

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2017

Jana Konupková



ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

Fakulta stavební

Thákurova 7, 166 29 Praha 6

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Konupková Jméno: Jana Osobní číslo: 370918

Zadávací katedra: 126 - Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví

Studijní program: Stavební inženýrství

Studijní obor: P - Projektový management a inženýring

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce: Finanční analýza stavebního podniku

Název diplomové práce anglicky: Financial analysis of construction enterprise

Pokyny pro vypracování:

Obchodní analýza stavební firmy

Finanční analýza stavební firmy

Porovnání vývoje firmy v kontextu trhu

analýza a zhodnocení konkurence

Seznam doporučené literatury:

Jméno vedoucího diplomové práce: Doc. Ing. Aleš Tomek, CSc.

Datum zadání diplomové práce: 1.3.2017

Termín odevzdání diplomové práce: 21.5.2017

Údaj uveďte v souladu s datem v časovém plánu příslušného ak. roku


Podpis vedoucího práce

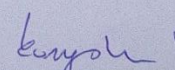

Podpis vedoucího katedry

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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

2.3.2017

Datum převzetí zadání


Podpis studenta(ky)

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

Dále prohlašuji, že veškeré podklady, ze kterých jsem čerpala, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

21. 5. 2015

Jana Konupková

NÁZEV DIPLOMOVÉ PRÁCE

**FINANČNÍ ANALÝZA
STAVEBNÍHO PODNIKU**

-

**FINANCIAL ANALYSIS
OF CONSTRUCTION FIRM**

ANOTACE

Předmětem diplomové práce je zpracování finanční analýzy stavební společnosti HOCHTIEF CZ a. s. a porovnání vývoje firmy v kontextu trhu a konkurence.

Profil a historie společnosti je obsahem první kapitoly. V její další části je zpracována obchodní analýza společnosti. Druhá kapitola se zabývá finanční analýzou společnosti HOCHTIEF CZ a. s. v letech 2005-2015 s důrazem na vyhodnocení výkonnosti podniku. Třetí kapitola zachycuje vývoj českého stavebního trhu v letech 2005-2015. Vývoj stavebního trhu byl významně poznamenán globální ekonomickou krizí v letech 2008-2013, která výrazně změnila podmínky na trhu z pohledu objemu stavební výroby a konkurence. Porovnání vývoje společnosti HOCHTIEF CZ a. s. s konkurencí (TOP 10 stavebních firem dle roku 2015) je zpracována ve čtvrté kapitole.

ANNOTATION

The objective of the diploma thesis is a financial analysis of the construction company HOCHTIEF CZ a. s. and comparison of development of the company in the market and competition context.

Profile and history of the company can be found in the first chapter. The following parts comprise a business analysis of the company. The second chapter deals with a financial analysis of HOCHTIEF CZ a. s. in 2005–2015 with a focus on evaluation of the company's performance. The third chapter describes development of the Czech construction market in 2005–2015. Development of the construction market was significantly affected by the global economic crisis in 2008–2013, which considerably changed the market conditions in terms of the building production and competition. A comparison of development of HOCHTIEF CZ a. s. with competitors (TOP 10 construction companies in 2015) is elaborated in the fourth chapter.

KLÍČOVÁ SLOVA

stavební trh, stavební firma, konkurence, obchodní analýza, finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, rentabilita, výkony, výsledek hospodaření

KEY WORDS

construction market, construction company, competition, business analysis, financial analysis, horizontal and vertical analysis, profitability, production, profit or loss

1 OBSAH

ÚVOD	9
1 SPOLEČNOST HOCHTIEF CZ	11
1.1 HISTORIE	11
1.2 SKUPINA HOCHTIEF	13
1.2.1 VLASTNICKÁ STRUKTURA	13
1.2.2 ORGANIZACE SKUPINY	14
1.2.3 PŮSOBENÍ SKUPINY NA ČESKÉM TRHU	16
1.3 POPIS SPOLEČNOSTI HOCHTIEF CZ	16
1.3.1 VLASTNICKÁ STRUKTURA	16
1.3.2 KAPITÁLOVÉ ÚČASTI	17
1.3.3 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	18
1.3.4 MANAGEMENT A ZAMĚŠTNANCI SPOLEČNOSTI	19
1.4 OBCHODNÍ ANALÝZA	21
1.4.1 REFERENČNÍ ZAKÁZKY	21
1.4.2 OBCHODNÍ RIZIKA NA STAVEBNÍM TRHU	21
2 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI HOCHTIEF CZ	24
2.1 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT	24
2.1.1 VÝVOJ VÝKONŮ	24
2.1.2 VÝKONOVÁ SPOTŘEBA A PŘIDANÁ HODNOTA	27
2.1.3 OSOBNÍ NÁKLADY	30
2.1.4 PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	32
2.1.5 FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	37
2.1.6 VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	38
2.2 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	39
2.2.1 AKTIVA	39
2.2.2 PASIVA	44
2.3 ANALÝZA PŘEHLEDU O FINANČNÍCH TOCÍCH	48
3 ČESKÝ STAVEBNÍ TRH V LETECH 2005-2015	50
3.1 ÚDAJE SLEDOVANÉ ČESKÝM STATISTICKÝM ÚŘADEM	50
3.1.1 OBJEM STAVEBNÍ VÝROBY	50
3.1.2 BYTOVÁ VÝSTAVBA V ČR	53
3.1.3 STAVEBNÍ POVOLENÍ	55

3.1.4	NOVÉ STAVEBNÍ ZAKÁZKY	56
3.2	VÝVOJ STAVEBNÍHO TRHU	58
4	POROVNÁNÍ PODNIKU S KONKURENCÍ.....	60
4.1	ZÁKLADNÍ ÚDAJE STAVEBNÍCH FIREM TOP 10 DLE ROKU 2015	61
4.2	VÝVOJ VÝKONŮ.....	62
4.3	VÝVOJ PŘIDANÉ HODNOTY A VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ	65
4.4	ZAMĚSTNANCI	66
	ZÁVĚR	69
5	PŘÍLOHY	72
5.1	ROZVAHA SPOLEČNOSTI HOCHTIEF CZ A.S.	72
5.2	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT HOCHTIEF CZ A.S.	76
5.3	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH HOCHTIEF CZ.....	78
5.4	DOPLŇUJÍCÍ INFORMACE	79
5.5	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	80
5.6	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	82
5.7	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT	86
5.8	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT	87
5.9	ZÁKLADNÍ UKAZATELE TOP 10 STAVEBNÍCH FIREM	89
6	SEZNAM TABULEK, GRAFŮ, OBRÁZKŮ	92
7	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	94

ÚVOD

Stavebnictví je v ekonomicky vyspělých zemích jedním z hlavních pilířů zajišťujících rozvoj ekonomiky. V České republice se toto odvětví na produkci celé ekonomiky podílí 7% a zaměstnává více než 8% z celkového počtu zaměstnaných osob. Tento sektor je specifický vysokou závislostí na vývoji globální ekonomiky a vysokou koncentrací trhu, kdy deset největších společností pokrývá více než 20% celkového objemu stavebních prací. Vysoký podíl investic z veřejných zdrojů v tomto odvětví dává předpoklad významné závislosti vývoje stavebního trhu na politickém prostředí a státních rozhodnutích.

V letech 2005-2015 stavební trh zaznamenal významné změny. Po výrazném nárůstu objemu stavební výroby v roce 2007 bylo stavebnictví jedním z nejvíce zasažených odvětví nástupem světové hospodářské krize, která započala v roce 2008. Stavební trh zaznamenal významný propad objemu a vyostřený konkurenční boj vedl k obrovskému tlaku na cenu zakázek. Celkově lze říci, že následkem krize došlo k oslabení pozice stavebnictví v celé ekonomice.

Trvale probíhající změny ekonomického a politického prostředí permanentně ovlivňují finanční situaci ve společnostech. Cílem diplomové práce je finanční analýza společnosti HOCHTIEF CZ a. s., která patří mezi TOP 10 českých stavebních firem a ročně dosahuje obrátu 4-6 mld. Kč. Tato analýza se výrazněji zaměří na hodnocení výkonnosti a finančního vývoje společnosti v kontextu s vývojem trhu v letech 2005-2015, s cílem identifikovat klíčové momenty vývoje na trhu, specifikovat hlavní faktory ovlivňující tento vývoj a analyzovat jejich dopad na výkonnost a celkový finanční profil společnosti.

Obsahem závěrečné kapitoly bude porovnání vývoje vybrané společnosti s konkurenčními subjekty. Na základě analýzy vývoje TOP 10 českých stavebních firem budou získány podklady pro vyhodnocení, zda vývoj jednotlivých společností ve sledovaném období probíhal srovnatelně a zda na tento vývoj v období krize měla vliv segmentace z pohledu obrátu.

Výsledky této práce by měly potvrdit předpoklad pozitivního dopadu růstu stavebního trhu a negativního vlivu krize na výkonnost sledovaného subjektu z pohledu výkonů a přidané hodnoty a na celkový finanční profil společnosti z pohledu bilance a finančních toků. Je předpoklad, že identifikované faktory ovlivňující vývoj stavebního

trhu potvrdí významný vliv politického prostředí a rozhodnutí na úrovni státu na vývoj stavebnictví.

Závěrem získáme informace k posouzení, zda krize vedla ke změně koncentrace trhu z pohledu TOP 10 největších stavebních firem.

V době zpracování této diplomové práce nebyly účetní uzávěrky sledovaných společností za rok 2016 ještě uveřejněny a nebylo tedy možné je zahrnout do sledovaného období.

1 **SPOLEČNOST HOCHTIEF CZ**

ZÁKLADNÍ ÚDAJE

Obchodní název:	HOCHTIEF CZ a. s. (dále jen HOCHTIEF CZ)
Sídlo společnosti:	Praha 5, Plzeňská 16/3217, PSČ 150 00
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	350 736 100 Kč
Datum vzniku:	1. května 1992
Identifikační číslo:	46678468
Obor působnosti:	stavebnictví

HOCHTIEF CZ je stavební firma působící na českém trhu v segmentu bytové, občansko-administrativní, průmyslové, ekologické a vodohospodářské výstavby, včetně projektů dopravní a liniové infrastruktury. Společnost je součástí nadnárodního koncernu HOCHTIEF AG. V roce 2015 zaměstnávala více jak 1000 pracovníků a dosáhla výkonů o objemu 5,6 mld. Kč.

1.1 HISTORIE

Historie stavební firmy HOCHTIEF CZ je spjata se společností Baťa. V roce 1939 otevřel Jan Antonín Baťa¹ v Sezimově Ústí novou továrnu na obráběcí stroje. Tuto továrnu a přilehlé moderní sídliště pro zaměstnance, charakterem velmi podobné zástavbě tzv. Baťovských domků ve Zlíně, postavilo právě stavební oddělení společnosti Baťa, které bylo základem pro budoucí stavební společnost.

V 50. letech se společnost, již jako národní podnik Vodní stavby, postupně stává jednou z největších stavebních firem na československém trhu.

¹ Jan Antonín Baťa (1898 – 1965) byl československý a brazilský podnikatel, který se po smrti nevlastního bratra Tomáše v roce 1932 stal v souladu se závětí Tomáše Bati jediným majitelem akciové společnosti Baťa ve Zlíně.

Důležitým mezníkem v historii podniku jsou 80. léta, kdy Vodní Stavby n.p. prostřednictvím vyčleněné divize realizovala 1. a 2. blok Jaderné elektrárny Temelín.

V roce 1992 probíhá privatizace podniku Výstavba jaderné elektrárny Temelín n.p. v rámci tzv. první vlny kupónové privatizace².

V dalších letech společnost působila pod názvy: Vodní stavby Temelín a.s. (1992 – 1994), Vodní stavby Bohemia a.s. (1994 – 1998), VSB a.s. (1998-2002) a HOCHTIEF VSB a.s. (2002 – 2006).

Roku 1999 se majoritním akcionářem společnosti VSB a.s. stal nadnárodní koncern HOCHTIEF. Proces integrace společnosti do koncernu HOCHTIEF AG byl završen v roce 2002. Roku 2006 se název ustálil na současný HOCHTIEF CZ a nadnárodní stavební holding HOCHTIEF AG se stal vlastníkem se 100% podílem.

V současné době společnost HOCHTIEF CZ patří mezi TOP 10 stavebních společností na českém trhu. Významný objem zakázek je realizován pro veřejný sektor.

Obrázek 1 - Vývoj názvů a znaků firmy (zdroj www.hochtief.cz)

1938		Stavební divize společnosti Bata
1951		Vodní stavby n.p.
1985		Výstavba Jaderné elektrárny Temelín n.p.
1992		Vodní stavby Temelín a.s.
1994		Vodní stavby Bohemia a.s.
1998		VSB a.s.
1999		Vstup majoritního akcionáře HOCHTIEF
2002		HOCHTIEF VSB a.s.
2006		HOCHTIEF CZ a. s.

² Kupónová privatizace je privatizační metoda, při které občané státu dostanou možnost levného nákupu, případně obdrží zdarma tzv. kupónové knížky s určitým počtem "kupónů", za které mohou následně získat vlastnický podíl, v kterékoliv státem vlastněné společnosti, uvolněné státním orgánem do kupónové privatizace. První vlna kupónové privatizace se uskutečnila v ČSFR v roce 1992 (5 kol) a druhá vlna v České republice roku 1994 (6 kol). Za hlavní autory jsou označováni Dušan Tříška, Tomáš Ježek a Václav Klaus.

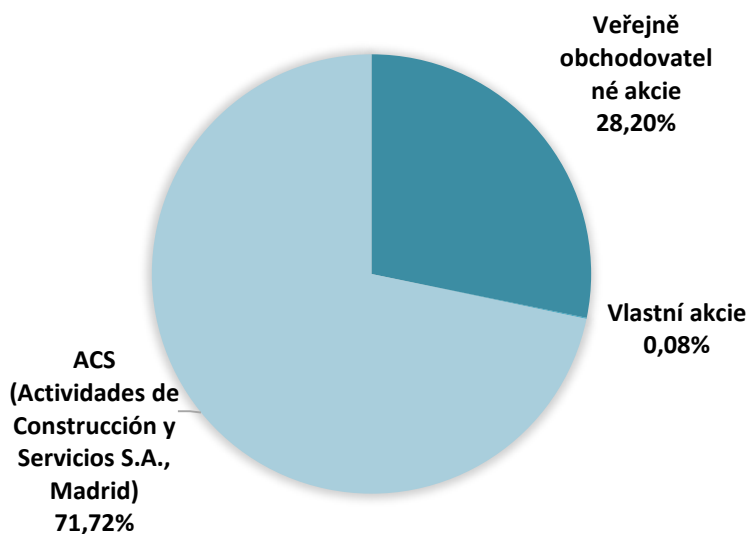
1.2 SKUPINA HOCHTIEF

Přes 100% akcionáře HOCHTIEF Construction Erste Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH³ (SRN) je společnost HOCHTIEF CZ součástí nadnárodní skupiny HOCHTIEF AG, která je jedním z předních světových stavebních koncernů. V oboru působí více než 140 let, zaměstnává cca 44 tisíc lidí a v roce 2015 dosahuje obrátu 21.096 mil. EUR, čistého zisku 208 mil. EUR.

1.2.1 VLASTNICKÁ STRUKTURA

Mateřskou společností je HOCHTIEF Aktiengesellschaft (SRN), jehož akcie jsou obchodovány v burzovním systému XETRA⁴ pod značkou HOT. Majoritním akcionářem je, dle dostupných údajů na www.hochtief.com, společnost ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A..

Graf 1 - Akcionářská struktura (zdroj www.hochtief.com; 7. 5. 2017)



ACS (Actividades de Construcción y Servicios, S.A.) patří mezi největší stavební společnosti na světě. Sídlí v Madridu (Španělsko) a její akcie jsou obchodovány na burze Bolsa de Madrid. Skupina je aktivní ve více než 50 zemích světa, zejména v Evropě a Latinské Americe.

³ mbH, GmbH – obdoba naší společnosti s ručením omezeným

⁴ Xetra je plně elektronický burzovní systém pro obchodování akcií, warrantů a certifikátů, jehož vznik se datuje do roku 1997 a je plně řízen frankfurtskou Deutsche Börse (SRN) a tvoří největší trh s cennými papíry v kontinentální Evropě.

Akcionářem koncernu HOCHTIEF se ACS stala v dubnu 2007, kdy získala 25,08% podílu. Majoritním akcionářem se stala v roce 2011, kdy její hlasovací práva překročila hranici nadpoloviční většiny na 50,16% podílu.

1.2.2 ORGANIZACE SKUPINY

Skupina HOCHTIEF je rozdělena do tří divizí: HOCHTIEF Asia Pacific, HOCHTIEF Americas, a HOCHTIEF Europe.

HOCHTIEF ASIA PACIFIC

Tato divize spadá pod skupinu CIMIC s provozními jednotkami v Austrálii, Asii, v oblasti Středního Východu, Severní a Jižní Ameriky, a Afriky. V oblasti stavebnictví v regionu Austrálie a Asie zastává přední postavení. V oboru hornictví se jedná dokonce o světového lídra.

Poskytuje služby v obchodním segmentu stavebnictví, těžby a zpracování nerostných surovin, inženýringu, koncese, provozu a údržby infrastruktury a trhu s nemovitostmi.

Mezi dceřiné společnosti patří např. CIMIC CPB Contractors a Leighton Asia, které působí primárně ve stavebním sektoru, Thiess Pty Ltd. a Sedgman Pty Limited, poskytující globální služby v oblasti těžby a zpracování nerostných surovin, a Pacific Partnerships, specializující se na projekty veřejného a soukromého partnerství (PPP), kde stavební práce následně provádí CPB Contractors Pty Limited.

V současné době tato divize vidí prostor ke svému růstu především v oblasti metodiky BIM (Building Information Modeling), která řeší problematiku modernizace a spolupráce v jednotlivých sektorech stavebnictví.

V roce 2015 divize dosáhla obrátu 9,1 mil. EUR, tj. 43% z celkových tržeb skupiny HOCHTIEF.

HOCHTIEF AMERICAS

Tato divize má pod sebou čtyři dceřiné společnosti se sídlem v Severní Americe - Turner, Flatiron, E.E. Cruz, a Clark Builders, které působí v oboru stavebnictví a infrastruktury primárně v oblasti USA a Kanady. Jejich aktivity zahrnují segment občanských budov, kancelářských nemovitostí, sportovních areálů, vzdělávacích a zdravotnických zařízení, dopravní infrastruktury, vodních elektráren a přehrad.

Patří mezi lídry ve svém oboru. Turner je jedním z předních poskytovatelů modelu BIM, který je využíván téměř pro všechny jejich projekty.

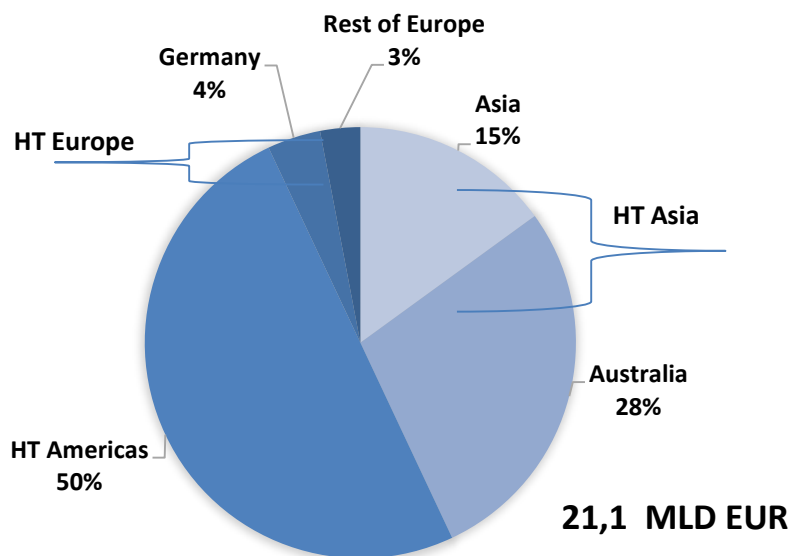
V roce 2015 dosáhla obrátu 10,5 mil. EUR, tj. 50% z celkových tržeb skupiny.

HOCHTIEF EUROPE

Tuto divizi zastřešuje HOCHTIEF Solutions AG. Mezi dceřiné společnosti patří např. HOCHTIEF Infrastructure, HOCHTIEF PPP Solutions a HOCHTIEF Engineering, které působí primárně v oboru infrastruktury a stavebnictví, ale také v rámci PPP⁵ projektů. Nově založená HOCHTIEF Projektentwicklung reaguje na rostoucí poptávku po moderním facility managementu⁶. Společnost HOCHTIEF ViCon je v současnosti jedním z předních poskytovatelů služeb a konzultantů ve virtuální výstavbě BIM. HOCHTIEF PPP Solutions nabízí návrh projektu, financování, výstavby a poradenské služby. Dodává PPP řešení pro dopravu, energetiku a projekty sociální infrastruktury, které zahrnují celý životní cyklus projektu.

V roce 2015 dosáhla obrátu 1,5 mil. EUR, tj. 7% z celkových tržeb skupiny.

Graf 2 - Rozdělení prodeje dle divizí za rok 2015



⁵ PPP = Public Private Partnership (Partnerství veřejného a soukromého sektoru). Jedná se o obecný pojem pro spolupráci veřejného a soukromého sektoru, která vzniká za účelem využití zdrojů a schopností soukromého sektoru při zajištění veřejné infrastruktury nebo veřejných služeb. Pro stát představují PPP projekty způsob, jak postavit nákladnou infrastrukturu, aniž by musel okamžitě vyplatit velkou sumu. Pro investora je to atraktivní forma bezpečné investice se solidní návratností. Typickými příklady realizace formou PPP jsou projekty v těchto oborech: dopravní infrastruktura (dálnice, mosty, tunely atd.), zdravotnictví (nemocnice), školství (univerzitní komplexy, studentské koleje, školy).

⁶ Moderní pojetí facility managementu v sobě nese nejen základní každodenní potřeby objektu (technická údržba technologií, úklid, ostrahu, odvoz odpadů,...), ale pokrývá všechny fáze života nemovitosti od investičního záměru, přes výstavbu, samotný provoz až po případný prodej.

Obrázek 2 - HOCHTIEF ve světě (zdroj: <http://www.hochtief.cz>)

HOCHTIEF VE SVĚTĚ
SPOLEČNOSTI SKUPINY HOCHTIEF V ROCE 2013



1.2.3 PŮSOBNÍ SKUPINY NA ČESKÉM TRHU

Vedle společnosti HOCHTIEF CZw na českém trhu dále působí i sesterská firma **HOCHTIEF Development Czech Republic s.r.o.**, jejímž majoritním společníkem je HOCHTIEF Projektentwicklung GmbH. Tato společnost se soustředí na oblast investic ve stavebnictví včetně komplexního project managementu.

1.3 POPIS SPOLEČNOSTI HOCHTIEF CZ

1.3.1 VLASTNICKÁ STRUKTURA

Jediným akcionářem společnosti HOCHTIEF CZ je HOCHTIEF Construction Erste Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (SRN), ovládaná osobou HOCHTIEF Infrastructure GmbH (SRN), ovládaná osobou HOCHTIEF Solutions AG⁷ (SRN), která je dále ovládána HOCHTIEF Aktiengesellschaft (SRN). HOCHTIEF CZ je součástí skupiny HOCHTIEF AG.

⁷ AG – akciová společnost

1.3.2 KAPITÁLOVÉ ÚČASTI

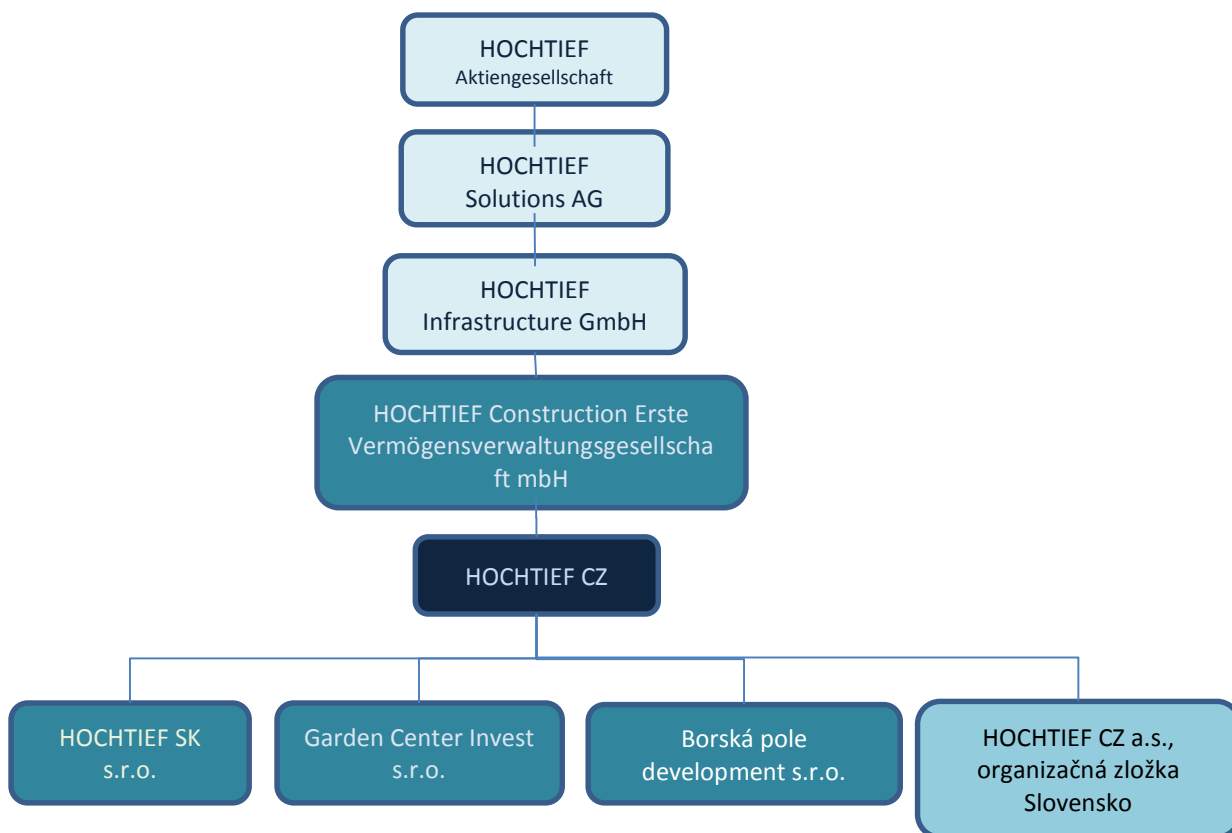
HOCHTIEF CZ má tři dceřiné společnosti.

První z nich je **Garden Center Invest s.r.o.** působící v ČR, která byla založena v září 1994. Soustředí se na developerské projekty majoritně v segmentu rezidenční výstavby. HOCHTIEF CZ je jejím společníkem se 100% podílem od září 2002.

Druhou dceřinou společností je **HOCHTIEF SK s.r.o.**, která byla založena v září 2008. HOCHTIEF CZ je jejím jediným společníkem od července 2015. Tato společnost je od února 2016 jediným zástupcem koncernu na slovenském trhu. Do roku 2015 bylo působení HOCHTIEF CZ na Slovensku realizováno prostřednictvím organizační složky **HOCHTIEF CZ a.s., organizační složka Slovensko** založené roku 2005.

Poslední dceřinou společností je **Borská pole development s.r.o.**, jejímž předmětem činnosti je pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostorů. HOCHTIEF CZ byl od února 2013 společníkem s 50% podílem, 100% vlastnictví se datuje od dubna 2016.

Obrázek 3 - Majetkové uspořádání



1.3.3 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA

Firma je rozdělena na pět divizí dle svého zaměření, případně oblasti ČR, ve které působí.

DIVIZE POZEMNÍ STAVBY ČECHY

Tato divize se soustředí na výstavby či rekonstrukce ekologických, průmyslových, energetických, bytových, administrativních, občanských, vodohospodářských a liniových staveb na území Čech.

DIVIZE POZEMNÍ STAVBY MORAVA

Svým zaměřením je stejná jako Divize Pozemní stavby Čechy, působí ale v oblasti Moravy.

DIVIZE DOPRAVNÍ STAVBY

Divize realizuje podzemní stavby, mosty, silnice, dálnice a železnice, vodohospodářské stavby, skládky a sanace ekologických zátěží.

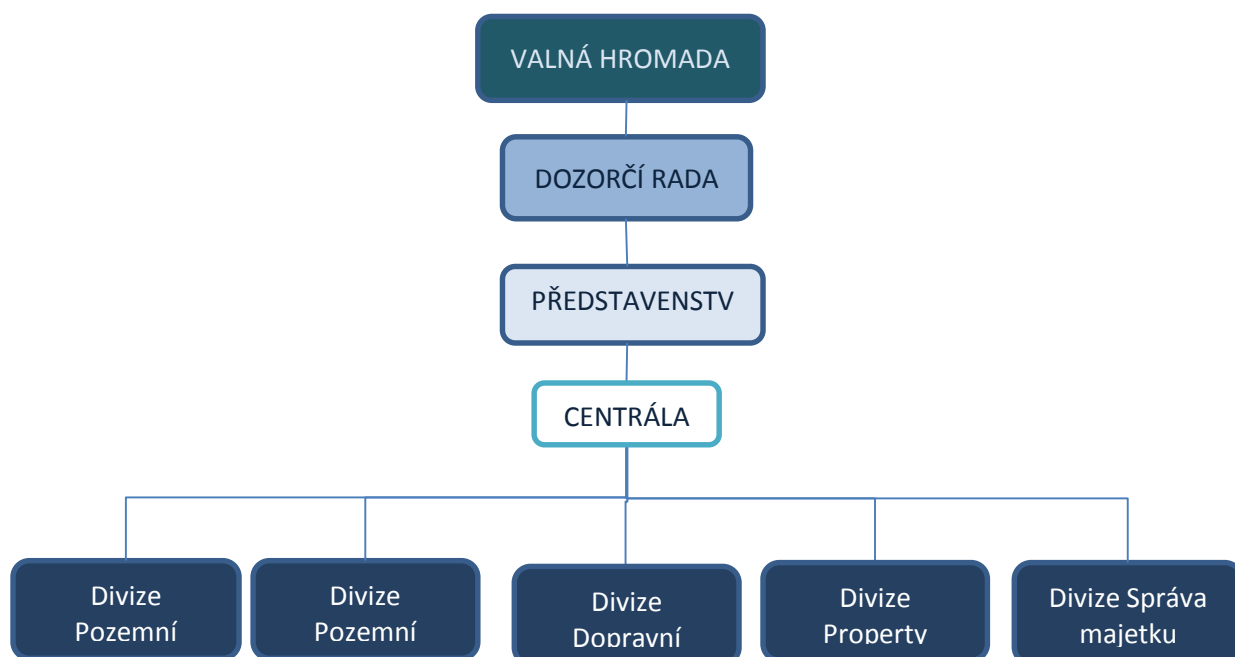
DIVIZE SPRÁVA MAJETKU

Poskytuje služby komplexní správy nemovitostí, např. technický facility management, infrastrukturální facility management, komerční a ekonomická správa majetku, půjčovna mechanizace, prostředků a zařízení stavenišť.

DIVIZE PROPERTY DEVELOPMENT

Soustředí se na developerskou činnost v oblasti rezidenční výstavby, a to zejména v rezidenční výstavbě pro střední a vyšší třídu.

Obrázek 4 – Organizační struktura



1.3.4 MANAGEMENT A ZAMĚSTNANCI SPOLEČNOSTI

Centrála společnosti funguje v sedmi úsecích, jenž poskytují zázemí všem divizím. Jde o úsek generálního ředitele, personálního ředitele, ekonomického ředitele, finančního ředitele, výkonného ředitele, technického ředitele a úsek ředitele risk managementu.

Společnost HOCHTIEF CZ řídí tříčlenné představenstvo ve složení: Ing. Tomáš Bílek, předseda představenstva, Jörg Mathew, člen představenstva a Ing. Tomáš Koranda, člen představenstva. Ing. Tomáš Bílek zároveň zastává pozici generálního ředitele HOCHTIEF CZ a ředitele divize Property Development.

Dozorčí rada pracuje také v tříčlenném složení a aktuálně jí tvoří: Dirk Wassmann, předseda dozorčí rady, Thomas Bünker, člen dozorčí rady a Martin Beneš, člen dozorčí rady volený zaměstnanci.

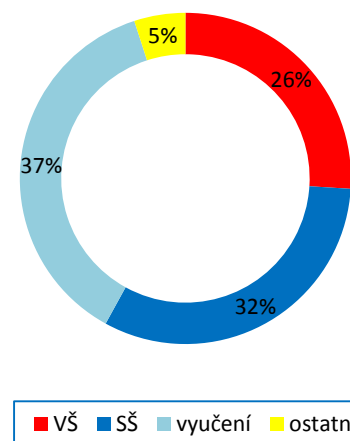
K 31. 12. 2015 HOCHTIEF CZ měl 1053 zaměstnanců. Jejich složení, personální struktura a dosažený stupeň vzdělání koresponduje se zaměřením společnosti na stavební činnost. Podíl mužů ve společnosti dosahuje 81% celku a 95% v segmentu dělnických profesí.

Z celkového počtu disponuje výučním listem 37%, střední vzdělání má 32% a vysokoškolské vzdělání 26% zaměstnanců.

Z profesního hlediska se u nadpoloviční většiny zaměstnanců (cca 60%) jedná o technickohospodářské pracovníky, mezi které jsou započítáni i stavební mistři a stavbyvedoucí.

Graf 3 – Dosažený stupeň vzdělání u zaměstnanců

Dosažený stupeň vzdělání

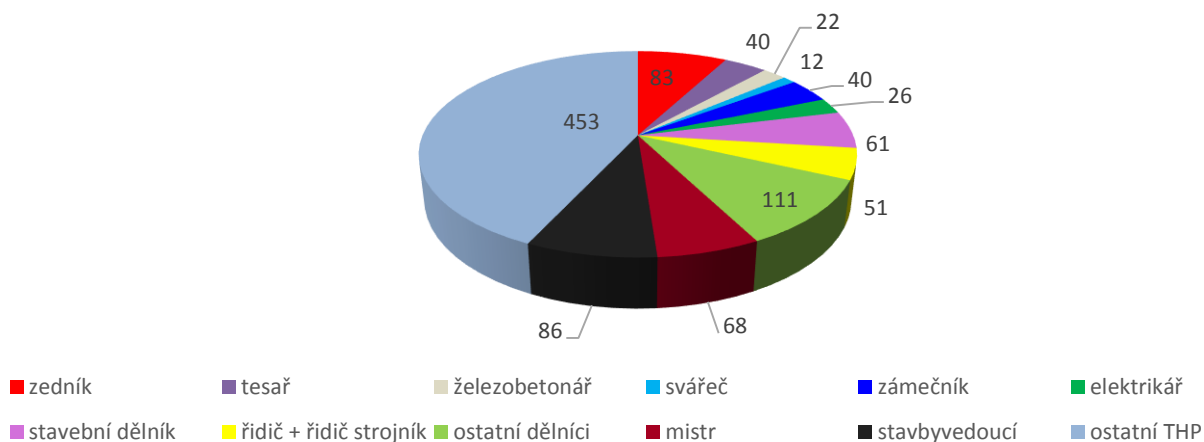


Tabulka 1 – Počet zaměstnanců dle kategorií

Celkem zaměstnanci	1053
muži	854
ženy	199
Celkem dělníci	446
muži	425
ženy	21
Celkem THP	607
muži	429
ženy	178

Graf 4 – Personální struktura zaměstnanců HOCHTIEF CZ

Personální struktura zaměstnanců



1.4 OBCHODNÍ ANALÝZA

HOCHTIEF CZ podniká v oboru stavebnictví majoritně na českém a slovenském trhu. Na českém trhu patří dlouhodobě mezi TOP 10 stavebních firem. Aktuálně je dle výkonů v roce 2015 na 7. místě a patří do skupiny společností s obratem 4-6 miliard korun. Společnost se zaměřuje na realizaci technologicky náročných projektů v oblasti pozemních, dopravních, vodohospodářských a inženýrských staveb.

Společnost je dostatečně produktově diverzifikovaná, kdy prostřednictvím svých pěti divizí poskytuje služby ve všech segmentech stavebnictví.

1.4.1 REFERENČNÍ ZAKÁZKY

Referenčními zakázkami společnosti jsou např. Prodloužení trasy metra V. A (Praha), tunel Blanka (Praha), Rekonstrukce tramvajové trati Poděbradská (Praha), Terminál Sever 2 - Prst "C" (Praha), Rekonstrukce operačních sálů FN Brno, Heliport HEMS (Plzeň), Český institut informatiky, robotiky a kybernetiky – ČVUT (Praha), Kuks - obnova barokního komplexu, Vzdělávací a kulturní centrum Broumov, Nové divadlo v Plzni, Domov pro seniory (Uhlířské Janovice), Zábavní centrum Černý Most, Regionální centrum T-Mobile (Hradec Králové), Hala KIEKERT(Přelouč), Protipovodňová opatření (Chuchle, Děčín), Zásobení Blatenska pitnou vodou, Regulace vodních toků (Povodí Vltavy) a Výstavba čistírny odpadních vod a kanalizace (Mistřín).

1.4.2 OBCHODNÍ RIZIKA NA STAVEBNÍM TRHU

Podnikání na stavebním trhu z obchodního hlediska přináší určitá rizika.

Stavební sektor vykazuje významnou závislost na vývoji globální ekonomiky. V období recese, v závislosti na konzervativním přístupu bank k financování a zavádění úsporných opatření ve státním sektoru, objem stavební výroby klesá.

Stavební trh je prostředí s významnou konkurencí. Vstup na trh není významně omezen, to vede ve většině času k výraznému přebytku nabídky stavebních kapacit nad poptávkou a tedy i k tlaku na marže.

Významným specifickým stavebního trhu je sezónnost v závislosti na povětrnostních podmínkách, kdy je provádění prací v nepříznivých povětrnostních podmínkách ve většině případů možné, ale významně prodražuje stavbu. Stavební společnost je vystavena v období nižšího objemu zakázek neúplnému využití kapacit.

Typickým problémem stavebního sektoru je zhoršená platební morálka a nadprůměrné doby splatnosti. Tato skutečnost významně zatěžuje cash flow stavební společnosti.

Významnou ekonomickou zátěží je požadavek na bankovní garance a pozastávky. Obvykle zadavatelé významných zakázek požadují při podání nabídky složení jistoty za nabídku, jako garanci plnění povinností účastníka zadávacího řízení. Výši jistoty stanovuje zadavatel dle velikosti zakázky. U veřejných zakázek je jistota ve výši 2 až 5% z předpokládané hodnoty díla a její maximální výše je stanovena dle zákona č. 134/2016 Sb.⁸ Garance za plnění povinností je požadována po dobu zadávací lhůty, která se obvykle pohybuje od 3 do 12 měsíců. Jistotu lze složit formou peněžní částky nebo formou bankovní záruky za nabídku (Bid bond). Dále je obvyklým požadavkem zadavatele zajištění závazků zhotovitele po dobu realizace díla formou bankovní záruky ve výši 5-10% z ceny díla platnou po celou dobu realizace zakázky. Jedná se o bankovní záruku za správné provedení smlouvy (Performance bond). Zajištění závazků za řádné provedení díla (za kvalitu) během záruční lhůty je požadováno formou pozastávky, kterou lze nahradit zárukou za uvolnění zádržného (Retention bond), případně formou bankovní záruky za záruční dobu (Warranty bond). Zpravidla je požadováno zajištění ve výši 5-10% z celkové ceny díla po dobu 5 až 6 let (záruční lhůta). Stavební společnost je zatížena náklady spojenými s jistotou, zádržným a čerpáním bankovních garancí, to se následně projevuje v ekonomice společnosti a rentabilitě zakázky.

S ohledem na prezentované referenční zakázky vykazuje HOCHTIEF CZ významnou závislost na veřejných stavebních zakázkách. Zadávání veřejných zakázek se řídí zákonem č. 134/2016 (dříve 137/2006), dle kterého se musí dodržovat zásady transparentnosti a přiměřenosti a zásada rovného zacházení a zákazu diskriminace. Ale i přesto riziko nízké transparentnosti při zadávání veřejných zakázek a riziko korupčních afér existuje. Dále pak realizace zakázek pro státní správu vykazuje specifickou sezónnost - pokles zakázek v období prázdnin nebo zvýšený objem investic realizovaných v 2. polovině kalendářního roku v souvislosti se schválením plánu investic a s přípravou a čerpáním rozpočtu. Naopak pozitivem obchodní vazby na veřejný sektor je, že zadavatelé jsou bonitní investoři a riziko problematických pohledávek je u nich

⁸ Zákon č. 134/2016 Sb. - Zákon o zadávání veřejných zakázek

menší. Dalším specifikem veřejného sektoru je, že objem zakázek je významně ovlivněn dotační politikou státu a Evropské Unie.

Společnost HOCHTIEF CZ historicky vykazuje nevýznamný objem zahraničních zakázek a měnové riziko plynoucí z cizo-měnových tržeb není pro tuto společnost relevantní. Výjimkou je rok 2015, ve kterém byla přes organizační složku na Slovensku realizována zakázka v objemu 1,5 mld. Kč. Od roku 2016 jsou zakázky na slovenském trhu realizovány pouze přes dceřinou společnost a kurzové riziko se tím minimalizuje. Z důvodu soustředění firmy na tuzemský a slovenský trh je riziko související se vstupem na cizí trh z důvodu neznalosti trhu a právního systému irelevantní.

2 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI HOCHTIEF CZ

2.1 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT

2.1.1 VÝVOJ VÝKONŮ

Pro hodnocení společnosti z pohledu výkonnosti sledujeme účetní položku výkony, která zahrnuje tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změnu stavu zásob vlastní činnosti⁹ a aktivaci. Tyto výkony tvoří majoritní podíl na celkových výnosech podniku. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb představují výnosy realizované ze stavební činnosti (hlavní činnost společnosti). Změna stavu zásob vlastní činnosti zahrnuje nevyfakturovanou část zakázky, která však již byla provedena (rozpracované zakázky). S ohledem na zaměření podniku na technologicky náročné projekty jsou některé zakázky realizovány v horizontu až několika let a stav rozpracované výroby významně ovlivňuje výši celkových výkonů. Položka aktivace, která obsahuje aktivované náklady¹⁰, je u společnosti ve sledovaném období nevýznamná a není hodnocena. Pro vertikální analýzu je položka výkony vztažnou veličinou a představuje 100%.

Další výnosová položka Tržby z prodeje zboží u společnosti obsahuje položky za prodej pozemků pro developerské projekty a prodej stavebního materiálu. Tato položka je vůči celkovým výnosům nevýznamná a není zahrnuta do hodnocení.

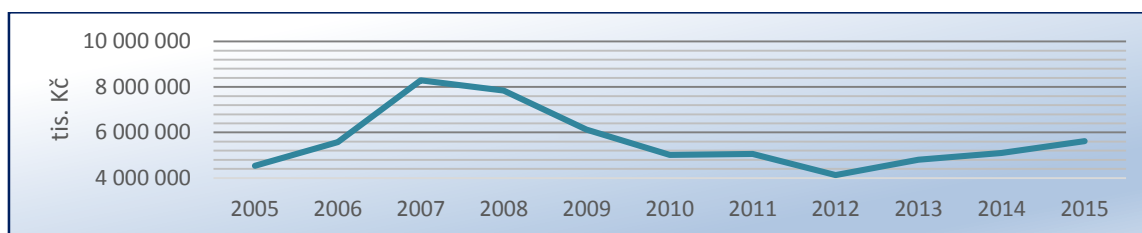
Tabulka 2 – Výkony HOCHTIEF CZ v letech 2005-2015

v tisících korunách	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výkony	4 539 612	5 570 731	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514	4 120 836	4 808 661	5 098 639	5 623 939
Meziroční vývoj výkonů (absolutní hodnota)		1 031 119	2 721 763	-453 144	-1 711 114	-1 113 188	38 466	-932 678	687 825	289 978	525 300
Meziroční vývoj výkonů (%)		22,71%	48,86%	-5,46%	-21,83%	-18,16%	0,77%	-18,46%	16,69%	6,03%	10,30%

⁹ Do konce roku 2015 se o změně stavu zásob vytvořených vlastní činností účtovalo jako o výnosech na účty skupiny 61 – Změna zásob vlastní činnosti. Od roku 2016 se tyto účty ruší a zavádí se nový nákladový účet v rámci účtové skupiny 58 - Změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace.

¹⁰ Vlastní činností podniku vytvořený dlouhodobý majetek.

Graf 5 - Výkony společnosti HOCHTIEF CZ v letech 2005-2015



V horizontu sledovaných let 2005 až 2015 dosahují výkony ve vazbě na objem zakázkové zajištěnosti objemu 4-8 mld. Kč. Jejich vývoj v čase koresponduje se situací na českém trhu.

Vlivem růstu globální ekonomiky výkony vzrostly v roce 2007 až na objem 8,3 mld. Kč. Významnými zakázkami v tomto období byly projekty administrativní centrum Kavčí hory (Praha; realizace 10/2006 - 12/2008), Administrativní komplex Trianon (Praha; realizace 05/2007 – 03/2009), metro Prosek - Stanice metra Střížkov (Praha; realizace 01/2004-06/2007). Tyto projekty navýšily nedokončenou výrobu o 1,4 mld. Kč.

V roce 2008 výkony společnosti zaznamenaly mírný pokles YoY¹¹ o 5,5% na objem 7,8 mld. Kč. Pozitivem bylo dokončování rozpracovaných zakázek a snížení rozpracované výroby o 663 mil. Kč. Tento rok byl již negativně ovlivněn nástupem ekonomické krize¹², která se ve svém počátku projevila poklesem připravenosti některých investorů zahájit nové projekty. V druhé polovině roku se ve společnosti již projevily přímé důsledky krize, a to zejména u divize Property Development, kde došlo k výraznému propadu prodejů bytů a tím i výraznému propadu zisku této divize.

Vlivem globální ekonomické krize, česká vláda přijímala úsporná opatření, která negativně ovlivnila objem státních zakázek. Současně v důsledku konzervativního přístupu bank k financování byla zastavena většina soukromých projektů. Rok 2012 byl navíc negativně ovlivněn novelou zákona o zadávání veřejných zakázek (55/2012 Sb.), jenž zvýšila obavy zadavatelů o správné vypsání soutěže. Tento vývoj způsobil pokles objemu stavební výroby na českém trhu v letech 2009 až 2013.

¹¹ YoY (year over year) - označuje meziroční srovnání sledované hodnoty

¹² Celosvětová ekonomická krize byla už v roce 2007 naznačena několika důležitými indikátory. Prvotní příčinou byla americká hypoteční krize, která postupně přerostla ve světovou finanční krizi, významnou roli sehrála rovněž vysoká cena ropy v první polovině roku 2008, která vedla k poklesu reálného HDP a zvedla spotřebitelské ceny. Ekonomická krize naplno udeřila na podzim roku 2008 a zasáhla takřka všechna odvětví světových ekonomik a dopadla i na české hospodářství.

V důsledku situace na trhu společnost v letech 2009 vykázala YoY pokles výkonů o 21,8% na 6,1 mld. Kč, v roce 2010 YoY o 18,2% na 5,0 mld. Kč a následně i v roce 2012 YoY o dalších 18,5% na 4,1 mld. Kč.

Výjimkou byl rok 2011, kdy společnost dosáhla YoY srovnatelných výkonů s předešlým rokem ve výši 5,1 mld. Kč. Z pohledu série přijatých opatření zaměřených na zmírnění dopadu krize, která byla zakončena reorganizací, společnost tento rok považuje za stabilizační.

Dosažené výkony v roce 2012 (4,1 mld. Kč) byly značně ovlivněny nedokončenou výrobou. Mezi nejvýznamnější rozpracované projekty patřila stavba Metro - Prodloužení trasy V. A (Praha) a tunel Blanka (Praha). U zakázky tunel Blanka šlo pravděpodobně o důsledek sporu o faktury, kdy v květnu 2012 město Praha přestalo Metrostavu a.s.¹³ proplácet faktury z důvodů obavy možného konfliktu se zákonem o veřejných zakázkách a který se přenesl i na subdodavatele. Spor o proplácení faktur byl ukončen až v září 2014, kdy rozhodčí soud rozhodl, že hlavní město Praha musí faktury zaplatit.

I přes přetrvávající nepříznivou situaci na trhu v roce 2013 výkony společnosti vzrostly YoY o 16,7% na 4,8 mld. Kč. Pokračujícími nosnými zakázkami byly projekty Metro – Prodloužení trasy V. A a tunel Blanka.

V následujících letech stavební trh vykazoval oživení a společnost zaznamenala další růst výkonů v roce 2014 na 5,1 mld. Kč (YoY nárůst o 6,0%) a v roce 2015 na 5,6 mld. Kč (YoY nárůst o 10,3%). Pozitivem roku 2014 bylo dořešení nedokončené výroby u rozpracovaného projektu tunel Blanka a v následujícím roce dokončení projektu Metro – Prodloužení trasy V. A a jejich následné odúčtování z nedokončené výroby do tržeb. Významnými zakázkami roku 2014/2015 byly projekty dálnice D3, úsek Žilina, Strážov – Žilina, Brodno; rekonstrukce kulturních památek Hospital Kuks a klášter v Broumově; výstavba budovy Českého institutu informatiky, robotiky a kybernetiky (ČIIRK, Praha) a výstavba nového sídla banky ČSOB (Praha). V roce 2015 se naplno rozběhla klíčová ekologická zakázka Ústřední čistírny odpadních vod na Císařském ostrově v Praze.

Výkony dosažené v roce 2015 (5,6 mld. Kč) dosáhly úrovně roku 2006 (5,6 mld. Kč). Vůči výkonům dosaženým těsně před nástupem krize v roce 2007 (8,3 mld. Kč) jsou na úrovni 67%.

¹³ Metrostav a.s. byl generální dodavatel stavby.

PODÍL VÝKONŮ REALIZOVANÝCH V ZAHRANIČÍ

Podíl výkonů realizovaných v zahraničí je v horizontu sledovaných let 2005-2015 nevýznamný. Výjimkou je rok 2015, kdy byl realizován projekt dálnice D3, úsek Žilina, Strážov – Žilina, Brodno na Slovensku, jehož příprava začala již v roce 2014 a realizace probíhala přes organizační složku HOCHTIEF CZ a.s., organizační složka Slovensko. Od roku 2016 jsou zakázky na Slovensku realizovány přes dceřinou společnost HOCHTIEF SK s.r.o., jejímž jediným vlastníkem se stala společnost HOCHTIEF CZ v roce 2015.

Tabulka 3 - Výkony HOCHTIEF CZ v zahraničí v letech 2005-2015

v tisících korunách	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výkony celkem	4 539 612	5 570 731	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514	4 120 836	4 808 661	5 098 639	5 623 939
Výkony v zahraničí	0	0	0	43 347	37 453	6 431	8 374	0	23 454	117 588	1 468 118
Výkony v zahraničí / výkony	0,00%	0,00%	0,00%	0,55%	0,61%	0,13%	0,17%	0,00%	0,49%	2,31%	26,10%

TRANSAKCE SE SPŘÍZNĚNÝMI SUBJEKTY

Výkony v letech 2007 až 2009 byly významně ovlivněny výnosy realizované se spřízněnými subjekty. Především se jednalo o dodávky sesterské společnosti HOCHTIEF Development Czech Republic s.r.o., Hochtief Construction, organizační složka (ČR) a dceřiné společnosti Interma a.s. Od roku 2010 byl patrný prudký pokles dodávek pro spřízněné subjekty a skupina HOCHTIEF již významně výkony společnosti neovlivňovala. Nákupy realizované se spřízněnými subjekty byly vůči výkonové spotřebě nevýznamné po celé sledované období.

Tabulka 4 - Výkony HOCHTIEF CZ realizované se spřízněnými subjekty v letech 2005-2015

v tisících korunách	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy realizované se spřízněnými subjekty	8 829	181 168	956 051	2 280 494	1 504 512	232 718	127 686	8 365	10 784	2 952	1 374
Výnosy realiz.se spřízněnými subjekty / výkony	0,19%	3,25%	11,53%	29,09%	24,55%	4,64%	2,53%	0,20%	0,22%	0,06%	0,02%
Nákupy realizované se spřízněnými subjekty	71 458	212 497	220 792	232 251	77 679	79 226	126 372	98 408	66 765	9 902	7 238

2.1.2 VÝKONOVÁ SPOTŘEBA A PŘIDANÁ HODNOTA

Výkonová spotřeba představuje hlavní nákladovou položku společnosti. Ve sledovaném období se podíl výkonové spotřeby na výkonech pohybuje v rozmezí

79 až 88%. Až do roku 2014 podíl výkonové spotřeby na výkonech kopíroval vývoj výkonů, kdy s růstem výkonů rostl a s poklesem výkonů klesal. Důvodem je skutečnost, že nejvýznamnější položkou výkonové spotřeby jsou subdodávky vykazované v položce spotřeba materiálu a energie, které ze své podstaty představují variabilní náklady¹⁴. Podíl subdodávek na výkonové spotřebě dosahuje úrovně 66-77% a na výkonech úrovně 54–66%. Vývoj v oblasti objemu subdodávek a jeho podílu vůči výkonům je vzhledem k významnosti určující pro vývoj celkové výkonové spotřeby.

Vzhledem k výše uvedenému lze konstatovat, že podíl fixních nákladů ve společnosti je nízký, neboť podíl výkonové spotřeby na výkonech nestoupá ve vazbě na klesající výnosy. Naopak je patrné, že nárůstu výkonů bylo pravděpodobně možné dosáhnout za cenu nárůstu podílu subdodávek na výkonech, např. z kapacitních důvodů společnosti. Současně nedostatek stavebních kapacit a některých stavebních materiálů na stavební trhu měl za důsledek skokový nárůst cen. V roce 2007, kdy společnost dosáhla nejvyšších výkonů, podíl subdodávek na výkonech vzrostl na 66% a dosáhl maximální hodnoty ve sledovaném období. V období krize společnost mohla významněji využívat vlastní zdroje a podíl subdodávek na výkonech se snížil na úroveň 54-58%. Rok 2013 byl mimo jiné negativně ovlivněn klesající cenou zakázek na stavebním trhu, kterou pravděpodobně nebylo možné plně přenést na subdodavatele. Tato situace skokově zvýšila podíl subdodávek na výkonech na 64% (YoY o 8 procentních bodů). Zlepšení přinesl rok 2014 a 2015, kdy stavební trh zaznamenal oživení, a i přes rostoucí výkony podíl subdodávek na výkonech klesl na 60% v roce 2014 a 54% v roce 2015.

Výše a vývoj výkonů a výkonové spotřeby určuje výši přidané hodnoty (dále PH) a vývoj poměrového ukazatele PH z výkonů. Maximální PH dosáhla společnost v roce 2009 (1,15 mld. Kč) a minimální PH v roce 2013 (0,79 mld. Kč), rentabilita na úrovni PH z výkonů se pohybuje v rozmezí 12,1-21,0%. V letech 2007-2008 sice společnost vykazuje významný nárůst výkonů, avšak PH se drží na úrovni 1 mld. Kč (srovnatelná výše s rokem 2006) z důvodu významného poklesu ukazatele PH z výkonů na úroveň 12,1-12,4% (důsledek nárůstu podílu subdodávek na výkonech).

V krizových letech 2009-2010 i přes pokles výkonů, v důsledku zlepšené rentability PH z výkonů, která vzrostla na úroveň 18,7-21,0% (ve vazbě na snížený podíl subdodávek), PH dosáhla výše 1,15 mld. Kč v roce 2009 (nárůst o 14% oproti roku

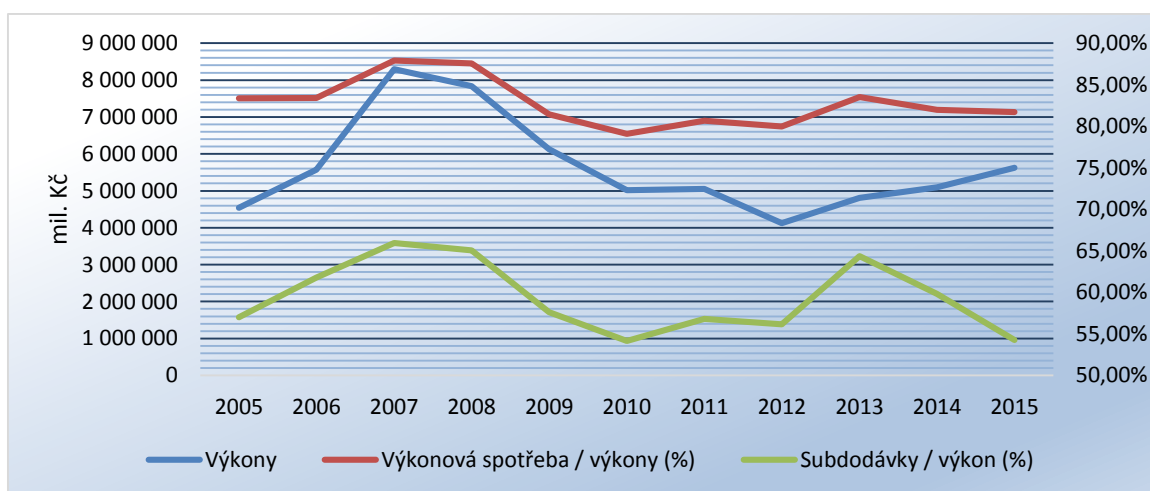
¹⁴ Variabilní náklady jsou náklady závislé na změnách objemu výkonů.

2007) a 1,05 mld. Kč (nárůst o 5% oproti roku 2007). PH vykázala zlepšení i oproti předkrizovému období. V letech 2011-2012 vlivem klesajících výkonů společnosti, PH v čase klesá na 0,98 mld. Kč v roce 2011 (pokles o 2% oproti roku 2007) a na 0,83 mld. Kč v roce 2012 (pokles o 17% oproti roku 2007). I přes zlepšený objem výkonů v roce 2013, díky skokovému poklesu rentability PH z výkonů na 16,5% (důsledek poklesu ceny zakázek), dosažená PH ve výši 0,79 mld. Kč vykazovala YoY pokles o 4% (pokles o 21% oproti roku 2007). V následujících letech se projevilo zlepšení na trhu, společnost zaznamenala nárůst výkonů i poměrového ukazatele PH z výkonů. Důsledkem byla rostoucí PH, kdy PH dosažená v roce 2015 ve výši 1,03 mld. Kč již vzrostla o 2% vůči roku 2007.

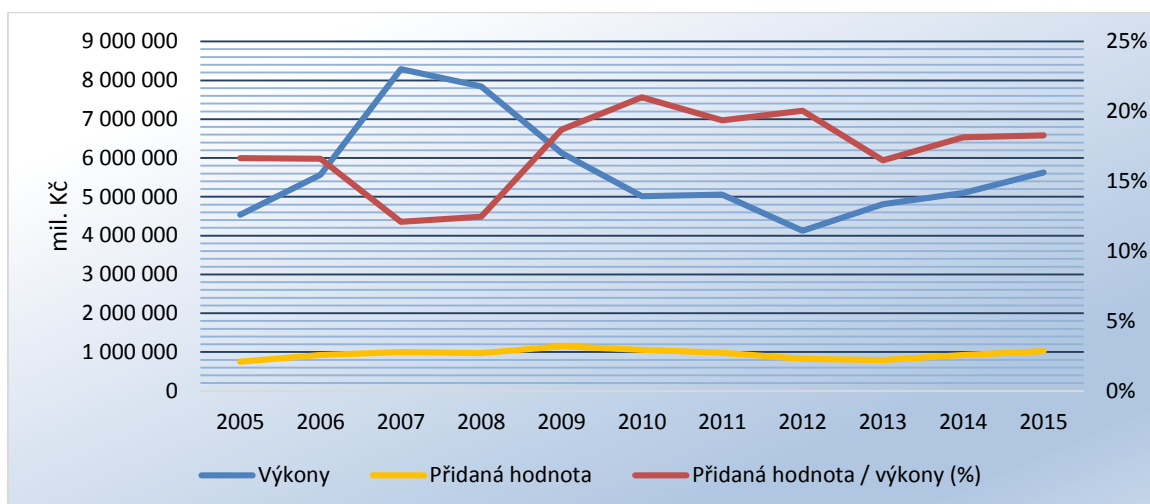
Tabulka 5 – Výkonová spotřeba HOCHTIEF CZ v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
II.	Výkony	4 539 612	5 570 731	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514	4 120 836	4 808 661	5 098 639	5 623 939
	Vývoj výkonů meziročně (relativní změna)		22,7%	48,9%	-5,5%	-21,8%	-18,2%	0,8%	-18,5%	16,7%	6,0%	10,3%
B.	Výkonová spotřeba	3 783 651	4 645 737	7 290 845	6 863 349	4 989 758	3 965 300	4 076 523	3 295 992	4 015 326	4 179 915	4 595 825
	Subdodávky	2 587 809	3 442 482	5 468 829	5 099 473	3 530 240	2 715 715	2 870 379	2 313 789	3 094 947	3 048 805	3 051 121
	Výkonová spotřeba / výkony (%)	83,35%	83,40%	87,92%	87,55%	81,42%	79,07%	80,67%	79,98%	83,50%	81,98%	81,72%
	Subdodávky / výkon (%)	57%	62%	66%	65%	58%	54%	57%	56%	64%	60%	54%
	Subdodávky / výkonová spotřeba (%)	68%	74%	75%	74%	71%	68%	70%	70%	77%	73%	66%
+	Přidaná hodnota	755 961	924 994	1 003 052	976 321	1 145 734	1 053 237	978 865	826 308	793 552	924 794	1 028 129
	Přidaná hodnota / výkony (%)	16,65%	16,60%	12,10%	12,45%	18,70%	21,00%	19,37%	20,05%	16,50%	18,14%	18,28%

Graf 6 – Vývoj výkonů, výkonové spotřeby na výkony a subdodávek na výkony v letech 2005-2015



Graf 7 – Vývoj výkonů, přidané hodnoty a přidané hodnoty z výkonů v letech 2005-2015



2.1.3 OSOBNÍ NÁKLADY

Osobní náklady (dále ON) představují druhou nejvýznamnější položku ve struktuře provozních nákladů. Jejich výše je odvislá od počtu zaměstnanců a výše průměrné mzdy.

Počet zaměstnanců společnosti do roku 2008 rostl ve vazbě na růst výkonů. Z důvodu přetrvávající krize a nepříznivého výhledu vývoje na stavebním trhu, společnost v roce 2010 a následně i v roce 2011 přijala úsporná opatření a přistoupila k významnějšímu snížení počtu zaměstnanců. Počet zaměstnanců v roce 2011 se vůči roku 2008 snížil o 29%. V posledních třech letech sledovaného období se počet zaměstnanců stabilizoval na úrovni 1 100 lidí (oproti roku 2008 o cca 600 lidí méně).

Vývoj průměrné mzdy ve společnosti má ve sledovaném období rostoucí tendenci. Výjimkou je mírný pokles v roce 2011 (YoY pokles o 7%) z důvodu přechodného nárůstu průměrné mzdy v roce 2010 (viz. Dále) a v roce 2013 (YoY pokles o 2%), kde lze předpokládat, že šlo o reakci společnosti v oblasti pohyblivé složky mzdy na pokles ceny zakázek na trhu. Reálná možnost snížení základních mezd je velmi omezená. Skokové navýšení průměrné mzdy v roce 2010 bylo pravděpodobně způsobeno vyplacením odstupného a bylo tedy pouze přechodné. Současně je pravděpodobné, že vlna propouštění se významněji týkala zaměstnanců s nižší průměrnou mzdou.

I přes rostoucí tendenci průměrné mzdy, v důsledku razantního snížení počtu zaměstnanců, ON v roce 2011 vykazovaly propad na 667 mil. Kč (YoY pokles o 17%).

Z důvodu výplaty odstupného se pokles ON významně neprojevil už v roce 2010 (první vlna propouštění), kdy ON dosáhly úrovně 805 mil. Kč (YoY pokles o 6%). Důvod poklesu ON v roce 2013 na 661 mil. Kč (YoY pokles o 4%) je ve vazbě na mírné snížení počtu zaměstnanců (YoY -30 os.) a pokles průměrné mzdy.

Po celou dobu sledovaného období byla PH dostatečná ke krytí ON. Vzhledem na významný objem ON a jejich vývoji je vhodné sledovat i poměrový ukazatel na úrovni (PH – ON) z výkonů. Poměrový ukazatel (PH – ON) z výkonů do roku 2010 korespondoval s vývojem rentability na úrovni PH z výkonů. Skokový nárůst v roce 2011 byl způsoben významným poklesem ON v důsledku snížení počtu zaměstnanců. Je zde patrný pozitivní důsledek přijaté série opatření zaměřených na zmírnění dopadu krize, která byla zakončena reorganizací společnosti. Nepříznivý vývoj v letech 2012-2013 je v důsledku poklesu PH. Od roku 2014 i přes růst ON je vývoj ukazatele pozitivní ve vazbě na růst PH. V roce 2015 ukazatel dosahuje úrovně 4,9%.

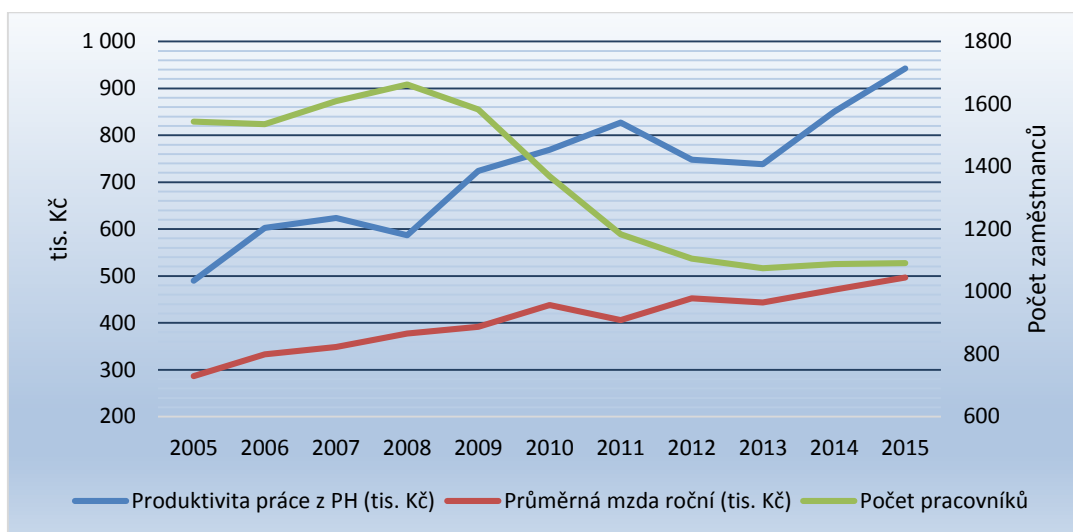
Produktivita práce z PH (PH na zaměstnance) ve sledovaném období má rostoucí tendenci. Výjimkou jsou roky 2008 (z důvodu vysokého počtu zaměstnanců) a 2013 (z důvodu nízké PH). Skokový nárůst produktivity práce v roce 2009 (YoY nárůst o 23%) byl především způsoben nárůstem PH. Zlepšení produktivity práce v roce 2010 a v roce 2011 (YoY nárůst o 6-7%) bylo v důsledku poklesu počtu zaměstnanců. Výrazný nárůst produktivity práce je patrný od roku 2014 v důsledku rostoucí PH.

S ohledem na významný podíl subdodávek, který zkresluje přímý vztah mezi výkony a počtem zaměstnanců, není vhodné ukazatel produktivity práce z výkonů u společnosti sledovat.

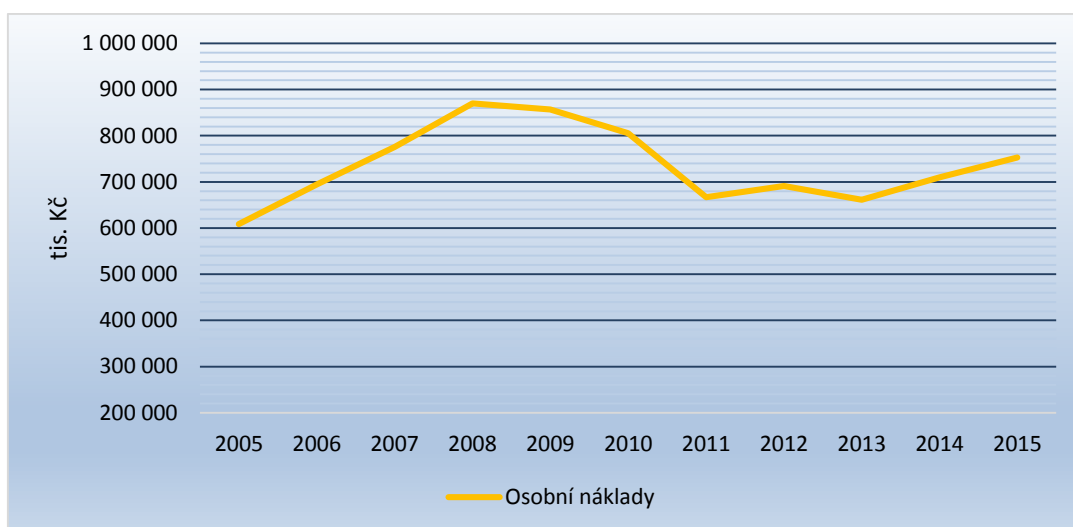
Tabulka 6 - Ukazatele produktivity práce a vývoj osobních nákladů v letech 2005-2015

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Přepočtený počet pracovníků	1 544	1 536	1 609	1 663	1 583	1 369	1 183	1 105	1 075	1 088	1 091
YoY změna počtu pracovníků		-8	73	54	-80	-214	-186	-78	-30	13	3
Přidaná hodnota (tis. Kč)	755 961	924 994	1 003 052	976 321	1 145 734	1 053 237	978 865	826 308	793 552	924 794	1 028 129
Osobní náklady (tis. Kč)	608 519	694 307	775 882	869 659	856 823	805 814	667 078	691 318	661 483	709 678	752 702
Přidaná hodnota - Osobní náklady (tis. Kč)	147 442	230 687	227 170	106 662	288 911	247 423	311 787	134 990	132 069	215 116	275 427
(PH-ON) z výkonů	3,2%	4,1%	2,7%	1,4%	4,7%	4,9%	6,2%	3,3%	2,7%	4,2%	4,9%
Produktivita práce z přidané hodnoty (tis. Kč/os)	490	602	623	587	724	769	827	748	738	850	942
Průměrná mzda – roční (tis. Kč)	287	333	348	377	392	438	406	453	444	471	497
- měsíční (tis. Kč)	23,878	27,734	29,025	31,433	32,658	36,476	33,824	37,710	36,965	39,256	41,396

Graf 8 - Vývoj počtu zaměstnanců, průměrné mzdy a produktivity práce z PH v letech 2005-2015



Graf 9 - Vývoj osobních nákladů, průměrné mzdy a produktivity práce z PH v letech 2005-2015



2.1.4 PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ

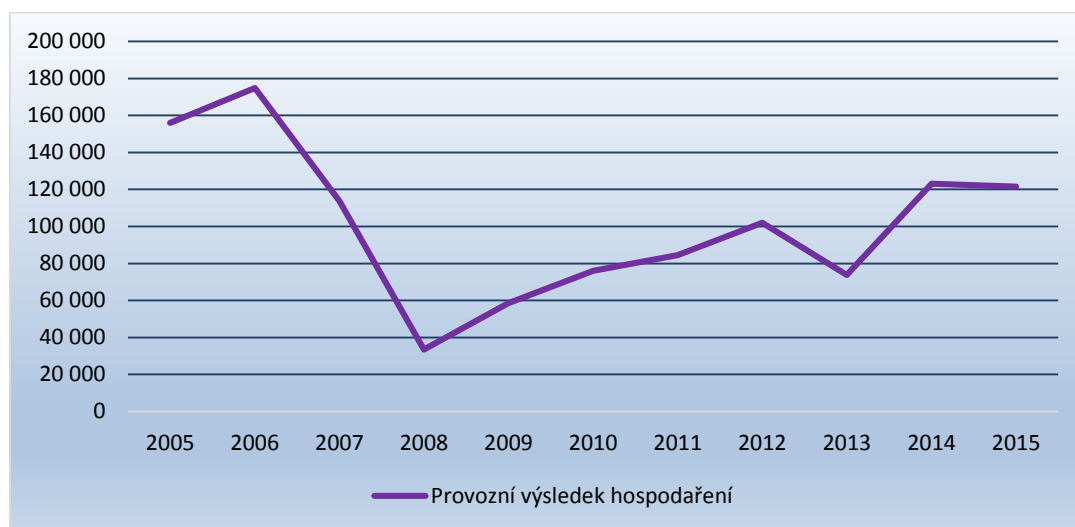
Hodnoty provozního výsledku hospodaření (dále VH) ve sledovaném období byly vždy kladné. Do roku 2007 se držely nad hodnotou 110 mil. Kč. Nejvýznamnějšího propadu provozního VH na hodnotu 33,4 mil Kč dosáhla společnost v roce 2008. Poměrový ukazatel provozního VH z výkonů klesl na 0,4%, jednalo se o nejnižší hodnotu ve sledovaném období. I přestože se výkony držely nad úrovní 7,8 mld. Kč, druhá polovina roku již byla ovlivněna ekonomickou krizí a v tomto roce společnost dosáhla nejnižší rentability PH–ON z výkonů v celém sledovaném období, to se promítlo do poklesu provozního VH. Pozitivem bylo posílení provozního VH tohoto roku

rozpuštěním opravných položek k zásobám ve výši 28 mil. Kč. V letech 2009 až 2011 držela společnost příznivou rentabilitu PH-ON z výkonů a provozní VH byl významně negativně ovlivněn vysokou tvorbou opravných položek k pohledávkám (2009, 2011 - viz dále) a významným objemem ostatních provozních nákladů (2010, 2011 – viz dále). V roce 2012 i přes pokles výkonů a pokles poměrového ukazatele PH-ON z výkonů, z důvodu čerpání rezervy na záruky a poklesu ostatních provozních nákladů, provozní VH v tomto roce vzrostl na 102 mil. Kč (YoY nárůst o 21%), rentabilita na úrovni VH z výkonů vzrostla na 2,5%. Po zhoršení provozního VH v roce 2013 důsledkem nárůstu ostatních provozních nákladů, společnost i přes významnou tvorbu OP a rezerv, vykazuje od roku 2014 příznivou provozní ziskovost.

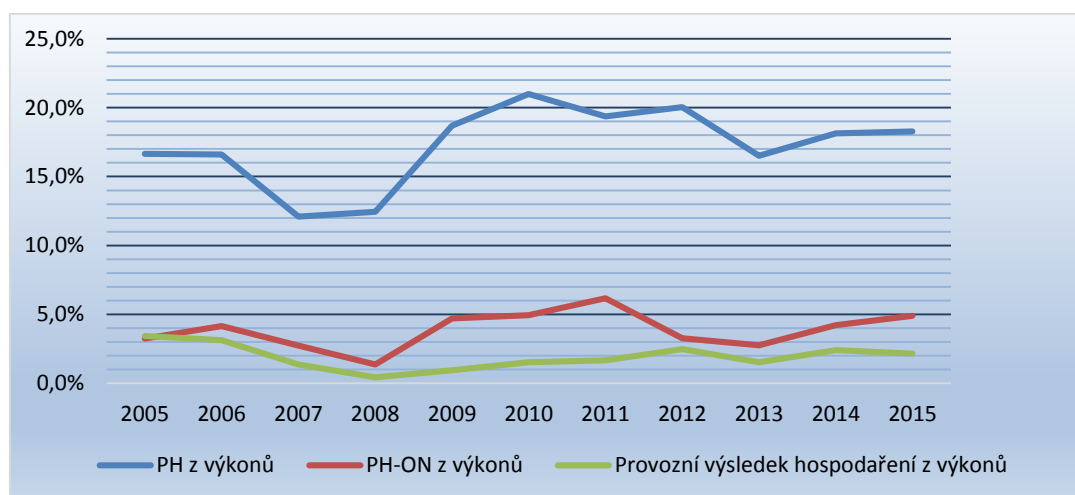
Tabulka 7 – Provozní výsledek hospodaření v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
II.	Výkony	4 539 612	5 570 731	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514	4 120 836	4 808 661	5 098 639	5 623 939
+	Přidaná hodnota	755 961	924 994	1 003 052	976 321	1 145 734	1 053 237	978 865	826 308	793 552	924 794	1 028 129
	PH z výkonů	16,7%	16,6%	12,1%	12,5%	18,7%	21,0%	19,4%	20,1%	16,5%	18,1%	18,3%
c	Osobní náklady	608 519	694 307	775 882	869 659	856 823	805 814	667 078	691 318	661 483	709 678	752 702
	PH - Osobní náklady	147 442	230 687	227 170	106 662	288 911	247 423	311 787	134 990	132 069	215 116	275 427
	PH-ON z výkonů	3,2%	4,1%	2,7%	1,4%	4,7%	4,9%	6,2%	3,3%	2,7%	4,2%	4,9%
D	Daně a poplatky	6 976	8 101	8 723	9 101	12 280	9 603	10 260	7 834	7 067	10 780	7 590
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	54 189	67 552	64 282	66 481	65 107	55 816	45 164	39 196	25 769	15 182	14 016
	Zisk/Ztráta z dlouhodobého majetku	27 008	15 530	43 091	23 729	5 570	6 280	4 707	5 308	12 356	8 306	4 451
G	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-84 639	-62 447	4 098	-28 438	113 874	24 501	80 459	-27 405	-22 901	44 094	103 745
	Ostatní provozní Zisk/Ztráta	-41 864	-58 136	-79 315	-49 844	-44 694	-87 661	-96 130	-18 597	-60 686	-30 262	-32 950
*	Provozní výsledek hospodaření	156 060	174 875	113 843	33 403	58 526	76 122	84 481	102 076	73 804	123 104	121 577
	Provozní výsledek hospodaření z výkonů	3,4%	3,1%	1,4%	0,4%	1,0%	1,5%	1,7%	2,5%	1,5%	2,4%	2,2%

Graf 10 – Vývoj provozního výsledku hospodaření v letech 2005-2015



Graf 11 - Vývoj přidané hodnoty z výkonů, PH-ON z výkonů a provozního výsledku hospodaření z výkonů v letech 2005-2015



ZMĚNA STAVU REZERV A OPRAVNÝCH POLOŽEK

Změna stavu rezerv a opravných položek (OP) průběžně významně ovlivňovala VH. Především se jedná o dopad změny stavu ostatních rezerv (rezervy na záruky a ostatní) a změny stavu OP k pohledávkám a zásobám. Rezervu na záruční opravy společnost kalkuluje sazbou 0,95% z objemu vlastních stavebních prací, přičemž vychází ze skutečných nákladů na záruční opravy z předchozích let a zároveň přihlíží ke konkrétním rizikům jednotlivých projektů. Větší tvorba rezerv proběhla v roce 2015 ve výši 77 mil. Kč. V případě OP k pohledávkám po splatnosti za problémovými

klienty se jednalo o tvorbu ve výši 98,6 mil. Kč v roce 2009 a ve výši 81,3 mil. Kč v roce 2011. Tato tvorba OP představovala pro společnost významnou zátěž na VH .

Tabulka 8 – Změna stavu rezerv a opravných položek v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-84 639	-62 447	4 098	-28 438	113 874	24 501	80 459	-27 405	-22 901	44 094	103 745

OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY A NÁKLADY

Výsledek hospodaření je pravidelně zatěžován ostatními provozními výnosy a náklady. Značnou nákladovou položkou byla úhrada smluvní pokuty ve výši 50,4 mil. Kč v roce 2008 a ve výši 65,5 mil. Kč v roce 2009. Společnosti se podařilo významnou část smluvní pokuty ve výši 27,1 mil. Kč v roce 2008 a ve výši 69,5 mil. Kč v roce 2009 přenést na subdodavatele.

Pravidelně bylo v ostatních provozních výnosech a nákladech účtováno o odpisu a postoupení pohledávek. Roku 2007 výnosy z tohoto titulu byly ve výši 50,7 mil. Kč a náklady 84,2 mil. Kč.

Rok 2010 byl významně ovlivněn zmařenou investicí ve výši 60 mil. Kč (vyřazení části práv k developerským projektům), a dále zejména výší pojistného a náhrad spojených s reorganizací společnosti. Negativní dopad byl zmírněn výnosem z plnění za škody ve výši 72,5 mil. Kč. V roce 2010 došlo na základě smlouvy s mateřskou společností k postoupení pohledávek ze stavební činnosti v celkové hodnotě 139 mil. Kč a tato operace navýšila ostatní provozní výnosy i náklady.

V roce 2011 byly ostatní provozní náklady ovlivněny zvýšenou úhradou pojistného.

Rok 2013 byl negativně ovlivněn ztrátou plynoucí z odpisů či postoupení pohledávky.

Tabulka 9 – Ostatní provozní výnosy a náklady v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
IV.	Ostatní provozní výnosy	32 131	28 560	75 218	62 121	88 275	229 554	29 140	43 481	76 798	28 491	27 818
H.	Ostatní provozní náklady	73 995	86 696	154 533	111 965	132 969	317 215	125 270	62 078	137 484	58 753	60 768
	Zisk/Ztráta	-41 864	-58 136	-79 315	-49 844	-44 694	-87 661	-96 130	-18 597	-60 686	-30 262	-32 950

OSTATNÍ POLOŽKY S DOPADEM NA PROVOZNÍ VH

Z pohledu položky Odpisy dlouhodobého nehmotného (DNM) a hmotného majetku (DHM) došlo ve sledovaném období k významné změně dopadu položky na VH. Důvodem bylo rozhodnutí společnosti omezit rozvojové investice a vykrývat potřeby obnovy základních prostředků především formou operativního leasingu¹⁵. Toto úsporné opatření vedlo k významnému poklesu odpisů a nárůstu leasingových splátek, které jsou účtovány do položky služeb a snižují výši PH.

Tabulka 10 – Vývoj odpisů dlouhodobého majetku a operativního pronájmu v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	54 189	67 552	64 282	66 481	65 107	55 816	45 164	39 196	25 769	15 182	14 016
	Operativní pronájem	18 642	5 037	1 659	16 351	29 210	33 572	34 924	36 586	36 138	36 050	38 035

Významně se v čase změnil i objem transakcí spojených s prodejem DHM, kde v rámci prodeje DHM probíhala obnova vozového a strojového parku (dopravní prostředky, stroje a zařízení). Tento prodej byl minimalizován rokem 2009 a lze předpokládat, že se jednalo o úsporné opatření společnosti jako reakci na vývoj trhu. Od roku 2009 zisk z prodeje DHM již významně neovlivňuje provozní VH.

Tabulka 11 – Dlouhodobý majetek v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	41 689	26 335	59 358	29 558	3 945	7 082	4 165	3 909	13 039	8 721	5 870
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	17 319	12 490	20 798	10 537	342	1 845	1 429	256	1 383	10	1 516
	Zisk/Ztráta	24 370	13 845	38 560	19 021	3 603	5 237	2 736	3 653	11 656	8 711	4 354

Prodej materiálu ve sledovaném období neměl významný dopad na VH. Důvod poklesu prodeje v letech 2014 – 2015 se z veřejně dostupných zdrojů nepodařilo získat.

¹⁵ Jde o obchodní vztah ujednaný mezi leasingovým pronajímatelem a nájemcem. Doba pronájmu bývá sjednána dle požadavků zákazníka. Ukončením řádné doby leasingu zůstává předmět leasingu dále ve vlastnictví pronajímatele. Všechna rizika spojená s vlastnictvím a provozováním předmětu na sebe přebírá leasingová společnost.

Tabulka 12 – Materiál v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
III.2	Tržby z prodeje materiálu	29 526	30 403	55 170	43 677	37 998	17 248	38 938	36 214	22 246	2 298	2 306
F.2.	Prodaný materiál	26 888	28 718	50 639	38 969	36 031	16 205	36 967	34 559	21 546	2 703	2 209
	Zisk/Ztráta	2 638	1 685	4 531	4 708	1 967	1 043	1 971	1 655	700	-405	97

2.1.5 FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ

Finanční výsledek hospodaření byl v jednotlivých letech významně ovlivněn operacemi v oblasti dlouhodobých finančních investic, kurzovými zisky a ztrátami a nárůstem úrokového zatížení.

V souvislosti s hospodářským výsledkem dceřiné společnosti Garden Center Invest s.r.o. (GCI) došlo v roce 2007 k odúčtování opravné položky v celkové výši 38 mil. Kč. Tento rok společnost ve finanční oblasti dále generovala čistý kurzový zisk 13 mil. Kč. Pravděpodobně šlo o důsledek obchodů na českém trhu realizovaných v EUR a existenci závazků v EUR poskytnutých mateřskou společností HOCHTIEF Construction AG (Rámcová smlouva o půjčce), která současně na základě Smlouvy o forwardových operacích také společnosti zajišťovala kurz měny (CZK/EUR).

V důsledku likvidace dceřiné společnosti MÁJ investiční a. s. došlo v roce 2008 k odúčtování opravné položky v celkové výši 71 mil. Kč. Likvidace společnosti se do ostatních finančních nákladů promítla částkou 94 mil. Kč. Čistý kurzový zisk prudce stoupl na 165 mil. Kč (kurzový zisk 280 mil. Kč, kurzová ztráta 115 mil. Kč). V tomto roce vlivem čerpání úvěru u UniCredit Bank (260 mil. Kč) a Commerzbank (310 mil. Kč) vzrostlo úrokové zatížení společnosti, které následně postupně klesalo až do roku 2015.

V souvislosti s ukončeným konkurzem dceřiné společnosti Stavomontáže České Budějovice, a.s., došlo v roce 2010 k odúčtování opravné položky v celkové výši 30 mil. Kč a k odúčtování pořizovací ceny investice do ostatních finančních nákladů v celkové výši 30 mil. Kč. Současně společnost prodala akcie Interma, a.s. se ztrátou 31 mil. Kč.

Opravná položka k finanční investici ve společnosti GCI byla v roce 2011 navýšena o 13,7 mil. Kč a v roce 2012 o 25 mil. Kč.

Nárůst ostatních finančních nákladů je od roku 2012 důsledkem nárůstu bankovních výloh.

Tabulka 13 – Část výkazu zisku a ztrát, týkající se finančního výsledku hospodaření v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			120			30 350			200		
J.	Prodané cenné papíry a podíly			2 900			61 349			200		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			-40 827	-71 263	-5 007	-30 190	13 688	25 850	940	1 498	-1 905
X.	Výnosové úroky	4 837	5 137	5 538	7 233	2 406	4 551	4 937	3 614	2 212	1 144	680
N.	Nákladové úroky	2 240	7 937	16 110	30 966	26 798	21 983	14 556	13 328	7 483	7 327	2 428
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 477	22 441	72 297	304 026	12 213	9 057	6 582	757	1 780	1 580	5 103
O.	Ostatní finanční náklady	9 885	31 281	69 291	220 322	32 414	48 604	19 158	26 068	29 463	29 597	38 259
*	Finanční výsledek hospodaření	-5 811	-11 640	30 481	131 234	-39 586	-57 788	-35 883	-60 875	-33 894	-35 698	-32 999

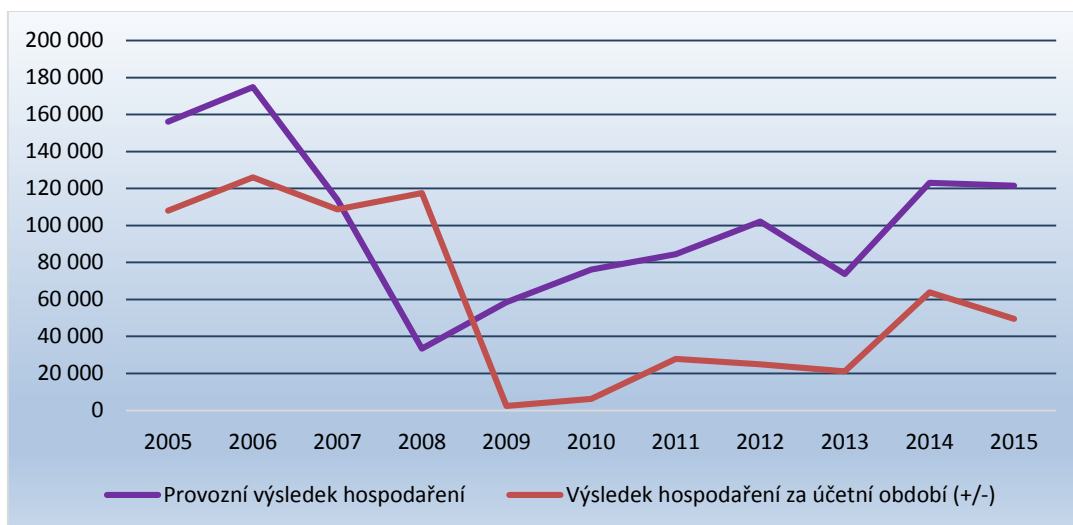
2.1.6 VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ

Finanční výsledek hospodaření a placená daň z příjmu významně ovlivnily výsledek hospodaření za účetní období. Rok 2008 byl značně posílen čistým kurzovým ziskem. Úrokové zatížení v roce 2009 a ztrátový prodej obchodních podílů v roce 2010 snížily v těchto letech výsledek hospodaření na minimum. V roce 2012 zlepšený provozní výsledek hospodaření byl negován tvorbou opravné položky k obchodnímu podílu a nárůstem finančních nákladů. Od roku 2014 je vykazován zlepšený výsledek hospodaření za účetní období ve výši 63,9 mil. Kč v roce 2014 a 49,5 mil. Kč v roce 2015.

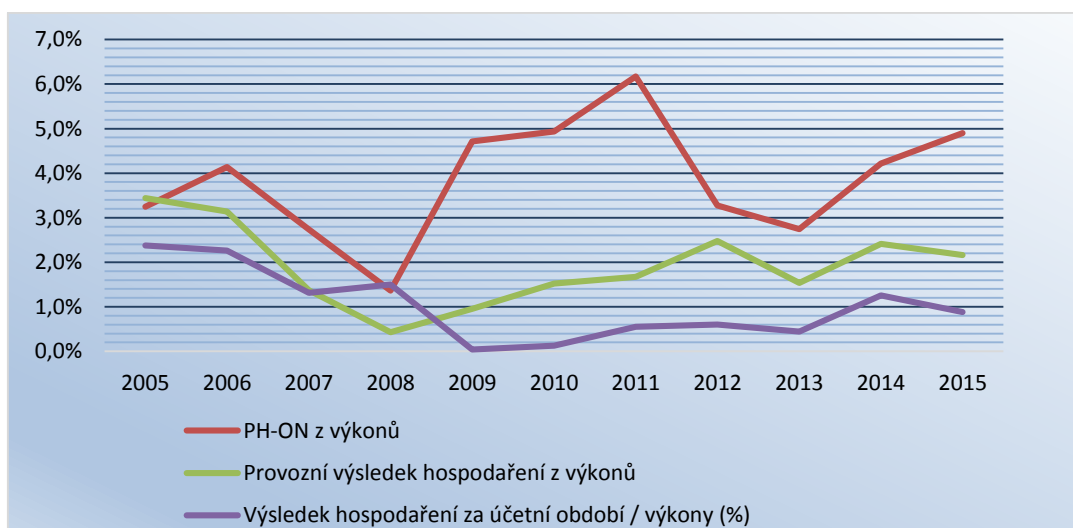
Tabulka 14 – Výsledek hospodaření za účetní období v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
II.	Výkony	4 539 612	5 570 731	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514	4 120 836	4 808 661	5 098 639	5 623 939
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	107 939	126 062	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807	24 915	21 217	63 859	49 537
	Výsledek hospodaření za účetní období / výkony (%)	2,38%	2,26%	1,31%	1,50%	0,04%	0,13%	0,55%	0,60%	0,44%	1,25%	0,88%

Graf 12 - Vývoj provozního výsledku hospodaření a výsledku hospodaření za účetní období v letech 2005-2015



Graf 13 – Vývoj (PH-ON) z výkonů, provozního výsledku hospodaření z výkonů a výsledku hospodaření za účetní období z výkonů v letech 2005-2015

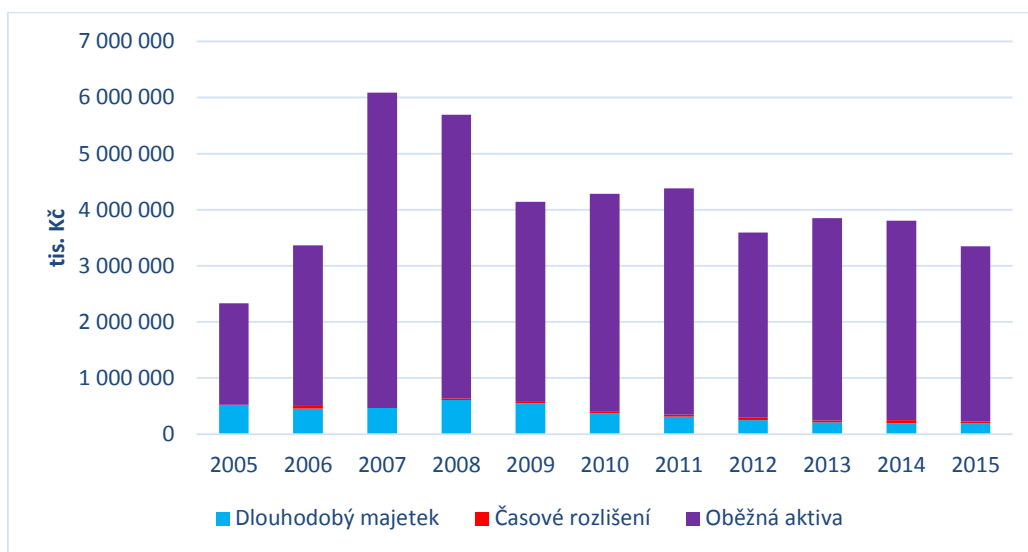


2.2 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

2.2.1 AKTIVA

Celková aktiva společnosti do roku 2007 rostla na objem 6,1 mld. Kč. Během následujícího období se jejich objem postupně snižoval, až dosáhl výše 3,3 mld. Kč v roce 2015. V porovnání s rokem 2007 se jednalo o pokles o 45%.

Graf 14 – Rozložení aktiv v letech 2005-2015



DLOUHODOBÝ MAJETEK

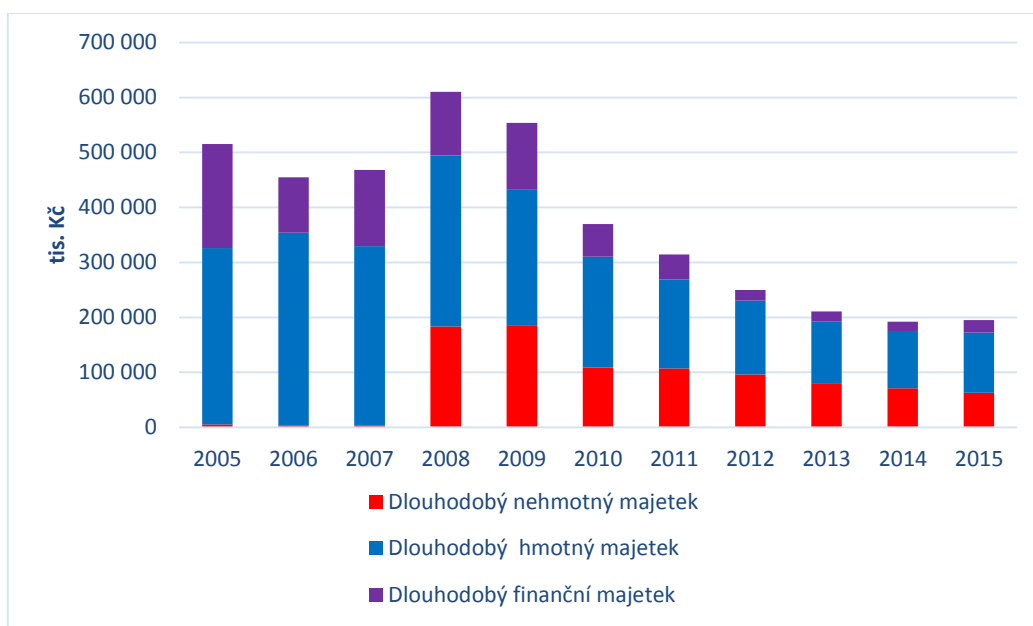
Podíl dlouhodobého majetku (DM) na aktivech byl po celé sledované období méně významný a dosahoval výše 5-22%. Do roku 2008 jeho objem rostl na výši 610 mil. Kč, kdy dosáhl svého maxima. V dalších letech jeho objem klesal až na své minimum 192 mil. Kč v roce 2014. Z celkového pohledu nastal významný pokles ve spojitosti se změnou podílu DM vůči celkovým aktivům, kdy v roce 2005 činil tento podíl 22% a v roce 2015 klesl na 6%.

Významné navýšení DM v roce 2008 bylo způsobeno nárůstem dlouhodobého nehmotného majetku (DNM). Jednalo se o nákup práv k developerským projektům ve výši 180 mil. Kč (úctováno v položce nedokončený DNM). Do tohoto roku byl DNM nevýznamný. V roce 2010 došlo na základě rozhodnutí vedení společnosti k vyřazení práv v objemu 60 mil. Kč formou zmařené investice, které vedlo ke skokovému poklesu objemu DNM na 109 mil. Kč. Investice je dále odepisována a její hodnota klesá.

V oblasti dlouhodobého hmotného majetku (DHM) v návaznosti na nepříznivý vývoj na stavebním trhu, přijala společnost v roce 2009 opatření na omezení investic. Potřebná obnova základních prostředků byla realizována především formou operativního leasingu. Toto strategické rozhodnutí vedlo k významnému poklesu objemu DHM z výše 311 mil. Kč v roce 2008 na 111 mil. Kč v roce 2013. Na úrovni 100-110 mil. Kč se objem DHM stabilizoval. V porovnání s rokem 2005, kdy DHM dosahoval výše 320 mil. Kč, se jednalo o 66% pokles.

Nejvýznamnější pokles zaznamenal objem dlouhodobého finančního majetku (DFM) ze 189 mil. Kč v roce 2005 na 23 mil. Kč v roce 2015 (88% pokles). Jedním z důvodů poklesu bylo přeceňování obchodního podílu u společnosti Garden Center Invest s.r.o. (mezi významnější změny patřil pokles hodnoty o 88,3 mil. Kč v roce 2006, o 14 mil. Kč v roce 2011 a o 25 mil. Kč v roce 2012, naopak v roce 2007 byla hodnota navýšena o 38 mil. Kč). Další vliv měla likvidace společnosti MÁJ investiční a. s. v roce 2008, kdy byl odepsán obchodní podíl ve výši 94 mil. Kč při odúčtování opravné položky ve výši 71 mil. Kč (pokles DFM o 23 mil. Kč). V roce 2010 se objem DFM skokově snížil prodejem akcií společnosti Interma, a.s. v objemu 61 mil. Kč. Ve stejném roce byl odepsán obchodní podíl společnosti Stavomontáže České Budějovice, a.s. v celkové výši 30 mil. Kč při odúčtování 100% opravné položky (účetní operace bez dopadu na objem DFM). Pořízení obchodního podílu ve společnosti HOCHTIEF SK s.r.o. v pořizovací ceně 3,5 mil. Kč v roce 2015 nemělo významný dopad na celkový objem DFM, který klesl na výše uvedených 23 mil. Kč.

Graf 15 - Rozložení dlouhodobých aktiv v letech 2005-2015



OBĚŽNÁ AKTIVA

Oběžná aktiva představují nejvýznamnější složku celkových aktiv společnosti. Jejich podíl na celkovém objemu aktiv ve sledovaném období stoupl z 78% v roce 2005 na 93% v roce 2015. Maximální výše 5,6 mld. Kč dosáhla oběžná aktiva roku 2007.

Po mírném poklesu v roce 2008 se jejich objem skokově snížil a stabilizoval na úrovni 3 - 4 mld. Kč.

Zásoby představují významnou část oběžných aktiv, ve sledovaném období jejich podíl na oběžných aktivech kolísal v rozmezí 7 – 34%. Výše zásob v čase vykazovala značné výkyvy především v důsledku změn objemu nedokončené výroby (rozpracované zakázky), která své maximum zaznamenala v roce 2007 při objemu 1,86 mld. Kč. Nejvýznamnější položkou byl projekt Kavčí Hory (Praha) v hodnotě 1 mld. Kč, metro Prosek (Praha) v hodnotě 181 mil. Kč, projekt Pilsen Plaza (Plzeň) v hodnotě 107 mil. Kč a projekt Trianon (Praha) v hodnotě 157 mil. Kč. I v následujícím roce 2008 byl objem rozpracovaných zakázek značný a dosahoval celkové výše 1,26 mld. Kč. Mezi nejvýznamnější rozpracované zakázky patřil projekt Trianon (Praha) v hodnotě 754 mil. Kč a developerský projekt Sylván (Plzeň) v hodnotě 139 mil. Kč. Tyto projekty byly dokončeny v roce 2009 a objem nedokončené výroby klesl na 224 mil. Kč. Další nárůst byl v letech 2012 až 2014, kdy dosáhl objemu až 694 mil. Kč z důvodu rozpracované zakázky Metro – Prodloužení trasy V. A (Praha, dokončení v roce 2015) a tunel Blanka (Praha, dokončení v roce 2014). Další významnou položkou zásob je položka zboží, která v roce 2015 dosáhla objemu 122 mil. Kč a představuje hodnotu nakoupených pozemků pro developerskou činnost a nakoupené bytové jednotky projektu Aparmány Farské lúky (Čeladná, Slovensko), bytového domu Modrá růže (Opava) a byty na Kostelním náměstí v Ostravě.

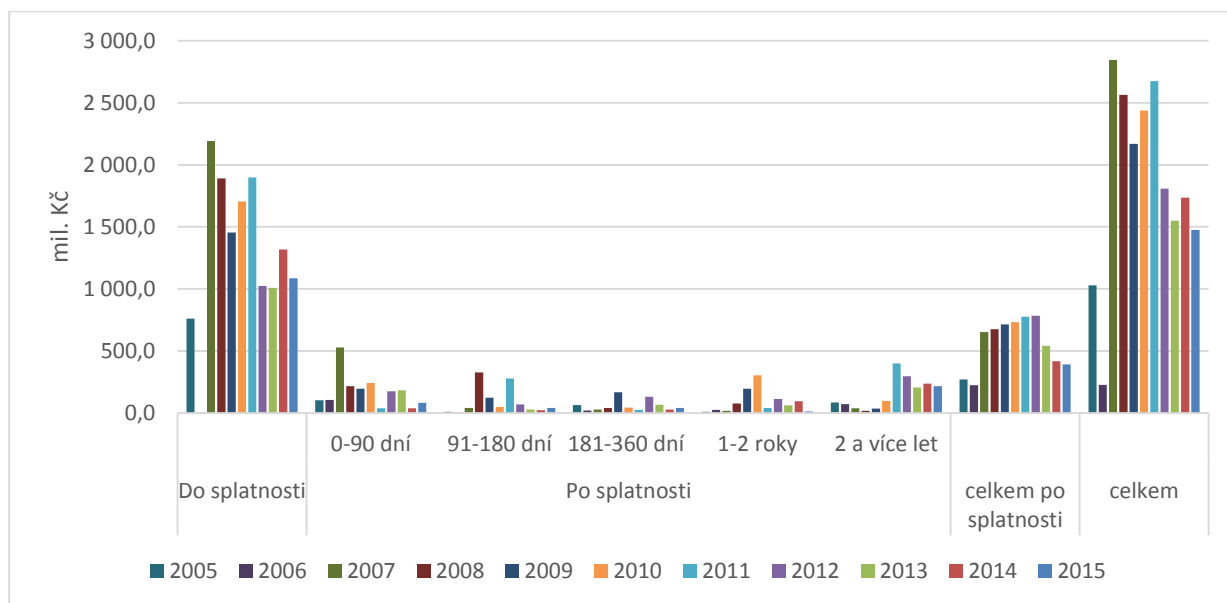
Dlouhodobé pohledávky v letech 2008 až 2014 představují svým objemem 193 - 510 mil. Kč položku s 6-13% podílem na oběžných aktivech. Majoritně se jedná o pozastávky, které mají přímou vazbu na objem výkonů a představují určité procento z vyfakturovaných stavebních projektů. Nárůst objemu pozastávek v roce 2009 souvisel s nárůstem výkonů v letech 2007 a 2008. Od roku 2014 tento objem klesá.

Nejzásadnější položkou oběžných aktiv a aktiv celkově jsou krátkodobé pohledávky s podílem na oběžných aktivech 54-74%. Hlavní položkou krátkodobých pohledávek jsou pohledávky z obchodních vztahů (OV), jejichž objem se pohyboval v rozmezí od 1 mld. Kč do 2,8 mld. Kč. Jejich objem je přímo závislý na tržbách a délce splatnosti faktur vydaných.

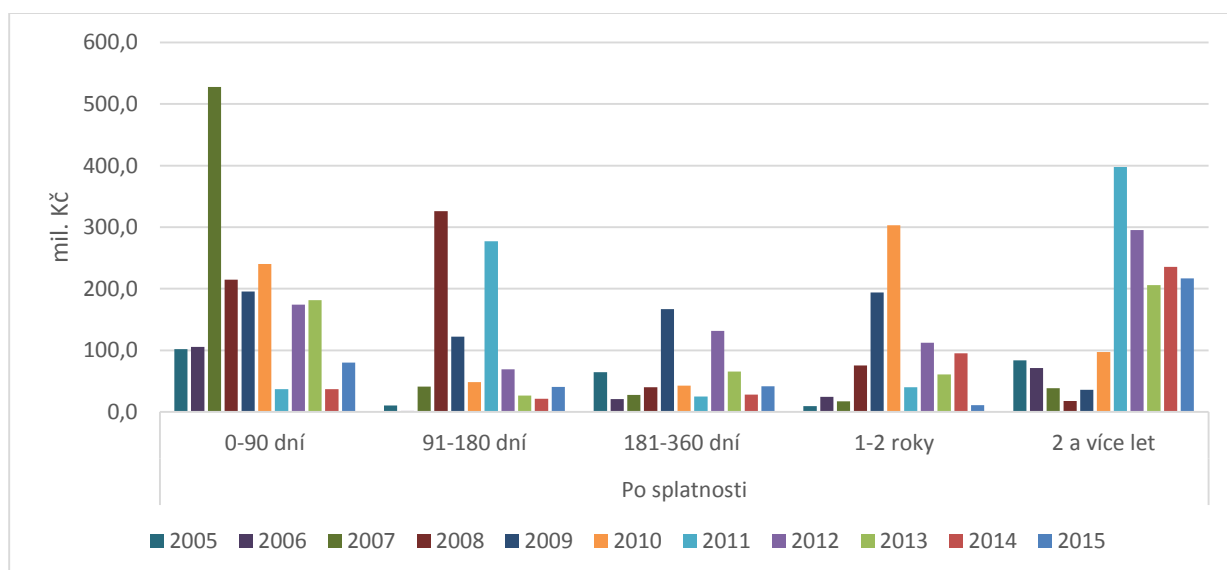
Další významný vliv na objem pohledávek z OV má jejich věková struktura a tvorba opravných položek. V příloze k účetní závěrce společnost poskytuje informaci, že opravné položky nejsou tvořeny k pohledávkám z OV za společnostmi ve skupině

a k pohledávkám, u nichž je sjednán splátkový kalendář, jištění nebo kde probíhá jednání o způsobu kompenzace. Společnost pravidelně monitoruje riziko dobytnosti a aktualizuje výši opravné položky. Věková struktura pohledávek z OV u společnosti vykazuje významnější objem pohledávek po lhůtě splatnosti (26% celkových pohledávek v roce 2015), avšak lze předpokládat dostatečnou tvorbu opravných položek.

Graf 16 – Věková struktura pohledávek z obchodních vztahů v letech 2005-2015, brutto



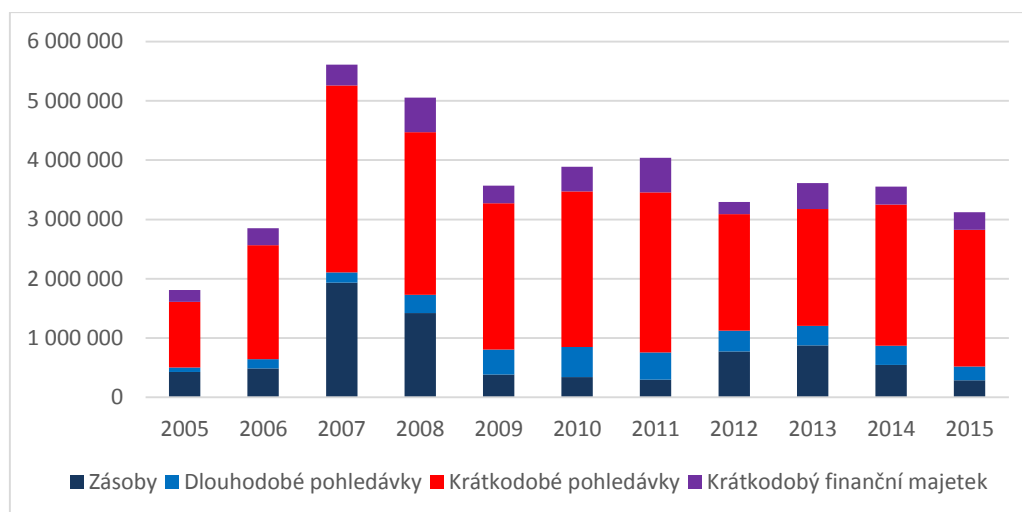
Graf 17 – Věková struktura pohledávek po splatnosti z obchodních vztahů v letech 2005-2015, brutto



Další významnou položkou krátkodobých pohledávek jsou Pohledávky - ovládající a řídicí osoba, která v čase vykazovala stoupající trend, a to především z důvodu rostoucího objemu pohledávek z titulu cash pooling¹⁶ sjednaného s mateřskou společností. Tyto pohledávky v roce 2015 dosáhly výše 754 mil. Kč a reálně představují disponibilní peněžní prostředky společnosti. Ostatní položky krátkodobých pohledávek nejsou již z pohledu celkových aktiv významné.

Krátkodobý finanční majetek společnosti vykazuje ve sledovaném období podíl na oběžných aktivech 6-14% a jeho objem neklesl pod hranici 200 mil. Kč. Maximální hodnoty 584 mil. Kč dosáhl v roce 2008.

Graf 18 - Rozložení oběžných aktiv v letech 2005-2015

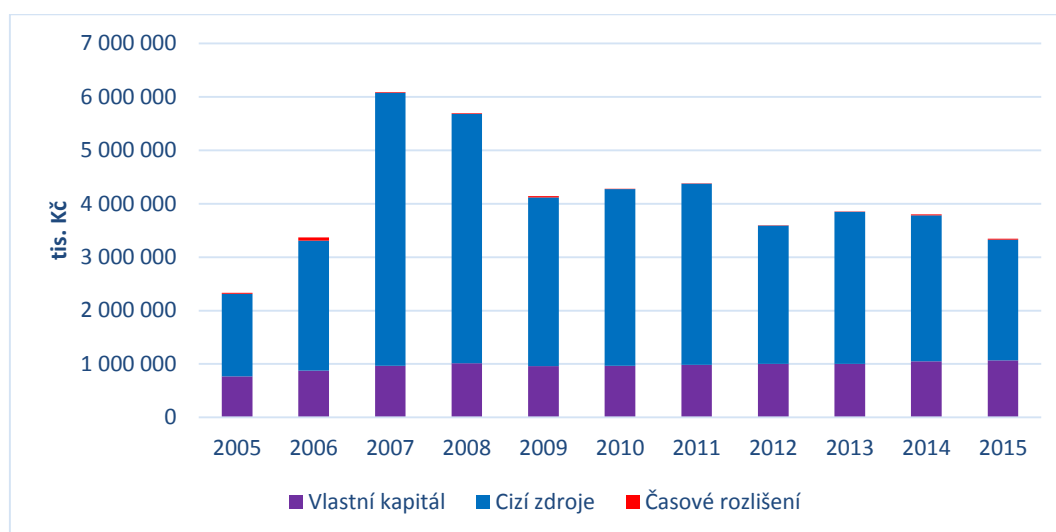


2.2.2 PASIVA

Majoritní složkou pasiv je vlastní kapitál a cizí zdroje. Při analýze jednotlivých složek pasiv nepřihlížíme k položce časové rozlišení, z důvodu nevýznamnosti hodnot k celkovému objemu pasiv.

¹⁶ Cash pooling je metoda optimalizace vedení peněžních prostředků a řízení finančních toků v rámci koncernu. Reálný cash pooling znamená reálné převody peněžních prostředků mezi účty zúčastněných společností a tzv. master účtem. Master účet je účet určený pro koncentraci peněžních prostředků společností v koncernu a pro vyrovnání kreditních a debetních zůstatků na jednotlivých zúčastněných účtech.

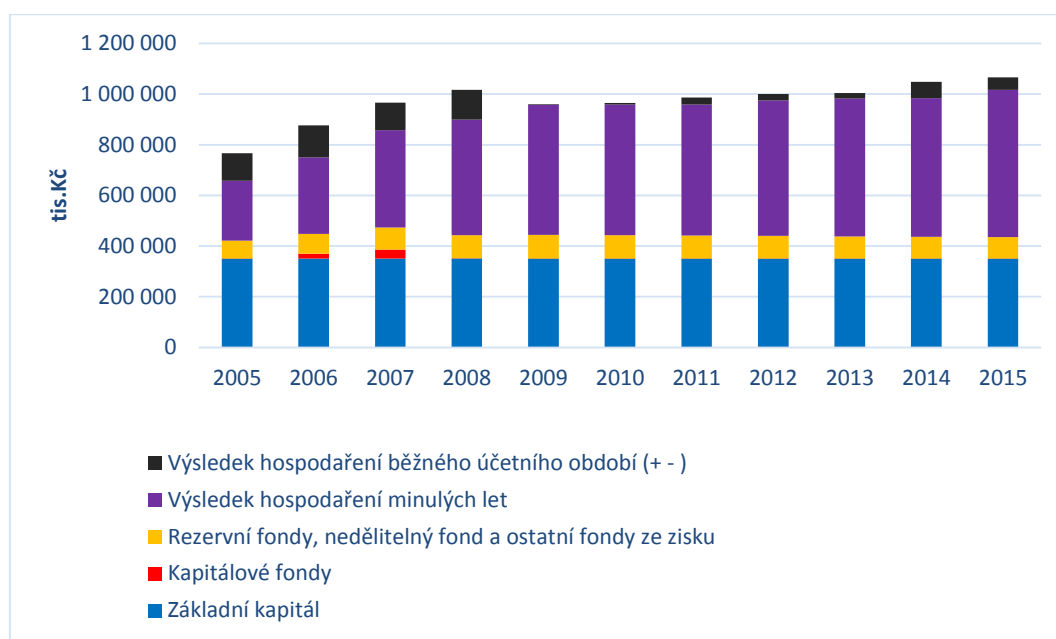
Graf 19 - Rozložení pasiv v letech 2005-2015



VLASTNÍ KAPITÁL

Vlastní kapitál (VK) společnosti zaznamenal maximální výši 1,066 mld. Kč v roce 2015. Jeho hlavní složku tvoří základní kapitál v objemu 350 mil. Kč (33% VK roku 2015), který se po celé sledované období nezměnil. Základní kapitál představuje 269 797 ks akcií v nominální hodnotě 1 300,- Kč. Nejvýznamnější složkou VK od roku 2008 je výsledek hospodaření minulých let, který v roce 2015 dosáhl výše 582 mil. Kč (55% VK roku 2015). Nedílnou složkou VK je zůstatek kapitálových, rezervních a ostatních fondů ve výši 84 mil. Kč (7% VK roku 2015) a výsledek hospodaření běžného účetního období ve výši 50 mil. Kč (5 % VK roku 2015). Ve sledovaném období vývoj VK byl do roku 2008 ve znamení růstu na objem 1,016 mld. Kč. V roce 2009 vykázal pokles o 56,4 mil. Kč na 960 mil. Kč (YoY pokles o 6%) v důsledku propadu výsledku hospodaření běžného účetního období na 2,5 mil. Kč a souběžné výplaty podílů na zisku ve výši 58,9 mil. Kč. V následujících letech VK opět posiloval díky kladnému hospodaření a omezené výplatě podílů na zisku, která nepřevyšovala generovaný zisk.

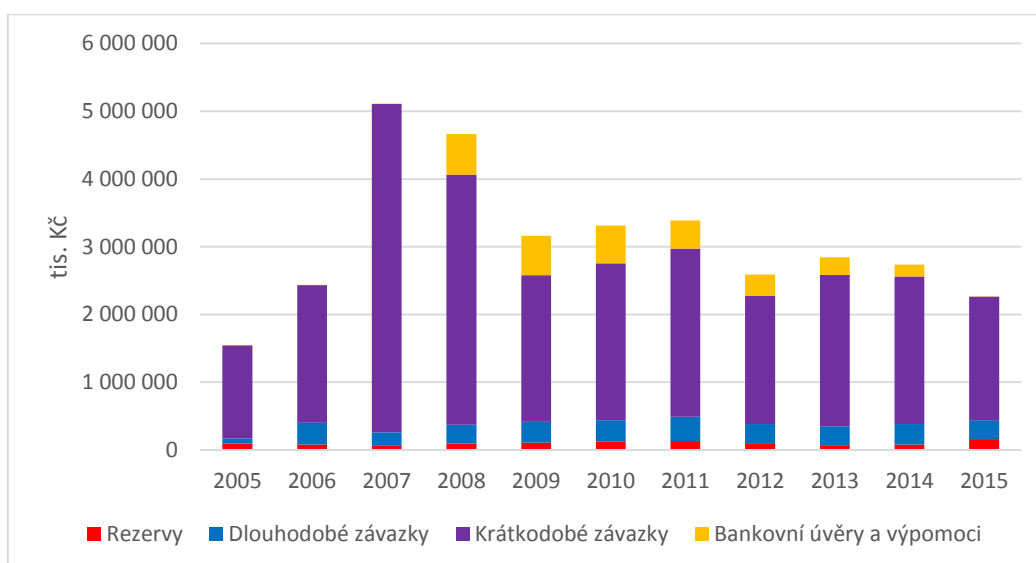
Graf 20 - Rozložení vlastního kapitálu v letech 2005-2015



CIZÍ ZDROJE

Ve sledovaném období dosáhly cizí zdroje maxima v roce 2007, kdy objem vzrostl na 5,1 mld. Kč. Tento nárůst byl tažen skokovým zvýšením objemu krátkodobých závazků, konkrétně krátkodobých závazků z OV (YoY vzrostly o 829 mil. Kč na 1,7 mld. Kč), nárůstem přijatých záloh (YoY vzrostly o 652 mil. Kč na 1,0 mld. Kč), nárůstem dohadných účtů pasivních, (YoY vzrostly o 849 mil. Kč na 1,4 mld. Kč) a čerpáním půjčky poskytnuté mateřskou společností ve výši 220 mil. Kč. Nárůst krátkodobých závazků byl ve vazbě na nárůst výkonů. V roce 2008 byla část závazků uhrazena a část nahrazena bankovními zdroji (UniCredit Bank 261 mil. Kč, Commerzbank 311 mil. Kč, Komerční banka 27 mil. Kč). Objem cizích zdrojů se významněji snížil až v roce 2009 na 3,1 mld. Kč, kdy došlo k dokončení významných rozpracovaných projektů z roku 2007 a 2008. V následujících letech 2010 – 2015 se objem krátkodobých závazků stabilizoval na úrovni 1,8 – 2,2 mld. Kč a významná část bankovních úvěrů byla splacena.

Graf 21 - Rozložení cizích zdrojů v letech 2005-2015

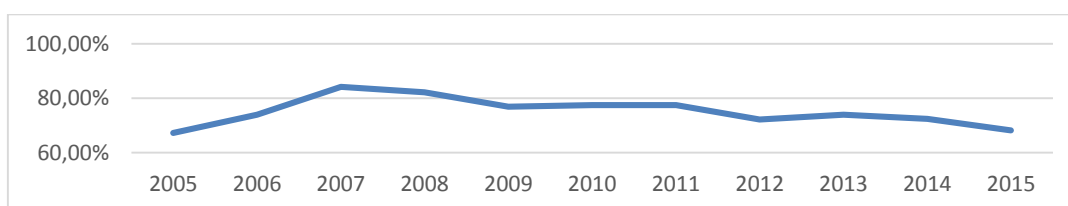


Struktura bilance společnosti z pohledu celkové zadluženosti (cizí zdroje/celková pasiva), vykazovala nárůst podílu cizích zdrojů do roku 2007 na 84,1%. Celková zadluženost v následujících letech měla klesající tendenci a v roce 2015 dosáhla příznivé úrovně 68,1%.

Tabulka 15 – Ukazatel zadluženosti v letech 2005-2015

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel zadluženosti ((B+C)/p. celkem)	67,17%	73,97%	84,12%	82,14%	76,82%	77,45%	77,48%	72,16%	73,94%	72,45%	68,13%

Graf 22 – Vývoj ukazatele zadluženosti v letech 2005-2015



Společnost z pohledu běžné likvidity (krátkodobá oběžná aktiva/krátkodobé závazky), vykazovala nejslabší likviditu pod úrovní 1,2 v letech 2007 až 2010. V následujících letech posilovala až na úroveň 1,59 v roce 2015.

Tabulka 16 – Běžná likvidita v letech 2005-2015

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita C-C.II+D.I.1/(B.III+B.IV+C. I.2)	1,25	1,32	1,12	1,11	1,14	1,18	1,24	1,34	1,32	1,38	1,59

2.3 ANALÝZA PŘEHLEDU O FINANČNÍCH TOCÍCH

Po celé sledované období společnost pravidelně vykazovala kladné provozní peněžní toky před změnami pracovního kapitálu na úrovni 100-300 mil. Kč s významným poklesem v roce 2012 a 2013 vlivem poklesu přidané hodnoty na nejnižší úroveň od roku 2006.

V oblasti změn stavu pracovního kapitálu byla společnost nejvýznamněji zatížena v roce 2007, kdy vlivem nárůstu výkonů (developerská činnost) došlo k významnému nárůstu rozpracované výroby a pohledávek. Tato finanční potřeba pracovního kapitálu byla kryta nárůstem krátkodobých závazků (závazky z obchodního styku, dohadné účty pasivní, zálohy přijaté, podpora ze skupiny - půjčka mateřské společnosti). V následujícím roce 2008 se situace mírně zlepšila, rozpracovaná výroba i pohledávky se částečně snížily a část krátkodobých závazků byla splacena z bankovních zdrojů (čerpání úvěrů). V obou těchto letech 2007 a 2008 však společnost vykázala záporné peněžní toky z provozní činnosti. Kladné peněžní toky z provozní činnosti byly generovány od roku 2009. Významnější nárůst rozpracované výroby v letech 2012-2013 již záporné toky v provozní oblasti nezpůsobil, pouze v roce 2012 oslabil.

V investiční oblasti je patrné snížení investiční aktivity v letech 2009-2014, současně poklesl příjem z prodeje stálých aktiv. Položka zápůjčky a úvěry spřízněným osobám představuje nárůst pohledávek z titulu cash poolingů a ve své podstatě se jedná o disponibilní peněžní prostředky. Tato položka zkresluje peněžní toky z investiční činnosti. Reálné cash flow je v této oblasti od roku 2009 méně významné.

Tabulka 17 – Upravený čistý peněžní tok z investiční činnosti v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-192 198	-112 805	-55 640	-233 953	-4 196	-9 892	-6 223	-10 789	-4 043	-7 098	-26 028
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	41 689	26 335	59 478	29 558	3 945	37 432	4 165	3 909	13 039	8 721	5 870
B.3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám											
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-150 509	-86 470	3 838	-204 395	-251	27 540	-2 058	-6 880	8 996	1 623	-20 158

Peněžní toky z finanční oblasti byly v roce 2006 a 2008 posíleny čerpáním půjček (bankovní zdroje a zdroje od mateřské společnosti), které souvisely s financováním developerské činnosti společnosti. Od roku 2009 pravidelné splátky úvěrů tyto toky zatěžovaly.

Dále pravidelně probíhala výplata podílů na zisku, která se v období krize významně snížila. Peněžní toky z finanční oblasti od roku 2009 jsou pravidelně záporné.

Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů je vyjma roků 2009, 2012 a 2014 kladná, do reálné výše je třeba zohlednit nárůst pohledávek z titulu cash pooling. Záporné finanční toky byly kryty dostatečným objemem volných peněžních prostředků, jejichž výše je po celé sledované období dostatečná.

Tabulka 18 – Přehled o finančních tocích v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	346 265	203 544	285 983	352 057	584 784	297 430	413 849	581 765	207 808	435 411	306 836
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	92 832	162 538	113 657	115 453	306 003	201 501	194 634	87 334	28 647	144 270	194 295
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	77 862	234 503	-32 271	30 052	77 305	174 263	254 657	60 462	421 329	281 954	339 916
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	43 242	203 426	-83 933	-54 031	21 316	136 942	200 813	17 304	398 314	227 651	317 821
B.**	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-150 509	-306 470	181 338	-171 905	-124 709	-15 084	92 899	-232 887	-118 229	-271 921	-79 440
C.**	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-35 454	185 483	-34 282	458 663	-183 961	-5 439	-125 796	-158 374	-52 542	-84 305	-244 749
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-142 721	82 439	63 123	232 727	-287 354	116 419	167 916	-373 957	227 543	-128 575	-6 368
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	203 544	285 983	349 106	584 784	297 430	413 849	581 765	207 808	435 351	306 836	300 468
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	346 265	203 544	285 983	352 057	584 784	297 430	413 849	581 765	207 808	435 411	306 836

3 ČESKÝ STAVEBNÍ TRH V LETECH 2005-2015

3.1 ÚDAJE SLEDOVANÉ ČESKÝM STATISTICKÝM ÚŘADEM

Český statistický úřad (ČSÚ) je ústřední orgán státní správy České republiky. Jeho působnost je vymezena zákonem č. 89/1995 Sb.¹⁷. Koordinuje sběr a zpracování statistických údajů, jejichž výsledky poskytuje státním orgánům, orgánům územní samosprávy, veřejnosti a případně do zahraničí. Jedním ze sledovaných oborů, ke kterému uveřejňuje časové řady a statistiky, je i stavebnictví.

Pro potřeby diplomové práce bylo čerpáno z časových řad: Stavební práce "S" celkem; Bytová výstavba v České republice - byty zahájené; Bytová výstavba v ČR - byty dokončené; Vývoj počtu vydaných stavebních povolení, orientační hodnoty staveb; Stavební zakázky (podniky s 50 a více zaměstnanci).

3.1.1 OBJEM STAVEBNÍ VÝROBY

Statistiky vývoje objemu stavební výroby vede ČSÚ v evidenci pod názvem Stavební práce „S“.

Vývoj českého stavebního trhu mezi roky 2005 až 2007 zaznamenal nárůst objemu stavební výroby meziročně o 9-10%. Rok 2008 byl celosvětově poznamenán nástupem globální ekonomické krize, která zasáhla i sektor stavebnictví. Zpočátku se projevila jen mírným zpomalením růstu objemu stavební výroby, kdy v roce 2008 hodnoty meziročně stouply pouze o 6%. Nadcházející roky byly již ve znamení meziročního propadu o 5-6%, v roce 2012 o 8%. Objemy stavební výroby roku 2013 se dostaly pod hranici 400 mld. Kč. V porovnání s rokem 2008, který byl vrcholem ve sledovaném období, zaznamenaly pokles o 28%. Zlepšení situace na trhu přinesl rok 2014 a 2015, kdy stavební trh vykázal nárůst o 7-8%. V roce 2015 stavební výroba dosáhla objemu 446 mld. Kč, vůči roku 2008 se jednalo o 17% pokles.

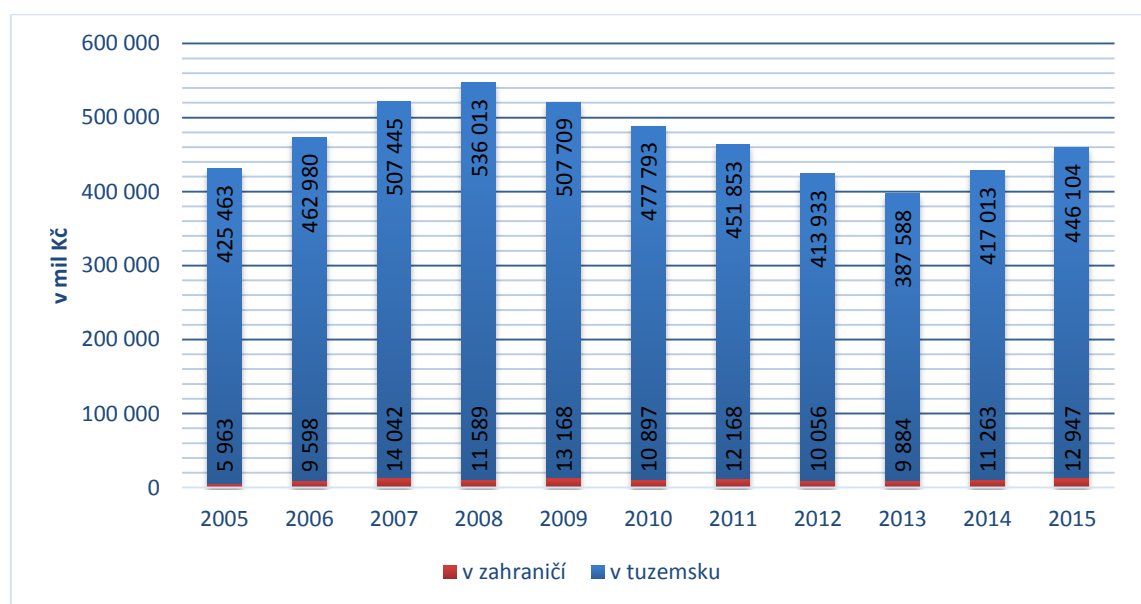
Objemy stavební výroby realizované českými dodavateli v zahraničí dosahují ročně maximálně 3%, a proto jim v dalším textu není přikládán význam.

¹⁷ zákon č. 89/1995 Sb.¹⁷, o státní statistické službě

Tabulka 19 – Objem stavební výroby v letech 2005-2015

	Objem stavební výroby			
	zahraničí (mld. Kč)	ČR		celkem (mld. Kč)
		mld. Kč	meziroční vývoj	
c	6	425		431
2006	10	463	9%	473
2007	14	507	10%	521
2008	12	536	6%	548
2009	13	508	-5%	521
2010	11	478	-6%	489
2011	12	452	-5%	464
2012	10	414	-8%	424
2013	10	388	-6%	397
2014	11	417	8%	428
2015	13	446	7%	459

Graf 23 – Objem stavební výroby v letech 2005-2015



Při porovnání jednotlivých segmentů stavebnictví měly nejkonstantnější vývoj objemy stavební výroby v oblasti **vodohospodářských staveb** následované **nebytovými, nevýrobními budovami** (např. budovy léčebné, školské, ...). V těchto případech lze usuzovat, že se jedná o stabilní sektory, jejichž investice jsou položkou

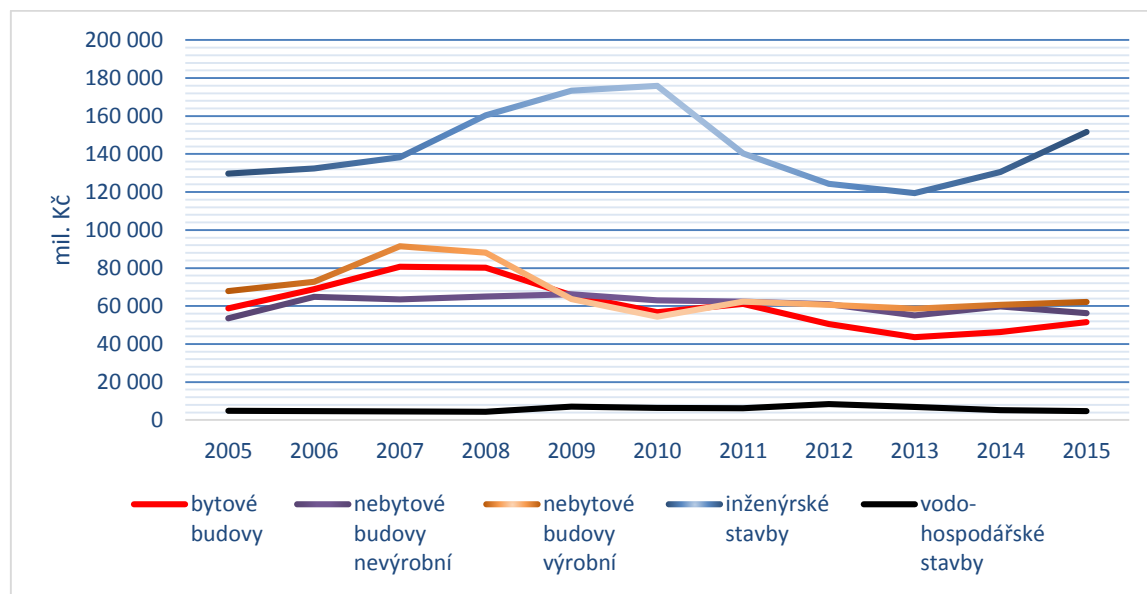
rozpočtu ČR a nejsou tedy tolik závislé na vývoji trhu. Do celkového objemu přispěly vodohospodářské stavby ve sledovaném období 4,5 – 8 mld. Kč ročně a nebytové, nevýrobní budovy 54 – 66 mld. Kč ročně.

Segment **bytových budov** kopíruje celkový vývoj trhu. Nejvyšších hodnot dosahoval v roce 2007 (80,6 mld. Kč) a v roce 2008 (80,2 mld. Kč), v následujících letech v reakci na krizi klesal. Pokles se zastavil až v roce 2013 (43,7 mld. Kč). Rok 2014 a 2015 přinesl oživení a nárůst objemů stavební výroby v tomto segmentu.

Segment **nebytových výrobních budov** (např. budovy pro zemědělství, průmysl, obchod) má zpočátku podobný vývoj jako budovy bytové, s tím rozdílem, že propad objemů stavební výroby v tomto segmentu se zastavil už v roce 2010 (54,3 mld. Kč). S rokem 2011 objemy lehce vzrostly a do konce sledovaného období se již držely na konstantních hodnotách okolo 60 mld. Kč. Vzhledem k tomu, že v těchto hodnotách je zahrnuta jak nová výstavba, tak i rekonstrukce a modernizace, lze usuzovat, že do jisté míry jde o stabilní sektor s nezbytnými investicemi.

Největší podíl v objemu stavebních výkonů (30-40%) ve sledovaném období mělo **inženýrské stavitelství**, které se celou dobu pohybuje nad hranicí 119 mld. Kč ročně. Svého vrcholu navzdory krizi dosahuje až v roce 2010 (176 mld. Kč). Prudký pokles v následujících letech byl způsoben rozhodnutím ministra dopravy Víta Bárty o zastavení velkého množství realizovaných i připravovaných staveb. Pokles trval až do roku 2013 (119 mld. Kč) a zlepšení situace zaznamenal tento segment v letech 2014 a 2015 (152 mld. Kč).

Graf 24 - Objem stavební výroby v letech 2005-2015 dle jednotlivých segmentů

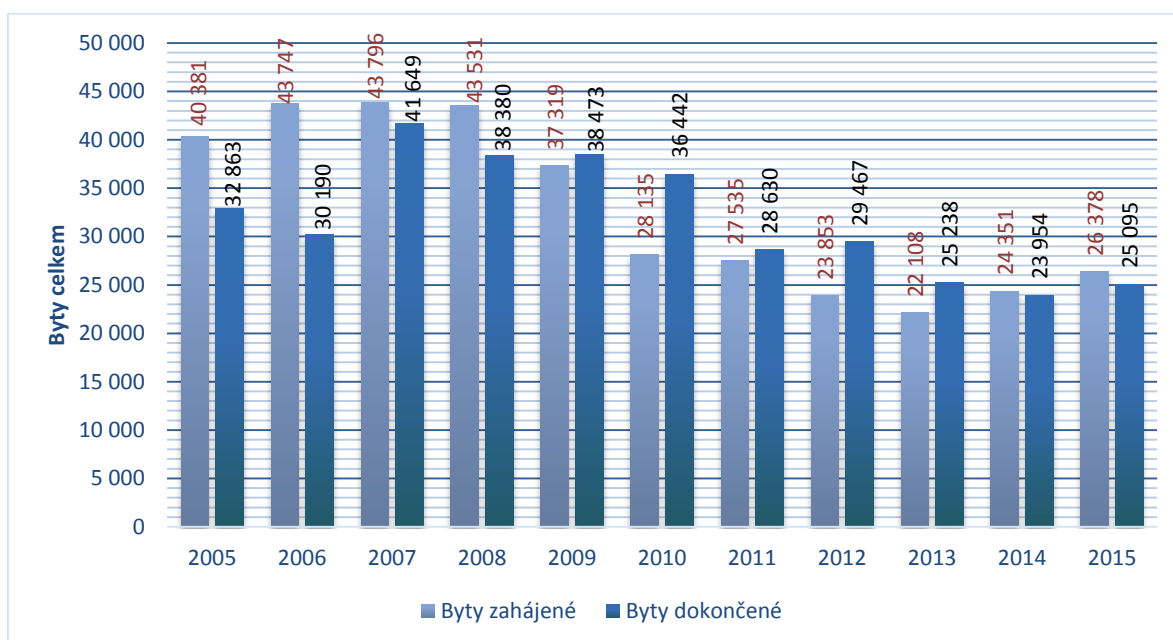


3.1.2 BYTOVÁ VÝSTAVBA V ČR

Počet zahájených bytů¹⁸ dosahoval nejvyšších hodnot v období 2006 až 2008 (přes 43,5 tis.). V dalších letech se tyto počty prudce snižovaly, a to až na minimum 22,1 tisíc v roce 2013¹⁹. Tento pokles mezi roky 2007 až 2013 byl o 49,5%. V letech 2014-2015 zaznamenala bytová výstavba mírné zlepšení.

U vývoje hodnot dokončených bytů je vidět obdobný trend jako u křivky zahájených bytů. V roce 2007 jich bylo dokončeno nejvíce (41,6 tis. Kč), v následujících letech se jejich počet s malými výkyvy snižoval. Pokles byl však mnohem mírnější a minimální hodnoty klesly oproti maximálním asi o třetinu.

Graf 25 - Bytová výstavba v České republice v letech 2005-2015



Ze statistických údajů vyplývá, že z celkového počtu zahájených bytů, podíl zahájených bytů v rodinných domech (RD) představuje 50-70%, v bytových domech (BD) 20-40% a v ostatních (penziony, domovy pro seniory, nebytové budovy a prostory) okolo 10%.

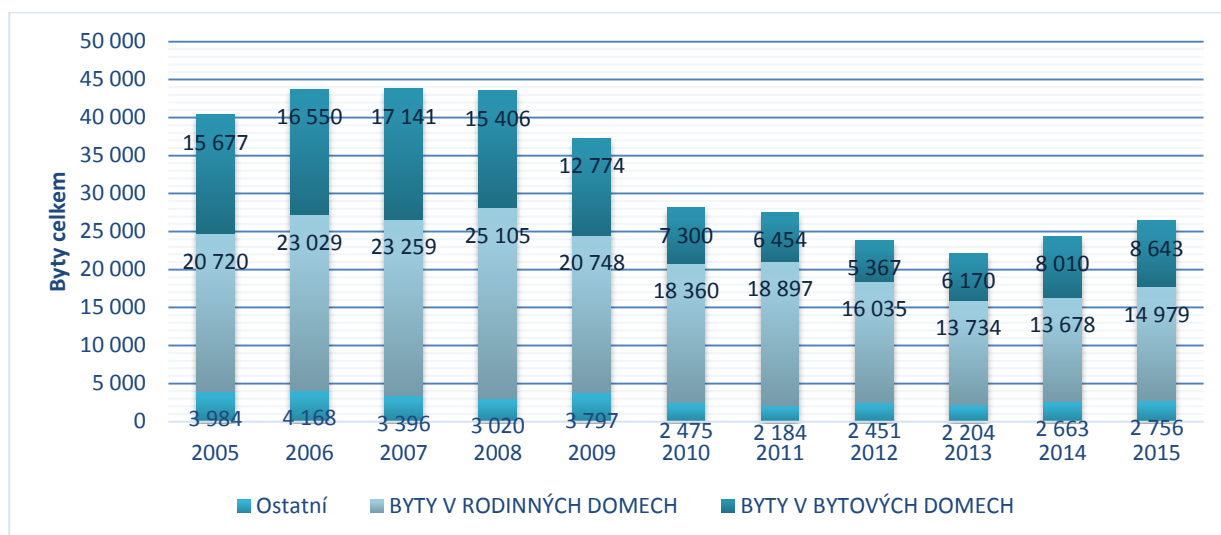
V segmentu bytové výstavby u RD a BD je vykazován obdobný vývoj. Nejvyššího počtu zahájených bytů bylo dosaženo v období 2007-2008 (23 tis. v RD; 15 tis. v BD), poté následoval pokles. Výstavba bytů v BD dosáhla své nejnižší hodnoty už v roce

¹⁸ Do zahájených bytů patří novostavby i rekonstrukce.

¹⁹ Podle ČSÚ se jedná o nejnižší úroveň od roku 1998.

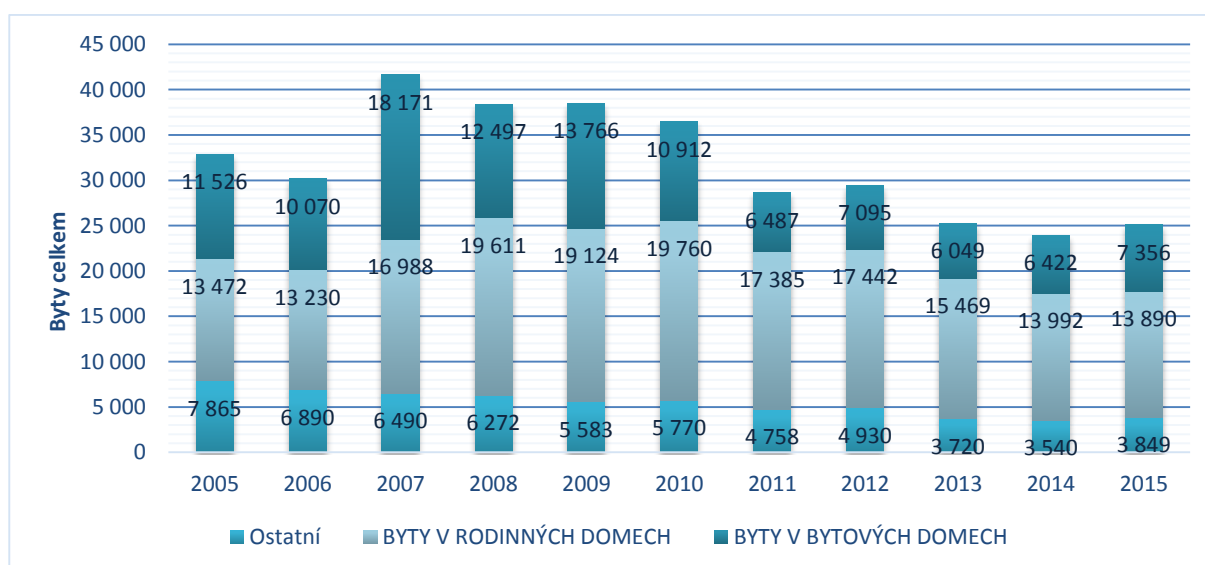
2012 (4 tis., propad o 74% vůči roku 2007), v následujícím roce vykázala meziroční růst o 21% (4,8 tis.), v roce 2014 o 37% (6,7 tis.) a v roce 2015 o 3% (6,8 tis.). Nejnižšího počtu zahájených bytů v RD bylo dosaženo až v roce 2014 (12,4 tis.; propad o 46% vůči roku 2008), v roce 2015 výstavba zaznamenala meziroční růst o 10% (13,7 tis.). Významnější pokles u BD byl z důvodu krize na realitním trhu.

Graf 26 – Počet zahájených bytů v ČR v letech 2005-2015



Vývoj počtu dokončených bytů je oproti zahájeným bytům časově posunut z důvodu délky výstavby. Dle údajů ČSÚ pro rok 2014 se bytové domy stavěly přibližně 2,5 roku a rodinné ještě o rok déle. Tyto průměrné hodnoty se ve sledovaném období výrazně nemění. Mírnější průběh křivky lze vysvětlit dokončováním výstavby v širším časovém horizontu.

Graf 27 - Počet dokončených bytů v ČR v letech 2005-2015

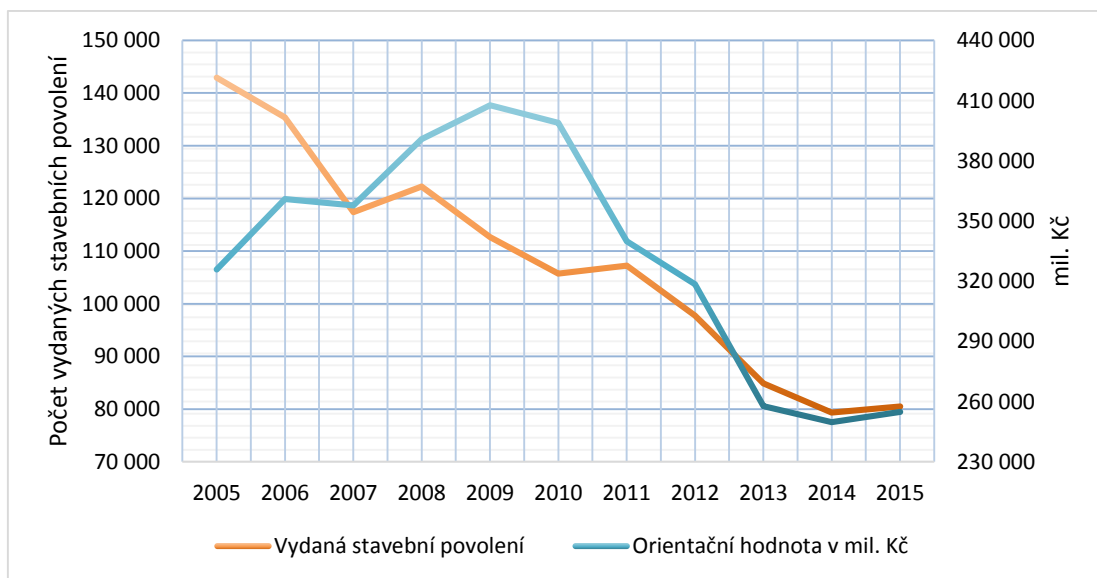


3.1.3 STAVEBNÍ POVOLENÍ

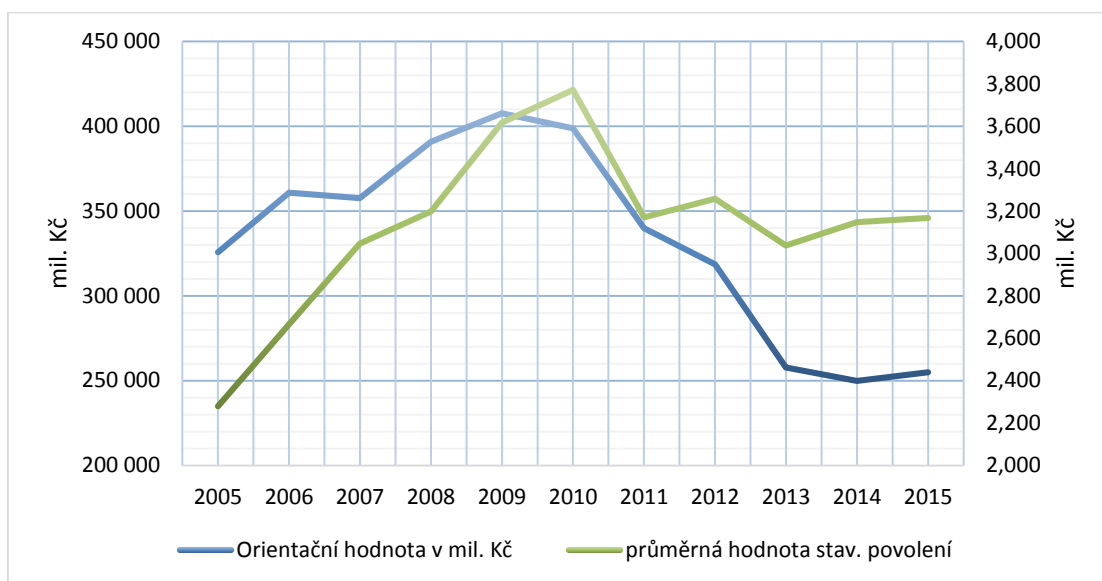
Vývoj počtu vydaných stavebních povolení ve sledovaném období měl klesající tendenci. Meziročně se jednalo o snížení o 5-13%, výjimkou byl rok 2008, 2011 a 2015, kdy byl zaznamenán meziroční růst o 1-4%. Při porovnání nejvyšší hodnoty z roku 2005 (142 941 ks) a nejnižší hodnoty z roku 2014 (79 357 ks) se jedná o 45% pokles. Stavební povolení na novostavby tvořilo ročně 52-58% případů.

U orientačních hodnot stavebních povolení je vývoj rozdílný. Tyto hodnoty rostly vlivem zvyšování průměrné hodnoty stavebních povolení až do roku 2009. Významný vliv na růst v posledním zmíněném roce mělo zvýšení počtu povolení na výstavbu fotovoltaických elektráren. Přestože v roce 2010 průměrná hodnota stavebních povolení meziročně vzrostla o 4%, orientační hodnota z důvodu snižujícího počtu vydaných stavebních povolení celkově o 2% klesla. Pokles pokračoval až do roku 2014. Orientační hodnota stavebních povolení se snížila téměř na úroveň roku 2002. Obrát nastal až v roce 2015, kdy začaly sledované ukazatele stoupat.

Graf 28 – Vývoj počtu a orientačních hodnot vydaných stavebních povolení v letech 2005-2015



Graf 29 - Vývoj orientační a průměrné hodnoty stavebních povolení v letech 2005-2015



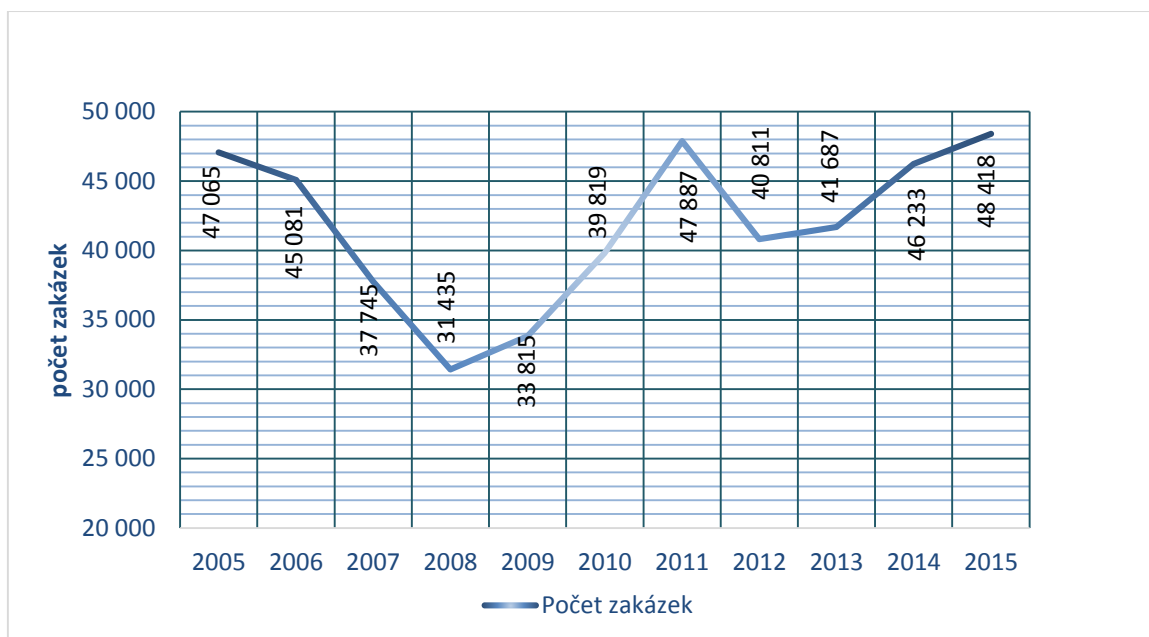
3.1.4 NOVÉ STAVEBNÍ ZAKÁZKY

Vlivem zvyšující se průměrné hodnoty jedné zakázky v letech 2005 až 2008 ze 4,14 mil. Kč na 7,94 mil. Kč (o 92%), počet stavebních zakázek středních a velkých podniků klesl z počtu 47 tis. na 31,4 tis. (o 33%). Celková hodnota zakázek v tomto období kolísala mezi 200-250 mld. Kč ročně.

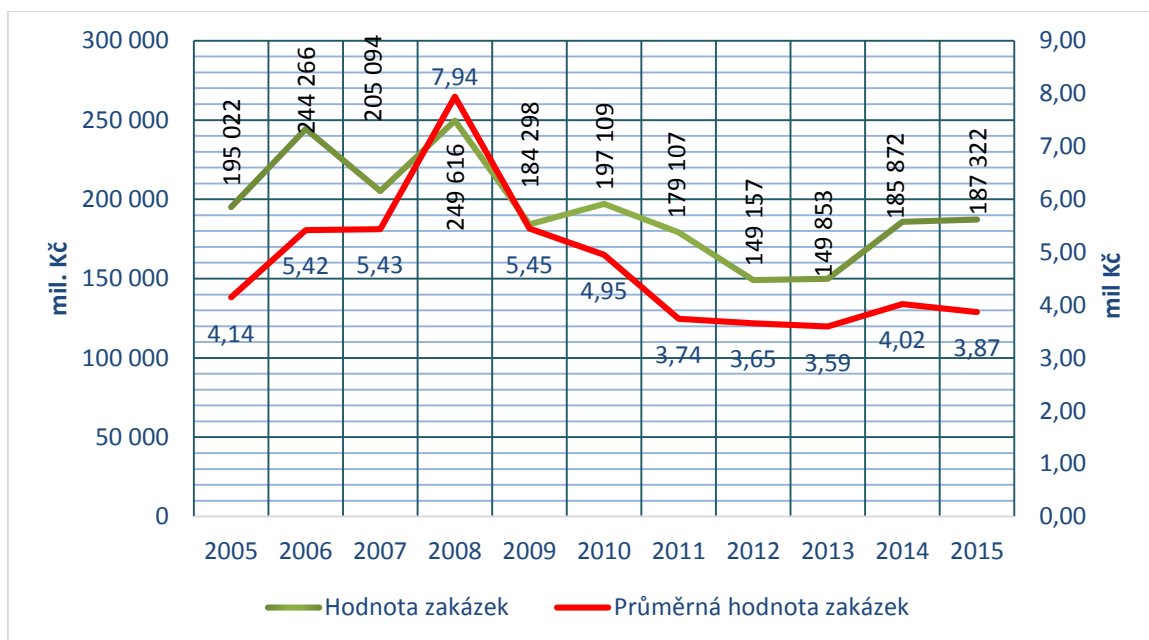
Vývoj v následujících letech byl poznamenán krizí. Průměrná hodnota zakázky do roku 2011 zaznamenala prudký pokles a stavební podniky pro udržení obrátu reagovaly snahou o maximalizaci počtu zakázek. Celková hodnota zakázek v tomto období klesla pod hranici 200 mld. Kč.

V letech 2012 a 2013 průměrná cena zakázek klesla na své minimum. V tomto období se téměř nevyskytují velké projekty nad 1 mld. Kč a v sektoru veřejných zakázek jsou problémem nepřiměřeně nízké ceny. Současně došlo i k poklesu počtu zakázek. Lze usuzovat, že hlavním důvodem poklesu počtu zakázek v roce 2012 byla novela zákona o zadávání veřejných zakázek (55/2012 Sb.), a v roce 2013 projektová a investorská nepřipravenost. Vývoj posledních dvou let naznačuje zlepšení situace na trhu.

Graf 30 - Počty nových stavebních zakázek v ČR podniků s 50 a více zaměstnanci v letech 2005-2015



Graf 31 - Hodnoty nových stavebních zakázek v ČR podniků s 50 a více zaměstnanci v letech 2005-2015



3.2 VÝVOJ STAVEBNÍHO TRHU

V letech **2005 až 2007** stavební trh vykazoval **růst**. Hlavními investicemi byly státní zakázky v oblasti dopravní infrastruktury a developerské projekty (bytová výstavba a výstavba obchodních a logistický center). V roce 2007 se na trhu začal projevovat **nedostatek stavebních kapacit** a některých stavebních materiálů, což mělo za důsledek skokový nárůst cen. Závěr roku **2008** byl poznamenán globální ekonomickou **krizí a růst trhu se zpomalil**.

V následujícím roce **2009** již objemy stavebních prací a počty vypisovaných soutěží **vykazují pokles**. Ke snížení objemů došlo především v oblasti developerských projektů. Pouze segment dopravního a inženýrského stavitelství si zachoval svou úroveň z předešlých let. Zadavatelé **omezili přípravy** budoucích **projektů**, což negativně ovlivnilo nadcházející roky.

V roce **2010** došlo **k poklesu ve všech segmentech stavebnictví**. Konkurenční boj způsobený přebytkem kapacit na trhu se vyostřil, velké firmy se vzhledem k poklesu počtu velkých zakázek (hodnota nad 500 mil. Kč) začaly soustředit i na menší projekty (50-300 mil. Kč), a tím začalo docházet ke **konkurenčnímu boji** mezi velkými, středními a malými podniky. Situace vytvářela silný tlak na pokles vysoutěžených cen. Přetrvávající nízká poptávka vedla firmy k redukci vlastních kapacit.

Na významném poklesu objemu stavební výroby v letech **2011-2013** se podílelo **rozhodnutí ministra** dopravy Víta Bárty o zastavení velkého množství realizovaných i připravovaných staveb, které se projevilo prudkým poklesem objemu stavebních výkonů v segmentu inženýrského stavitelství.

Trh v roce **2012** byl silně **ovlivněn novelou** zákona o zadávání veřejných zakázek (55/2012 Sb.), která si kladla za cíl posílit transparentnost zadávání veřejných zakázek a zefektivnit výběrová řízení. V praxi, ale vedla ke značnému nárůstu počtu odvolání k Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže (ÚOHS), to následně **prodlužovalo lhůty zadávání** veřejných zakázek. V tomto roce bylo podáno 1 279 odvolání oproti 604 z roku 2011. Celková hodnota veřejných zakázek se snížila o 46% oproti roku 2008 (dle ÚRS Praha).

V roce **2013** v oblasti veřejných zakázek začaly ve většině případů nabídkové ceny klesat až na **nepřiměřeně nízkou hodnotu**. Dalším významným problémem byla projektová a investorská **nepřipravenost** nových **projektů**.

Rok **2014** byl konečně pro stavebnictví **zlomový**, velký podíl na tom měl především nárůst stavební výroby v sektoru inženýrských staveb. Nejvýraznější nárůst zaznamenaly zakázky s hodnotou mezi 50-100 mil. Kč. U velkých projektů s hodnotou nad 1 mld. Kč stále přetrvával problém nízké připravenosti. Bylo zadáno pouze 7 takto velkých projektů oproti 12 z roku 2013. Výrazný vliv na objem stavebních prací měly Operační programy EU, které spolufinancovaly významnou část zakázek.

V roce **2015** byla potvrzena **vzestupná tendence**. Stavební trh byl podpořen nižšími úroky u hypoték, které podporovaly obyvatelstvo k investicím do nemovitostí. Zároveň i v tomto roce pokračovala snaha o čerpání prostředků z fondů EU.

4 POROVNÁNÍ PODNIKU S KONKURENCÍ

Dle seznamu největších stavebních firem na českém trhu z let 2013-2015 (zdroj ročenka TOP 2014, 2015 a 2016, které vyšly jako příloha časopisu Stavitel) se společnost HOCHTIEF CZ umístila na 7.-8. místě (8. místo v roce 2013 a 2014, 7. místo v roce 2015) a tím patřila do TOP 10. Řazení firem se odvíjí od ročních čistých tržeb.

Tabulka 20 – Největší stavební firmy podle čistých tržeb v letech 2013 - 2015

	2013	2014	2015
1	Metrostav a.s.	Metrostav a.s.	Metrostav a.s.
2	STRABAG a.s.	Skanska a.s.	EUROVIA CS, a.s.
3	Skanska a.s.	EUROVIA CS, a.s.	OHL ŽS, a.s.
4	EUROVIA CS, a.s.	STRABAG a.s.	Skanska a.s.
5	OHL ŽS, a.s.	OHL ŽS, a.s.	STRABAG a.s.
6	IMOS Brno, a.s.	Porr a.s.	STRABAG Rail a.s.
7	PSG-International a.s.	IMOS Brno, a.s.	HOCHTIEF CZ a.s.
8	HOCHTIEF CZ a.s.	HOCHTIEF CZ a.s.	IMOS Brno, a.s.
9	Subterra a.s.	PSJ, a.s.	Subterra a.s.
10	PSJ, a.s.	COLAS CZ, a.s.	SWIETELSKY stavební s.r.o.

Mezi TOP 5 největších stavebních firem na českém trhu v uvedených letech patří společnosti Metrostav a.s., STRABAG a.s., Skanska a.s., EUROVIA CS a.s. a OHL ŽS, a.s. Tyto společnosti se v pozici TOP 5 drží dlouhodobě. Ve sledovaném období 2005-2015 svými výkony o objemu 8-23 mld. Kč pokrývaly 15,3-18,6% českého stavebního trhu. Tento podíl se celkově snížil z 17,5% v roce 2005 na 15,3% v roce 2015.

S výkony nad 19 mld. Kč je lídrem trhu společnost Metrostav a.s., která svým obratem po celé sledované období 2005-2015 pokrývala 4,2-5,6% celkového trhu. Nejvýznamnějšího podílu na trhu dosáhla v roce 2013 (5,6%).

Tabulka 21 – Výkony TOP 5 stavebních firem za 10 let

VÝKONY v mld. Kč	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Metrostav a.s.	20,89	22,11	21,78	22,67	22,24	21,14	21,67	20,83	21,60	19,31	19,21
EUROVIA CS, a.s.	15,26	15,85	15,09	15,54	17,53	18,74	15,90	10,31	9,89	11,58	12,79
OHL ŽS, a.s.	7,41	8,82	10,23	12,08	12,61	10,27	8,99	8,85	8,28	10,47	12,49
SKANSKA a.s.	10,87	14,14	15,65	17,89	25,59	19,88	14,62	12,48	9,96	12,50	12,27
STRABAG a.s.	19,94	22,08	19,62	18,03	16,73	15,63	14,93	12,85	12,57	11,07	11,65
CELKEM	74,37	83,00	82,37	86,21	94,7	85,66	76,11	65,32	62,3	64,93	68,41

Na 6.-10. pozici TOP 10 se v letech 2013-2015 umístilo celkem 8 různých stavebních firem s výkony 4-6 mld. Kč. Po celé sledované období 2005-2015 tuto výši obrátů držely pouze tři z nich, a to IMOS Brno, a.s., HOCHTIEF CZ a Subterra a.s.

Tabulka 22 – Výkony stavebních firem s obratem 4-6 mld. Kč dle roku 2015, za 10 let

VÝKONY v mld. Kč	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
STRABAG Rail a.s.	1,02	2,00	3,46	4,02	4,14	3,56	3,23	2,25	2,51	3,21	6,39
HOCHTIEF CZ a.s.	4,54	5,57	8,29	7,84	6,13	5,02	5,05	4,12	4,81	5,10	5,62
IMOS Brno, a.s.	5,16	7,23	6,68	6,94	5,70	4,15	5,40	5,99	5,67	5,62	5,33
Subterra a.s.	4,08	3,60	4,12	4,45	4,12	4,59	4,36	4,05	4,27	4,25	5,91
SWIETELSKY stavební s.r.o.	2,47	4,14	3,67	4,35	4,76	4,19	4,15	3,65	3,95	4,65	5,71
COLAS CZ, a.s.	2,90	3,45	3,25	3,13	3,02	2,51	2,44	2,57	2,72	4,12	4,46
Porr a.s.	1,54	1,53	1,79	2,69	1,24	1,04	0,30	3,05	2,69	5,67	4,20
PSJ, a.s.	2,11	2,61	3,21	3,44	2,98	3,77	6,39	6,44	3,99	5,50	4,06

TOP 10 společností roku 2015 svými výkony na úrovni 97,4 mld. Kč pokrývaly 21,8% českého stavebního trhu. Ve sledovaném období 2005-2015 jejich podíl v jednotlivých letech mírně kolísal, celkově se výrazně nezměnil (21,6% v roce 2005; 21,8% v roce 2015).

4.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE STAVEBNÍCH FIREM TOP 10 DLE ROKU 2015

Metrostav a.s. (Praha), IČ 00014915, koncern Metrostav (ČR)

EUROVIA CS, a.s. (Praha), IČ 45274924, koncern VINCI (Francie)

OHL ŽS, a.s. (Brno), IČ 46342796, skupina OHL (Španělsko)

Skanska a.s. (Praha), IČ 26271303, koncern Skanska (Švédsko)

STRABAG a.s. (Praha), IČ 60838744, koncern STRABAG (Rakousko)

STRABAG Rail a.s. (Ústí nad Labem-Střekov), IČ 25429949,

koncern STRABAG (Rakousko)

IMOS Brno, a.s. (Brno), IČ 25322257, skupina IMOS (ČR)

Subterra a.s. (Praha), IČ 45309612, skupina Metrostav (ČR)

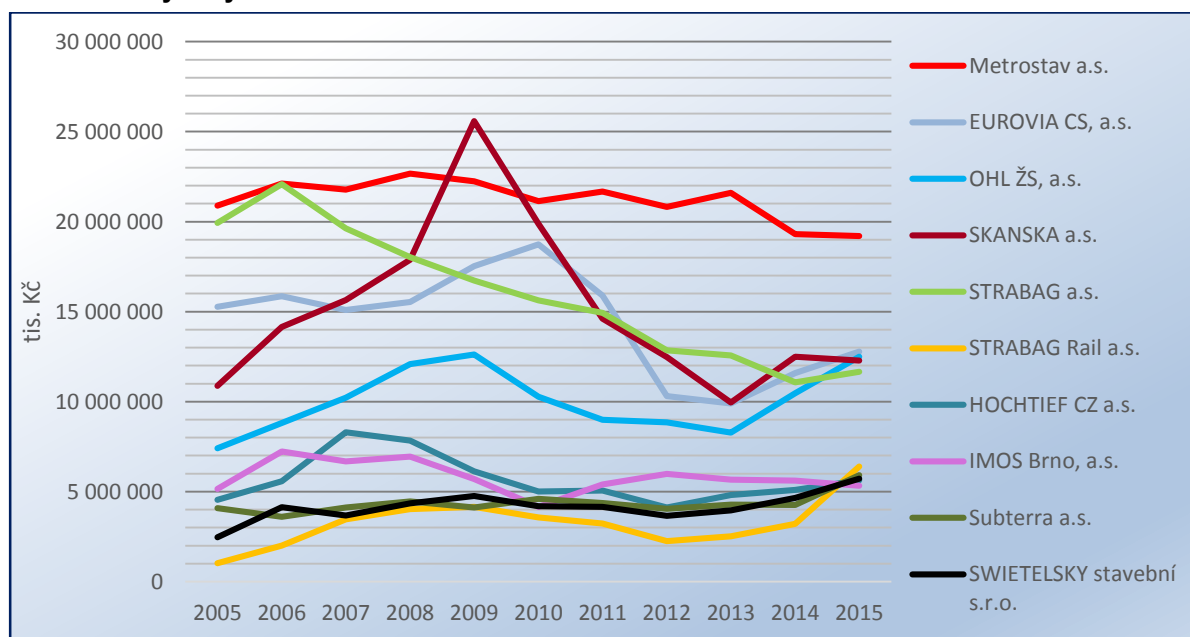
SWIETELSWIETELSKY stavební s.r.o. (České Budějovice), IČ 48035599,

koncern SWIETELSKY (Rakousko)

Základní sledované údaje těchto společností jsou uvedeny v příloze č.5.9.

4.2 VÝVOJ VÝKONŮ

Graf 32 – Výkony TOP 10 firem v období 2005-2015



Výkony TOP 10 největších stavebních firem na českém trhu z roku 2015 vykazují rozdílný vývoj.

Výkony společnosti Metrostav a.s. byly ve sledovaném období 2005-2015 relativně stabilní, mírný pokles nastal až v letech 2014 a 2015. Společnost si navzdory krizi až do roku 2013 držela výkony na úrovni 21-22 mld. Kč. V roce 2014 výkony vykázaly YoY pokles o 10,6% na úroveň 19,3 mld. Kč. V roce 2015 dosáhly výkony srovnatelné výše s předešlým rokem. Dle vývoje konsolidovaných provozních výnosů

skupiny Metrostav, které vzrostly z 27,6 mld. Kč v 2013 na 30,5 mld. Kč v roce 2014 (YoY nárůst o 10%) a na 31,6 mld. Kč v roce 2015 (YoY nárůst o 4%), byl nárůst výkonů realizován na jiných subjektech skupiny (např. výkony společnosti Subterra a.s. vzrostly ze 4,3 mld. Kč v roce 2014 na 5,9 mld. Kč v roce 2015). Rok 2014 vedení koncernu považuje za úspěšný. Z výročních zpráv Metrostavu a.s. vyplývá, že pokles stavební výroby v ČR společnost řešila významným nárůstem obratu v zahraničí, který v roce 2014 a i v roce 2015 převýšil podíl 20% na celkových tržbách.

Výkony společnosti EUROVIA CS, a.s. do roku 2010 vykazovaly rostoucí tendenci, nosnými zakázkami společnosti byly silniční stavby na českém a slovenském trhu. Vývoj výkonů společnosti EUROVIA CS, a.s. v roce 2010 byl částečně poznamenán vnitrostátní fúzí se společností ODS-Dopravní stavby Ostrava, a.s., EUROVIA SOK, s.r.o. a EUROVIA Brno, s.r.o. ke dni 1. 1. 2010, avšak růst výkonů v tomto roce byl především tažen výstavbou rychlostní silnice R1 na Slovensku. Následující roky byly ovlivněny nepříznivým vývojem na trhu a výkony vykázaly propad až na 9,9 mld. Kč v roce 2013 (pokles 47% proti roku 2010). Oživení je patrné až v roce 2014 a 2015.

Výkony společnosti OHL ŽS, a.s. do roku 2009 dosáhly výše 12,6 mld. Kč. V letech 2010-2013 vykázaly propad až na úroveň 8,3 mld. Kč. Oživení je patrné od roku 2014.

Skanska a.s. ve sledovaném období vykázala skokový nárůst výkonů v roce 2009 z 17,9 mld. Kč na 25,6 mld. Kč (YoY nárůst o 43%). Tento nárůst však byl především způsoben projektem vnitrostátní fúze se společnostmi Skanska CS a.s., Skanska CZ a.s., Skanska Reality a.s. a Skanska Servis a.s. v rámci restrukturalizace skupiny (projekt Jedna Skanska). V následujícím roce 2010 společnost zaznamenala propad výkonů na 19,9 mld. Kč (YoY pokles o 22%), který pokračoval až do roku 2013, kdy obrat klesl až na 10 mld. Kč (propad o 61% vůči roku 2009). Tento vývoj byl důsledkem propadu stavebního trhu, a to zejména zastavením realizace infrastrukturních staveb. V posledních dvou letech společnost vykázala oživení v souladu s vývojem na trhu.

Pokles výkonů společnosti STRABAG a.s. v roce 2007 nastal z důvodu vyčlenění slovenské části podniku, která začala hospodařit samostatně. Následně již byla společnost ovlivněna nedostatkem zakázek a od roku 2007 do roku 2014 vykazuje postupný pokles tržeb až na hranici 11,07 mld. Kč (pokles o 50% vůči roku 2006).

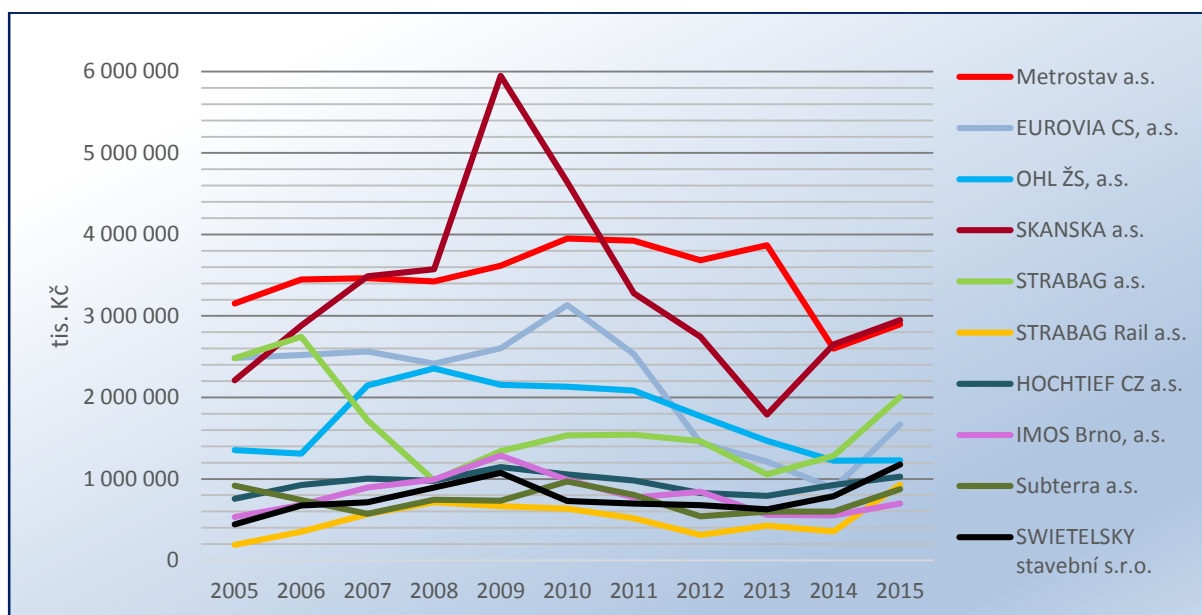
Zlepšení výkonů společnost zaznamenala až v roce 2015 na 11,65 mld. Kč (YoY nárůst o 5%).

Po zohlednění vlivu nestandardních operací např. fúze je z vývoje výkonů společností TOP 5 s obratem nad 10 mld. Kč patrné, že společnosti na útlum a oživení trhu reagovaly se zpožděním jednoho až dvou let. Důvodem je jejich zaměření na realizace objemově významnějších projektů, které v době příchodu krize již byly rozpracovány a teprve v následujících letech dokončeny. Na poklesu se také podílelo rozhodnutí ministra dopravy Víta Bárty o zastavení velkého množství realizovaných i připravovaných staveb. Naopak projektová a investorská nepřipravenost následně způsobila pomalejší oživení obrátů.

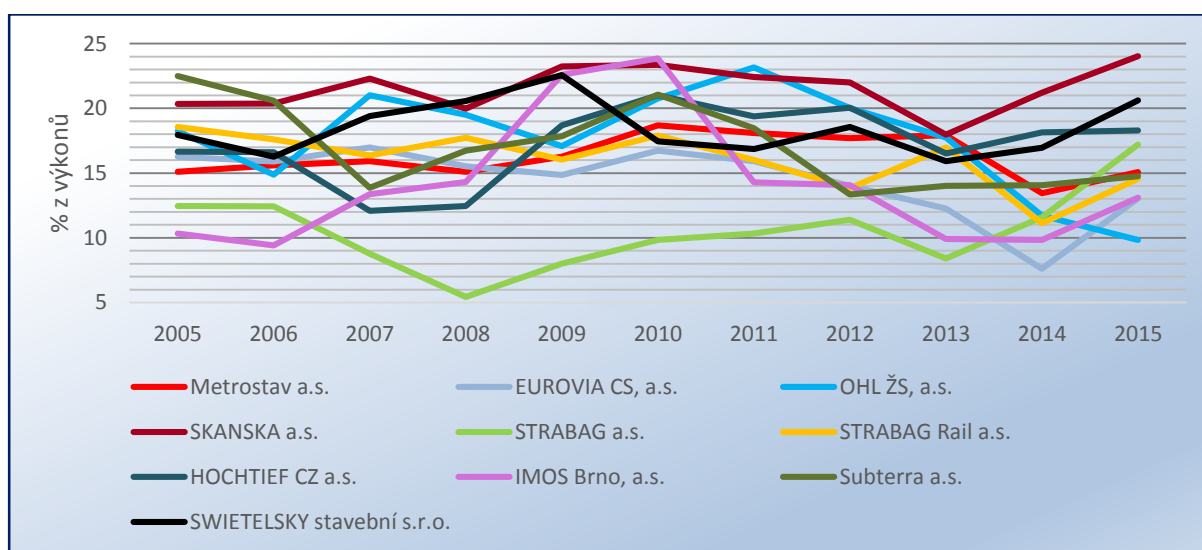
Vývoj výkonů ostatních sledovaných společností s obratem 4-6 mld. Kč, včetně společnosti HOCHTIEF CZ, rychleji reagoval na vývoj na trhu. Zpomalení a případně pokles výkonů byl již v roce 2009 a zlepšení přinesl už rok 2013. Jednou z výjimek byl nárůst výkonů společnosti Subterra, a.s. v roce 2010, který byl tažen realizací významnějšího objemu zakázek pro Hl. m. Praha a Středočeský kraj (projekt modernizace TÚ Votice – Benešov v objemu 1,1 mld. Kč). Neobvyklý vývoj výkonů vykazuje společnost IMOS Brno, a.s., jejíž výkony rostou v letech 2011-2012 a naopak v letech 2013-2015 zaznamenávají pád. Důvod se nepodařilo z veřejných zdrojů dohledat.

4.3 VÝVOJ PŘIDANÉ HODNOTY A VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ

Graf 33 – Přidaná hodnota TOP 10 firem v období 2005-2015



Graf 34 - Přidaná hodnota z výkonů TOP 10 firem v období 2005-2015



Vývoj přidané hodnoty u části společností TOP 5 vykazuje významné výkyvy, ke kterým nelze přihlížet, neboť se jedná především o dopad fúzí (2007 Strabag a.s., 2009 Skanska, a.s., u společnosti EUROVIA CS a.s. jde pouze o menší dopad fúze v roce 2010). Po zohlednění této skutečnosti, většina společností nejvýznamnějšího nárůstu přidané hodnoty a rentability PH z výkonů zaznamenala až v roce 2010.

U menších společností s obratem 4-6 mld. Kč byla majoritně nejvýznamnější přidaná hodnota generována již v roce 2009. Výjimkou byla společnost Subterra a.s. s významnou zakázkou v roce 2010.

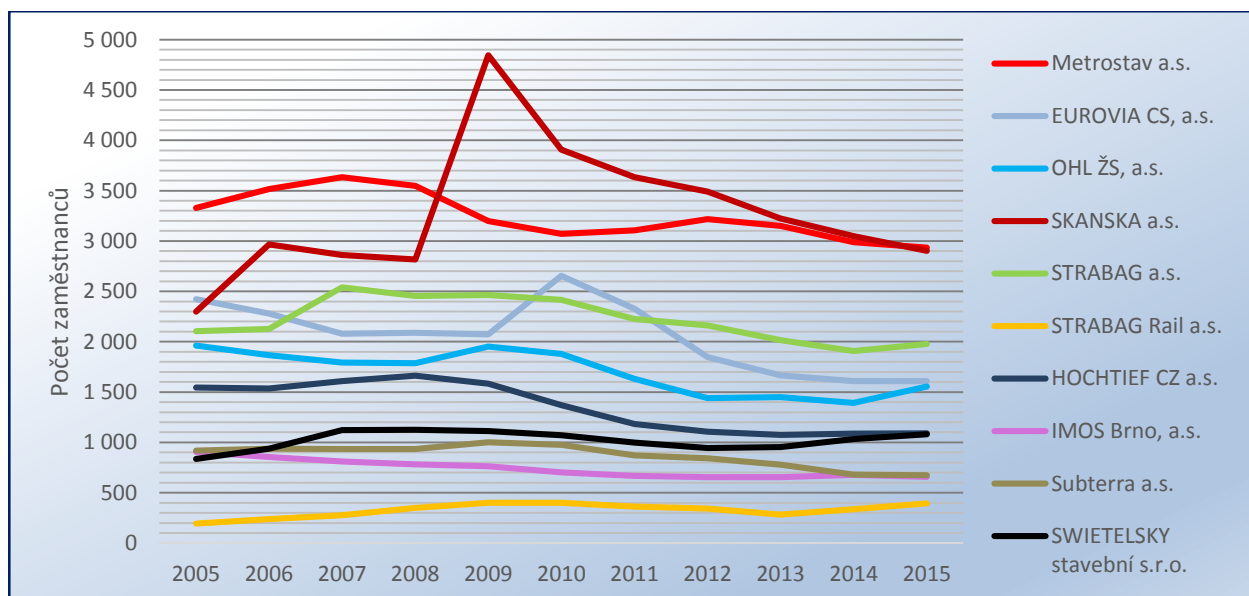
U obou skupin se z pohledu výkonů jednalo o roky, které negativně ovlivnila krize, a výkony vykazovaly pokles. V první fázi však tento pokles výkonů s sebou nesl zlepšenou rentabilitu na úrovni PH z výkonů v důsledku zvýšeného využití vlastních kapacit (snížení objemu subdodávek).

Pokles PH a rentability PH z výkonů od roku 2012, který vykazovala většina ze sledovaných společností, byl způsoben pokračujícím poklesem výkonů a klesající cenou zakázek na trhu. Tento vývoj byl důsledkem novely zákona o veřejných zakázkách (55/2012 Sb.). Společnosti v tomto období přijímaly úsporná opatření. Zlepšení přinesl rok 2015 s významnějším nárůstem obratu.

Provozní VH a VH účetního období není vhodné porovnávat z důvodu významného objemu položek nesouvisejících přímo s hlavní činností. Jedná se o tvorbu rezerv a opravných položek, odpisy a postoupení pohledávek, operace s cennými papíry a kurzové zisky a ztráty.

4.4 ZAMĚSTNANCI

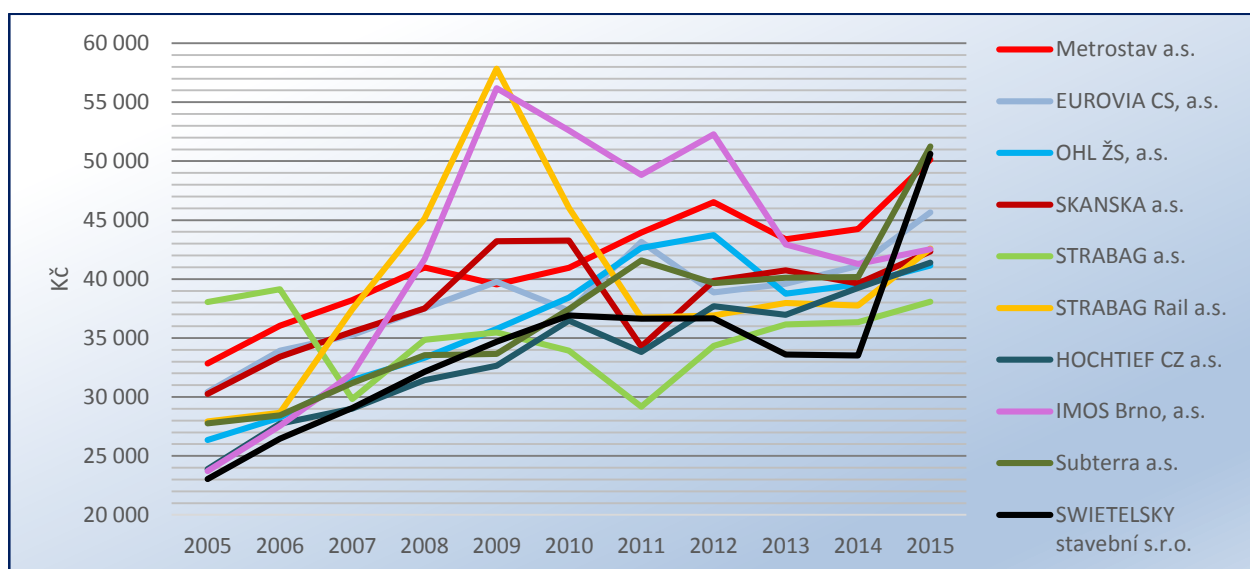
Graf 35 - Vývoj počtu zaměstnanců TOP 10 firem v období 2005-2015



V letech 2005 až 2008 byly počty zaměstnanců mírně stoupající. S nástupem krize, v jejímž důsledku výkony vykázaly klesající tendenci, společnosti v letech 2009-2014 přistupovaly k redukci přebytečných kapacit a začaly propouštět. V roce 2014 (14 758 os.) se u sledovaných společností již celkový počet zaměstnanců snížil o 4.638 os. oproti roku 2009 (19 396 os.). Mírné zvýšení počtu zaměstnanců zaznamenal až rok 2015 na 14.879 os.

U skokového navýšení počtu zaměstnanců u společnosti STRABAG a.s. (2007), SKANSKA a.s. (2009) a EUROVIA CS, a.s. (2010) se jedná především o dopad fúzí.

Graf 36 – Vývoj Měsíčního nominálního výdělku; TOP 10 firem v období 2005-2015



V časové řadě průměrné mzdy vykazují rostoucí tendenci. Od roku 2009 společnosti zaváděly úsporná opatření se snahou snížit provozní náklady, včetně nákladů osobních. Průměrná výše mzdy v roce, ve kterém společnost přistoupila k významnějšímu snížení počtu zaměstnanců, mohla být přechodně zvýšena výplatou odstupného. Případný pokles průměrných mezd, vzhledem k omezeným možnostem snížit výši základní mzdy, mohl souviset se snížením pohyblivé složky mzdy nebo se snížením počtu zaměstnanců, jejichž platy byly nadprůměrné (reorganizace managementu).

Změny průměrných mezd u společnosti STRABAG a.s. (2007), SKANSKA a.s. (2009), EUROVIA CS a.s. (2010) byl způsoben vlivem fúze.

U firmy STRABAG Rail a.s. došlo k prudkému navýšení sledované hodnoty v roce 2009. Vzhledem k následujícímu vývoji lze předpokládat, že šlo o jednorázové mimořádné odměny.

U společnosti IMOS Brno, a.s. výrazné navýšení měsíční nominální mzdy v letech 2009 až 2012 bylo způsobeno nárůstem mzdových nákladů řídicích pracovníků a členů řídicích orgánů.

ZÁVĚR

Tato diplomová práce se zaměřila na hodnocení výkonnosti a finančního vývoje společnosti HOCHTIEF CZ a. s. v kontextu s vývojem trhu v letech 2005-2015, s cílem identifikovat klíčové momenty vývoje na trhu, specifikovat hlavní faktory ovlivňující tento vývoj a analyzovat jejich dopad na výkonnost a celkový finanční profil společnosti.

Společnost HOCHTIEF CZ a. s. patří mezi TOP10 českých stavebních firem a po celé sledované období dosahuje ročního obrátu 4-6 mld. Kč. Svým zaměřením je společnost významně závislá na veřejných stavebních zakázkách.

Stavební trh v letech 2005-2007 vykazoval rostoucí objemy stavební výroby. Z vnějšího pohledu se to zdálo jako ideální prostředí pro podnikání. Na trhu existoval dostatečný objem stavebních zakázek, čímž se konkurenční tlak zmírnil a zakázky dosahovaly vyšších průměrných cen. Výkony sledované společnosti v tomto období prudce vzrostly. Z finanční analýzy však vyplynulo, že dosažená ziskovost zakázek v roce 2007 byla na nejnižší úrovni za celé sledované období, neboť nedostatek stavebních kapacit a některých stavebních materiálů na trhu měl za důsledek skokový nárůst cen a tedy prodražení subdodávek. Současně byly peněžní toky společnosti zatíženy významným nárůstem nedokončené výroby. Nárůst potřeby pracovního kapitálu vedl ke zvýšení objemu cizích zdrojů a jejich podílu na celkových pasivech. Zadluženost vzrostla na 84%, čímž dosáhla nejvyšší úrovně za celé sledované období, likvidita klesla na roveň 1,12. Část zdrojů byla v následujícím roce 2008 nahrazena bankovními úvěry, které zatížily společnost z pohledu nákladových úroků.

V letech 2008 až 2013 globální ekonomiku poznamenala krize a stavebnictví patřilo k jednomu z nejméně zasažených odvětví. Objemy stavební výroby zaznamenaly značný propad. Banky na ekonomickou krizi reagovaly konzervativním přístupem k financování soukromých investorů a stát začal zavádět úsporná opatření. V důsledku krize vykázala společnost v letech 2008-2012 klesající výkony, avšak v krizových letech 2009-2010 i přes pokles výkonů, rentabilita přidané hodnoty z výkonů zaznamenala zlepšení. Důvodem byl pokles podílu subdodávek v důsledku významnějšího využití vlastních kapacit. V letech 2009 a 2010 společnost dosáhla nejvyšší přidané hodnoty za celé sledované období. Pozitivní dopad na bilanci a peněžní toky mělo dokončení rozpracovaných zakázek a objem cizích zdrojů se již v roce 2009 významně snížil. Zadluženost v roce 2010 klesla na 77%. Finanční analýza sledované společnosti

potvrdila přímý vliv vývoje trhu na výkony, avšak rentabilita výkonů na úrovni přidané hodnoty a celkový finanční profil společnosti se v době růstu trhu zhoršily. V prvních letech krize naopak vývoj zaznamenal zlepšení.

V konečném důsledku měla významnější negativní dopad na hospodaření společnosti novela zákona o veřejných zakázkách (55/2012 Sb.) v roce 2012, od které se očekávalo zlepšení transparentnosti soutěží. Tato novela vedla k navýšení počtu odvolání k Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže, která způsobila značný propad počtu zadávaných zakázek.

Dále se na významném poklesu objemu stavební výroby v letech 2011-2013 podílelo rozhodnutí ministra dopravy Víta Bárty o zastavení velkého množství nedokončených i připravovaných staveb, které se projevilo prudkým poklesem objemu stavebních výkonů v segmentu inženýrského stavitelství.

Nízký objem stavební výroby v roce 2013, který klesl na nejnižší úroveň za celé sledované období, vedl k vyostření konkurenčního boje a tedy značnému tlaku na nabídkové ceny. Ve veřejném sektoru to v kombinaci se zákonem o veřejných zakázkách (134/2016 Sb, dříve 137/2006 Sb.), který klade důraz na hodnocení soutěží podle ekonomické výhodnosti (v praxi tedy převážně hodnocení pouze dle ceny), mělo za následek pokles ceny zakázek až na úroveň nepřiměřeně nízké ceny. Sledovaná společnost v tomto roce vlivem nízkých cen zakázek na trhu zaznamenala pokles rentability přidané hodnoty z výkonů a přidaná hodnota dosáhla nejnižší úrovně za celé krizové období a tato situace negativně ovlivnila provozní peněžní toky.

Analýza vývoje trhu a finanční situace společnosti potvrdila významný vliv politického prostředí a rozhodnutí státu. Úsporná opatření státu v období krize vedla nejen k přerušení probíhajících investic, ale i k zastavení přípravy nových projektů. Tato projektová a investorská nepřipravenost byla důvodem pomalého oživení trhu v letech 2014-2015.

Data získaná z porovnání vývoje výkonnosti TOP10 českých stavebních společností na trhu mezi roky 2005-2015 potvrdila obdobný dopad krize na vývoj výkonnosti většiny sledovaných firem. Rozdíl byl zaznamenán jen v rychlosti reakce. Vývoj výkonů a přidané hodnoty společností s obratem 4-6 mld. Kč (včetně společnosti HOCHTIEF CZ a. s.) rychleji reagoval na události na trhu. Zpomalení a pokles výkonů byl u těchto společností zaznamenán v roce 2009 a zlepšení jim přinesl již rok 2013. U společností s ročním obratem nad 8 mld. Kč (TOP5) je patrné, že na útlum a oživení

trhu reagovaly se zpožděním jednoho až dvou let. Důvodem je jejich zaměření na realizaci objemově významnějších projektů, které v době příchodu krize již byly rozpracovány a teprve v následujících letech dokončeny. Projektová a investorská nepřipravenost následně způsobila pomalejší oživení jejich obrátů.

Ve sledovaném období v roce 2005-2015 se podíl TOP10 na trhu výrazně nezměnil (21,6% v roce 2005; 21,8% v roce 2015) pouze se snížil podíl TOP5 (z 17,5% v roce 2005 na 15,3% v roce 2015) ve prospěch ostatních společností z TOP10.

V rámci sledovaného období pouze společnost Metrostav a.s. s objemy výkonů nad 19 mld. Kč potvrdila nejsilnější rezistenci na výkyvy trhu a po celou dobu potvrzovala stabilní pozici lídra trhu.

5 PŘÍLOHY

5.1 ROZVAHA SPOLEČNOSTI HOCHTIEF CZ A.S.

Tabulka 23 – Rozvaha HOCHTIEF CZ v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM (netto)	2 335 054	3 367 545	6 090 371	5 692 772	4 142 874	4 282 169	4 380 905	3 593 830	3 853 532	3 804 315	3 346 804
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	515 368	455 148	468 366	610 222	553 997	369 900	314 613	250 110	211 093	192 501	194 913
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	5 394	3 031	3 103	183 226	184 468	108 918	107 496	96 373	80 529	71 063	63 174
3	Software	5 394	2 751	2 607	2 634	2 970	3 448	2 387	1 332	504	835	3 174
4	Ocenitelná práva			275	219	163	107	51			22	
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					91	74	58	41	25	8	
7	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek		280	221	180 373	181 244	105 289	105 000	95 000	80 000	70 009	60 000
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek										189	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	320 878	351 321	326 535	311 440	248 966	201 768	161 590	134 060	111 727	104 164	109 047
1	Pozemky	25 689	16 302	8 740	11 179	8 890	8 883	8 733	8 582	8 582	8 582	8 582
2	Stavby	113 032	112 086	100 662	106 587	100 452	94 965	87 738	82 116	78 178	72 664	67 584
3	Samostatné hmotné movité věci a soubory HMV	164 059	195 994	200 413	185 920	133 748	88 622	55 558	39 768	21 347	18 834	27 486
6	Jiný dlouh. hmot. maj.	45	45	45	100	3 995	4 579	4 087	3 594	3 255	3 070	2 885
7	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	17 823	25 982	15 386	6 095	331	3 169	5 474		365	1 014	2 442
8	Poskytnuté zálohy na DHM	230	912	1 289	1 559	1 550	1 550					68
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	189 096	100 796	138 728	115 556	120 563	59 214	45 527	19 677	18 837	17 274	22 692
1	Podíly - ovládaná osoba	187 096	98 796	136 728	113 556	118 563	57 214	43 527	17 677	16 737	15 174	20 592
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem									100	100	100
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000

C	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 812 256	2 852 559	5 607 984	5 054 529	3 568 032	3 885 739	4 037 052	3 295 588	3 612 147	3 555 628	3 122 686
C.I.	Zásoby	426 495	488 945	1 933 723	1 419 325	384 021	341 382	300 420	773 197	874 316	548 877	288 634
1	Materiál	9 612	20 068	53 903	71 315	57 580	32 097	26 852	39 262	33 756	28 172	29 136
2	Nedokončená výroba a polotovary	415 268	468 254	1 860 925	1 262 645	224 975	227 158	195 822	594 231	694 437	373 749	135 981
3	Výrobky	1 588	600	13 799	3 905	8 285	8 228	2 511	4 307	12 495	6 453	1 488
5	Zboží	27	23	5 096	67 136	71 681	73 899	75 235	135 397	133 628	140 503	122 029
6	Poskytnuté zálohy na zásoby				14 324	21 500						
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	76 233	156 459	171 242	310 253	423 935	510 542	457 596	352 349	330 315	320 142	233 200
1	Pohledávky z obch. styku	53 006	109 327	141 194	284 140	384 483	442 308	393 884	193 028	241 041	230 271	138 105
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba		28 400									
7	Jiné pohledávky							88 300				
8	Odložená daňová pohledávka	23 227	18 732	30 048	26 113	39 452	68 234	63 712	71 021	89 274	89 871	95 095
C.III.	Krátkodobé pohledávky	1 105 870	1 920 968	3 150 962	2 740 167	2 462 646	2 619 966	2 697 271	1 962 234	1 972 165	2 379 773	2 300 384
1	Pohledávky z obchodního styku	952 002	1 537 318	2 790 087	2 512 504	2 022 248	2 296 723	2 453 771	1 582 367	1 365 924	1 531 171	1 265 799
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba		191 600	42 500	10 010	134 468	177 092	78 486	304 494	431 718	698 188	757 470
4	Pohledávky za společníky	3	70	24 078	51 800	62 341	3 070	3 040	18 918	20 558	22 057	32 286
6	Stát - daňové pohledávky	52 028	42 606	29 796	10 028	63 137		42 565	9 339	35 253	14 967	84 950
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	56 769	34 870	68 985	55 237	54 150	5 538	5 320	24 041	21 628	16 264	10 501
8	Dohadné účty aktivní	44 293	1 806	62 979	8 010	29 990	43 755	20 221	18 071	1 060	8 563	88 130
9	Jiné pohledávky	775	112 698	132 537	92 578	96 312	93 788	93 868	5 004	96 024	88 563	61 248
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	203 658	286 187	352 057	584 784	297 430	413 849	581 765	207 808	435 351	306 836	300 468
1	Peníze	1 362	1 537	1 438	1 115	1 290	1 063	1 033	4 106	1 232	761	1 512
2	Účty v bankách	202 296	284 650	350 619	583 669	296 140	412 786	580 732	203 702	434 119	306 075	298 956
D.I.	Časové rozlišení	7 430	59 838	14 021	28 021	20 845	26 530	29 240	48 132	30 292	56 186	29 205
1	Náklady příštích období	2 467	8 181	3 955	22 337	15 841	21 068	26 150	27 790	10 971	28 287	26 027
2	Příjmy příštích období	4 963	51 657	10 066	5 684	5 004	5 462	3 090	20 342	19 321	27 899	3 178

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	2 335 054	3 367 545	6 090 371	5 692 772	4 142 874	4 282 169	4 380 905	3 593 830	3 853 532	3 804 315	3 346 804
A.	Vlastní kapitál	766 586	876 598	966 911	1 016 686	960 280	965 459	986 786	1 000 466	1 004 100	1 048 265	1 066 549
A.I.	Základní kapitál	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736
1	Základní kapitál	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736
A.II.	Kapitálové fondy	585	19 052	35 049	2 026	585	585	585	585	585	585	585
2	Ostatní kapitálové fondy	585	585	585	585	585	585	585	585	585	585	585
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		18 467	34 464	1 441							
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	70 500	78 156	87 253	90 608	93 105	91 640	90 356	88 928	86 831	85 367	83 821
1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	64 091	69 489	75 791	75 792	75 792	75 792	75 792	75 792	75 792	75 792	75 792
2	Statutární a ostatní fondy	6 409	8 667	11 462	14 816	17 313	15 848	14 564	13 136	11 039	9 575	8 029
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	236 826	302 592	385 213	455 791	513 374	516 227	517 302	535 302	544 731	547 718	581 870
1	Nerozdělený zisk minulých let	236 826	302 592	385 213	455 791	513 374	516 227	517 302	535 302	544 731	547 718	581 870
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	107 939	126 062	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807	24 915	21 217	63 859	49 537
B.	Cizí zdroje	1 547 134	2 432 844	5 109 705	4 663 574	3 161 103	3 311 480	3 390 456	2 589 484	2 845 683	2 735 435	2 262 913
B.I.	Rezervy	93 186	80 803	61 994	93 285	110 973	129 102	132 579	91 373	71 380	82 852	161 138
4	Ostatní rezervy	93 186	80 803	61 994	93 285	110 973	129 102	132 579	91 373	71 380	82 852	161 138
B.II.	Dlouhodobé závazky	76 122	319 689	197 413	281 804	304 317	309 069	360 451	289 499	280 801	301 122	279 932
1	Závazky z obchodních vztahů	76 122	89 035	197 413	275 876	292 947	290 299	336 667	272 271	273 190	288 936	270 938
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba		220 000									
4	Závazky ke společníkům, k účastníkům sdružení		10 654		5 928	11 370	18 770	23 784	17 228	7 611	12 186	8 994
B.III.	Krátkodobé závazky	1 377 712	2 032 148	4 847 347	3 689 657	2 164 297	2 316 701	2 479 376	1 893 903	2 233 057	2 178 428	1 820 156
1	Závazky z obchodních vztahů	598 908	875 455	1 704 084	1 253 641	1 175 469	1 029 814	1 206 822	904 220	1 218 501	1 264 609	1 093 670
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	22 846	22 846	220 000	117 107	8 039	28 973	48 019	4 413	23 232	42 150	
3	Závazky - podstatný vliv								120 577	132 064		
4	Závazky ke společníkům, k účastníkům sdružení	48 807	157 094	433 984	407 513	384 176	280 625	439 799	52 008	38 682	102 654	49 516
5	Závazky k zaměstnancům	28 790	34 396	34 928	41 565	54 518	38 291	31 285	20 475	19 676	35 942	48 436
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	15 588	17 840	19 906	20 491	22 842	19 561	16 071	13 790	18 086	18 863	22 194

7	Stát - daňové závazky a dotace	5 518	13 709	23 074	46 677	9 644	75 251	4 862	38 850	14 245	11 120	20 731
8	Krátkodobé přijaté zálohy	323 477	360 665	1 012 198	667 223	34 251	3 812	8 550			16 374	59 360
10	Dohadné účty pasivní	333 740	549 593	1 398 873	1 124 320	459 123	834 025	716 054	734 165	760 568	678 590	518 187
11	Jiné závazky	38	550	300	11 120	16 235	6 349	7 914	5 405	8 003	8 126	8 062
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	204	2 951	598 828	581 516	556 608	418 050	314 709	260 445	173 033	1 687
2	Krátkodobé bankovní úvěry	114	204	2 951	598 828	581 516	556 608	418 050	314 709	260 445	173 033	1 687
C. I.	Časové rozlišení	21 334	58 103	13 755	12 512	21 491	5 230	3 663	3 880	3 749	20 615	17 342
1	Výdaje příštích období	3 936	42 473	10 894	9 963	5 417	2 594	2 047	2 575	1 520	2 040	515
2	Výnosy příštích období	17 398	15 630	2 861	2 549	16 074	2 636	1 616	1 305	2 229	18 575	16 827

5.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT HOCHTIEF CZ A.S.

Tabulka 24 – Výkaz zisku a ztrát HOCHTIEF CZ v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží			8 254	2 866	13 674	9 397	1 912	1 464	10 500	67 113	7 730
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží			6 851	2 546	6 418	5 908	38		10 283	61 043	7 715
+	Obchodní marže			1 403	320	7 256	3 489	1 874	1 464	217	6 070	15
II.	Výkony	4 539 612	5 570 731	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514	4 120 836	4 808 661	5 098 639	5 623 939
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4 701 468	5 507 131	6 812 653	8 477 951	7 154 264	5 039 546	5 085 203	3 716 381	4 694 675	5 383 786	5 850 038
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-172 107	46 557	1 461 332	-662 750	-1 031 914	-30 193	-37 053	400 206	108 583	-286 034	-229 294
II.3.	Aktivace	10 251	17 043	18 509	24 149	5 886	5 695	5 364	4 249	5 403	887	3 195
B.	Výkonová spotřeba	3 783 651	4 645 737	7 290 845	6 863 349	4 989 758	3 965 300	4 076 523	3 295 992	4 015 326	4 179 915	4 595 825
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	3 325 789	4 200 777	6 648 568	6 231 629	4 391 150	3 387 363	3 537 055	2 845 624	3 648 184	3 774 017	3 941 988
B.2.	Služby	457 862	444 960	642 277	631 720	598 608	577 937	539 468	450 368	367 142	405 898	653 837
+	Přidaná hodnota	755 961	924 994	1 003 052	976 321	1 145 734	1 053 237	978 865	826 308	793 552	924 794	1 028 129
C.	Osobní náklady	608 519	694 307	775 882	869 659	856 823	805 814	667 078	691 318	661 483	709 678	752 702
C.1.	Mzdové náklady	442 420	511 194	560 413	627 282	620 365	599 231	480 170	500 033	476 847	512 526	541 951
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	2 936	8 252	9 541	16 972	17 192	13 283	8 437	10 241	7 521	9 580	15 925
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	153 980	165 267	195 742	212 741	202 928	177 938	165 152	168 256	163 214	172 841	179 825
C.4.	Sociální náklady	9 183	9 594	10 186	12 664	16 338	15 362	13 319	12 788	13 901	14 731	15 001
D.	Daně a poplatky	6 976	8 101	8 723	9 101	12 280	9 603	10 260	7 834	7 067	10 780	7 590
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	54 189	67 552	64 282	66 481	65 107	55 816	45 164	39 196	25 769	15 182	14 016
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	71 215	56 738	114 528	73 235	41 943	24 330	43 103	40 123	35 285	11 019	8 176
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	41 689	26 335	59 358	29 558	3 945	7 082	4 165	3 909	13 039	8 721	5 870
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	29 526	30 403	55 170	43 677	37 998	17 248	38 938	36 214	22 246	2 298	2 306
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	44 207	41 208	71 437	49 506	36 373	18 050	38 396	34 815	22 929	2 713	3 725

F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	17 319	12 490	20 798	10 537	342	1 845	1 429	256	1 383	10	1 516
F.2.	Prodaný materiál	26 888	28 718	50 639	38 969	36 031	16 205	36 967	34 559	21 546	2 703	2 209
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-84 639	-62 447	4 098	-28 438	113 874	24 501	80 459	-27 405	-22 901	44 094	103 745
IV.	Ostatní provozní výnosy	32 131	28 560	75 218	62 121	88 275	229 554	29 140	43 481	76 798	28 491	27 818
H.	Ostatní provozní náklady	73 995	86 696	154 533	111 965	132 969	317 215	125 270	62 078	137 484	58 753	60 768
*	Provozní výsledek hospodaření	156 060	174 875	113 843	33 403	58 526	76 122	84 481	102 076	73 804	123 104	121 577
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			120			30 350			200		
J.	Prodané cenné papíry a podíly			2 900			61 349			200		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			-40 827	-71 263	-5 007	-30 190	13 688	25 850	940	1 498	-1 905
X.	Výnosové úroky	4 837	5 137	5 538	7 233	2 406	4 551	4 937	3 614	2 212	1 144	680
N.	Nákladové úroky	2 240	7 937	16 110	30 966	26 798	21 983	14 556	13 328	7 483	7 327	2 428
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 477	22 441	72 297	304 026	12 213	9 057	6 582	757	1 780	1 580	5 103
O.	Ostatní finanční náklady	9 885	31 281	69 291	220 322	32 414	48 604	19 158	26 068	29 463	29 597	38 259
*	Finanční výsledek hospodaření	-5 811	-11 640	30 481	131 234	-39 586	-57 788	-35 883	-60 875	-33 894	-35 698	-32 999
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	42 310	37 173	35 664	47 112	16 460	12 063	20 791	16 286	18 693	23 547	39 041
Q 1.	- splatná	32 767	38 510	50 285	34 401	29 438	40 845	16 268	23 596	36 946	23 289	44 264
Q 2.	- odložená	9 543	-1 337	-14 621	12 711	-12 978	-28 782	4 523	-7 310	-18 253	258	-5 223
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	107 939	126 062	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807	24 915	21 217	63 859	49 537
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	107 939	126 062	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807	24 915	21 217	63 859	49 537
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	150 249	163 235	144 324	164 637	18 940	18 334	48 598	41 201	39 910	87 406	88 578

5.3 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH HOCHTIEF CZ

Tabulka 25 – Přehled o peněžních tocích (cash flow) HOCHTIEF CZ v letech 2005-2015

v tisících korunách		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	346 265	203 544	285 983	352 057	584 784	297 430	413 849	581 765	207 808	435 411	306 836
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	150 249	163 235	144 324	164 637	18 940	18 334	48 598	41 201	39 910	87 406	88 578
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	-57 417	-697	-30 667	-49 184	287 063	183 167	146 036	46 133	-11 263	56 864	105 717
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	54 189	67 552	64 282	66 481	65 107	55 816	45 164	39 196	25 769	15 182	14 016
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-84 639	-62 444	-36 729	-99 701	108 867	-7 183	94 147	513	-30 161	44 294	101 807
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-24 370	-13 845	-35 780	-19 021	-3 603	25 762	-2 736	-3 653	-11 656	-8 711	-4 354
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	-2 597	2 800	10 572	23 733	24 392	17 432	9 619	9 714	5 271	6 183	1 748
A.1.6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace		5 240	-33 012	-20 676	92 300	91 340	-158	363	-486	-84	-7 500
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	92 832	162 538	113 657	115 453	306 003	201 501	194 634	87 334	28 647	144 270	194 295
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-14 970	71 965	-145 928	-85 401	-228 698	-27 238	60 023	-26 872	392 682	137 684	145 620
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	185 967	-581 041	-1 307 422	354 883	121 500	-183 969	-187 975	1 062 702	206 519	-155 378	236 605
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasív	-397 687	710 314	2 659 832	-1 010 361	-1 383 959	111 983	207 865	-613 816	305 755	-29 774	-339 671
A.2.3.	Změna stavu zásob	196 750	-57 308	-1 498 338	570 077	1 033 761	44 748	40 133	-475 758	-119 592	322 836	248 686
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	77 862	234 503	-32 271	30 052	77 305	174 263	254 657	60 462	421 329	281 954	339 916
A.3.	Vyplacené úroky	-2 240	-7 937	-16 110	-30 966	-26 798	-21 983	-14 556	-13 328	-7 483	-7 327	-2 428
A.4.	Přijaté úroky	4 837	5 137	5 538	7 233	2 406	4 551	4 937	3 614	2 212	1 144	680
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-37 217	-28 277	-41 090	-60 350	-31 597	-19 889	-44 225	-33 444	-17 744	-48 120	-20 347
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	43 242	203 426	-83 933	-54 031	21 316	136 942	200 813	17 304	398 314	227 651	317 821
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-192 198	-112 805	-55 640	-233 953	-4 196	-9 892	-6 223	-10 789	-4 043	-7 098	-26 028
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	41 689	26 335	59 478	29 558	3 945	37 432	4 165	3 909	13 039	8 721	5 870

B.3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám		-220 000	177 500	32 490	-124 458	-42 624	94 957	-226 007	-127 225	-273 544	-59 282
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-150 509	-306 470	181 338	-171 905	-124 709	-15 084	92 899	-232 887	-118 229	-271 921	-79 440
C.1.	Změna stavu závazků z financování		220 000		492 984	-126 381	-3 974	-119 512	-146 946	-35 445	-67 841	-213 203
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	-35 454	-34 517	-34 282	-34 321	-57 580	-1 465	-6 284	-11 428	-17 097	-16 464	-31 546
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů	-3 078	-2 141	-1 906	-1 945	-653	-1 465	-1 284	-1 428	-2 097	-1 464	-1 546
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku	-32 376	-32 376	-32 376	-32 376	-56 927		-5 000	-10 000	-15 000	-15 000	-30 000
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-35 454	185 483	-34 282	458 663	-183 961	-5 439	-125 796	-158 374	-52 542	-84 305	-244 749
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-142 721	82 439	63 123	232 727	-287 354	116 419	167 916	-373 957	227 543	-128 575	-6 368
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	203 544	285 983	349 106	584 784	297 430	413 849	581 765	207 808	435 351	306 836	300 468

5.4 DOPLŇUJÍCÍ INFORMACE

Tabulka 26 – Doplnující informace o HOCHTIEF CZ potřebné k výpočtům

DOPLŇUJÍCÍ INFORMACE	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Počet akcií v ks	269 797										
Nominální hodnota akcie v Kč	1 300										
Přepočtený počet pracovníků	1 544	1 536	1 609	1 663	1 583	1 369	1 183	1 105	1 075	1 088	1 091

5.5 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Tabulka 27 – Horizontální analýza rozvahy HOCHTIEF CZ v letech 2006-2015

		relativní změna										absolutní změna									
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	44,2%	80,9%	-6,5%	-27,2%	3,4%	2,3%	-18,0%	7,2%	-1,3%	-12,0%	1 032 491	2 722 826	-397 599	-1 549 898	139 295	98 736	-787 075	259 702	-49 217	-457 511
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	-11,7%	2,9%	30,3%	-9,2%	-33,2%	-14,9%	-20,5%	-15,6%	-8,8%	1,3%	-60 220	13 218	141 856	-56 225	-184 097	-55 287	-64 503	-39 017	-18 592	2 412
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-43,8%	2,4%	5804,8%	0,7%	-41,0%	-1,3%	-10,3%	-16,4%	-11,8%	-11,1%	-2 363	72	180 123	1 242	-75 550	-1 422	-11 123	-15 844	-9 466	-7 889
3	Software	-49,0%	-5,2%	1,0%	12,8%	16,1%	-30,8%	-44,2%	-62,2%	65,7%	280,1%	-2 643	-144	27	336	478	-1 061	-1 055	-828	331	2 339
4	Ocenitelná práva			-20,4%	-25,6%	-34,4%	-52,3%	-100,0%			-100,0%	0	275	-56	-56	-56	-56	-51	0	22	-22
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					-18,7%	-21,6%	-29,3%	-39,0%	-68,0%	-100,0%	0	0	0	91	-17	-16	-17	-16	-17	-8
7	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek		-21,1%	81516,7%	0,5%	-41,9%	-0,3%	-9,5%	-15,8%	-12,5%	-14,3%	280	-59	180 152	871	-75 955	-289	-10 000	-15 000	-9 991	-10 009
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek										-100,0%	0	0	0	0	0	0	0	0	189	-189
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	9,5%	-7,1%	-4,6%	-20,1%	-19,0%	-19,9%	-17,0%	-16,7%	-6,8%	4,7%	30 443	-24 786	-15 095	-62 474	-47 198	-40 178	-27 530	-22 333	-7 563	4 883
1	Pozemky	-36,5%	-46,4%	27,9%	-20,5%	-0,1%	-1,7%	-1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	-9 387	-7 562	2 439	-2 289	-7	-150	-151	0	0	0
2	Stavby	-0,8%	-10,2%	5,9%	-5,8%	-5,5%	-7,6%	-6,4%	-4,8%	-7,1%	-7,0%	-946	-11 424	5 925	-6 135	-5 487	-7 227	-5 622	-3 938	-5 514	-5 080
3	Samostatné hmotné movité věci a soubory HMV	19,5%	2,3%	-7,2%	-28,1%	-33,7%	-37,3%	-28,4%	-46,3%	-11,8%	45,9%	31 935	4 419	-14 493	-52 172	-45 126	-33 064	-15 790	-18 421	-2 513	8 652
6	Jiný dlouh. hmot. maj.	0,0%	0,0%	122,2%	3895,0%	14,6%	-10,7%	-12,1%	-9,4%	-5,7%	-6,0%	0	0	55	3 895	584	-492	-493	-339	-185	-185
7	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	45,8%	-40,8%	-60,4%	-94,6%	857,4%	72,7%	-100,0%		177,8%	140,8%	8 159	-10 596	-9 291	-5 764	2 838	2 305	-5 474	365	649	1 428
8	Poskytnuté zálohy na DHM	296,5%	41,3%	20,9%	-0,6%	0,0%	-100,0%					682	377	270	-9	0	-1 550	0	0	0	68
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-46,7%	37,6%	-16,7%	4,3%	-50,9%	-23,1%	-56,8%	-4,3%	-8,3%	31,4%	-88 300	37 932	-23 172	5 007	-61 349	-13 687	-25 850	-840	-1 563	5 418
1	Podíly - ovládaná osoba	-47,2%	38,4%	-16,9%	4,4%	-51,7%	-23,9%	-59,4%	-5,3%	-9,3%	35,7%	-88 300	37 932	-23 172	5 007	-61 349	-13 687	-25 850	-940	-1 563	5 418
2	Podíly v účetních jednotkách pod Podstatným vlivem									0,0%	0,0%	0	0	0	0	0	0	0	100	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C	OBĚŽNÁ AKTIVA	57,4%	96,6%	-9,9%	-29,4%	8,9%	3,9%	-18,4%	9,6%	-1,6%	-12,2%	1 040 303	2 755 425	-553 455	-1 486 497	317 707	151 313	-741 464	316 559	-56 519	-432 942
C.I.	Zásoby	14,6%	295,5%	-26,6%	-72,9%	-11,1%	-12,0%	157,4%	13,1%	-37,2%	-47,4%	62 450	1 444 778	-514 398	-1 035 304	-42 639	-40 962	472 777	101 119	-325 439	-260 243
1	Materiál	108,8%	168,6%	32,3%	-19,3%	-44,3%	-16,3%	46,2%	-14,0%	-16,5%	3,4%	10 456	33 835	17 412	-13 735	-25 483	-5 245	12 410	-5 506	-5 584	964
2	Nedokončená výroba a polotovary	12,8%	297,4%	-32,1%	-82,2%	1,0%	-13,8%	203,5%	16,9%	-46,2%	-63,6%	52 986	1 392 671	-598 280	-1 037 670	2 183	-31 336	398 409	100 206	-320 688	-237 768
3	Výrobky	-62,2%	2199,8%	-71,7%	112,2%	-0,7%	-69,5%	71,5%	190,1%	-48,4%	-76,9%	-988	13 199	-9 894	4 380	-57	-5 717	1 796	8 188	-6 042	-4 965
5	Zboží	-14,8%	22056,5%	1217,4%	6,8%	3,1%	1,8%	80,0%	-1,3%	5,1%	-13,1%	-4	5 073	62 040	4 545	2 218	1 336	60 162	-1 769	6 875	-18 474
6	Poskytnuté zálohy na zásoby				50,1%	-100,0%						0	0	14 324	7 176	-21 500	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	105,2%	9,4%	81,2%	36,6%	20,4%	-10,4%	-23,0%	-6,3%	-3,1%	-27,2%	80 226	14 783	139 011	113 682	86 607	-52 946	-105 247	-22 034	-10 173	-86 942
1	Pohledávky z obch. styku	106,3%	29,1%	101,2%	35,3%	15,0%	-10,9%	-51,0%	24,9%	-4,5%	-40,0%	56 321	31 867	142 946	100 343	57 825	-48 424	-200 856	48 013	-10 770	-92 166
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba		-100,0%									28 400	-28 400	0	0	0	0	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky								-100,0%			0	0	0	0	0	0	88 300	-88 300	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	-19,4%	60,4%	-13,1%	51,1%	73,0%	-6,6%	11,5%	25,7%	0,7%	5,8%	-4 495	11 316	-3 935	13 339	28 782	-4 522	7 309	18 253	597	5 224
C.III.	Krátkodobé pohledávky	73,7%	64,0%	-13,0%	-10,1%	6,4%	3,0%	-27,3%	0,5%	20,7%	-3,3%	815 098	1 229 994	-410 795	-277 521	157 320	77 305	-735 037	9 931	407 608	-79 389
1	Pohledávky z obchodního styku	61,5%	81,5%	-9,9%	-19,5%	13,6%	6,8%	-35,5%	-13,7%	12,1%	-17,3%	585 316	1 252 769	-277 583	-490 256	274 475	157 048	-871 404	-216 443	165 247	-265 372
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba		-77,8%	-76,4%	1243,3%	31,7%	-55,7%	288,0%	41,8%	61,7%	8,5%	191 600	-149 100	-32 490	124 458	42 624	-98 606	226 008	127 224	266 470	59 282
4	Pohledávky za společníky	2233,3%	34297,1%	115,1%	20,3%	-95,1%	-1,0%	522,3%	8,7%	7,3%	46,4%	67	24 008	27 722	10 541	-59 271	-30	15 878	1 640	1 499	10 229
6	Stát - daňové pohledávky	-18,1%	-30,1%	-66,3%	529,6%	-100,0%		-78,1%	277,5%	-57,5%	467,6%	-9 422	-12 810	-19 768	53 109	-63 137	42 565	-33 226	25 914	-20 286	69 983
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-38,6%	97,8%	-19,9%	-2,0%	-89,8%	-3,9%	351,9%	-10,0%	-24,8%	-35,4%	-21 899	34 115	-13 748	-1 087	-48 612	-218	18 721	-2 413	-5 364	-5 763
8	Dohadné účty aktivní	-95,9%	3387,2%	-87,3%	274,4%	45,9%	-53,8%	-10,6%	-94,1%	707,8%	929,2%	-42 487	61 173	-54 969	21 980	13 765	-23 534	-2 150	-17 011	7 503	79 567
9	Jiné pohledávky	14441,7%	17,6%	-30,1%	4,0%	-2,6%	0,1%	-94,7%	1818,9%	-7,8%	-30,8%	111 923	19 839	-39 959	3 734	-2 524	80	-88 864	91 020	-7 461	-27 315
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	40,5%	23,0%	66,1%	-49,1%	39,1%	40,6%	-64,3%	109,5%	-29,5%	-2,1%	82 529	65 870	232 727	-287 354	116 419	167 916	-373 957	227 543	-128 515	-6 368

1	Peníze	12,8%	-6,4%	-22,5%	15,7%	-17,6%	-2,8%	297,5%	-70,0%	-38,2%	98,7%	175	-99	-323	175	-227	-30	3 073	-2 874	-471	751
2	Účty v bankách	40,7%	23,2%	66,5%	-49,3%	39,4%	40,7%	-64,9%	113,1%	-29,5%	-2,3%	82 354	65 969	233 050	-287 529	116 646	167 946	-377 030	230 417	-128 044	-7 119
D.I.	Časové rozlišení	705,4%	-76,6%	99,9%	-25,6%	27,3%	10,2%	64,6%	-37,1%	85,5%	-48,0%	52 408	-45 817	14 000	-7 176	5 685	2 710	18 892	-17 840	25 894	-26 981
1	Náklady příštích období	231,6%	-51,7%	464,8%	-29,1%	33,0%	24,1%	6,3%	-60,5%	157,8%	-8,0%	5 714	-4 226	18 382	-6 496	5 227	5 082	1 640	-16 819	17 316	-2 260
2	Příjmy příštích období	940,8%	-80,5%	-43,5%	-12,0%	9,2%	-43,4%	558,3%	-5,0%	44,4%	-88,6%	46 694	-41 591	-4 382	-680	458	-2 372	17 252	-1 021	8 578	-24 721
		relativní změna										absolutní změna									
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM		44,22%	80,85%	-6,53%	-27,23%	3,36%	2,31%	-17,97%	7,23%	-1,28%	-12,03%	1 032 491	2 722 826	-397 599	-1 549 898	139 295	98 736	-787 075	259 702	-49 217	-457 511
A.	Vlastní kapitál	14,35%	10,30%	5,15%	-5,55%	0,54%	2,21%	1,39%	0,36%	4,40%	1,74%	110 012	90 313	49 775	-56 406	5 179	21 327	13 680	3 634	44 165	18 284
A.I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	3156,75%	83,96%	-94,22%	-71,13%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	18 467	15 997	-33 023	-1 441	0	0	0	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		86,62%	-95,82%	-100,00%							18 467	15 997	-33 023	-1 441	0	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	10,86%	11,64%	3,85%	2,76%	-1,57%	-1,40%	-1,58%	-2,36%	-1,69%	-1,81%	7 656	9 097	3 355	2 497	-1 465	-1 284	-1 428	-2 097	-1 464	-1 546
1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	8,42%	9,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5 398	6 302	1	0	0	0	0	0	0	0
2	Statutární a ostatní fondy	35,23%	32,25%	29,26%	16,85%	-8,46%	-8,10%	-9,80%	-15,96%	-13,26%	-16,15%	2 258	2 795	3 354	2 497	-1 465	-1 284	-1 428	-2 097	-1 464	-1 546
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	27,77%	27,30%	18,32%	12,63%	0,56%	0,21%	3,48%	1,76%	0,55%	6,24%	65 766	82 621	70 578	57 583	2 853	1 075	18 000	9 429	2 987	34 152
1	Nerozdělený zisk minulých let	27,77%	27,30%	18,32%	12,63%	0,56%	0,21%	3,48%	1,76%	0,55%	6,24%	65 766	82 621	70 578	57 583	2 853	1 075	18 000	9 429	2 987	34 152
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	16,79%	-13,80%	8,16%	-97,89%	152,86%	343,42%	-10,40%	-14,84%	200,98%	-22,43%	18 123	-17 402	8 865	-115 045	3 791	21 536	-2 892	-3 698	42 642	-14 322
B.	Cizí zdroje	57,25%	110,03%	-8,73%	-32,22%	4,76%	2,38%	-23,62%	9,89%	-3,87%	-17,27%	885 710	2 676 861	-446 131	-1 502 471	150 377	78 976	-800 972	256 199	-110 248	-472 522
B.I.	Rezervy	-13,29%	-23,28%	50,47%	18,96%	16,34%	2,69%	-31,08%	-21,88%	16,07%	94,49%	-12 383	-18 809	31 291	17 688	18 129	3 477	-41 206	-19 993	11 472	78 286
4	Ostatní rezervy	-13,29%	-23,28%	50,47%	18,96%	16,34%	2,69%	-31,08%	-21,88%	16,07%	94,49%	-12 383	-18 809	31 291	17 688	18 129	3 477	-41 206	-19 993	11 472	78 286
B.II.	Dlouhodobé závazky	319,97%	-38,25%	42,75%	7,99%	1,56%	16,62%	-19,68%	-3,00%	7,24%	-7,04%	243 567	-122 276	84 391	22 513	4 752	51 382	-70 952	-8 698	20 321	-21 190
1	Závazky z obchodních vztahů	16,96%	121,73%	39,75%	6,19%	-0,90%	15,97%	-19,13%	0,34%	5,76%	-6,23%	12 913	108 378	78 463	17 071	-2 648	46 368	-64 396	919	15 746	-17 998
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba		-100,00%									220 000	-220 000	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, k účastníkům sdružení		-100,00%		91,80%	65,08%	26,71%	-27,56%	-55,82%	60,11%	-26,19%	10 654	-10 654	5 928	5 442	7 400	5 014	-6 556	-9 617	4 575	-3 192
B.III.	Krátkodobé závazky	47,50%	138,53%	-23,88%	-41,34%	7,04%	7,02%	-23,61%	17,91%	-2,45%	-16,45%	654 436	2 815 199	-1 157 690	-1 525 360	152 404	162 675	-585 473	339 154	-54 629	-358 272
1	Závazky z obchodních vztahů	46,18%	94,65%	-26,43%	-6,24%	-12,39%	17,19%	-25,07%	34,76%	3,78%	-13,52%	276 547	828 629	-450 443	-78 172	-145 655	177 008	-302 602	314 281	46 108	-170 939
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	862,97%	-46,77%	-93,14%	260,41%	65,74%	-90,81%	426,44%	81,43%	-100,00%	0	197 154	-102 893	-109 068	20 934	19 046	-43 606	18 819	18 918	-42 150
3	Závazky - podstatný vliv							9,53%	-100,00%			0	0	0	0	0	0	120 577	11 487	-132 064	0
4	Závazky ke společníkům, k účastníkům sdružení	221,87%	176,26%	-6,10%	-5,73%	-26,95%	56,72%	-88,17%	-25,62%	165,38%	-51,76%	108 287	276 890	-26 471	-23 337	-103 551	159 174	-387 791	-13 326	63 972	-53 138
5	Závazky k zaměstnancům	19,47%	1,55%	19,00%	31,16%	-29,76%	-18,30%	-34,55%	-3,90%	82,67%	34,76%	5 606	532	6 637	12 953	-16 227	-7 006	-10 810	-799	16 266	12 494
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	14,45%	11,58%	2,94%	11,47%	-14,36%	-17,84%	-14,19%	31,15%	4,30%	17,66%	2 252	2 066	585	2 351	-3 281	-3 490	-2 281	4 296	777	3 331
7	Stát - daňové závazky a dotace	148,44%	68,31%	102,29%	-79,34%	680,29%	-93,54%	699,05%	-63,33%	-21,94%	86,43%	8 191	9 365	23 603	-37 033	65 607	-70 389	33 988	-24 605	-3 125	9 611
8	Krátkodobé přijaté zálohy	11,50%	180,65%	-34,08%	-94,87%	-88,87%	124,29%	-100,00%			262,53%	37 188	651 533	-344 975	-632 972	-30 439	4 738	-8 550	0	16 374	42 986
10	Dohadné účty pasivní	64,68%	154,53%	-19,63%	-59,16%	81,66%	-14,14%	2,53%	3,60%	-10,78%	-23,64%	215 853	849 280	-274 553	-665 197	374 902	-117 971	18 111	26 403	-81 978	-160 403
11	Jiné závazky	1347,37%	-45,45%	3606,67%	46,00%	-60,89%	24,65%	-31,70%	48,07%	1,54%	-0,79%	512	-250	10 820	5 115	-9 886	1 565	-2 509	2 598	123	-64
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	78,95%	1346,57%	20192,38%	-2,89%	-4,28%	-24,89%	-24,72%	-17,24%	-33,56%	-99,03%	90	2 747	595 877	-17 312	-24 908	-138 558	-103 341	-54 264	-87 412	-171 346
2	Krátkodobé bankovní úvěry	78,95%	1346,57%	20192,38%	-2,89%	-4,28%	-24,89%	-24,72%	-17,24%	-33,56%	-99,03%	90	2 747	595 877	-17 312	-24 908	-138 558	-103 341	-54 264	-87 412	-171 346
C. I.	Časové rozlišení	172,35%	-76,33%	-9,04%	71,76%	-75,66%	-29,96%	5,92%	-3,38%	449,88%	-15,88%	36 769	-44 348	-1 243	8 979	-16 261	-1 567	217	-131	16 866	-3 273
1	Výdaje příštích období	979,09%	-74,35%	-8,55%	-45,63%	-52,11%	-21,09%	25,79%	-40,97%	34,21%	-74,75%	38 537	-31 579	-931	-4 546	-2 823	-547	528	-1 055	520	-1 525
2	Výnosy příštích období	-10,16%	-81,70%	-10,91%	530,60%	-83,60%	-38,69%	-19,25%	70,80%	733,33%	-9,41%	-1 768	-12 769	-312	13 525	-13 438	-1 020	-311	924	16 346	-1 748

5.6 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Tabulka 28 – Vertikální analýza rozvahy HOCHTIEF CZ v letech 2005-2015

		podíl na bilanční sumě										
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	22,07%	13,52%	7,69%	10,72%	13,37%	8,64%	7,18%	6,96%	5,48%	5,06%	5,82%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,23%	0,09%	0,05%	3,22%	4,45%	2,54%	2,45%	2,68%	2,09%	1,87%	1,89%
3.	Software	0,23%	0,08%	0,04%	0,05%	0,07%	0,08%	0,05%	0,04%	0,01%	0,02%	0,09%
4.	Ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	0,00%	0,01%	0,00%	3,17%	4,37%	2,46%	2,40%	2,64%	2,08%	1,84%	1,79%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13,74%	10,43%	5,36%	5,47%	6,01%	4,71%	3,69%	3,73%	2,90%	2,74%	3,26%
1.	Pozemky	1,10%	0,48%	0,14%	0,20%	0,21%	0,21%	0,20%	0,24%	0,22%	0,23%	0,26%
2.	Stavby	4,84%	3,33%	1,65%	1,87%	2,42%	2,22%	2,00%	2,28%	2,03%	1,91%	2,02%
3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory HMV	7,03%	5,82%	3,29%	3,27%	3,23%	2,07%	1,27%	1,11%	0,55%	0,50%	0,82%
6.	Jiný dlouh. hmot. maj.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	0,11%	0,09%	0,10%	0,08%	0,08%	0,09%
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	0,76%	0,77%	0,25%	0,11%	0,01%	0,07%	0,12%	0,00%	0,01%	0,03%	0,07%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0,01%	0,03%	0,02%	0,03%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	8,10%	2,99%	2,28%	2,03%	2,91%	1,38%	1,04%	0,55%	0,49%	0,45%	0,68%
1.	Podíly - ovládaná osoba	8,01%	2,93%	2,24%	1,99%	2,86%	1,34%	0,99%	0,49%	0,43%	0,40%	0,62%
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,09%	0,06%	0,03%	0,04%	0,05%	0,05%	0,05%	0,06%	0,05%	0,05%	0,06%

C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	77,61%	84,71%	92,08%	88,79%	86,12%	90,74%	92,15%	91,70%	93,74%	93,46%	93,30%
C.I.	Zásoby	18,26%	14,52%	31,75%	24,93%	9,27%	7,97%	6,86%	21,51%	22,69%	14,43%	8,62%
1.	Materiál	0,41%	0,60%	0,89%	1,25%	1,39%	0,75%	0,61%	1,09%	0,88%	0,74%	0,87%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	17,78%	13,90%	30,56%	22,18%	5,43%	5,30%	4,47%	16,53%	18,02%	9,82%	4,06%
3.	Výrobky	0,07%	0,02%	0,23%	0,07%	0,20%	0,19%	0,06%	0,12%	0,32%	0,17%	0,04%
5.	Zboží	0,00%	0,00%	0,08%	1,18%	1,73%	1,73%	1,72%	3,77%	3,47%	3,69%	3,65%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00%	0,00%	0,00%	0,25%	0,52%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	3,26%	4,65%	2,81%	5,45%	10,23%	11,92%	10,45%	9,80%	8,57%	8,42%	6,97%
1.	Pohledávky z obch. styku	2,27%	3,25%	2,32%	4,99%	9,28%	10,33%	8,99%	5,37%	6,26%	6,05%	4,13%
2.	Pohledávky - ovládaná a řídicí osoba	0,00%	0,84%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6.	Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,46%	0,00%	0,00%	0,00%
7.	Odložená daňová pohledávka	0,99%	0,56%	0,49%	0,46%	0,95%	1,59%	1,45%	1,98%	2,32%	2,36%	2,84%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	47,36%	57,04%	51,74%	48,13%	59,44%	61,18%	61,57%	54,60%	51,18%	62,55%	68,73%
1.	Pohledávky z obchodního styku	40,77%	45,65%	45,81%	44,13%	48,81%	53,63%	56,01%	44,03%	35,45%	40,25%	37,82%
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	0,00%	5,69%	0,70%	0,18%	3,25%	4,14%	1,79%	8,47%	11,20%	18,35%	22,63%
4.	Pohledávky za společníky	0,00%	0,00%	0,40%	0,91%	1,50%	0,07%	0,07%	0,53%	0,53%	0,58%	0,96%
6.	Stát - daňové pohledávky	2,23%	1,27%	0,49%	0,18%	1,52%	0,00%	0,97%	0,26%	0,91%	0,39%	2,54%
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2,43%	1,04%	1,13%	0,97%	1,31%	0,13%	0,12%	0,67%	0,56%	0,43%	0,31%
8.	Dohadné účty aktivní	1,90%	0,05%	1,03%	0,14%	0,72%	1,02%	0,46%	0,50%	0,03%	0,23%	2,63%
9.	Jiné pohledávky	0,03%	3,35%	2,18%	1,63%	2,32%	2,19%	2,14%	0,14%	2,49%	2,33%	1,83%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	8,72%	8,50%	5,78%	10,27%	7,18%	9,66%	13,28%	5,78%	11,30%	8,07%	8,98%
1.	Peníze	0,06%	0,05%	0,02%	0,02%	0,03%	0,02%	0,02%	0,11%	0,03%	0,02%	0,05%
2.	Účty v bankách	8,66%	8,45%	5,76%	10,25%	7,15%	9,64%	13,26%	5,67%	11,27%	8,05%	8,93%
D.I.	Časové rozlišení	0,32%	1,78%	0,23%	0,49%	0,50%	0,62%	0,67%	1,34%	0,79%	1,48%	0,87%
1.	Náklady příštích období	0,11%	0,24%	0,06%	0,39%	0,38%	0,49%	0,60%	0,77%	0,28%	0,74%	0,78%
2.	Příjmy příštích období	0,21%	1,53%	0,17%	0,10%	0,12%	0,13%	0,07%	0,57%	0,50%	0,73%	0,09%

		podíl na bilanční sumě										
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	32,83%	26,03%	15,88%	17,86%	23,18%	22,55%	22,52%	27,84%	26,06%	27,55%	31,87%
A.I.	Základní kapitál	15,02%	10,42%	5,76%	6,16%	8,47%	8,19%	8,01%	9,76%	9,10%	9,22%	10,48%
1.	Základní kapitál	15,02%	10,42%	5,76%	6,16%	8,47%	8,19%	8,01%	9,76%	9,10%	9,22%	10,48%
A.II.	Kapitálové fondy	0,03%	0,57%	0,58%	0,04%	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,03%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,55%	0,57%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3,02%	2,32%	1,43%	1,59%	2,25%	2,14%	2,06%	2,47%	2,25%	2,24%	2,50%
1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	2,74%	2,06%	1,24%	1,33%	1,83%	1,77%	1,73%	2,11%	1,97%	1,99%	2,26%
2.	Statutární a ostatní fondy	0,27%	0,26%	0,19%	0,26%	0,42%	0,37%	0,33%	0,37%	0,29%	0,25%	0,24%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	10,14%	8,99%	6,32%	8,01%	12,39%	12,06%	11,81%	14,90%	14,14%	14,40%	17,39%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	10,14%	8,99%	6,32%	8,01%	12,39%	12,06%	11,81%	14,90%	14,14%	14,40%	17,39%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	4,62%	3,74%	1,78%	2,06%	0,06%	0,15%	0,63%	0,69%	0,55%	1,68%	1,48%
B.	Cizí zdroje	66,26%	72,24%	83,90%	81,92%	76,30%	77,33%	77,39%	72,05%	73,85%	71,90%	67,61%
B.I.	Rezervy	3,99%	2,40%	1,02%	1,64%	2,68%	3,01%	3,03%	2,54%	1,85%	2,18%	4,81%
4.	Ostatní rezervy	3,99%	2,40%	1,02%	1,64%	2,68%	3,01%	3,03%	2,54%	1,85%	2,18%	4,81%
B.II.	Dlouhodobé závazky	3,26%	9,49%	3,24%	4,95%	7,35%	7,22%	8,23%	8,06%	7,29%	7,92%	8,36%
1.	Závazky z obchodních vztahů	3,26%	2,64%	3,24%	4,85%	7,07%	6,78%	7,68%	7,58%	7,09%	7,59%	8,10%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	6,53%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.	Závazky ke společníkům, k účastníkům sdružení	0,00%	0,32%	0,00%	0,10%	0,27%	0,44%	0,54%	0,48%	0,20%	0,32%	0,27%
B.III.	Krátkodobé závazky	59,00%	60,35%	79,59%	64,81%	52,24%	54,10%	56,60%	52,70%	57,95%	57,26%	54,38%
1.	Závazky z obchodních vztahů	25,65%	26,00%	27,98%	22,02%	28,37%	24,05%	27,55%	25,16%	31,62%	33,24%	32,68%
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,98%	0,68%	3,61%	2,06%	0,19%	0,68%	1,10%	0,12%	0,60%	1,11%	0,00%
3.	Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,36%	3,43%	0,00%	0,00%
4.	Závazky ke společníkům, k účastníkům sdružení	2,09%	4,66%	7,13%	7,16%	9,27%	6,55%	10,04%	1,45%	1,00%	2,70%	1,48%

5.	Závazky k zaměstnancům	1,23%	1,02%	0,57%	0,73%	1,32%	0,89%	0,71%	0,57%	0,51%	0,94%	1,45%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,67%	0,53%	0,33%	0,36%	0,55%	0,46%	0,37%	0,38%	0,47%	0,50%	0,66%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	0,24%	0,41%	0,38%	0,82%	0,23%	1,76%	0,11%	1,08%	0,37%	0,29%	0,62%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	13,85%	10,71%	16,62%	11,72%	0,83%	0,09%	0,20%	0,00%	0,00%	0,43%	1,77%
10.	Dohadné účty pasivní	14,29%	16,32%	22,97%	19,75%	11,08%	19,48%	16,34%	20,43%	19,74%	17,84%	15,48%
11.	Jiné závazky	0,00%	0,02%	0,00%	0,20%	0,39%	0,15%	0,18%	0,15%	0,21%	0,21%	0,24%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,01%	0,05%	10,52%	14,04%	13,00%	9,54%	8,76%	6,76%	4,55%	0,05%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	0,01%	0,05%	10,52%	14,04%	13,00%	9,54%	8,76%	6,76%	4,55%	0,05%
C.I.	Časové rozlišení	0,91%	1,73%	0,23%	0,22%	0,52%	0,12%	0,08%	0,11%	0,10%	0,54%	0,52%
1.	Výdaje příštích období	0,17%	1,26%	0,18%	0,18%	0,13%	0,06%	0,05%	0,07%	0,04%	0,05%	0,02%
2.	Výnosy příštích období	0,75%	0,46%	0,05%	0,04%	0,39%	0,06%	0,04%	0,04%	0,06%	0,49%	0,50%

5.7 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT

Tabulka 29 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát HOCHTIEF CZ v letech 2006-2015

		relativní změna										absolutní změna (v tisících korunách)									
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží			-65,3%	377,1%	-31,3%	-79,7%	-23,4%	617,2%	539,2%	-88,5%	0	8 254	-5 388	10 808	-4 277	-7 485	-448	9 036	56 613	-59 383
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží			-62,8%	152,1%	-7,9%	-99,4%	-100,0%		493,6%	-87,4%	0	6 851	-4 305	3 872	-510	-5 870	-38	10 283	50 760	-53 328
+	Obchodní marže			-77,2%	2167,5%	-51,9%	-46,3%	-21,9%	-85,2%	2697,2%	-99,8%	0	1 403	-1 083	6 936	-3 767	-1 615	-410	-1 247	5 853	-6 055
II.	Výkony	22,7%	48,9%	-5,5%	-21,8%	-18,2%	0,8%	-18,5%	16,7%	6,0%	10,3%	1 031 119	2 721 763	-453 144	-1 711 114	-1 113 188	38 466	-932 678	687 825	289 978	525 300
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	17,1%	23,7%	24,4%	-15,6%	-29,6%	0,9%	-26,9%	26,3%	14,7%	8,7%	805 663	1 305 522	1 665 298	-1 323 687	-2 114 718	45 657	-1 368 822	978 294	689 111	466 252
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-127,1%	3038,8%	-145,4%	55,7%	-97,1%	22,7%	-1180,1%	-72,9%	-363,4%	-19,8%	218 664	1 414 775	-2 124 082	-369 164	1 001 721	-6 860	437 259	-291 623	-394 617	56 740
II.3.	Aktivace	66,3%	8,6%	30,5%	-75,6%	-3,2%	-5,8%	-20,8%	27,2%	-83,6%	260,2%	6 792	1 466	5 640	-18 263	-191	-331	-1 115	1 154	-4 516	2 308
B.	Výkonová spotřeba	22,8%	56,9%	-5,9%	-27,3%	-20,5%	2,8%	-19,1%	21,8%	4,1%	10,0%	862 086	2 645 108	-427 496	-1 873 591	-1 024 458	111 223	-780 531	719 334	164 589	415 910
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	26,3%	58,3%	-6,3%	-29,5%	-22,9%	4,4%	-19,5%	28,2%	3,4%	4,5%	874 988	2 447 791	-416 939	-1 840 479	-1 003 787	149 692	-691 431	802 560	125 833	167 971
B.2.	Služby	-2,8%	44,3%	-1,6%	-5,2%	-3,5%	-6,7%	-16,5%	-18,5%	10,6%	61,1%	-12 902	197 317	-10 557	-33 112	-20 671	-38 469	-89 100	-83 226	38 756	247 939
+	Přidaná hodnota	22,4%	8,4%	-2,7%	17,4%	-8,1%	-7,1%	-15,6%	-4,0%	16,5%	11,2%	169 033	78 058	-26 731	169 413	-92 497	-74 372	-152 557	-32 756	131 242	103 335
C.	Osobní náklady	14,1%	11,7%	12,1%	-1,5%	-6,0%	-17,2%	3,6%	-4,3%	7,3%	6,1%	85 788	81 575	93 777	-12 836	-51 009	-138 736	24 240	-29 835	48 195	43 024
C.1.	Mzdové náklady	15,5%	9,6%	11,9%	-1,1%	-3,4%	-19,9%	4,1%	-4,6%	7,5%	5,7%	68 774	49 219	66 869	-6 917	-21 134	-119 061	19 863	-23 186	35 679	29 425
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	181,1%	15,6%	77,9%	1,3%	-22,7%	-36,5%	21,4%	-26,6%	27,4%	66,2%	5 316	1 289	7 431	220	-3 909	-4 846	1 804	-2 720	2 059	6 345
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7,3%	18,4%	8,7%	-4,6%	-12,3%	-7,2%	1,9%	-3,0%	5,9%	4,0%	11 287	30 475	16 999	-9 813	-24 990	-12 786	3 104	-5 042	9 627	6 984
C.4.	Sociální náklady	4,5%	6,2%	24,3%	29,0%	-6,0%	-13,3%	-4,0%	8,7%	6,0%	1,8%	411	592	2 478	3 674	-976	-2 043	-531	1 113	830	270
D.	Daně a poplatky	16,1%	7,7%	4,3%	34,9%	-21,8%	6,8%	-23,6%	-9,8%	52,5%	-29,6%	1 125	622	378	3 179	-2 677	657	-2 426	-767	3 713	-3 190
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	24,7%	-4,8%	3,4%	-2,1%	-14,3%	-19,1%	-13,2%	-34,3%	-41,1%	-7,7%	13 363	-3 270	2 199	-1 374	-9 291	-10 652	-5 968	-13 427	-10 587	-1 166
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-20,3%	101,9%	-36,1%	-42,7%	-42,0%	77,2%	-6,9%	-12,1%	-68,8%	-25,8%	-14 477	57 790	-41 293	-31 292	-17 613	18 773	-2 980	-4 838	-24 266	-2 843
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-36,8%	125,4%	-50,2%	-86,7%	79,5%	-41,2%	-6,1%	233,6%	-33,1%	-32,7%	-15 354	33 023	-29 800	-25 613	3 137	-2 917	-256	9 130	-4 318	-2 851
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	3,0%	81,5%	-20,8%	-13,0%	-54,6%	125,8%	-7,0%	-38,6%	-89,7%	0,3%	877	24 767	-11 493	-5 679	-20 750	21 690	-2 724	-13 968	-19 948	8
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-6,8%	73,4%	-30,7%	-26,5%	-50,4%	112,7%	-9,3%	-34,1%	-88,2%	37,3%	-2 999	30 229	-21 931	-13 133	-18 323	20 346	-3 581	-11 886	-20 216	1 012
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-27,9%	66,5%	-49,3%	-96,8%	439,5%	-22,5%	-82,1%	440,2%	-99,3%	15060,0%	-4 829	8 308	-10 261	-10 195	1 503	-416	-1 173	1 127	-1 373	1 506
F.2.	Prodáný materiál	6,8%	76,3%	-23,0%	-7,5%	-55,0%	128,1%	-6,5%	-37,7%	-87,5%	-18,3%	1 830	21 921	-11 670	-2 938	-19 826	20 762	-2 408	-13 013	-18 843	-494
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-26,2%	-106,6%	-793,9%	-500,4%	-78,5%	228,4%	-134,1%	-16,4%	-292,5%	135,3%	22 192	66 545	-32 536	142 312	-89 373	55 958	-107 864	4 504	66 995	59 651
IV.	Ostatní provozní výnosy	-11,1%	163,4%	-17,4%	42,1%	160,0%	-87,3%	49,2%	76,6%	-62,9%	-2,4%	-3 571	46 658	-13 097	26 154	141 279	-200 414	14 341	33 317	-48 307	-673
H.	Ostatní provozní náklady	17,2%	78,2%	-27,5%	18,8%	138,6%	-60,5%	-50,4%	121,5%	-57,3%	3,4%	12 701	67 837	-42 568	21 004	184 246	-191 945	-63 192	75 406	-78 731	2 015
*	Provozní výsledek hospodaření	12,1%	-34,9%	-70,7%	75,2%	30,1%	11,0%	20,8%	-27,7%	66,8%	-1,2%	18 815	-61 032	-80 440	25 123	17 596	8 359	17 595	-28 272	49 300	-1 527
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů			-100,0%			-100,0%			-100,0%		0	120	-120	0	30 350	-30 350	0	200	-200	0
J.	Prodáné cenné papíry a podíly			-100,0%			-100,0%			-100,0%		0	2 900	-2 900	0	61 349	-61 349	0	200	-200	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti			74,5%	-93,0%	503,0%	-145,3%	88,9%	-96,4%	59,4%	-227,2%	0	-40 827	-30 436	66 256	-25 183	43 878	12 162	-24 910	558	-3 403
X.	Výnosové úroky	6,2%	7,8%	30,6%	-66,7%	89,2%	8,5%	-26,8%	-38,8%	-48,3%	-40,6%	300	401	1 695	-4 827	2 145	386	-1 323	-1 402	-1 068	-464
N.	Nákladové úroky	254,3%	103,0%	92,2%	-13,5%	-18,0%	-33,8%	-8,4%	-43,9%	-2,1%	-66,9%	5 697	8 173	14 856	-4 168	-4 815	-7 427	-1 228	-5 845	-156	-4 899
XI.	Ostatní finanční výnosy	1419,4%	222,2%	320,5%	-96,0%	-25,8%	-27,3%	-88,5%	135,1%	-11,2%	223,0%	20 964	49 856	231 729	-291 813	-3 156	-2 475	-5 825	1 023	-200	3 523
O.	Ostatní finanční náklady	216,4%	121,5%	218,0%	-85,3%	49,9%	-60,6%	36,1%	13,0%	0,5%	29,3%	21 396	38 010	151 031	-187 908	16 190	-29 446	6 910	3 395	134	8 662
*	Finanční výsledek hospodaření	100,3%	-361,9%	330,5%	-130,2%	46,0%	-37,9%	69,6%	-44,3%	5,3%	-7,6%	-5 829	42 121	100 753	-170 820	-18 202	21 905	-24 992	26 981	-1 804	2 699
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-12,1%	-4,1%	32,1%	-65,1%	-26,7%	72,4%	-21,7%	14,8%	26,0%	65,8%	-5 137	-1 509	11 448	-30 652	-4 397	8 728	-4 505	2 407	4 854	15 494
Q.1.	- splatná	17,5%	30,6%	-31,6%	-14,4%	38,7%	-60,2%	45,0%	56,6%	-37,0%	90,1%	5 743	11 775	-15 884	-4 963	11 407	-24 577	7 328	13 350	-13 657	20 975
Q.2.	- odložená	-114,0%	993,6%	-186,9%	-202,1%	121,8%	-115,7%	-261,6%	149,7%	-101,4%	-2124,4%	-10 880	-13 284	27 332	-25 689	-15 804	33 305	-11 833	-10 943	18 511	-5 481
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	16,8%	-13,8%	8,2%	-97,9%	152,9%	343,4%	-10,4%	-14,8%	201,0%	-22,4%	18 123	-17 402	8 865	-115 045	3 791	21 536	-2 892	-3 698	42 642	-14 322
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	16,8%	-13,8%	8,2%	-97,9%	152,9%	343,4%	-10,4%	-14,8%	201,0%	-22,4%	18 123	-17 402	8 865	-115 045	3 791	21 536	-2 892	-3 698	42 642	-14 322
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	8,6%	-11,6%	14,1%	-88,5%	-3,2%	165,1%	-15,2%	-3,1%	119,0%	1,3%	12 986	-18 911	20 313	-145 697	-606	30 264	-7 397	-1 291	47 496	1 172

5.8 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT

Tabulka 30 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát HOCHTIEF CZ v letech 2005-2015

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,12%	0,03%	0,19%	0,19%	0,04%	0,04%	0,22%	1,23%	0,13%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00%	0,00%	0,10%	0,03%	0,09%	0,12%	0,00%	0,00%	0,22%	1,12%	0,13%
+	Obchodní marže	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	0,10%	0,07%	0,04%	0,04%	0,00%	0,11%	0,00%
II.	Výkony	96,56%	101,15%	121,57%	92,44%	85,50%	99,33%	99,34%	110,84%	102,20%	93,54%	96,01%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00%	100,00%	99,88%	99,97%	99,81%	99,81%	99,96%	99,96%	99,78%	98,77%	99,87%
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3,66%	0,85%	21,42%	-7,81%	-14,40%	-0,60%	-0,73%	10,76%	2,31%	-5,25%	-3,91%
II.3.	Aktivace	0,22%	0,31%	0,27%	0,28%	0,08%	0,11%	0,11%	0,11%	0,11%	0,02%	0,05%
B.	Výkonová spotřeba	80,48%	84,36%	106,89%	80,93%	69,61%	78,54%	80,13%	88,65%	85,34%	76,68%	78,46%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	70,74%	76,28%	97,47%	73,48%	61,26%	67,09%	69,53%	76,54%	77,54%	69,24%	67,30%
B.2.	Služby	9,74%	8,08%	9,42%	7,45%	8,35%	11,45%	10,60%	12,11%	7,80%	7,45%	11,16%
+	Přidaná hodnota	16,08%	16,80%	14,71%	11,51%	15,98%	20,86%	19,24%	22,23%	16,87%	16,97%	17,55%
C.	Osobní náklady	12,94%	12,61%	11,38%	10,25%	11,95%	15,96%	13,11%	18,59%	14,06%	13,02%	12,85%
C.1.	Mzdové náklady	9,41%	9,28%	8,22%	7,40%	8,65%	11,87%	9,44%	13,45%	10,13%	9,40%	9,25%
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,06%	0,15%	0,14%	0,20%	0,24%	0,26%	0,17%	0,28%	0,16%	0,18%	0,27%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3,28%	3,00%	2,87%	2,51%	2,83%	3,52%	3,25%	4,53%	3,47%	3,17%	3,07%
C.4.	Sociální náklady	0,20%	0,17%	0,15%	0,15%	0,23%	0,30%	0,26%	0,34%	0,30%	0,27%	0,26%
D.	Daně a poplatky	0,15%	0,15%	0,13%	0,11%	0,17%	0,19%	0,20%	0,21%	0,15%	0,20%	0,13%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,15%	1,23%	0,94%	0,78%	0,91%	1,11%	0,89%	1,05%	0,55%	0,28%	0,24%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,51%	1,03%	1,68%	0,86%	0,59%	0,48%	0,85%	1,08%	0,75%	0,20%	0,14%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,89%	0,48%	0,87%	0,35%	0,06%	0,14%	0,08%	0,11%	0,28%	0,16%	0,10%
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	0,63%	0,55%	0,81%	0,52%	0,53%	0,34%	0,77%	0,97%	0,47%	0,04%	0,04%

F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,94%	0,75%	1,05%	0,58%	0,51%	0,36%	0,75%	0,94%	0,49%	0,05%	0,06%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,37%	0,23%	0,30%	0,12%	0,00%	0,04%	0,03%	0,01%	0,03%	0,00%	0,03%
F.2.	Prodaný materiál	0,57%	0,52%	0,74%	0,46%	0,50%	0,32%	0,73%	0,93%	0,46%	0,05%	0,04%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1,80%	-1,13%	0,06%	-0,34%	1,59%	0,49%	1,58%	-0,74%	-0,49%	0,81%	1,77%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,68%	0,52%	1,10%	0,73%	1,23%	4,55%	0,57%	1,17%	1,63%	0,52%	0,47%
H.	Ostatní provozní náklady	1,57%	1,57%	2,27%	1,32%	1,86%	6,28%	2,46%	1,67%	2,92%	1,08%	1,04%
*	Provozní výsledek hospodaření	3,32%	3,18%	1,67%	0,39%	0,82%	1,51%	1,66%	2,75%	1,57%	2,26%	2,08%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,60%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%	0,00%	1,22%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00%	0,00%	-0,60%	-0,84%	-0,07%	-0,60%	0,27%	0,70%	0,02%	0,03%	-0,03%
X.	Výnosové úroky	0,10%	0,09%	0,08%	0,09%	0,03%	0,09%	0,10%	0,10%	0,05%	0,02%	0,01%
N.	Nákladové úroky	0,05%	0,14%	0,24%	0,37%	0,37%	0,44%	0,29%	0,36%	0,16%	0,13%	0,04%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,03%	0,41%	1,06%	3,58%	0,17%	0,18%	0,13%	0,02%	0,04%	0,03%	0,09%
O.	Ostatní finanční náklady	0,21%	0,57%	1,02%	2,60%	0,45%	0,96%	0,38%	0,70%	0,63%	0,54%	0,65%
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,12%	-0,21%	0,45%	1,55%	-0,55%	-1,14%	-0,71%	-1,64%	-0,72%	-0,65%	-0,56%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,90%	0,67%	0,52%	0,56%	0,23%	0,24%	0,41%	0,44%	0,40%	0,43%	0,67%
Q 1.	- splatná	0,70%	0,70%	0,74%	0,41%	0,41%	0,81%	0,32%	0,63%	0,79%	0,43%	0,76%
Q 2.	- odložená	0,20%	-0,02%	-0,21%	0,15%	-0,18%	-0,57%	0,09%	-0,20%	-0,39%	0,00%	-0,09%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2,30%	2,29%	1,59%	1,39%	0,03%	0,12%	0,55%	0,67%	0,45%	1,17%	0,85%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	2,30%	2,29%	1,59%	1,39%	0,03%	0,12%	0,55%	0,67%	0,45%	1,17%	0,85%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	3,20%	2,96%	2,12%	1,94%	0,26%	0,36%	0,96%	1,11%	0,85%	1,60%	1,51%

5.9 ZÁKLADNÍ UKAZATELE TOP 10 STAVEBNÍCH FIREM

Tabulka 31 – Základní ukazatele TOP 10 stavebních firem

v tis. Kč (*počet osob; **Kč)		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Metrostav a.s.	výkony	20 893 704	22 112 876	21 780 243	22 667 232	22 240 937	21 135 621	21 674 888	20 826 075	21 595 901	19 314 347	19 206 773
	tržby	20 786 110	21 723 646	21 980 435	22 777 798	22 169 089	21 238 855	21 491 000	20 656 063	20 545 227	20 263 044	18 736 969
	přidaná hodnota	3 153 152	3 446 134	3 464 593	3 423 141	3 617 853	3 949 018	3 921 534	3 683 643	3 869 634	2 597 343	2 896 627
	přidaná hodnota z výkonů	15,09%	15,58%	15,91%	15,10%	16,27%	18,68%	18,09%	17,69%	17,92%	13,45%	15,08%
	průměrný přepočtený stav personálu*	3 329	3 515	3 633	3 548	3 199	3 071	3 106	3 217	3 151	2 989	2 934
	Měsíční nominální výdělek**	32 828	36 034	38 214	40 973	39 547	40 955	43 937	46 523	43 381	44 234	50 127
	osobní náklady celkem	1 887 170	2 104 077	2 302 332	2 362 363	2 093 194	2 141 156	2 271 797	2 310 297	2 199 134	2 090 802	2 364 295
EUROVIA CS, a.s.	výkony	15 263 201	15 847 475	15 088 659	15 542 443	17 533 987	18 736 824	15 896 750	10 313 741	9 891 775	11 583 502	12 787 735
	tržby	15 349 418	15 675 879	15 112 141	15 511 953	17 604 060	18 693 237	15 900 700	10 294 999	9 674 517	11 515 344	13 139 041
	přidaná hodnota	2 483 535	2 520 214	2 563 414	2 413 770	2 603 118	3 133 316	2 531 696	1 445 501	1 212 266	881 956	1 669 028
	přidaná hodnota z výkonů	16,27%	15,90%	16,99%	15,53%	14,85%	16,72%	15,93%	14,02%	12,26%	7,61%	13,05%
	průměrný přepočtený stav personálu*	2 423	2 278	2 079	2 088	2 073	2 655	2 326	1 847	1 667	1 607	1 610
	Měsíční nominální výdělek**	30 425	33 927	35 249	37 502	39 777	37 319	43 165	38 879	39 598	41 128	45 660
	osobní náklady celkem	1 210 466	1 267 867	1 227 954	1 294 674	1 335 678	1 650 489	1 636 038	1 208 858	1 104 010	1 106 304	1 226 188
OHL ŽS, a.s.	výkony	7 406 001	8 816 774	10 225 652	12 083 703	12 612 167	10 269 121	8 994 664	8 845 874	8 277 095	10 469 661	12 485 672
	tržby	7 302 707	8 708 406	9 615 173	11 710 823	12 086 511	10 021 525	8 783 998	8 700 794	8 009 089	10 049 557	12 256 214
	přidaná hodnota	1 351 884	1 312 079	2 148 231	2 355 959	2 155 335	2 132 270	2 084 256	1 771 373	1 468 751	1 225 418	1 227 597
	přidaná hodnota z výkonů	18,25%	14,88%	21,01%	19,50%	17,09%	20,76%	23,17%	20,02%	17,74%	11,70%	9,83%
	průměrný přepočtený stav personálu*	1 963	1 867	1 794	1 787	1 951	1 880	1 632	1 441	1 450	1 391	1 555
	Měsíční nominální výdělek**	26 364	28 254	31 438	33 334	35 765	38 423	42 650	43 738	38 751	39 556	41 139
	osobní náklady celkem	853 206	876 387	937 940	977 762	1 130 390	1 169 295	1 128 796	1 006 958	902 813	919 507	1 068 617

v tis. Kč (*počet osob; **Kč)		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SKANSKA a.s.	výkony	10 874 635	14 142 653	15 649 236	17 888 174	25 592 208	19 875 243	14 619 081	12 476 030	9 957 608	12 501 735	12 274 878
	tržby	10 753 436	13 996 090	15 600 982	17 725 935	27 060 507	19 835 813	14 892 405	12 618 940	10 661 137	12 277 055	11 754 207
	přidaná hodnota	2 211 479	2 880 986	3 487 919	3 571 890	5 947 119	4 642 035	3 278 996	2 745 371	1 789 186	2 651 184	2 948 791
	přidaná hodnota z výkonů	20,34%	20,37%	22,29%	19,97%	23,24%	23,36%	22,43%	22,01%	17,97%	21,21%	24,02%
	průměrný přepočtený stav personálu*	2 300	2 967	2 862	2 818	4 846	3 907	3 635	3 491	3 225	3 048	2 903
	Měsíční nominální výdělek**	30 272	33 403	35 520	37 516	43 205	43 253	34 276	39 834	40 733	39 625	42 331
	osobní náklady celkem	1 146 696	1 635 153	1 662 582	1 713 258	3 366 097	2 699 907	2 020 565	2 233 275	2 118 911	1 961 119	1 990 282
STRABAG a.s.	Výkony	19 935 742	22 083 550	19 620 551	18 034 037	16 730 633	15 629 905	14 933 664	12 845 677	12 571 705	11 070 866	11 652 670
	tržby	18 522 441	22 363 169	19 521 712	17 942 192	17 876 260	16 743 364	15 070 970	12 769 293	12 536 939	11 225 252	11 688 146
	přidaná hodnota	2 481 677	2 743 943	1 719 922	981 358	1 340 262	1 536 113	1 541 645	1 463 488	1 055 086	1 282 483	2 004 648
	přidaná hodnota z výkonů	12,45%	12,43%	8,77%	5,44%	8,01%	9,83%	10,32%	11,39%	8,39%	11,58%	17,20%
	průměrný přepočtený stav personálu*	2 104	2 126	2 540	2 455	2 465	2 416	2 224	2 161	2 016	1 908	1 977
	Měsíční nominální výdělek**	38 048	39 131	29 837	34 838	35 478	33 932	29 183	34 342	36 148	36 333	38 080
	osobní náklady celkem	1 271 968	1 350 338	1 231 388	1 352 006	1 374 065	1 324 550	1 100 532	1 190 522	1 175 859	1 125 725	1 198 360
STRABAG Rail a.s.	výkony	1 018 095	1 997 978	3 463 918	4 019 684	4 143 716	3 556 832	3 231 766	2 245 983	2 507 362	3 213 348	6 390 152
	tržby	1 036 666	1 987 348	3 453 773	4 005 763	4 080 420	3 605 446	3 247 558	2 221 501	2 534 923	3 196 464	6 407 984
	přidaná hodnota	188 999	351 580	567 040	712 232	664 895	636 414	517 435	311 097	425 574	357 630	930 241
	přidaná hodnota z výkonů	18,56%	17,60%	16,37%	17,72%	16,05%	17,89%	16,01%	13,85%	16,97%	11,13%	14,56%
	průměrný přepočtený stav personálu*	194	237	275	350	400	402	363	343	284	337	394
	Měsíční nominální výdělek**	27 927	28 656	37 421	45 135	57 854	46 026	36 713	36 913	37 969	37 758	42 586
	osobní náklady celkem	87 847	109 992	165 942	250 347	352 658	269 335	222 767	210 573	177 736	208 146	271 346
HOCHTIEF CZ a.s.	výkony	4 539 612	5 570 731	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514	4 120 836	4 808 661	5 098 639	5 623 939
	tržby	4 701 468	5 507 131	6 812 653	8 477 951	7 154 264	5 039 546	5 085 203	3 716 381	4 694 675	5 383 786	5 850 038
	přidaná hodnota	755 961	924 994	1 003 052	976 321	1 145 734	1 053 237	978 865	826 308	793 552	924 794	1 028 129
	přidaná hodnota z výkonů	16,65%	16,60%	12,10%	12,45%	18,70%	21,00%	19,37%	20,05%	16,50%	18,14%	18,28%
	průměrný přepočtený stav personálu*	1 544	1 536	1 609	1 663	1 583	1 369	1 183	1 105	1 075	1 088	1 091
	Měsíční nominální výdělek**	23 878	27 734	29 025	31 433	32 658	36 476	33 824	37 710	36 965	39 256	41 396
	osobní náklady celkem	608 519	694 307	775 882	869 659	856 823	805 814	667 078	691 318	661 483	709 678	752 702

v tis. Kč (*počet osob; **Kč)		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
IMOS Brno, a.s.	výkony	5 156 458	7 233 946	6 675 328	6 937 591	5 699 205	4 149 236	5 404 331	5 989 377	5 672 096	5 617 091	5 329 442
	tržby	5 369 919	7 282 621	6 762 307	6 638 364	5 759 338	4 215 500	5 437 543	5 884 471	5 629 891	5 654 110	5 385 838
	přidaná hodnota	532 919	681 307	892 527	992 634	1 287 727	989 461	772 341	842 738	561 941	552 927	698 184
	přidaná hodnota z výkonů	10,33%	9,42%	13,37%	14,31%	22,59%	23,85%	14,29%	14,07%	9,91%	9,84%	13,10%
	průměrný přepočtený stav personálu*	905	854	809	783	764	702	668	655	656	677	658
	Měsíční nominální výdělek**	23 728	27 543	31 970	41 701	56 189	52 598	48 820	52 280	42 947	41 286	42 529
	osobní náklady celkem	345 526	380 520	420 366	500 673	624 674	552 054	491 666	510 264	440 363	448 632	438 609
Subterra a.s.	výkony	4 076 478	3 603 921	4 116 943	4 449 987	4 115 740	4 594 545	4 358 211	4 049 204	4 272 653	4 251 379	5 909 853
	tržby	4 083 874	3 655 818	4 124 205	4 416 752	3 990 690	4 601 211	4 319 827	3 970 410	4 164 174	3 947 872	5 050 808
	přidaná hodnota	916 881	742 160	571 046	744 509	734 273	967 161	804 683	540 597	598 602	597 756	872 707
	přidaná hodnota z výkonů	22,49%	20,59%	13,87%	16,73%	17,84%	21,05%	18,46%	13,35%	14,01%	14,06%	14,77%
	průměrný přepočtený stav personálu*	918	938	935	936	1 002	977	871	842	778	681	675
	Měsíční nominální výdělek**	27 768	28 445	31 174	33 536	33 649	37 459	41 573	39 665	40 118	40 176	51 255
	osobní náklady celkem	434 048	454 910	495 056	531 032	567 638	606 893	597 017	553 167	522 444	466 858	593 143
SWIETELSKÝ stavební s.r.o.	výkony	2 471 225	4 139 532	3 667 148	4 348 564	4 760 488	4 186 377	4 147 269	3 649 790	3 948 790	4 653 770	5 709 376
	tržby	2 445 623	4 010 032	3 773 783	4 284 092	4 723 256	4 117 083	4 179 448	3 624 564	3 947 900	4 688 585	5 693 790
	přidaná hodnota	443 526	673 171	711 701	894 833	1 074 609	730 089	699 371	677 835	628 466	788 987	1 176 695
	přidaná hodnota z výkonů	17,95%	16,26%	19,41%	20,58%	22,57%	17,44%	16,86%	18,57%	15,92%	16,95%	20,61%
	průměrný přepočtený stav personálu*	837	939	1 123	1 124	1 113	1 072	999	945	953	1 032	1 082
	Měsíční nominální výdělek**	23 039	26 450	29 055	32 122	34 682	36 900	36 634	36 656	33 606	33 510	50 634
	osobní náklady celkem	315 466	406 410	535 750	582 319	610 484	626 388	585 163	554 716	528 260	581 335	657 427

6 SEZNAM TABULEK, GRAFŮ, OBRÁZKŮ

TABULKA 1 – POČET ZAMĚSTNANCŮ DLE KATEGORIÍ.....	20
TABULKA 2 – VÝKONY HOCHTIEF CZ V LETECH 2005-2015	24
TABULKA 3 - VÝKONY HOCHTIEF CZ V ZAHRANIČÍ V LETECH 2005-2015	27
TABULKA 4 - VÝKONY HOCHTIEF CZ REALIZOVANÉ SE SPŘÍZNĚNÝMI SUBJEKTY V LETECH 2005-2015	27
TABULKA 5 – VÝKONOVÁ SPOTŘEBA HOCHTIEF CZ V LETECH 2005-2015	29
TABULKA 6 - UKAZATELE PRODUKTIVITY PRÁCE A VÝVOJ OSOBNÍCH NÁKLADŮ V LETECH 2005-2015.....	31
TABULKA 7 – PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ V LETECH 2005-2015	33
TABULKA 8 – ZMĚNA STAVU REZERV A OPRAVNÝCH POLOŽEK V LETECH 2005-2015.....	35
TABULKA 9 – OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY A NÁKLADY V LETECH 2005-2015	35
TABULKA 10 – VÝVOJ ODPISŮ DLOUHODOBÉHO MAJETKU A OPERATIVNÍHO PRONÁJMU V LETECH 2005-2015.....	36
TABULKA 11 – DLOUHODOBÝ MAJETEK V LETECH 2005-2015	36
TABULKA 12 – MATERIÁL V LETECH 2005-2015	37
TABULKA 13 – ČÁST VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT, TÝKAJÍCÍ SE FINANČNÍHO VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ V LETECH 2005-2015	38
TABULKA 14 – VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ V LETECH 2005-2015	38
TABULKA 15 – UKAZATEL ZADLUŽENOSTI V LETECH 2005-2015	47
TABULKA 16 – BĚŽNÁ LIKVIDITA V LETECH 2005-2015	47
TABULKA 17 – UPRAVENÝ ČISTÁ PENĚŽNÍ TOK Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI V LETECH 2005-2015	48
TABULKA 18 – PŘEHLED O FINANČNÍCH TOCÍCH V LETECH 2005-2015	49
TABULKA 19 – OBJEM STAVEBNÍ VÝROBY V LETECH 2005-2015	51
TABULKA 20 – NEJVĚŠTÍ STAVEBNÍ FIRMY PODLE ČISTÝCH TRŽEB V LETECH 2013 - 2015	60
TABULKA 21 – VÝKONY TOP 5 STAVEBNÍCH FIREM ZA 10 LET.....	61
TABULKA 22 – VÝKONY STAVEBNÍCH FIREM S OBRATEM 4-6 MLD. KČ DLE ROKU 2015, ZA 10 LET.....	61
TABULKA 23 – ROZVAHA HOCHTIEF CZ V LETECH 2005-2015.....	72
TABULKA 24 – VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT HOCHTIEF CZ V LETECH 2005-2015.....	76
TABULKA 25 – PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW) HOCHTIEF CZ V LETECH 2005-2015.....	78
TABULKA 26 – DOPLNŮJÍCÍ INFORMACE O HOCHTIEF CZ POTŘEBNÉ K VÝPOČTŮM.....	79
TABULKA 27 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY HOCHTIEF CZ V LETECH 2006-2015.....	80
TABULKA 28 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY HOCHTIEF CZ V LETECH 2005-2015.....	82
TABULKA 29 – HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT HOCHTIEF CZ V LETECH 2006-2015	86
TABULKA 30 – VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT HOCHTIEF CZ V LETECH 2005-2015	87
TABULKA 31 – ZÁKLADNÍ UKAZATELE TOP 10 STAVEBNÍCH FIREM.....	89
GRAF 1 - AKCIONÁŘSKÁ STRUKTURA (ZDROJ WWW.HOCHTIEF.COM; 7. 5. 2017).....	13
GRAF 2 - ROZDĚLENÍ PRODEJŮ DLE DIVIZÍ ZA ROK 2015	15
GRAF 3 – DOSAŽENÝ STUPEŇ VZDĚLÁNÍ U ZAMĚSTNANCŮ	20
GRAF 4 – PERSONÁLNÍ STRUKTURA ZAMĚSTNANCŮ HOCHTIEF CZ.....	20

GRAF 5 - VÝKONY SPOLEČNOSTI HOCHTIEF CZ V LETECH 2005-2015	25
GRAF 6 – VÝVOJ VÝKONŮ, VÝKONOVÉ SPOTŘEBY NA VÝKONY A SUBDODÁVEK NA VÝKONY V LETECH 2005-2015	29
GRAF 7 – VÝVOJ VÝKONŮ, PŘIDANÉ HODNOTY A PŘIDANÉ HODNOTY Z VÝKONŮ V LETECH 2005-2015.....	30
GRAF 8 - VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ, PRŮMĚRNÉ MZDY A PRODUKTIVITY PRÁCE Z PH V LETECH 2005-2015.....	32
GRAF 9 - VÝVOJ OSOBNÍCH NÁKLADŮ, PRŮMĚRNÉ MZDY A PRODUKTIVITY PRÁCE Z PH V LETECH 2005-2015	32
GRAF 10 – VÝVOJ PROVOZNÍHO VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ V LETECH 2005-2015	34
GRAF 11 - VÝVOJ PŘIDANÉ HODNOTY Z VÝKONŮ, PH-ON Z VÝKONŮ A PROVOZNÍHO VÝSLEDKU	34
GRAF 12 - VÝVOJ PROVOZNÍHO VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ A VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ V LETECH 2005-2015	39
GRAF 13 – VÝVOJ (PH-ON) Z VÝKONŮ, PROVOZNÍHO VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ Z VÝKONŮ A VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ Z VÝKONŮ V LETECH 2005-2015	39
GRAF 14 – ROZLOŽENÍ AKTIV V LETECH 2005-2015	40
GRAF 15 - ROZLOŽENÍ DLOUHODOBÝCH AKTIV V LETECH 2005-2015.....	41
GRAF 16 – VĚKOVÁ STRUKTURA POHLEDÁVEK Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ V LETECH 2005-2015, BRUTTO	43
GRAF 17 – VĚKOVÁ STRUKTURA POHLEDÁVEK PO SPLATNOSTI Z OBCHODNÍCH VZTAHŮ V LETECH 2005-2015, BRUTTO	43
GRAF 18 - ROZLOŽENÍ OBĚŽNÝCH AKTIV V LETECH 2005-2015	44
GRAF 19 - ROZLOŽENÍ PASIV V LETECH 2005-2015	45
GRAF 20 - ROZLOŽENÍ VLASTNÍHO KAPITÁLU V LETECH 2005-2015	46
GRAF 21 - ROZLOŽENÍ CIZÍCH ZDROJŮ V LETECH 2005-2015	47
GRAF 22 – VÝVOJ UKAZATELE ZADLUŽENOSTI V LETECH 2005-2015	47
GRAF 23 – OBJEM STAVEBNÍ VÝROBY V LETECH 2005-2015	51
GRAF 24 - OBJEM STAVEBNÍ VÝROBY V LETECH 2005-2015 DLE JEDNOTLIVÝCH SEGMENTŮ.....	52
GRAF 25 - BYTOVÁ VÝSTAVBA V ČESKÉ REPUBLICE V LETECH 2005-2015.....	53
GRAF 26 – POČET ZAHÁJENÝCH BYTŮ V ČR V LETECH 2005-2015.....	54
GRAF 27 - POČET DOKONČENÝCH BYTŮ V ČR V LETECH 2005-2015	54
GRAF 28 – VÝVOJ POČTU A ORIENTAČNÍCH HODNOT VYDANÝCH STAVEBNÍCH POVOLENÍ V LETECH 2005-2015	55
GRAF 29 - VÝVOJ ORIENTAČNÍ A PRŮMĚRNÉ HODNOTY STAVEBNÍCH POVOLENÍ V LETECH 2005-2015	56
GRAF 30 - POČTY NOVÝCH STAVEBNÍCH ZAKÁZEK V ČR PODNIKŮ S 50 A VÍCE ZAMĚSTNANCI V LETECH 2005-2015.....	57
GRAF 31 - HODNOTY NOVÝCH STAVEBNÍCH ZAKÁZEK V ČR PODNIKŮ S 50 A VÍCE ZAMĚSTNANCI V LETECH 2005-2015.....	57
GRAF 32 – VÝKONY TOP 10 FIREM V OBDOBÍ 2005-2015.....	62
GRAF 33 – PŘIDANÁ HODNOTA TOP 10 FIREM V OBDOBÍ 2005-2015	65
GRAF 34 - PŘIDANÁ HODNOTA Z VÝKONŮ TOP 10 FIREM V OBDOBÍ 2005-2015	65
GRAF 35 - VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ TOP 10 FIREM V OBDOBÍ 2005-2015	66
GRAF 36 – VÝVOJ MĚSÍČNÍHO NOMINÁLNÍHO VÝDĚLKU; TOP 10 FIREM V OBDOBÍ 2005-2015.....	67
OBRAZEK 1 - VÝVOJ NÁZVŮ A ZNAKŮ FIRMY (ZDROJ WWW.HOCHTIEF.CZ).....	12
OBRAZEK 2 - HOCHTIEF VE SVĚTĚ (ZDROJ: HTTP://WWW.HOCHTIEF.CZ).....	16
OBRAZEK 3 - MAJETKOVÉ USPOŘÁDÁNÍ.....	17
OBRAZEK 4 – ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	19

7 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. Eva Kislingerová, Jiří Hnilica. *Finanční analýzy - krok za krokem*. Praha : vydavatelství C. H. Beck , 2005. ISBN 80-7179-321-3.
2. kolektiv, Helena Šurová a. *Finanční analýza*. Praha : Bankovní institut, a. s., 1999. ISBN 80-7265-027-0.
3. Business Media CZ, s.r.o. Časopis českého stavebnictví, ročenka TOP 2014, příloha časopisu stavitel. *Stavitel*. 2014, 10/2014.
4. Business Media CZ s.r.o. Časopis českého stavebnictví, ročenka TOP 2016; příloha časopisu stavitel. *Stavitel*. 2016, 10/2016.
5. —. Časopis českého stavebnictví, ročenka TOP 2015, příloha časopisu stavitel. *Stavitel*. 2015, 10/2015.
6. Ministerstvo průmyslu a obchodu. Stavebnictví České republiky 2015. www.mpo.cz. [Online] 2016. <https://www.mpo.cz/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/stavebnictvi-ceske-republiky-2015--172456/>.
7. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2015*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2016.
8. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2014*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2015.
9. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2013*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2014.
10. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2012*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2013.
11. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2011*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2012.
12. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2010*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2011.
13. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2009*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2010.
14. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2008*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2009.
15. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2007*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2008.
16. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2006*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2007.
17. *Výroční zpráva HOCHTIEF CZ a. s. 2005*. Praha : HOCHTIEF CZ a. s., 2006.
18. *Group Report 2016 - Combined Annual Report and Sustainability Report*. místo neznámé : The HOCHTIEF Group, 2017.
19. www.hochtief.cz. [Online] květen 2017. <http://www.hochtief.cz/>.
20. www.justice.cz. [Online] květen 2017. <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>.
21. www.hochtie.com. [Online] květen 2017. http://www.hochtief.com/hochtief_en/0.jhtml.
22. www.czso.cz. Český statistický úřad. [Online] květen 2017. <http://www.czso.cz>. ISSN 1804-8765.
23. hochtief-solutions.com. [Online] květen 2017. http://hochtief-solutions.com/solutions_en/0.jhtml.

24. <https://www.kovosvit.cz>. [Online] květen 2017. <https://www.kovosvit.cz/o-spolecnosti/historie-spolecnosti.html>.
25. <https://www.cez.cz>. [Online] květen 2017. <https://www.cez.cz/cs/vyroba-elektriny/jaderna-energetika/jaderne-elektrarny-cez/ete/historie-a-soucasnost.html>.
26. <http://ekonomika.idnes.cz>. [Online] květen 2017. http://ekonomika.idnes.cz/barta-zastavi-31-staveb-na-zeleznicich-nejvic-silnic-stopne-na-severu-moravy-1bh-/eko-doprava.aspx?c=A100813_120208_eko-doprava_vem.
27. <http://zpravy.org>. [Online] květen 2017. http://zpravy.org/1/2016/08/Sezimovo_Usti.html.
28. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2005*. Praha : Metrostav a.s., 2006.
29. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2006*. Praha : Metrostav a.s. , 2007.
30. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2007*. Praha : Metrostav a.s., 2008.
31. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2008*. Praha : Metrostav a. s., 2009.
32. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2009*. Praha : Metrostav a.s., 2010.
33. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2010*. Praha : Metrostav a.s., 2011.
34. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2011*. Praha : Metrostav a.s., 2012.
35. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2012*. Praha : Metrostav a.s., 2013.
36. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2013*. Praha : Metrostav a.s., 2014.
37. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2014*. Praha : Metrostav a.s., 2015.
38. *Výroční zpráva Metrostav a.s. 2015*. Praha : Metrostav a.s., 2016.
39. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2006*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s. , 2007.
40. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2005*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s., 2006.
41. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2007*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s., 2008.
42. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2015*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s, 2016.
43. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2014*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s, 2015.
44. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2013*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s, 2014.
45. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2012*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s, 2013.
46. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2011*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s, 2012.
47. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2010*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s, 2011.
48. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2009*. Ústí nad Labem : STRABAG Rail a.s, 2010.
49. *Výroční zpráva STRABAG Rail a.s. 2008*. 2009.
50. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2005*. Praha : STRABAG a.s., 2006.
51. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2006*. Praha : STRABAG a.s. , 2007.
52. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2007*. Praha : STRABAG a.s., 2008.
53. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2008*. Praha : STRABAG a.s., 2009.
54. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2009*. Praha : STRABAG a.s., 2010.
55. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2010*. Praha : STRABAG a.s., 2011.

56. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2011.* Praha : STRABAG a.s., 2012.
57. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2012.* Praha : STRABAG a.s., 2013.
58. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2013.* Praha : STRABAG a.s., 2014.
59. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2014.* Praha : STRABAG a.s., 2015.
60. *Výroční zpráva STRABAG a.s. 2015.* Praha : STRABAG a.s., 2016.
61. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2005.* Praha : Skanska a.s., 2006.
62. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2006.* Praha : Skanska a.s., 2007.
63. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2007.* Praha : Skanska a.s., 2008.
64. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2008.* Praha : Skanska a.s., 2009.
65. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2009.* Praha : Skanska a.s., 2010.
66. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2010.* Praha : Skanska a.s., 2011.
67. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2011.* Praha : Skanska a.s., 2012.
68. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2012.* Praha : Skanska a.s., 2013.
69. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2013.* Praha : Skanska a.s., 2014.
70. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2014.* Praha : Skanska a.s., 2015.
71. *Výroční zpráva Skanska a.s. 2015.* Praha : Skanska a.s., 2016.
72. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2005.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2006.
73. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2015.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2016.
74. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2014.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2015.
75. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2013.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2014.
76. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2012.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2013.
77. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2011.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2012.
78. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2010.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2011.
79. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2009.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2010.
80. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2008.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2009.
81. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2007.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2008.
82. *Výroční zpráva OHL ŽS, a.s. 2006.* Brno : OHL ŽS, a.s., 2007.
83. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2005.* Praha : EUROVIA CS, a.s., 2006.
84. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2015.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2016.
85. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2014.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2015.
86. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2013.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2014.
87. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2012.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2013.
88. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2011.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2012.
89. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2010.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2011.
90. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2009.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2010.
91. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2008.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2009.

92. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2007.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2008.
93. *Výroční zpráva EUROVIA CS, a.s. 2006.* Praha : EUROVIA CS, a.s. , 2007.
94. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2005.* Brno : IMOS Brno, a.s., 2006.
95. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2015.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2016.
96. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2014.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2015.
97. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2013.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2014.
98. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2012.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2013.
99. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2011.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2012.
100. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2010.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2011.
101. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2009.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2010.
102. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2008.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2009.
103. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2007.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2008.
104. *Výroční zpráva IMOS Brno, a.s. 2006.* Brno : IMOS Brno, a.s. , 2007.
105. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2005.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2006.
106. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2015.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o. , 2016.
107. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2006.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2007.
108. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2014.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2015.
109. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2013.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2014.
110. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2012.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2013.
111. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2011.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2012.
112. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2010.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2011.
113. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2009.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2010.
114. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2008.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2009.
115. *Výroční zpráva SWIETELSKY stavební s.r.o. 2007.* České Budějovice : SWIETELSKY stavební s.r.o., 2008.
116. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2005.* Praha : Subterra a.s., 2006.

117. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2015*. Praha : Subterra a.s. , 2016.
118. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2014*. Praha : Subterra a.s. , 2015.
119. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2013*. Praha : Subterra a.s. , 2014.
120. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2012*. Praha : Subterra a.s. , 2013.
121. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2011*. Praha : Subterra a.s. , 2012.
122. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2010*. Praha : Subterra a.s. , 2011.
123. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2009*. Praha : Subterra a.s. , 2010.
124. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2008*. Praha : Subterra a.s. , 2009.
125. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2007*. Praha : Subterra a.s. , 2008.
126. *Výroční zpráva Subterra a.s. 2006*. Praha : Subterra a.s. , 2007.
127. Nováková, Ing. Tereza. *Diplomová práce - Finanční zdroje na přípravu a realizaci dálničních staveb*. Praha : ČVUT, 2014.
128. STRABAG PFS a.s. <http://www.development-tour.cz>. [Online] září 2016.
<http://www.development-tour.cz/novinky/vase-nemovitost-je-u-nas-jako-v-bavlnce-moderni-facility-management-dnes-nabizi-mnohem-vic/>.
129. Sochor, Miloš. <https://www.epravo.cz>. [Online] leden 2015.
<https://www.epravo.cz/top/clanky/cash-pooling-a-souvisejici-povinnosti-vuci-ceske-narodni-bance-96652.html>.
130. Dolanský, Radomír. <http://dolansky.blog.idnes.cz/>. [Online] leden 2011.
<http://dolansky.blog.idnes.cz/blog.aspx?c=172524>.
131. Hajný, Pavel. <http://batastory.net>. [Online] <http://batastory.net/cs/milniky/jan-antonin-bata>.
132. <https://www.finance.cz>. [Online] <https://www.finance.cz/uvery-a-pujcky/leasing/operativni-leasing/pojem/>.
133. Pololáník, Lukáš. <https://www.finance.cz>. [Online] říjen 2008.
<https://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>.
134. <https://www.portal-vz.cz>. [Online] <https://www.portal-vz.cz/cs/Spoluprace-a-vymena-informaci/Public-private-partnership>.