finančního ředitele zpravidla majitel podniku, či pověřený hospodář nebo pokladník.

Majitel podniku je tak v mnohem těsnějším vztahu se svým majetkem, než je akcionář spojen s firmou, jejíž akcie vlastní. Výhodou takového vztahu je jistě fakt, že majitel, který se přímo podílí na řízení své společnosti, má daleko přesnější a detailnější přehled o finanční situaci v podniku, než jaký má akcionář. (1)

Naopak jistou nevýhodu představuje obtížnější zajišťování financování. Malé firmy budou oproti velkým podnikům získávat úvěry daleko komplikovaněji, k financování tak používají především zdržování zisku a pozdější platbu dodavatelům.

1.2.2. Velké podniky

U velkých společností zpravidla dochází k tomu, co je možné nazvat delegací pravomocí. Skuteční vlastníci firmy svěřují řízení svého majetku do rukou manažerů. Akcionáři nejprve zvolí představenstvo společnosti, které následně vybere a jmenuje tyto ředitele, jež jsou součástí tzv. top managementu firmy.

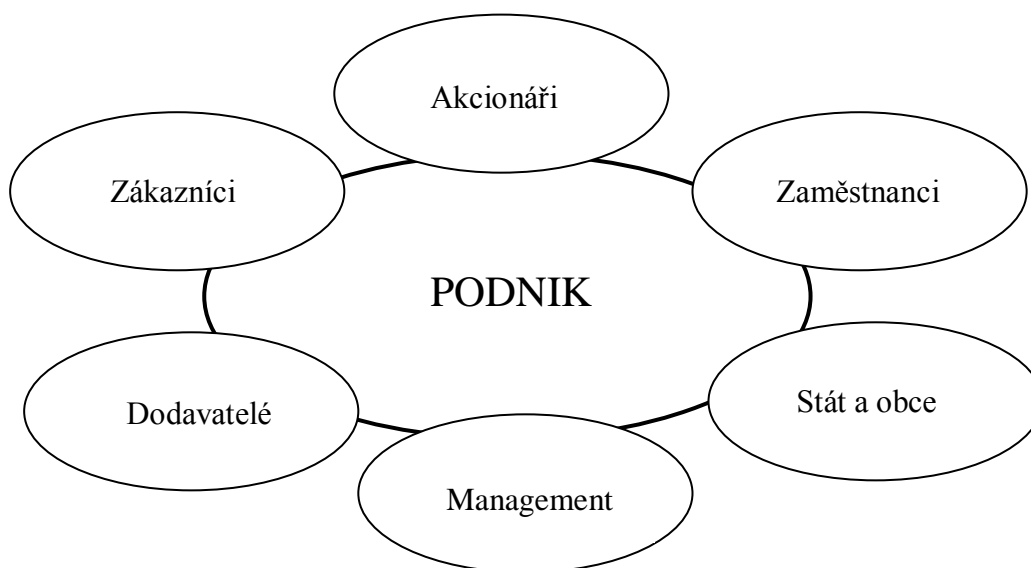
V důsledku toho tak dochází k něčemu, co *Synek a Kislingerová* (1) nazývají oddělením vlastnictví od řízení. Tento, v jistém slova smyslu, problém je označován jako „corporate governance“ neboli „struktura moci v podniku“. Manažeři v podstatě zastávají úlohu majitelů, ale ze své pozice musejí dbát nejenom na spokojenost těch, kteří je jmenovali, ale rovněž těch, prostřednictvím kterých dosahují stanovených cílů podniku – tedy zaměstnanců, dodavatelů nebo investorů.

Dalo by se namítat, že vzhledem k tomu, že podnik není majetkem manažerů, nemají manažeři až takový zájem na uskutečňování a naplňování firemních cílů. Podle *Begga* (2) mají manažeři dva důvody, proč by se měli ztotožnit s majiteli a snažit se dosahovat co nejlepších výsledků:

- nízký zisk znamená i nízkou cenu akcií, tudíž je pro konkurenční podniky snazší a dostupnější akcie podniku na burze skoupit a následně se zbavit managementu, který do této situace podnik dostal. Manažeři jsou tak motivováni k dosahování výsledků tím, že v případě selhání jim hrozí nebezpečí ztráty zaměstnání. V podstatě se tak jedná o negativní motivaci,
- naopak pozitivní motivací je, když akcionáři převedou část akcií přímo na manažery, kteří tak mají přímý zájem na tom, aby cena akcií rostla.

Manažeři by nicméně neměli sledovat jen zájmy akcionářů. Měli by brát v úvahu i požadavky a potřeby dalších zájmových skupin, tzv. stakeholders (1). Zájmovými skupinami jsou například zaměstnanci, zákazníci, dodavatelé, investoři atp. Všechny tyto skupiny jsou pro manažera v realizaci stanovených cílů nepostradatelné, jelikož, jak je patrné z Obr 1., ovlivňují působení firmy. Tudíž musí brát ohled i na jejich blaho.

Obr 1.: Podnik a zájmové skupiny



Zdroj: Podniková ekonomika (1)

1.3. Druhy řízení

Na základě toho, čeho se řízení v podniku týká, a časového horizontu, v jakém jsou tvořeny plány a řízena společnost, jsou zpravidla rozlišovány dva druhy řízení – strategické a operativní. V případě tohoto dělení platí, že strategické řízení je nadřazeno řízení operativnímu a na základě operativního řízení dosahujeme cílů stanovených strategickým řízením.

1.3.1. Strategické řízení

Strategickým řízením se zabývá především vrcholový management. Jak stojí v Podnikové ekonomice od *Synka a Kislingerové* (1), prostřednictvím strategického řízení je podnik integrován v jeden celek, soustřeďuje jeho síly, vytváří, upevňuje a zajišťuje vazby mezi jednotlivými podnikovými činnostmi a útvary za účelem dosažení strategických cílů. Z toho tedy vyplývá i povinnost pro tvorbu jednotlivých projektů a plánů, které nejsou přímo spojeny

s top managementem, řídit se pokyny a podmínkami plynoucími ze strategického plánu společnosti.

Nutno dodat, že se jedná se o dlouhodobější proces. Podnikové strategie jsou tvořeny v delším časovém horizontu, lze hovořit o pěti až patnácti letech. (3) Tento typ řízení navíc pokrývá všechny typy činností v podniku. Je komplexnější a obsáhlejší než operativní řízení.

1.3.2. Operativní řízení

Ve srovnání se strategickým řízením zachází operativní management do větších detailů. Strategie určuje danou koncepci, kterou je nutné pomocí operativního řízení dosáhnout. Ve své podstatě je operativní řízení pružnější, může snáze reagovat na nastalé situace a přizpůsobovat se. U strategického řízení se jedná spíše o kontinuální proces bez velkých výkyvů ve svém směřování.

Operativním řízením se nezabývá top management, ale především management například na úrovni divizí nebo přímo daných projektů. Jedná se o velmi detailní a konkrétní řízení, které probíhá v horizontu týdnů, měsíců nebo čtvrtletí, maximálně roku.

Hlavními úkoly operativního managementu je řízení nákladů, výnosů a zisku jednotlivých projektů, co nejefektivnější využití stávajících zdrojů a zachování likvidity podniku. K dosahování těchto cílů slouží jako podklady kalkulace nákladů, normy, rozpočty nákladových středisek atp. (1)

V případě Metrostavu a.s. je jedním z podkladních plánů tzv. bilance, na základě které probíhá řízení dané zakázky i její zpětný controlling (viz. kapitola 6. *Vybrané controllingové nástroje v Metrostavu a.s.*).

1.4. Řízení v závislosti na vývoji stavební produkce

Velké stavební společnosti, kterou je i Metrostav a.s., jsou založené na rozsáhlých strukturálních projektech, jakými jsou hlavně veřejné zakázky. Jejich příprava trvá poměrně dlouho. Pokud se tedy orgán veřejné moci rozhodne takovouto zakázku připravit, trvá i několik let, než se vyprojektuje, dojedná se čerpání peněz z evropských fondů, než se vysoutěží a než se začne skutečně stavět.

Jak uvedl Ing. Jaroslav Petřík, vedoucí ekonomického úseku Divize 5 Metrostavu a.s., velké firmy se do krize dostaly až teď. Průměrný věk zakázky je v Metrostavu a.s. přibližně 1,5 roku. V případě Divize 5, která se specializuje na tunely a velké tunelářské strukturální projekty, bude trvání zakázky daleko delší, i přes dva roky.

Z toho tedy plyne, že v době, kdy ostatní odvětví ekonomiky jako průmysl atp. postihla krize, měl Metrostav a.s. relativně velké množství práce, která byla zajištěna nasmlouvanými budoucími projekty a projekty, které v období po krizi dojížděly. Hovoříme o tzv. „backlogu“. Problém tak nastal až s odstupem několika let. Podle vedoucího ekonomického úseku Divize 5 Metrostavu a.s. byly doby, kdy tunelářská divize měla rozjeté tři projekty. Teď pracuje jen na jednom. Jako divize tak podnikají spíše v zahraničí.

1.4.1. Specifika finančního řízení ve stavebnictví

Ve srovnání s průmyslovými podniky představuje stavebnictví velmi specifický a odlišný druh podnikání. V podstatě lze konstatovat, že co do podmínek, nikdy nenalezneme dva zcela totožné projekty.

Jako znaky typické pro stavebnictví můžeme například podle *Petersona* (4) vnímat:

- **orientaci na projekt.** Oproti tomu je výrobní podnik orientován na proces. Proces se dá částečně modifikovat, ale ve výsledku se jedná o pořád jeden a ten samý výrobek jen s pár úpravami. Podmínky pro výrobu daného výrobku budou více méně neměnné – továrna bude stát pořád na tom samém místě, zaměstnanci budou vyrábět místo jednoho výrobku druhý. Ve stavebnictví by něco podobného nefungovalo. Už jen podmínky jsou pro každý projekt specifické – místo stavby se pro každý projekt liší a s tím souvisí i dostupnost dělníků a stejně tak i materiálu. (4)
- **decentralizovanou výrobu.** Stavební firma má sice většinou svou centrálu, jednotlivé projekty ale realizuje mimo ni. Ke každému projektu jsou pak přidělováni dělníci i vybavení, které se tak pohybuje ze stavby na stavbu. Není možné, aby dělníci celý život pracovali na stejném místě jako v továrně. Výjimku mohou tvořit stavební podniky, jež mají například vlastní betonárky, kamenolomy atp. (4)
- **platební podmínky.** Nedílnou součástí stavebnictví jsou i pozastávky neboli zádržné. Je to částka, jejíž splatnost je většinou delší. Investor si jejím splacením vymáhá dokončení stavby dodavatelem. Zádržné tak představuje problémy pro cash flow společnosti. Podnik sice vygeneroval výnosy určitého objemu, ty se ale liší oproti příjmům, které se skutečně objevily na účtu. Výrobní podniky zpravidla inkasují naráz vše, co odběrateli vyfakturovaly. (4)
- **hojné využití subdodavatelů.** Stavebnictví se více než jakékoliv jiné odvětví vyznačuje častým využíváním subdodavatelů. S těmi podnik může uzavřít smlouvu, když není schopen určité práce na stavbě provést vlastními silami, když je provést

může, ale není to pro něj výhodné po časové či finanční stránce, nebo když daná stavební činnost není předmětem jeho podnikání. (4)

1.5. Cíle finančního řízení podniku

Finanční řízení podniku by nebylo nutné, pokud by jím podniky nesledovaly určité cíle. Jak již bylo naznačeno v části 1.3. *Druhy řízení*, cíle podniku se mohou dělit v závislosti na tom, zda jsou stanoveny strategickým, či operativním řízením. Nicméně veškeré dění ve firmě by mělo směřovat k naplnění primárního cíle.

1.5.1. Hodnota podniku versus zisk

Primární cíl může každý podnik uchopit odlišně. Jak vysvětlují *Synek s Kislingerovou* (1), primárním cílem může být buďto maximalizace zisku, nebo maximalizace hodnoty podniku.

V případě maximalizace zisku by manažeři neměli počítat s celkovým ziskem, ale měli by se zaměřit na podíl zisku připadající na jednu akci a především pak na její růst v čase. Toto pojetí primárního cíle zohledňuje především zájmy akcionářů, kterým je v případě, že to dividendová politika společnosti umožňuje, zisk vyplacen formou dividend. Takovéto chápání primárního cíle může přinést momentální uspokojení akcionářů, z dlouhodobého hlediska je ale tento postup neudržitelný.

Proti maximalizaci zisku tak stojí maximalizace hodnoty podniku. Ta může být chápána jako účetní hodnota, likvidační hodnota nebo tržní hodnota. Právě zvyšování tržní hodnoty podniku, respektive jeho akcií, bývá považováno za další primární cíl. Zisk, který společnost vyprodukuje, se nevyplatí formou dividend, ale je použit, reinvestován pro další aktivity podniku. Peníze tak z podniku nezmizí jako v případě vyplacení dividend a tržní hodnota akcií, tedy ta hodnota, za jakou jsou akcie obchodovány na burze, stoupne.

1.5.2. Dělení podnikových cílů

Řízení podniku je možné definovat jedním primárním cílem, toho je ale dosahováno pomocí menších, dílčích cílů. Takové cíle můžeme rozdělit následovně (3):

1. Finanční cíle:

- roční objem tržeb,
- zisková marže,
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- podíl na stavebním trhu.

2. Vnitřní cíle:

- spokojenost zaměstnanců v zaměstnání,
- technologická účinnost, jakožto podíl hodnoty tržeb za práci provedenou vlastními pracovníky a celkovým počtem pracovních hodin.

3. Cíle v oblasti inovací a zdokonalování:

- kritérium vyjadřující operační efektivnost či účinnost. Dá se vyjádřit jako poměr tzv. claimů (požadavků) investora a počtu odpracovaných hodin v podniku za daný rok. V tomto případě může být za claimy považován například počet všech reklamací uplatňovaných investorem.

4. Uspokojení klientů:

- jedná se sice o značně subjektivní a obtížně měřitelný cíl, ale pro činnost firmy je neméně důležitý než výše uvedené cíle,
- vyjádřit se dá například good-willem představujícím portfolio klientů podniku. Určit se dá i průzkumem spokojenosti klientů.

1.6. Rizika v řízení stavebního podniku

Podle slov doc. Ing. Aleše Tomka, CSc. stojí za kolapsem stavební společnosti až v 80 % případů špatný nebo nedostatečný management. A rizik působících na stavební firmu v oblasti managementu je opravdu nespočet. Každé hrozící riziko, které není dostatečně ošetřeno, může v budoucnu vést až právě ke kolapsu společnosti.

Většina těchto selhání je způsobena snahou stavební firmy vypořádat se se dvěma či více riziky najednou. A jak stojí v knize „*Managing the Profitable Construction Business*“ (5), je i pro zkušený management náročné čelit takovýmto překážkám a překonat je. V knize je dále uvedena i velice zajímavá studie uskutečněná v zámoří, jejíž výsledek autoři shrnuli do následující věty:

„Události a rozhodnutí způsobující nezdary v podnikání se udály v období ziskových let.“

Podle studie se události a rozhodnutí předcházející selhání společnosti udály v jednom ze tří ziskových roků, které předcházely prvnímu roku ztráty. Tato informace nám v podstatě říká, že manažeři nesmí nikdy spát. A to ani v období růstu.

Každá stavební společnost bude jednou čelit prvotním rizikům hrozícím ve stavebnictví a s jejím růstem porostou i nástrahy, kterým se musí vyvarovat. Rizika podle zmiňované studie spočívají a nastávají v následujících situacích a problémech. (5)

1.6.1. Nárůst ve velikosti projektu

Zdaleka nejčastějším problémem způsobující selhání firmy je dramatický nárůst ve velikosti realizovaného projektu. Tato změna, jak již bylo řečeno výše, obvykle nastává během ziskových let. Nicméně důsledky této změny se mohou v určitých případech ukázat ještě před samotným dokončením projektu.

Je sice samozřejmé, že s růstem společnosti přichází i růst zakázek. Mělo by ale platit, že velikost nových zakázek by neměla přesáhnout dvojnásobek velikosti největšího projektu, který firma dříve realizovala. (5)

Autoři upozorňují na to, že není třeba se ani tak bát o to, zda bude projekt dokončen (pravděpodobně bude), ale zajímají se spíše o to, zda bude dokončen se ziskem.

1.6.2. Neobeznámenost s novými geografickými oblastmi

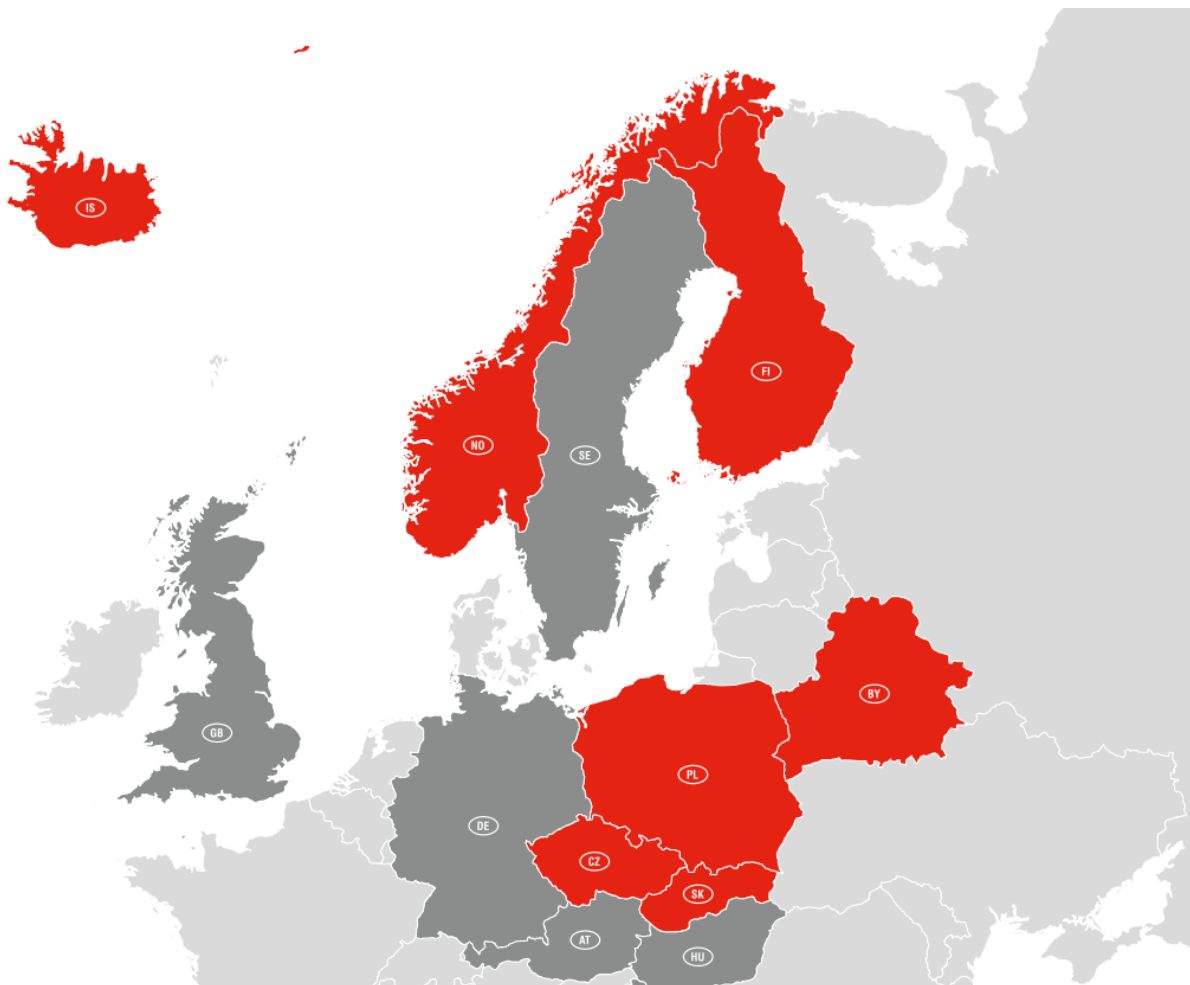
Změna prostředí, ve kterém stavební firma obvykle operuje, a problémy z ní plynoucí jsou přibližně tak obvyklé jako problémy předcházející selhání v důsledku zvětšení velikosti projektu. I v tomto případě se autoři ptají spíše na to, zda na projektu v zahraničí udělal podnik zisk, než zda je schopný projekt dokončit.

V případě realizace projektu v zahraničí může i zaběhlý stavební podnik narazit. Problémem jsou obvykle odlišné zvyky, metody, procesy stavby, regulace, legislativa a pracovní podmínky. (5)

I Metrostav a.s. momentálně působí v zahraničí. Tento krok byl částečně vynucen i tím, že v Česku není dostatek velkých veřejných zakázek (6). Za těmi tak Metrostav a.s. zamířil do zahraničí. Realizuje nebo realizoval silniční tunely na Islandu, v Norsku, dálniční průtah Varšavou nebo metro v Helsinkách.

Celkově ke konci roku 2015 působil Metrostav a.s. v sedmi evropských zemích. (7)

Obr 2.: Mapa působnosti Metrostav a.s. (červeně) a Skupiny Metrostav mimo Metrostav a.s. + USA a Kanada (tmavě šedivá)



Zdroj: Roční zpráva Metrostav a.s. 2015 (7)

Právě v případě tunelů na Islandu nastal jeden z problémů související se zakázkami v zahraničí. V případě kontraktu z roku 2006 se přihodilo to, že kurz islandské koruny se proti euru propadl více než o polovinu, což mělo za následek i snížení hodnoty zakázky. I přesto, že se tehdy Metrostav dohodl s investorem na dodatečném navýšení kontraktu, na celé zakázce prodělal. A to i z toho důvodu, že situaci ještě před samotnou realizací projektu podcenil a nepojistil se proti kurzovým ztrátám. (8)

Metrostav a.s. na této zakázce sice prodělal, nicméně si alespoň vylepšil svůj good-will, který uplatnil v následujících letech, kdy na Islandu vyhrál další zakázky na ražbu tunelů.

1.6.3. Přesun do nových oblastí stavebnictví

Stavební společnosti se čas od času uchylují k rozšíření portfolia jimi vykonávaných prací. V takovém případě jsou si firmy dobře vědomy potřeby udělat před takovým krokem detailní průzkum a stanovit plán této operace. Co už ale bývá drasticky podceněno, je „vstupní cena“ na tento trh. Vstupní cenou je myšlena částka, kterou společnost zaplatí za období aklimatizace v nové sféře podnikání.

Společnosti tento krok obvykle řeší zaměstnáním zkušené osoby z oboru, toto řešení ale většinou není dostatečné. Součástí transferu do nové sféry, se kterou musí podnik počítat, jsou i počáteční neúspěchy. Ty mají v mnohých případech existenční dopad.

Přesun se nicméně nemusí týkat jen změny z inženýrských staveb k výstavbě kancelářských budov. Relativně méně citlivou změnou může být přesun ze zakázek zadávaných veřejným sektorem na soukromý a naopak. (5)

I v tomto případě si musí stavební společnost uvědomit specifika obou sektorů:

- úspěšné přihlášení do soutěže,
- kritéria pro výběr dodavatele,
- poměr spolupráce mezi dodavatelem, investorem a dalšími,
- kvalita práce očekávaná a realizovaná,
- velikost předpokládaných změn umožněných po nabídce nebo vynucených v průběhu stavby.

1.6.4. Výměna klíčových zaměstnanců

Autoři vymezují tři primární oblasti stavebního byznysu, které musí být zvlášť řízeny a kontrolovány tak, aby vytvořily úspěšné podnikání. Dělení je následující:

- odhad a prodej = získávání práce,
- stavební výroba = realizace práce,
- administrativa a účetnictví = řízení podnikání.

V každé úspěšné stavební firmě je za každou jednu oblast zodpovědný vrcholový manažer, nebo se o zodpovědnost nad všemi oblastmi dělí jeden či dva lidé.

Pokud podnik generuje zisk, děje se tak primárně díky úsilí těchto lidí. Pokud někdo z těchto manažerů podnik opustí, zmizí s ním i část podnikové historie a zkušenosti, která bude muset být nahrazena novou organizací. V úspěšných firmách se navíc nestává, že by byla zodpovědnost za tyto tři primární oblasti delegována na střední management. (5)

Stavební společnosti jsou tak neustále vystavené riziku, že někdo z vrcholových manažerů společnost opustí. Navíc ve srovnání s ostatními průmyslovými podniky je ve stavebnictví

vrcholový management poměrně malý. Je to způsobené především tím, že stavební společnosti mají na různé typy práce subdodavatele, nemusí tak obsáhnout všechna odvětví stavebnictví. Najít tak adekvátní náhradu může být velmi náročná záležitost. Pokud se podnik uchýlí k angažování někoho méně schopného, vystavuje se značnému riziku. Tento problém se obvykle objevuje během období, kdy je společnost v zisku. (5)

1.6.5. Vypělost manažera

Velmi častým problémem, který se nevyskytuje zdaleka jen ve stavebnictví, je selhání společnosti v důsledku nedostatečně zkušeného managementu. Toto riziko se obvykle projevuje společně s výše uvedenými problémy a často přispívá ke zhoršování jejich stavu. Potřeby managementu se liší v závislosti na velikosti společnosti. Vlastnosti manažera malé společnosti nemusí být na takové úrovni jako manažera velké firmy.

V malých společnostech je většinou jejich vlastníkem i jejich manažerem, jehož domněnka většinou bývá: „Když dokážu postavit takové množství, zvládnou i dvakrát tolik.“ Termín „vypělost manažera“ je tu tudíž užít proto, že i manažer musí být dostatečně vospělý na to, aby si uvědomil, že s rostoucím objemem prací rostou i manažerské potřeby na její vykonání. Manažer si musí uvědomit, že s růstem společnosti roste i zodpovědnost, kterou je potřeba delegovat a rozprostřít na více osob a zvýšit tak její efektivnost. Firmy, které nepřistoupí ke změně organizace pravomocí a zodpovědností, pravděpodobně nikdy nedosáhnou na takový zisk, jaký by mohly vytvořit v případě přeměny. (5)

1.7. Tvorba rezerv

Rizika spojená s fungováním společnosti mohou být částečně ošetřena tvorbou rezerv, která je nedílnou součástí účetnictví každé společnosti. Vyskytuje se v rozvaze v rámci pasiv. Rezervy se dělí na zákonné a ostatní, ve kterých může být kromě jiných právě i rezerva na rizika.

Takový druh rezervy ostatně tvoří i Metrostav a.s., nicméně podle vyjádření vedoucího ekonomického úseku Divize 5 Metrostavu a.s. se jedná o velmi sporadickou činnost. Jakožto vedoucí ekonomického útvaru divize a zástupce ekonomického náměstka se s rezervou na rizika setkal v Metrostavu a.s. jen dvakrát.

V dnešní době navíc ani není prostor pro to, aby se do nabídkové ceny kromě zisku a správních režie zahrнула i rezerva na rizika. Cena je uzpůsobena tak, aby vyhrála, a platí, že čím větší konkurence, tím nižší cena.

1.7.1. Druhy rezerv Metrostavu a.s.

Při tvorbě rezerv se Metrostav a.s. musí řídit (9):

- zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů,
- vyhláškou 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,
- českými účetními standardy pro podnikatele.

Rezervy zákonné jsou dále upraveny

- zákonem č. 593/1992 Sb., o rezervách pro zjištění základu daně z příjmu, ve znění pozdějších předpisů.

Společnost Metrostav a.s. vytváří následující druhy rezerv:

- **záonné rezervy:**
 - rezervy na opravy hmotného majetku,
- **ostatní rezervy:**
 - rezervy na likvidaci zařízení stavenišť,
 - rezervy na záruční opravy,
 - rezervy na opravy majetku,
 - rezervy na rizika,
 - rezerva na dokončení projektů,
 - rezerva na dovolenou,
 - rezerva na daň z příjmů.

1.7.2. Rezerva na dokončení projektů

Nejenom z hlediska účetnictví je velmi zajímavou rezervou, kterou Metrostav a.s. tvoří, rezerva na dokončení projektů. (9) Tyto rezervy jsou vytvářeny na divizích na neukončené stavební zakázky, u kterých je v době zjišťování z prognózy hospodaření zřejmé, že předpokládaný hospodářský výsledek při jejich ukončení bude nižší než aktuální hospodářský výsledek vykázaný v době zjišťování.

Rezerva se vytváří za každou zakázku samostatným účetním zápisem ve výši, která odpovídá rozdílu mezi skutečně dosaženým hospodářským výsledkem zakázky v době zjišťování a očekávaným hospodářským výsledkem podle nákladové kalkulace a rozpracovanosti v době zjišťování.

V případě, že neukončená zakázka s plánovanou ztrátou vykazuje v době zjišťování výsledek lepší než celková očekávaná ztráta, je nutné u těchto zakázek vytvořit rezervu ve výši, která vykázaný skutečný výsledek sníží na hodnotu plánované ztráty.

Zjišťování hospodářského výsledku zakázek pro účely vytváření rezerv se provádí minimálně čtvrtletně a tato rezerva se účtuje na příslušný organizační prvek – stavební zakázku.

Tvorba této rezervy probíhá následujícím způsobem a pro správný výpočet rezervy na dokončení projektů je nutné skutečné náklady načítované od počátku zakázky ponížít o již vytvořenou rezervu na dokončení projektu.

Tab 1.: Způsob výpočtu výše rezervy na dokončení projektu

	zisk ke konci období	- (% rozpracovanosti	*	Celkový očekávaný zisk)
<i>Zisk ke konci období</i>	Stav nedokončené výroby	+	Fakturace od počátku zakázky	-	Skutečné náklady od počátku zakázky bez vytvořené rezervy na dok. projektů	
<i>% rozpracovanosti</i>	Skutečné náklady od počátku zakázky bez vytvořené rezervy na dok. projektů	/ (Skutečné náklady od počátku zakázky bez vytvořené rezervy na dok. projektů	-	Odhadované náklady na dokončení)
<i>celkový očekávaný zisk</i>	Celková cena zakázky	- (Skutečné náklady od počátku zakázky bez vytvořené rezervy na dok. projektů	-	Odhadované náklady na dokončení)

Zdroj: Pracovní postup č. 19 / EŘ (Postupy účtování v Metrostav a.s.) (9)

2. Podnikové účetnictví

Účetnictví podniku je jednou z nejzákladnějších disciplín v každé účetní jednotce, ze které posléze vychází další procesy jako například finanční analýza, controlling, podniková statistika, kalkulace atp.

Účetnictví neposkytuje jen přehled o penězích v podniku, poskytuje i informace o celkových aktivech a pasivech firmy. Ukazuje, zda firma zbohatla, nebo naopak zchudla.

Podle koncového uživatele dělíme účetnictví do tří odvětví. Finanční účetnictví je určeno pro externí uživatele, stejně tak jako daňové, které ale navíc slouží pro účely daňových subjektů. Na opačné straně pak stojí účetnictví manažerské, které je vnitropodnikovým nástrojem a slouží interním zájmům firmy. (1)

2.1. Finanční účetnictví

Finanční účetnictví je určeno pro externího uživatele. Už jen z toho důvodu musí mít určitý jednotný řád, který je legislativně upraven, a to především zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů a vyhláškou 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.

Výstupem finančního účetnictví jsou výkazy účetní závěrky, které je firma podle výše uvedených zákonů povinna v pravidelných intervalech zveřejňovat. (1) Na základě těchto výkazů, jimiž jsou zpravidla rozvaha, výsledovka a výkaz o peněžních tocích, je možné odhadnout finančně-majetkovou situaci daného podniku.

Ta zajímá především tyto uživatele (1):

- vlastníci podniku,
- věřitelé podniku,
- management podniku,
- zaměstnanci a další zájmové skupiny,
- konkurenční subjekty,
- finanční orgány státu.

Základním předpokladem při tvorbě účetních výkazů je tzv. „true and fair view“, tedy pravdivé a řádné zachycení celkového hospodaření podniku. Toto pravidlo se snaží o objektivitu výsledných údajů a minimalizaci náhodných či záměrných zkreslení výsledného obrazu hospodaření firmy.

2.2. Daňové účetnictví

Daňové účetnictví v podstatě stojí na účetnictví finančním. Stejně jako finanční je určeno externím uživatelům. Jeho primárním cílem a důvodem jeho vedení je správné stanovení daňového základu pro výpočet daní, které bude podnik následně odvádět. Rovněž je velmi striktně ošetřeno legislativou, přesněji řečeno zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů a vyhláškou 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. (10)

2.3. Manažerské účetnictví

Oproti předchozím dvěma případům není manažerské účetnictví určené pro externí uživatele, ale jeho primárním posláním je poskytovat informace pro interní uživatele, především management podniku, a následné rozhodování a řízení firmy. (11)

Jeho podoba není stanovena zákonem, to ale neznamená, že by jeho podoba nebyla nijak ošetřena. Podoba a výstupy manažerského účetnictví se řídí potřebami podniku, zároveň se přizpůsobuje vnitřním pravidlům organizace podniku a způsobu jeho řízení.

Důležitou roli hraje například při řízení nákladů. Tam na rozdíl od nákladového účetnictví poskytuje kromě evidence a kontroly skutečných nákladů i informace pro manažerské rozhodování jako například údaje o předpokládaném průběhu stavby a transakcí s ní spojených a nabízí i alternativní možnosti.

Sledování nákladů v manažerském účetnictví může cílit na následující oblasti:

- podle druhu (co bylo spotřebováno),
- podle účelu (na co se spotřebovalo),
- podle místa vzniku (kde v podniku náklad vznikl),
- podle odpovědnosti (kdo stojí za konkrétním nákladem).

Výsledné srovnání finančního a manažerského účetnictví pak vypadá následovně.

Tab 2.: Srovnání finančního a manažerského účetnictví

ÚČETNICTVÍ	FINANČNÍ	MANAŽERSKÉ
URČENÍ	externí	interní
ZÁJEM	minimalizace daní	maximalizace zisku
OBSAH	syntetické účty	analytické účty
PRAVDIVOST	účelová, princip opatrnosti	maximální
ČASOVÁ ORIENTACE	do minulosti	do budoucnosti
ÚPRAVA	regulované legislativou	neregulované
CHARAKTER	veřejné	důvěrné
CENY	reálné	kalkulované
JEDNOTKY	finanční	hodnotové i naturální

Zdroj: Přednášky MF02 doc. Frkové (12)

2.4. Účetní standardy v Česku a v zahraničí

Jak již bylo zmíněno u finančního účetnictví, účetnictví jako celek je v českém prostředí upraveno nejenom legislativně.

Účetnictví je regulováno především následujícími zákony a předpisy (12):

- zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů,
- zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů,
- zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty,
- české účetní standardy,
- zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník,
- zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích.

Stejně jako v ostatních zemích EU i České republice byly v roce 2005 aplikovány do účetních postupů Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (International Financial Reporting Standards, tzv. IFRS), které vytváří Rada pro mezinárodní účetní standardy (International Accounting Standards Board, tzv. IASB), což je nezisková nezávislá organizace sledující veřejný zájem. (13)

Cílem této organizace je postupně nahradit starší International Accounting Standards (IAS) novými IFRS. (14)

Nutno dodat, že podle těchto standardů musí v Česku postupovat při tvorbě svých konsolidovaných nebo individuálních účetních závěrek jen veřejně obchodované společnosti.

Ostatní společnosti si mohou vybrat, zda použijí IFRS nebo České účetní standardy (ČÚS), jelikož výpočet daňového základu se tak jako tak řídí ČÚS a nikoli IFRS.

I přesto, že IASB je nezávislou neziskovou společností, její chod financují velcí soukromí investoři. V jejich zájmu samozřejmě je, aby byly IFRS standardy rozšířeny po celém světě a oni tak měli transparentní výsledky hospodaření jednotlivých subjektů na burze.

Oproti IASB, respektive IFRS stojí US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles), tedy systém výkaznictví využívaný ve Spojených státech amerických. Pokud chce firma, která používá IFRS nebo IAS, obchodovat své akcie na otevřeném trhu USA, zcela jistě narazí. IAS, respektive IFRS totiž nejsou na americké burze akceptovaným způsobem výkaznictvím. Firma musí vykazovat podle US GAAP, nebo pro vstup na burzu musí doplnit srovnávací tabulku vysvětlující rozdíly mezi tím, jak jsou prezentovány, a jak by její výkazy vypadaly, pokud by byly zpracované podle US GAAP. (15)

US GAAP jsou ve světě považovány za jedny z nejlépe propracovaných a nejnáročnějších účetních standardů vůbec. A to především proto, že od doby svého vzniku (30. léta 20. století (16)) až doposud prošly největším počtem změn.

2.5. Účetní výkazy jako zdroj informací pro finanční analýzu

Při provádění finanční analýzy podniku jsou stěžejním podkladem účetní výkazy. Právě z účetních výkazů vyčteme, jakým způsobem firma v daném účetním období hospodařila, kde investovala, jaká je její majetková struktura, zda byla v zisku či ztrátě a mnohé další důležité informace.

Účetní výkazy neslouží jen samotné účetní jednotce pro další finanční rozhodování, ale, jak již bylo uvedeno v části 2.1. *Finanční účetnictví*, informace z ní mohou čerpat i konkurenční firmy na trhu, což je umožněno na základě zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů a vyhláškou 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.

Z této legislativy plyne povinnost všech účetních jednotek zapsaných do obchodního rejstříku zveřejňovat účetní výkazy v podobě, v jaké je sestavily. V případě Metrostavu a.s. jsou účetní výkazy dostupné ve Veřejném rejstříku a Sbírce listin, dostupných na stránkách Ministerstva spravedlnosti ČR, což Metrostavu a.s. jakožto akciové společnosti ukládá zákon. (10)

Rozsah účetních výkazů, z nichž lze při finanční analýze čerpat, se liší v závislosti na velikosti účetní jednotky a také na tom, zda je analýza prováděna na základě požadavku samotné jednotky, je určena pro vnitřní, interní použití, nebo si ji objednal externí uživatel.

Primární cíl a úkol sestavování účetních výkazů může být spatřován například v tom, že následně poskytuje informace o tom, zda zvolený plán vede společnost cestou zisku a zda bude mít podnik dostatek finančních zdrojů k dokončení běžících projektů. (5)

2.5.1. Účetní závěrka

Při sestavování účetních závěrek se v Česku působící účetní jednotky musí řídit zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. (10)

Podle zákona jsou povinnou součástí účetní závěrky:

- rozvaha (bilance),
- výkaz zisku a ztrát (výsledovka),
- přílohy, které vysvětlují a doplňují informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztrát.

V případě obchodní společnosti, jíž je i Metrostav a.s., jsou takovými přílohami především:

- přehled o peněžních tocích (cash flow),
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

Kromě výše uvedených náležitostí plyne Metrostavu a.s., jakožto akciové společnosti, ze zákona povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. V takovém případě pak musí být účetní závěrka jednotek, které mají povinnost mít ověřenou účetní závěrku, zveřejněna v rozsahu a znění, ve kterém byla ověřena auditorem.

Další povinností Metrostavu a.s. vázající se k povinnosti mít účetní závěrku ověřenou auditorem je i vyhotovení výroční zprávy, jejímž účelem je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení. (10)

2.5.1.1. Náležitosti účetní závěrky

Obsah účetní závěrky se řídí tím, jakou právní formu podnikání daná účetní jednotka má. Podle odstavce 1 zákona o účetnictví (10) musí být v účetní závěrce v případě akciových společností, jíž Metrostav a.s. je, uvedeno:

- název a sídlo společnosti,
- identifikační číslo osoby a v souladu se zákonem upravujícím veřejné rejstříky právnických a fyzických osob informaci o zápisu do veřejného rejstříku uváděnou na obchodních listinách,

- právní formu účetní jednotky,
- předmět podnikání nebo jiné činnosti, případně účel, pro který byla zřízena,
- rozvahový den,
- okamžik sestavení účetní závěrky.

2.5.1.2. Rozvaha

Rozvaha neboli bilance charakterizuje stav majetku a zdrojů k určitému datu. Rozvaha se dělí na dva základní oddíly – na aktiva a pasiva. Aktivy rozumíme majetek společnosti, pasiva jsou naopak zdroje krytí majetku zobrazeného v aktivech.

Při sestavování rozvahy musí platit tzv. bilanční rovnice. Z té vyplývá, že aktiva se musí rovnat pasivům.

Základní strukturou rozvahy je dělení na aktiva a pasiva. V případě aktiv se v rozvaze uvádí hodnoty za běžné účetní období, které se dělí na následující sloupce:

- brutto: hrubá hodnota neupravená o opravné položky a oprávkky,
- korekce: opravné položky a oprávkky,
- netto: čistá hodnota očištěná o opravné položky a oprávkky.

Součástí je i sloupec s hodnotou dané položky v minulém období.

Řazení aktiv v rozvaze se řídí jednak podle funkce, kterou v podniku plní, podle času, po kterou je majetek v podniku vázán a také podle likvidity.

V pasivech je dělení jednodušší. V rozvaze jsou u pasiv jen dva sloupce. První vyjadřuje stav v běžném účetním období a druhý stav v minulém účetním období. Dělení pasiv v rozvaze se řídí tím, zda se jedná o vlastní, nebo cizí zdroje. (11)

Tab 3.: Struktura aktiv a pasiv v rozvaze

SCHÉMA ROZVAHY	
AKTIVA	PASIVA
<p>B. Dlouhodobý majetek</p> <ul style="list-style-type: none"> I. Dlouhodobý nehmotný majetek II. Dlouhodobý hmotný majetek III. Dlouhodobý finanční majetek <p>C. Oběžná aktiva</p> <ul style="list-style-type: none"> I. Zásoby II. Dlouhodobé pohledávky III. Krátkodobé pohledávky IV. Krátkodobý finanční majetek <p>D. Časové rozlišení</p>	<p>A. Vlastní kapitál</p> <ul style="list-style-type: none"> I. Základní kapitál II. Kapitálové fondy III. Fondy ze zisku IV. Výsledek hospodaření minulých let V. Výsledek hospodaření běžného účetního období <p>B. Cizí zdroje</p> <ul style="list-style-type: none"> I. Rezervy II. Dlouhodobé závazky III. Krátkodobé závazky <p>C. Časové rozlišení</p>
BILANČNÍ ROVNICE: AKTIVA = PASIVA	

Zdroj: vlastní zpracování autorky (1)

2.5.1.3. Výsledovka

Dalším základním výkazem účetní závěrky je výsledovka neboli výkaz zisku a ztrát. Výsledovka informuje o úspěšnosti práce v podniku a výsledku, kterého podnik dosáhl svou činností.

Princip výsledovky vychází ze zachycení výnosů a nákladů vzniklých v účetním období. Vzhledem k tomu, že výsledovka funguje na principu akruálního účetnictví, zobrazují se v ní i částky, které podnik v daném období vydělal či spotřeboval a které ještě neinkasoval, respektive nezaplatil. Výsledovka tak nereflektuje skutečné peněžní toky a vyskytují se v ní hodnoty z běžného a minulého účetního období.

V českém účetnictví se výnosy a náklady v případě zobrazování ve výsledovce dělí do tří částí – provozní, finanční a mimořádné. (11)

Tab 4.: *Struktura a vztahy výnosů a nákladů ve výsledovce*

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
				výsledek hospodaření po zdanění
				+
				čerpání z rezervních fondů
				–
				příděly rezervním fondům
				+
				výsledek hospodaření minulých let
				bilanční zisk (+)
				bilanční ztráta (–)

Zdroj: Manažerská ekonomika (17)

2.5.1.4. Cash flow

Výkaz cash flow vyjadřuje toky příjmů a výdajů podniku v okamžiku jejich inkasa či zaplacení. Na rozdíl od rozvahy a výsledovky tak není založen na akruálním principu. Na základě výkazu cash flow tak můžeme posoudit, zda je podnik nejenom ziskový, ale také současně i platebně schopný. (11)

V případě peněžních toků rozlišujeme tři základní druhy:

- peněžní toky z provozní činnosti,
- peněžní toky z investiční činnosti,
- peněžní toky vztahující se k financování podniku.

Výkaz cash flow může být sestaven buďto přímou, nebo nepřímou metodou. Tu si volí podniky samy.

Přímá metoda spočívá ve vykázání hlavní skupiny příjmů a výdajů, nepřímá vykazuje peněžní toky za provozní činnost a upravuje hospodářský výsledek o nepeněžní operace, změny stavu zásob, pohledávky a závazky atp.

Stejně jako u výsledovky figurují ve výkazu cash flow údaje z běžného a minulého účetního období.

Tab 5.: Struktura peněžních toků z provozní činnosti

Peněžní toky z provozní činnosti

Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace (např. odpisy dlouhodobého majetku, změna stavu opravných položek a rezerv, zisk z prodeje dlouhodobého majetku,...)
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu (např. změna stavu pohledávek z provozní činnosti, změna stavu krátkodobých závazků, změna stavu zásob,...)
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných
A. 4	Přijaté úroky
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným výsledkem hospodaření včetně daně z příjmu
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti

Zdroj: www.faf.cz (18)

Tab 6.: Struktura peněžních toků z investiční činnosti

Peněžní toky z investiční činnosti

B. 1	Výdaje spojené s nabytím dlouhodobého majetku
B. 2	Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti

Zdroj: Zdroj: www.faf.cz (18)

Tab 7.: Struktura peněžních toků z finanční činnosti

Peněžní toky z finanční činnosti

C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty (např. emisní ážia, vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům, úhrada ztráty společníkům,...)
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti

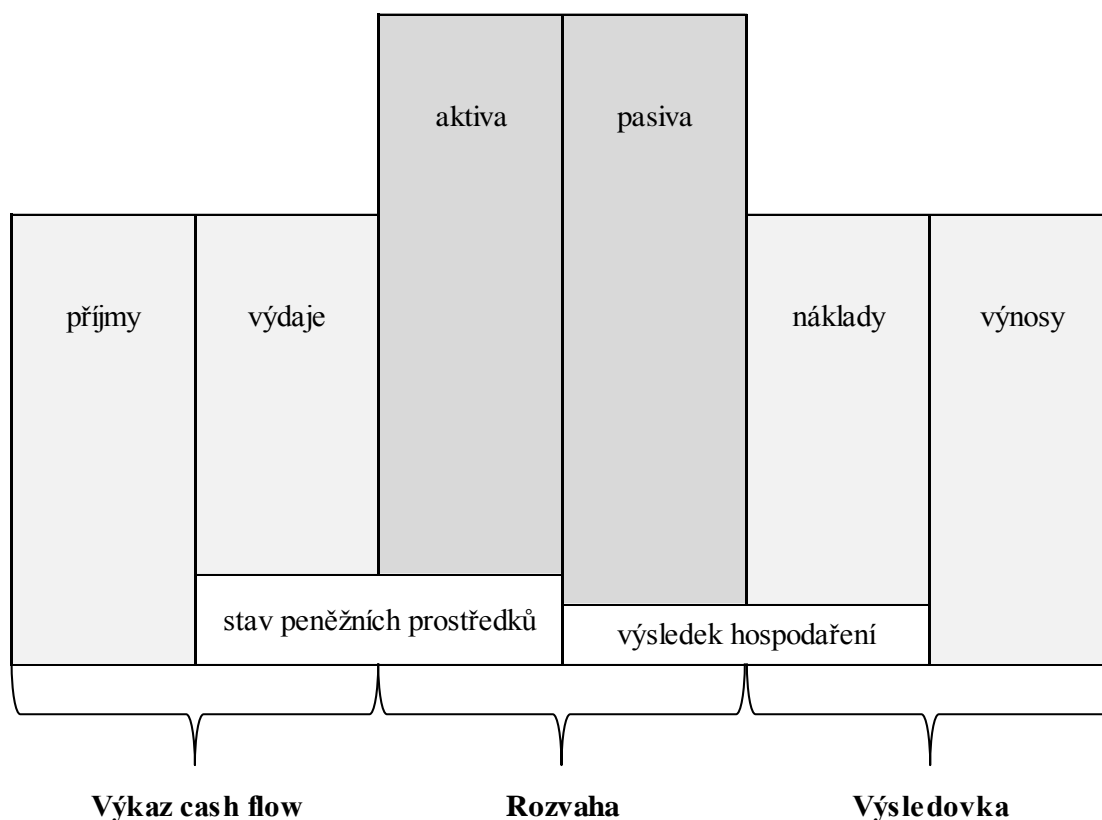
Zdroj: Zdroj: www.faf.cz (18)

2.5.1.5. Vzájemná provázanost účetních výkazů

Výše zmíněné účetní výkazy nestojí zcela bez vazeb na ostatní. Jak výkaz cash flow, tak i výsledovka je provázána s rozvahou. Z výsledovky přechází do rozvahy do části pasiv

výsledek hospodaření. Z výkazu cash flow je naopak přebírána hodnota stavu peněžních prostředků do části aktiv v rozvaze.

Obr 3.: Schéma provázanosti účetních výkazů



Zdroj: Podniková ekonomika (1)

2.5.2. Konsolidovaná účetní závěrka

Konsolidovanou účetní závěrku mají podle Zákona o účetnictví povinnost tvořit účetní jednotky, které jsou obchodní společnostmi a jsou ovládající osobou. (10) Jak je patrné z Tab. 8, tento případ se týká i společnosti Metrostav a.s., která je řídicí společností v koncernu Skupina Metrostav.

Jakožto ovládající osoba tak má povinnost sestavovat kromě účetní závěrky i její konsolidovanou obdobu, která rovněž obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztrát a přílohy.

Konsolidovaná účetní závěrka musí být rovněž ověřena auditorem.

Tab 8.: Postavení Metrostavu a.s. ve Skupině Metrostav

Řídící osoba

Metrostav a.s.

Řízené osoby

S u b t e r r a a.s.

Metrostav Slovakia a.s.

PRAGIS a.s.

B E S s.r.o.

DSH - Dopravní stavby, a.s.

BeMo Tunnelling GmbH

Metrostav Deutschland GmbH

Metrostav Ísland ehf.

Metrostav Polska S.A.

METROSTAV ANKARA İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.

Metrostav stavebniny, s.r.o.

SQZ, s.r.o.

CCE Praha, spol. s r.o.

PK Doprastav, a.s.

Doprastav Asphalt, a.s.

Metrostav Development a.s.

PRO TP 06 s.r.o.

Metrostav Nemovitostní, investiční fond s proměnným základním kapitálem, a.s.

MVE Štětí a.s.

Metrostav Facility s.r.o.

Zdroj: www.skupinametrostav.cz (19)

3. Controlling a reporting

Jedním z hlavních posláních manažera ve stavebním podniku je získávat nové zakázky. Vítězstvím ale jeho práce zdaleka nekončí. Důležité je se o zakázku starat. Právě k tomu je ve stavebním podniku používán controlling, který sleduje náklady vynaložené na materiál, pracovní sílu, subdodávky, vybavení a například správní režii. (4)

Díky nástrojům controllingu je manažer schopný říct, jak se tomu a tomu projektu daří, a dokáže identifikovat problémové oblasti, kterých by se měl projekt následně snažit zbavit. Zároveň musí být schopný předat informaci formou reportů buďto výše ve firemní hierarchii (informovat vedení podniku, jak si daná zakázka stojí), nebo naopak níže – předat podřízeným informaci o tom, jaký bude u daného projektu další postup.

3.1. Controlling ve stavebním podniku

Controlling ve stavebním podniku tvoří jednu ze základních složek práce managementu. Jeho začlenění ve firemní hierarchii se může lišit podnik od podniku v závislosti na organizační struktuře.

V podnicích bývá pozice controllingového oddělení buďto na úrovni štábní, liniové, může mít průřezovou funkci nebo v případě menších a středních podniků bývá uskutečňována externě. (17) Takovéto rozdělení ale není příliš vhodné pro stavební podniky. V případě jednotlivých stavebních projektů a zakázek bývá controlling zpravidla začleněn co nejbližší řízení. Největší díl zodpovědnosti nese většinou projektový manažer a s ním stavbyvedoucí, kteří zároveň zastávají funkci „controllera“.

Controlling ve velké stavební společnosti je zpravidla uskutečňován na úrovni projektu, divize, centrály a následně prezidia, které pro zpětnou kontrolu činností ve společnosti používá i nástroje interního auditu, jenž má například v Metrostavu a.s. za primární cíl ověřit, zda byly při řízení dodrženy všechny postupy a pravidla uvedená v OŘN.

Nicméně nehledě na to, jak bude controlling do podniku začleněn, ve stavební praxi bude mít na starost především správu a kontrolu následujících oblastí. (4)

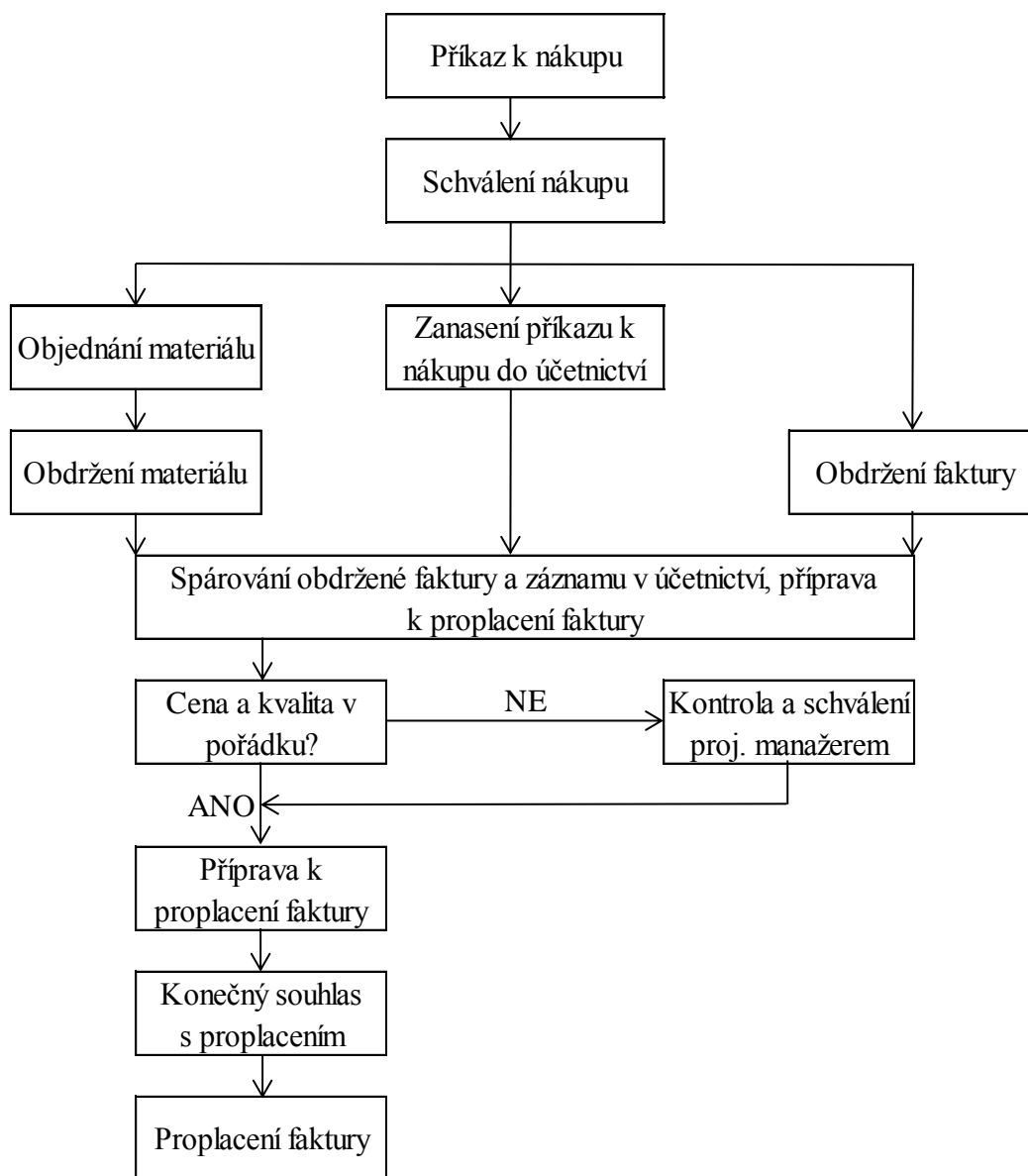
3.1.1. Nákup materiálu

Kontrola nákupu a spotřeby materiálu patří k jedné z nejdůležitějších kontrolovaných věcí u jednotlivých projektů. Samotný nákup musí být jasně specifikován. Projektoví manažeři by měli v objednávce jasně specifikovat, jaké množství a v jaké ceně objednávají, a následně objednávku schválit. Jasný musí být i druh materiálu a především termín, kdy bude zapotřebí

na stavbě. Především u velkých projektů by měla probíhat velmi úzká spolupráce se stavbyvedoucím, jenž má rovněž právo provádět objednávky, nicméně v jeho případě by neměly dosahovat takové hodnoty jako u projektového manažera. Menší nákupy jsou uskutečňovány většinou v případě, kdy by nedostatek materiálu mohl způsobit prostoje na stavbě a prodloužení celého projektu. Pokud se ale menší objednávky opakují častěji, indikuje to nedostatečnou a ne příliš kvalitní přípravu projektu. (4)

Schvalování objednávek dává managementu možnost kontroly, zda jsou náklady v souladu s rozpočtem a že je objednáván jen skutečně potřebný materiál pro daný projekt a nekončí nikde mimo stavbu.

Obr 4.: Postup při nákupu materiálu



Zdroj: Construction Accounting and Financial Management (4)

3.1.2. Zaměstnanci

V případě práce zaměstnanců je její kontrola daleko složitější a náročnější než u materiálu. U nákupu materiálu je pro projektového manažera lehce kontrolovatelné, kdy a v jaké ceně k obdržení materiálu došlo. Náklady spojené s prací na daném projektu je možné vyčíslit až po jejich odvedení a zanesení pracovní doby zaměstnanců do účetních systémů, což se může stát i týden či déle poté, co byla práce odvedena. (4)

V případě kontroly práce je pro projektového manažera důležitá spolupráce se stavbyvedoucím, respektive stavebními mistry, kteří jsou zodpovědní za produktivitu a náklady na práci.

Obr 5.: Postup při proplacení mezd



Zdroj: Construction Accounting and Financial Management (4)

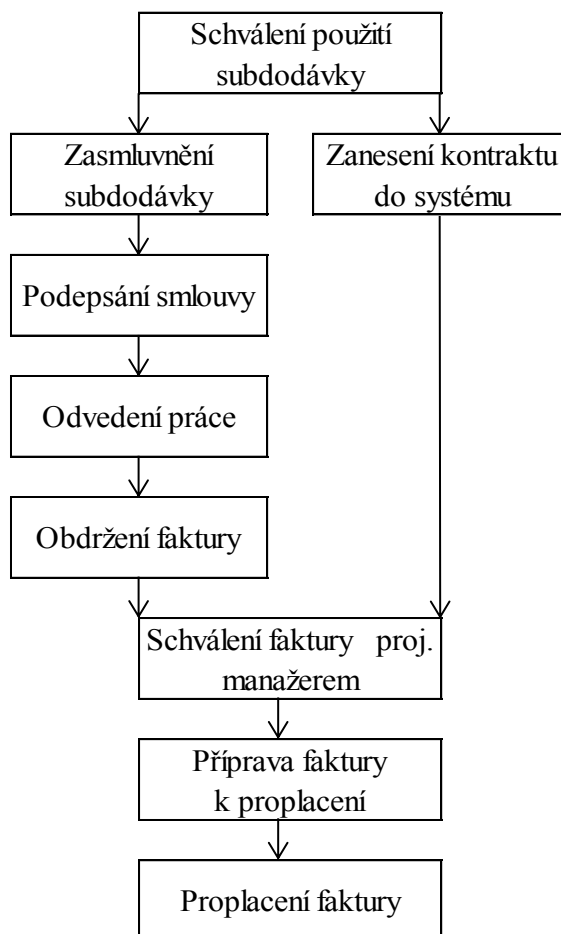
3.1.3. Subdodávky

Na rozdíl od nákupu materiálu, všechny faktury od subdodavatelů by měly projít rukama projektového manažera ještě předtím, než vstoupí do systému a budou proplaceny. Důvodem tohoto postupu je fakturace od subdodavatele, který většinou fakturuje průběžně na základě prostavěnosti.

Ve srovnání s používáním materiálu je daleko těžší určit, kolik práce subdodavatel na stavbě skutečně odvedl a zda jím fakturovaná částka odpovídá tomu, v jakém stádiu rozpracovanosti

se nachází jeho subdodávka. Projektový manažer tak určuje, zda jsou faktury od dodavatele férové a zda je možné je proplatit. (4)

Obr 6.: Postup při nákupu subdodávek



Zdroj: Construction Accounting and Financial Management (4)

3.1.4. Stroje a další zařízení a vybavení

Stejně jako v případě práce jsou i náklady spojené se stroji a dalším vybavením těžko kontrolovatelné. Podobně jako v případě zaměstnanců i u strojů by měly být vedeny určité výkazy práce. Pokud je jasné, že určitý zaměstnanec vždy používá ke své práci určitý stroj, může se výkaz práce stroje nahradit výkazem práce zaměstnance.

Náklady spojené s používáním strojů a dalšího vybavení by měly být fakturovány v závislosti na činnosti, na které se podílely. Vykazovány by měly být hodiny práce, popřípadě dny, kdy byl stroj na stavbě. (4)

S tím je spojena i povinnost projektového manažera, případně stavbyvedoucího ohlídat si, že se na stavbě nevyskytují nepotřebné stroje, které by akorát zbytečně navyšovaly náklady stavby.

Je nutné brát ohled i na to, že počáteční částka v rozpočtu daného projektu vyčleněná na stroje je pouhým odhadem a její skutečná hodnota se mění den ode dne a reálnou hodnotu je možné vyčíslit až na konci projektu. Projektované částky vychází ze zkušeností podniku na předchozích zakázkách.

Náklady jakožto pronájem, leasing, odpisy, daně, licence a pojištění jsou lehce stanovitelné již na začátku projektu, problém nastává u nákladů spojených s provozováním stroje. Na začátku projektu je těžko odhadnutelné, kolik daný rok vynaložíme na opravy, údržbu, palivo, atp. Tyto náklady jsou závislé na používání stroje a jejich hodnota se liší v závislosti na podmínkách, v jakých stroj pracuje. Vzhledem k tomu je nutné srovnávat plánované náklady s realitou nejméně jednou do měsíce. Na konci roku či účetního období se pak reálné náklady musí shodovat s číslem vykazovaným v účetnictví. (4)

Pokud management nadhodnotí náklady strojů na daném projektu, má to za následek to, že se zvýší i výsledná cena projektu a rozpočet stavby se tak bude jevit jako nedostatečný. V případě podhodnocení nákladů na stroje se bude rozpočet jevit sice dostačující, realita může být ale naprosto opačná. Problém nastane i v případě, že by na základě takto podhodnocené zakázky byly připraveny další projekty a bylo by vycházeno z podhodnocených čísel pro kalkulaci nákladů nového projektu. (4)

3.1.5. Ostatní náklady

Pokud je to jen trochu možné, ostatní náklady na stavbě by měly být fakturovány podobným způsobem jako nákup materiálu. V případě, že takovýto postup není možný, je nutné poslat fakturu k odsouhlasení projektovému manažerovi, následně musí být zanesena do systému a teprve potom může být faktura zaplacená. (4)

3.1.6. Režijní náklady

V případě režijních nákladů by se mělo postupovat stejně jako u nákupu materiálu nebo subdodávek. Projektový manažer by měl hlídat projektové náklady a režie by měly být srovnávány s hodnotou uvedenou v plánu alespoň týdně a následně měsíčně. Stejně jako u všech předchozích nákladů platí, že náklady, které nejsou aktivně sledovány a porovnávány, se rychle dostanou mimo kontrolu. (4)

3.1.7. Sledování ziskovosti projektu

Náklady spojené s daným projektem by měly být pečlivě sledovány a monitorovány, a to nejlépe na týdenní bázi. Sledovat by se mělo především porovnání skutečných nákladů stavby

s plánovanými, což by mělo být následně podkladem pro aktualizaci nákladů na dokončení projektu. Všechny náklady by měly být zaneseny do účetního systému, na jehož základě může následně probíhat přesnější a rychlejší kontrola. (4)

Díky kontrole a sledování vývoje zakázek bývají často odhaleny problémy typu špatného nacenění a naplánování zakázky, nízká produktivita práce nebo jsou odhaleny chyby v zadávání hodnot do účetního systému. Zcela speciálním problémem ovlivňujícím stavební produkci je pak vliv špatného počasí.

Možností, jak se pojistit před vlivem těchto rizik, je vytvoření tzv. rizikové přírážky, jež je zahrnuta v celkové ceně projektu a z níž je možné čerpat peníze na výše uvedené problémy. (4) Nicméně v dnešní době je ve stavebnictví téměř nemožné s rizikovou přírážkou kalkulovat. U zakázek, kde figuruje hodně zájemců, musí firma jít s nabídkovou cenou „na krev“, aby zakázku vyhrála. Podle vedoucího ekonomického úseku Divize 5 Metrostavu a.s. není při nabídkové ceně na rizikovou přírážku žádný prostor.

Každá stavební firma má k dispozici pro vyhodnocování zakázky svůj vlastní formulář, na základě jehož reportuje vedení společnosti o vývoji té a té zakázky. Ani Metrostav a.s. není výjimkou. O vyhodnocování zakázek v Metrostavu a.s. je blíže pohovořeno v praktické části.

3.1.7.1. Plán nákladů

Plán nákladů funguje na základě časového plánu, nicméně kromě data zahájení a dokončení daného úkolu z něj vyčteme i to, kolik v daný den, týden či měsíc za práce zaplatíme. Usnadňuje tak plánování cash flow.

Jak již bylo řečeno, jeho příprava probíhá na základě časového plánu, kde jsou k jednotlivým činnostem rozpočítány náklady například do jednotlivých dnů. Jejich následnou sumarizací lze dosáhnout zjištění nákladů v jednotlivých týdnech či měsících. Záleží, jak často je potřeba kontrola nákladů u daného projektu. (4)

3.1.7.2. Index SPI

Index SPI (Schedule Performance Index) vyjadřuje úspěšnost projektového managementu v plnění zakázky ve stanovený čas. Princip tohoto indexu je založen na vztahu plánovaných nákladů na skutečně odvedenou práci na daném úkolu a plánovaných nákladů na plánovanou práci. Index SPI je poté vyjádřen jako podíl těchto dvou hodnot.

Pokud je poměr těchto dvou čísel větší než 1, neboli že skutečně odvedená práce je větší než plánovaná, poté je projekt napřed oproti plánu. (4)

Pokud se SPI rovná jedné, projekt se nachází přesně tam, kde má podle časového plánu být.

Ve třetím případě, kdy je SPI menší než 1, je skutečná práce odvedená na projektu menší než plánovaná a projekt se tak nachází ve skluzu.

Výhodou indexu SPI je, že neuvažuje jen činnosti na kritické cestě, ale bere v potaz náklady na všechny činnosti probíhající na stavbě v dané období. V případě, že se bere v potaz jen kritická cesta, může se stát, že činnosti, které se na kritické cestě nenachází, se dostanou do skluzu.

Naopak nevýhodou tohoto indexu je jistá generalizace. Činnosti na kritické cestě jsou začleněny do výpočtu s ostatními činnostmi, což může způsobit to, že celkově sice bude projekt stavěn v souladu s plánem, samotné činnosti na kritické cestě se ale mohou nacházet ve skluzu. I kvůli tomuto důvodu je doporučováno používat index SPI společně s plánem kritické cesty. (4)

3.1.7.3. Index CPI

Index CPI (Cost Performance Index) vyjadřuje, jak moc se projektovému managementu daří plnit zakázku v souladu s rozpočtem. Tento index vyjadřuje poměr mezi plánovanými náklady a skutečnými náklady, které lze vyčíst z účetního systému.

Pokud index CPI vychází méně než 1, značí to, že plánované náklady byly větší než skutečné a projekt se tak nachází v mezích rozpočtu.

V případě, kdy se CPI rovná jedné, je projekt stavěn plně v souladu s rozpočtem. Pokud je index menší než jedna, rozpočet je nedostačující a skutečné náklady jsou větší než plánované. Nevýhoda indexu CPI je, že nemůže být vypočten dříve, než jsou náklady za dané období zaneseny do účetního systému. Objektivita tohoto indexu je tudíž ovlivněna tím, jak společnost fakturuje a jak je jí fakturováno od subdodavatelů atp. (4)

3.1.7.4. Konečné vyhodnocení zakázky

Na konci každé zakázky, kdy jsou známé všechny náklady a výnosy, je nutné provést vyhodnocení zakázky. Správně by mělo vyhodnocení proběhnout až po konci záruční doby, během které ještě mohou vzniknout náklady spojené s odstraněním závad.

Vyhodnocení zakázky poskytuje podklad pro přípravu dalších nabídek a zároveň i doporučení, jak v budoucnu postupovat a čemu se raději vyhnout. Zároveň by z něj mělo být zřejmé, jaké problémy nastaly a jak byly řešeny.

Vyhodnocení zakázky by mělo sestávat ze tří částí. (4) První část by se měla věnovat správnosti účetních dat projektu. V případě, že se projektový manažer věnoval nákladům

vzniklým na stavbě každý týden, neměl by být ve správnosti hodnot zakázky problém. Ten nastává v případě, že se náklady kontrolovaly ve větším časovém horizontu.

Důležitost správnosti dat je podstatná pro přípravu dalších nabídek, jejichž příprava probíhá právě na základě již vyhodnocených nabídek.

Druhou oblastí je zaměření se na oblasti zakázky, kde se projektu dařilo lépe, než bylo plánováno. Management by měl identifikovat faktory, které tento fakt způsobily, a následně je uplatnit na dalších zakázkách. *Peterson* (4) uvádí jako příklad častější schůzky se subdodavateli. Pokud se dodavateli jeví jako přínosné, že o dané zakázce jednal se subdodavateli každý týden, měl by tento postup aplikovat i u dalších staveb.

Obdobně by se měl management zaměřit i na oblasti, kde se projektu naopak nedařilo. V takovém případě je nutné identifikovat původ problémů a v příštích projektech se jich vyvarovat.

3.2. Reporting ve stavebním podniku

Kromě výše uvedených oblastí pro vyhodnocování zakázek a nákladů, které budou ještě blíže specifikovány v praktické části této bakalářské práce, jsou v případě Metrostavu a.s. dostupné dva oficiální dokumenty určené především pro externího uživatele.

3.2.1. Výroční zpráva

Prvním z těchto dokumentů je výroční zpráva. Tu, jak již bylo zmíněno v subkapitole 2.1 Finanční účetnictví, je nutné zveřejňovat každý rok a řídí se zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Její hlavní náplní je účetní závěrka, výkaz zisku a ztrát a další přílohy, jimiž jsou především přehled o peněžních tocích (cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu.

Podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů (10) musí kromě informací nezbytných pro naplnění účelu výroční zprávy dále obsahovat nejméně finanční a nefinanční informace:

- o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy,
- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,
- o nabytí vlastních akcií nebo vlastních podílů,
- o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,

- o tom, zda účetní jednotka má pobočku nebo jinou část obchodního závodu v zahraničí,
- požadované podle zvláštních právních předpisů.

3.2.2. Roční zpráva

Druhým dokumentem, který Metrostav a.s. každoročně vydává, je tzv. roční zpráva. Její znění není regulováno zákonem, v podstatě se jedná o dobrovolně tvořený dokument.

V případě Metrostavu a.s. nejsou v ročních zprávách uváděny podrobné finanční výsledky společnosti. Naopak zde nalezneme slovní hodnocení uplynulého roku, podrobnější popis strategických cílů, než je tomu ve výroční zprávě, a další informace o rozvoji společnosti a neúčetních výsledcích její práce (například počet proražených metrů tunelů, počet položených kilometrů železničního svršku nebo počet vyrobených tunů asfaltu. A to jak v případě Metrostavu a.s., tak Skupiny Metrostav).

Další informací, již v roční zprávě nalezneme, je informace o tzv. Prioritě společenské zodpovědnosti. V této části zprávy jsou definovány priority firmy, které Metrostav a.s. umísťuje do oblastí, ve kterých má významné environmentální, společenské a ekonomické dopady. Těchto priorit je celkem šest:

- transparentní podnikání,
- inovace ve stavebnictví,
- podpora zaměstnanců,
- bezpečnost na stavbách,
- ochrana životního prostředí,
- firemní občanství.

4. Základní metody finanční analýzy

Finanční analýza je jedním ze základních nástrojů k řízení podniku. Podle *Kislingerové* (11) patří finanční analýza k základním dovednostem každého finančního manažera. Chápat ji lze i jako umění a vědu spočívající v přetavení finančních informací do podoby, která následně umožňuje reakci na výsledky. (5)

Jak již bylo uvedeno v části 2.5 *Účetní výkazy* jako zdroj informací pro finanční analýzu, základním zdrojem informací je pro finanční analýzu především účetní závěrka, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. (11)

Finanční analýza je podstatným prvkem v řízení podniku, a to především na úrovni finančního ředitele, respektive ekonomického oddělení, kteří výsledky z analýzy používají při rozhodování, plánování a investování společnosti jako celku. (11) Význam aplikace finančních analýz na divizích společnosti není tak podstatný. Podle vedoucí ekonomického úseku Divize 5 Metrostavu a.s. je nejpodstatnějším nástrojem pro řízení na divizi tzv. bilance, ze které je zřejmé, jak se daří jednotlivým projektům. Bilance bude blíže představena v praktické části.

Podle *Kislingerové* (11) se finanční analýza dělí na dvě základní oblasti, na procentní rozbor a poměrovou analýzu.

4.1. Absolutní ukazatele

Metoda absolutních ukazatelů vychází z údajů obsažených v účetních výkazech a účetní závěrce. Tato data se dále dělí na veličiny stavové, které jsou obsaženy v rozvaze, a veličiny tokové, které nám poskytují výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Z absolutních ukazatelů vychází dvě základní metody rozboru – horizontální a vertikální analýza. (11)

4.1.1. Horizontální rozbor

Horizontální rozbor si klade za cíl odpovědět na to, o kolik jednotek a o kolik procent se změnila příslušná položka v čase. V závislosti na tom, zda budeme rozbor provádět pro dvě, nebo více období, můžeme tvořit indexy řetězové nebo bazické.

U indexu řetězového porovnáváme období běžné a základní, která se s přibývajícímí účetními obdobími posouvají. U indexu bazického je stanovena báze jakožto jedno základní období, ke kterému jsou následně vztahovány další běžná období. (11)

Užití procentuálního vyjádření je výhodné ve chvíli, kdy je plánován hlubší rozbor, např. oborové srovnání. Absolutní čísla nám naopak poskytnou lepší pohled na změny jednotlivých položek z hlediska jejich důležitosti. (20)

4.1.2. Vertikální rozbor

Cílem vertikální analýzy je získat informace o struktuře majetku a finančních zdrojích. Výsledky zjištěné z vertikální analýzy mohou následně sloužit ke sladění majetku se zdroji jeho krytí. (20) Díky vertikální analýze lze například zjistit, jak se jednotlivé části majetku podílely na celkové bilanční sumě, lze vyjádřit pohyby v majetkovém portfoliu nebo portfoliu kapitálu a zároveň lze porovnat výsledek analýzy s konkurenčními firmami.

4.2. Poměrové ukazatele

Vzhledem k tomu, že výpočet poměrových ukazatelů vychází z dat uvedených v účetní závěrce, ke které mají přístup i externí uživatelé, jedná se o nejrozšířenější a nejpoužívanější rozborový postup z hlediska využitelnosti. (20)

Poměrová, nebo též přímá, analýza zahrnuje veškeré složky výkonnosti společnosti a její podoba odpovídá tomu, komu je určena – zda se jedná o interní, či externí uživatele.

Poměrová analýza se zaměřuje na tyto odvětví:

- rentabilita,
- likvidita,
- aktivita,
- zadluženost,
- kapitálový trh.

Uspořádání výše uvedených odvětví ve finanční analýze může být buďto paralelní, nebo pyramidové. (11)

Paralelní uspořádání vychází z předpokladu, že všechna odvětví ukazatelů jsou si navzájem rovnocenná. Podnik musí být nejenom likvidní, musí zároveň vykazovat i dobrou rentabilitu a zadluženost.

Pyramidové soustavy jsou tvořeny jako rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. Úkolem pyramidy je vysvětlit příčiny a důsledky změny vrcholového ukazatele a stanovit a vyjádřit míru působení jednotlivých dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. (11)

4.2.1. Ukazatele rentability

Ukazatel rentability slouží k vyhodnocení úspěšnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. (20) Často tedy bývá označován i jako ukazatel výnosnosti nebo návratnosti. Ukazatele rentability jsou založeny na poměru zisku dosaženého podnikatelskou činností k určité srovnávací základně, která se může nacházet jak na straně pasiv, tak i na straně aktiv. Ukazatel rentability se dá v podstatě interpretovat, jako kolik Kč zisku připadá na 1 Kč veličiny, která byla na vstupu. (11)

Jako zdroje pro výpočet ukazatelů rentability obvykle slouží výkaz zisku a ztrát a rozvaha. Ještě před samotným vysvětlením jednotlivých ukazatelů je nutné znát základní dělení zisku, které je následující (11):

- EBITDA = Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges neboli zisk před odpisy z dlouhodobého hmotného majetku a dlouhodobého nehmotného majetku, úroky a daněmi,
- EBIT = Earnings before Interest and Taxes neboli zisk před úroky a daněmi,
- EBT = Earnings before Taxes neboli zisk před daněmi,
- EAT = Earnings after Taxes neboli čistý zisk,
- EAC = Earnings Available for Common Stockholders neboli zisk po zdanění pro společné akcionáře,
- NOPAT = Net Operating Profit After Taxes neboli čistý provozní zisk po zdanění.

V praxi jsou čtyřmi nejpoužívanějšími ukazateli rentability:

- rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed),
- rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets, Basic Earning Power),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity),
- rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales).

Rentabilita investovaného kapitálu ROCE

V podstatě se jedná o výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu, ať už vlastního, nebo cizího, který v rozvaze stojí na straně pasiv. Do jmenovatele vstupuje vlastní kapitál a dlouhodobé závazky, v čitateli se poté nachází EBIT. Jelikož se uvažuje i cizí kapitál, vyjadřuje tento ukazatel zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. (20) V podstatě lze říci, že ROCE vyjadřuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik získal z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. (11)

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé závazky + Dlouhodobé úvěry}$$

[4.1.]

Rentabilita aktiv ROA

ROA, často nazývaná produkční síla (Basic Earning Power) nebo výdělková schopnost, je považována za jeden z klíčových ukazatelů rentability. Ukazuje poměr zisku, tentokrát zase EBIT, a celkových aktiv bez ohledu na to, zda jejich financování proběhlo z vlastního nebo cizího kapitálu. (11) Užití EBIT v čitateli tohoto vzorce je vhodné proto, že umožňuje srovnání podniků s různými daňovými podmínkami a odlišným úrokovým zatížením. Pro výpočet ROA je možné vycházet i z EAT, nicméně takový vzorec poté nereflektuje charakter zdroje financování. Nejčastěji používaným vzorcem je tedy následující. (20)

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

[4.2.]

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Tento ukazatel je důležitý především pro akcionáře, společníky a další investory. Ti se z jeho výpočtu dozvědí, jak efektivně byl přetvářen jimi poskytnutý kapitál. ROE jde interpretovat, jako kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. V čitateli vzorce figuruje EAT, ve jmenovateli vlastní kapitál. Tedy jak základní kapitál, tak i např. fondy ze zisku, zisk běžného období či emisní ážio. (11)

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál}$$

[4.3.]

Rentabilita tržeb a zisková marže ROS

ROS vyjadřuje efektivnost podniku. V podstatě říká, kolik Kč zisku vytvoří podnik na jednu korunu tržeb. Pokud je při finanční analýze zjištěn problém u tohoto ukazatele, je pravděpodobné, že problémy budou i v dalších oblastech. (11) Pro výpočet lze užít EAT i EBIT. EBIT je vhodný pro srovnání firem s rozdílnými podmínkami, při použití EAT vyjde tzv. zisková marže neboli Profit Margin.

$$ROS = \frac{EBIT \text{ nebo } EAT}{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje zboží}$$

[4.4.]

4.2.2. Ukazatele likvidity

Další nezbytnou vlastností podniku umožňující jeho bezproblémovou a hlavně dlouhodobou existenci je kromě rentability i likvidita. Ta vyjadřuje schopnost společnosti přeměnit rychle a efektivně určitou část majetku na peněžní hotovost. Dále existuje i likvidita podniku, která ukazuje schopnost podniku uhradit včas své závazky. (20)

Pro každou zájmovou skupinu působící na podnik je vhodná jiná výše likvidity. Nízká likvidita se nelíbí managementu, jenž v ní vidí snížení ziskovosti. Stejně tak nebude vyhovovat vlastníkům podniku, jelikož oběžný majetek neprodukuje žádný zisk a jeho vázanost na finanční prostředky je neefektivní a snižuje ROE. Naopak vysokou likviditu budou preferovat dodavatelé a věřitelé. Ti si budou nízkou likviditu spojovat s pozdějším inkasem úroků a jistiny. (20)

Likvidita se dělí na tři základní typy:

- běžná (Current Ratio),
- pohotová (Quick Asset Ratio),
- hotovostní (Cash Position Ratio).

Běžná likvidita

Výpočtem běžné likvidity neboli likvidity 3. stupně (20) zjistíme, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tento ukazatel zajímá hlavně věřitele, kteří jsou díky němu schopni zjistit, jestli podnik bude schopný dostát svých závazků, kdyby přeměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost.

Doporučená velikost tohoto ukazatele není jasně daná a liší se v závislosti na strategii podniku. Čím je strategie agresivnější, tím je ukazatel menší. Doporučená hodnota je přibližně od 1,6 do 2,5. (11)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

[4.5.]

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně (20) si klade za cíl vyloučit z výpočtu nejméně likvidní části oběžných aktiv, kterými jsou zásoby a nedobytné pohledávky. Tento ukazatel je spíše než pro srovnání s ostatními podniky vhodný po permanentní sledování v čase.

Stejně jako u běžné likvidity platí, že velikost ukazatele se liší v závislosti na strategii podniku. Doporučená hodnota je přibližně od 1,1 do 1,5. (11)

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krtkodob závazky}}$$

[4.6.]

Hotovostní likvidita

Do vypotu hotovostní likvidity, kter bývá nazvvana i likviditou 1. stupně (20), vstupují jen ty nejlikvidnější platebn prostředky. Kromě hotovosti v pokladn a peněz na bžnm utu jsou jimi i obchodovateln krtkodob cenné papíry, šeky atd. Na rozdíl od dvou vyše uvedených ukazatelů nepatr hotovostní likvidita mezi nejpoužívanější ukazatele. (11)

Doporučen hodnota se v prpad hotovostní likvidity velmi rzn. V USA doporučují hodnotu od 0,9 do 1,1, v Česku poté hodnotu okolo 0,6. Ministerstvo průmyslu a obchodu doporučuje ještě niší hodnotu, a to 0,2. (20)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krtkodob závazky}}$$

[4.7.]

4.2.3. Ukazatele aktivity

Díky ukazatelům aktivity lze zjistit, jak moc efektivn podnik využívá svůj majetek, a zároveň měřit vázanost kapitálu v aktivech a pasivech. (20) Nicméně ve většině prpad se tyto ukazatele používají predvšm pro řízení aktiv. K jejich vypotu slouží hodnota majetku uvedeného v rozvaze a vyše tržeb, kter je ve vykladu zisku a ztrát. (11)

Dělení ukazatelů aktivity je následující:

- obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio),
- obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turnover),
- obrat zásob (Inventory Turnover Ratio),
- doba obratu zásob (Inventory Turnover),
- doba splatnosti pohledávek (Average Collection Period),
- doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period).

Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv udává, kolikrát se celkov aktiva obrt za rok, neboli jak efektivn podnik hospodařil s aktivy za uelem zvyšení tržeb. Hodnota ukazatele by měla být minimln 1, ve stavebnictví se poté podle Ministerstva průmyslu a obchodu R pohybuje tento ukazatel za posledních pět let v intervalu prbližn od 1,2 do 1,25. (21)

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

[4.8.]

Obrat dlouhodobého majetku

Ukazatel obratu aktiv udává, jak efektivně společnost využívá své budovy, stroje, zařízení a další dlouhodobý majetek. Poměr v tomto ukazateli v podstatě vyjadřuje, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za jeden rok. V tomto ukazateli je nutné zahrnout i míru odepsanosti majetku, jelikož čím vyšší tato míra je, tím lepších hodnot ukazatel dosahuje.

Zvyšující se hodnota signalizuje zvýšení fixních nákladů, z čehož jde vyčíst zvyšující se zranitelnost podniku při poklesu tržeb. (11)

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

[4.9.]

Obrat zásob

Výpočtem tohoto ukazatele lze zjistit, kolikrát byla každá položka ze zásob v daném roce prodána a následně znovu naskladněna. Zásoby jsou nejméně likvidní a neproduktivní částí majetku, ve kterých jsou umrtveny prostředky, které musí být profinancovány. Kapitál je tak vázán na majetek, který nenese žádný výnos. (11)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

[4.10.]

Doba obratu zásob

V případě materiálu či surovin tento ukazatel vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich vyskladnění a spotřeby, u zásob vlastní výroby do doby jejich prodeje. Platí, že výhodná situace pro podnik je taková, kdy se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje. Při výpočtu je použita konvence počítající se 360 dny v roce. (11)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360$$

[4.11.]

Doba splatnosti pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho musí vést podnik peníze za tržby na účtu pohledávek, než dojde k jejich skutečnému inkasu na bankovní účet nebo do pokladny. (11) Z logiky věci vyplývá, že pro podnikový management a především jeho cash flow je nejlepší co nejrychlejší inkaso pohledávek.

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby} * 360$$

[4.12.]

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Naopak v případě tohoto ukazatele se bude podnik snažit držet jeho hodnotu na co největším čísle, které signalizuje, že své obchodní závazky platí, nicméně po delší době, během které s těmito penězi může libovolně disponovat. (11) Jedná se tak v podstatě o bezúročnou půjčku. Nicméně vždy platí, že by se management měl řídit dobou splatnosti faktur.

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} * 360$$

[4.13.]

4.2.4. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti popisují a vyjadřují, v jaké míře používá podnik k financování svých aktiv cizí zdroje a jak schopný je v hrazení nákladů za dluhy.

Velké podniky jsou v dnešní době stavěny jak na vlastním, tak na cizím kapitálu. Nikdy ne pouze na jednom. Pokud by podnik disponoval jen vlastním kapitálem, bylo by to pro něj krajně nevýhodné z toho pohledu, že vlastní kapitál a finance stojí víc. (11)

Do ukazatelů zadluženosti vstupují vlivy daní, rizik, typu aktiv a stupně finanční volnosti.

Dělení ukazatelů je následující:

- ukazatel věřitelského rizika (Total Debt to Total Assets),
- poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv (Equity Ratio),
- poměr kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů (Debt to Equity Ratio),
- ukazatel úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio).

Ukazatel věřitelského rizika

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti podniku. Kromě zadluženosti vyjadřuje i riziko věřitelů. Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele je, tím vyšší je i riziko pro věřitele. Ti tak zcela jasně preferují nízké hodnoty značící i jistou spolehlivost podniku. (20)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \quad [4.14.]$$

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

Ukazatel vyjadřuje, jak velká část aktiv podniku je financována kapitálem od akcionářů. (11) Tento ukazatel se občas nazývá i koeficientem samofinancování. Hodnoty se pohybují v intervalu od nuly do jedné. (20)

$$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad [4.15.]$$

Poměr kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů

Tento ukazatel vyjadřuje poměr kapitálu věřitelů a akcionářů. Jedná se o jeden z klíčových ukazatelů, neboť vyjadřuje míru finančního rizika spojeného s podnikáním. Na rozdíl od předchozího ukazatele nabývá tento hodnot od nuly až do nekonečna a měl by být vždy doplněn ještě o výpočet ukazatele úrokového krytí. (11)

$$\frac{\text{Kapitál věřitelů}}{\text{Kapitál akcionářů}} \quad [4.16.]$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát celkový EBIT pokryje náklady na úrokové platby. (11) V zahraničí je za dostatečný považován trojnásobek a více, jelikož bere v potaz i to, že po zaplacení úroků by měly zůstat nějaké peníze ještě pro akcionáře. (20)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{Celkový nákladový úrok}} \quad [4.17.]$$

4.2.5. Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty jsou v podstatě výsledkem všech výše uvedených oblastí, od likvidity, aktivity, stability, zadluženosti až po rentabilitu. Vyjadřují, jak trh, burza či investoři hodnotí chování podniku v minulých obdobích a jeho budoucí výhled. Více než pro vlastníky jsou tyto ukazatele směrodatné pro případné investory, kteří mohou zjistit, jakou návratností mohou svou potenciální investicí zhodnotit. Pro samotný podnik má tento ukazatel význam ve chvíli, kdy chce získat další zdroje financování dluhopisy nebo emitováním dalších akcií. (11)

Ukazatele tržní hodnoty se rozdělují na:

- účetní hodnota akcie (Book Value),
- čistý zisk na akcii (Earnings Per Share – EPS),
- dividendový výnos (Dividend Yield),
- výplatní poměr (Payout Ratio),
- dividendové krytí (Dividend Cover),
- aktivační poměr (Plowback Ratio),
- trvale udržitelné tempo růstu (Sustainable Growth Rate),
- poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (Price Earnings Ratio),
- poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty (Market to Book Ratio).

Účetní hodnota akcie

Vzhledem k tomu, že tento ukazatel reflektuje minulou výkonnost podniku, patří mezi ukazatele, které jsou pro investory značně zajímavé. Pro zdravý podnik platí, že jeho účetní hodnota akcií roste.

Ukazatel vyjadřuje zisk, který je následně rozdělen mezi stát, vlastníky a podnik. Zisk může být buďto reinvestován, což zvýší vlastní kapitál podniku, nebo spotřebován na výplatu dividend. (11)

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

[4.18.]

Čistý zisk na akcii

Čistý zisk na akcii vyjadřuje, jaká velikost zisku připadá na jednu kmenovou akcii, a tudíž jaká část zisku by mohla být případně vyplacena formou dividend. Tento ukazatel, který v podstatě vyjadřuje rentabilitu na jednu akcii, se používá především pro srovnání akcií dvou či více společností. (11)

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

[4.19.]

Dividendový výnos

Dividendovým výnosem je chápáno procentuální vyjádření zhodnocení investice akcionáře. Tento ukazatel napovídá, zda akcie prodat, držet, nebo nakoupit. Pokud se tržní hodnota akcií zvýší a dividenda zůstane nezměněna, nejsou pak takové akcie pro investora lákavé. (11)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na jednu akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} * 100$$

[4.20.]

Výplatní poměr

Jak již bylo řečeno výše, zisk může být buďto reinvestován, nebo použit na výplatu dividend. Záleží na dividendové politice podniku. A tu částečně vysvětluje výplatní poměr. Ten říká, jakou částí se výplata dividend podílela na zisku na jednu akcii. (11)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Čistý zisk na akcii}}$$

[4.21.]

Dividendové krytí

Jedná se o převrácenou hodnotu výplatního poměru. Dividendové krytí říká, kolikrát je dividenda kryta ziskem na jednu akcii. Tento ukazatel je důležitý především pro investory, jelikož kromě jiného značí i tempo růstu podniku. (20)

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{Čistý zisk na akcii}}{\text{Dividenda na akcii}}$$

[4.22.]

Aktivační poměr

Jde o stejný princip jako u výpočtu výplatního poměru. Zatímco ten představuje hodnotu, jež byla vyplacena akcionářům, aktivační poměr vyjadřuje hodnotu, která v podniku zůstala a byla reinvestována. (11)

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{Výplatní poměr}$$

[4.23.]

Trvale udržitelné tempo růstu

Zjištěním tohoto ukazatele se dozvíme, při jakém tempu růstu podniku není nutné zajišťovat dodatečné cizí zdroje, jelikož je podnik sám schopen dané tempo růstu ufinancovat sám vlastními zdroji. (11)

$$\text{Trvale udržitelné tempo růstu} = ROE * \text{Aktivační poměr} \quad [4.24.]$$

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii

Tento poměr, často značený P/E, vyjadřuje, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu korunu zisku na akcii. Další význam tohoto ukazatele spočívá v tom, že z něj lze vyčíst počet let potřebných ke splacení investice do akcie jejím výnosem. Indikuje celkové tržní ocenění firmy a očekávané ceny akcie. (11)

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}} \quad [4.25.]$$

Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty

Tento poměr, značený M/B jako Market to Book Ratio, vyjadřuje porovnání tržní hodnoty s hodnotou zjistitelnou z rozvahy, respektive výročních zpráv. Pokud je tato hodnota větší než jedna, značí to, že tržní hodnota firmy je oproti účetní hodnotě přeceněná. Problém nastává při hodnotě ukazatele blížícímu se k nule, v takovém případě není potenciální reprodukční schopnost aktiv dostatečná. (20)

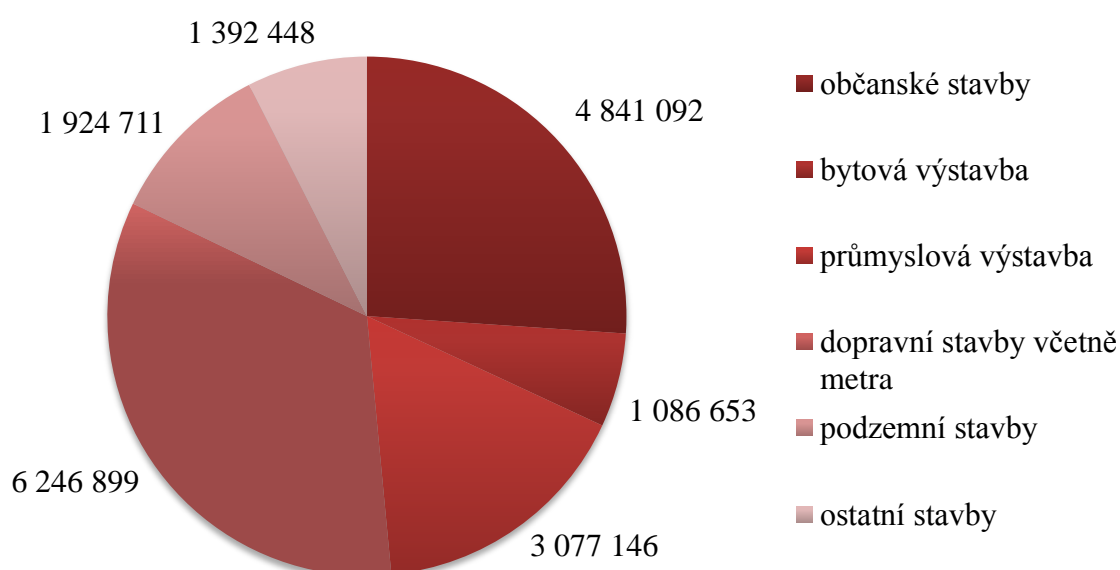
$$M/B = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota akcie}} \quad [4.26.]$$

II. Praktická část

5. Společnost Metrostav a.s.

Společnost Metrostav a.s. byla v roce 2015, tedy v roce, ve kterém bude firma podrobena finanční analýze, největší stavební společností na českém trhu (22). Metrostav a.s. je řídicím členem Skupiny Metrostav. Jeho jednotlivé divize se specializují například na bytovou výstavbu, developerské projekty, inženýrské stavby, výstavbu mostů, metra, podzemních i velkých průmyslových staveb. (23)

Graf 1.: Stavební výroba Metrostavu a.s. po segmentech trhu v tis. Kč



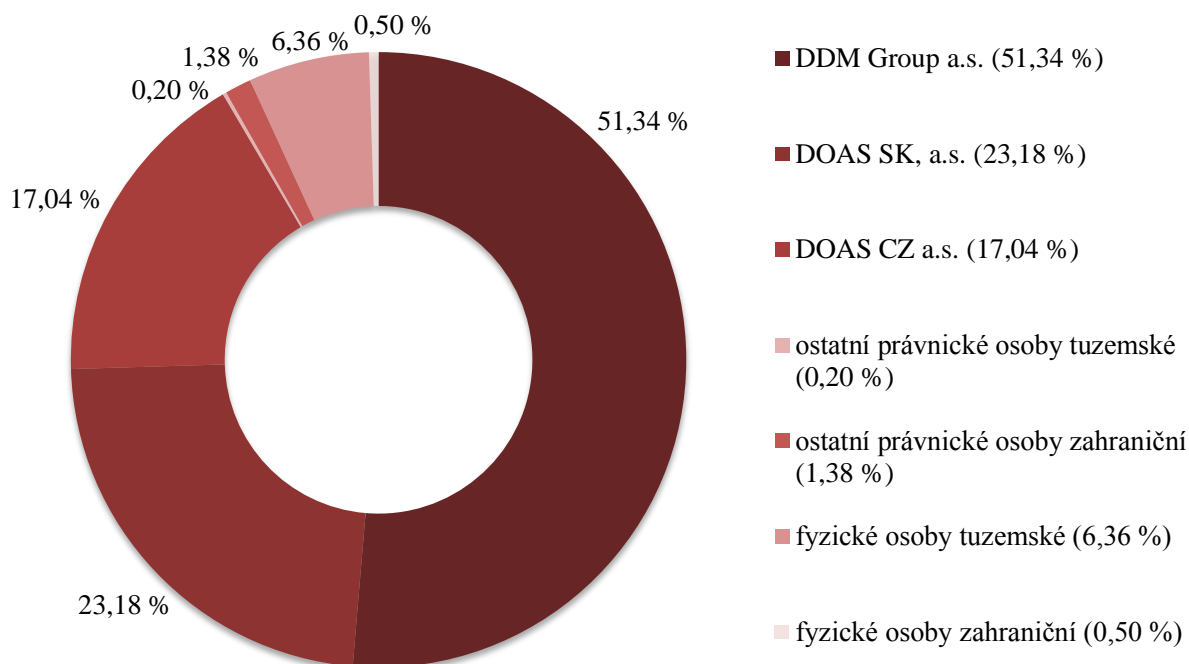
Zdroj: Výroční zpráva společnosti Metrostav a.s. za rok 2015 (24)

Metrostav a.s. je od 31. 12. 1990 právním nástupcem stejnojmenné společnosti, která na československém trhu působila od roku 1971, kdy započala stavbu pražského metra. V průběhu let se tak z Metrostavu a.s. stala univerzální společnost, v jejímž předmětu podnikání je celkem 32 činností. (25)

Počátkem roku 1991 přešlo vlastnictví Metrostavu z rukou státu do rukou jednotlivých akcionářů, jejichž struktura je vidět na následujícím grafu.

Celkem bylo do roku 2015 emitováno 7 906 668 akcií v nominální hodnotě 100 Kč.

Graf 2.: Struktura akcionářů Metrostav a.s. za rok 2015



Zdroj: Výroční zpráva společnosti Metrostav a.s. za rok 2015 (24)

Jak již bylo zmíněno v části 1.6.2. *Neobeznámenost s novými geografickými oblastmi*, Metrostav a.s. působil ke konci roku 2015 v sedmi zemích Evropy a v dalších 17 zemích působila některá ze společností ze Skupiny Metrostav. (7) Misí Metrostavu a.s. je mimo jiné být univerzální stavební společností, která zákazníkům pomáhá uskutečňovat jejich plány s maximálním ohledem na životní prostředí. Vizí společnosti je být díky stálému zlepšování schopností trvale dynamickou a respektovanou stavební firmou. (26)

Strategickými záměry v Metrostavu a.s. jsou:

- usilování o dosažení významného tržního postavení v oblasti menších zakázek na regionální úrovni,
- rozvíjení vlastní kapacity vnitropodnikových nosných technologií a usilování o trvalé zlepšování schopností v oblasti stavební výroby,
- odborný rozvoj personálu, rozvíjení firemní kultury a budování dobrého jména společnosti,
- podpora rozvoje dceřiných společností a dosahování synergií uvnitř Skupiny Metrostav. (26)

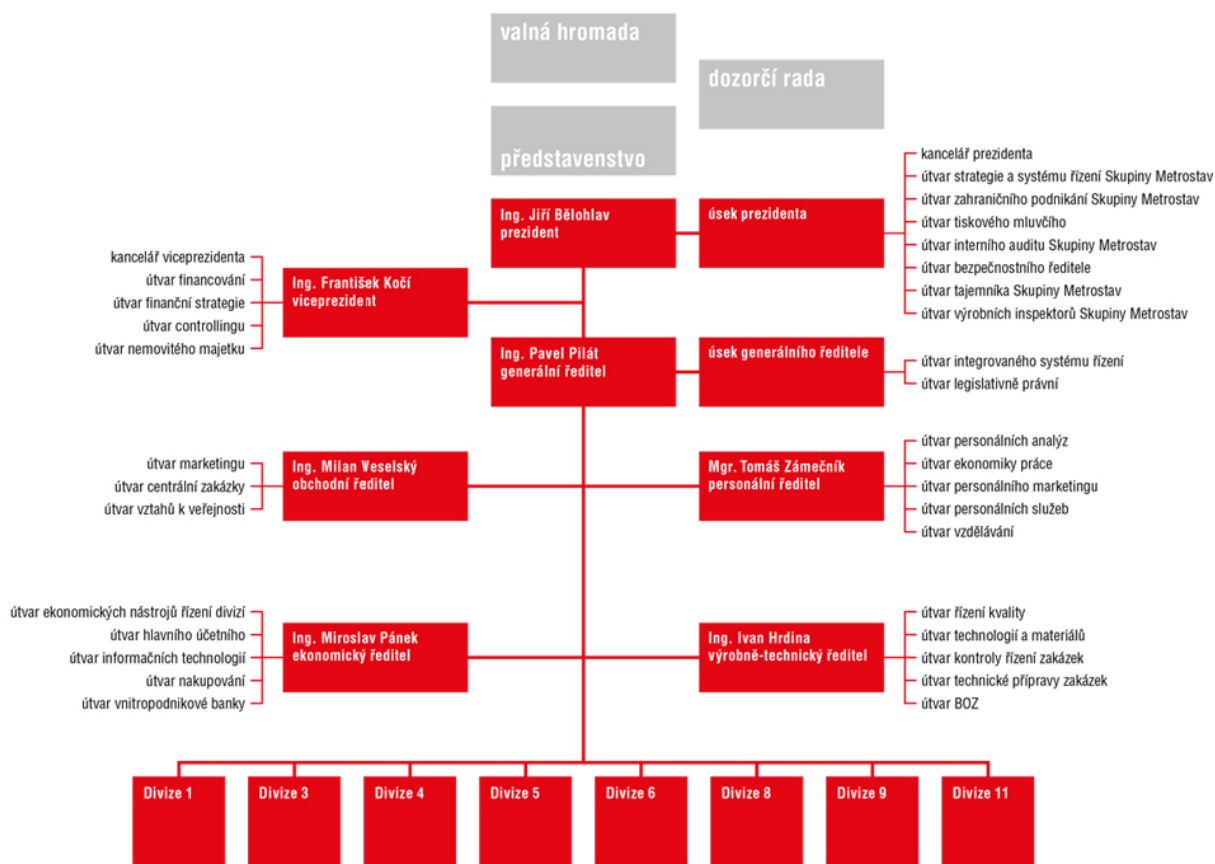
5.1. Organizační struktura společnosti

Organizační struktura společnosti Metrostav a.s. je liniově-štabní. Pod generálního ředitele a jeho úsek spadají na úrovni štábu obchodní, personální, ekonomický a výrobně-technický ředitel. Ti mají za úkol ulehčit práci generálnímu řediteli, což spočívá například v tom, že jednotliví náměstci z divizí se chodí v pravidelných měsíčních intervalech zpovídat právě ředitelům jednotlivých odvětví, pod které spadají. (27)

Liniově jsou generálnímu řediteli podřízeny jednotlivé divize, jejichž chod řídí divizní ředitel, respektive jeho čtyři náměstci. Pod divizi následně spadají jednotlivé projekty, které mají na starosti projektoví vedoucí.

Naopak nad generálním ředitelem stojí prezidium Metrostavu a.s., pod které spadají kromě Metrostavu a.s. i ostatní firmy ze Skupiny Metrostav. Prezidium svolává i tzv. Radu ředitelů, které se účastní ředitelé jednotlivých společností Skupiny Metrostav a probírají se na ní hospodářské výsledky jednotlivých společností, nejhluběji na úroveň jednotlivých divizí. (28)

Obr 7.: Organizační struktura Metrostavu a.s.



Zdroj: www.metrostav.cz (28)

6. Vybrané controllingové nástroje v Metrostavu a.s.

Při návrhu checklistu pro zajištění finanční udržitelnosti stavebního podniku budou použity jako jedny z výchozích podkladů dokumenty používané na úrovni jednotlivých divizí v Metrostavu a.s. Těmi jsou divizní smlouva a hodnocení divize. Kromě těchto dokumentů bude přihlédnuto i k řídicí smlouvě, vyhodnocení stavební zakázky a přehledu základních ukazatelů stavby.

6.1. Divizní smlouva

Nejdůležitějším dokumentem pro chod divize je divizní smlouva. Ta se sestavuje ročně a stanovuje kritéria hodnocení a podmínky činnosti divize na daný rok. Uzavírá ji Metrostav a.s. s danou divizí.

Tento dokument je pro divizi směrodatný po celý rok a hodnoty uvedené ve smlouvě slouží k porovnání, jak moc se divize blíží, nebo neblíží plánu. Divizní smlouva je dělena do sedmi částí.

První a zřejmě nejdůležitější částí je část *I. Ekonomické parametry činnosti divize*. V divizní smlouvě se divize zavazuje plnit plánované hodnoty, kterých daný rok má dosáhnout, včetně úrovně zisku. Stanovení těchto hodnot je založené na tom, že projekty dávají v širším měřítku roční výhled jak jejich obratu, tak i jejich rentability, z čehož divize a vedení dokážou určit reálnou hodnotu, na kterou se následně uzavře smlouva.

Naprosto stěžejní a nejdůležitější hodnotou uvedenou v první části je úroveň externího obratu. Externího proto, že ještě v rámci Metrostavu a.s. si mezi sebou jednotlivé divize fakturují. Kromě externího obratu je důležitá i rentabilita. A to jak celé divize, tak potažmo jednotlivých projektů.

Hodnota externího obratu se skládá z hodnot obratu z již rozpracovaných zakázek, ze zakázek, které jsou již zasmluvněné, ale ještě se nezačaly stavět, a ze zakázek, které by se podle předpokladu měly na daný rok ještě zasmluvnit.

Další směrodatnou hodnotou zde uvedenou je i hrubý zisk celkem a externí obraty zakázek na Slovensku a v ostatním zahraničí.

Kromě těchto hodnot, týkajících se spíše hospodaření a řízení projektů, jsou v první části divizní smlouvy specifikovány i podmínky stanovující personální fungování divize v daném roce. V divizní smlouvě je stanoven i maximální objem mzdových prostředků, doporučený průměrný výdělek a například i počet absolventů vysokých škol nastupující v daném roce na divizi.

Dále je v první části divizní smlouvy stanoveno, jak bude probíhat financování divize a v jaké výši budou uskutečňovány nedaňové výdaje a příspěvky na režii centrály.

Druhou částí divizní smlouvy je část *II. Věcné parametry činnosti divize*. V této části již nejsou stanoveny ekonomické hodnoty, ale spíše podmínky věcného plnění smlouvy. Divize se v této části například zavazuje plnit strategii, dodržovat BOZP, požární ochranu a chránit životní prostředí. Zároveň je ve druhé části stanoveno i procento neúspěšných dokončených zakázek ve smyslu strategie společnosti a počet ztrátových zakázek se ztrátou vyšší než stanovená mez.

Třetí částí je část *III. Personální kritéria*, kde se divize zavazuje dodržet mzdové limity platné pro daný rok, stejně tak i parametry personálního plánu divize.

Další částí je *IV. Úkoly divize v oblasti kvality*. Kromě toho, že se zde divize zavazuje například udržovat databázi způsobilých dodavatelů nebo dodržování systému řízení jakosti, je zde zřejmě nejdůležitějším údajem i procento z externího obrátu stanovující náklady na odstraňování reklamací.

V části *V. Principy hodnocení* jsou uvedeny povinnosti plynoucí pro ředitele divize, který připravuje podklady pro čtvrtletní hodnocení divize.

Šestou částí je část *VI. Příslib roční prémie*, kde jsou stanoveny podmínky, za kterých je ředitel divize oprávněn dostat roční prémii. Zároveň je zde i stanoveno procento, o které se prémie navýší, pokud dojde k přeplnění ukazatele zisku.

V části *VII. Doba platnosti* jsou stanoveny termíny platnosti divizní smlouvy, tedy obvykle 1. leden až 31. prosinec.

6.2. Hodnocení divize

Jak je stanoveno v divizní smlouvě, hodnocení divize se provádí každé čtvrtletí. Hodnocení spočívá v tom, že vedení divize se sejde s vedením Metrostavu a.s. a vznikne oficiální dokument, který se skládá z několika částí. Ten následně slouží pro přípravu reportů za celou společnost Metrostav a.s., které jsou prezentovány na Radě ředitelů (viz. část *5.1. Organizační struktura společnosti*).

Na čtvrté čtvrtletní schůzce, která je v daném roce zároveň poslední, se vyhodnotí, jak divize dopadla v daném roce ve srovnání s divizní smlouvou. Jestli splnila plánované hodnoty, jestli je splnila s výhradou atd. Toto hodnocení má napůl textovou formu, napůl jsou to výstupy z podnikového systému.

První částí dokumentu hodnocení divize je část zabývající se plněním ukazatelů zadaných divizní smlouvou. Jedná se v podstatě o ekonomickou část hodnocení, kde jsou uvedeny výsledky jednotlivých projektů získané z vnitropodnikového systému. Je zde okomentováno, proč mají některé projekty problémy a co je způsobilo. Je to stěžejní report, který se probírá oficiálně s vedením Metrostavu a.s. a divize.

Další část se zabývá návrhem strategie divize na další období v horizontu tří let. Jsou zde uvedeny návrhy na strategii divize v příštích obdobích a stejně tak prognózy na budoucí výsledky divize. Tato část hodnocení se velmi liší v závislosti na období, za které je vypracována.

Třetí částí je část zabývající se výrobním programem divize na další rok. Tato v podstatě obchodní část udává, kolik ze zakázek, které jsou realizované, obchodně zbývá, jaké zakázky jsou před zasmluvněním a o jaké divize soutěží.

Tyto informace se nacházejí v tabulce SOI (systém obchodních informací). Jedná se o interní systém, ve kterém se například evidují potenciální zakázky, které by se mohly v příštích obdobích soutěžit.

Hodnocení tak probíhá čtvrtletně a účastní se ho generální ředitel a ředitel divize. Kromě těchto sezení probíhají pravidelná měsíční sezení, během kterých se obchodní, ekonomický i výrobní náměstek chodí zpovídat obchodnímu, ekonomickému a výrobnímu řediteli. Z těchto měsíčních sezení nevzniká žádný oficiální dokument, který by se archivoval jako v případě čtvrtletních hodnocení divize.

6.3. Další dokumenty

Kromě dvou hlavních dokumentů pro návrh checklistu, tedy divizní smlouvy a jejího hodnocení, je možné čerpat informace i z dokumentů týkajících se řídicí smlouvy, vyhodnocení stavební zakázky a přehledu základních ukazatelů stavby.

6.3.1. Řídicí smlouva

Obdobou divizní smlouvy je smlouva řídicí. Tu uzavírá vedení Metrostavu a.s. s vedoucím projektu. Vedoucí se ve smlouvě zavazuje realizovat v určitých termínech, finančních limitech a s daným hospodářským výsledkem. Je to oficiální právní dokument, který, když vedoucí projektu dosáhne stanovených parametrů a Metrostav a.s. by mu odmítl nezaplatit, je právně vymahatelný.

Přílohou této smlouvy je i seznam členů projektového týmu, prémie, která jim při splnění podmínek ve smlouvě připadne, a obdoba přehledu základních ukazatelů smlouvy s plánovanými hodnotami nákladů na jednotlivé stavební a správní oddíly.

6.3.2. Vyhodnocení stavební zakázky

Vyhodnocení stavební zakázky probíhá v několika úrovních. Základní hodnocení zakázek, které jsou svým způsobem rizikové, probíhá čtvrtletně formou vytýkacích řízení. Vedení divize se seje s vedením projektu a proberou problémy, které nastaly, a jakým směrem se projekt řítí. Důležitou náplní těchto schůzek je claimová agenda.

Další vyhodnocení probíhá vždy po zakázce a dále po uplynutí záruční doby.

Ve vyhodnocení zakázky po jejím předání se revidují a zkoumají hodnoty dosažené u jednotlivých zakázek v bilancích a porovnávají se s hodnotami uvedenými v řídicí smlouvě a smlouvě s investorem. Dále se vyhodnocuje jakost, rizika přítomná přímo na stavbě, ochrana životního prostředí a použité technologie.

Tím, že má například Divize 5 Metrostavu a.s. velké projekty, tak její řízení zakázek probíhá jinak než na ostatních divizích. Na projektu pracuje vždycky minimálně vedoucí projektu a ekonom, který právě ne vždy u projektů takto přímo figuruje. Ekonom projektu je někdo mezi ekonomem a výrobním manažerem, který musí vědět, co se na stavbě děje ve vazbě na to, jaká je fakturace.

6.3.3. Přehled základních ukazatelů stavby

Projekty reportují každý měsíc, dělají tzv. bilance. Bilance spočívají v tom, že zbilancují měsíc, který je již uzavřený, provedou odhad na měsíc, který je aktuální, a také ještě další výhled na měsíc dopředu.

Každý měsíc se provádí i účetní závěrky, kde podle toho, jak projekty fungují, tak padají výnosy a náklady do účetnictví.

Bilance se provádí formou formuláře, který se liší v závislosti, zda se jedná o domácí nebo zahraniční projekty. V podstatě je to podrobnější struktura toho, z čeho se skládají výnosy a náklady v daném období, ve kterém se zrovna bilancuje.

Kromě běžných reportů a kontrol probíhají výjimečně i další operativní controllingové akce, to především u rizikovějších projektů. U nich se přistupuje k porovnání nákladové kalkulace se skutečností, respektive k odhadu do konce projektu.

Bilance je stěžejní report ze zakázky. Pokud se ekonomické oddělení divize baví s vedoucím projektu nebo naopak s vedením společnosti o tom, jak zakázka vypadá nebo kam spěje, tak právě bilance slouží jako určitý výkaz ze systému a podklad pro tyto schůzky.

Plánované hodnoty v bilanci se zároveň přebírají do přílohy řídicí smlouvy a vychází z ní hodnoty uvedené v divizní smlouvě.

7. Praktické využití metod finanční analýzy

Dalším krokem potřebným k sestavení checklistu pro zajištění finanční udržitelnosti stavebního podniku je provedení finanční analýzy společnosti Metrostav a.s. Pro finanční analýzu budou jako výchozí zdroje informací použity účetní závěrky společnosti, respektive rozvahy a výkazy zisku a ztrát v nich uvedené.

Analyzovány budou roky 2010 až 2015, tedy posledních šest let hospodaření Metrostavu a.s., což by měl být dostatečný časový horizont, který by měl reflektovat ještě pokles stavební produkce způsobený finanční krizí a od roku 2013 zároveň i období postupného růstu až do roku 2015. (29)

Finanční analýza bude provedena v rozsahu, v jakém je vysvětlena v teoretické části – tedy po metodě absolutních ukazatelů bude provedena i analýza poměrovými ukazateli.

7.1. Horizontální rozbor

Jak již bylo popsáno v teoretické části, díky výstupům z horizontálního rozboru je možné určit, jakými jednotkovými a procentuálními změnami prošly jednotlivé položky účetních výkazů v čase. Při rozboru byly použity indexy bazické, tedy ty, u kterých je běžné období n a základní období $n - 1$.

Jak je patrné z horizontálního rozboru rozvahy, i přesto, že některé položky zaznamenaly v určitých obdobích v absolutním vyjádření velký pokles sahající do výše až několika set milionů korun, v procentuálním srovnání takový rozdíl mezi základním a běžným obdobím zase není. Právě v tomto je spatřována jedna z výhod horizontální analýzy, pokud je proveden jak absolutní, tak procentuální rozbor.

7.1.1. Horizontální rozbor rozvahy

Pokud se zaměřím na část aktiv, největší absolutní změna nastala v meziročním srovnání $\Delta 2014/2013$, kde v případě oběžných aktiv došlo k poklesu o více než dvě miliardy. Nicméně v procentuálním vyjádření se jednalo o pokles „jen“ o 12,83 %. Naopak opačný jev nastal to samé období v případě zásob. Ty poklesly o 61,12 %, nicméně v absolutních hodnotách se jednalo o pokles o 783 milionů korun.

Tento pokles se dal předvídat i z vývoje předchozích let. V těch naopak položka zásoby rostla, v období $\Delta 2013/2012$ dokonce o 295,14 %. Tento vývoj mohl mít hned několik důvodů. Společnost například v předchozích letech měla větší produkci a tím pádem bylo potřeba i

více zásob. Tuto domněnku je možné ověřit výpočtem poměrových ukazatelů týkajících se obrátu zásob a doby obrátu zásob. Tyto ukazatele budou vypočteny dále v průběhu analýzy.

Hned po nárůstu zásob zaznamenala druhý největší procentuální nárůst položka „dlouhodobý hmotný majetek“. Při bližším zkoumání vychází najevo, že tento nárůst byl z největší části způsoben poskytnutím zálohy na dlouhodobý hmotný majetek – Metrostav a.s. tedy poskytl zálohu, nicméně dlouhodobý hmotný majetek ještě neobdržel. Svým způsobem se jedná o pohledávku, která je nicméně účtována u dlouhodobého hmotného majetku.

Na straně pasiv nastal největší přírůstek v období $\Delta 2013/2012$ v položce krátkodobých závazků, které narostly téměř o 1,5 miliardy Kč. Jak je patrné z výroční zprávy 2013, v tomto období byly jedinými závazky, které se nezvyšovaly, ostatní dlouhodobé závazky. V ostatních případech, ať už ostatních závazcích krátkodobých, nebo krátkodobých do splatnosti i po splatnosti, došlo k nárůstu.

To má za následek, že se zvýšily i celkové cizí zdroje ve společnosti. A nic na tom nezměnil ani fakt, že se dlouhodobé závazky dařily díky snížení objemu zádržného snižovat. Ve výsledku tak cizí zdroje narostly o 10 %.

Nicméně hned další období, tedy $\Delta 2014/2013$, došlo k opačnému jevu. Krátkodobé závazky v absolutní hodnotě poklesly o více než 1,7 miliardy Kč. Dařilo se totiž splácet především krátkodobé závazky po splatnosti, které předchozí období jen narůstaly. Jediný nárůst v závazcích tak nastal jen v případě krátkodobých závazků do splatnosti a ostatních dlouhodobých závazků.

A v podobném trendu Metrostav a.s. pokračoval i v následujícím období, kdy znovu cizí zdroje snížil o více než 1,2 miliardy Kč.

Kromě horizontálního rozboru je možné tento klesající trend cizích zdrojů zaznamenat i u poměrových ukazatelů zabývajících se zadlužeností společnosti.

POLOŽKA/OBDOBÍ	Δ2011/2010		Δ2012/2011		Δ2013/2012		Δ2014/2013		Δ2015/2014	
	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
AKTIVA	7 749	0,04%	-52 499	-0,27%	935 757	4,87%	-1 146 626	-5,69%	-1 071 781	-5,64%
<i>Dlouhodobý majetek</i>	68 261	1,58%	-149 734	-3,41%	-272 414	-6,43%	1 012 191	25,53%	-486 269	-9,77%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-4 267	-26,74%	-1 009	-8,63%	1 204	11,27%	-4 506	-37,91%	-584	-7,91%
Dlouhodobý hmotný majetek	71 120	11,58%	-387 686	-56,56%	-28 676	-9,63%	503 595	187,18%	-477 666	-61,82%
Dlouhodobý finanční majetek	1 408	0,04%	238 961	6,48%	-244 942	-6,23%	513 102	13,93%	-8 019	-0,19%
Oběžná aktiva	-36 802	-0,25%	16 319	0,11%	1 173 158	7,98%	-2 036 897	-12,83%	-633 252	-4,58%
Zásoby	78 840	68,09%	129 592	66,58%	956 903	295,14%	-783 032	-61,12%	316 202	63,48%
Dlouhodobé pohledávky	-85 822	-6,10%	211 877	16,03%	583 248	38,04%	-521 687	-24,65%	-557 787	-34,97%
Krátkodobé pohledávky	1 807 977	33,26%	569 152	7,86%	394 710	5,05%	-1 665 672	-20,29%	-1 687 909	-25,80%
Krátkodobý finanční majetek	-1 837 797	-23,68%	-894 302	-15,10%	-761 703	-15,14%	933 494	21,87%	1 296 242	24,92%
Časové rozlišení	-23 710	-11,70%	80 916	45,21%	35 013	13,47%	-121 920	-41,34%	47 740	27,60%
PASIVA	7 749	0,04%	-52 499	-0,27%	935 757	4,87%	-1 146 626	-5,69%	-1 071 781	-5,64%
Vlastní kapitál	562 249	9,97%	79 624	1,28%	-227 675	-3,62%	293 208	4,84%	261 676	4,12%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	35 877	27,90%	-26 431	-16,07%	-60 254	-43,65%	8 819	11,34%	-21 230	-24,52%
Rezervní a ost. fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hosp. minulých let	536 128	13,94%	521 931	11,91%	-165 509	-3,37%	118 043	2,49%	284 320	5,85%
Výsledek hosp. běž. úč. období	-9 756	-1,37%	-415 876	-59,04%	-1 912	-0,66%	166 346	58,03%	-1 414	-0,31%
Cizí zdroje	-800 939	-6,12%	-156 754	-1,28%	1 213 400	10,00%	-1 686 433	-12,64%	-1 143 035	-9,80%
Rezervy	238 747	12,41%	-229 274	-10,60%	25 942	1,34%	260 784	13,31%	21 289	0,96%
Dlouhodobé závazky	-109 600	-5,84%	802 065	45,36%	-268 189	-10,43%	-152 228	-6,61%	328 262	15,27%
Krátkodobé závazky	-930 086	-10,01%	-729 545	-8,73%	1 455 647	19,08%	-1 794 989	-19,76%	-1 492 586	-20,48%
Časové rozlišení	246 439	47,91%	24 631	3,24%	-49 968	-6,36%	246 599	33,53%	-190 422	-19,39%

Tab 9.: Horizontální analýza rozvahy

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

7.1.2. Horizontální rozbor výkazu zisku a ztrát

Stejně jako v případě rozvahy i u výkazu zisku a ztrát byl proveden jak absolutní rozbor, tak i rozbor procentuální.

Jak je patrné z *Tabulky 10. Horizontální rozbor výkazu zisku a ztrát*, jednou z nejdůležitějších položek, které by měl podnik sledovat, je položka Výkony. Ta v podstatě vyjadřuje výnosy podniku v oblasti stavební produkce.

I přesto, že v procentuálním rozboru nedosahují výkony ani v jednom období závratné výše procent, z absolutního vyjádření je již patrné, o jak vysoké částky se tato položka v jednotlivých letech měnila.

Největší nárůst nastal v období $\Delta 2013/2012$, kdy se výkony zvedly o téměř 770 milionů korun, což představuje nárůst oproti předchozímu období o 4 %. Jak je patrné z výroční zprávy za rok 2013, tento nárůst je způsoben především lepšími výsledky v oblasti občanské a průmyslové výstavby.

Zato největší propad nastal hned v následujícím období, tedy $\Delta 2014/2013$. Oproti předchozímu období výkony klesly o 11 %. To se nemusí zdát jako velké číslo, nicméně v absolutním vyjádření tato částka činí snížení výkonů o téměř 2,3 miliardy korun.

Takto velký pokles byl způsoben především výrazným snížením stavební produkce v oblasti občanské výstavby (-1,8 miliardy korun) a podzemních staveb (-1,5 miliardy korun). Tento propad nezmírnil ani nárůst o téměř 1,7 miliardy v oblasti dopravních staveb.

POLOŽKA/OBDOBÍ	Δ2011/2010		Δ2012/2011		Δ2013/2012		Δ2014/2013		Δ2015/2014	
	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%	absolutně	%
Tržby za prodej zboží	-1 843	-100%	65	-	29 435	45285%	5 387	18%	-34 887	-100%
Náklady na prodané zboží	-1 831	-100%	62	-	33 637	54253%	6 868	20%	-40 567	-100%
Obchodní marže	-12	-100%	3	-	-4 202	-140067%	-1 481	-35%	5 680	-100%
Výkony	539 267	3%	-848 813	-4%	769 826	4%	-2 281 554	-11%	-107 574	-1%
Výkonová spotřeba	566 739	3%	-610 919	-3%	579 633	3%	-1 010 744	-6%	-401 178	-2%
Přidaná hodnota	-27 484	-1%	-237 891	-6%	185 991	5%	-1 272 291	-33%	299 284	12%
Osobní náklady	130 641	6%	38 500	2%	-111 163	-5%	-108 332	-5%	273 493	13%
Daně a poplatky	2 017	14%	5 488	34%	21 050	97%	580	1%	-25 901	-60%
Odpisy DNM	143 987	108%	161 776	58%	-322 155	-73%	-4 655	-4%	1 767	2%
Tržby z prodeje dl. majetku a mat.	-27 627	-22%	71 802	74%	-45 171	-27%	52 427	42%	432 731	246%
Zůst. cena prod. dl. majetku a mat.	-18 782	-18%	56 529	64%	-40 162	-28%	50 304	48%	447 689	289%
Změna stavu rezerv v prov. oblasti	-202 288	-34%	-427 677	-111%	688 085	1592%	-915 783	-142%	177 559	66%
Ostatní provozní výnosy	763	1%	58 767	43%	187 785	96%	382 588	100%	-519 292	-68%
Ostatní provozní náklady	-11 447	-4%	6 253	2%	224 619	84%	438 408	89%	-591 579	-64%
Provozní výsledek hospodaření	-98 476	-10%	51 809	6%	-131 569	-14%	-297 898	-38%	-70 305	-15%
Tržby z prod. cen. pap. a podílů	-1 500	-100%	1 447	-	66 201	4575%	-66 746	-99%	-902	-100%
Prodané cenné papíry a podíly	-376	-100%	1 075	-	955 811	88913%	-955 330	-100%	-1 556	-100%
Výnosy z dl. fin. majetku	20 147	31%	6 000	7%	-18 700	-21%	23 787	33%	8 114	8%
Náklady z přecenění cen. papírů	7 598	-	-6 838	-90%	-84	-11%	-	-	-	-
Zvýšení/snížení rezerv ve fin. obl.	-61 819	-57%	-553 110	-1199%	1 040 177	205%	-	-	-	-
Výnosové úroky	1 011	2%	253	1%	-18 983	-43%	-1 371	-6%	-4 583	-20%
Nákladové úroky	-26 325	-95%	-1 331	-100%	4 855	242750%	596	12%	956	18%
Ostatní finanční výnosy	-47 188	-54%	-15 367	-39%	18 205	75%	2 996	7%	-2 727	-6%
Ostatní finanční náklady	5 062	5%	-39 282	-35%	-9 730	-13%	27 055	43%	-15 710	-17%
Finanční výsledek hospodaření	48 330	101%	-448 358	-127014%	136 048	30%	380 052	122%	16 212	24%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-40 390	-21%	19 327	13%	6 391	4%	-84 192	-47%	-52 679	-56%
Zisk za běžnou činnost	-9 756	-1%	-415 876	-59%	-1 912	-1%	166 346	58%	-1 414	0%
Zisk za účetní období	-9 756	-1%	-415 876	-59%	-1 912	-1%	166 346	58%	-1 414	0%
Zisk před zdaněním	-50 146	-6%	-396 549	-46%	4 479	1%	82 154	18%	-54 093	-10%

Tab 10.: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

7.2. Vertikální rozbor

Jak již bylo vysvětleno v teoretické části, vertikální analýza má ukázat informace o struktuře majetku a finančních zdrojích. Vertikální rozbor tak bude aplikován na vybrané položky rozvahy, díky čemuž bude zjištěno, jakou částí se jednotlivé položky podílely na celkové bilanční sumě, respektive na aktivech a pasivech.

V případě strany aktiv je zřejmé, že společnost Metrostav a.s. měla v období 2010 až 2015 vždy více než 73 % aktiv v aktivech oběžných. Tento fakt značí, že podnik by neměl mít problémy s likviditou, která se zakládá na výši oběžných aktiv. Likvidita bude dále zkoumána v části 7.3.2. *Ukazatele likvidity*.

Na první pohled si Metrostav a.s. stojí dobře i na straně pasiv. Platí totiž, že nejvýhodnější je financovat chod podniku z krátkodobých cizích zdrojů. Cílem tedy je platit své závazky až těsně před koncem splatnosti. Právě položka krátkodobých závazků signalizuje, že tuto strategii používá i Metrostav a.s., jelikož i když se procento cizích zdrojů ve firmě stále snižuje, krátkodobé závazky jsou na straně pasiv stále zastoupeny nejvíce.

Tab 11.: Vertikální analýza rozvahy

POLOŽKA/OBDOBÍ	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	22%	23%	22%	20%	26%	25%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	3%	4%	2%	1%	4%	2%
Dlouhodobý finanční majetek	19%	19%	20%	18%	22%	23%
Oběžná aktiva	77%	76%	77%	79%	73%	74%
Zásoby	1%	1%	2%	6%	3%	5%
Dlouhodobé pohledávky	7%	7%	8%	11%	8%	6%
Krátkodobé pohledávky	28%	38%	41%	41%	34%	27%
Krátkodobý finanční majetek	40%	31%	26%	21%	27%	36%
Časové rozlišení	1%	1%	1%	1%	1%	1%
PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	29%	32%	33%	30%	33%	37%
Základní kapitál	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Kapitálové fondy	1%	1%	1%	0%	0%	0%
Rezervní a ostat. fondy ze zisku	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Výsledek hosp. minulých let	20%	23%	26%	24%	26%	29%
Výsledek hosp. běž. úč. období	4%	4%	2%	1%	2%	3%
Cizí zdroje	68%	64%	63%	66%	61%	59%
Rezervy	10%	11%	10%	10%	12%	13%
Dlouhodobé závazky	10%	9%	13%	11%	11%	14%
Krátkodobé závazky	48%	43%	40%	45%	38%	32%
Časové rozlišení	3%	4%	4%	4%	5%	4%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

7.3. Poměrové ukazatele

Finanční analýza za použití poměrových ukazatelů je jedním z lehce aplikovatelných a často používaných nástrojů finančního řízení společnosti, respektive interního auditu.

V této práci budou zpracovány vybrané poměrové ukazatele, které následně ukáží oblasti, které by měly být zahrnuty i v checklistu pro finanční udržitelnost stavebního podniku.

Při provádění finanční analýzy budu vycházet z praktické části této práce, nicméně vzhledem k tomu, že v divizní smlouvě Metrostavu a.s., blíže popsané v části 6.1. *Divizní smlouva*, jsou specifikovány i hodnoty týkající se výkonnosti zaměstnanců, jejich průměrného platu atd., budou do finanční analýzy oproti praktické části zařazeny i ukazatele týkající se právě této oblasti.

Výchozím zdrojem informací byly výroční zprávy Metrostavu a.s. z let 2010 až 2015. Při výpočtu jednotlivých ukazatelů budou uvedeny výchozí hodnoty a výsledky v jednotlivých letech, které budou pro přehlednost zpracovány i do grafu.

7.3.1. Ukazatele rentability

Jak je uvedené v části 6.1. *Divizní smlouva*, rentabilita je jedním z hlavních ukazatelů, na základě kterých se následně hodnotí celá divize. Rentabilitou rozumíme schopnost podniku dosahovat zisku použitím vlastního kapitálu.

Vzhledem k tomu, že nejenom u ukazatelů rentability, ale i dalších se pracuje se ziskem různé povahy, je nutné ještě před samotným výpočtem ukazatelů určit jeho hodnoty.

Tab 12.: *Druhy zisků pro výpočet ukazatelů*

Položka/období (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EAT	714 210	704 454	288 578	286 666	453 012	451 598
<i>Daň z příjmů</i>	<i>192 963</i>	<i>152 573</i>	<i>171 900</i>	<i>178 291</i>	<i>94 099</i>	<i>41 420</i>
EBT	907 173	857 027	460 478	464 957	547 111	493 018
<i>Nákladové úroky</i>	<i>27 658</i>	<i>1 333</i>	<i>2</i>	<i>4 857</i>	<i>5 453</i>	<i>6 409</i>
EBIT	934 831	858 360	460 480	469 814	552 564	499 427
<i>Odpisy dl. majetku</i>	<i>133 105</i>	<i>277 092</i>	<i>438 868</i>	<i>116 713</i>	<i>112 058</i>	<i>113 825</i>
EBITDA	1 067 936	1 135 452	899 348	586 527	664 622	613 252

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Jak pro výpočet jednotlivých druhů zisku, tak i v případě poměrových ukazatelů rentability byly použity hodnoty z výročních zpráv Metrostavu a.s.

Rentabilita investovaného kapitálu ROCE

V případě rentability investovaného kapitálu vstupuje do poměru EBIT, tedy zisk před úroky a zdaněním, a investovaný kapitál bez ohledu na to, zda se jedná o vlastní, nebo cizí zdroj financování.

ROCE vyjadřuje, jaký zisk podnik získal z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Jak je patrné z grafu, největší zisk na jednu vloženou korunu vygeneroval podnik v roce 2010. Zisk tehdy činil 0,1 Kč. Od té doby má ROCE sestupný charakter a za pět let spadl dokonce až na hodnotu 0,04 Kč na jednu investovanou korunu.

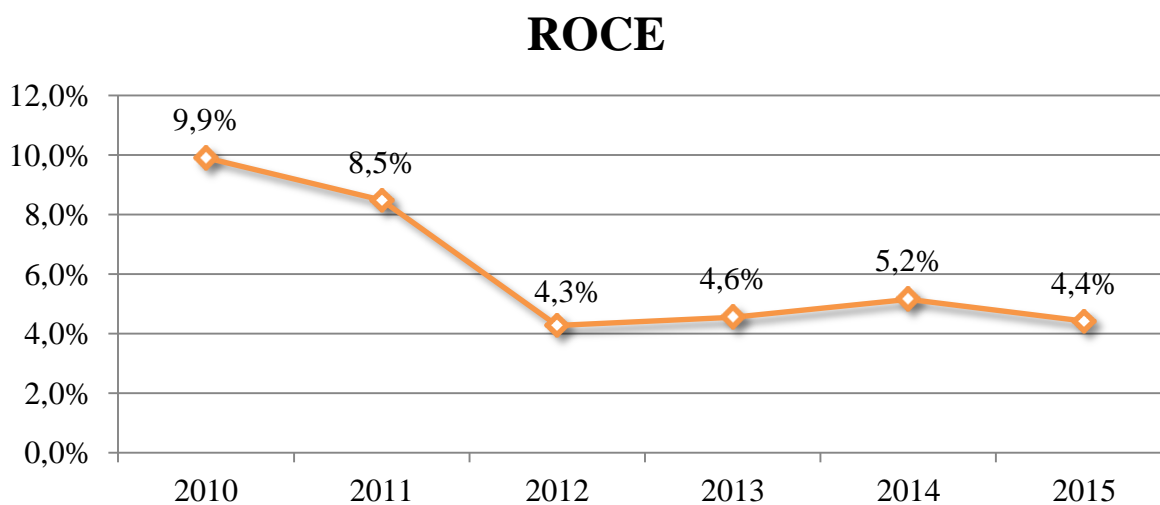
Důvodem tohoto poklesu je především snižování EBITu, které v podstatě kopíruje vývoj samotného ukazatele.

Tab 13.: Rentabilita investovaného kapitálu

ROCE	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>EBIT</i>	934 831	858 360	460 480	469 814	552 564	499 427
<i>Vlastní kapitál</i>	5 640 195	6 202 444	6 282 068	6 054 393	6 347 601	6 609 277
<i>Rezervy</i>	1 923 354	2 162 101	1 932 827	1 958 769	2 219 553	2 240 842
<i>Dlouhodobé závazky</i>	1 877 747	1 768 147	2 570 212	2 302 023	2 149 795	2 478 057
ROCE	9,9%	8,5%	4,3%	4,6%	5,2%	4,4%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 3.: Vývoj rentability investovaného kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Rentabilita aktiv ROA

ROA je považována za klíčovou veličinu pro posuzování úspěšnosti v podnikání.

Pro její výpočet byl opět použit EBIT, jelikož ROA vyjadřuje schopnost podniku generovat určitý zisk bez ohledu na způsob financování a platné daňové zákony. V podstatě se jedná o schopnost podniku reprodukovat aktiva na zisk.

Graf ROA v podstatě kopíruje křivku ROCE, ale v nižších hladinách. Nejlepší rentabilitu aktiv Metrostav a.s. zaznamenal v roce 2010, od té doby ROA postupně klesalo a poslední dvě sledovaná období se ustálilo okolo zisku 0,03 Kč na jednu korunu aktiv.

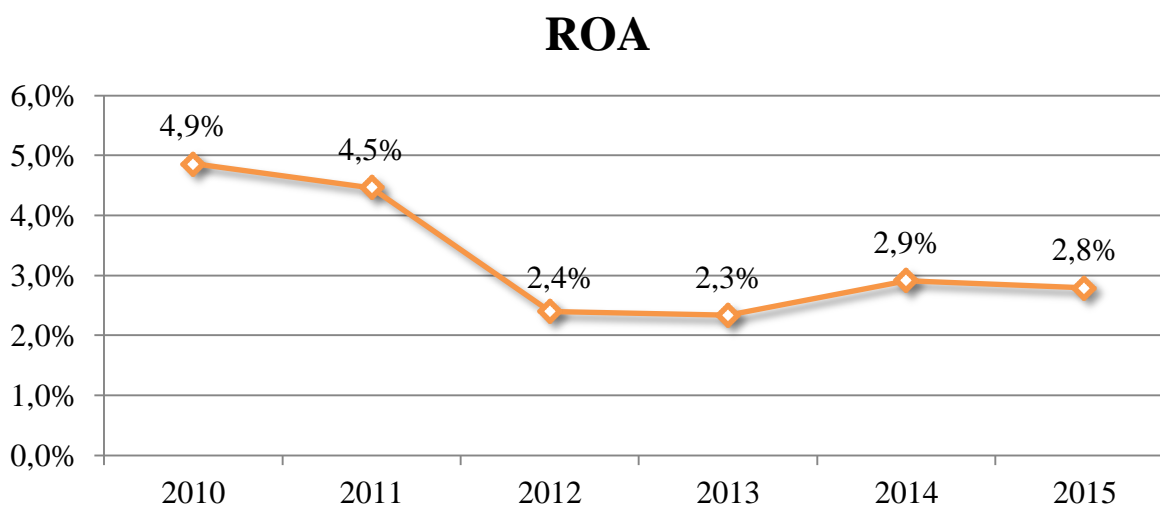
Ze vstupních hodnot lze vyčíst, že aktiva se první tři období držela přibližně na stejné úrovni, ale vinou poklesu EBITu poklesl i ukazatel ROA. V roce 2012 dokonce téměř dvojnásobně a vzhledem k tomu, že se od té doby hodnota EBITu na původní úroveň nevrátila, dlouhodobě se snížila i rentabilita na aktiva.

Tab 14.: Rentabilita aktiv

ROA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>EBIT</i>	934 831	858 360	460 480	469 814	552 564	499 427
<i>Aktiva</i>	19 243 078	19 250 827	19 198 328	20 134 085	18 987 459	17 915 678
ROA	4,9%	4,5%	2,4%	2,3%	2,9%	2,8%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 4.: Vývoj rentability aktiv



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

ROE sledují především akcionáři, jelikož tento ukazatel počítá jen s vlastním kapitálem. Další výhodou je i fakt, že do čitatele se v ROE dosazuje EAT, tedy čistý zisk očištěný o daň, která nemůže být považována za součást zisku.

ROE opět kopíruje vývoj grafů předchozích dvou rentabilit, nicméně propad mezi roky 2011 a 2012 je markantnější. Pokles z 11,4 % na 4,6 % je způsoben snížením čistého zisku.

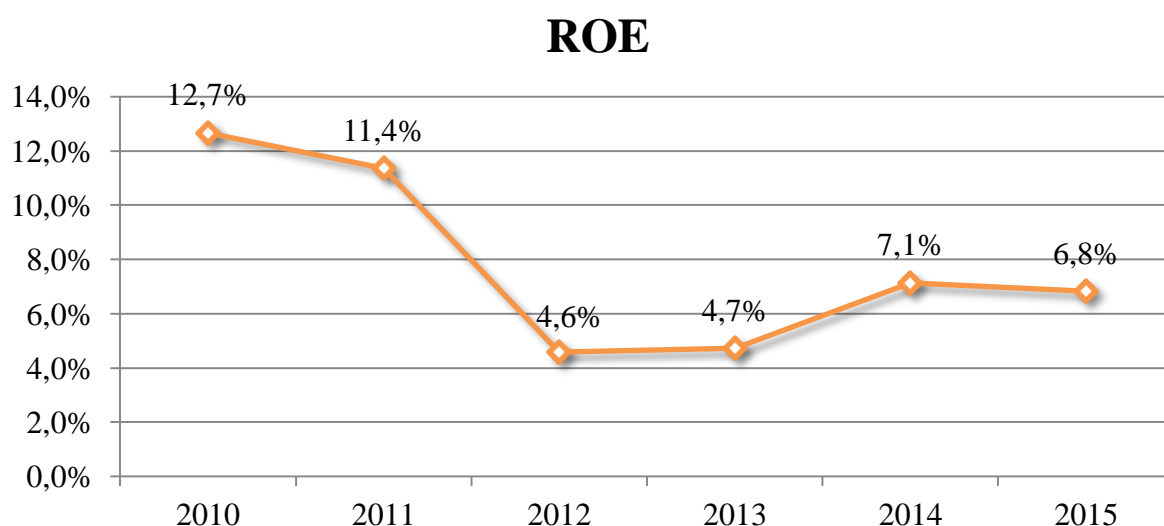
Jeho hodnota se výrazněji zvedla až poslední dvě sledovaná období, ale vzhledem k tomu, že se zvyšoval i vlastní kapitál, ustálil se v letech 2014 a 2015 ukazatel okolo 7 %. Jedna koruna kapitálu vloženého akcionáři tak přinese 0,07 Kč čistého zisku, což je téměř poloviční hodnota, než jakou vlastní kapitál vygeneroval na počátku sledovaného období.

Tab 15.: Rentabilita vlastního kapitálu

ROE	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>EAT</i>	714 210	704 454	288 578	286 666	453 012	451 598
<i>Vlastní kapitál</i>	5 640 195	6 202 444	6 282 068	6 054 393	6 347 601	6 609 277
ROE	12,7%	11,4%	4,6%	4,7%	7,1%	6,8%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 5.: Vývoj rentability vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Rentabilita tržeb a zisková marže ROS

ROS vyjadřuje, kolik Kč zisku vytvoří podnik na jednu korunu tržeb. Případné problémy u ROS indikují problémy i u ostatních ukazatelů rentability, ale vzhledem k tomu, že ROS má i přes velmi malou hodnotu od roku 2012 stoupající charakter, žádné problémy se zde nepotvrdily.

Pro výpočet byl použit EAT, čímž bylo docíleno toho, že kromě výpočtu ROS dostaneme i ziskovou marži.

Oproti předchozím grafům rentabilit je zjevné, že u ROS nedochází v posledním roce k poklesu, jako tomu bylo ve výše uvedených příkladech. Příčinou této skutečnosti je fakt, že oproti roku 2014 se v roce 2015 snížily tržby, avšak EAT zůstal téměř stejný.

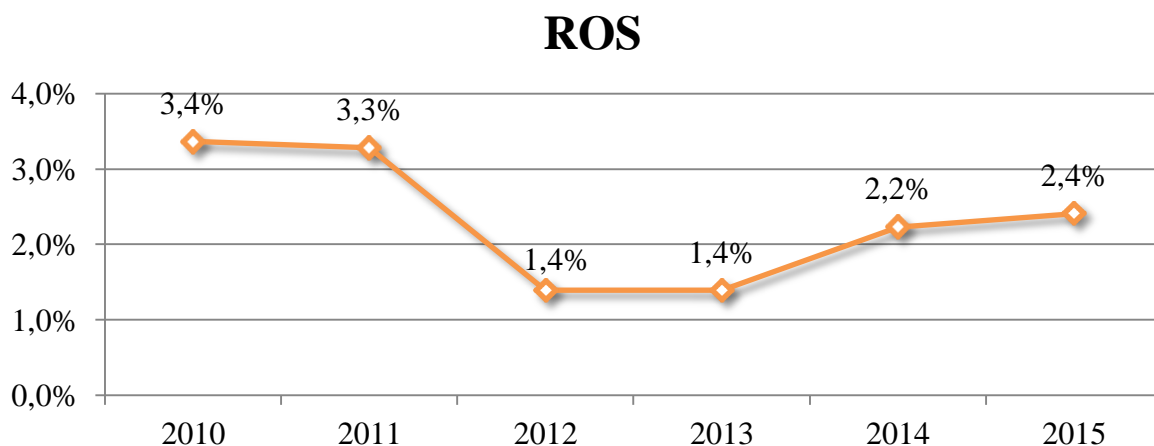
Tradičně nejvyšších hodnot ROS dosahoval první dvě sledovaná období, kdy se pohyboval okolo 3,3 %. V tyto období byly jak vyšší celkové tržby, tak i EAT.

Tab 16.: Rentabilita tržeb

ROS	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
EAT	714 210	704 454	288 578	286 666	453 012	451 598
Tržby za prodej zboží	1 843	0	65	29 500	34 887	0
Tržby z prodeje služeb a výrobků	21 238 855	21 491 000	20 656 063	20 545 227	20 263 044	18 736 969
ROS	3,4%	3,3%	1,4%	1,4%	2,2%	2,4%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 6.: Vývoj rentability tržeb



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

7.3.2. Ukazatele likvidity

Jak bylo uvedeno v teoretické části, likvidita vyjadřuje schopnost společnosti přeměnit rychle a efektivně určitou část majetku na peněžní hotovost. Likvidita je v podstatě založena na výši oběžných aktiv v podniku.

Pro výpočet likvidity byly užity hodnoty uvedené ve výročních zprávách.

Běžná likvidita

Hodnoty tohoto ukazatele jsou směrodatné především pro věřitele, kteří tak zjistí, jestli podnik splatí své závazky vůči nim.

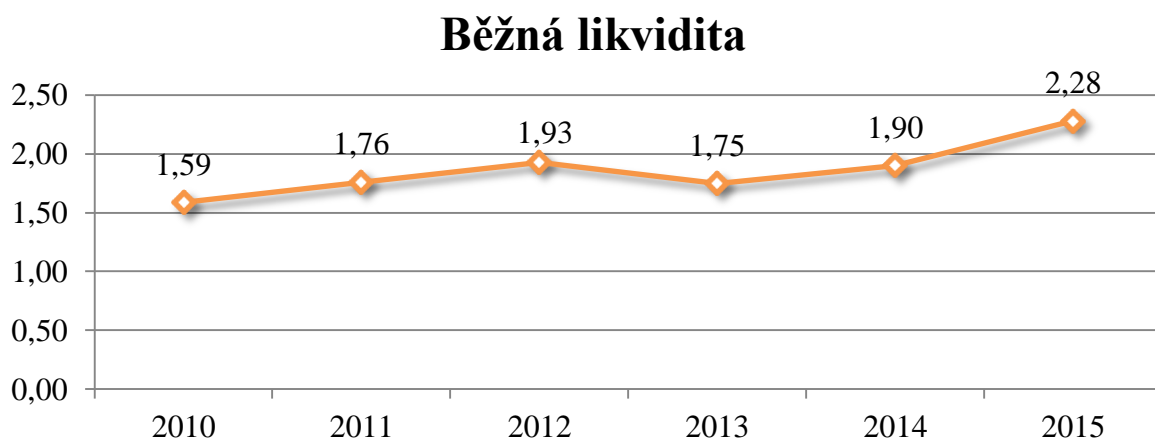
Doporučenou hodnotou je likvidita mezi 1,6 až 2,5, což Metrostav a.s. ve všech sledovaných oblastech splnil. V průběhu let 2010 až 2015 nicméně dochází nárůstu tohoto ukazatele. Pokles nastal jen v roce 2013, kdy se výrazně zvýšila hodnota krátkodobých závazků. V ostatních letech se krátkodobé závazky dařily snižovat rychleji, než klesala hodnota oběžných aktiv. Tudiž rostla i hodnota běžné likvidity.

Tab 17.: Běžná likvidita

Běžná likvidita	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
Oběžná aktiva	14 721 792	14 684 990	14 701 309	15 874 467	13 837 570	13 204 318
Krátkodobé závazky	9 287 406	8 357 320	7 627 775	9 083 422	7 288 433	5 795 847
Current Ratio	1,59	1,76	1,93	1,75	1,90	2,28

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 7.: Vývoj běžné likvidity



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Pohotová likvidita

Při výpočtu pohotové likvidity se z celkové hodnoty oběžných aktiv vyřazují zásoby, které nejsou tak likvidní jako zbytek této položky. Doporučená hodnota je přibližně od 1,1 do 1,5.

K těmto hodnotám se Metrostav a.s. blížil jen první rok, poté se pohotová likvidita postupně vyšplhala až na hodnotu 2,14.

Toto číslo sice značí, že podnik má dostatek prostředků, kterými rychle může splatit své závazky, což ocení především akcionáři. Z hlediska řízení firmy je ale takto vysoká hodnota nevhodná.

Výpočet ukazuje, že v podniku je až příliš oběžných aktiv, která generují téměř minimální úrok a nejsou tak ideální formou aktiv pro zhodnocování vložených zdrojů financování podniku.

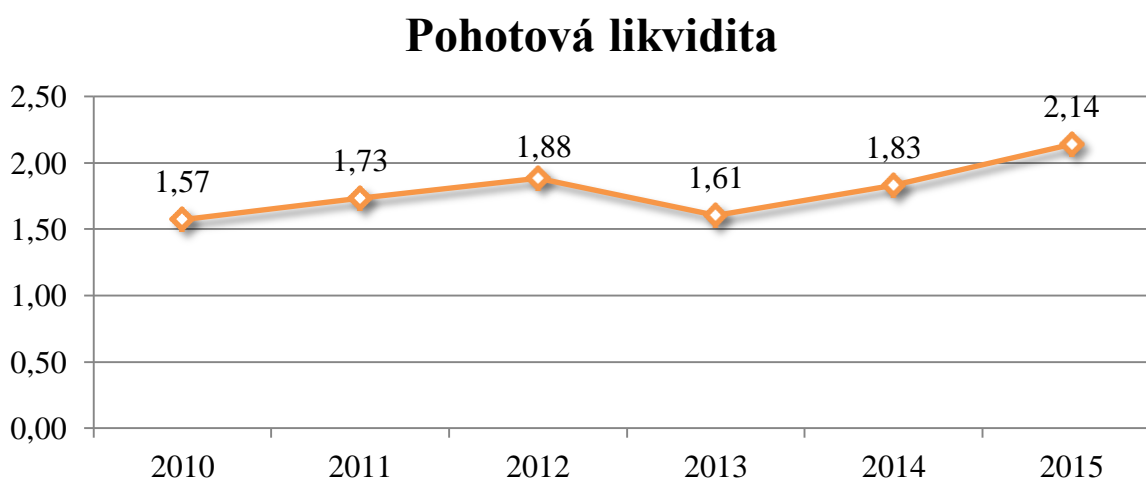
Na druhou stranu podnik naopak ví, že si může dovolit dále zvyšovat závazky, které díky vysoké likviditě může rychle splatit.

Tab 18.: Pohotová likvidita

Pohotová likvidita	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>Oběžná aktiva</i>	14 721 792	14 684 990	14 701 309	15 874 467	13 837 570	13 204 318
<i>Zásoby</i>	115 790	194 630	324 222	1 281 125	498 093	814 295
<i>Krátkodobé závazky</i>	9 287 406	8 357 320	7 627 775	9 083 422	7 288 433	5 795 847
Current Ratio	1,57	1,73	1,88	1,61	1,83	2,14

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 8.: Vývoj pohotové likvidity



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Hotovostní likvidita

Pro výpočet hotovostní likvidity se uvažují jen nejlikvidnější složky oběžných aktiv, jakými jsou hotovost v pokladně, peníze na běžném účtu, obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky atd.

V prvním roce se hotovostní likvidita spíše blíží hodnotě doporučené v USA, až od roku 2011 do roku 2014 nabývá přibližných hodnot doporučených v Česku, přičemž poslední dva sledované roky dojde k prudkému nárůstu hotovostní likvidity.

Vzhledem k tomu, že Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR doporučuje hodnotu okolo 0,2, je hotovostní likvidita Metrostavu a.s. příliš vysoká.

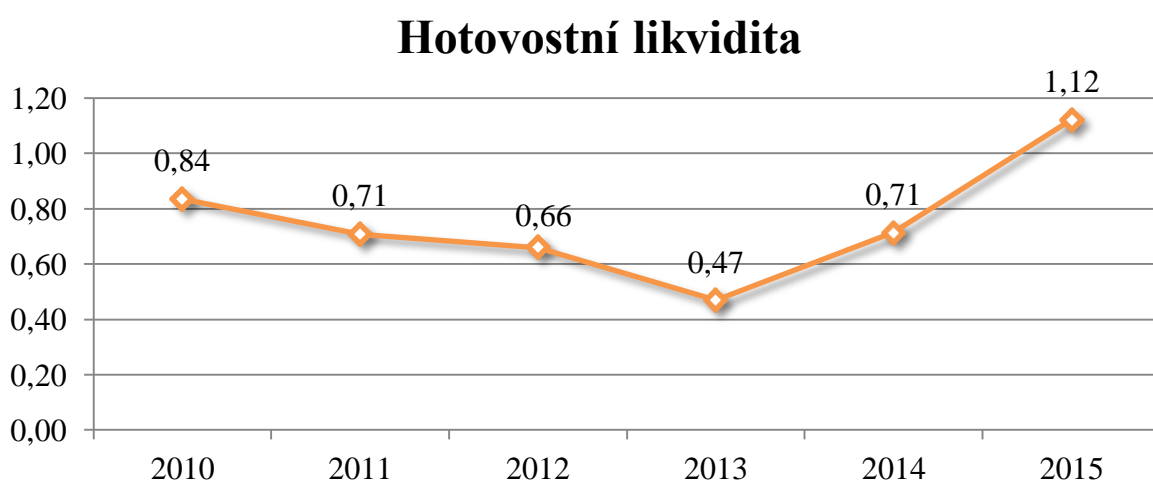
Opět to značí přílišnou vázanost finančních prostředků v nevhodných aktivech. Úrokové sazby na krátkodobých účtech nejsou tak vysoké, aby na nich tyto prostředky mohly být s vidinou zhodnocení dlouhodobě vázány.

Tab 19.: Hotovostní likvidita

Hotovostní likvidita	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>Krátkodobý fin. majetek</i>	7 762 240	5 924 443	5 030 141	4 268 438	5 201 932	6 498 174
<i>Krátkodobé závazky</i>	9 287 406	8 357 320	7 627 775	9 083 422	7 288 433	5 795 847
Current Ratio	0,84	0,71	0,66	0,47	0,71	1,12

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 9.: Vývoj hotovostní likvidity



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

7.3.3. Ukazatele aktivity

Na základě ukazatelů aktivity může podnik především řídit svá aktiva, ale poskytuje i pohled na efektivnost, s jakou daný podnik hospodaří. K výpočtu byly použity hodnoty majetku uvedené v rozvaze a výše tržeb z výkazu zisku a ztrát.

Obrat aktiv

Doporučenou minimální hodnotou je jedna. Tuto podmínku splnil Metrostav a.s. v každém sledovaném roce. Nicméně ve sledovaných letech nedosáhl na hodnoty ukazatele doporučené Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR (1,2 – 1,25). Těmto hodnotám byl nejbliže v roce 2011, kdy obrat aktiv dosáhl na hodnotu 1,12. Jelikož ukazatel vyjadřuje, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu vložených aktiv, platí, že čím vyšší ukazatel obratu aktiv, tím lépe.

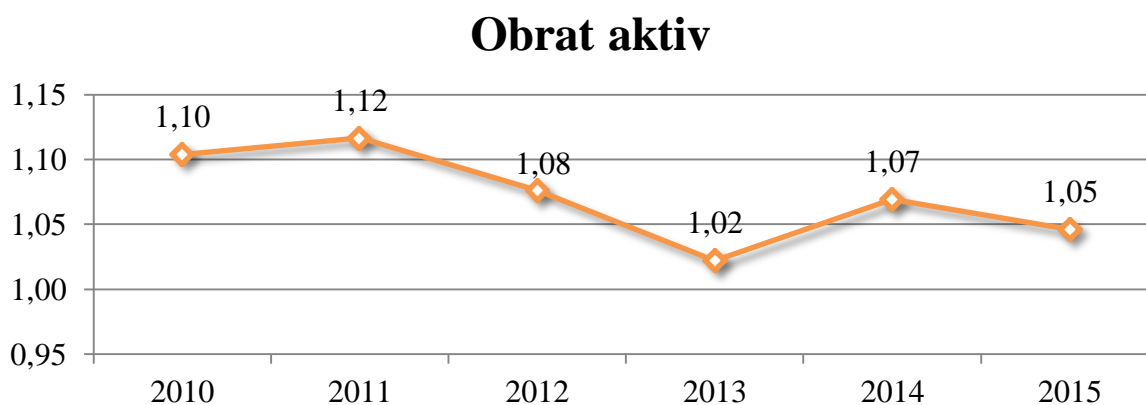
Jak je tedy patrné z grafu, Metrostav a.s. si nepočínal moc efektivně při používání aktiv ke generování tržeb. Nejhorší hodnoty dosáhl v roce 2013. Na vině tehdy bylo výrazné navýšení aktiv, které vzhledem k sestupnému trendu tržeb srazilo ukazatel až na hodnotu 1,02.

Tab 20.: Obrat aktiv

Obrat aktiv	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
Tržby za prodej zboží	1 843	0	65	29 500	34 887	0
Tržby z prodeje služeb a výrobků	21 238 855	21 491 000	20 656 063	20 545 227	20 263 044	18 736 969
Aktiva	19 243 078	19 250 827	19 198 328	20 134 085	18 987 459	17 915 678
Total Assets Turnover Ratio	1,10	1,12	1,08	1,02	1,07	1,05

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 10.: Vývoj obratu aktiv



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Obrat dlouhodobého majetku

Stejně jako v případě obratu aktiv jsou pro podnik výhodnější vyšší hodnoty ukazatele obratu dlouhodobého majetku, jelikož značí, že společnost využívala ke generování zisku svůj dlouhodobý majetek efektivně.

Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl ve čtvrtém sledovaném roce, tedy v roce 2013, kdy obrat dlouhodobého majetku činil 5,19. Tato hodnota říká, že na jednu investovanou korunu do dlouhodobého majetku podnik vygeneroval 5,19 Kč na tržbách. Nárůst oproti předchozím letům v tomto období nastal proto, že došlo k výraznému snížení hodnoty dlouhodobého majetku, zatímco hodnota tržeb se držela na stejné úrovni jako předchozí roky.

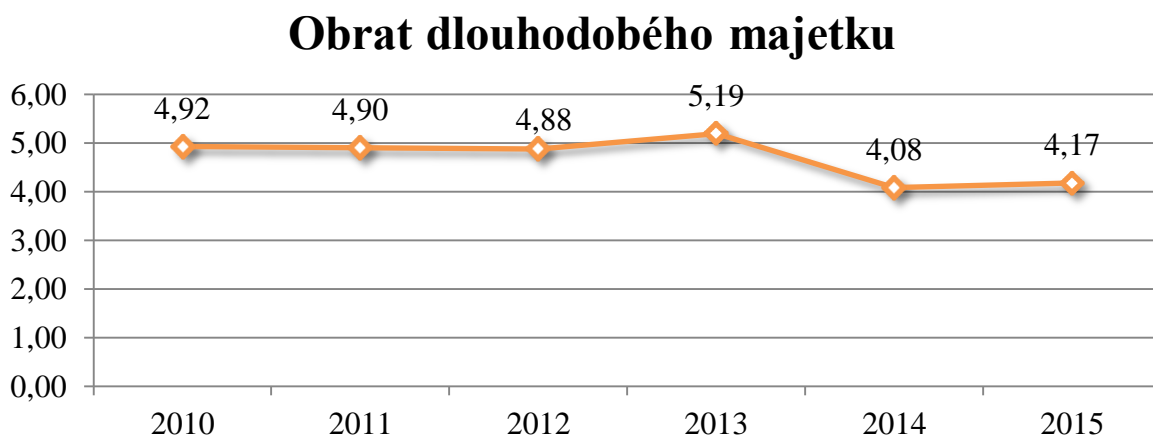
Nejhůře si ukazatel vedl hned o rok později v roce 2014. Tehdy na jednu korunu vloženého dlouhodobého majetku podnik vygeneroval 4,08 Kč. Způsobeno to bylo především opětovným navýšením dlouhodobého majetku a dalším snížením tržeb.

Tab 21.: Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodob. majetku	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>Tržby za prodej zboží</i>	1 843	0	65	29 500	34 887	0
<i>Tržby z prodeje služeb a výrobků</i>	21 238 855	21 491 000	20 656 063	20 545 227	20 263 044	18 736 969
<i>Dlouhodobý majetek</i>	4 318 598	4 386 859	4 237 125	3 964 711	4 976 902	4 490 633
Fixed Assets Turnover	4,92	4,90	4,88	5,19	4,08	4,17

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 11.: Vývoj obratu dlouhodobého majetku



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Obrat zásob

Výpočtem obratu zásob se zjišťuje, kolikrát byla každá položka ze zásob v daném roce prodána a následně znovu naskladněna. V obecné rovině opět platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe.

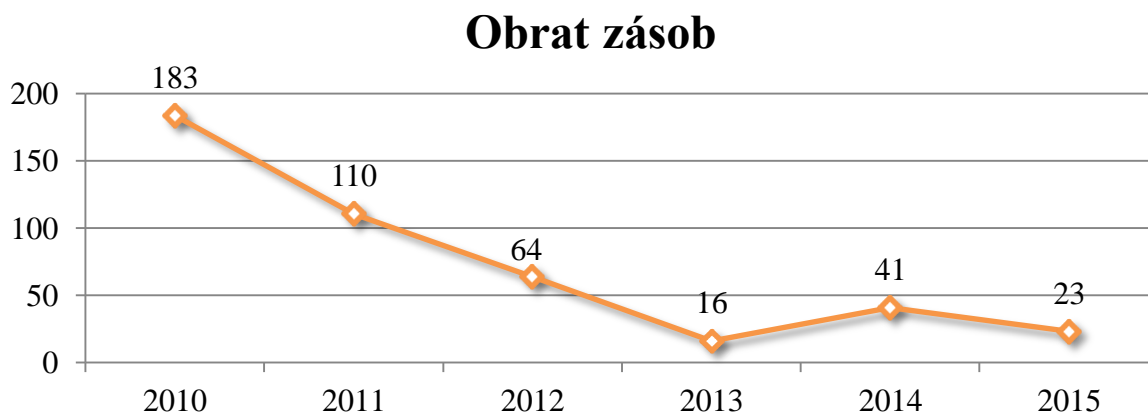
Výrazně nejlepší hodnoty ukazatele Metrostav a.s. dosáhl hned první sledovaný rok, kdy byl obrat zásob 183. Způsobeno je to především tím, že v roce 2010 byly oproti následujícím obdobím výrazně nižší hodnoty zásob. Takto vysoká hodnota může značit kromě dobré schopnosti prodat své zásoby i výprodeje zásob. Nejnižší hodnoty dosáhl podnik v roce 2013, což bylo způsobeno především výrazným přírůstkem v oblasti zásob, respektive nedokončené výroby, která právě pod zásoby spadá. Nedokončená výroba činila v roce 2012 275 656 tisíc Kč, zatímco v roce 2013 vzrostla na 1 351 270 tisíc Kč. Problémem tedy nebylo, že by došlo k naskladnění velkého objemu nových zásob.

Tab 22.: Obrat zásob

Obrat zásob	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
Tržby za prodej zboží	1 843	0	65	29 500	34 887	0
Tržby z prodeje služeb a výrobků	21 238 855	21 491 000	20 656 063	20 545 227	20 263 044	18 736 969
Zásoby	115 790	194 630	324 222	1 281 125	498 093	814 295
Inventory Turnover Ratio (dny)	183	110	64	16	41	23

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 12.: Vývoj obratu zásob



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Doba obratu zásob

Jak bylo uvedeno v teoretické části, všeobecně platí, že výhodná situace pro podnik je taková, kdy se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje. U Metrostavu a.s. je tomu přesně naopak.

Ve zkoumaném časovém horizontu obrat zásob dlouhodobě klesá, zatímco doba obratu se zvyšuje.

V rámci sledovaného období se v podniku nejrychleji protáčí zásoby v roce 2010, kdy doba obratu činí dva dny. V roce 2013 sice dojde k velkému skoku na 22 dní, to je ale způsobeno nárůstem nedokončené výroby, jak bylo uvedeno u obratu zásob.

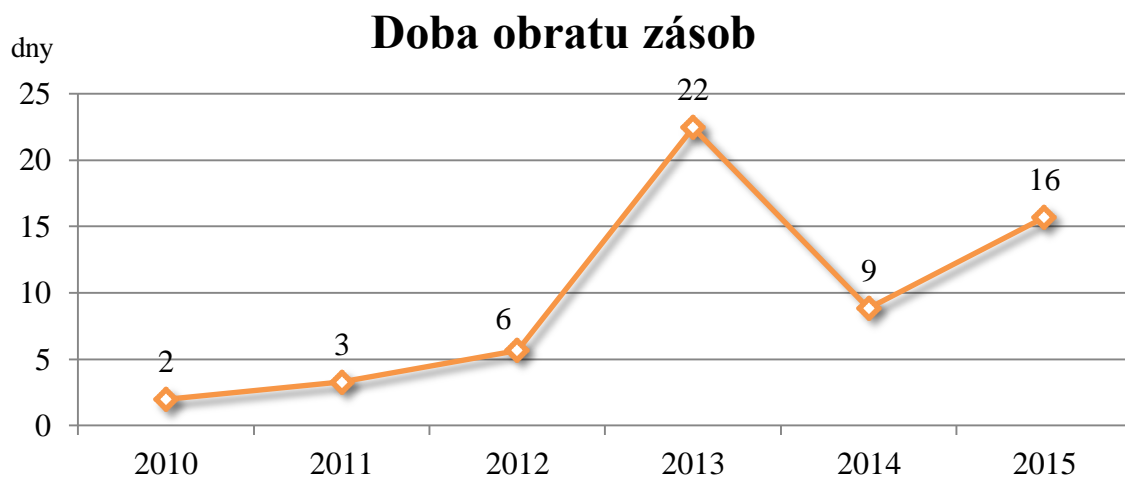
Hned další rok je patrné, že se doba obratu vrátila na hodnotu 9 dnů, což odpovídalo nárůstu tohoto ukazatele z let 2010 až 2013. Pokles z 22 na 9 dnů je způsoben především snížením zásob, respektive nedokončené výroby, jelikož v tržbách k výrazné změně nedošlo.

Tab 23.: Doba obratu zásob

Doba obratu zásob	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
Tržby za prodej zboží	1 843	0	65	29 500	34 887	0
Tržby z prodeje služeb a výrobků	21 238 855	21 491 000	20 656 063	20 545 227	20 263 044	18 736 969
Zásoby	115 790	194 630	324 222	1 281 125	498 093	814 295
Inventory Turnover (dny)	2	3	6	22	9	16

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 13.: Vývoj doby obratu zásob



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Doba splatnosti pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho podnik čeká na inkaso svých pohledávek.

Vzhledem k tomu, že pro podnik je nejlepší co nejrychlejší inkaso, platí, že čím kratší doba, tím lépe.

Nejkratší dobu čekal Metrostav a.s. na inkaso svých pohledávek poslední sledované období, tedy v roce 2015, kdy průměrná doba inkasa činila 113. Obdobných hodnot dosahoval Metrostav a.s. i na začátku sledovaného období, kdy inkaso proběhlo po 116 dnech.

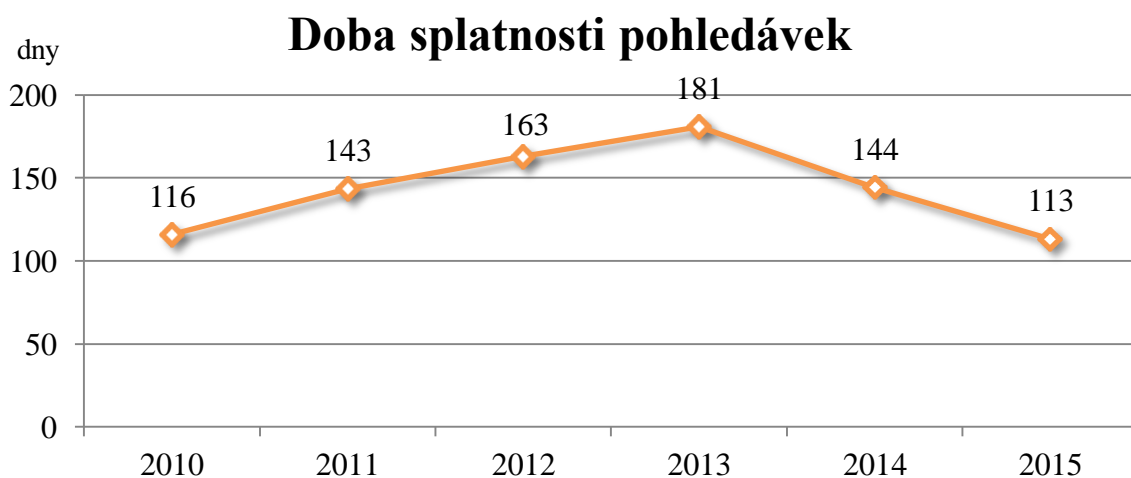
Nejdéle na zaplacení pohledávek musel podnik čekat v roce 2013, kdy k inkasu došlo až po téměř půl roce od vystavení faktury.

Tab 24.: Doba splatnosti pohledávek

Doba splatnosti pohledávek	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>1 407 391</i>	<i>1 321 569</i>	<i>1 533 446</i>	<i>2 116 694</i>	<i>1 595 007</i>	<i>1 037 220</i>
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>5 436 371</i>	<i>7 244 348</i>	<i>7 813 500</i>	<i>8 208 210</i>	<i>6 542 538</i>	<i>4 854 629</i>
<i>Tržby za prodej zboží</i>	<i>1 843</i>	<i>0</i>	<i>65</i>	<i>29 500</i>	<i>34 887</i>	<i>0</i>
<i>Tržby z prodeje služeb a výrobků</i>	<i>21 238 855</i>	<i>21 491 000</i>	<i>20 656 063</i>	<i>20 545 227</i>	<i>20 263 044</i>	<i>18 736 969</i>
Average Collection Period (dny)	116	143	163	181	144	113

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 14.: Vývoj doby splatnosti pohledávek



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Naopak od doby splatnosti pohledávek bude u doby splatnosti krátkodobých závazků podnik preferovat co nejvyšší hodnotu ukazatele, tedy co nejdelší dobu. Vývoj splatnosti závazků má, jak lze vyčíst z grafu, sestupný trend, což pro podnik není příliš výhodné.

Z grafu lze vyčíst, že nejdéle byly závazky podnikem zdržovány v roce 2013. Tehdy docházelo i zaplacení krátkodobých závazků po 159 dnech. Nejkratší dobu byly závazky podnikem zdržovány v posledním sledovaném období, tedy v roce 2015, kdy ke splacení závazků docházelo v průměru okolo 111 dní.

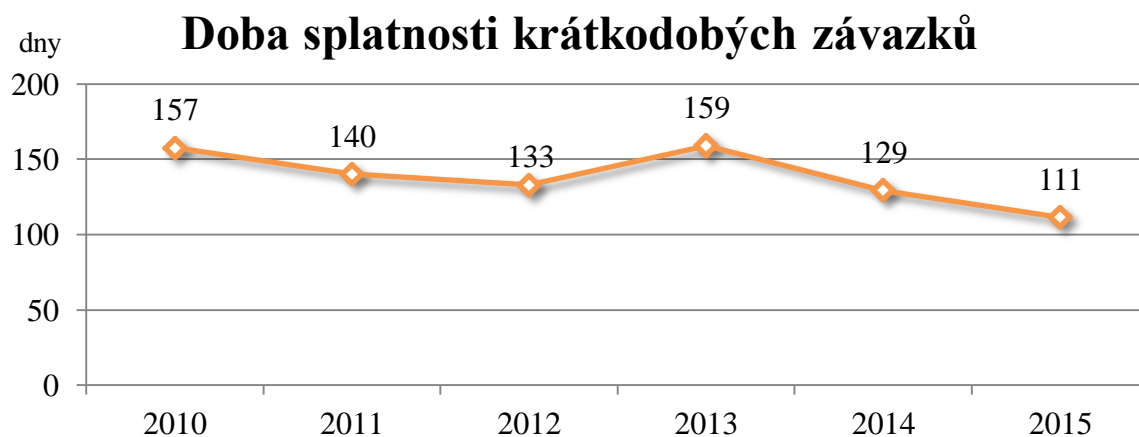
Pro podnik je důležitý i rozdíl doby splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků, který vyjadřuje, po jakou dobu je třeba zajistit financování. Platí tedy, že doba splatnosti závazků by měla být delší než doba inkasa pohledávek, což se v tomto případě daří jen v roce 2010.

Tab 25.: Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba splatnosti krát. závazků	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>Tržby za prodej zboží</i>	1 843	0	65	29 500	34 887	0
<i>Tržby z prodeje služeb a výrobků</i>	21 238 855	21 491 000	20 656 063	20 545 227	20 263 044	18 736 969
<i>Krátkodobé závazky</i>	9 287 406	8 357 320	7 627 775	9 083 422	7 288 433	5 795 847
Creditors Payment Period (dny)	157	140	133	159	129	111

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 15.: Vývoj doby splatnosti krátkodobých závazků



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

7.3.4. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, jakou měrou podnik ke svému financování používá cizí zdroje. Pro výpočet ukazatelů zadluženosti byly jako vstupní data použity hodnoty uvedené ve výročních zprávách.

Ukazatel věřitelského rizika

Tento ukazatel je zajímavý především pro věřitele, kteří preferují nízké hodnoty značící menší riziko. Jak je patrné z grafu, Metrostav a.s. je dlouhodobě financován z větší části cizími zdroji. Jejich hodnota ale v průběhu sledovaného období klesla o 9 %. Největší část cizího kapitálu byla v podniku v roce 2010, tehdy ukazatel dosahoval na 68 %. Naopak nejnižší hodnoty zaznamenal podnik v roce 2015, kdy ve sledovaném období ukazatel poprvé klesnul pod 60 % na 59 %.

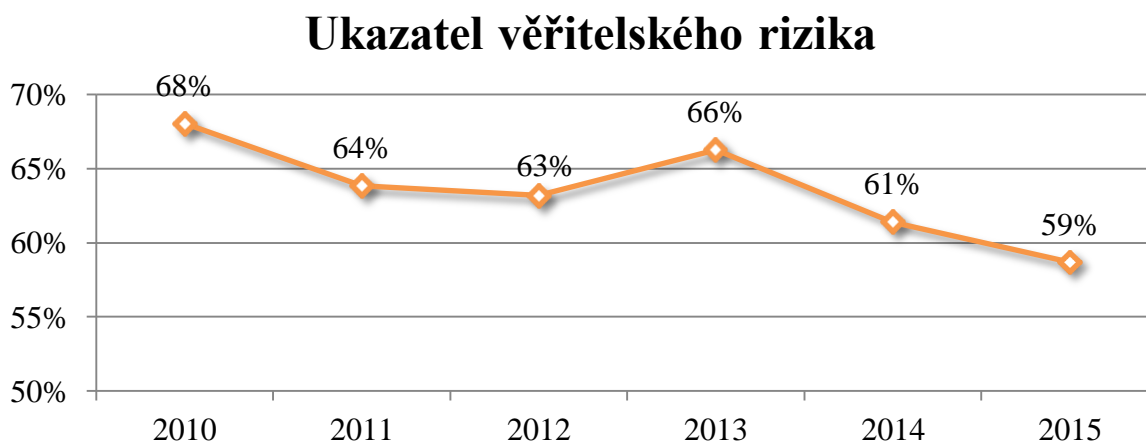
Výkyv nastal jen v roce 2013, kdy se objem cizího kapitálu ve společnosti vyšplhal na hranici 66 %. Tento rok totiž došlo k nárůstu celkových aktiv, která byla financována především z cizích zdrojů.

Tab 26.: Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věř. rizika	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
Cizí zdroje	13 088 507	12 287 568	12 130 814	13 344 214	11 657 781	10 514 746
Aktiva	19 243 078	19 250 827	19 198 328	20 134 085	18 987 459	17 915 678
Total Debt to Assets	68%	64%	63%	66%	61%	59%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 16.: Vývoj ukazatele věřitelského rizika



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

Tento ukazatel je opakem ukazatele věřitelského rizika. Do jeho výpočtu totiž na rozdíl od cizího kapitálu vstupuje kapitál vlastní.

Jak je patrné z grafu, v průběhu let postupně dochází ke zvyšování objemu vlastního kapitálu ve firmě na úkor cizích zdrojů.

Nejméně vlastního kapitálu bylo ve firmě v roce 2010, tehdy byla tato hodnota jen 29 %. Naopak největší měrou se vlastní kapitál podílel na celkové hodnotě aktiv v roce 2015, kdy tvořil 37 % aktiv společnosti.

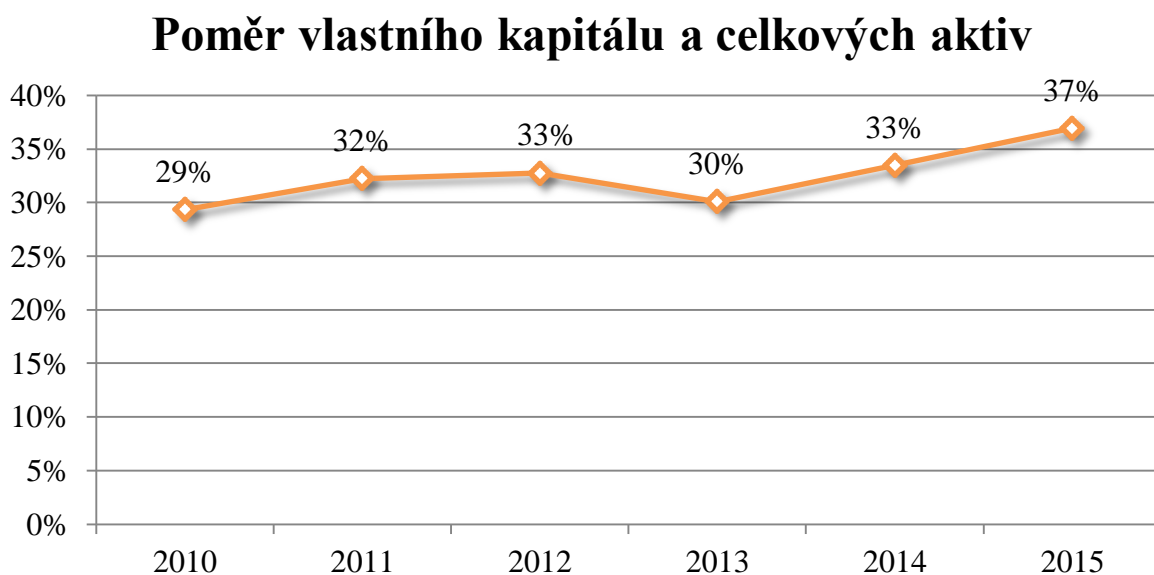
Výkyv nastal jen v roce 2013, což koresponduje s tím, co bylo o tomto roce napsáno u ukazatele věřitelského rizika. Tedy celková aktiva společnosti sice narostla, byla ale financována z cizích zdrojů, tudíž ukazatel poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv klesl.

Tab 27.: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

Poměr vlast. kap. a aktiv	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>Vlastní kapitál</i>	5 640 195	6 202 444	6 282 068	6 054 393	6 347 601	6 609 277
<i>Aktiva</i>	19 243 078	19 250 827	19 198 328	20 134 085	18 987 459	17 915 678
Equity Ratio	29%	32%	33%	30%	33%	37%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 17.: Vývoj poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Poměr kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů

Jak bylo uvedeno v teoretické části, jedná se o jeden z klíčových ukazatelů, neboť vyjadřuje míru finančního rizika spojeného s podnikáním.

Tento ukazatel v podstatě říká, kolik korun cizích zdrojů připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionáři.

Nejvyšší hodnoty tento ukazatel vykazoval v roce 2010 a jeho postupné snižování, až na rok 2013, koresponduje s vývojem cizích zdrojů ve firmě, respektive vlastního kapitálu, uvedeného ve výpočtech předchozích dvou ukazatelů.

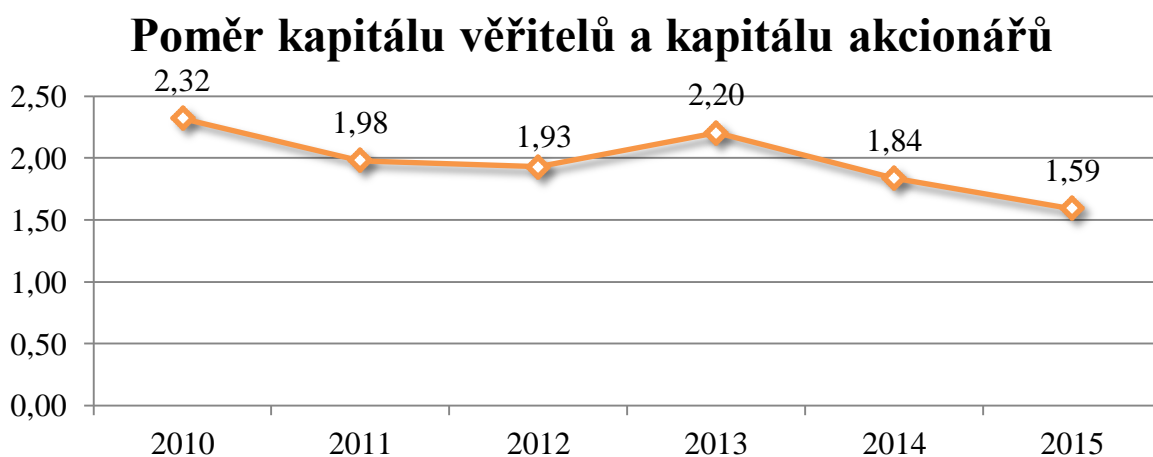
V roce 2010 připadala na jednu korunu vlastního kapitálu 2,32 Kč cizích zdrojů. Naopak nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2015, kdy na jednu korunu vlastního kapitálu připadala už jen 1,59 Kč cizích zdrojů. Výjimka nastala opět v roce 2013, kdy došlo k navýšení tohoto ukazatele, což způsobil nárůst cizích zdrojů v podniku.

Tab 28.: Poměr kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů

Poměr kap. věřitelů a akcionářů	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>Cizí zdroje</i>	13 088 507	12 287 568	12 130 814	13 344 214	11 657 781	10 514 746
<i>Vlastní kapitál</i>	5 640 195	6 202 444	6 282 068	6 054 393	6 347 601	6 609 277
Debt to Equity Ratio	2,32	1,98	1,93	2,20	1,84	1,59

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 18.: Vývoj poměru kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát celkový EBIT pokryje náklady na úrokové platby. O výpočet tohoto ukazatele by měl být vždy doplněn i výpočet poměru kapitálu věřitelů a akcionářů.

V každém sledovaném roce společnost Metrostav a.s. vysoce přesahuje v zahraničí doporučenou hodnotu 3.

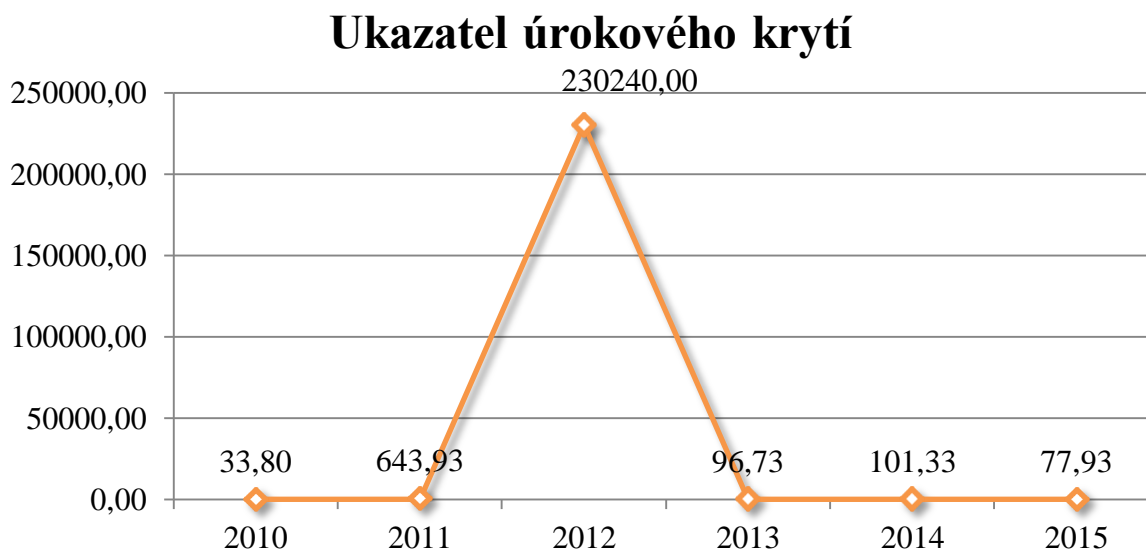
Velký výkyv nastává v roce 2012, kdy nákladové úroky podle informací obsažených ve výroční zprávě dosahují jen výše 2 tisíc Kč. Tudíž i přes výrazný pokles EBITu oproti roku 2011 je podnik schopen splatit úroky, které plynou například z používání cizích zdrojů pro financování podniku.

Tab 29.: Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>EBIT</i>	934 831	858 360	460 480	469 814	552 564	499 427
<i>Nákladové úroky</i>	27 658	1 333	2	4 857	5 453	6 409
Total Debt to Total Assets	33,80	643,93	230240,00	96,73	101,33	77,93

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 19.: Vývoj ukazatele úrokového krytí



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

7.3.5. Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty v podstatě odráží výsledky ukazatelů ve všech předchozích oblastech. Pracují totiž s tržními hodnotami, které reflektují, jak je podnik vnímán okolním prostředím. Kromě hodnot uvedených ve výročních zprávách se pracuje i s informacemi z burzy.

Účetní hodnota akcie

Pro zdravý podnik by mělo platit, že účetní hodnota akcie s časem roste. A rostoucí trend splňuje i účetní hodnota akcií Metrostavu a.s.

Jak plyne z grafu, při stejném počtu akcií docházelo s výjimkou roku 2013 k nárůstu hodnoty vlastního kapitálu a tudíž i účetní hodnoty akcie.

Nejnižší hodnotu měla akcie v roce 2010. Tehdy účetní hodnota akcie činila 713,25 Kč. Nejvyšší naopak v posledním období, ve kterém se vyšplhala na hodnotu 835,91 Kč.

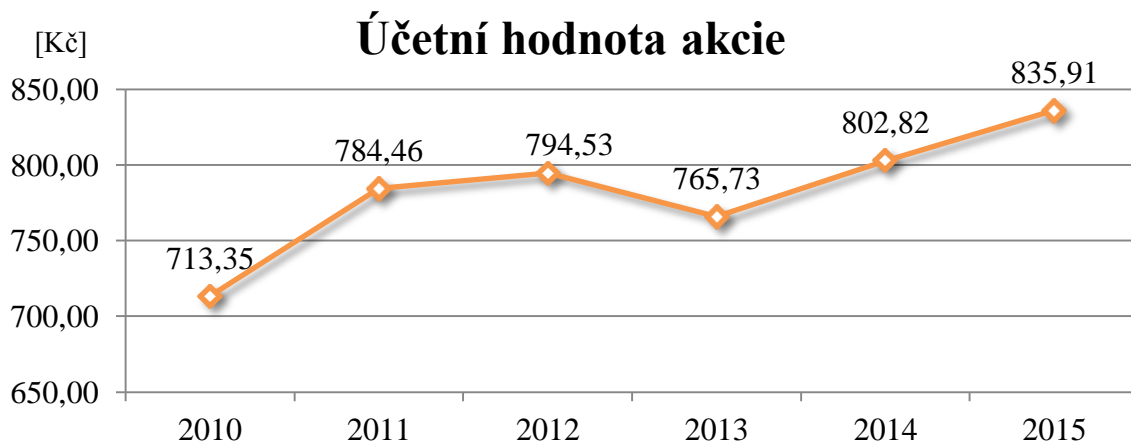
Zvyšující se hodnoty je dosahováno pomocí zisku, který je buď vyplacen na dividendách, nebo je reinvestován zpět do společnosti. V tomto případě je patrné, že zisk je každé sledované období s výjimkou roku 2013 reinvestován v takové míře, která zaručuje rostoucí hodnotu akcie.

Tab 30.: Účetní hodnota akcie

Účetní hodnota akcie	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč a kusech)					
<i>Vlastní kapitál</i>	5 640 195	6 202 444	6 282 068	6 054 393	6 347 601	6 609 277
<i>Počet emit. akcií</i>	7 906 668	7 906 668	7 906 668	7 906 668	7 906 668	7 906 668
Book Value (v Kč)	713,35	784,46	794,53	765,73	802,82	835,91

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 20.: Vývoj účetní hodnoty akcie



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Čistý zisk na akcii

Jak bylo uvedeno v teoretické části, čistý zisk na akcii vyjadřuje, jaká velikost zisku připadá na jednu kmenovou akcii, a tudíž jaká část zisku by mohla být případně vyplacena formou dividend.

Vzhledem k neměnnému množství akcií odráží tento ukazatel především velikost zisku vstupujícího do výpočtu. V tomto případě je za zisk dosazován EAT. Graf tak v podstatě kopíruje vývoj EAT.

Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v prvním sledovaném roce, tehdy byl čistý zisk na akcii 90,33 Kč.

Naopak nejnižší hodnotu, která, jak bude patrné z dalších výpočtů, se blíží hodnotě vyplácených dividend na jednu akcii, akcie zaznamenaly v roce 2013. Tehdejší hodnota čistého zisku na akcii činila 36,26 Kč, což bylo způsobeno právě poklesem EAT.

Tab 31.: Čistý zisk na akcii

Čistý zisk na akcii	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč a kusech)					
EAT	714 210	704 454	288 578	286 666	453 012	451 598
Počet emit. akcií	7 906 668	7 906 668	7 906 668	7 906 668	7 906 668	7 906 668
EPS (v Kč)	90,33	89,10	36,50	36,26	57,29	57,12

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 21.: Vývoj čistého zisku na akcii



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Dividendový výnos

Tento ukazatel je sledován především investory, kterým říká, zda akcie prodat, nebo nakoupit. Poučka zní, že pokud tržní hodnota roste a přitom dividenda se nemění, tak by investor neměl takovéto akcie nakupovat. Tržní hodnota akcie byla zjištěna z akciových trhů. (31)

Podobný je i trend vývoje dividendového výnosu v případě Metrostavu a.s., kde ve sledovaném období sice došlo ke zvýšení tržní hodnoty akcie, dividenda se ale nezměnila.

Vliv na dividendový výnos tak měla jen tržní cena akcie, přičemž v tomto případě platí, že čím vyšší tržní cena, tím nižší dividendový výnos.

Při zjišťování tržní ceny akcie bylo nejdříve ze zpráv z valných hromad, na kterých se rozhodlo o výplatě dividendy, zjištěno datum splatnosti dividendy, načež byla k tomuto datu zjištěna tržní hodnota akcie, dohledatelná na akciových trzích.

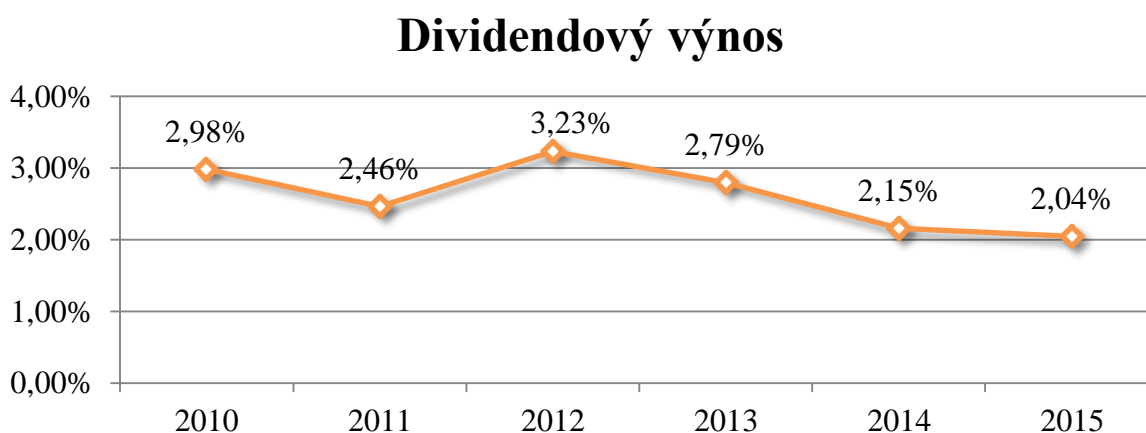
Nejvyšší dividendový výnos tak byl zaznamenán v období s nejnižší tržní hodnotou, tedy v roce 2012. Nejnižší hodnoty dividendový výnos nabyl v roce 2015, kdy byla tržní hodnota akcie nejvyšší.

Tab 32.: Dividendový výnos

Dividendový výnos	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v Kč)					
<i>Dividenda na akcii</i>	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5
<i>Tržní cena akcie</i>	722,0	874,4	666,6	770,1	1 000,0	1 054,0
Dividend Yield	2,98%	2,46%	3,23%	2,79%	2,15%	2,04%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 22.: Vývoj dividendového výnosu



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Výplatní poměr

Výplatní poměr říká, v jakém poměru byl zisk na jednu akcii buďto reinvestován zpět do podniku, nebo vyplacen akcionářům formou dividend.

Nejvyšší možná hodnota pro vyplacení se rovná čistému zisku na jednu akcii, v průběhu sledovaného období byla ale dividendy na akcii vždy 21,5 Kč.

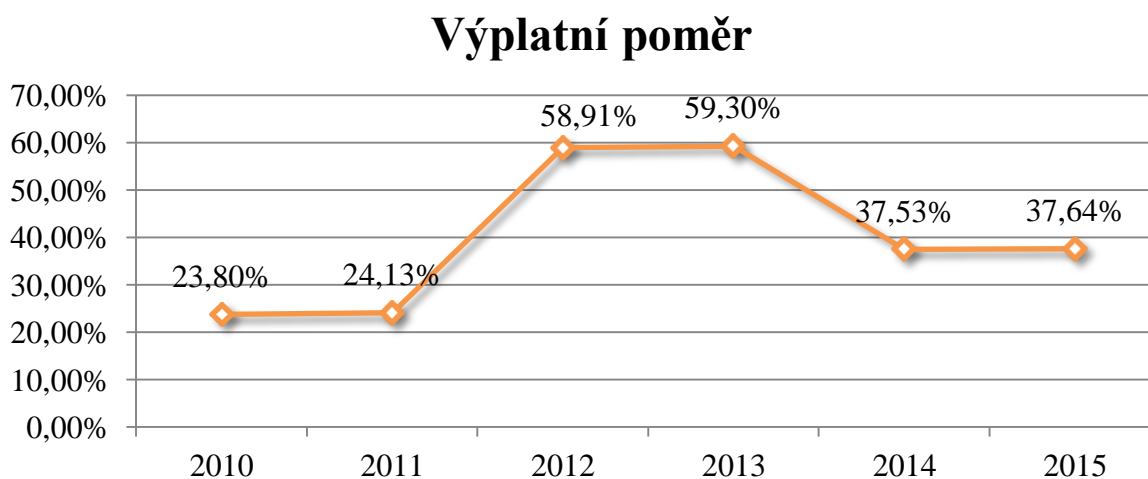
Nejmenší obnos z celkového čistého zisku na jednu akcii byl vyplácen v prvním sledovaném období. Tehdy bylo vyplaceno jen 23,8 % z celého EPS. Naopak nejvyšší hodnoty výplatní poměr nabyl v roce 2013, kdy bylo vyplaceno více než 50 % celého EPS, přesněji 59,3 %. To bylo způsobeno především tím, že se výrazně snížila celková hodnota čistého zisku na akcii.

Tab 33.: Výplatní poměr

Výplatní poměr	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v Kč)					
Dividenda na akcii	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5
EPS	90,33	89,10	36,50	36,26	57,29	57,12
Payout Ratio	23,80%	24,13%	58,91%	59,30%	37,53%	37,64%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 23.: Vývoj výplatního poměru



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Dividendové krytí

Jak bylo vysvětleno v teoretické části, dividendové krytí vyjadřuje, kolikrát je dividenda kryta ziskem na jednu akcii.

Ukazatel by měl mít rostoucí trend, jelikož kromě jiného značí i růst podniku a sledují ho případní investoři. V tomto případě se za sledované období dividendové krytí snížilo, nicméně po poklesu v roce 2012 se ukazatel v roce 2014 opět dostal na vyšší hodnotu. Ta ale ani zdaleka nedosahuje hodnot na začátku období.

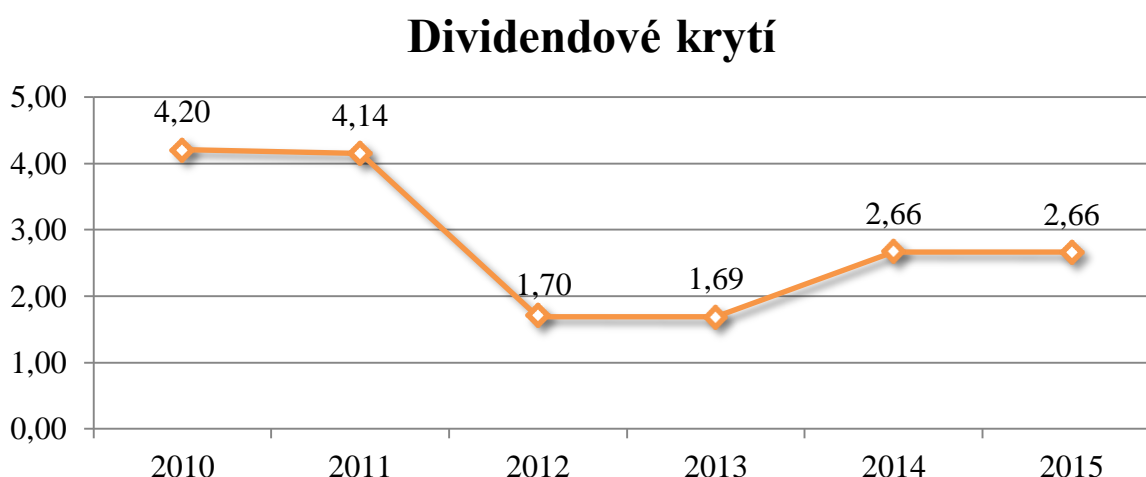
Tedy byla dividenda kryta čistým ziskem na jednu akcii více než čtyřikrát. Vzhledem k tomu, že v dalších letech došlo k poklesu EPS a dividenda na akcii se neměnila, nastal pokles. Nejnižší hodnoty tak dividendové krytí dosáhlo v roce 2013, kdy dividenda nebyla ziskem kryta ani dvakrát.

Tab 34.: Dividendové krytí

Dividendové krytí	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v Kč)					
<i>Earnings Per Share</i>	90,33	89,10	36,50	36,26	57,29	57,12
<i>Dividenda na akcii</i>	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5	21,5
Dividend Cover	4,20	4,14	1,70	1,69	2,66	2,66

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 24.: Vývoj dividendového krytí



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Aktivační poměr

Aktivační poměr je obdobou výplatního poměru, který ale vyjadřuje, ne kolik ze zisku bylo vyplaceno, ale kolik z čistého zisku na akcii bylo reinvestováno zpátky do podniku, a který se tudíž projeví ve vlastním kapitálu společnosti.

Při výpočtu je od 100 % odečítána hodnota výplatního poměru. Tudíž jak je patrné z grafu, nejvyšší hodnota čistého zisku byla reinvestována do podniku hned v prvním sledovaném období, kdy podnik nerozdělil 76,2 % zisku.

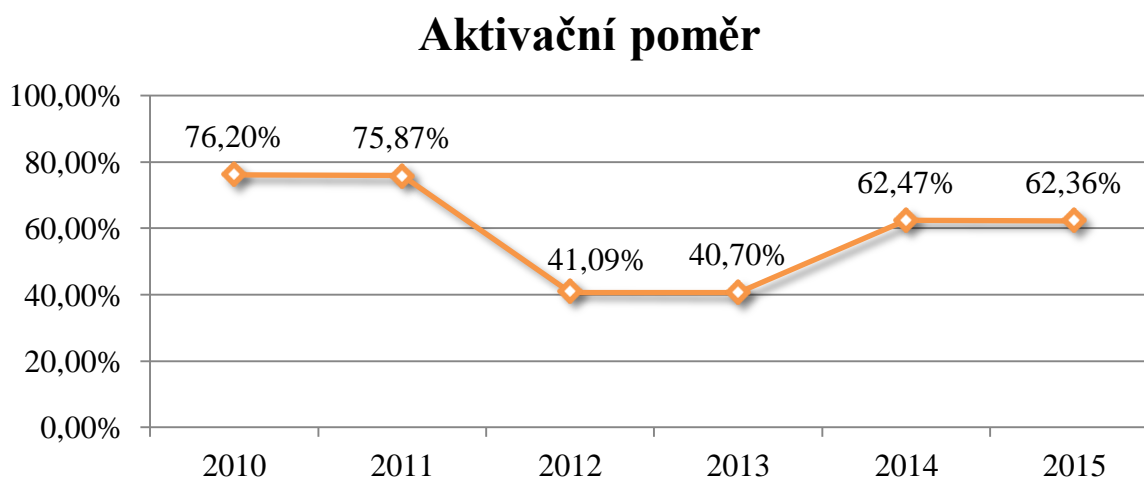
Naopak nejnižší hodnota byla u tohoto ukazatele zaznamenána v roce 2013, kdy bylo do podniku reinvestováno jen 40,7 % z celkového EPS. Tehdy to bylo způsobeno především neměnnou hodnotou dividendy oproti předchozím i budoucím letům a nízkému čistému zisku na jednu akcii.

Tab 35.: Aktivační poměr

Aktivační poměr	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v %)					
<i>Payout Ratio</i>	23,80%	24,13%	58,91%	59,30%	37,53%	37,64%
Plowback Ratio	76,20%	75,87%	41,09%	40,70%	62,47%	62,36%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 25.: Vývoj aktivačního poměru



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Trvale udržitelné tempo růstu

Výpočtem trvale udržitelného tempa růstu se dozvíme, při jakém tempu růstu podniku není nutné zajišťovat dodatečné cizí zdroje, jelikož je podnik sám schopen dané tempo růstu ufinancovat sám vlastními zdroji. Do výpočtu vstupují hodnoty ROE a aktivačního poměru z jednotlivých zkoumaných let.

Jak je patrné z grafu, vývoj tohoto ukazatele má za sledované období výsledný sestupný charakter. Nejvyšší hodnoty růstu mohl podnik bez potřeby používání cizích zdrojů dosahovat v prvním sledovaném období, ve kterém tempo růstu dosahovalo 9,65 %. Naopak nejnižší tempo růstu, při kterém nebylo nutné financování cizími zdroji, nastalo v roce 2012, kdy udržitelné tempo růstu činilo jen 1,89 %.

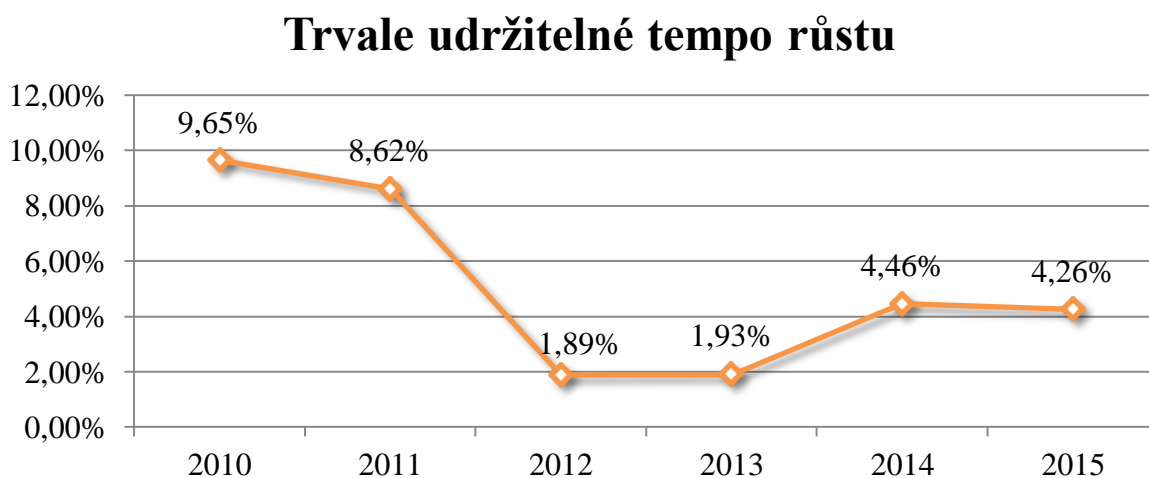
V tomto případě vývoj ukazatele závisí především na čistém zisku na jednu akcii, respektive na EAT, z něhož výpočet EPS vychází. Právě vývoj EPS kopíruje i vývoj grafu trvale udržitelného tempa růstu.

Tab 36.: Trvale udržitelné tempo růstu

Trvale udržitelné tempo růstu	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v %)					
<i>ROE</i>	13%	11%	5%	5%	7%	7%
<i>Plowback Ratio</i>	76%	76%	41%	41%	62%	62%
Sustainable Growth Rate	9,65%	8,62%	1,89%	1,93%	4,46%	4,26%

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 26.: Vývoj trvale udržitelného tempa růstu



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii

Poměr P/E vyjadřuje, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu korunu zisku na akcii. Pro investora je lepší nízká levnější hodnota, která je chápána jako vhodná investiční příležitost.

Za sledované období se hodnota poměru zvýšila, což sice není zcela vhodné pro investory, ale neznačí to nic špatného.

Rostoucí poměr tržní ceny akcie a zisku na akcii ukazuje, že společnost je investory pozitivně vnímána, a tak jsou ochotni za akcie zaplatit více. Značí to například i nízkou rizikovost, očekávání velkého růstu dividend v budoucnu, případně fakt, že podnik vyplácí ze zisku velkou část na dividendách.

Ukazatel lze chápat i jako počet let potřebných ke splacení investice.

Jak je patrné z grafu, investoři si na návrat své investice na začátku sledovaného období museli počkat jen osm let, což byla i nejkratší doba návratnosti za sledované období, na konci o více než 10 let více.

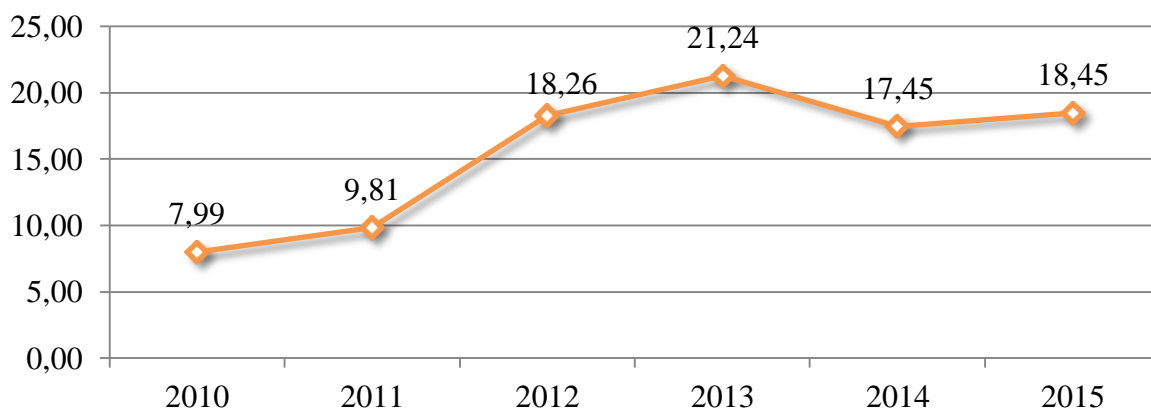
Tab 37.: Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii

Poměr tržní ceny k zisku na akcii	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v Kč)					
<i>Tržní cena akcie</i>	722,0	874,4	666,6	770,1	1 000,0	1 054,0
<i>Earnings Per Share</i>	90,3	89,1	36,5	36,3	57,3	57,1
Price Earnings Ratio	7,99	9,81	18,26	21,24	17,45	18,45

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 27.: Vývoj poměru tržní ceny akcie k zisku na akcii

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty

M/B poměr vyjadřuje porovnání tržní hodnoty s účetní hodnotou.

Pokud je hodnota větší než 1, je tržní hodnota akcií přeceněná. Naopak pokud je menší než 1, je podceněná. Platí tedy, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím více firma pravděpodobně prosperuje.

Jak se ukazuje v grafu, tržní hodnota akcií Metrostavu a.s. je dlouhodobě podceněná. Nicméně v průběhu sledovaného období stoupla o více než polovinu.

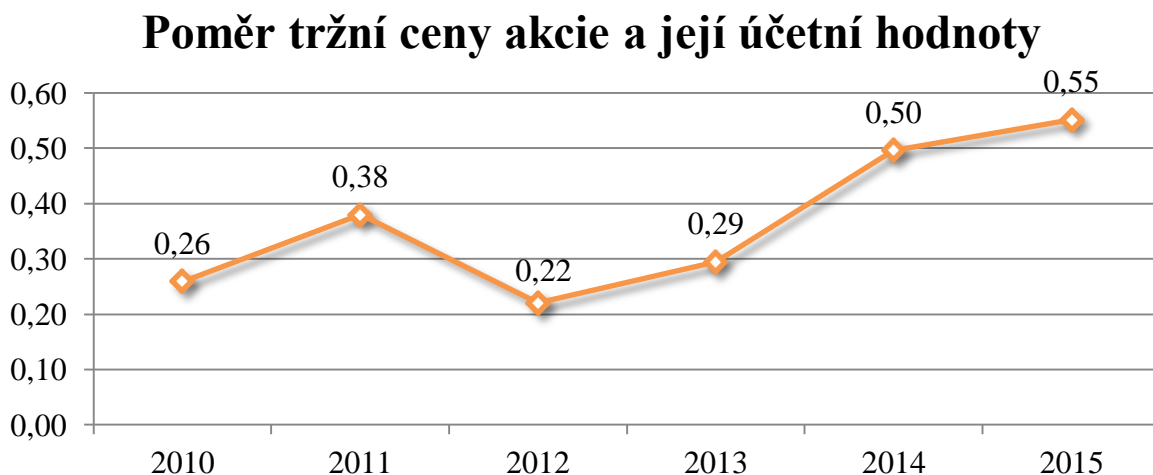
Nejnižší hodnotu ukazatel zaznamenal v roce 2012, kdy tržní hodnota akcie nabyla jen 22 % hodnoty účetní. Naopak na konci sledovaného období tržní cena akcií dosáhla hodnoty 0,55, která říká, že tržní cena akcií je na 55 % účetní hodnoty.

Tab 38.: Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty

Poměr tržní ceny a účetní hodnoty	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v Kč)					
<i>Tržní cena akcie</i>	722,0	874,4	666,6	770,1	1 000,0	1 054,0
<i>Book Value</i>	2 783,9	2 299,9	3 018,3	2 613,9	2 014,0	1 911,8
Market to Book Ratio	0,26	0,38	0,22	0,29	0,50	0,55

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 28.: Vývoj poměru tržní ceny akcie a její účetní hodnoty



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

7.3.6. Další vybrané ukazatele

Vzhledem k tomu, že v divizní smlouvě byly specifikovány i určité hodnoty týkající se zaměstnanců a jejich produktivity, jsou do finanční analýzy zařazeny i vybrané ukazatele zabývající se právě zaměstnanci.

Přidaná hodnota na zaměstnance

Přidaná hodnota na zaměstnance se vypočte jako podíl přidané hodnoty a počtu zaměstnanců společnosti.

Přidanou hodnotou vyjádřenou v penězích rozumíme snahu, kterou podnik vynaložil k nakoupeným vstupům. Je to tedy rozdíl obchodní marže + výkonů – výkonové spotřeby. Hodnotu lze najít ve výsledovce, počet zaměstnanců Metrostav a.s. uvádí v každoroční výroční zprávě.

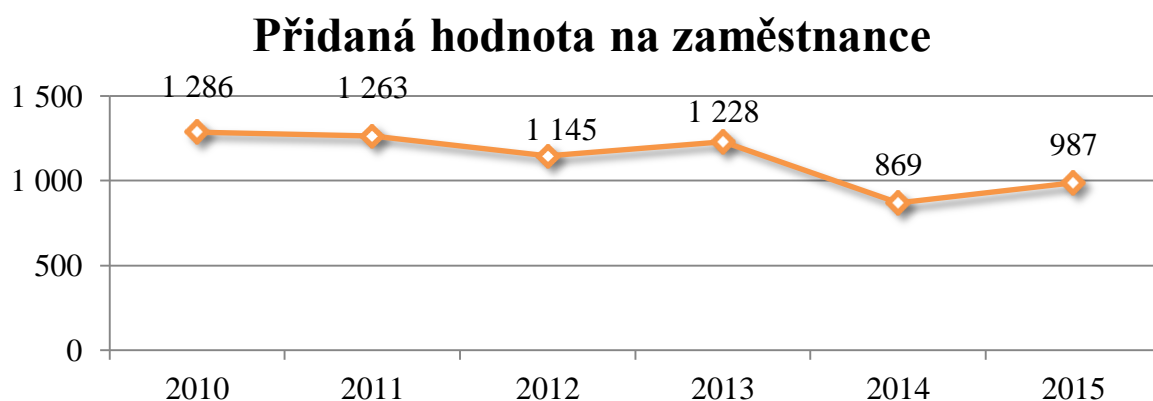
Jak je patrné z grafu, přidaná hodnota na jednoho zaměstnance vyjma roku 2013 klesá. V tomto případě je pokles způsoben hlavně poklesem přidané hodnoty, nikoli navýšením počtu zaměstnanců. Nejnižší přidané hodnoty na jednoho zaměstnance bylo dosaženo v roce 2014, kdy došlo k poklesu zaměstnanců a zároveň byla v tomto roce nejnižší přidaná hodnota.

Tab 39.: Přidaná hodnota na zaměstnance

Přidaná hod. na zaměstnance	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
Přidaná hodnota	3 949 018	3 921 534	3 683 643	3 869 634	2 597 343	2 896 627
Počet zaměstnanců	3 071	3 106	3 217	3 151	2 989	2 934
Value Added per Employee	1 286	1 263	1 145	1 228	869	987

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 29.: Vývoj přidané hodnoty na zaměstnance



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Průměrná měsíční mzda

Další specifikovanou hodnotou uvedenou v divizní smlouvě je i průměrná měsíční mzda. Ta se vypočte jako podíl mzdových nákladů a počtu zaměstnanců. Obě hodnoty se dají zjistit z výroční zprávy.

Nevýhodou tohoto výpočtu je fakt, že nezohledňuje postavení nebo výkonnost zaměstnance. Zprůměrovány jsou jak mzdy vrcholových manažerů, tak i obyčejných dělníků.

Z grafu lze vyčíst, že po většinu sledovaného období se průměrná mzda pohybovala v rozmezí 42 170 Kč až 44 386 Kč. V roce 2015 nicméně strmě vystřelila nahoru, což bylo způsobeno velkým nárůstem hodnoty mzdových nákladů a lehkým poklesem počtu zaměstnanců.

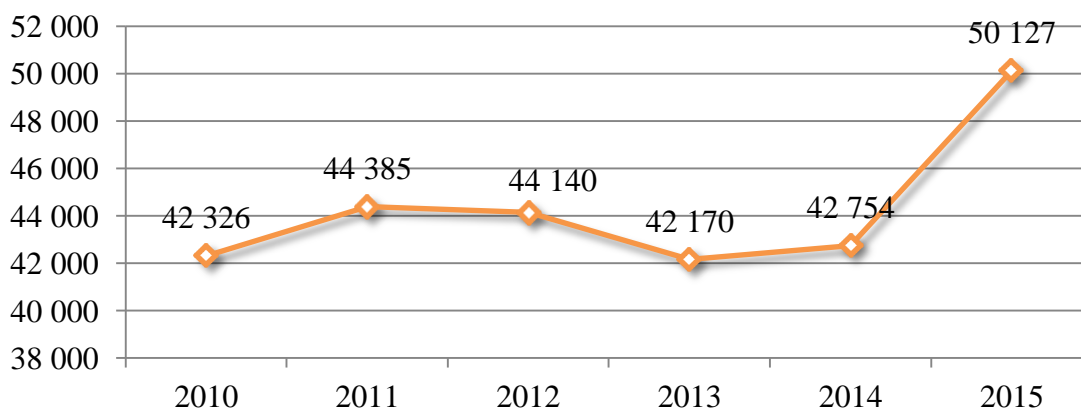
Tab 40.: Průměrná měsíční mzda

Průměrná měsíční mzda	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
<i>Mzdové náklady</i>	<i>1 559 781</i>	<i>1 654 328</i>	<i>1 703 976</i>	<i>1 594 545</i>	<i>1 533 500</i>	<i>1 764 874</i>
<i>Počet zaměstnanců</i>	<i>3 071</i>	<i>3 106</i>	<i>3 217</i>	<i>3 151</i>	<i>2 989</i>	<i>2 934</i>
Av. Monthly Salary (v Kč)	42 326	44 385	44 140	42 170	42 754	50 127

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 30.: Vývoj průměrné měsíční mzdy

Průměrná měsíční mzda



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Výkony na jednoho zaměstnance

Stejně jako v předchozích dvou ukazatelích se i tento vypočítá jako poměr, tentokrát mezi výkony a počtem zaměstnanců.

Opět je zde jistá nevýhoda v tom, že ve výpočtu není zohledněné postavení zaměstnance.

V tomto případě jsou hodnoty zanesené v grafu poněkud rozkolísané. Dvě období za sebou hodnoty nerostly, ale na druhou stranu ani neklesaly. Tento fakt je způsoben především velmi proměnlivým trendem ve vývoji počtu zaměstnanců i objemu výkonů.

Nejvyšší hodnotu tento ukazatel zaznamenal v roce 2011, kdy byl výkon na jednoho zaměstnance 6 978 tisíc Kč. Takto vysoké hodnoty bylo dosaženo i přes lehký nárůst zaměstnanců díky zvětšení objemu výkonů.

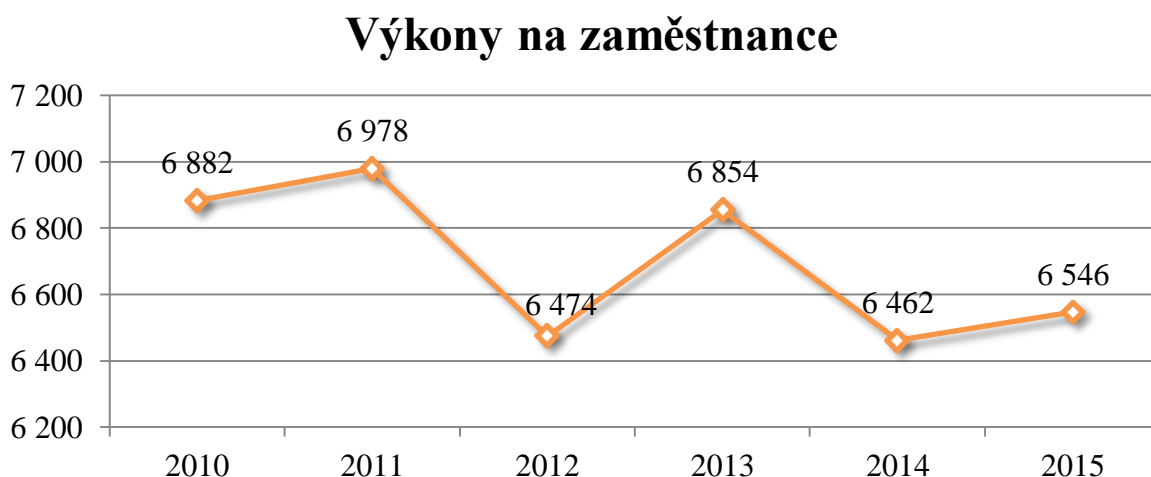
Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2014, kdy došlo k výraznému poklesu tržeb, tudíž ukazatel výkonu na zaměstnance by byl ještě nižší, nicméně Metrostav a.s. tehdy přistoupil k velmi razantnímu snížení zaměstnanců, a tím pádem nedošlo k tak výraznému poklesu.

Tab 41.: Výkony na jednoho zaměstnance

Výkony na zaměstnance	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vstupní hodnoty	(v tis. Kč)					
Výkony	21 135 621	21 674 888	20 826 075	21 595 901	19 314 347	19 206 773
Počet zaměstnanců	3 071	3 106	3 217	3 151	2 989	2 934
Sales per Employee	6 882	6 978	6 474	6 854	6 462	6 546

Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

Graf 31.: Vývoj výkonů na jednoho zaměstnance



Zdroj: vlastní zpracování autorky na základě (30)

8. Návrh checklistu pro zajištění finanční udržitelnosti stavebního podniku

Na základě informací obsažených v částech 6. *Vybrané controllingové nástroje v Metrostavu a.s.* a 7. *Praktické využití metod finanční analýzy* byl sestaven checklist čítající 36 otázek a dalších 44 podotázek, které jsou směřovány především k finanční stránce řízení podniku, řízení nákladů a jejich kontrole.

Kromě otázek, na které je možné odpovědět ANO, či NE, by měla být každá jiná odpověď zdůvodněna v komentáři vysvětlujícím nastalou skutečnost.

Po zodpovězení otázek a podotázek by měl být podnik schopný zjistit, v jakých částech řízení má rezervy, kde je třeba se zlepšit, případně kde přistoupit k úplné změně zavedených pořádků.

Checklist pro zjištění finanční udržitelnosti stavebního podniku		ANO	NE
1. Jsou uskutečňovány pravidelné schůzky na úrovni vedení firmy a vedení divize?		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Konají se pravidelně ve stanovených termínech?</i>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Byly na ně připraveny dokumenty dostatečného obsahu?</i>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. Mají všechny divize dostatek práce na zakázkách?		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Dodržují divize ukazatele stanovené v divizní smlouvě?</i>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3. Jsou manažeři i vedoucí projektů finančně zainteresovaní na šetření nákladů stavby?		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Podarilo se jejich zainteresovaností ušetřit víc než předchozí období?</i>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Nenastal nárůst v záručních opravách?</i>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
4. Kdo má kontrolu nad nákupem?			
<i>Komentář:</i>			
5. Kdo má kontrolu nad proplácením faktur?			
<i>Komentář:</i>			
6. Kdo má právo schválit použití cizích zdrojů pro financování podniku?			
<i>Komentář:</i>			
7. Je ve firmě používána vnitropodniková banka?		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Jak se liší úroková sazba vnitropodnikové banky a veřejných bank?</i>			
<i>Komentář:</i>			
8. Kdo má na starost kontrolu cash flow?			
<i>Komentář:</i>			
9. Jsou tvořeny predikce cash flow alespoň na 60 dní dopředu?		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je tento horizont dostatečný?</i>		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

10. Je proces schvalování faktur dostatečně účinný, aby nedocházelo při fakturaci k chybám?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Jsou faktury schvalovány oproti objednávkám, respektive obdrženému množství?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je množství a kvalita obdrženého materiálu kontrolována oproti objednávce?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
11. Jak často probíhá inventarizace majetku?		
<i>Komentář:</i>		
<i>Je to dostatečné?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
12. Dostávají manažeři pravidelné podrobné měsíční reporty o struktuře nákladů projektů?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Jsou měsíční záznamy nákladů kontrolovány oproti plánu?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je kontrolováno, zda jsou k projektům přiřazovány správné nákladové položky?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je možné nákladové reporty použít v různých úrovních managementu firmy?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
13. Jsou platy personálu dostatečně kontrolovány oproti odvedené práci?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je v podniku snaha vyhnout se platbám v hotovosti?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
14. Jsou dodrženy počty zaměstnanců stanovené v divizních smlouvách?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
15. Jsou dodrženy doporučené hodnoty průměrných mezd na divizích?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
16. Je produktivita na zaměstnance odpovídající hodnotě z divizní smluvy?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Jsou pracovní kapacity dostatečně využívány?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
17. Je odvedená práce kontrolována na týdenní bázi?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je možné výsledky z těchto reportů použít do dvou dnů od odvedení práce?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je týdenní kontrola dostatečná, nebo by byla lepší častější frekvence kontrol?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
18. Má firma zodpovědnou a kompetentní funkci úřadu controllera?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Poskytuje tato funkce jak kontrolu, tak doporučení k jednotlivým operacím a transakcím?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Dostává se manažerům vhodných, časných a přesných informací?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
19. Vede společnost záznamy o jednotlivých zákaznících?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je kredit jednotlivých zákazníků aktualizován alespoň jednou za účetní období?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
20. Fakturuje společnost vlastníkovu projektu každý měsíc?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Dělá projektový manažer plán nákladů a dokumentace pravidelně a včas každý měsíc?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
21. Je doba, po kterou podnik drží finance v zásobách, adekvátní?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
22. Je množství aktiv držených v zásobách adekvátní?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je ROA v souladu s hodnotami doporučenými pro stavebnictví?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Roste ROA v průběhu posledních pěti let?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

23. Jaká je efektivnost využití majetku v procesu tvorby tržeb? <i>Komentář:</i>		
24. Je firma schopna platit krátkodobé závazky?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Drží podnik svou běžnou likviditu v doporučených mezích?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
25. Je pohotová likvidita v doporučených mezích?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
26. Je doba splatnosti pohledávek v přiměřených mezích?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Daří se společnosti včas inkasovat pohledávky?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Kolik pohledávek zůstává v nedobytných pohledávkách?</i>		
<i>Komentář:</i>		
<i>Daří se úspěšně získávat zádržné?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
27. Jsou hodnoty závazků firmy v doporučených hodnotách pro stavebnictví?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je výše závazků a pohledávek upravována pravidelně každý měsíc?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Schází se vedení společnosti ročně s pěti nejvýznamnějšími dodavateli za účelem vyjednání lepších platebních podmínek?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Využívá společnost výhod plynoucích ze slev?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
28. Je splatnost krátkodobých závazků řízena v závislosti se splatností krátkodobých pohledávek?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je doba splatnosti krátkodobých závazků delší než doba splatnosti krátkodobých pohledávek?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Byl podnik vystaven druhotné platební neschopnosti?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
29. Dosahuje firma adekvátní ziskové marže?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Drží se ukazatel ROS v doporučených hodnotách pro stavebnictví?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Roste ukazatel ROS v posledních pěti letech?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
30. Je návratnost investice pro akcionáře dostatečná?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Drží se ukazatel ROE v doporučených hodnotách pro stavebnictví?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Má ukazatel ROE v posledních pěti letech rostoucí trend?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
31. Je riziko plynoucí z financování cizím kapitálem pro podnik dlouhodobě udržitelné?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je rozdíl mezi úroky z dluhů a rentabilitou aktiv dostatečný, aby se financování cizími zdroji vyplatilo?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Jak si stojí firma v zadluženosti v porovnání s ostatními velkými stavebními firmami?</i>		
<i>Komentář:</i>		
<i>Je poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů v doporučených mezích pro stavebnictví?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
32. Je podnik vystaven riziku, že nebude schopen splácet úroky svým věřitelům?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Je ukazatel úrokového krytí v doporučených mezích?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
33. Je tržní hodnota akcií vyšší než jejich účetní hodnota?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Roste ukazatel M/B Ratio v posledních pěti letech?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

34. Je budoucí hospodaření firmy hodnoceno burzovním trhem pozitivně?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Vyazuje ukazatel P/E Ratio za posledních pět let růst?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
35. Jaká část zisku jde do dividend a jaká je reinvestována?		
<i>Komentář:</i>		
<i>Zvýšil se za posledních pět let vlastní kapitál firmy?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Odpovídá dividendy vývoji EPS?</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
36. Jaké postavení má společnost na českém trhu?		
<i>Komentář:</i>		

9. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo poznání fungování finančního řízení stavebního podniku a následná tvorba checklistu pro zajištění jeho finanční udržitelnosti, a to na základě informací obsažených v důležitých řídicích dokumentech společnosti Metrostav a.s. a také finanční analýzy provedené právě na této největší stavební společnosti na českém trhu.

V teoretické části byly nejprve popsány principy finančního managementu stavební společnosti. Tento krok byl nezbytný k pochopení řízení jako nástroje pro zajištění finančního zdraví a konkurenceschopnosti podniku. Kromě toho byly představeny i nástroje pro controlling nákupu materiálu, mezd, subdodavatelů atd. Právě ze znalosti těchto zvyklostí a principů řízení bylo posléze vycházeno i při návrhu checklistu.

Čtvrtou kapitolou teoretické části bylo vysvětlení finanční analýzy jakožto dalšího nástroje používaného v řízení obchodních, tedy i stavebních společností. Právě samotné pochopení a aplikování finanční analýzy bylo stěžejní částí nezbytnou pro návrh checklistu.

Proto byla následně v praktické části provedena finanční analýza, a to v rozsahu, v jakém byla vysvětlena v části teoretické.

Výpočet jednotlivých ukazatelů a rozborů proběhl v horizontu šesti let, a to od roku 2010 do roku 2015, což by měla být dostatečná doba, která by měla ukázat, jaký trend mají jednotlivé ukazatele.

Vypočtena byla nejprve analýza za pomoci stavových ukazatelů, tedy přesněji řečeno analýza horizontálním rozbohem rozvahy a výkazu zisku a ztrát a následně pak i vertikálním rozbohem rozvahy.

Tato analýza může částečně suplovat analýzu poměrovými ukazateli, z velké části ale záleží, v jakém rozsahu je horizontální analýza prováděna. V případě, že jsou vybrány jen souhrnné položky z rozvahy či výkazu zisku a ztrát, nelze do detailu určit, v jaké položce nastala daná absolutní nebo procentuální změna. Pokud je provedena podrobnější horizontální analýza, jsou z ní dobře čitelné například nejen změny v oběžných aktivech, ale i zásobách, což je důležité při zjišťování jednotlivých druhů likvidit. V tomto případě tak horizontální analýza sloužila jako jakýsi podklad pro samotnou analýzu poměrovými ukazateli, přičemž ukázala na oblasti velkých změn, které by měly být dále prověřeny.

Podobný případ je i vertikální analýza, která zkoumá podíl určité položky na celkovém objemu aktiv, respektive pasiv. Stejně jako v případě horizontální analýzy byla provedena ve větší podrobnosti, a tak z ní rovněž mohl být patrný například vývoj položky zásoby.

Vzhledem k tomu, že horizontální a vertikální analýza v podstatě poskytují jen pohled na vývoj určitých položek účetních výkazů, musí být nezbytnou procedurou předcházející samotnému návrhu checklistu i výpočet přímé analýzy intenzivních ukazatelů, tedy tzv. poměrových ukazatelů.

Ty byly rozděleny do části zabývající se rentabilitou, likviditou, aktivitou, zadlužeností a tržní hodnotou. Vypočteny byly i další tři ukazatele, jež nebyly zahrnuty do teoretické části. Tyto ukazatele byly vybrány na základě kapitoly 6. *Vybrané controllingové nástroje v Metrostavu a.s.*, kde byly popsány smlouvy a další dokumenty používané v této společnosti a rovněž ukazatele, které jsou pro vyhodnocování úspěšnosti jednotlivých divizí stěžejní. Vzhledem k tomu, že v divizní smlouvě byly specifikovány i hodnoty týkající se personálu a jeho produktivity, byly do poměrové analýzy zařazeny i další ukazatele týkající se právě této oblasti.

Výpočet ostatních 26 ukazatelů probíhal na základě vzorců uvedených v teoretické části, nicméně u všech ukazatelů včetně tří zařazených na základě divizní smlouvy byly jako výstup zvoleny tabulky se vstupními hodnotami a výslednou hodnotou ukazatele. V zájmu snadnější představy o vývoji ukazatele byl u každého přiložen i graf znázorňující jeho hodnoty v jednotlivých letech.

U části ukazatelů tak šlo z grafů lehce zaznamenat doznívající období po finanční krizi, kdy stavební podniky měly ještě dostatek nasmlouvané práce, následně období poklesu stavební produkce, a tím i pokles určitých ukazatelů a ke konci sledovaného časového horizontu i období částečné stagnace, respektive lehkého růstu.

I tak je ve většině ukazatelů zřejmé, že stavební společnost Metrostav a.s. nedosahuje v určitých ukazatelích ani zdaleka takových hodnot, jaké vykazovala na počátku zkoumaného období.

Nicméně kromě samotného vývoje jednotlivých ukazatelů je třeba tyto hodnoty neustále porovnávat s doporučenými hodnotami, a to ať už podle zvyklostí panujících ve stavebnictví, nebo i hodnotami doporučenými například Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR. Za další je nezbytné výsledky ukazatelů porovnávat také s hodnotami, jaké vykazují ostatní firmy odpovídající velikostí a obratem společnosti Metrostav a.s. Toto mezipodnikové srovnání avšak nebylo součástí této bakalářské práce.

Jako výstup všech předchozích částí byl v poslední kapitole proveden návrh samotného checklistu. Ten tak reflektoval nejenom teoretickou část popsanou na začátku práce, ale i konkrétní čísla a vývoj jednotlivých ukazatelů vycházející z finanční analýzy. Checklist byl nakonec sestaven z 36 otázek a 44 podotázek, primárně zaměřených na finanční chod a řízení

společnosti. Vzhledem k tomu, že checklist byl sestavován na základě informací a údajů společnosti Metrostav a.s., jeho použití by v celkovém rozsahu nejspíše nebylo vhodné u menších stavebních společností, jejichž obrat a struktura řízení neodpovídá velkým stavebním společnostem.

Jak již bylo vysvětleno, checklist byl primárně tvořen pro oblast finančního řízení, jeho obsahem tak nejsou otázky, které do této kategorie nespádají, ale v případě širšího pojetí tvorby checklistu by samozřejmě neměly chybět.

Při tvorbě otázek nebylo přistoupeno k jejich dělení do jednotlivých okruhů, a to především z toho důvodu, že velké množství ukazatelů vychází z podobných vstupních hodnot a jejich význam a interpretace často nemůže být zcela oddělena. Jako příklad může být uvedena například vázanost aktiv v oběžných aktivech, což má vliv i na likviditu, a vzhledem k tomu, že oběžná aktiva nejsou považována za příliš výnosný druh investice, může tento ukazatel značit i něco o rentabilitě podniku. S rentabilitou je částečně spojen i čistý zisk na akcii, což dokazuje i podobnost vývoje grafu ukazatele rentability tržeb neboli ziskové marže právě s grafem EPS.

Vyplněním checklistu a okomentování odpovědí by tak stavební podnik měl získat ucelený pohled na základní aspekty svého řízení. Užití tohoto checklistu se předpokládá především v úrovni finančního managementu, jakožto řídicí složky stavebního podniku. O jeho vyplnění by se tak nejlépe měli postarat finanční manažeři z vedení společnosti, respektive jednotlivých divizí a jejich ekonomických oddělení a také vedoucí projektů. Checklist by měl rovněž identifikovat oblasti, které je třeba zlepšit, a případným následným hlubším rozbořem jednotlivých ukazatelů finanční analýzy nalézt i způsob, jak zlepšení docílit.

Seznam literatury

1. **Synek, M., Kislingerová, E a kol.** *Podniková ekonomika, 5. přeprac. a dopl. vyd.* Praha : C. H. Beck, 2010. 978-80-7400-336-3.
2. **Begg, D. K. H., Fischer, S. a Dornbusch, R.** *Economics.* místo neznámé : McGraw-Hill Book Co Ltd, 1987. 0070841683.
3. **Tomek, Aleš.** Finanční řízení ve stavebním podniku. *Studijní text pro předměty 126FIR a 126FIM.* Praha : autor neznámý.
4. **Peterson, Steven J.** *Construction Accounting and Financial Management, 2nd ed.* Upper Saddle River : Pearson Education, 2008. 0135017114.
5. **Schleifer, Thomas C., Sullivan, Kenneth T. a Murdough, John M.** *Managing the Profitable Construction Business: The Contractor's Guide to Success and Survival Strategies.* New Jersey : Jon Wiley & Sons, Inc., 2014. 978-1-118-83694-1.
6. **Váchal, Adam.** www.metrostav.cz. *Metrostav posiluje v cizině.* [Online] 19. 4 2016. [Citace: 11. 4 2017.]
http://www.metrostav.cz/cz/aktuality/aktualni_informace/detail?id=3137.
7. **Metrostav, a.s.** Roční zpráva Metrostav a.s. 2015. www.metrostav.cz. [Online] 2016. [Citace: 22. Duben 2017.]
http://www.metrostav.cz/cz/ekonomicke_informace/rocní_zpravy/rz2015.
8. **Skočdopole, Petr.** www.motejlejskocdopole.com. *Dozvuky islandského tunelu od Metrostavu: žaloba a nedořešená ztráta.* [Online] 6. Září 2012. [Citace: 11. Duben 2017.]
<https://www.motejlejskocdopole.com/dozvuky-islandskeho-tunelu-od-metrostavu-zaloba-a-nedoresena-ztrata/>.
9. **Metrostav, a.s.** Pracovní postup č. 19/EŘ. *Postupy účtování v Metrostav a.s.* 2015.
10. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. *Sbírka zákonů ČR.* 1991.
11. **Kislingerová, Eva a kol.** *Manažerské finance, 2. přepracované a doplněné vydání.* Praha : C. H. Beck, 2007. 978-80-7179-903-0.
12. **Frková, Jana.** Přednáška Management firmy 02. *Úvod.* Praha : autor neznámý, 2016.
13. **IFRS Standards.** Mission Statement. www.ifrs.com. [Online] <http://www.ifrs.org/About-us/Pages/IFRS-Foundation-and-IASB.aspx>.
14. **PriceWaterHouseCoopers.** IFRS a české účetní předpisy. www.pwc.com. [Online] Prosinec 2009. <https://www.pwc.com/cz/cs/ucetnictvi/ifrs-publikace/ifrs-a-cz-gaap-podobnosti-rozdily.pdf>.

15. **GAAP.cz.** Světové účetnictví II online: Obecný úvod. *www.gaap.cz*. [Online] [Citace: 16. Duben 2017.] <http://www.gaap.cz/cs/su-2-01/#sdendnote1sym>.
16. **ACCOUNTING.com.** What is GAAP? *www.accounting.com*. [Online] [Citace: 16. Duben 2017.] <http://www.accounting.com/resources/gaap/>.
17. **Synek, Miroslav a kol.** *Manažerská ekonomika, 5. aktualizované a doplněné vydání*. Praha : Grada Publishing, 2011. 978-80-247-3494-1.
18. **Finanční analýza firmy.** Analýza výkazu cash flow. *www.faf.cz*. [Online] [Citace: 17. Duben 2017.] <http://www.faf.cz/analyza/analyza-vykazu-cash-flow.html>.
19. **Skupina Metrostav.** Členové koncernu. *www.skupinametrostav.cz*. [Online] [Citace: 17. Duben 2017.] <http://www.skupinametrostav.cz/cz/clenove>.
20. **Růčková, Petra a Roubíčková, Michaela.** *Finanční management*. Praha : Grada Publishing, 2012. 978-80-247-4047-8.
21. **Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR.** Stavebnictví České republiky 2016. *www.mpo.cz*. [Online] 30. Březen 2017. [Citace: 24. Duben 2017.] <https://www.mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2017/3/Stavebnictvi-2016.pdf>.
22. **Sůra, Jan.** Stavebním firmám se loni dařilo, Metrostav zůstává na trhu jedničkou. *iDnes.cz*. [Online] 19. Duben 2016. [Citace: 7. Květen 2017.] http://ekonomika.idnes.cz/stavebnictvi-se-darilo-metrostav-zustava-prvni-fu1-ekonomika.aspx?c=A160418_211959_ekonomika_fka.
23. **Metrostav, a.s.** Divize společnosti. *www.metrostav.cz*. [Online] 2017. [Citace: 7. Květen 2017.] http://www.metrostav.cz/cz/profil/organizacni_struktura/divize.
24. **Metrostav, a.s.** Veřejný rejstřík a sbírka listin. *Výroční zpráva společnosti Metrostav a.s. za rok 2015*. [Online] [Citace: 25. 2 2017.] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415404>.
25. **Metrostav, a.s.** Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *Výpis z obchodního rejstříku*. [Online] 2017. [Citace: 8. Květen 2017.] <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=415404&typ=PLATNY>.
26. **Metrostav, a.s.** Profil společnosti. *www.metrostav.cz*. [Online] 2017. [Citace: 8. Květen 2017.] http://www.metrostav.cz/cz/profil/zakladni_informace/hlavni_zamery_strategie.
27. **Hromada, Eduard.** Stavebnictví ČR a EU, účastníci výstavby, organizační struktury. *126EKMN - Ekonomika a management*. [Online] 2014. [Citace: 8. Květen 2017.] <http://www.bakalarsi.cz/data/KA3/vystupy/prednasky/01.pr.pdf>.

28. **Metrostav, a.s.** Organizační schéma Metrostav a.s. *www.metrostav.cz*. [Online] 1. Březen 2017. [Citace: 7. Květen 2017.]
http://www.metrostav.cz/cz/profil/organizacni_struktura/organ_struktura.
29. **ČSÚ**. Index stavební produkce. *Český statistický úřad*. [Online] 2017. [Citace: 10. Květen 2017.] https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt-parametry&sp=A&skupId=826&pvokc=&filtr=G~F_M~F_Z~F_R~T_P~_S~_null_null_&katalog=30836&pvo=STA01-D&z=T.
30. **Metrostav, a.s.** Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *Výroční zprávy společnosti Metrostav a.s. za roky 2010-2015*. [Online] [Citace: 7. Květen 2017.] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415404>.
31. **Burza cenných papírů Praha, a.s.** Akcie.cz. *Akcie METROSTAV*. [Online] [Citace: 7. Květen 2017.] akcie.cz/kurzy-cz/akcie-11051-metrostav/.
32. **Metrostav, a.s.** Souhrnná výroční zpráva společnosti Metrostav a.s. za rok 2015. *Veřejný rejstřík a sběrka listin*. [Online] 31. Prosinec 2015. [Citace: 25. 2 2017.] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415404>.

Seznam obrázků

Obr 1.: Podnik a zájmové skupiny

Obr 2.: Mapa působnosti Metrostav a.s. (červeně) a Skupiny Metrostav mimo Metrostav a.s. + USA a Kanada (tmavě šedivá)

Obr 3.: Schéma provázanosti účetních výkazů

Obr 4.: Postup při nákupu materiálu

Obr 5.: Postup při proplacení mezd

Obr 6.: Postup při nákupu subdodávek

Obr 7.: Organizační struktura Metrostavu a.s.

Seznam tabulek

Tab 1.: Způsob výpočtu výše rezervy na dokončení projektu

Tab 2.: Srovnání finančního a manažerského účetnictví

Tab 3.: Struktura aktiv a pasiv v rozvaze

Tab 4.: Struktura a vztahy výnosů a nákladů ve výsledovce

Tab 5.: Struktura peněžních toků z provozní činnosti

Tab 6.: Struktura peněžních toků z investiční činnosti

Tab 7.: Struktura peněžních toků z finanční činnosti

Tab 8.: Postavení Metrostavu a.s. ve Skupině Metrostav

Tab 9.: Horizontální analýza rozvahy

Tab 10.: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tab 11.: Vertikální analýza rozvahy

Tab 12.: Druhy zisků pro výpočet ukazatelů

Tab 13.: Rentabilita investovaného kapitálu

Tab 14.: Rentabilita aktiv

Tab 15.: Rentabilita vlastního kapitálu

Tab 16.: Rentabilita tržeb

Tab 17.: Běžná likvidita

Tab 18.: Pohotová likvidita

Tab 19.: Hotovostní likvidita

Tab 20.: Obrat aktiv

Tab 21.: Obrat dlouhodobého majetku

Tab 22.: Obrat zásob

Tab 23.: Doba obratu zásob

Tab 24.: Doba splatnosti pohledávek

Tab 25.: Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tab 26.: Ukazatel věřitelského rizika

Tab 27.: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

Tab 28.: Poměr kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů

Tab 29.: Ukazatel úrokového krytí

Tab 30.: Účetní hodnota akcie

Tab 31.: Čistý zisk na akcii

Tab 32.: Dividendový výnos

- Tab 33.: Výplatní poměr
- Tab 34.: Dividendové krytí
- Tab 35.: Aktivační poměr
- Tab 36.: Trvale udržitelné tempo růstu
- Tab 37.: Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii
- Tab 38.: Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty
- Tab 39.: Přidaná hodnota na zaměstnance
- Tab 40.: Průměrná měsíční mzda
- Tab 41.: Výkony na jednoho zaměstnance

Seznam grafů

Graf 1.: Stavební výroba Metrostavu a.s. po segmentech trhu v tis. Kč

Graf 2.: Struktura akcionářů Metrostav a.s. za rok 2015

Graf 3.: Vývoj rentability investovaného kapitálu

Graf 4.: Vývoj rentability aktiv

Graf 5.: Vývoj rentability vlastního kapitálu

Graf 6.: Vývoj rentability tržeb

Graf 7.: Vývoj běžné likvidity

Graf 8.: Vývoj pohotové likvidity

Graf 9.: Vývoj hotovostní likvidity

Graf 10.: Vývoj obratu aktiv

Graf 11.: Vývoj obratu dlouhodobého majetku

Graf 12.: Vývoj obratu zásob

Graf 13.: Vývoj doby obratu zásob

Graf 14.: Vývoj doby splatnosti pohledávek

Graf 15.: Vývoj doby splatnosti krátkodobých závazků

Graf 16.: Vývoj ukazatele věřitelského rizika

Graf 17.: Vývoj poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv

Graf 18.: Vývoj poměru kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů

Graf 19.: Vývoj ukazatele úrokového krytí

Graf 20.: Vývoj účetní hodnoty akcie

Graf 21.: Vývoj čistého zisku na akcii

Graf 22.: Vývoj dividendového výnosu

Graf 23.: Vývoj výplatního poměru

Graf 24.: Vývoj dividendového krytí

Graf 25.: Vývoj aktivačního poměru

Graf 26.: Vývoj trvale udržitelného tempa růstu

Graf 27.: Vývoj poměru tržní ceny akcie k zisku na akcii

Graf 28.: Vývoj poměru tržní ceny akcie a její účetní hodnoty

Graf 29.: Vývoj přidané hodnoty na zaměstnance

Graf 30.: Vývoj průměrné měsíční mzdy

Graf 31.: Vývoj výkonů na jednoho zaměstnance

Seznam vzorců

- [4.1.] Rentabilita investovaného kapitálu
- [4.2.] Rentabilita aktiv
- [4.3.] Rentabilita vlastního kapitálu
- [4.4.] Rentabilita tržeb
- [4.5.] Běžná likvidita
- [4.6.] Pohotová likvidita
- [4.7.] Hotovostní likvidita
- [4.8.] Obrat aktiv
- [4.9.] Obrat dlouhodobého majetku
- [4.10.] Obrat zásob
- [4.11.] Doba obratu zásob
- [4.12.] Doba splatnosti pohledávek
- [4.13.] Doba splatnosti krátkodobých závazků
- [4.14.] Ukazatel věřitelského rizika
- [4.15.] Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv
- [4.16.] Poměr kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů
- [4.17.] Ukazatel úrokového krytí
- [4.18.] Účetní hodnota akcie
- [4.19.] Čistý zisk na akcii
- [4.20.] Dividendový výnos
- [4.21.] Výplatní poměr
- [4.22.] Dividendové krytí
- [4.23.] Aktivační poměr
- [4.24.] Trvale udržitelné tempo růstu
- [4.25.] Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii
- [4.26.] Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty

Seznam zkratk

1. ČR - Česká republika
2. a.s. - akciová společnost
3. EU - Evropská unie
4. IFRS - International Financial Reporting Standards (Mezinárodní standardy účetního výkaznictví)
5. IASB - International Accounting Standards Board (Rada pro mezinárodní účetní standardy)
6. IAS - International Accounting Standards (Mezinárodní účetní standardy)
7. ČÚS - České účetní standardy
8. GAAP - Generally Accepted Accounting Principles
9. USA - The United States of America (Spojené státy americké)
10. OŘN - obchodně řídící normy
11. SOI - systém obchodních informací
12. SPI - Schedule Performance Index (Index výkonu podle času)
13. CPI - Cost Performance Index (Index spotřebitelských cen)
14. EBITDA - Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges (zisk před odpisy z dlouhodobého hmotného majetku a dlouhodobého nehmotného majetku, úroky a daněmi)
15. EBIT - Earnings before Interest and Taxes (zisk před úroky a daněmi)
16. EBT - Earnings before Taxes (zisk před daněmi)
17. EAT - Earnings after Taxes (čistý zisk)
18. EAC - Earnings Available for Common Stockholders (zisk po zdanění pro společné akcionáře)
19. NOPAT - Net Operating Profit After Taxes (čistý provozní zisk po zdanění)
20. ROCE - Return on Capital Employed (rentabilita investovaného kapitálu)
21. ROA - Return on Assets (rentabilita aktiv)
22. ROE - Return on Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
23. ROS - Return on Sales (rentabilita tržeb)
24. EPS - Earnings Per Share (čistý zisk na akcii)
25. P/E - Price Earnings Ratio (poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii)
26. M/B - Market to Book Ratio (poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty)

Seznam příloh

Příloha 1 – rozvahy a výkazy zisku a ztrát společnosti Metrostav a.s. za období 2010-2015



Účetní závěrka

Rozvaha

za rok končící 31. prosince 2010 (v celých tisících Kč)

Označení	AKTIVA	31. 12. 2010		31. 12. 2009	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	Aktiva celkem	21 311 160	2 068 082	19 243 078	16 112 520
B.	Dlouhodobý majetek	5 895 799	1 577 201	4 318 598	4 111 652
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	136 571	120 614	15 957	15 754
B.I.1.	Software	127 128	112 614	14 514	8 801
B.I.2.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	8 047	8 000	47	141
B.I.3.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 396	0	1 396	6 812
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 862 917	1 248 627	614 290	1 214 145
B.II.1.	Pozemky	10 665	0	10 665	115 584
B.II.2.	Stavby	85 370	46 825	38 545	778 079
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 225 578	1 025 214	200 364	216 535
B.II.4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	278 485	176 588	101 897	83 817
B.II.5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	52 547	0	52 547	20 130
B.II.6.	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný majetek	210 272	0	210 272	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	3 896 311	207 960	3 688 351	2 881 753
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	2 798 646	207 960	2 590 686	1 722 211
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem	1 094 068	0	1 094 068	1 154 154
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 950	0	2 950	2 950
B.III.4.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	647	0	647	2 438
C.	Oběžná aktiva	15 212 673	490 881	14 721 792	11 797 000
C.I.	Zásoby	125 756	9 966	115 790	287 600
C.I.1.	Materiál	57 647	698	56 949	65 090
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	45 309	0	45 309	222 153
C.I.3.	Zboží	22 779	9 268	13 511	0
C.I.4.	Poskytnuté zálohy na zásoby	21	0	21	357
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	1 407 391	0	1 407 391	979 113
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	957 366	0	957 366	694 580
C.II.2.	Pohledávky-ovládající a řídící osoba	100 240	0	100 240	0
C.II.3.	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	21 750	0	21 750	5 005
C.II.4.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	176	0	176	66 851
C.II.5.	Jiné pohledávky	542	0	542	542
C.II.6.	Odložená daňová pohledávka	327 317	0	327 317	212 135

Označení	AKTIVA	31. 12. 2010		31. 12. 2009	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
C.III.	Krátkodobé pohledávky	5 917 286	480 915	5 436 371	5 473 765
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	4 491 049	474 176	4 016 873	4 435 209
C.III.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	505 936	0	505 936	276 053
C.III.3.	Pohledávky – podstatný vliv	14 433	0	14 433	12 500
C.III.4.	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	116 880	0	116 880	197 361
C.III.5.	Stát – daňové pohledávky	268 599	0	268 599	102 644
C.III.6.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	136 939	0	136 939	116 176
C.III.7.	Dohadné účty aktivní	342 643	0	342 643	240 654
C.III.8.	Jiné pohledávky	40 807	6 739	34 068	93 168
C.IV.	Finanční majetek	7 762 240	0	7 762 240	5 056 522
C.IV.1.	Peníze	820	0	820	1 238
C.IV.2.	Účty v bankách	3 023 630	0	3 023 630	736 601
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	4 737 790	0	4 737 790	4 318 683
D.I.	Časové rozlišení	202 688	0	202 688	203 868
D.I.1.	Náklady příštích období	196 853	0	196 853	180 024
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	141	0	141	282
D.I.3.	Příjmy příštích období	5 694	0	5 694	23 562

Označení	PASIVA	31. 12. 2010	31. 12. 2009
	Pasiva celkem	19 243 078	16 112 520
A.	Vlastní kapitál	5 640 195	5 145 682
A.I.	Základní kapitál	790 667	790 667
A.I.1.	Základní kapitál	790 667	790 667
A.II.	Kapitálové fondy	128 578	173 897
A.II.1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	128 578	173 897
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	159 481	159 481
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	159 481	159 481
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	3 847 259	3 303 034
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	3 847 259	3 303 034
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	714 210	718 603
B.	Cizí zdroje	13 088 507	10 405 147
B.I.	Rezervy	1 923 354	1 351 391
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87 353	64 622
B.I.2.	Rezerva na daň z příjmů	87 236	22 062
B.I.3.	Ostatní rezervy	1 748 765	1 264 707
B.II.	Dlouhodobé závazky	1 877 747	1 778 601
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	1 822 691	1 622 662
B.II.2.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	8 454	6 941
B.II.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	46 049	147 166
B.II.4.	Jiné závazky	553	1 832
B.III.	Krátkodobé závazky	9 287 406	7 275 155
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	7 495 496	5 512 725
B.III.2.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	228 627	254 873
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům	100 931	90 905
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	57 045	48 837
B.III.5.	Stát- daňové závazky a dotace	18 759	16 580
B.III.6.	Krátkodobé přijaté zálohy	358 376	526 372
B.III.7.	Dohadné účty pasivní	1 026 310	777 881
B.III.8.	Jiné závazky	1 862	46 982
C	Časové rozlišení	514 376	561 691
C.I.	Časové rozlišení	514 376	561 691
C.I.1.	Výdaje příštích období	199 468	100 017
C.I.2.	Výnosy příštích období	314 908	461 674

Výkaz zisku a ztráty

za rok končící 31. prosince 2010 (v celých tisících Kč)

Označení	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2010	2009
I.	Tržby za prodej zboží	1 843	16
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 831	12
+	Obchodní marže	12	4
II.	Výkony	21 135 621	22 240 937
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	21 238 855	22 169 089
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-181 915	26 166
II.3.	Aktivace	78 681	45 682
B.	Výkonová spotřeba	17 186 615	18 623 088
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	14 731 983	16 242 868
B.2.	Služby	2 454 632	2 380 220
+	Přidaná hodnota	3 949 018	3 617 853
C.	Osobní náklady	2 141 156	2 093 194
C.1.	Mzdové náklady	1 559 781	1 537 163
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	8 795	8 040
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	489 587	482 981
C.4.	Sociální náklady	82 993	65 010
D.	Daně a poplatky	14 304	20 947
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	133 105	189 042
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	124 474	162 944
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 835	15 899
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	120 639	147 045
F.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a mater.	107 126	150 034
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 633	3 948
F.2.	Prodaný materiál	105 493	146 086
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	586 735	314 920
IV.	Ostatní provozní výnosy	136 764	122 325
H.	Ostatní provozní náklady	272 680	196 137
*	Provozní výsledek hospodaření	955 150	938 848
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1 500	536 865
J.	Prodané cenné papíry a podíly	376	428 779
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	64 293	34 058
VII.1.	Výnosy z podílů v ovl. a říz.osobách a podn. pod podst.vlivem	64 293	34 058
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	107 960	100 000
X.	Výnosové úroky	42 453	45 768
N.	Nákladové úroky	27 658	5 303
XI.	Ostatní finanční výnosy	86 764	52 904
O.	Ostatní finanční náklady	106 993	125 385
*	Finanční výsledek hospodaření	-47 977	10 128
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	192 963	230 373
Q.1.	Splatná	314 373	264 329
Q.2.	Odložená	-121 410	-33 956
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	714 210	718 603
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	714 210	718 603
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	907 173	948 976

Řádná účetní závěrka za rok končící 31. 12. 2011

Rozvaha za rok končící 31. prosince 2011 (v celých tisících Kč)

Označení	AKTIVA	31. 12. 2011		31. 12. 2010	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	Aktiva celkem	21 561 675	-2 310 848	19 250 827	19 243 078
B.	Dlouhodobý majetek	6 193 934	-1 807 075	4 386 859	4 318 598
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	140 607	-128 917	11 690	15 957
B. I. 1.	Software	130 942	-120 918	10 024	14 514
	2. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	8 699	-7 999	700	47
	3. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	966	0	966	1 396
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 109 467	-1 424 057	685 410	614 290
B. II. 1.	Pozemky	299	0	299	10 665
	2. Stavby	48 806	-40 108	8 698	38 545
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 753 363	-1 188 892	564 471	200 364
	4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	287 815	-195 057	92 758	101 897
	5. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15 184	0	15 184	52 547
	6. Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný majetek	4 000	0	4 000	210 272
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	3 943 860	-254 101	3 689 759	3 688 351
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	2 812 998	-254 101	2 558 897	2 590 686
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 125 780	0	1 125 780	1 094 068
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 950	0	2 950	2 950
	4. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	2 132	0	2 132	647
C.	Oběžná aktiva	15 188 763	-503 773	14 684 990	14 721 792
C. I.	Zásoby	208 080	-13 450	194 630	115 790
C. I. 1.	Materiál	41 129	-697	40 432	56 949
	2. Nedokončená výroba a polotovary	144 136	-1 230	142 906	45 309
	3. Zboží	22 778	-11 523	11 255	13 511
	4. Poskytnuté zálohy na zásoby	37	0	37	21
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	1 321 569	0	1 321 569	1 407 391
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	738 096	0	738 096	957 366
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	125 000	0	125 000	100 240
	3. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	21 472	0	21 472	21 750
	4. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	208	0	208	176
	5. Jiné pohledávky	0	0	0	542
	6. Odložená daňová pohledávka	436 793	0	436 793	327 317

Označení	AKTIVA	31. 12. 2011		31. 12. 2010	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
C. III.	Krátkodobé pohledávky	7 734 671	-490 323	7 244 348	5 436 371
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	6 317 167	-442 397	5 874 770	4 016 873
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	604 081	0	604 081	505 936
	3. Pohledávky - podstatný vliv	1 933	0	1 933	14 433
	4. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	103 069	0	103 069	116 880
	5. Stát - daňové pohledávky	459 138	0	459 138	268 599
	6. Krátkodobé poskytnuté zálohy	103 473	-43 021	60 452	136 939
	7. Dohadné účty aktivní	115 170	0	115 170	342 643
	8. Jiné pohledávky	30 640	-4 905	25 735	34 068
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	5 924 443	0	5 924 443	7 762 240
C. IV. 1.	Peníze	1 094	0	1 094	820
	2. Účty v bankách	4 729 542	0	4 729 542	3 023 630
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	1 193 807	0	1 193 807	4 737 790
D. I.	Časové rozlišení	178 978	0	178 978	202 688
D. I. 1.	Náklady příštích období	164 571	0	164 571	196 853
	2. Komplexní náklady příštích období	0	0	0	141
	3. Příjmy příštích období	14 407	0	14 407	5 694

PASIVA	31. 12. 2011	31. 12. 2010
Pasiva celkem	19 250 827	19 243 078
A. Vlastní kapitál	6 202 444	5 640 195
A.I. Základní kapitál	790 667	790 667
A.I.1. Základní kapitál	790 667	790 667
A.II. Kapitálové fondy	164 455	128 578
A.II.1. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	164 455	128 578
A.III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	159 481	159 481
A.III.1. Zákonný rezervní fond	159 481	159 481
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	4 383 387	3 847 259
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	4 383 387	3 847 259
A.V. Zisk běžného účetního období	704 454	714 210
B. Cizí zdroje	12 287 568	13 088 507
B.I. Rezervy	2 162 101	1 923 354
B.I.1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	242 900	87 353
B.I.2. Rezerva na daň z příjmů	0	87 236
B.I.3. Ostatní rezervy	1 919 201	1 748 765
B.II. Dlouhodobé závazky	1 768 147	1 877 747
B.II.1. Závazky z obchodních vztahů	1 733 703	1 822 691
B.II.2. Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	10 430	8 454
B.II.3. Dlouhodobé přijaté zálohy	23 461	46 049
B.II.4. Jiné závazky	553	553
B.III. Krátkodobé závazky	8 357 320	9 287 406
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	6 943 585	7 495 496
B.III.2. Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	175 862	228 627
B.III.3. Závazky k zaměstnancům	107 900	100 931
B.III.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	56 837	57 045
B.III.5. Stát- daňové závazky a dotace	18 790	18 759
B.III.6. Krátkodobé přijaté zálohy	289 848	358 376
B.III.7. Dohadné účty pasivní	749 477	1 026 310
B.III.8. Jiné závazky	15 021	1 862
C.I. Časové rozlišení	760 815	514 376
C.I.1. Výdaje příštích období	216 018	199 468
C.I.2. Výnosy příštích období	544 797	314 908

Výkaz zisku a ztráty za rok končící 31. prosince 2011 (v celých tisících Kč)

Označení TEXT	Skutečnost v účetním období	
	2011	2010
I. Tržby za prodej zboží	0	1 843
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	0	1 831
x Obchodní marže	0	12
II. Výkony	21 674 888	21 135 621
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	21 491 000	21 238 855
II.2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	104 992	-181 915
II.3. Aktivace	78 896	78 681
B. Výkonová spotřeba	17 753 354	17 186 615
B.1. Spotřeba materiálu a energie	15 217 541	14 731 983
B.2. Služby	2 535 813	2 454 632
x Přidaná hodnota	3 921 534	3 949 018
C. Osobní náklady	2 271 797	2 141 156
C.1. Mzdové náklady	1 654 328	1 559 781
C.2. Odměny členům orgánů společnosti	9 120	8 795
C.3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	521 605	489 587
C.4. Sociální náklady	86 744	82 993
D. Daně a poplatky	16 321	14 304
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	277 092	133 105
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	96 847	124 474
III.1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	45 125	3 835
III.2. Tržby z prodeje materiálu	51 722	120 639
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	88 344	107 126
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	39 322	1 633
F.2. Prodaný materiál	49 022	105 493
G. Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek v provozní oblasti	384 447	586 735
IV. Ostatní provozní výnosy	137 527	136 764
H. Ostatní provozní náklady	261 233	272 680
# Provozní výsledek hospodaření	856 674	955 150
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	1 500
J. Prodané cenné papíry a podíly	0	376
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	84 440	64 293
VII.1. Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	84 440	64 293
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	7 598	0
M. Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	46 141	107 960
X. Výnosové úroky	43 464	42 453
N. Nákladové úroky	1 333	27 658
XI. Ostatní finanční výnosy	39 576	86 764
O. Ostatní finanční náklady	112 055	106 993
# Finanční výsledek hospodaření	353	-47 977
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	152 573	192 963
Q.1. - splatná	261 585	314 373
Q.2. - odložená	-109 012	-121 410
## Zisk za běžnou činnost	704 454	714 210
### Zisk za účetní období	704 454	714 210
#### Zisk před zdaněním	857 027	907 173

Řádná účetní závěrka za rok končící 31. prosince 2012

Rozvaha za rok končící 31. prosince 2012 (v celých tisících Kč)

Označení	AKTIVA	31. 12. 2012		31. 12. 2011	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	22 642 792	-3 444 464	19 198 328	19 250 827
B.	Dlouhodobý majetek	6 995 563	-2 758 438	4 237 125	4 386 859
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	146 937	-136 256	10 681	11 690
	1. Software	137 829	-127 968	9 861	10 024
	2. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	8 846	-8 288	558	700
	3. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	262	0	262	966
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 132 597	-1 834 873	297 724	685 410
B. II. 1.	Pozemky	299	0	299	299
	2. Stavby	48 805	-40 463	8 342	8 698
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 781 869	-1 556 263	225 606	564 471
	4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	294 396	-238 147	56 249	92 758
	5. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	7 228	0	7 228	15 184
	6. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	4 000
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	4 716 029	-787 309	3 928 720	3 689 759
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	3 335 467	-248 624	3 086 843	2 558 897
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 377 611	-538 685	838 926	1 125 780
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 950	0	2 950	2 950
	4. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	1	0	1	2 132
C.	Oběžná aktiva	15 387 335	-686 026	14 701 309	14 684 990
C. I.	Zásoby	337 673	-13 451	324 222	194 630
C. I. 1.	Materiál	36 703	-697	36 006	40 432
	2. Nedokončená výroba a polotovary	276 886	-1 230	275 656	142 906
	3. Zboží	22 779	-11 524	11 255	11 255
	4. Poskytnuté zálohy na zásoby	1 305	0	1 305	37
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	1 533 446	0	1 533 446	1 321 569
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1 055 826	0	1 055 826	738 096
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	16 535	0	16 535	125 000
	3. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	17 237	0	17 237	21 472
	4. Dlouhodobě poskytnuté zálohy	182	0	182	208
	5. Odložená daňová pohledávka	443 666	0	443 666	436 793

Označení	AKTIVA	31. 12. 2012		31. 12. 2011	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
C. III.	Krátkodobé pohledávky	8 486 075	-672 575	7 813 500	7 244 348
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	6 887 315	-624 672	6 262 643	5 874 770
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	837 612	0	837 612	604 081
	3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	1 933
	4. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	144 230	0	144 230	103 069
	5. Stát - daňové pohledávky	181 613	0	181 613	459 138
	6. Krátkodobé poskytnuté zálohy	335 766	-43 000	292 766	60 452
	7. Dohadné účty aktivní	76 897	0	76 897	115 170
	8. Jiné pohledávky	22 642	-4 903	17 739	25 735
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	5 030 141	0	5 030 141	5 924 443
C. IV. 1.	Peníze	835	0	835	1 094
	2. Účty v bankách	4 299 505	0	4 299 505	4 729 542
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	729 801	0	729 801	1 193 807
D. I.	Časové rozlišení	259 894	0	259 894	178 978
D. I. 1.	Náklady příštích období	227 018	0	227 018	164 571
	2. Příjmy příštích období	32 876	0	32 876	14 407

Označení	PASIVA	31.12.2012	31.12.2011
	PASIVA CELKEM	19 198 328	19 250 827
A.	Vlastní kapitál	6 282 068	6 202 444
A. I.	Základní kapitál	790 667	790 667
A. I. 1.	Základní kapitál	790 667	790 667
A. II.	Kapitálové fondy	138 024	164 455
1.	Ostatní kapitálové fondy	250	0
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	137 774	164 455
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	159 481	159 481
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	159 481	159 481
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4 905 318	4 383 387
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	4 905 318	4 383 387
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	288 578	704 454
B.	Cizí zdroje	12 130 814	12 287 568
B. I.	Rezervy	1 932 827	2 162 101
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	350 897	242 900
2.	Ostatní rezervy	1 581 930	1 919 201
B. II.	Dlouhodobé závazky	2 570 212	1 768 147
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	2 191 090	1 733 703
2.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	29 780	10 430
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	347 936	23 461
4.	Jiné závazky	1 406	553

Označení	PASIVA	31.12.2012	31.12.2011
B. III.	Krátkodobé závazky	7 627 775	8 357 320
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	5 568 657	6 943 585
2.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	197 007	175 862
3.	Závazky k zaměstnancům	165 551	107 900
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	69 467	56 837
5.	Stát - daňové závazky a dotace	29 563	18 790
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	241 446	289 848
7.	Dohadné účty pasivní	1 353 268	749 477
8.	Jiné závazky	2 816	15 021
C. I.	Časové rozlišení	785 446	760 815
C. I. 1.	Výdaje příštích období	313 221	216 018
2.	Výnosy příštích období	472 225	544 797

Výkaz zisku a ztráty za rok končící 31. prosince 2012 (v celých tisících Kč)

Označení	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2012	2011
I.	Tržby za prodej zboží	65	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	62	0
+	Obchodní marže	3	0
II.	Výkony	20 826 075	21 674 888
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	20 656 063	21 491 000
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	149 634	104 992
	3. Aktivace	20 378	78 896
B.	Výkonová spotřeba	17 142 435	17 753 354
B.	1. Spotřeba materiálu a energie	14 791 375	15 217 541
	2. Služby	2 351 060	2 535 813
+	Přidaná hodnota	3 683 643	3 921 534
C.	Osobní náklady	2 310 297	2 271 797
C.	1. Mzdové náklady	1 703 976	1 654 328
	2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	9 120	9 120
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	513 510	521 605
	4. Sociální náklady	83 691	86 744
D.	Daně a poplatky	21 809	16 321
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	438 868	277 092
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	168 649	96 847
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	9 195	45 125
	2. Tržby z prodeje materiálu	159 454	51 722
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	144 873	88 344
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	4	39 322
	2. Prodaný materiál	144 869	49 022
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	-43 230	384 447
IV.	Ostatní provozní výnosy	196 294	137 527
H.	Ostatní provozní náklady	267 486	261 233
*	Provozní výsledek hospodaření	908 483	856 674
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1 447	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	1 075	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	90 440	84 440
VII.	1. Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v jednotkách pod podstatným vlivem	90 440	84 440

Označení	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2012	2011
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	760	7 598
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	533 208	46 141
X.	Výnosové úroky	43 717	43 464
N.	Nákladové úroky	2	1 333
XI.	Ostatní finanční výnosy	44 388	39 576
O.	Ostatní finanční náklady	92 952	112 055
*	Finanční výsledek hospodaření	-448 005	353
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	171 900	152 573
Q.	1. - splatná	179 467	261 585
	2. - odložená	-7 567	-109 012
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	288 578	704 454
***	Výsledek hospodaření za účetní období	288 578	704 454
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	460 478	857 027

Rozvaha za rok končící 31. prosince 2013 (v celých tisících Kč)

Označení	AKTIVA	31. 12. 2013		31. 12. 2012	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	23 552 307	-3 418 222	20 134 085	19 198 328
B.	Dlouhodobý majetek	6 052 722	-2 088 011	3 964 711	4 237 125
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	154 771	-142 886	11 885	10 681
	1. Software	143 606	-134 417	9 189	9 861
	2. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	8 884	-8 469	415	558
	3. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2 281	0	2 281	262
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 142 456	-1 873 408	269 048	297 724
B. II. 1.	Pozemky	299	0	299	299
	2. Stavby	44 847	-36 861	7 986	8 342
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 770 314	-1 578 917	191 397	225 606
	4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	300 914	-257 630	43 284	56 249
	5. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26 082	0	26 082	7 228
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	3 755 495	-71 717	3 683 778	3 928 720
B. III. 1.	Podíly – ovládaná osoba	3 452 373	-71 717	3 380 656	3 086 843
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	300 115	0	300 115	838 926
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 950	0	2 950	2 950
	4. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	57	0	57	1
C.	Oběžná aktiva	17 204 678	-1 330 211	15 874 467	14 701 309
C. I.	Zásoby	1 542 488	-261 363	1 281 125	324 222
C. I. 1.	Materiál	180 342	0	180 342	36 006
	2. Nedokončená výroba a polotovary	1 351 270	-255 929	1 095 341	275 656
	3. Zboží	10 203	-5 434	4 769	11 255
	4. Poskytnuté zálohy na zásoby	673	0	673	1 305
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	2 116 694	0	2 116 694	1 533 446
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1 172 337	0	1 172 337	1 055 826
	2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	504 656	0	504 656	16 535
	3. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	5 778	0	5 778	17 237
	4. Dlouhodobě poskytnuté zálohy	0	0	0	182
	5. Odložená daňová pohledávka	433 923	0	433 923	443 666

Finanční část

Řádná účetní závěrka za rok končící 31. 12. 2013 – výkazy

Označení	AKTIVA	31. 12. 2013		31. 12. 2012	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
C. III.	Krátkodobé pohledávky	9 277 058	-1 068 848	8 208 210	7 813 500
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	7 701 891	-986 651	6 715 240	6 262 643
	2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	610 467	0	610 467	837 612
	3. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	169 197	0	169 197	144 230
	4. Stát – daňové pohledávky	133 519	0	133 519	181 613
	5. Krátkodobé poskytnuté zálohy	492 370	-46 425	445 945	292 766
	6. Dohadné účty aktivní	133 842	0	133 842	76 897
	7. Jiné pohledávky	35 772	-35 772	0	17 739
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	4 268 438	0	4 268 438	5 030 141
C. IV. 1.	Peníze	1 261	0	1 261	835
	2. Účty v bankách	3 689 926	0	3 689 926	4 299 505
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	577 251	0	577 251	729 801
D. I.	Časové rozlišení	294 907	0	294 907	259 894
D. I. 1.	Náklady příštích období	273 935	0	273 935	227 018
	2. Příjmy příštích období	20 972	0	20 972	32 876

Finanční část

Řádná účetní závěrka za rok
končící 31. 12. 2013 – výkazy

Označení	PASIVA	31. 12. 2013	31. 12. 2012
	PASIVA CELKEM	20 134 085	19 198 328
A.	Vlastní kapitál	6 054 393	6 282 068
A. I.	Základní kapitál	790 667	790 667
A. I. 1.	Základní kapitál	790 667	790 667
A. II.	Kapitálové fondy	77 770	138 024
1.	Ostatní kapitálové fondy	250	250
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	77 520	137 774
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	159 481	159 481
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	159 481	159 481
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4 739 809	4 905 318
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	4 739 809	4 905 318
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	286 666	288 578
B.	Cizí zdroje	13 344 214	12 130 814
B. I.	Rezervy	1 958 769	1 932 827
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	333 181	350 897
2.	Ostatní rezervy	1 625 588	1 581 930
B. II.	Dlouhodobé závazky	2 302 023	2 570 212
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	2 290 901	2 191 090
2.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	11 122	29 780
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	347 936
4.	Jiné závazky	0	1 406
B. III.	Krátkodobé závazky	9 083 422	7 627 775
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	6 248 441	5 568 657
2.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	321 986	197 007
3.	Závazky k zaměstnancům	111 438	165 551
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	62 614	69 467
5.	Stát – daňové závazky a dotace	19 291	29 563
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	390 510	241 446
7.	Dohadné účty pasivní	1 913 186	1 353 268
8.	Jiné závazky	15 956	2 816
C. I.	Časové rozlišení	735 478	785 446
C. I. 1.	Výdaje příštích období	425 183	313 221
2.	Výnosy příštích období	310 295	472 225

Finanční část

Řádná účetní závěrka za rok
končící 31. 12. 2013 – výkazy

Výkaz zisku a ztráty za rok končící 31. prosince 2013 (v celých tisících Kč)

Označení	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2013	2012
I.	Tržby za prodej zboží	29 500	65
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	33 699	62
+	Obchodní marže	-4 199	3
II.	Výkony	21 595 901	20 826 075
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	20 545 227	20 656 063
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 042 227	149 634
	3. Aktivace	8 447	20 378
B.	Výkonová spotřeba	17 722 068	17 142 435
B.	1. Spotřeba materiálu a energie	15 165 218	14 791 375
	2. Služby	2 556 850	2 351 060
+	Přidaná hodnota	3 869 634	3 683 643
C.	Osobní náklady	2 199 134	2 310 297
C.	1. Mzdové náklady	1 594 545	1 703 976
	2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	9 120	9 120
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	514 504	513 510
	4. Sociální náklady	80 965	83 691
D.	Daně a poplatky	42 859	21 809
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	116 713	438 868
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	123 578	168 649
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	6 813	9 195
	2. Tržby z prodeje materiálu	116 765	159 454
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	104 711	144 873
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	284	4
	2. Prodaný materiál	104 427	144 869
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	644 855	-43 230
IV.	Ostatní provozní výnosy	384 079	196 294
H.	Ostatní provozní náklady	492 105	267 486
*	Provozní výsledek hospodaření	776 914	908 483
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	67 648	1 447
J.	Prodané cenné papíry a podíly	956 886	1 075
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	71 740	90 440
VII.	1. Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v jednotkách pod podstatným vlivem	71 740	90 440
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	676	760
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-506 969	533 208
X.	Výnosové úroky	24 734	43 717
N.	Nákladové úroky	4 857	2
XI.	Ostatní finanční výnosy	42 414	24 209
O.	Ostatní finanční náklady	63 043	72 773
*	Finanční výsledek hospodaření	-311 957	-448 005
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	178 291	171 900
Q.	1. – splatná	168 548	179 467
	2. – odložená	9 743	-7 567
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	286 666	288 578
***	Výsledek hospodaření za účetní období	286 666	288 578
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	464 957	460 478

Finanční část

Řádná účetní závěrka za rok končící 31. 12. 2013 – výkazy

Rozvaha za rok končící 31. prosince 2014 (v celých tisících Kč)

Označení	AKTIVA	31. 12. 2014		31. 12. 2013	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	21 965 755	-2 978 296	18 987 459	20 134 085
B.	Dlouhodobý majetek	7 174 471	-2 197 569	4 976 902	3 964 711
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	157 567	-150 188	7 379	11 885
	1. Software	148 666	-141 560	7 106	9 189
	2. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	8 901	-8 628	273	415
	3. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	2 281
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 748 307	-1 975 664	772 643	269 048
B. II. 1.	Pozemky	299	0	299	299
	2. Stavby	44 507	-36 876	7 631	7 986
	3. Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	1 857 968	-1 666 818	191 150	191 397
	4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	300 102	-271 970	28 132	43 284
	5. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	273 929	0	273 929	26 082
	6. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	271 502	0	271 502	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	4 268 597	-71 717	4 196 880	3 683 778
B. III. 1.	Podíly – ovládaná osoba	3 945 647	-71 717	3 873 930	3 380 656
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	20 000	0	20 000	300 115
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	302 950	0	302 950	2 950
	4. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	57
C.	Oběžná aktiva	14 618 297	-780 727	13 837 570	15 874 467
C. I.	Zásoby	517 543	-19 450	498 093	1 281 125
C. I. 1.	Materiál	124 281	-600	123 681	180 342
	2. Nedokončená výroba a polotovary	393 255	-18 850	374 405	1 095 341
	3. Zboží	0	0	0	4 769
	4. Poskytnuté zálohy na zásoby	7	0	7	673
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	1 595 007	0	1 595 007	2 116 694
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1 073 962	0	1 073 962	1 172 337
	2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	504 656
	3. Pohledávky za společníky	5 715	0	5 715	5 778
	4. Dlouhodobě poskytnuté zálohy	348	0	348	0
	5. Odložená daňová pohledávka	514 982	0	514 982	433 923

Označení	AKTIVA	31. 12. 2014		31. 12. 2013	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
C. III.	Krátkodobé pohledávky	7 303 815	-761 277	6 542 538	8 208 210
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	4 890 311	-685 533	4 204 778	6 715 240
	2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	1 488 471	-6 792	1 481 679	610 467
	3. Pohledávky za společníky	121 817	0	121 817	169 197
	4. Stát – daňové pohledávky	277 863	0	277 863	133 519
	5. Krátkodobé poskytnuté zálohy	287 428	-43 000	244 428	445 945
	6. Dohadné účty aktivní	48 840	0	48 840	133 842
	7. Jiné pohledávky	189 085	-25 952	163 133	0
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	5 201 932	0	5 201 932	4 268 438
C. IV. 1.	Peníze	1 787	0	1 787	1 261
	2. Účty v bankách	5 110 775	0	5 110 775	3 689 926
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	89 370	0	89 370	577 251
D. I.	Časové rozlišení	172 987	0	172 987	294 907
D. I. 1.	Náklady příštích období	164 546	0	164 546	273 935
	2. Příjmy příštích období	8 441	0	8 441	20 972

Označení	PASIVA	31. 12. 2014	31. 12. 2013
	PASIVA CELKEM	18 987 459	20 134 085
A.	Vlastní kapitál	6 347 601	6 054 393
A. I.	Základní kapitál	790 667	790 667
A. I. 1.	Základní kapitál	790 667	790 667
A. II.	Kapitálové fondy	86 589	77 770
1.	Ostatní kapitálové fondy	250	250
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	86 339	77 520
A. III.	Fondy ze zisku	159 481	159 481
A. III. 1.	Rezervní fond	159 481	159 481
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4 857 852	4 739 809
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	4 857 852	4 739 809
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	453 012	286 666
B.	Cizí zdroje	11 657 781	13 344 214
B. I.	Rezervy	2 219 553	1 958 769
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	216 500	333 181
2.	Ostatní rezervy	2 003 053	1 625 588
B. II.	Dlouhodobé závazky	2 149 795	2 302 023
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	2 080 698	2 290 901
2.	Závazky ke společníkům	8 931	11 122
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	60 000	0
4.	Jiné závazky	166	0
B. III.	Krátkodobé závazky	7 288 433	9 083 422
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	5 723 706	6 248 441
2.	Závazky ke společníkům	255 595	321 986
3.	Závazky k zaměstnancům	104 153	111 438
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	56 872	62 614
5.	Stát – daňové závazky a dotace	22 303	19 291
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	587 087	390 510
7.	Dohadné účty pasivní	528 127	1 913 186
8.	Jiné závazky	10 590	15 956
C. I.	Časové rozlišení	982 077	735 478
C. I. 1.	Výdaje příštích období	577 424	425 183
2.	Výnosy příštích období	404 653	310 295

Výkaz zisku a ztráty za rok končící 31. prosince 2014 (v celých tisících Kč)

Označení	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2014	2013
I.	Tržby za prodej zboží	34 887	29 500
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	40 567	33 699
+	Obchodní marže	-5 680	-4 199
II.	Výkony	19 314 347	21 595 901
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	20 263 044	20 545 227
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 040 512	1 042 227
	3. Aktivace	91 815	8 447
B.	Výkonová spotřeba	16 711 324	17 722 068
B.	1. Spotřeba materiálu a energie	14 400 922	15 165 218
	2. Služby	2 310 402	2 556 850
+	Přidaná hodnota	2 597 343	3 869 634
C.	Osobní náklady	2 090 802	2 199 134
C.	1. Mzdové náklady	1 533 500	1 594 545
	2. Odměny členům orgánů obchodní korporace	14 943	9 120
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	476 482	514 504
	4. Sociální náklady	65 877	80 965
D.	Daně a poplatky	43 439	42 859
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	112 058	116 713
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	175 905	123 578
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	4 146	6 813
	2. Tržby z prodeje materiálu	171 759	116 765
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	155 015	104 711
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 512	284
	2. Prodaný materiál	153 503	104 427
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	-270 928	644 855
IV.	Ostatní provozní výnosy	766 667	384 079
H.	Ostatní provozní náklady	930 513	492 105
*	Provozní výsledek hospodaření	479 016	776 914

VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	902	67 648
J.	Prodané cenné papíry a podíly	1 556	956 886
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	95 527	71 740
VII.	1. Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v jednotkách pod podstatným vlivem	94 576	71 740
	2. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	951	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	676
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	-506 969
X.	Výnosové úroky	23 363	24 734
N.	Nákladové úroky	5 453	4 857
XI.	Ostatní finanční výnosy	45 410	42 414
O.	Ostatní finanční náklady	90 098	63 043
*	Finanční výsledek hospodaření	68 095	-311 957
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	94 099	178 291
Q.	1. – splatná	175 502	168 548
	2. – odložená	-81 403	9 743
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	453 012	286 666
***	Výsledek hospodaření za účetní období	453 012	286 666
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	547 111	464 957

Rozvaha za rok končící 31. prosince 2015 (v celých tisících Kč)

Označení	AKTIVA	31. 12. 2015		31. 12. 2014	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	20 751 395	-2 835 717	17 915 678	18 987 459
B.	Dlouhodobý majetek	6 624 714	-2 134 081	4 490 633	4 976 902
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	104 561	- 97 766	6 795	7 379
B. I.	1. Software	95 327	-88 974	6 353	7 106
	2. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	8 960	-8 792	168	273
	3. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	274	0	274	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 259 575	-1 964 598	294 977	772 643
B. II.	1. Pozemky	299	0	299	299
	2. Stavby	35 699	-28 424	7 275	7 631
	3. Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	1 880 391	-1 665 702	214 689	191 150
	4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	310 304	-270 472	39 832	28 132
	5. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	32 882	0	32 882	273 929
	6. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	271 502
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	4 260 578	-71 717	4 188 861	4 196 880
B. III.	1. Podíly - ovládaná osoba	4 037 443	-71 717	3 965 726	3 873 930
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	20 000	0	20 000	20 000
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	203 135	0	203 135	302 950
C.	Oběžná aktiva	13 905 954	-701 636	13 204 318	13 837 570
C. I.	Zásoby	833 745	-19 450	814 295	498 093
C. I.	1. Materiál	248 636	-600	248 036	123 681
	2. Nedokončená výroba a polotovary	583 844	-18 850	564 994	374 405
	3. Poskytnuté zálohy na zásoby	1 265	0	1 265	7
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	1 037 220	0	1 037 220	1 595 007
C. II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	545 444	0	545 444	1 073 962
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	16 350	0	16 350	0
	3. Pohledávky za společníky	11 253	0	11 253	5 715
	4. Dlouhodobě poskytnuté zálohy	1 094	0	1 094	348
	5. Odložená daňová pohledávka	463 079	0	463 079	514 982

Označení	AKTIVA	31. 12. 2015		31. 12. 2014	
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
C. III.	Krátkodobé pohledávky	5 536 815	-682 186	4 854 629	6 542 538
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	4 377 873	-606 470	3 771 403	4 204 778
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	655 519	-6 792	648 727	1 481 679
	3. Pohledávky za společníky	67 751	0	67 751	121 817
	4. Stát - daňové pohledávky	166 433	0	166 433	277 863
	5. Krátkodobé poskytnuté zálohy	141 398	-43 000	98 398	244 428
	6. Dohadné účty aktivní	25 528	0	25 528	48 840
	7. Jiné pohledávky	102 313	-25 924	76 389	163 133
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	6 498 174	0	6 498 174	5 201 932
C. IV. 1.	Peníze	2 152	0	2 152	1 787
	2. Účty v bankách	5 896 297	0	5 896 297	5 110 775
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	599 725	0	599 725	89 370
D. I.	Časové rozlišení	220 727	0	220 727	172 987
D. I. 1.	Náklady příštích období	219 473	0	219 473	164 546
	2. Příjmy příštích období	1 254	0	1 254	8 441

Označení	PASIVA	31. 12. 2015	31. 12. 2014
	PASIVA CELKEM	17 915 678	18 987 459
A.	Vlastní kapitál	6 609 277	6 347 601
A. I.	Základní kapitál	790 667	790 667
A. I. 1.	Základní kapitál	790 667	790 667
A. II.	Kapitálové fondy	65 359	86 589
1.	Ostatní kapitálové fondy	250	250
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	65 109	86 339
A. III.	Fondy ze zisku	159 481	159 481
A. III. 1.	Rezervní fond	159 481	159 481
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	5 142 172	4 857 852
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	5 142 172	4 857 852
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	451 598	453 012
B.	Cizí zdroje	10 514 746	11 657 781
B. I.	Rezervy	2 240 842	2 219 553
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	390 418	216 500
2.	Ostatní rezervy	1 850 424	2 003 053
B. II.	Dlouhodobé závazky	2 478 057	2 149 795
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	1 621 614	2 080 698
2.	Závazky ke společníkům	9 218	8 931
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	846 000	60 000
4.	Jiné závazky	1 225	166
B. III.	Krátkodobé závazky	5 795 847	7 288 433
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	4 142 145	5 723 706
2.	Závazky ke společníkům	296 435	255 595
3.	Závazky k zaměstnancům	106 496	104 153
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	60 598	56 872
5.	Stát - daňové závazky a dotace	113 575	22 303
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	321 426	587 087
7.	Dohadné účty pasivní	737 889	528 127
8.	Jiné závazky	17 283	10 590
C. I.	Časové rozlišení	791 655	982 077
C. I. 1.	Výdaje příštích období	350 916	577 424
2.	Výnosy příštích období	440 739	404 653

Výkaz zisku a ztráty za rok končící 31. prosince 2015 (v celých tisících Kč)

Označení	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2015	2014
I.	Tržby za prodej zboží	0	34 887
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	40 567
+	Obchodní marže	0	-5 680
II.	Výkony	19 206 773	19 314 347
II.	1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	18 736 969	20 263 044
	2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	282 505	-1 040 512
	3. Aktivace	187 299	91 815
B.	Výkonová spotřeba	16 310 146	16 711 324
B.	1. Spotřeba materiálu a energie	13 815 603	14 400 922
	2. Služby	2 494 543	2 310 402
+	Přidaná hodnota	2 896 627	2 597 343
C.	Osobní náklady	2 364 295	2 090 802
C.	1. Mzdové náklady	1 764 874	1 533 500
	2. Odměny členům orgánů obchodní korporace	15 484	14 943
	3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	527 133	476 482
	4. Sociální náklady	56 804	65 877
D.	Daně a poplatky	17 538	43 439
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	113 825	112 058
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	608 636	175 905
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	534 876	4 146
	2. Tržby z prodeje materiálu	73 760	171 759
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	602 704	155 015
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	533 472	1 512
	2. Prodaný materiál	69 232	153 503
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	-93 369	-270 928
IV.	Ostatní provozní výnosy	247 375	766 667
H.	Ostatní provozní náklady	338 934	930 513
*	Provozní výsledek hospodaření	408 711	479 016

Označení	TEXT	Skutečnost v účetním období	
		2015	2014
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	902
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	1 556
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	103 641	95 527
VII.	1. Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v jednotkách pod podstatným vlivem	101 822	94 576
	2. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	1 819	951
X.	Výnosové úroky	18 780	23 363
N.	Nákladové úroky	6 409	5 453
XI.	Ostatní finanční výnosy	42 683	45 410
O.	Ostatní finanční náklady	74 388	90 098
*	Finanční výsledek hospodaření	84 307	68 095
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	41 420	94 099
Q.	1. - splatná	-10 378	175 502
	2. - odložená	51 798	-81 403
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	451 598	453 012
***	Výsledek hospodaření za účetní období	451 598	453 012
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	493 018	547 111