

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2020

Jiří Drahoňovský

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Drahoňovský** Jméno: **Jiří** Osobní číslo: **468677**
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví**
Studijní program: **Stavební inženýrství**
Studijní obor: **Management a ekonomika ve stavebnictví**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza stavebního podniku

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of Construction Company

Pokyny pro vypracování:

- Úvod
- TEORETICKÁ ČÁST — popis finanční analýzy a jejích nástrojů
- PRAKTICKÁ ČÁST — představení vybrané stavební společnosti, aplikace nástrojů finanční analýzy, vyhodnocení výsledků FA srovnáním v rámci odvětví a v širším kontextu ekonomické situace v ČR a zjištění finanční situace společnosti
- Závěr

Seznam doporučené literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Vladimíra Nováková, Ph.D., katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví FSv

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

Datum zadání bakalářské práce: **17.02.2020**

Termín odevzdání bakalářské práce: **17.05.2020**

Platnost zadání bakalářské práce: _____

Ing. Vladimíra Nováková, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

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

prof. Ing. Jiří Máca, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracoval samostatně, pouze za odborného vedení vedoucí bakalářské práce Ing. Vladimíry Novákové, Ph.D.

Dále prohlašuji, že veškeré podklady, ze kterých jsem čerpal, jsou uvedeny v seznamu zdrojů nebo v přílohách.

24. 5. 2020

Jiří Drahoňovský

**Finanční analýza
stavebního podniku**

Financial Analysis
of Construction Company

Anotace

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou stavebního podniku a je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické. V teoretické části je popisována samotná finanční analýza, zdroje dat, vybrané metody a ukazatele. Praktická část se zabývá finanční analýzou stavební společnosti Casta a.s., kdy jsou uplatňovány poznatky z teoretické části práce. Zdrojem dat pro analýzu jsou účetní závěrky společnosti z období od roku 2014 do roku 2018. Nejprve je charakterizována vybraná stavební společnost a následně je provedena samotná finanční analýza. Výsledky jsou interpretovány v kontextu celého odvětví stavebnictví a ekonomické situace v České republice.

Annotation

The bachelor thesis deals with the financial analysis of the construction company and it is divided into two parts – theoretical and practical one. In theoretical part, the description of the financial analysis, data sources, selected methods and indexes are presented. The practical part deals with the financial analysis of the company Casta a.s. by using the described methods from the theoretical part of the thesis. The financial statements of the company from between the years 2014 and 2018 are used as the data sources. At first, the selected construction company is characterized and then it is analyzed. The results are compared with the industry and evaluated in the context of the economical situation in the Czech Republic.

Klíčová slova:

finanční analýza, stavebnictví, stavební společnost, zisk, účetní výkazy, rentabilita, likvidita, zadluženost

Keywords:

financial analysis, construction industry, construction company, profit, financial statements, rentability, liquidity, debt ratio

Obsah

Úvod	9
1. Popis a účel finanční analýzy	10
2. Zdroje informací pro finanční analýzu.....	11
2.1. Rozvaha	11
2.2. Výkaz zisku a ztráty	13
2.3. Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow)	13
2.4. Přehled o změnách vlastního kapitálu	15
2.5. Vzájemná provázanost finančních výkazů	15
3. Elementární metody finanční analýzy.....	16
3.1. Analýza stavových ukazatelů.....	16
3.1.1. Horizontální analýza	16
3.1.2. Vertikální analýza	17
3.2. Analýza rozdílových ukazatelů.....	17
3.3. Poměrová analýza.....	18
3.3.1. Ukazatele likvidity	18
3.3.2. Ukazatele rentability	20
3.3.3. Ukazatele zadluženosti.....	23
3.3.4. Ukazatele aktivity.....	26
3.4. Analýza soustav ukazatelů	28
4. Charakteristika společnosti Casta a.s.....	31
5. Finanční analýza společnosti Casta a.s.	34
5.1. Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	36
5.1.1. Horizontální analýza majetku společnosti	36
5.1.2. Vertikální analýza majetku společnosti	38
5.1.3. Horizontální analýza pasiv.....	41
5.1.4. Vertikální analýza pasiv	43
5.2. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	45
5.2.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	45
5.2.2. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	49
5.3. Rozdílová metoda.....	50

5.3.1. Úrovně zisku společnosti.....	50
5.3.2. Čistý pracovní kapitál	52
5.4. Analýza poměrovými ukazateli	53
5.4.1. Ukazatele likvidity	53
5.4.2. Ukazatele aktivity.....	56
5.4.3. Ukazatele rentability	57
5.4.4. Ukazatele zadluženosti.....	58
5.5. Soustavy ukazatelů	60
5.5.1. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu	60
5.5.2. Indexy IN	60
5.6. Vnější faktory.....	62
5.6.1. Ekonomická situace v ČR.....	62
5.6.2. Hrubý domácí produkt	62
5.6.3. Míra inflace.....	63
5.6.4. Úrokové sazby.....	64
5.6.5. Stavebnictví v ČR.....	65
5.6.6. Shrnutí ekonomické situace v ČR.....	67
5.6.7. Vyhodnocení analýzy podniku v kontextu ekonomické situace	68
5.7. Srovnání finančních ukazatelů s odvětvím	69
5.7.1. Porovnání struktury rozvahy	69
5.7.2. Porovnání ukazatelů likvidity	71
5.7.3. Porovnání ukazatelů aktivity	72
5.7.4. Porovnání ukazatelů rentability.....	73
5.7.5. Porovnání ukazatelů zadluženosti	74
5.7.6. Vyhodnocení analýzy podniku v kontextu odvětví.....	75
Závěr	76
Seznam zkratk	78
Seznamy vzorců, tabulek, grafů a schémat.....	79
Použité zákony a vyhlášky	82
Seznam zdrojů.....	82
Seznam příloh.....	84

Úvod

Tato práce bude pomocí finanční analýzy hodnotit finanční situaci stavební společnosti Casta a.s., která působí ve stavebnictví již téměř 30 let. Díky tomu by měla mít pevnou pozici na trhu a vykazovat stabilní růst, protože jen takto lze dlouhodobě udržet konkurenceschopnost. Práce má tedy za cíl zjistit finanční situaci podniku a ověřit pravdivost tohoto předpokladu.

Aby bylo možné provést a plně pochopit finanční analýzu vybraného stavebního podniku, bude v první, teoretické části, popsána samotná finanční analýza, její metody a ukazatele. Budou vysvětleny elementární metody, mezi které patří například analýza tokových ukazatelů (horizontální a vertikální analýza) nebo analýza rozdílových ukazatelů. Dále se bude práce zabývat analýzou poměrovými ukazateli. Z nepřeberného množství možných ukazatelů budou pro účely této práce vybrány ty nejpoužívanější, jimiž jsou ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Dále budou také popsány vybrané soustavy ukazatelů. Pro sestavení finanční analýzy je třeba získat vhodná data. Vzhledem k tomu, že tato práce bude čerpat pouze z veřejně dostupných zdrojů, budou přiblíženy účetní výkazy, které jsou součástí účetní závěrky – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu.

V druhé, praktické části, budou využity poznatky získané v teoretické části k provedení finanční analýzy vybraného stavebního podniku. Nejdříve bude charakterizována společnost Casta a.s., což poskytne přehled o velikosti a činnosti společnosti. Následně bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, kdy budou zkoumány změny a struktura majetku, výnosů a nákladů společnosti. Pomocí rozdílové metody budou spočteny jednotlivé úrovně zisku (EBITDA, EBIT, EBT, EAT) a velikost a vývoj čistého pracovního kapitálu. Dále budou spočteny poměrové ukazatele a soustavy ukazatelů – pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a indexy IN.

Pro co nejlepší pochopení a vyhodnocení spočtených ukazatelů bude třeba provést porovnání v rámci odvětví, kdy budou počítány finanční ukazatele za celé odvětví pomocí dat, která budou čerpána z analýz ministerstva průmyslu a obchodu. Pro zjištění vnějších faktorů ovlivňujících rozhodování a možnosti daného podniku, je vhodné zanalyzovat celkovou ekonomickou situaci v České republice s důrazem na stavebnictví. K tomu budou využita národohospodářská data – HDP, míra inflace a úroková míra. Budou také zkoumána data za samotné stavebnictví – stavební produkce a stavební práce. Závěrem pak budou vyhodnoceny výsledky finanční analýzy a bude zhodnocena pravdivost předpokladu o stabilním růstu společnosti.

1. Popis a účel finanční analýzy

Finanční analýza za pomoci finančních ukazatelů komplexně hodnotí minulost, díky čemuž poskytuje podklady pro plánování budoucnosti. Staví proti sobě data z účetních výkazů, která mají sama o sobě omezenou vypovídající schopnost, a uvádí je do kontextu. [1; 2]

První teoretické práce zabývající se finanční analýzou vznikaly podle dostupných informací ve Spojených státech amerických. U nás se pojem „finanční analýza“ začal ve velkém používat až po roce 1989. [1] Počátky finanční analýzy se však pravděpodobně datují už do období vzniku peněz. Její podoba se v průběhu let vyvíjela a vždy se přizpůsobovala dané době a podmínkám. I přesto, že finanční analýza prošla s nástupem moderní výpočetní techniky proměnou, důvody jejího využívání a matematické principy zůstaly zachovány. [3]

Podnik analyzujeme za účelem zjištění finančního zdraví a identifikování jeho silných a slabých stránek. Tím se rozumí schopnost vytvářet zisk, dosahovat rentability vloženého kapitálu a zajistit platební schopnost (likviditu). [4; 1]

Finanční analýzu můžeme členit podle objektu zkoumání: [1]

- Mezinárodní analýza
- Analýza národního hospodářství
- Analýza odvětví
- Analýza podniku

Uživatelem finanční analýzy může být v podstatě kdokoliv. Podoba zpracování se však musí měnit a přizpůsobovat tak, aby co nejlépe odpovídala požadavkům a potřebám cílového jedince nebo skupiny. Manažeři použijí výstupy pro krátkodobé a dlouhodobé řízení podniku, investory zajímá návratnost jimi vloženého majetku, věřitelé se zaměří na likviditu podniku a jeho schopnost splácet závazky, státní instituce využijí finanční analýzu pro daňové účely a konkurence se pokusí objevit silné stránky společnosti, z kterých by se mohla poučit. [5]

Abychom mohli zpracovat finanční analýzu, potřebujeme získat vstupní data. Zdroje dat lze rozdělit na interní a externí. Interní informace vypovídají přímo o dané společnosti, ale ne všechny jsou veřejně dostupné, zatímco externí informace se týkají nejen daného podniku, ale také jeho domácího a zahraničního okolí. [1]

2. Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdrojů, ze kterých můžeme čerpat při zpracování finanční analýzy, je mnoho. Čerpá se především z účetních výkazů. Ty mohou být jak vnitropodnikové, které se neuveřejňují a slouží výhradně pro účely podniku, tak i veřejné. Základním zdrojem je účetní závěrka podniku, jejíž součástí jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky.

Jako další zdroje můžeme uvést zprávy vrcholového managementu, vedoucích pracovníků nebo auditorů, firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu nebo zaměstnanosti, oficiální ekonomické statistiky, burzovní zpravodajství, komentáře odborného tisku nebo nezávislé hodnocení a prognózy. [5]

2.1. Rozvaha

Rozvaha patří mezi základní účetní výkazy a je součástí účetní závěrky. Bilancuje aktiva na jedné straně s pasivy na straně druhé (tedy majetek podniku a zdroje jeho krytí) vždy k určitému datu, například ke konci roku. Při sestavování rozvahy musí platit bilanční rovnice. Ta říká, že suma aktiv se rovná sumě pasiv.

Rozvaha se člení podle přílohy č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb. následovně:

Schéma 1: Struktura rozvahy

AKTIVA CELKEM	PASIVA CELKEM
A. Pohledávky za upsaný kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Stálá aktiva	A.I. Základní kapitál
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II. Ážio a kapitálové fondy
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	A.III. Fondy ze zisku
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	A.IV. Výsl. hosp. minulých let
C. Oběžná aktiva	A.V. Výsl. hosp. běžného účetního obd.
C.I. Zásoby	B. Rezervy
C.II. Pohledávky	C. Závazky
C.III. Krátkodobý finanční majetek	C.I. Dlouhodobé závazky
C.IV. Peněžní prostředky	C.II. Krátkodobé závazky
D. Časové rozlišení aktiv	D. Časové rozlišení pasiv

Zdroj: příloha č. 1 k vyhlášce 500/2002 Sb., vlastní zpracování

Jednotlivé položky se mohou dále dělit na podpoložky, které můžeme sloučit do výše uvedené struktury, pokud to přispěje srozumitelnosti výkazu a nejedná se o významnou částku. Tyto podpoložky pak značíme arabskou číslicí. [6]

Na straně aktiv uvádíme tři sloupce – brutto, korekce a netto. Platí, že položky netto, tedy aktiva snížená o opravné položky a oprávky, vyjádříme jako rozdíl sloupce brutto a sloupce korekce. Dále nalezneme jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, hodnoty za běžné a minulé období. U aktiv je takto vyjádřen pouze sloupec netto. [6]

Aktiva v rozvaze řadíme od těch nejméně likvidních (stálá aktiva) po ta nejvíce likvidní (oběžná aktiva).

Do stálých aktiv řadíme majetek, jehož přeměna na peněžní prostředky trvá déle než jeden rok. Stálá aktiva až na výjimky (např. pozemky a finanční majetek) odepisujeme. To znamená, že náklady na jejich pořízení rozkládáme do let podle předem zvolené metody. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu a patří sem například software, patenty či goodwill. Dlouhodobý hmotný majetek jsou taková aktiva, která mají fyzickou podstatu, a zahrnují mimo jiné pozemky, stroje nebo stavby. Ve finanční analýze by nás mělo zajímat, jak je dlouhodobý hmotný majetek využíván. Dlouhodobý finanční majetek je pořizován pro získání dlouhodobého výnosu (např. z výplaty podílu na zisku nebo z růstu tržní hodnoty držných komodit) nebo vlivu v jiné společnosti. DFM neodepisujeme, jelikož se u něj očekává zhodnocení. [1]

Majetek, který se na peněžní prostředky přemění dříve než za jeden rok, řadíme mezi oběžná aktiva. Při finanční analýze je využíváme pro hodnocení likvidity. Probíhá zde takzvaný hotovostní cyklus, kdy se přeměňuje materiál na produkt, který společnost prodá a vznikne tím pohledávka. Pohledávka je následně odběratelem zaplacená, podnik získá peněžní prostředky, za které nakoupí zásoby, a celý proces začne znovu. [5; 1]

Na straně pasiv analyzujeme finanční strukturu podniku. Hodnotíme vyvážení vlastního a cizího kapitálu využívaných pro krytí majetku.

Součástí vlastního kapitálu je základní kapitál, tedy prostředky vložené do společnosti jejími vlastníky. Základní kapitál je vytvářen podle zákona o obchodních korporacích. Další složkou vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy a ážio. Emisní ážio vyjadřuje rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcie. [1]

Dle zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (o obchodních korporacích), je minimální výše základního kapitálu pro společnost s ručením omezením 1 Kč a pro akciovou společnost 2 000 000 Kč.

Mezi vlastní kapitál dále řadíme fondy ze zisku vytvářené především na základě zákona o obchodních korporacích, společenské smlouvy a stanov společnosti.

Dále se z výkazu zisku a ztráty propisuje zisk po zdanění jako položka výsledek hospodaření běžného účetního období. Pokud se vedení podniku rozhodne zisk nerozdělit, ani se nepoužije pro navýšení fondů, přesune se do položky výsledek hospodaření minulých let. [5]

Oddíly B a C v rozvaze na straně pasiv představují cizí zdroje. Jedná se o dluhy společnosti s různou dobou splatnosti – dlouhodobé a krátkodobé závazky. Rezervy představují budoucí závazky podniku a vytváří se na vrub nákladů. Dlouhodobé dluhy jsou takové, jejichž doba splatnosti je delší než jeden rok. Patří sem například emitované dluhopisy, dlouhodobé úvěry nebo dlouhodobé zálohy od odběratelů. Krátkodobé dluhy mají splatnost kratší než jeden rok – závazky vůči zaměstnancům, závazky vůči dodavatelům a další. [5; 1]

2.2. Výkaz zisku a ztráty

Jako další zdroj pro finanční analýzu využíváme výkaz zisku a ztráty. Je to povinná součást účetní závěrky, která sleduje výnosy a náklady podniku za dané období. Rozdílem výnosů a nákladů vzniká výsledek hospodaření – zisk v případě kladného výsledku a ztráta, pokud je suma nákladů vyšší.

Výkaz zisku a ztráty můžeme členit buď druhově, nebo účelově. Zatímco druhové členění sleduje druhy nákladů, které byly vynaloženy, účelové členění nám ukazuje, za jakým účelem byly prostředky vynaloženy. Při orientaci ve výkazu se řídíme tím, že výnosy jsou značeny římskou číslicí, náklady velkým písmenem a součtové nebo rozdílové položky hvězdičkou. [5]

Výsledek hospodaření dělíme na VH provozní, VH z finančních operací, VH za běžnou činnost, VH za účetní období a VH před zdaněním. [1]

Výkaz zisku a ztráty sestavujeme za použití akruálního principu. To znamená, že o výnosech a nákladech účtujeme v období, ve kterém nastaly, ale nemuselo dojít ke skutečnému příjmu (výdaji) peněz. Kvůli tomu narážíme na problém, že výsledek hospodaření nereflektuje skutečně dosažený stav peněz. [2; 1]

Za účelem sledování skutečného pohybu peněz sestavujeme přehled o peněžních tocích.

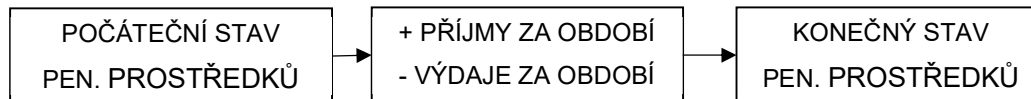
2.3. Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow)

Pomocí tohoto účetního výkazu sledujeme přírůstky a úbytky finančních prostředků v podniku. Jinými slovy sledujeme příjmy a výdaje za určité období. Ukazuje se, že pro podnik je kolikrát důležitější mít dostatek finančních prostředků na financování běžného provozu než vykazovat zisk. To platí především pro malé a střední podniky. [5]

Při sestavování výkazu sledujeme změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Mezi peněžní prostředky řadíme peníze v hotovosti včetně cenin, peníze na bankovním účtu a peníze na cestě. Peněžními ekvivalenty rozumíme krátkodobý likvidní majetek, který snadno, v krátkém čase a bez velkých ztrát přeměníme na peníze. Sestavovat přehled o peněžních tocích musí podle zákona o účetnictví střední a velké podniky. [1]

Výkaz nemá standardizovanou podobu, ale obecně ho můžeme dělit na oblast provozní činnosti, investiční oblast a oblast externího financování. Sestavujeme ho přímo, nebo nepřímo metodou. Přímá metoda sleduje skutečné platby – jednotlivé příjmy a výdaje. Nepřímá metoda transformuje výsledek hospodaření běžného období na tok peněz. [5]

Schéma 2: Přímá metoda cash flow



Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Schéma 3: Nepřímá metoda cash flow

Zisk po úhradě úroků a zdanění

+ odpisy

+ jiné náklady

- výnosy nevyvolávající pohyb peněz

Cash flow z financování

± změna pohledávek

± změna krátkodobých cenných papírů

± změna zásob

± změna krátkodobých závazků

Provozní cash flow

± změna fixního majetku

± změna nakoupených obligací a akcií

Investiční cash flow

± změna dlouhodobých závazků

+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií

- výplata dividend

Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Provozní cash flow je generováno z běžné (hlavní) činnosti podniku. Jeho hodnota ukazuje, nakolik je core-business výdělečný. Z toho důvodu se předpokládá, že dobře fungující společnost bude mít kladné provozní cash flow. Pokud tomu tak není, podnik hlavní činnost dotuje. Investiční cash flow ukazuje nakolik podnik vkládá své prostředky do dlouhodobého majetku. Pokud je jeho hodnota záporná, značí to nákup majetku a s tím spojený růst společnosti. Kladná hodnota znamená prodej dlouhodobých aktiv, což může v některých případech znamenat rozprodávání majetku, a to je pro budoucí rozvoj nežádoucí. Cash flow z finanční činnosti zachycuje nabytí a vrácení peněžních zdrojů. Může jít například o úvěry nebo emitované dluhopisy. Hodnota je pak závislá na tom, zda převyšuje půjčování si zdrojů, nebo následné splácení.

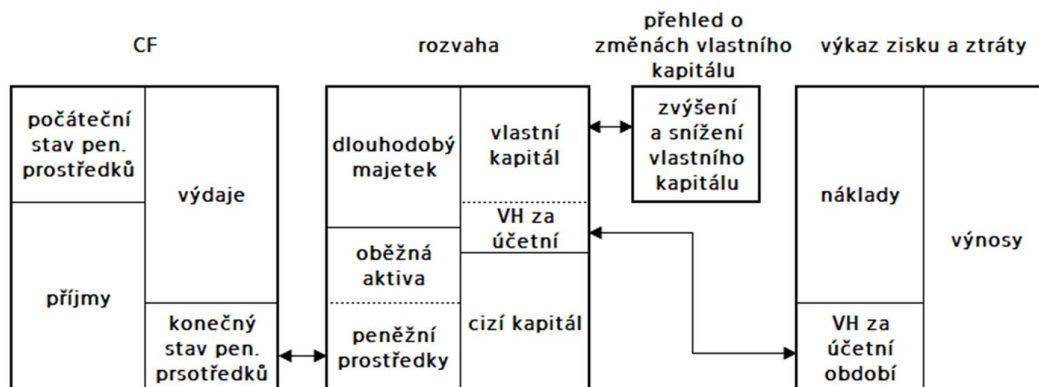
2.4. Přehled o změnách vlastního kapitálu

Jedná se o doplňkový výkaz ke straně pasiv z rozvahy, který podrobněji vysvětluje změny jednotlivých položek vlastního kapitálu k určitému datu – zachycuje jejich počáteční a konečný stav. Jeho struktura není definována a každý podnik si tak může zvolit vlastní způsob vykazování. Nejčastěji se však volí tzv. horizontální nebo vertikální struktura. Do výkazu se promítají změny vyplývající z transakcí s vlastníky – vklady do vlastního kapitálu nebo výplaty podílů na zisku, a změny vyplývající z ostatních operací – přecenění aktiv a závazků, přesuny mezi fondy ze zisku. [1; 5]

2.5. Vzájemná provázanost finančních výkazů

Z kapitol výše je více než zřejmé, že jednotlivé výkazy jsou vzájemně propojeny a nemůžeme na ně nahlížet samostatně. Uprostřed všeho je rozvaha, do které se propisují informace z ostatních výkazů. Konečný stav peněz z výkazu cash flow vidíme v rozvaze jako peněžní prostředky a výsledek hospodaření z výkazu zisku a ztráty najdeme pod položkou výsledek hospodaření běžného účetního období.

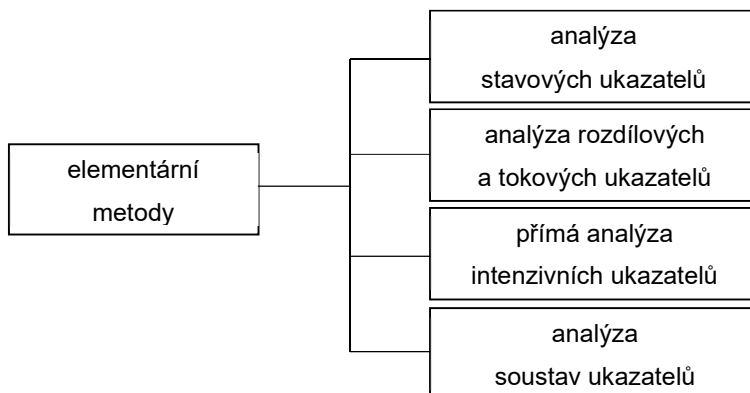
Schéma 4: Provázanost finančních výkazů



Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

3. Elementární metody finanční analýzy

Schéma 5: Elementární metody finanční analýzy



Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

3.1. Analýza stavových ukazatelů

Pomocí této metody můžeme sledovat vývoj ukazatelů v čase – horizontální analýza, nebo podíl položek účetních výkazů v předem zvolené základně – vertikální analýza.

3.1.1. Horizontální analýza

Pro její potřeby je nejprve nutné zvolit vhodnou časovou řadu, která nám poskytne dostatečný přehled o vývoji sledovaných veličin. Za vhodně zvolenou řadu lze považovat pět a více po sobě následujících období.

Horizontální analýzu můžeme možná výstižněji nazvat analýzou trendů, protože porovnává absolutní a procentuální změny položek výkazů po jednotlivých účetních obdobích. Jako základnu vždy volíme období „t-1“ (např. rok) předcházející porovnávanému roku „t“. [5]

Tento vztah lze vyjádřit vzorci pro absolutní a procentuální změnu:

Vzorec 1: Výpočet absolutní změny

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Vzorec 2: Výpočet procentuální změny

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

3.1.2. Vertikální analýza

Na rozdíl od horizontální analýzy nezkoumá data v časových řadách, ale zjišťuje procentuální zastoupení jednotlivých položek účetních výkazů ve vhodně zvolené základně. Za tu se nejčastěji volí hodnota bilanční sumy, pokud vycházíme z rozvahy, a celková výše výnosů nebo nákladů při analýze výkazu zisku a ztráty. [5] Vždy však platí, že můžeme za základnu zvolit jinou, vhodnější, sumu hodnot. Důležité je, aby byla vypovídající hodnota zkoumaného co možná největší.

Vzorec 3: Výpočet procentuální zastoupení položek v celku

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

Zdroj: Kislingerová, vlastní zpracování

P_i značí hledaný vztah, B_i velikost položky bilance a $\sum B_i$ sumu hodnot určitého celku. [7]

3.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele spočítáme pomocí rozdílu dvou absolutních veličin. Mezi nejčastěji používané ukazatele patří čistý pracovní kapitál (ČPK) a čisté pohotové prostředky. [2]

Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky. Pro zajištění likvidity podniku je potřeba, aby tento rozdíl byl kladný. [5] Zabývá se jím metoda analýzy fondů finančních prostředků. Čistý pracovní kapitál se používá pro stanovení optimální výše položek oběžného majetku nebo pro určení vhodného způsobu financování oběžného majetku. [1]

Schéma 6: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

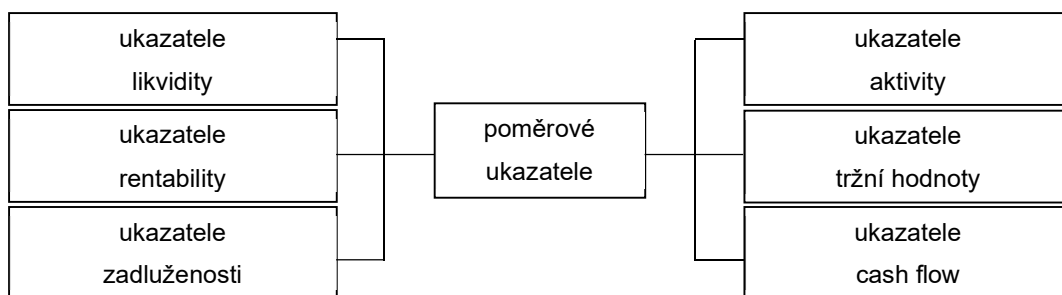
Čisté pohotové prostředky definujeme jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (hotovost, zůstatek na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry) a okamžitě splatnými závazky. [5]

3.3. Poměrová analýza

Díky své flexibilitě a množství možných ukazatelů se jedná o jednu z nejhojněji využívaných metod. Staví proti sobě do poměru různé položky účetních výkazů. Na základě toho získáváme nepřeborné množství ukazatelů a je důležité vybrat pro vyhodnocení ty nejvhodnější. [5; 1]

Mezi praxí odzkoušené a nejčastěji používané patří ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, tržní hodnoty a cash flow. [1]

Schéma 7: Poměrové ukazatele



Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

3.3.1. Ukazatele likvidity

Rozlišujeme likviditu určité složky a likviditu podniku jako takového. Zatímco první zmíněná vyjadřuje schopnost dané složky přeměnit se rychle a bez ztráty hodnoty na peněžní hotovost, likvidita podniku ukazuje schopnost společnosti splácet své závazky. [1]

To, aby byl podnik likvidní, je pro jeho chod klíčové. Pouze společnost, která je schopna včas splácet své závazky, může rozvíjet svou činnost. Nesplácení závazků vede ke zhoršení vztahů s obchodními partnery, nedůvěře věřitelů a následně také k bankrotu.

Důležitá je však cílová skupina. Jinou výši likvidity požadují manažeři podniku, kteří preferují vyšší likviditu z důvodu využívání příležitostí a zachování investic, podobně jako věřitelé, a jinou zase vlastníci podniku. Ti vnímají vysokou likviditu jako neefektivní uložení peněžních prostředků. [1]

Likviditu můžeme rozdělit na tři stupně – běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

Vzorec 4: Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Vzorec 5: Pohotová likvidita

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

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Vzorec 6: Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) zohledňuje jen ty nejlídnější položky z rozvahy. V čitateli se jedná o hotovost a všechny její ekvivalenty. Někdy se pro výpočet uvažuje pouze hotovost a peníze na bankovním účtu. Doporučovaná hodnota okamžité likvidity je v České republice mezi 0,6 a 1,1 (dolní hodnota podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu je 0,2). [1]

U **pohotové likvidity** (likvidity 2. stupně) by měla být hodnota v rozmezí 1-1,5. Nižší hodnoty značí případnou nutnost prodat zásoby. Vyšší hodnoty jsou pozitivní pro věřitele. Majiteli a managementem podniku je pohotová likvidita větší než 1,5 naopak vnímána jako neefektivní využití peněžních prostředků, protože pohotová aktiva přinášejí malé zhodnocení. [1]

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) ukazuje krytí krátkodobých dluhů oběžnými aktivy. Platí, že čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti. Doporučená hodnota je 1,5-2,5. [1]

S likviditou úzce souvisí rozdílový ukazatel čistý pracovní kapitál. Můžeme zjišťovat například podíl ČPK na oběžných aktivech, který charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Hodnota by měla být mezi 0,3-0,5. [5]

3.3.2. Ukazatele rentability

Rentabilita ukazuje schopnost vytvářet zisk pomocí vložených prostředků. Obecně se vyjadřuje jako poměr zisku vůči vloženému kapitálu. [2]

Vzorec 7: Obecný vzorec rentability

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

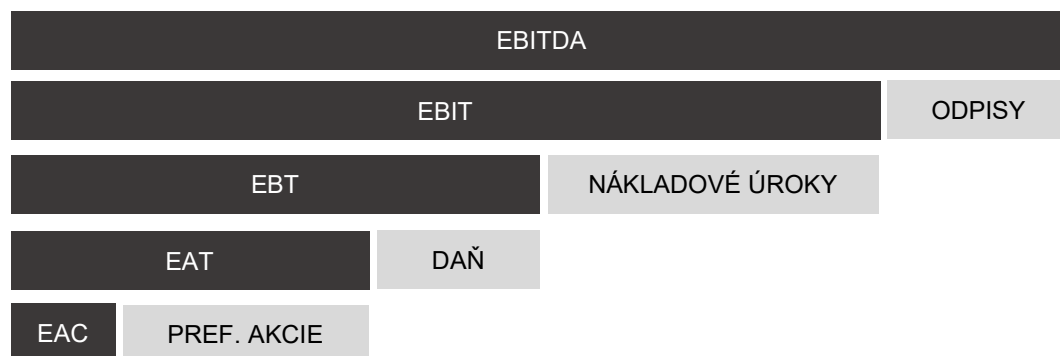
Zdroj: Pešková, vlastní zpracování

Jednotlivé ukazatele rentability by měly v čase růst, jelikož to značí zvyšování efektivnosti podniku. Je však třeba brát v potaz ekonomickou situaci, kdy například v dobách krize si nelze vykládat klesající tendenci ukazatelů jako neefektivní nakládání podniku se svými prostředky. Doporučené hodnoty pro tyto ukazatele neexistují. [1]

V účetnictví rozlišujeme různé druhy zisků a je potřeba vždy pro výpočet ukazatele zvolit ten nejvhodnější pro daný účel. Z výkazu zisku a ztráty získáme například zisk provozní, a finanční. Z dalších hledisek pak rozlišujeme a pro finanční analýzu využíváme tyto zisky: [2]

- Zisk před odpisy, úroky a zdaněním (EBITDA)
- Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) = provozní výsledek hospodaření
- Zisk před zdaněním (EBT)
- Zisk po zdanění (EAT)
- Zisk pro akcionáře (EAC) = EAT bez vyplaceného podílu na zisku a preferenční akcie

Schéma 8: Úrovně zisku



Zdroj: Marinič, vlastní zpracování

Pro výpočet je potřeba znát také pojem vložený kapitál. Ten může být buď vlastní, nebo cizí. Vlastní kapitál představují prostředky, které do podniku vložili investoři, nebo vznikly samotnou činností podniku. Cizí kapitál (dluhy) jsou prostředky od věřitelů. Dluhy můžeme dělit na dlouhodobé a krátkodobé, úročené a neúročené nebo finanční a provozní. [2]

Na základě toho, jakou strukturu má při výpočtu vložený kapitál, hovoříme o různých druzích rentability. Například rentabilita celkového kapitálu využívá pro výpočet celkový kapitál nerozlišený na vlastní a cizí. Tedy celková aktiva bez ohledu na způsob jejich financování. Rentabilita vlastního kapitálu, která je důležitá pro vlastníky podniku, zase počítá pouze s vlastním kapitálem a zjišťuje jeho zhodnocení. Mezi další ukazatele rentability patří například rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu, rentabilita tržeb nebo rentabilita nákladů. [2]

Pro výpočet **rentability celkového kapitálu (ROA)** použijeme tedy ve jmenovateli celková aktiva a do čitatele dosadíme vhodný zisk – EBIT (zisk před úroky a zdaněním). [7]

Vzorec 8: Rentabilita aktiv

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

Zdroj: Kislingerová, vlastní zpracování

Ukazatel rentability celkového kapitálu lze použít pro hodnocení celkové efektivnosti podniku, protože sleduje schopnost reprodukce kapitálu bez ohledu na jeho zdroj. [1]

Z rentability celkového kapitálu vychází další ukazatel – ROCE, neboli **rentabilita celkového investovaného kapitálu**. Ten pro výpočet ve jmenovateli uvažuje nejen vlastní, ale i veškerý dlouhodobý kapitál. Tedy i dlouhodobé závazky jako jsou emitované obligace a dlouhodobé bankovní úvěry. [1]

Vzorec 9: Rentabilita celkového investovaného kapitálu

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$$

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Pro zjištění ziskové marže slouží ukazatel **rentability tržeb**, který staví do poměru zisk a tržby společnosti. Hodnotu je vhodné porovnat s hodnotami z odvětví. [5]

Vzorec 10: Rentabilita tržeb

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Rentabilitu vlastního kapitálu vyjádříme pomocí čistého zisku a vlastního kapitálu. [7] Slouží investorům pro zjištění zhodnocení jimi vložených prostředků. Důležité pro budoucnost podniku je udržet hodnotu tohoto ukazatele nad úroveň výnosnosti cenných papírů garantovaných státem. Kdyby byla hodnota ROE nižší než tato výnosnost, investoři by do podniku nevkládali své prostředky. [1]

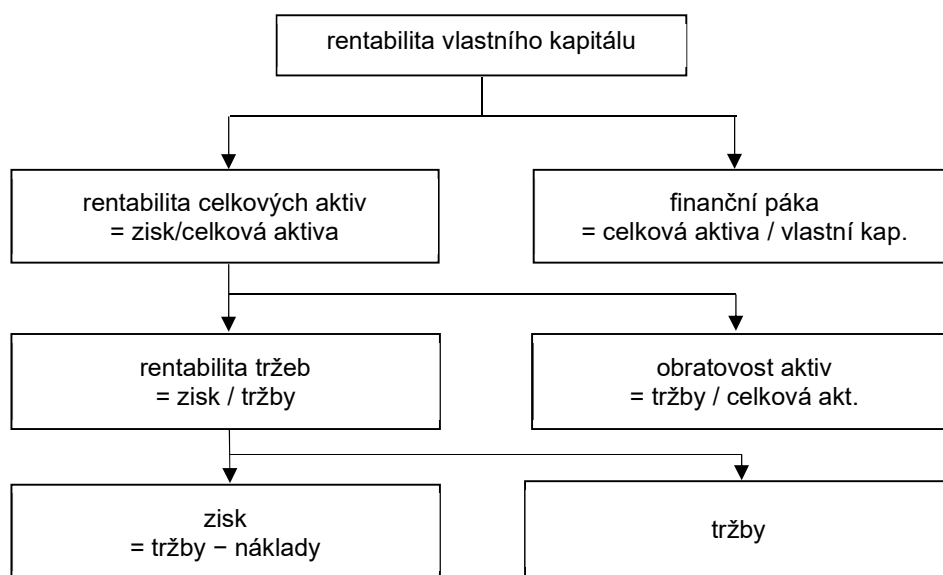
Vzorec 11: Rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Jelikož je rentabilita vlastního kapitálu komplexní ukazatel, můžeme provést takzvaný **pyramidový rozklad**, při kterém zjišťujeme, jak tento ukazatel jednotlivé veličiny ovlivňují. ROE můžeme dělit na rentabilitu celkového kapitálu (ROA) a finanční páku. Ukazatel ROA pak skládáme z rentability tržeb a obratu aktiv. [7]

Schéma 9: Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Pešková, vlastní zpracování

Pro pochopení výše zmiňovaného rozkladu je třeba znát efekt finanční páky. Ten působí ve vztahu rentability vlastního a celkového kapitálu. V případě, kdy je úroková míra cizího kapitálu nižší než výnosnost celkového kapitálu, hovoříme o pozitivním pákovém efektu, kdy při dalším zadlužení vzroste rentabilita vlastního kapitálu. Pokud je cizí kapitál dražší, než je rentabilita celkového kapitálu, dochází při pokračujícím zadlužování ke snížení výnosnosti vlastního kapitálu. [1]

3.3.3. Ukazatele zadluženosti

Každý podnik usiluje o co nejvýhodnější finanční strukturu. Tedy o vyvážení zdrojů financování pro dosažení co nejlevnějšího kapitálu při únosném riziku. Cizí kapitál je levnější než vlastní. Potřeby věřitelů jsou stavěny při výplatě před investory, kteří tím pádem nesou větší riziko, a proto vyžadují vyšší výnos. Zároveň úroky z cizího kapitálu jsou nákladem snižujícím daňový základ (takzvaný daňový štít). Z tohoto hlediska by tedy bylo pro podnik jednoznačně výhodnější financování cizím kapitálem. Pokud se ale do rozhodování zahrne riziko, které je u vlastního kapitálu nižší, protože investoři nevyžadují splácení bez ohledu na dosažený zisk, už není rozhodnutí tolik jasné. Proto je důležité zvolit správnou skladbu zdrojů financování. [5]

Mezi obecně využívané ukazatele patří celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika), míra zadluženosti, koeficient samofinancování (equity ratio), ukazatel úrokového krytí nebo maximální úroková míra. [1; 5]

Abychom předešli výslednému zkreslení, musíme před analýzou zadluženosti z výroční zprávy zjistit objem majetku podniku pořízený na leasing, který se v rozvaze nezobrazuje. [7]

Celková zadluženost je vyjádřena jako poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Platí zde přímá úměra mezi hodnotou ukazatele a mírou rizika věřitelů. Věřitelé preferují nižší hodnoty celkové zadluženosti, zatímco pro stabilní podnik může růst ukazatele díky pákovému efektu znamenat zvýšení rentability vložených prostředků. [1] Doporučená hodnota je 0,3-0,6. [5]

Vzorec 12: Celková zadluženost

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

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Ukazatel **míry zadluženosti** staví do poměru cizí a vlastní kapitál. Jeho hodnota je pro banku při žádosti o úvěr velmi důležitá, protože růst v čase může pro banku znamenat zvýšené riziko. [5]

Vzorec 13: Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je **koeficient samofinancování**, který poměruje vlastní kapitál a celková aktiva. Ukazuje nakolik jsou použity zdroje od investorů pro krytí majetku. [1]

Vzorec 14: Koeficient samofinancování

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Dalším prostředkem pro hodnocení zadluženosti je ukazatel úrokového krytí. Pomáhá určit možnost dalšího zadlužení tak, aby nedošlo k nadměrnému snížení efektu pro akcionáře po zaplacení úroků věřitelům. Doporučená je hodnota 3 a více. [1]

Vzorec 15: Úrokové krytí

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

Zdroj: Růčková, vlastní zpracování

Při analýze bychom měli hledět nejen na skladbu vlastního a cizího kapitálu, ale také na dobu splatnosti. K tomuto účelu slouží následující ukazatele: [5]

Vzorec 16: Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu

$$\text{Podíl dl. cizích zdrojů na dl. kapitálu} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Vzorec 17: Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích

$$\text{Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{cizí zdroje}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Vzorec 18: Doba splácení dluhů

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Vztah mezi majetkovou a finanční strukturou zkoumáme pomocí ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. [5]

Vzorec 19: Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Hodnota vyšší než 1 značí, že podnik preferuje stabilitu před výnosem, protože vlastní kapitál využívá i ke krytí oběžných aktiv. [5]

Vzorec 20: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

$$\text{Krytí dl. majetku dl. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

„Platí zde zlaté pravidlo financování: Dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji.“ [5, s. 91]

Při hodnotě ukazatele menší než 1 hovoříme o agresivní strategii, kdy je podnik podkapitalizován. V takovém případě může mít podnik problém se splácením závazků. Naopak u vyšších hodnot mluvíme o konzervativní strategii, kdy podnik nepodstupuje

takové riziko, ale za cenu nižší rentability. Dále existuje také neutrální strategie financování, při které podnik volí optimální výši pracovního kapitálu. [5]

3.3.4. Ukazatele aktivity

Pomáhají nám určit, zda podnik efektivně využívá své prostředky, tedy zda je velikost jednotlivých položek aktiv přiměřená činnosti podniku. U této skupiny ukazatelů je důležité zohlednit odvětví, ve kterém podnik působí, protože se od toho odvíjí, která aktiva pro výpočet použijeme – celková, dlouhodobá nebo oběžná. Pomocí níže uvedených ukazatelů zkoumáme rychlost (počet obrátek aktiv za sledované období) a celkovou dobu obratu (čas jedné obrátky). [7]

Obrat celkových aktiv komplexně ukazuje efektivnost využívání prostředků a je součástí pyramidového rozkladu ukazatele rentability (kapitola 4.3.2). Pro objektivní posouzení je vhodné využít odvětvové srovnání Ministerstva průmyslu a obchodu. Vyjádříme ho jako poměr tržeb k celkovým aktivům. [1; 2]

Vzorec 21: Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Zdroj: Pešková, vlastní zpracování

Stejný princip jako výše používají ukazatele obratu dlouhodobého majetku a obratu oběžných aktiv. Při hodnocení výsledku u prvního zmíněného je třeba dbát na to, aby nedošlo k falešnému nadhodnocení tím, že zanedbáme dlouhodobý majetek pořízený na leasing, který se v rozvaze neobjevuje. Stejně tak je výsledek tohoto ukazatele a ukazatele obratu celkových aktiv ovlivňován mírou odepsání majetku. [5]

Vzorec 22: obrat dlouhodobých aktiv

$$\text{ODA} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobá aktiva}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Vzorec 23: Obrat oběžných aktiv

$$\text{OOA} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Oběžná aktiva dále sledujeme v rozkladu na obrat zásob, pohledávek a závazků. [2]

Vzorec 24: Obrat pohledávek

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Zdroj: Pešková, vlastní zpracování

Vzorec 25: Obrat závazků

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

Zdroj: Pešková, vlastní zpracování

Stejné dělení použijeme při výpočtu doby obratu. Ukazatel **doby obratu zásob** vyjadřuje čas nutný pro přejítí peněžních prostředků přes výrobky (zboží) zpět na peněžní prostředky. Jinými slovy doba vázanosti zásob v podniku do jejich spotřeby nebo prodeje. Vhodnější pro hodnocení doby obratu zásob jsou místo tržeb náklady. [5; 2]

Vzorec 26: Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby (náklady)}} * 365$$

Zdroj: Pešková, vlastní zpracování

Doba obratu pohledávek ukazuje čas, než podnik obdrží platby od odběratelů. Pro porovnání lze použít dobu splatnosti vystavených faktur, kdy zjistíme, jestli je tato lhůta dodržována. Ukazatel je vyjádřen jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. [2]

Vzorec 27: Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 365$$

Zdroj: Pešková, vlastní zpracování

Doba obratu závazků vyjadřuje průměrný čas od vzniku závazku po jeho zaplacení. Hodnota ukazatele by měla dosahovat alespoň doby obratu pohledávek. [5]

Vzorec 28: Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krát. závazky z obch. vztahů} + \text{ostatní závazky}}{\text{tržby}} * 365$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Využití tohoto vztahu pro výpočet nejlépe reprezentuje běžné závazky podniku. Mezi ostatní závazky patří například krátkodobé závazky vůči zaměstnancům nebo závazky vůči státu. [5]

Vzorec 29: Doba obratu závazků s výkonovou spotřebou

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obch. vztahů}}{\text{výkonová spotřeba}} * 365$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

Pokud chceme vyjádřit průměrnou dobu splatnosti závazků, je vhodnější použít pro výpočet druhý vzorec, který v sobě zahrnuje pouze krátkodobé závazky z obchodních vztahů. [5]

3.4. Analýza soustav ukazatelů

Existuje mnoho ukazatelů, které se při finanční analýze dají vypočítat. Jejich výsledky však kolikrát mohou být protichůdné a nastává tím složitá interpretace. Z toho důvodu je zde snaha o vytváření soustav ukazatelů, které nám mají poskytnout souhrnnou informaci o silných a slabých stránkách podniku. [5]

Soustavy rozlišujeme na pyramidové a paralelní. Ukazatele v pyramidové soustavě jsou hierarchicky uspořádány, kdy je vrcholový ukazatel postupně rozkládán na dílčí ukazatele, mezi kterými je buď aditivní (součet, rozdíl) nebo multiplikativní vztah (součin, podíl). Jako příklad lze uvést již dříve zmiňovaný pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, tzv. Du Pont rozklad. U paralelních soustav je tomu naopak. Není zde žádný syntetický ukazatel. Dále lze hovořit o kategorii soustav účelově vybraných ukazatelů, kam patří bankrotní a bonitní modely. [5; 1]

Bankrotní modely mají informovat o blížícím se bankrotu společnosti. Za tímto účelem sledují různé signály, které jsou s bankrotem spojené. Jedná se mimo jiné o problémy s likviditou, výší pracovního kapitálu nebo s rentabilitou vloženého kapitálu. Patří sem například Altmanův model, indexy IN nebo Tafflerův model. [5; 1]

Altmanův model, v České republice těšící se velké oblibě, využívá diskriminační analýzu. Vyjadřuje se jako součet pěti poměrových ukazatelů, kdy každému z nich je přiřazena určitá váha. [1]

Další soustavou ukazatelů jsou **indexy IN**. Byly sestaveny speciálně pro české prostředí. Stejně jako Altmanův model jsou založeny na přiřazování vah jednotlivým ukazatelům. Existují dva základní indexy – věřitelský (IN95) a vlastnický (IN99), a index, který je spojuje dohromady – IN01. První zmiňovaný zohledňuje obor podnikání společnosti prostřednictvím přiřazených vah. Vlastnický model naopak obor podnikání

nezohledňuje a hodnotí pro investory důležitější oblast – hospodaření s vloženými prostředky. [1; 5]

Vzorec 30: Index IN99

$$IN99 = - 0,017 \times \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} + 4,573 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 \times \frac{\text{ob. aktiva}}{\text{kr. závazky}}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

U tohoto ukazatele hovoříme o šedé zóně tehdy, když se výsledek nachází v intervalu 0,684 až 2,07. Vyšší hodnoty ukazují na dobré finanční zdraví firmy a nižší naopak znamenají záporný ekonomický zisk. [5]

Vzorec 31: Index IN01

$$IN01 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{U} + 3,92 \times \frac{\text{EBIT}}{A} + 0,21 \times \frac{V}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ}$$

Zdroj: Knápková, vlastní zpracování

A: aktiva

CZ: cizí zdroje

EBIT: zisk před úroky a zdaněním

U: nákladové úroky

V: výnosy

OA: oběžná aktiva

KZ: krátkodobé závazky

[1]

Zde se v šedé zóně nacházíme tehdy, když je hodnota v rozmezí od 0,75 do 1,77. Pokud je výsledek vyšší než horní hranice, znamená to, že podnik tvoří hodnotu a když se nachází pod dolní hranicí, značí to blížící se bankrot. Aktualizovaná verze tohoto ukazatele z roku 2005 upravuje váhu rentability celkového vloženého kapitálu z 3,92 na 3,97 a mění se také hraniční hodnoty pro interpretaci výsledků na 0,9 až 1,6. [1]

Bonitní modely přiřazují podnikům bodové hodnocení a na základě toho určují jeho bonitu. Podle dosažených bodů můžeme společnost zařadit do určité kategorie v mezifirmním srovnání. Jako příklad lze uvést Kralickův rychlý test a Tamariho model. [1]

Popisem analýzy soustav ukazatelů jsme se dostali nakonec teoretické části, ve které byly shrnuty vybrané metody, ukazatele a postupy, jenž lze pro analýzu jakékoliv společnosti použít. Výše shrnuté poznatky tvoří základ pro následující praktickou část práce, kde bude nejprve charakterizována vybraná stavební společnost a následně bude provedena samotná finanční analýza. Její výsledky budou interpretovány v kontextu odvětví stavebnictví a celkové ekonomické situace v České republice.

4. Charakteristika společnosti Casta a.s.

Stavební společnost z Písku působí od roku 1991 na českém a od roku 2000 také na slovenském trhu. Realizuje stavby rezidenční, průmyslové, stavby občanské vybavenosti a stavby dopravní a inženýrské. Společnost zároveň rozvíjí vlastní developerskou činnost, nabízí kompletní dodávku lešení a bednění, stavební dopravní prostředky a další mechanizaci. [8]

Mezi úspěšně dokončené projekty patří v oblasti rezidenční výstavby například Rezidence Červený dvůr, obytný soubor Tulipa Třebešín, Top rezidence Šárecké údolí nebo Rezidence Trinity Karlín. Všechny tyto projekty rezidenční výstavby uvedené na webových stránkách společnosti vznikly na území Prahy. Nejnovější uvedený projekt mimo Prahu je Rezidence Pod Píseckými horami s datem dokončení 12/2014. Můžeme tedy usuzovat o snaze společnosti zaměřit se v rezidenční výstavbě na hlavní město. [8]

V dalších oblastech – průmyslových staveb, staveb občanské vybavenosti a dopravních a inženýrských staveb, je situace značně odlišná, kdy se stavby v Praze objevují pouze sporadicky. Jako příklad lze uvést stavby supermarketů Lidl v Praze a Písku, obchodní centrum Fastmall Příbram, výzkumné a vývojové centrum TOPTec v Turnově nebo rekonstrukce několika ulic v Písku. [8]

V současnosti probíhá stavba tří bytových projektů v Praze a jednoho průmyslového objektu v Brandýsu nad Labem. [8]

Dle nejnovější účetní závěrky z roku 2018 se jedná o střední účetní jednotku. Průměrný počet zaměstnanců byl 94, obrát činil 711,6 mil. Kč a celková aktiva 447,4 mil. Kč. Dle § 1b zákona 563/1991 Sb. o účetnictví, který řeší podmínky pro kategorie účetních jednotek, se Casta a.s. klasifikuje jako střední účetní jednotka. Pro tu nesmí být překročeny alespoň dvě z hodnot uvedených v tabulce č. 1, což bylo v roce 2018 splněno.

Tabulka 1: Průměrný počet zaměstnanců, obrát a hodnota aktiv

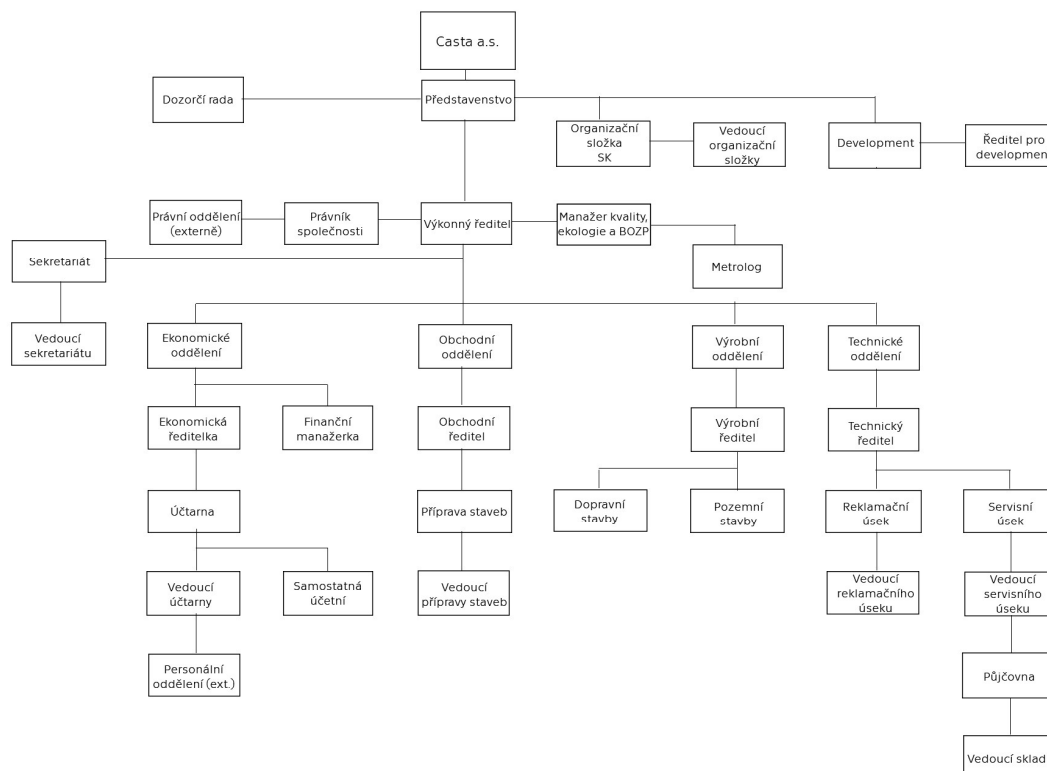
PRŮMĚRNÝ POČET ZAMĚSTNANCŮ, OBRÁT A HODNOTA AKTIV		
	2018	Hranice střední úč. jednotky
Průměrný počet zaměstnanců	94	250
Čistý obrát	711,6 mil. Kč	1 mld. Kč
Hodnota aktiv	447,4 mil. Kč	500 mil. Kč

Zdroj: účetní závěrka za rok 2018 společnosti Casta a.s., zákon 563/1991 Sb., o účetnictví, vl. zpracování

Podle informací dostupných z výroční zprávy z roku 2018 společnost emitovala 200 ks kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 160 000 Kč. Jediným akcionářem je podnik Espumil s.r.o. sídlící v Praze.

Organizační struktura podniku má liniovou podobu, ve které pod výkonného ředitele spadají další oddělení – ekonomické, obchodní, výrobní a technické. Jednotliví ředitelé daných oddělení mají jasně přidělené podřízené a zodpovídají za svůj úsek. Výrobní oddělení se dále dělí na divize pozemních a dopravních staveb. Výhodou této struktury jsou především jasně dané pravomoci a delegování úkolů, protože zaměstnanci daného oddělení mají vždy jen jednoho vedoucího pracovníka.

Schéma 10: Organizační struktura společnosti

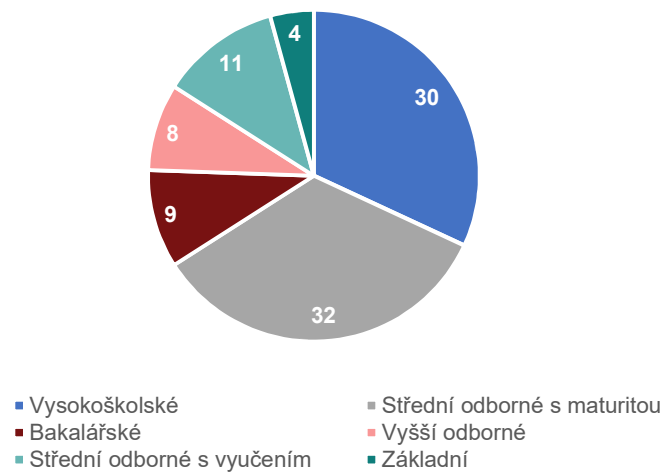


Zdroj: výroční zpráva za rok 2018 společnosti Casta a.s., vlastní zpracování

V grafu č. 1 můžeme vidět, že převažujícím dosaženým vzděláním zaměstnanců ve společnosti v roce 2018 bylo střední odborné s maturitou. Dohromady tohoto vzdělání dosáhlo 32 zaměstnanců z celkového počtu 94. Druhý nejvyšší podíl mají zaměstnanci s vysokoškolským vzděláním (dohromady 30 zaměstnanců), následované bakalářským (9 zaměstnanců), vyšším odborným (8) a středním odborným vzděláním s výučním listem (11). Nejnižší podíl zaměstnanců podniku připadá pracovníkům s dokončeným základním vzděláním – celkem 4 zaměstnanci.

Graf 1: Skladba zaměstnanců v roce 2018

Skladba zaměstnanců v roce 2018
podle dosaženého vzdělání



Zdroj: výroční zpráva za rok 2018 společnosti Casta a.s., vlastní zpracování

5. Finanční analýza společnosti Casta a.s.

Dostáváme se k samotné analýze výše charakterizovaného stavebního podniku. Zdroje, ze kterých jsou čerpána data pro analýzu jsou zveřejněny na webových stránkách obchodního rejstříku (or.justice.cz) a jsou přílohou této bakalářské práce. Použity jsou účetní závěrky od hospodářského roku 2014 do roku 2018, který je v současnosti nejaktuálnějším dostupným. Tím je dosaženo časové řady pěti let, která poskytuje dostatečný základ pro objektivní finanční analýzu. Společnost změnila rokem 2015 svůj hospodářský rok, který byl ve starších výkazech uveden od 1. srpna do 31. července následujícího roku. Účetní závěrka za rok 2014 je tudíž ještě za období 1. 8. 2013 až 31. 7. 2014. Hodnoty z rozvahy můžeme jako jediné získat k 31. 12. 2014, jelikož v tomto výkaze najdeme sloupec s daty za minulé období. Data čerpána z výkazu zisku a ztráty a z přehledu o peněžních tocích za rok 2014 jsou za období 1. 8. 2013 – 31. 7. 2014 a na tuto skutečnost je vždy upozorněno. V následujících dvou tabulkách jsou uvedeny agregované položky aktiv a pasiv společnosti.

Tabulka 2: Aktiva společnosti

AKTIVA SPOLEČNOSTI						
(tis. Kč, netto)	2014*	2014**	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	356 755	364 751	388 931	528 084	492 134	447 419
Dlouhodobý majetek	25 020	24 280	19 562	14 239	17 889	16 260
DNM	0	0	0	0	0	0
DHM	12 936	12 196	13 672	14 039	17 689	16 060
DFM	12 084	12 084	5 890	200	200	200
Oběžná aktiva	309 748	331 569	358 330	509 559	468 915	424 103
Zásoby	54 320	77 503	2 882	219	2 310	3 972
Pohledávky	155 768	161 990	250 903	380 507	302 391	235 841
Dlouhodobé pohledávky	48 517	44 076	33 577	11 880	9 234	9 230
Krátkodobé pohledávky	107 251	117 914	217 326	368 627	293 157	226 611
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	99 660	92 076	104 545	128 833	164 214	184 290
Časové rozlišení aktiv	21 987	8 902	11 039	4 286	5 330	7 056

*Data za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

** Data k 31. 12. 2014 (čerpáno z rozvahy za rok 2015)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní zpracování

Tabulka 3: Pasiva společnosti

PASIVA SPOLEČNOSTI						
(tis. Kč)	2014*	2014**	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	356 755	364 751	388 931	528 084	492 134	447 419
Vlastní kapitál	90 947	108 954	107 087	117 837	126 692	138 364
Základní kapitál	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	6 400	6 400	0	0	0	0
Výsledek hosp. min. let	41 615	52 546	57 454	62 787	69 837	77 692
Výsledek hosp. běž. účetního obd.	10 932	18 008	17 633	23 050	24 855	28 672
Cizí zdroje	261 917	253 337	244 142	375 029	307 742	243 453
Rezervy	0	0	0	0	0	0
Závazky	261 917	253 337	244 142	375 029	307 742	243 453
Dlouhodobé závazky	79 202	80 559	83 856	104 992	111 672	101 218
Krátkodobé závazky	182 715	172 778	160 286	270 037	196 070	142 235
Časové rozlišení pasiv	3 891	2 460	37 702	35 218	57 700	65 602

*Data za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

** Data k 31. 12. 2014 (čerpáno z rozvahy za rok 2015)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní zpracování

5.1. Horizontální a vertikální analýza rozvahy

5.1.1. Horizontální analýza majetku společnosti

Při pohledu na celková aktiva vidíme, že za sledované období vzrostla o 82,668 mil. Kč. Svého maxima však dosáhla už v roce 2016 a od této doby klesají. Pozorovat tedy můžeme velký nárůst mezi lety 2015 a 2016, kdy se celková aktiva zvětšila o téměř 140 mil. Kč. To bylo způsobeno zejména velkým nárůstem oběžných aktiv, především celkových pohledávek (+51,7 %). Obecně se dá říci, že celková aktiva společnosti se vyvíjí podle toho, jak se mění množství oběžného majetku, protože podnik má poměrně nízkou hodnotu dlouhodobého majetku. Změny oběžných aktiv nejvíce ovlivňují krátkodobé pohledávky.

Tabulka 4: Absolutní změny majetku společnosti

ABSOLUTNÍ ZMĚNY MAJETKU SPOLEČNOSTI				
(tis. Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Aktiva celkem	24 180	139 153	-35 950	-44 715
Dlouhodobý majetek	-4 718	-5 323	3 650	-1 629
DNM	0	0	0	0
DHM	1 476	367	3 650	-1 629
DFM	-6 194	-5 690	0	0
Oběžná aktiva	26 761	151 229	-40 644	-44 812
Zásoby	-74 621	-2 663	2 091	1 662
Pohledávky	88 913	129 604	-78 116	-66 550
- dlouhodobé	-10 499	-21 697	-2 646	-4
- krátkodobé	99 412	151 301	-75 470	-66 546
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
Peněžní prostředky	12 469	24 288	35 381	20 076
Časové rozlišení aktiv	2 137	-6 753	1 044	1 726

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

K zajímavým změnám dochází u položky „zásoby“, jejíž hodnota nejdříve dvakrát klesla o přibližně 90 % a následně vzrostla o skoro 1 000 %. Tato obrovská změna mezi roky 2016 a 2017 byla způsobena především tím, že v prvním roce byla hodnota velmi nízká. Pokud se podíváme na absolutní změnu, vidíme, že se jednalo o změnu o pouhé 2 mil. Kč. Jelikož společnost neúčtuje o jiných zásobách než o nedokončené výrobě, ukazuje nám vývoj této položky v podstatě vývoj nedokončené výroby.

Tabulka 5: Procentuální změny majetku společnosti

PROCENTUÁLNÍ ZMĚNY MAJETKU SPOLEČNOSTI				
(%)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Aktiva celkem	6,6 %	35,8 %	-6,8 %	-9,1 %
Dlouhodobý majetek	-19,4 %	-27,2 %	25,6 %	-9,1 %
DNM	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
DHM	12,1 %	2,7 %	26,0 %	-9,2 %
DFM	-51,3 %	-96,6 %	0,0 %	0,0 %
Oběžná aktiva	8,1 %	42,2 %	-8,0 %	-9,6 %
Zásoby	-96,3 %	-92,4 %	954,8 %	71,9 %
Pohledávky	54,9 %	51,7 %	-20,5 %	-22,0 %
- dlouhodobé	-23,8 %	-64,6 %	-22,3 %	0,0 %
- krátkodobé	84,3 %	69,6 %	-20,5 %	-22,7 %
Krátkodobý finanční majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Peněžní prostředky	13,5 %	23,2 %	27,5 %	12,2 %
Časové rozlišení aktiv	24,0 %	-61,2 %	24,4 %	32,4 %

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Podnik se v roce 2015 oproti roku 2014 zbavil více jak poloviny svého finančního majetku. Další rok došlo k jeho opětovnému snížení (o 96,6 %) na úroveň 200 tis. Kč, která už zůstala nezměněna. Jedná se o 100% podíl v dceřiné společnosti Casta PS s.r.o. založené v roce 2012, jejíž základní kapitál činí právě 200 tis. Kč.

5.1.2. Vertikální analýza majetku společnosti

Při pohledu na struktura aktiv (tabulka 6) se nám potvrzuje, že největší podíl na celkové sumě mají oběžná aktiva, a to každý rok během sledovaného období. Největšího podílu dosáhly v roce 2016 (96,5 %). Od této doby pak jejich zastoupení klesalo. Nejmenší podíl má naopak časové rozlišení aktiv s vrcholem v roce 2015 (2,8 %) a nejnižším zastoupením v roce 2016 (0,8 %).

Tabulka 6: Struktura celkových aktiv

STRUKTURA CELKOVÝCH AKTIV					
	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobý majetek	6,7 %	5,0 %	2,7 %	3,6 %	3,6 %
DNM	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
DHM	3,3 %	3,5 %	2,7 %	3,6 %	3,6 %
DFM	3,3 %	1,5 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Oběžná aktiva	90,9 %	92,1 %	96,5 %	95,3 %	94,8 %
Zásoby	21,2 %	0,7 %	0,0 %	0,5 %	0,9 %
Pohledávky	44,4 %	64,5 %	72,1 %	61,4 %	52,7 %
- dlouhodobé	12,1 %	8,6 %	2,2 %	1,9 %	2,1 %
- krátkodobé	32,3 %	55,9 %	69,8 %	59,6 %	50,6 %
Krátkodobý finanční majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Peněžní prostředky	25,2 %	26,9 %	24,4 %	33,4 %	41,2 %
Časové rozlišení aktiv	2,4 %	2,8 %	0,8 %	1,1 %	1,6 %

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

O něco více se podílí na celkových aktivech dlouhodobý majetek. I tak se jedná oproti oběžným aktivům o zanedbatelné množství. Maximálního zastoupení dosahoval v roce 2014 (6,7 %), minimálního pak v roce 2016 (2,7 %). Společnost v žádném sledovaném období nedisponuje DNM (netto hodnoty). Z tabulky struktury celkových aktiv je stejně tak jako z tabulek č. 4 a 5 patrné, že došlo k výraznému poklesu v objemu DFM, jelikož se jeho podíl snížil z 3,3 % v roce 2014 pod úroveň půl procenta v letech 2016 až 2018.

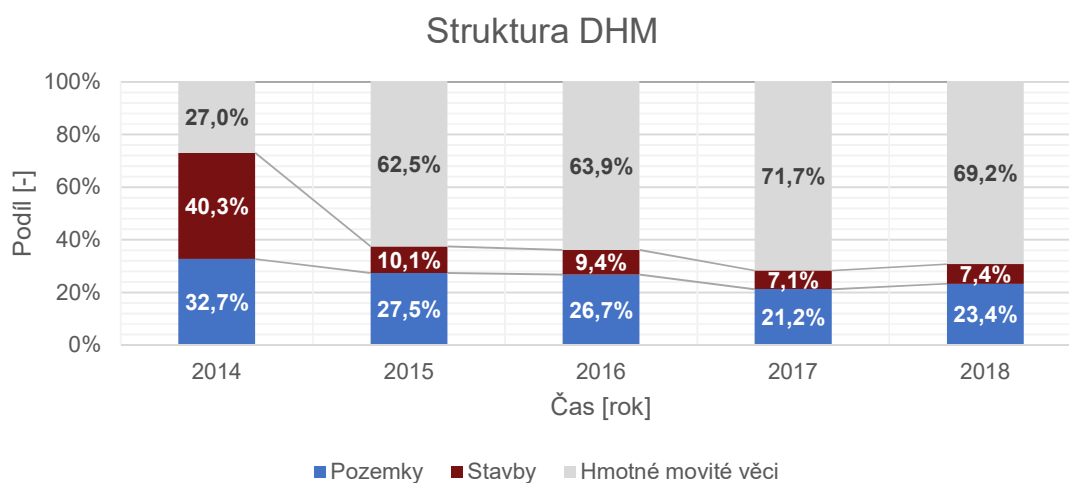
Tabulka 7: Struktura dlouhodobého hmotného majetku

STRUKTURA DLOUHODOBÉHO HMOTNÉHO MAJETKU					
	2014	2015	2016	2017	2018
DHM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Pozemky	35,1 %	27,5 %	26,7 %	21,2 %	23,4 %
Stavby	42,2 %	10,1 %	9,4 %	7,1 %	7,4 %
Hmotné movité věci	22,7 %	62,5 %	63,9 %	71,7 %	69,2 %

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Při bližší analýze DHM vidíme, že vysoký podíl staveb z roku 2014 následoval značný pokles o 32,1 procentních bodů na 10,1 %. V posledním roce stavby tvořily 7,4 % DHM. Opačný průběh měl vývoj hmotných movitých věcí, jejichž podíl byl v prvním roce necelých třicet procent, ale v dalším roce dosahoval už více jak šedesáti procent. V roce 2018 pak činil 69,2 %. Podíl pozemků se do roku 2017 stabilně snižoval. Jeho hodnota se ale od roku 2015 neměnila, takže pokles podílu byl způsoben pouze nárůstem ostatních položek. V posledním roce se podíl pozemků mírně zvýšil.

Graf 2: Struktura dlouhodobého hmotného majetku



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

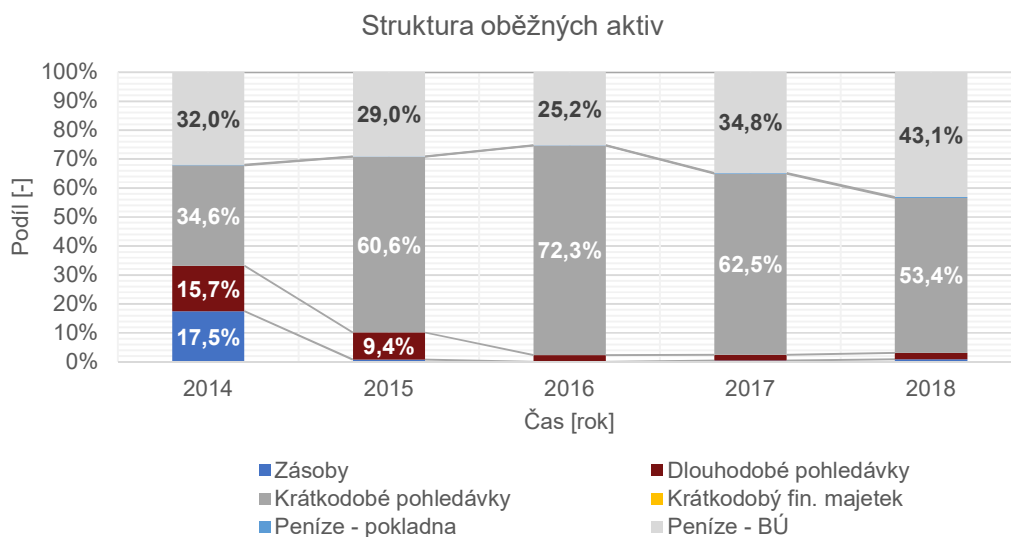
Tabulka č. 8 ukazuje strukturu objemově nejvýznamnější položky – oběžných aktiv. Největší zastoupení měly krátkodobé pohledávky. V roce 2016 dosahovaly největšího podílu – 72,3 %. Druhou nejvýznamnější položkou oběžných aktiv jsou peněžní prostředky na bankovních účtech. Ve sledovaném období tvořily do roku 2017 vždy okolo 30 %. V posledním sledovaném roce byl podíl navýšen na 43,1 %. Ve stejném roce byl zároveň k rozvahovému dni nejnižší podíl krátkodobých pohledávek. Můžeme tedy předpokládat, že zrovna došlo k uhrazení pohledávek a společnost je nereinvestovala před koncem účetního období. Během let došlo k významnému snížení podílu zásob a dlouhodobých pohledávek. Zásoby, resp. dlouhodobé pohledávky, jsou v roce 2018 o 22,5, resp. 11,1, procentních bodů nižší, než tomu bylo v roce 2014.

Tabulka 8: Struktura oběžných aktiv

STRUKTURA OBĚŽNÝCH AKTIV					
	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Zásoby	23,4 %	0,8 %	0,0 %	0,5 %	0,9 %
Dlouhodobé pohledávky	13,3 %	9,4 %	2,3 %	2,0 %	2,2 %
Krátkodobé pohledávky	35,6 %	60,6 %	72,3 %	62,5 %	53,4 %
Krátkodobý finanční majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Peníze – pokladna	0,2 %	0,2 %	0,1 %	0,2 %	0,4 %
Peníze – BÚ	27,6 %	29,0 %	25,2 %	34,8 %	43,1 %

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 3: Struktura oběžných aktiv



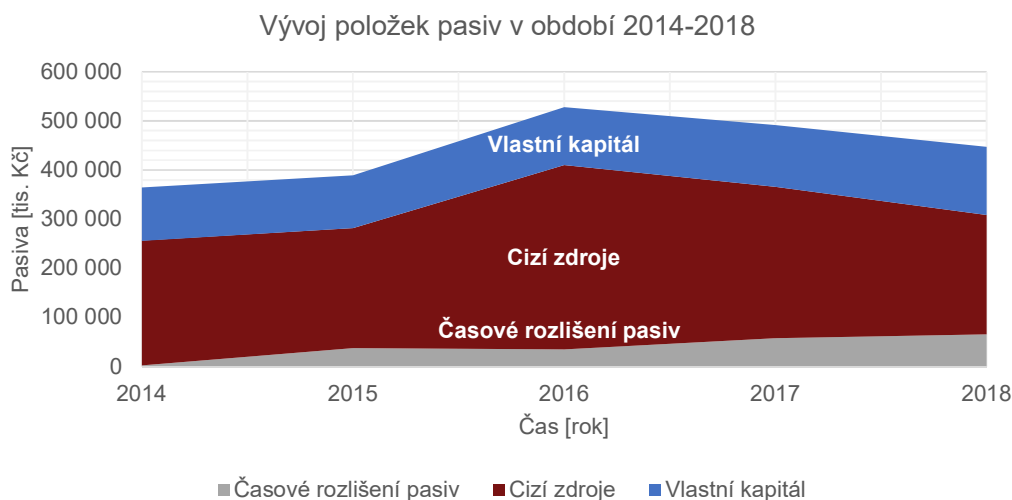
Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.1.3. Horizontální analýza pasiv

Stejně tak jako jsme se zabývali meziročními změnami majetku společnosti, můžeme zkoumat změny v pasivech. Změny jsou opět zkoumány v absolutních číslech (tabulka 19) a zároveň tabulka 10 obsahuje procentuální vyjádření změn.

Celková pasiva by měla kopírovat vývoj celkových aktiv, aby byla dodržena rovnost stran bilanční rovnice. Dle grafu níže vidíme, že bilanční rovnice byla dodržena. Z grafu je také patrné, jak se v čase měnily jednotlivé agregované položky – vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení aktiv.

Graf 4: Vývoj položek pasiv v období 2014-2018



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Vlastní kapitál do roku 2016 vzrostl celkem o 29,410 mil. Kč. Největší změny zaznamenával výsledek hospodaření minulých let, který vzrostl v první polovině sledovaného období celkem o 25,145 mil. Kč. Tento nárůst byl částečně způsoben tím, že podnik v roce 2015 přestal vytvářet rezervní fond, jehož tvorba již nebyla podle zákona o obchodních korporacích povinná, a veškerý obnos byl převeden do nerozděleného zisku minulých let.

V dalších letech nedochází k žádným změnám v tvorbě fondů. Nemění se ani výše základního kapitálu, jehož změna by mohla značit restrukturalizaci společnosti. Jeho výše tedy zůstává na 32 mil. Kč, což odpovídá dvě stě kusům emitovaných akcií ve jmenovité hodnotě 160 000 Kč, jejichž vlastníkem je společnost s ručením omezeným – Espumil.

Tabulka 9: Absolutní změny pasiv

ABSOLUTNÍ ZMĚNY PASIV				
	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Pasiva celkem	24 180	139 153	-35 950	-44 715
Vlastní kapitál	-1 867	10 750	8 855	11 672
Základní kapitál	0	0	0	0
Fondy ze zisku	-6 400	0	0	0
VH minulých let	4 908	5 333	7 050	7 855
VH běž. účetního období	-375	5 417	1 805	3 817
Cizí zdroje	-9 195	130 887	-67 287	-64 289
Závazky	-9 195	130 887	-67 287	-64 289
- dlouhodobé	3 297	21 136	6 680	-10 454
- krátkodobé	-12 492	109 751	-73 967	-53 835
Časové rozlišení pasiv	35 242	-2 484	22 482	7 902

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Nyní se blíže podíváme na to, jak podnik nakládá se ziskem. Vidíme, že výsledek hospodaření minulých let ve sledovaném období roste. Společnost se tedy chová jako zodpovědný hospodář a část zisku nechává nerozdělený, aby mohl být použit například na pokrytí případné budoucí ztráty. Od roku 2015, kdy bylo navýšení položky VH minulých let způsobeno z velké části již zmiňovanou změnou ve způsobu tvorby rezervních fondů, došlo vždy k rozdělení přibližně 70 % zisku a zbytek, který zůstal nerozdělen, byl přesunut do výsledku hospodaření minulých let. Přesto, že VH minulých let roste, dochází k poměrně velkému odlivu peněz ze společnosti, které by mohly být použity na rozvoj podniku. Při pohledu na změny VH běžného období v průběhu sledovaných let vidíme, že zisk společnosti kromě roku 2015 roste, ale v posledních letech mnohem menší rychlostí, než tomu bylo v roce 2016 (30,7 %).

Tabulka 10: Procentuální změny pasiv

PROCENTUÁLNÍ ZMĚNY PASIV				
	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Pasiva celkem	6,6 %	35,8 %	-6,8 %	-9,1 %
Vlastní kapitál	-1,7 %	10,0 %	7,5 %	9,2 %
Základní kapitál	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Fondy ze zisku	-100,0 %	-	-	-
VH minulých let	9,3 %	9,3 %	11,2 %	11,2 %
VH běž. účetního období	-2,1 %	30,7 %	7,8 %	15,4 %
Cizí zdroje	-3,6 %	53,6 %	-17,9 %	-20,9 %
Závazky	-3,6 %	53,6 %	-17,9 %	-20,9 %
Dlouhodobé závazky	4,1 %	25,2 %	6,4 %	-9,4 %
Krátkodobé závazky	-7,2 %	68,5 %	-27,4 %	-27,5 %
Časové rozlišení pasiv	1 432,6 %	-6,6 %	63,8 %	13,7 %

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Cizí zdroje společnosti nejdříve klesly o necelých deset milionů korun (2014/2015), jen aby záhy o polovinu vzrostly (2015/2016). Ve zbytku sledovaného období pak dvakrát meziročně klesly, pokaždé přibližně o 20 %, až na hodnotu 243,453 mil. Kč v roce 2018.

K největším změnám docházelo u krátkodobých závazků, které jednou výrazně vzrostly (v roce 2016) a třikrát došlo k jejich snížení. Na jejich zvýšení o 109,751 mil. Kč v roce 2016 oproti předchozímu roku stojí například významné závazky vůči podnikům PTÁČEK-velkoobchod, a.s. (11,232 mil. Kč), TERRACON a.s. (33,610 mil. Kč) nebo také krátkodobé pozastávky ve výši 61,619 mil. Kč. Dlouhodobé závazky naopak kromě roku 2018 vždy rostly. K největší změně došlo stejně jako u krátkodobých závazků v roce 2016 (25,2 %), na čemž se výrazně podílely dlouhodobé pozastávky v hodnotě 102,568 mil. Kč.

Společnost ve sledovaném období nemá žádné závazky k úvěrovým investicím, ani nevydala dluhopisy.

5.1.4. Vertikální analýza pasiv

Při pohledu na strukturu celkových pasiv lze vidět, že většinu tvoří cizí zdroje s největším podílem v roce 2016 (71,0 %) a s nejmenším v roce 2018 (54,4 %). Zastoupení vlastního kapitálu zaznamenává jen drobné změny v řádu jednotek procentních bodů s maximem v roce 2018 (30,9 %). Svůj podíl naopak postupně zvyšuje položka „časové rozlišení pasiv“. V roce 2014 činil její podíl pouhých 0,7 procenta a v roce 2018 již 14,7 %.

Tabulka 11: Struktura celkových pasiv

STRUKTURA CELKOVÝCH PASIV					
	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	29,9 %	27,5 %	22,3 %	25,7 %	30,9 %
Základní kapitál	8,8 %	8,2 %	6,1 %	6,5 %	7,2 %
Ážio a kapitálové fondy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Fondy ze zisku	1,8 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VH minulých let	14,4 %	14,8 %	11,9 %	14,2 %	17,4 %
VH běž. účetního období	4,9 %	4,5 %	4,4 %	5,1 %	6,4 %
Cizí zdroje	69,5 %	62,8 %	71,0 %	62,5 %	54,4 %
Rezervy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Závazky	69,5 %	62,8 %	71,0 %	62,5 %	54,4 %
Dlouhodobé závazky	22,1 %	21,6 %	19,9 %	22,7 %	22,6 %
Krátkodobé závazky	47,4 %	41,2 %	51,1 %	39,8 %	31,8 %
Časové rozlišení pasiv	0,7 %	9,7 %	6,7 %	11,7 %	14,7 %

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Jelikož cizí zdroje jsou ve společnosti tvořeny pouze dlouhodobými a krátkodobými závazky, je příhodné podívat se podrobněji právě na jejich strukturu. Krátkodobé závazky převažují nad těmi dlouhodobými. Zatímco ale dlouhodobé závazky vykazují ve sledovaném období celkově růst, krátkodobé závazky svůj podíl snižují. Jedinou výjimkou je rok 2016, kdy měly krátkodobé závazky největší zastoupení vůbec (72 %).

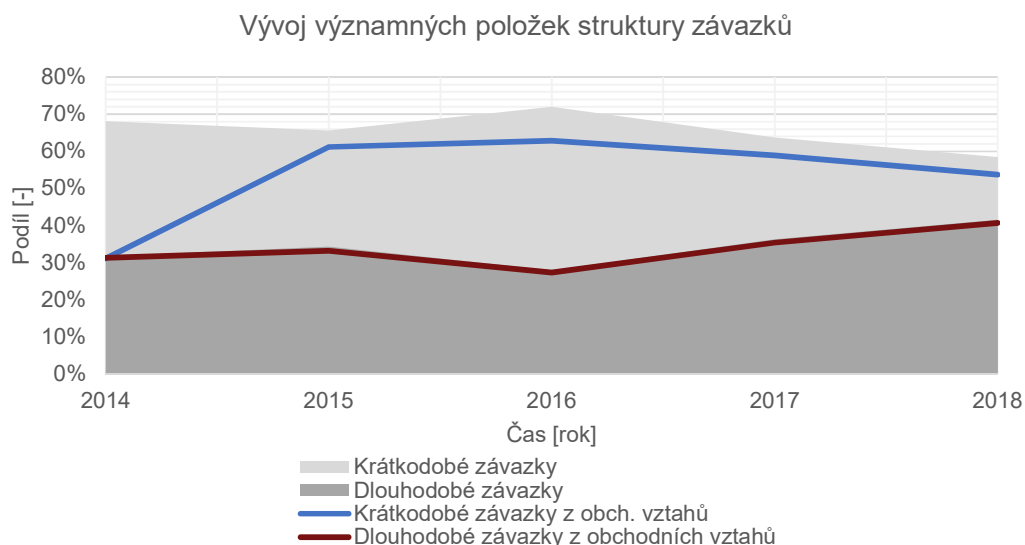
U dlouhodobých závazků jednoznačně převažují závazky z obchodních vztahů. U krátkodobých závazků jsou závazky z obchodních vztahů stále nejobemnější položkou, ale v roce 2014 jsou významnou položkou také krátkodobé přijaté zálohy (67,167 mil. Kč). Dlouhodobé závazky z obchodních vztahů kopírují rostoucí tendenci celkových dlouhodobých závazků, a to především díky tomu, že ty jsou tvořeny v podstatě pouze jimi. Krátkodobé závazky z obchodních vztahů také tvoří významnou většinu všech krátkodobých závazků. Jejich podíl je však snižován dohadnými účty a v roce 2014 krátkodobými přijatými zálohami, které v tomto roce zaznamenaly 26,5% podíl na celkových závazcích.

Tabulka 12: Struktura závazků

STRUKTURA ZÁVAZKŮ					
	2014	2015	2016	2017	2018
Závazky	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobé závazky	31,8 %	34,3 %	28,0 %	36,3 %	41,6 %
Závazky z obchodních vztahů	31,3 %	33,2 %	27,3 %	35,4 %	40,7 %
Odložený daňový závazek	0,5 %	1,1 %	0,6 %	0,8 %	0,9 %
Krátkodobé závazky	68,2 %	65,7 %	72,0 %	63,7 %	58,4 %
Závazky z obchodních vztahů	31,2 %	61,2 %	62,9 %	58,9 %	53,7 %
Závazky ke společníkům	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Závazky k zaměstnancům	0,7 %	0,7 %	0,8 %	0,8 %	0,9 %
Závazky ze soc. zab. a zdr. poj.	0,4 %	0,4 %	0,5 %	0,5 %	0,5 %
Stát – daňové závazky a dotace	0,1 %	0,1 %	1,0 %	0,9 %	0,8 %
Krátkodobé přijaté zálohy	26,5 %	0,1 %	0,1 %	0,7 %	0,0 %
Dohadné účty pasivní	7,4 %	3,1 %	6,7 %	1,9 %	2,4 %
Jiné závazky	2,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Bankovní úvěry a výpomoci	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 5: Vývoj významných položek struktury závazků



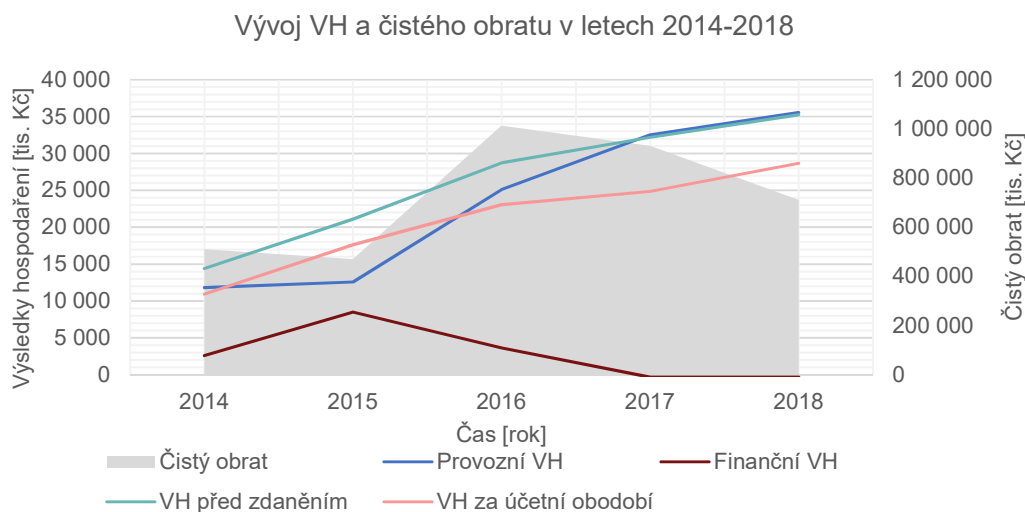
Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.2. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

5.2.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Po horizontální analýze rozvahy přichází na řadu výkaz zisku a ztráty. Zde se dá zkoumat vývoj jednotlivých druhů výsledků hospodaření. Například je příhodné zkoumat, jak se vyvíjely položky podílející se na provozním výsledku hospodaření, protože ty se týkají přímo dané činnosti podniku. Díky nim lze zjistit, jak se společnosti vyplatí její core-business. Před samotnou analýzou výkazu zisku a ztráty je třeba upozornit na změnu ve struktuře tohoto účetního výkazu od roku 2016, kdy vešla v platnost novela zákona o účetnictví. Změny se týkají například účtu „změnách stavu zásob vlastní činností“, který byl do roku 2015 účtem výnosovým a od roku 2016 jej ve výkazu zisku a ztráty najdeme pod písmenem „B“, což značí účet nákladový. Struktura výkazů z let 2014 a 2015 byla pro účely porovnatelnosti převedena do nové struktury platné od roku 2016. Zároveň jsou v tabulkách uváděny pro přehlednost pouze nenulové řádky výkazu.

Graf 6: Vývoj VH a čistého obratu v letech 2014-2018



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Tabulka 13: Absolutní a procentuální změny VH a čistého obratu

ABSOLUTNÍ A PROCENTUÁLNÍ ZMĚNY VH A ČISTÉHO OBRATU								
	2014*/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018	
Provozní VH	766	6,5 %	12 508	99,4 %	7 428	29,6 %	3 032	9,3 %
Finanční VH	5 921	229,9 %	-4 872	-57,3 %	-3 955	-109,1 %	27	-8,2 %
VH před zd.	6 688	46,5 %	7 635	36,2 %	3 473	12,1 %	3 058	9,5 %
VH po zdanění	6 701	61,3 %	5 417	30,7 %	1 805	7,8 %	3 818	15,4 %
VH za účetní obd.	6 701	61,3 %	5 417	30,7 %	1 805	7,8 %	3 818	15,4 %
Čistý obrat	-40 044	-7,8 %	542 991	115,5 %	-82 206	-8,1 %	-219 490	-23,6 %

*počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Společnost celkově do roku 2018 navýšila čistý obrat. Při pohledu na jeho vývoj je však zřejmé, že nedochází ke stabilnímu růstu, ale naopak od roku 2016 obrat klesá. I přesto společnost každým rokem navyšuje provozní i celkový zisk. Finanční zisk v roce 2016 naopak prudce klesl a od roku 2017 zde dochází dokonce ke ztrátě. Tento vývoj kopíruje zbavování se podílů v jiných společnostech.

V účetní závěrce za rok 2014 najdeme podíly ve třech podnicích s celkovou nominální hodnotou 12,084 mil. Kč. O dva roky později vlastnila společnost pouze 100% podíl ve společnosti Casta PS s.r.o. Prodej podílu ve společnosti Tulipa Rokytky s.r.o., což byla pravděpodobně SPV společnost vzniklá za účelem výstavby rezidenčního projektu se stejným názvem, který byl dokončen v roce 2013, se promítl do nákladové položky „prodané cenné papíry a podíly“ v roce 2015. Ve stejném výkaze nalezneme výnosovou položku v hodnotě 13,290 mil. Kč, což je podíl

na zisku zmiňované společnosti. Došlo tedy s největší pravděpodobností k načerpání peněz z SPV po úspěšném dokončení projektu. Díky této skutečnosti byl v roce 2015 finanční výsledek hospodaření nejvyšší z celého sledovaného období. Vysoký procentuální nárůst z období 2015/2016 lze vysvětlit tím, že v roce 2016 dochází k prodeji akcií Barkal a.s. za 3,622 mil. Kč. To se promítlo do položky „ostatní finanční výnosy“, která byla rok předtím pouhých pět tisíc korun, díky čemuž je relativní změna tak výrazná.

Tabulka 14: Absolutní změny položek finančního výsledku hospodaření

ABSOLUTNÍ ZMĚNY POLOŽEK FINANČNÍHO VH				
	2014*/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
IV. Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	100	-100	0	0
G. Náklady vynaložené na prodané podíly	5 194	-5 194	0	0
V. Výnosy z ostatního dl. majetku	13 290	-13 290	0	0
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	-1 395	-494	-702	-111
J. Nákladové úroky a podobné náklady	-300	-57	8	4
VII. Ostatní fin. výnosy	-802	3 618	-3 619	24
K. Ostatní fin. náklady	377	-142	-373	-118
Finanční VH	5 922	-4 873	-3 956	27

*počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Tabulka 15: Procentuální změny položek finančního výsledku hospodaření

PROCENTUÁLNÍ ZMĚNY POLOŽEK FINANČNÍHO VH				
	2014*/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
IV. Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	-	-100,0 %	-	-
G. Náklady vynaložené na prodané podíly	-	-100,0 %	-	-
V. Výnosy z ostatního dl. majetku	-	-100,0 %	-	-
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	-39,3 %	-22,9 %	-42,2 %	-11,5 %
J. Nákladové úroky a podobné náklady	-84,0 %	-100,0 %	-	50,0 %
VII. Ostatní fin. výnosy	-99,4 %	72 360,0 %	-99,9 %	600,0 %
K. Ostatní fin. náklady	26,4 %	-7,9 %	-22,4 %	-9,1 %
Finanční VH	230,0 %	-57,3 %	-109,2 %	-8,1 %

*počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Největší přírůstek provozního VH byl mezi roky 2015 a 2016, kdy se jeho hodnota téměř zdvojnásobila. Ve stejném roce dosahoval maxima také čistý obrat, na němž se téměř výhradně podílely výnosy plynoucí z provozní činnosti podniku. Strategie navýšování objemu prací by se dala označit za úspěšnou, protože zároveň došlo k navýšení provozního zisku. Jelikož výnosy v provozní části vzrostly v tomto roce

procentuálně více než náklady, dokázala společnost navýšit provozní VH o 99,4 % při navýšení obratu z provozní části o pouhých 90,4 %. Pomalejší růst celkových provozních nákladů byl silně ovlivněn 96,4% poklesem u položky „změna stavu zásob vlastní činnosti“ (-71,959 mil. Kč) nebo také 57% poklesem u položky „ostatní provozní náklady“ (-7,223 mil. Kč). Výkonová spotřeba však zaznamenala 140,7% růst (536,688 mil. Kč), což je vyšší přírůstek, než který najdeme u tržeb z prodeje výrobků a služeb. To mělo za následek zvýšení přidané hodnoty o pouhých 39,3 %. Navyšování celkového obratu se již tedy nejeví tolik úspěšným.

Další roky pak již čistý obrat klesá, společnost ale dále pokračuje v trendu růstu výsledku hospodaření. Tempo meziročního zvyšování je však oproti rokům 2015 a 2016 pomalejší. Z toho vyplývá, že se podniku daří optimalizovat své náklady. Vypadá to, že se rozhodl jít cestou menšího objemu zakázek, které jsou lépe naplánované a nevznikají zbytečné náklady. Rozhodující však pro budoucnost podniku bude, zda se mu podaří optimalizovat procesy a vrátit se k postupnému navyšování celkového obratu. Bez toho nebude jeho růst možný.

Tabulka 16: Absolutní změny položek provozního VH

ABSOLUTNÍ ZMĚNY POLOŽEK PROVOZNÍHO VH				
	2014*/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	73 602	486 998	-83 124	-215 514
II. Tržby za prodej zboží	-86	0	0	0
A. Výkonová spotřeba	-44 665	536 688	-93 078	-230 317
A.2. Spotřeba materiálu a energie	-1 293	49 860	-15 192	-5 819
A.3. Služby	-43 372	486 829	-77 887	-224 498
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti	112 020	-71 959	-4 708	406
+ Přidaná hodnota	6 161	22 269	14 662	14 397
D. Osobní náklady	7 858	10 187	9 267	779
D.1. Mzdové náklady	7 450	5 004	9 071	366
D.2.1 Náklady na soc. zab. a zdr. poj.	-51	4 981	32	218
D.2.2. Ostatní náklady	459	202	164	195
E. Úprava hodnot v provozní oblasti	-20 762	-1 565	1 231	3 326
III. Ostatní provozní výnosy	-12 732	-8 362	5 238	-3 889
F. Ostatní provozní náklady	5 566	-7 223	1 974	3 372
Výnosy celkem	60 784	478 636	-77 886	-219 403
Náklady celkem	60 017	466 128	-85 314	-222 434
Provozní VH	766	12 508	7 428	3 032

*počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Tabulka 17: Procentuální změny položek provozního VH

PROCENTUÁLNÍ ZMĚNY POLOŽEK PROVOZNÍHO VH				
	2014*/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	16,8 %	95,0 %	-8,3 %	-23,5 %
II. Tržby za prodej zboží	-100,0 %	-	-	-
A. Výkonová spotřeba	-10,5 %	140,7 %	-10,1 %	-27,9 %
A.2. Spotřeba materiálu a energie	-4,4 %	177,9 %	-19,5 %	-9,3 %
A.3. Služby	-10,9 %	137,8 %	-9,3 %	-29,4 %
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti	-299,5 %	-96,4 %	-176,9 %	-19,8 %
+ Přidaná hodnota	12,2 %	39,3 %	18,6 %	15,4 %
D. Osobní náklady	21,9 %	23,3 %	17,2 %	1,2 %
D.1. Mzdové náklady	28,8 %	15,0 %	23,7 %	0,8 %
D.2.1 Náklady na soc. zab. a zdr. poj.	-0,5 %	52,2 %	0,2 %	1,5 %
D.2.2. Ostatní náklady	127,1 %	24,6 %	16,0 %	16,4 %
E. Úprava hodnot v provozní oblasti	-82,5 %	-35,6 %	43,4 %	81,8 %
III. Ostatní provozní výnosy	-43,3 %	-50,2 %	63,1 %	-28,7 %
F. Ostatní provozní náklady	78,3 %	-57,0 %	36,2 %	45,4 %
Výnosy celkem	13,0 %	90,4 %	-7,7 %	-23,6 %
Náklady celkem	13,1 %	90,2 %	-8,7 %	-24,8 %
Provozní VH	6,5 %	99,4 %	29,6 %	9,3 %

*počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.2.2. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Základnou pro porovnání byly zvoleny tržby z prodeje výrobků a služeb, což nám dává možnost posoudit, jestli mají ostatní položky adekvátní velikost. Při pohledu na výkonovou spotřebu vidíme, že v roce 2014 byla skoro stejná, jako tržby společnosti (97,0 %), což rozhodně nebyl ideální stav. Přidaná hodnota i přesto byla díky záporné změně stavu zásob vyšší než v dalším roce. V roce 2015 došlo navzdory optimalizaci výkonové spotřeby ke zmenšení velikosti přidané hodnoty vůči tržbám o 0,4 procentního bodu. V roce 2018 potvrzuje velikost výkonové spotřeby (91,8 %) závěry z horizontální analýzy, kdy se její růst nejevil adekvátním vůči růstu tržeb. Oproti předchozímu roku zde došlo k navýšení o 17,4 procentního bodu. V dalších letech dochází, k již zmiňované, pravděpodobné optimalizaci nákladů místo neustálého navyšování objemu zakázek. Do roku 2018 se podařilo snížit velikost výkonové spotřeby vůči tržbám na 84,8 %. Osobní náklady v porovnání s tržbami dosahují nejnižšího poměru v roce 2016 (5,4 %) a nejvyššího v roce 2018 (9,1 %). Nereagují tedy na pohyb tržeb a kvůli tomu dochází k jejich neúměrnému navyšování. Zvyšování efektivity hospodaření společnosti se v posledních letech projevovalo také zvyšováním podílů výsledku hospodaření, ať už se jednalo o výsledek provozní, VH před zdaněním nebo po zdanění. Jediný finanční VH, který není až natolik ovlivňován činností stavební společnosti, klesl.

Tabulka 18: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY					
	2014*	2015	2016	2017	2018
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
II. Tržby za prodej zboží	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
A. Výkonová spotřeba	97,0 %	74,4 %	91,8 %	90,0 %	84,8 %
A.2. Spotřeba materiálu a energie	6,7 %	5,5 %	7,8 %	6,8 %	8,1 %
A.3. Služby	90,4 %	68,9 %	84,0 %	83,2 %	76,7 %
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti	-8,5 %	14,6 %	0,3 %	-0,2 %	-0,2 %
+ Přidaná hodnota	11,5 %	11,1 %	7,9 %	10,2 %	15,4 %
D. Osobní náklady	8,2 %	8,5 %	5,4 %	6,9 %	9,1 %
D.1. Mzdové náklady	5,9 %	6,5 %	3,8 %	5,2 %	6,8 %
D.2.1 Náklady na soc. zab. a zdr. poj.	2,2 %	1,9 %	1,5 %	1,6 %	2,1 %
D.2.2. Ostatní náklady	0,1 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %	0,2 %
E. Úprava hodnot v provozní oblasti	5,7 %	0,9 %	0,3 %	0,4 %	1,1 %
III. Ostatní provozní výnosy	6,7 %	3,2 %	0,8 %	1,5 %	1,4 %
F. Ostatní provozní náklady	1,6 %	2,5 %	0,5 %	0,8 %	1,5 %
Provozní VH	2,7 %	2,5 %	2,5 %	3,5 %	5,1 %
Finanční VH	0,6 %	1,7 %	0,4 %	0,0 %	0,0 %
VH před zdaněním	3,3 %	4,1 %	2,9 %	3,5 %	5,0 %
VH po zdanění	2,5 %	3,4 %	2,3 %	2,7 %	4,1 %
VH za účetní období	2,5 %	3,4 %	2,3 %	2,7 %	4,1 %

*počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.3. Rozdílová metoda

5.3.1. Úrovně zisku společnosti

Pomocí rozdílové metody můžeme spočítat jednotlivé úrovně zisku. Ty pak využijeme při poměrové analýze v dalších kapitolách. Jak již tabulka napovídá, jednotlivé řádky vypočteme tak, že od zisku před úroky, daněmi, odpisy a amortizací (EBITDA) postupně odečítáme odpisy dlouhodobého majetku, nákladové úroky a daň z příjmu.

Vidíme, že zisk na této úrovni (EBITDA) vzrostl z 16,683 mil. Kč v roce 2014 na 39,129 mil. Kč v roce 2018. To představuje změnu 134 %. Stejně jako EBITDA rostou, kromě roku 2017, i odpisy dlouhodobého majetku. U nich došlo ve sledovaném období přibližně ke zdvojnásobení. Vzrostly tedy o něco méně než EBITDA, takže další úroveň zisku – EBIT (zisk před úroky a zdaněním), která se odvíjí od prvních dvou řádků tabulky, by měla zaznamenat větší celkový růst než EBITDA. K tomu skutečně došlo, rozdíl je však jen nepatrný (relativní změna 139 %). Při výpočtu úrovně EBT (zisku před zdaněním) odečítáme nákladové úroky od předešlé úrovně. Ty v první polovině sledovaného období klesaly a v druhé polovině nepatrně rostly.

Jejich vývoj by se měl odrazit ve zkoumaném zisku. Při výpočtu z tabulky zjistíme, že EBT zaznamenal vyšší celkový nárůst než předchozí dvě úrovně (+145 %). Z grafu je ale patrné, že díky nízkým nákladovým úrokům EBT v podstatě splývá s vývojem EBIT. Poslední úroveň – EAT (zisk po zdanění), získáme odečtením daně z příjmu od EBT. Daň z příjmu se celkově od roku 2014 zvýšila. Její růst však kolísal a meziroční nárůst střídal meziroční pokles. Maximální hodnoty dosáhla daň v roce 2017 (7,337 mil. Kč), kdy byl její podíl vůči EBT nejvyšší (22 %). V tomto roce byl tedy základ pro výpočet daně pravděpodobně do velké míry ovlivněn nedaňovými náklady. To se projevuje v grafu menším sklonem křivky EAT mezi roky 2016 a 2017.

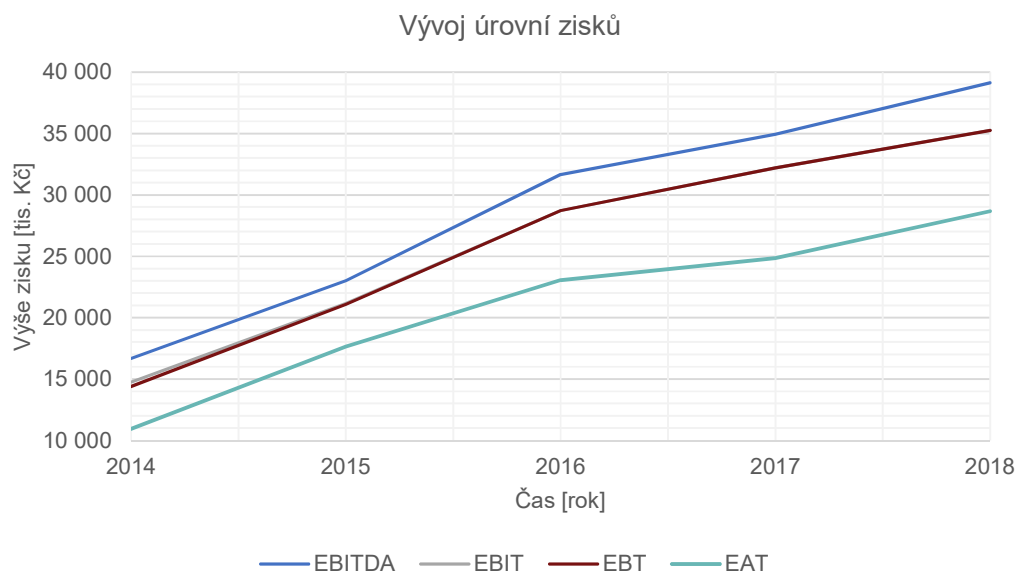
Tabulka 19: Zisk na různých úrovních

ZISK NA RŮZNÝCH ÚROVNÍCH					
	2014*	2015	2016	2017	2018
EBITDA	16 683	23 009	31 653	34 942	39 129
Odpisy dlouhodobého majetku	1 930	1 868	2 934	2 742	3 867
EBIT	14 753	21 141	28 719	32 200	35 262
Nákladové úroky	357	57	0	8	12
EBT	14 396	21 084	28 719	32 192	35 250
Daň z příjmu	3 464	3 451	5 669	7 337	6 577
EAT	10 932	17 633	23 050	24 855	28 673

*počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 7: Vývoj úrovní zisků



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.3.2. Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je důležitým ukazatelem pro zjištění likvidity společnosti. V tabulce 20 je vidět, že hodnoty čistého pracovního kapitálu společnosti jsou každý rok větší než nula. Společnost má ve sledovaném období vždy dostatečnou výši volného kapitálu. Jedná se rozhodně o pozitivní stav, který je o to pozitivnější, že se daří čistý pracovní kapitál postupně navyšovat. V roce 2014 dosahoval ČPK hodnoty 127,023 mil. Kč a do roku 2018 se ho podařilo navýšit o 154,835 mil. Kč na celkových 281,868 mil. Kč. Svou roli na jeho navýšení sehráli obě vstupní veličiny – oběžná aktiva celkově stoupla a krátkodobé závazky se celkově snížily.

Tabulka 20: Čistý pracovní kapitál

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL					
	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	331 569	358 329	509 559	468 915	424 103
Krátkodobé závazky	172 778	160 286	270 037	196 070	142 235
Čistý pracovní kapitál	158 791	198 043	239 522	272 845	281 868

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 8: Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.4. Analýza poměrovými ukazateli

5.4.1. Ukazatele likvidity

Jako první se zaměříme na ukazatele likvidity. Jak už bylo psáno, dostatečná likvidita je pro existenci podniku klíčová. Přílišná likvidita však také není zcela vhodná, protože dochází k neefektivnímu uložení peněžních prostředků. V tabulce 21 najdeme přehled všech tří stupňů likvidity – okamžitá, pohotová a běžná. Pro plné pochopení jednotlivých hodnot je potřeba sledovat vývoj jednotlivých stupňů v letech a také to, jak se je daří držet v optimálních hodnotách (grafy 9 až 11).

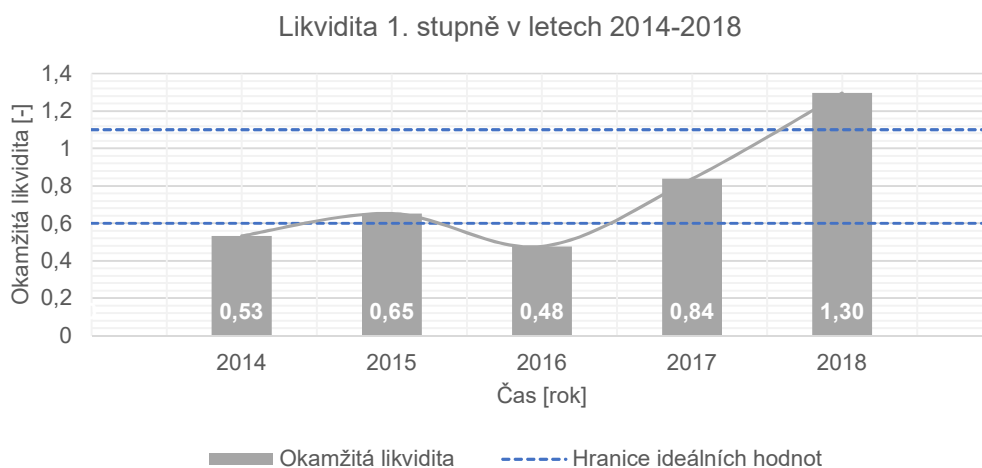
Tabulka 21: Ukazatele likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY					
	2014	2015	2016	2017	2018
Okamžitá likvidita	0,53	0,65	0,48	0,84	1,30
Pohotová likvidita	1,47	2,22	1,89	2,38	2,95
Běžná likvidita	1,92	2,24	1,89	2,39	2,98

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Okamžitá likvidita se první tři roky sledovaného období držela v blízkosti spodní hranice optimálního pásma, z toho dva roky byla její hodnota dokonce nižší. Nejednalo se však o kritickou hodnotu. V posledních dvou letech okamžitá likvidita prudce vzrostla a dostala se naopak na hranici optimálního pásma. Společnost tedy mohla v prvních letech mít z hlediska okamžité likvidity problém splácet okamžitě splatné závazky. V posledním roce, kdy se její hodnota dostala nad hranici 1,1, měla společnost neefektivně uložené investované prostředky. Pouze v roce 2017 hodnota okamžité likvidity dosahovala hodnoty se středu optimálního pásma.

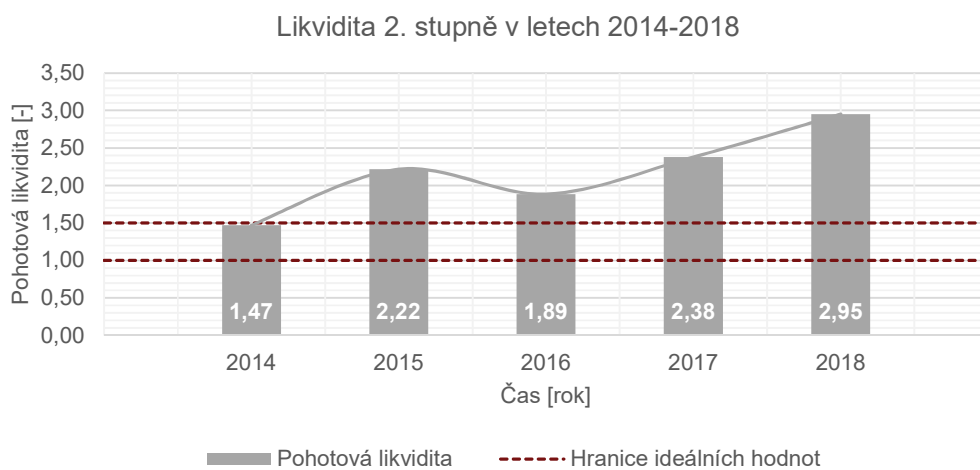
Graf 9: Likvidita 1. stupně v letech 2014-2018



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) by měla být v rozmezí od 1,0 do 1,5. Z grafu je patrné, že zde se společnosti nedaří držet se v optimálních mezích. V prvním roce se naposled hodnota pohotové likvidity nacházela těsně pod horní hranicí pásma. Každý další rok pak již byla nad hranicí, nejmórazněji pak v posledním roce, kdy poměr dosáhl hodnoty 2,95, což je o 1,45 větší hodnota. Podnik se tedy v minulosti nedostával do potíží s placením krátkodobých závazků, docházelo ale opět k neefektivnímu uložení prostředků.

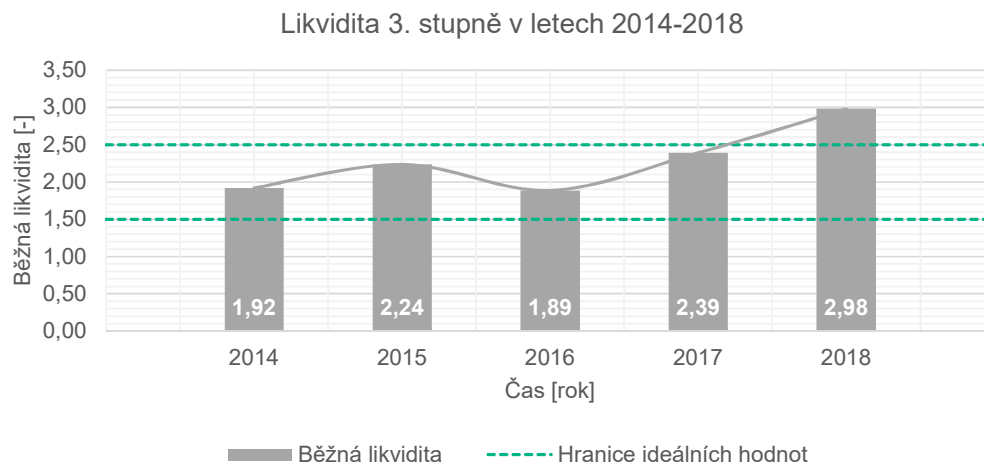
Graf 10: Likvidita 2. stupně v letech 2014-2018



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Dostáváme se k poslednímu počítanému ukazateli likvidity – běžné. Meze běžné likvidity jsou stanoveny na hodnotu 1,5 pro dolní hranici a 2,5 pro horní hranici. Zde se již podniku dařilo lépe udržovat likviditu v doporučeném pásmu. První tři roky se její hodnota dokonce držela přibližně uprostřed optimálního pásma. V roce 2017 se její hodnota přiblížila horní mezi a v posledním roce došlo, stejně jako u předchozích stupňů, k překročení horní hranice optimálního pásma. Stejně jako v přechozím případě (u likvidity 2. stupně) by i zde společnost neměla mít problémy se zachováním své platební schopnosti.

Graf 11: Likvidita 3. stupně v letech 2014-2018



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.4.2. Ukazatele aktivity

V tabulce níže nalezneme ukazatele aktivity společnosti, které nám ukazují, jak již bylo napsáno v teoretické části práce, zda podnik efektivně využívá aktiva. U těchto ukazatelů platí víc než kde jinde nutnost srovnání s odvětvím, protože pro každé odvětví je charakteristická jiná hodnota. Proto v této kapitole budou prezentována data jen do té míry, do jaké to lze bez srovnání s odvětvím, které bude provedeno až v dalších kapitolách.

Obrat celkových aktiv je vyšší než 1, což je určitě pozitivní signál. Nejvyšší rychlost obratu celkových aktiv dosáhla společnost v roce 2016 (1,89). Od této doby hodnota klesá. Při pohledu na obrat dlouhodobých aktiv vidíme, že vycházejí obrovská čísla. To může být způsobeno tím, že společnost má, jak bylo zjištěno ve vertikální analýze aktiv, nízký dlouhodobý majetek vzhledem ke svým celkovým aktivům. Dále také tím, že má společnost velké množství majetku pořízeno na finanční leasing.

Nyní se podíváme na dobu obratu krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. První zmiňovaná doba by měla být kratší, protože pro společnost je samozřejmě lepší, pokud inkasuje rychleji, než platí. Vidíme, že toto je splněno pouze v hospodářském roce 2014. V ostatních letech je pak doba obratu krátkodobých pohledávek delší. V posledních dvou letech je pak dokonce téměř dvojnásobná.

Tabulka 22: Ukazatele aktivity

UKAZATELE AKTIVITY					
(-, dny)	2014*	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	1,23	1,32	1,89	1,86	1,57
Obrat dlouhodobých aktiv	17,55	26,21	70,21	51,24	43,12
Obrat oběžných aktiv	1,42	1,43	1,96	1,95	1,65
Obrat krátkodobých pohledávek	4,10	2,36	2,71	3,13	3,09
Obrat krátkodobých závazků	3,75	3,43	4,24	5,05	5,36
Doba obratu krátkodobých pohledávek	89	155	135	117	118
Doba obratu závazků	97	106	86	72	68

**počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)*

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.4.3. Ukazatele rentability

V této kapitole budeme zkoumat jednotlivé druhy rentability pospané v teoretické části. Tabulka níže obsahuje rentabilitu celkového kapitálu (ROA), rentabilitu celkového investovaného kapitálu (ROCE), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE) a rentabilitu tržeb (ROS).

Pozitivním signálem jsou rostoucí hodnoty všech počítaných ukazatelů. To značí růst společnosti a její zvyšující se schopnost reprodukce kapitálu. Pokud se podíváme na uvedené ukazatele jednotlivě, vidíme, že ROA zaznamenala nejvyšší nárůst mezi roky 2017 a 2018, a to o 1,4 procentního bodu. Celkově se za sledované období rentabilita celkového kapitálu téměř zdvojnásobila. Tento ukazatel nebere v potaz zdroje financování činnosti [1] a vidíme tedy, že se společnosti daří navyšovat celkovou výnosnost kapitálu. Rozklad tohoto ukazatele na rentabilitu tržeb a obratovost aktiv nám poskytne informaci, čím byl vzrůst ROA způsoben. Zatímco rentabilita tržeb rostla během celého období, obratovost aktiv v letech 2016 a 2017 stagnovala na hodnotě 1,9 a v roce 2018 klesla na 1,6. Rentabilitu celkového kapitálu tedy táhl v posledních letech vzhůru růst rentability tržeb a obratovost aktiv ji naopak svým poklesem brzdila.

Ostatní ukazatele ve sledovaném období již nedosáhly tak velkého relativního nárůstu jako ROA, ale i tak se jednalo o výrazné relativní zvýšení. Pokud si spočítáme absolutní rozdíly mezi roky 2014 a 2018, získáme následující: 3,8 procentního bodu (ROA), 6,0 procentního bodu (ROCE), 8,7 procentního bodu (ROE) a 1,6 procentního bodu (ROS). Z toho vyplývá, že se společnosti nejvíce dařilo navyšovat rentabilitu vlastního kapitálu, což je pro vlastníka společnosti jistě pozitivní. Podnik naopak nezaznamenal příliš velký absolutní nárůst u rentability tržeb.

Tabulka 23: Ukazatele rentability

UKAZATELE RENTABILITY					
(%)	2014*	2015	2016	2017	2018
ROA	4,1 %	5,4 %	5,4 %	6,5 %	7,9 %
ROCE	8,7 %	11,1 %	12,9 %	13,5 %	14,7 %
ROE	12,0 %	16,5 %	19,6 %	19,6 %	20,7 %
ROS	2,5 %	3,4 %	2,3 %	2,7 %	4,1 %

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.4.4. Ukazatele zadluženosti

Tabulka 24 obsahuje vývoj jednotlivých ukazatelů zadluženosti. Celková zadluženost ve sledovaném období celkově klesla (z hodnoty 0,69 na 0,54). Z grafu je patrné, že se její hodnota pohybovala první čtyři roky nad horní hranicí doporučených hodnot. To mohlo být vnímáno věřiteli jako negativní signál, pro společnost to naopak znamenalo levnější kapitál a tím i vyšší rentabilitu. Poslední rok ale celková zadluženost klesla na, již zmiňovanou, hodnotu 0,54. Jedná se o optimálnější hodnotu nacházející se v pásmu doporučených hodnot.

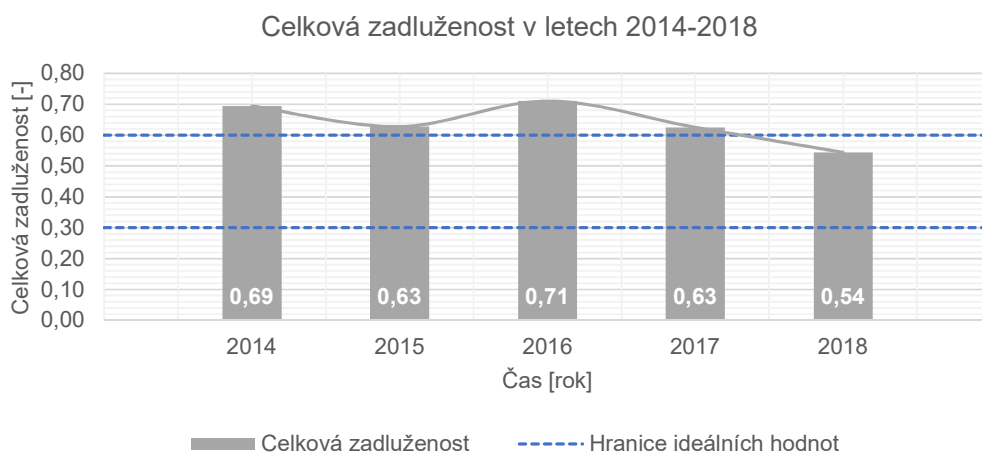
Tabulka 24: Ukazatele zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI					
(tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	0,7	0,6	0,7	0,6	0,5
Míra zadluženosti	2,3	2,3	3,2	2,4	1,8
Koeficient samofinancování	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3
Úrokové krytí*	41,3	370,9	-	4 025,0	2 938,5
Doba splácení dluhů*	0,0	9,1	-53,2	6,2	5,0
Podíl dl. cizích zdrojů na dl. kapitálu	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4
Podíl dl. cizích zdrojů na cizích zdrojích	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Krytí dl. majetku vlastním kap.	4,5	5,5	8,3	7,1	8,5
Krytí dl. majetku dl. zdroji	7,8	9,8	15,6	13,3	14,7

*počítáno s daty za hospodářský rok 2014 (tedy od 1. 8. 2013 do 31. 7. 2014)

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 12: Celková zadluženost v letech 2014-2018



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Míra zadluženosti, která do poměru staví cizí zdroje a vlastní kapitál, také celkově klesla, což je pozitivní trend. Hodnoty jsou však každý rok příliš vysoké. Podnik disponuje přibližně dvakrát, resp. v roce 2016 třikrát, větším objemem cizích zdrojů než vlastních. V případě žádosti o úvěr by podnik mohl mít potíže s jeho získáním.

Podle vypočteného koeficientu samofinancování tvoří vlastní kapitál 30 % všeho krytí. Zbýlých 70 % připadá na cizí zdroje.

Vzhledem k tomu, že téměř veškeré cizí zdroje jsou tvořeny dlouhodobými a krátkodobými závazky z obchodních vztahů a podnik nemá žádné bankovní úvěry, jsou nákladové úroky minimální, v roce 2016 dokonce nulové. Ukazatel úrokového krytí tak dosahuje obrovských rozměrů.

Pomocí dalších ukazatelů můžeme zkoumat zastoupení zdrojů kapitálu z hlediska jejich splatnosti. Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu se během celého období pohybuje těsně pod hranicí 50 %. Při pohledu na vývoj podílu dlouhodobých cizích zdrojů na celkových cizích zdrojích vidíme, že se pohybuje v rozmezí přibližně 30 až 40 %. Převažují tedy rizikovější krátkodobé zdroje. Podnik ale díky tomu dosahuje levnějšího kapitálu, protože dlouhodobé zdroje jsou obecně dražší.

Při zkoumání vztahu mezi majetkovou a finanční strukturou zjišťujeme pomocí ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, že společnost ve sledovaném období navýšila podíl vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku. Rozhodla se tedy pravděpodobně jít méně rizikovou (ale dražší) cestou. Zbývá ještě ověřit tzv. zlaté pravidlo financování. To provedeme pomocí ukazatele krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Vidíme, že podnik ve všech letech dosahoval vysokých hodnot, které se dokonce celkově za období zvýšila, maxima dosáhl v roce 2016 (15,6). Hodnoty jsou do určité míry nadhodnoceny velkým množstvím majetku pořízeným na leasing, který není do výpočtu zahrnut. Rostoucí trend je poté způsoben postupným odepisováním dlouhodobého majetku a zvyšováním dlouhodobého kapitálu.

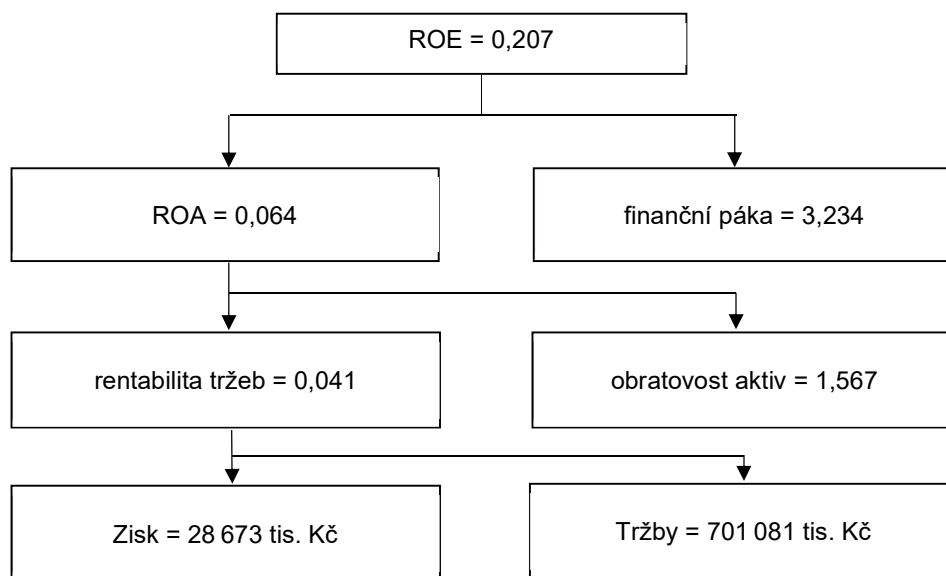
5.5. Soustavy ukazatelů

5.5.1. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Ve schématu níže vidíme tzv. Du Pontův rozklad, tedy pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, pro rok 2018. Ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA) je zde na rozdíl od kapitoly 5.4.3 počítán pro zachování stejné základny s čistým ziskem. Nabývá hodnoty 0,064. Vidíme, že ukazatel ROA je ovlivňován výší rentability tržeb a obratovosti aktiv. Rentabilita tržeb je pak ovlivňována samotnými tržbami a ziskem. Rozklad může pokračovat do dalších úrovní. Pro účely této práce ale postačí tato kratší verze.

Vidíme, že ukazatel ROE dosahoval v roce 2018 vysoké hodnoty, což bylo podle rozkladu způsobeno především velkou finanční pákou, kdy společnost disponovala levnějším kapitálem.

Schéma 11: Výpočet pyramidového rozkladu ROE



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.5.2. Indexy IN

Vlastnický model tohoto indexu – IN99, vykazoval do roku 2017 růstovou tendenci a v posledním roce opět o něco klesl (na hodnotu 1,16). Hodnoty indexu se však po celou dobu držely spíše v dolní části šedé zóny, která je od 0,684 do 2,070. To je patrné z grafu níže. Podle tohoto modelu tedy nedocházelo k příliš efektivnímu nakládání s vloženými prostředky investorů. To potvrzuje výsledky ukazatelů likvidity, kdy bylo konstatováno, že společnost má neefektivně uložené prostředky.

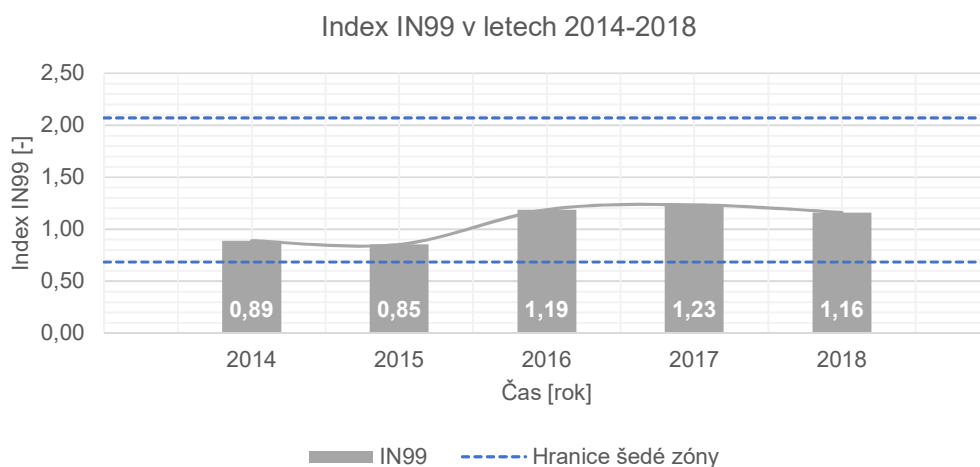
Index IN01, který by měl spojit dohromady věřitelský a vlastnický index, dosahuje, opět díky nízkým nákladovým úrokům vstupujícím do výpočtu, obrovských hodnot. Hranice šedé zóny jsou pro tento index stanoveny na 0,74 a 1,77, resp. 0,9 a 1,6. Hodnoty v tabulce jsou tedy výrazně nad horní hranicí. Po odstranění vlivů nákladových úroků by se hodnota ukazatele nacházela v šedé zóně.

Tabulka 25: Indexy IN

Indexy IN					
(-)	2014*	2015	2016	2017	2018
IN99	0,89	0,85	1,19	1,23	1,16
IN01	2,45	15,71	-	162,08	118,69

Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 13: Index IN99 v letech



Zdroj: účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.6. Vnější faktory

Abychom plně pochopili výsledky finanční analýzy, potřebujeme znát vnější faktory. Tedy prostředí, ve kterém se daný podnik nachází, protože tím je značně ovlivněno jeho chování a rozhodování. Tato kapitola se tedy bude zabývat ekonomickou situací v České republice s důrazem na stavebnictví.

5.6.1. Ekonomická situace v ČR

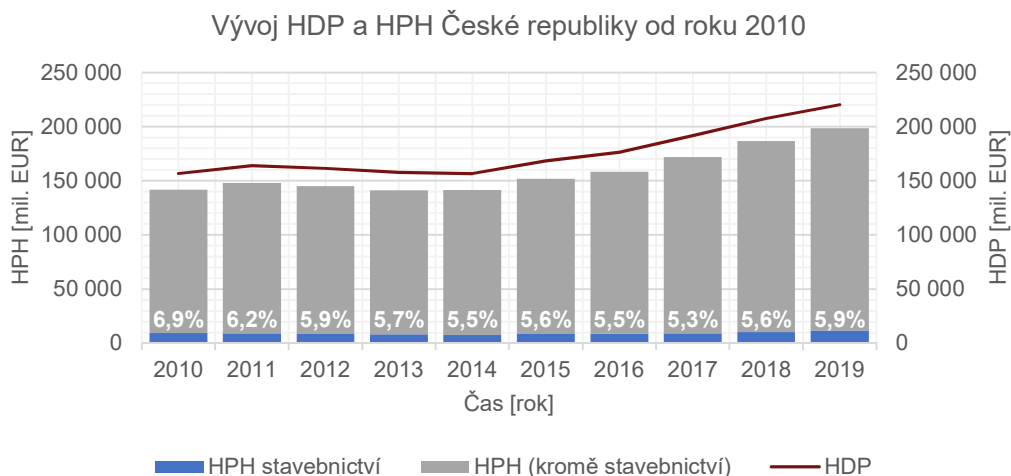
Pro účely této bakalářské práce budou zkoumána základní národohospodářská data – hrubý domácí produkt, míra inflace a úroková míra. Dále pak bude zkoumáno samotné odvětví stavebnictví.

5.6.2. Hrubý domácí produkt

„Hrubý domácí produkt (HDP) je peněžním vyjádřením celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na určitém území; používá se pro stanovení výkonnosti ekonomiky“. [9] Existují tři metody jeho výpočtu – produkční, výdajová a důchodová. [9]

Hrubou přidanou hodnotu (HPH) si lze představit „jako hodnotu, která byla podniky (nově) vytvořena nad rámec vstupních nákladů.“ [10]

Graf 14: Vývoj HDP a HPH České republiky od roku 2010



Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

Vidíme, že ve sledovaném období hrubý domácí produkt, a tedy i hrubá přidaná hodnota, od roku 2014 stabilně rostou. Do roku 2013 mírně klesaly. Největší přírůstek zaznamenáváme mezi roky 2017 a 2018 – 15 848 mil. EUR.

Hrubá přidaná hodnota stavebnictví se do roku 2014 propadla z 9 732,8 mil. EUR v roce 2010 na 7 794,5 mil. EUR. V průběhu dalších let se pak zvyšuje. Teprve však v roce 2018 překonává hodnotu z roku 2010. Podíl stavebnictví na celkovém HPH

se oproti roku 2010, kdy dosahoval 6,9 %, snížil do roku 2017 na 5,3 %. V tomto období tedy celková ekonomika rostla rychleji než odvětví stavebnictví. Do roku 2019 podíl na HPH vzrostl na 5,9 % a je tedy zřejmé, že stavebnictví zrychlilo svůj růst.

5.6.3. Míra inflace

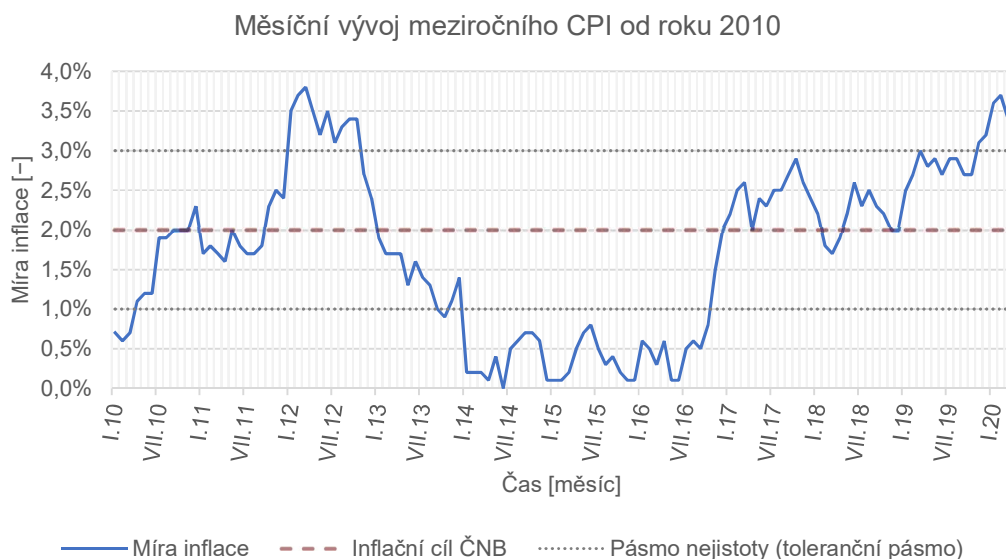
Růst cenové hladiny nazýváme inflace. Dochází k oslabení hodnoty měny vůči zboží a službám – snižuje se kupní síla. Mírou inflace pak rozumíme přírůstek indexu spotřebitelských cen (CPI), který se vypočte pomocí spotřebitelského koše zboží a služeb. [11]

Při výpočtu je třeba vždy uvést období, za které je míra inflace počítána a základnu pro porovnání. Na základě toho pak rozlišujeme čtyři druhy míry inflace: [12]

- vyjádřenou přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen
- průměrnou roční
- vyjádřenou přírůstkem spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku
- vyjádřenou přírůstkem indexu spotřebitelských cen k předchozímu roku

Graf 15 znázorňuje vývoj míry inflace vyjádřené přírůstkem spotřebitelských cen ke stejnému měsíci přechozího roku.

Graf 15: Měsíční vývoj meziročního CPI od roku 2010



Zdroj: ČNB, ČSÚ, vlastní zpracování

Inflační cíl stanovený Českou národní bankou činí 2 % a je platný do okamžiku přistoupení ČR k eurozóně. Kolem tohoto cíle se nachází pásmo nejistoty o šířce

jednoho procentního bodu na obě strany, kde by se v ideálním případě měla hodnota míry inflace nacházet. [13]

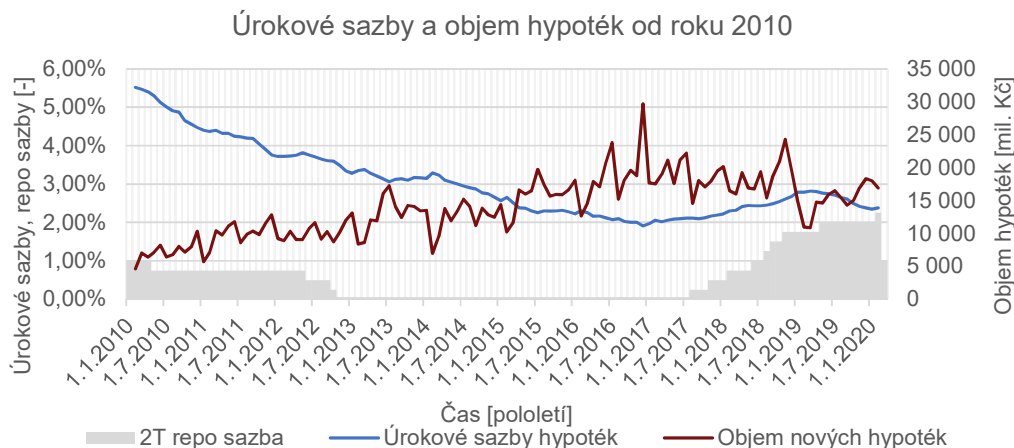
Z grafu je patrné, že míra inflace výrazněji vybočila z pásma nejistoty ve dvou obdobích. Od ledna 2012 do října téhož roku se nacházela nad hranicí 3 %, což bylo způsobeno do velké míry růstem regulovaných cen (ceny energií a regulované nájemné) a změnou sazby DPH. [14] Naopak od začátku roku 2014 do října roku 2016 byla pod hranicí 1 %. V tomto období hrozila deflace způsobena nedostatečnou poptávkou a útlumem ekonomiky. Hrozba byla odvrácena za pomoci rozhodnutí ČNB z listopadu 2013 o jednostranném kurzovém závazku (27 CZK/EUR). [15] Ten trval do 6. dubna 2017, kdy bankovní rada rozhodla o jeho ukončení vzhledem k navrácení hodnoty inflace do blízkosti 2% inflačního cíle ČNB. [16] V současnosti se míra inflace opět nachází nad tolerančním pásmem, kdy hranici tří procent překročila poprvé v listopadu 2019. V březnu 2020 dosahovala výše 3,4 %, což je snížení o tři desetiny procentního bodu oproti předchozímu měsíci.

5.6.4. Úrokové sazby

Hlavním měnovým nástrojem České národní banky jsou repo operace, kdy ČNB snižuje oběh peněz tím, že od bank přijímá jejich přebytečnou likviditu oproti cenným papírům. Základní doba trvání operací je 14 dní, a proto ČNB vydává dvoutýdenní repo sazbu. O tu je navýšena částka, kterou ČNB vrací bankám po uplynutí splatnosti. [17] S dvoutýdenní repo sazbou přímo souvisí úrokové sazby úvěrů – když je v oběhu více peněz, banky nabízejí levnější úvěry. [18]

Tímto je do jisté míry ovlivněno odvětví stavebnictví, protože pokud jsou nízké úrokové sazby hypoték, zvyšuje se jejich počet a objem, takže mají stavební společnosti více zakázek.

Graf 16: Úrokové sazby a objem hypoték od roku 2010



Zdroj: ČNB, Hypoindex, vlastní zpracování

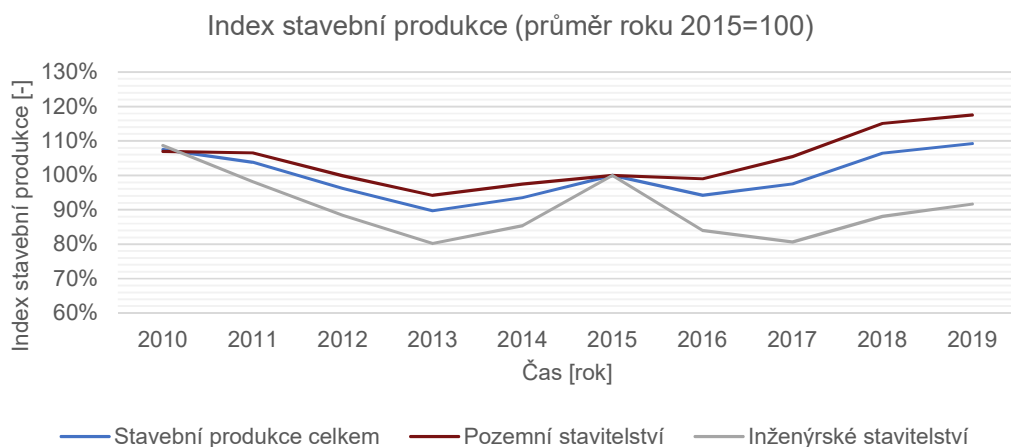
Graf ověřuje závislost mezi repo sazbami, úrokovými sazbami hypoték a objemem hypoték. Lze vidět, že pokud klesá, resp. roste 2T repo sazba, dochází také k poklesu, resp. růstu úrokových sazeb hypoték. To je patrné především v období od roku 2013 do prvního pololetí 2017, kdy byla 2T repo sazba dlouhodobě na hodnotě 0,05 % a úrokové sazby hypoték v tomto období klesly až na 1,91 %. V druhé polovině roku 2017 přistoupila ČNB ke zvyšování 2T repo sazby, což mělo za následek zdražení hypoték o zhruba jeden procentní bod oproti nejnižší hodnotě roku 2017. Po ustálení 2T repo sazby na hodnotě 2 % došlo k opětovnému zlevňování hypoték. V současnosti (březen 2020) snížila sazbu na 1 % z důvodu pandemie nemoci covid-19, aby zmírnila její ekonomické dopady. Jaký to bude mít dopad na hypoteční trh bude zřejmé až v delším časovém horizontu, předpokládat však můžeme snížení úrokových sazeb hypoték.

Opačnou tendenci můžeme pozorovat u objemu hypoték, kde ve sledovaném časovém období dochází nejprve k nárůstu tak, jak se snižují úrokové sazby a následně ke stagnaci v období růstu sazeb až k výraznému poklesu na přelomu let 2018 a 2019.

5.6.5. Stavebnictví v ČR

Stavebnictví je významným ekonomickým odvětvím, jehož příspěvek k HPH v roce 2019 činil téměř 12 mld. EUR, necelých 6 % celkového HPH České republiky. Stavební produkce v minulém roce pokračovala v nastoleném trendu od roku 2017 a meziročně vzrostla o 2,6 %. Nejvyšší tempo růstu zaznamenává pozemní stavitelství. Inženýrské stavitelství naopak se svými 91,6 % hodnoty roku 2015 zaostává, přesto dochází k postupnému růstu.

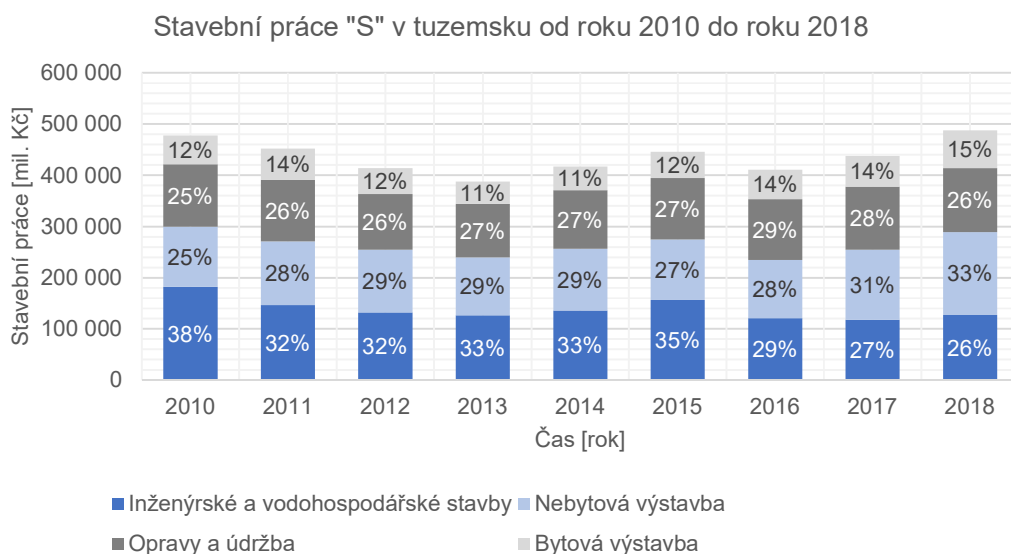
Graf 17: Index stavební produkce



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Stavební práce "S" v roce 2018 dosáhly nejvyšší hodnoty za sledované období (487,5 mil. Kč). Největší podíl na tom měla nebytová výstavba (33 %), dále pak inženýrské a vodohospodářské stavby (26 %), opravy a údržba (26 %) a s podílem 15 % také bytová výstavba. Do roku 2015 měly největší podíl inženýrské a vodohospodářské stavby, od roku 2015 zvyšují svůj podíl bytová a nebytová výstavba.

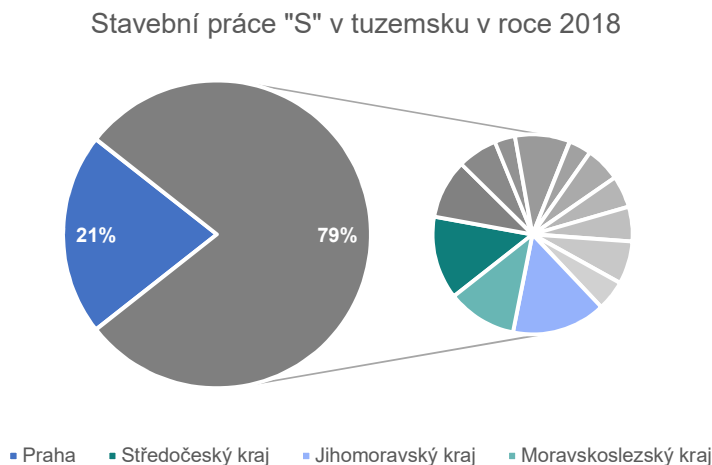
Graf 18: Stavební práce "S" v tuzemsku od roku 2010 do roku 2018



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Skoro čtvrtina všech prací (21 %) probíhá na území hlavního města Prahy. Zbýlých 79 % tvoří ostatní kraje, z toho největší zastoupení mají kraje Středočeský, Jihomoravský a Moravskoslezský, které dohromady tvoří 31 % objemu všech prací v ČR.

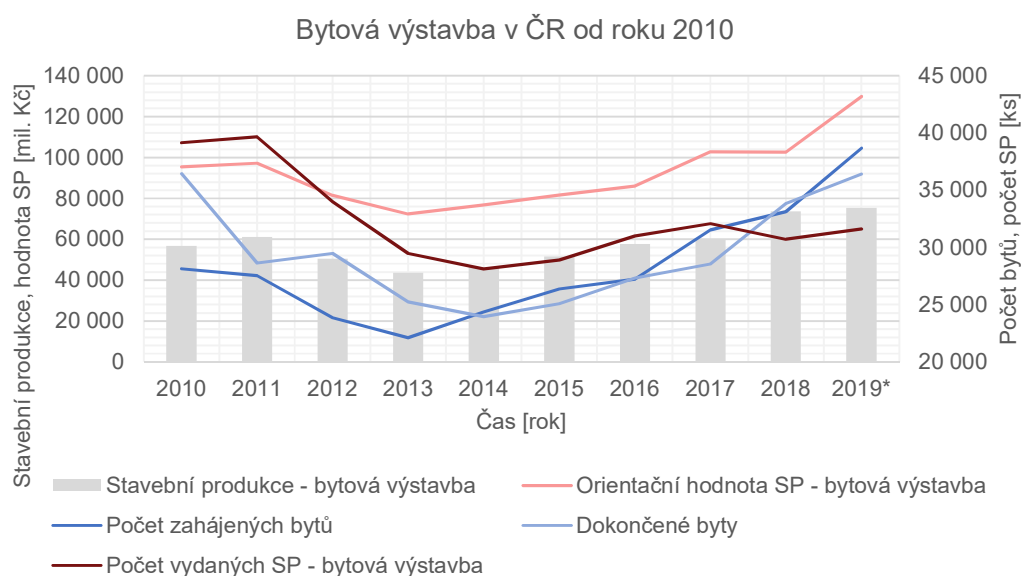
Graf 19: Stavební práce "S" v tuzemsku v roce 2018



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Bytová výstavba v posledních pěti letech roste – zvyšuje se počet dokončených i zahájených bytů. V roce 2019 se dostavilo 36 419 bytů a zahájila se výstavba 38 677 bytů. Naopak počet vydaných stavebních povolení pro bytovou výstavbu dlouhodobě díky složitým povolovacím procesům stagnuje pod hodnotou 35 000 vydaných povolení ročně. V roce 2019 bylo vydáno 31 606 stavebních povolení. Přesto však dochází k růstu jejich hodnoty, která se zvýšila oproti roku 2013, kdy dosahovala minima, o 57,6 mld. Kč.

Graf 20: Bytová výstavba v ČR od roku 2010



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

5.6.6. Shrnutí ekonomické situace v ČR

Ekonomická situace v ČR by se dala celkově hodnotit jako příznivá. Naplno se už vzpamatovala z krize v roce 2008 a dochází ke stabilnímu růstu. Stejně tak stavebnictví zažívá dobré období, kdy roste celková stavební produkce, stavební práce “S” a daří se navyšovat počty zahájených a dokončených bytů. Zkoumaná stavební společnost – Casta a.s., by tedy měla stejně tak vykazovat známky růstu a investovat.

5.6.7. Vyhodnocení analýzy podniku v kontextu ekonomické situace

Casta a.s. ve sledovaném období zaznamenala celkový ekonomický růst a každým rokem docházelo k navyšování zisku. Nekopírovala však zcela vývoj odvětví stavebnictví. Analyzovaná společnost totiž dosáhla nejvyššího čistého obratu v roce 2016 a od té doby její obrat klesá, zatímco celkové stavební práce v tuzemsku od roku 2016 rostou a maxima dosahují v roce 2018. Jak bylo popsáno v kapitole „Charakteristika společnosti Casta a.s.“, podnik se zaměřuje v oblasti bytové výstavby na území hlavního města Prahy. To kopíruje trend stavebních prací v tuzemsku, ze kterých 29 % probíhá právě v Praze.

Můžeme konstatovat, že společnost stejně jako ekonomika celé České republiky zažívala dobré období, kdy se jí dařilo navyšovat své zisky. Společnost by však do budoucna mohla doplatit na malé investice v tomto období růstu ekonomiky a klesající celkový obrat. Právě snižující se obrat by mohl být pro společnost v současnosti, kdy hrozí recese z důvodu koronavirové krize, ohrožující.

5.7. Srovnání finančních ukazatelů s odvětvím

Pro úplné porozumění výsledků finanční analýzy je třeba porovnat spočtené ukazatele zkoumané společnosti s ukazateli za celé odvětví. Data za odvětví lze získat z webových stránek ministerstva průmyslu a obchodu (mpo.cz), kde jsou zveřejňovány finanční analýzy podnikové sféry. Některé ukazatele jsou dostupné přímo z analýzy, jiné je ale potřeba dopočítat na základě uvedených dat.

5.7.1. Porovnání struktury rozvahy

Nejprve porovnáme podíl vybraných položek rozvahy na celkové sumě aktiv (pasiv) s daty za celé odvětví se spočtenými daty pro zkoumanou společnost. Vzhledem ke struktuře rozvahy do roku 2015, kde byly peněžní prostředky součástí krátkodobých finančních aktiv, nelze porovnávat první dva roky.

Na straně aktiv vidíme, že odvětví vykazuje rovnoměrněji rozložený majetek mezi dlouhodobý a oběžný. Zatímco zkoumaná společnost dosahuje podílu oběžných aktiv vyšším než 90 %, odvětví drží jejich podíl během zkoumaného období pod 70 %. Společnost Casta a.s. má, jak již bylo psáno, velké množství majetku pořízeného na leasing, který se do rozvahy nepromítá. Pokud jej budeme uvažovat, mohl by se rozdíl v porovnání zmenšit. Pokud se podíváme na vývoj podílu pohledávek, zjistíme, že u odvětví je trend jeho snižování. U zkoumaného podniku do roku 2016 rostl a od tohoto roku zpětně klesá. V roce 2018 byl podíl pohledávek Casta a.s. o přibližně dvacet procentních bodů vyšší než u odvětví.

Tabulka 26: Porovnání struktury aktiv s odvětvím

STRUKTURA AKTIV ODVĚTVÍ					
(%)	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobý majetek	33,6 %	34,4 %	32,6 %	33,7 %	32,8 %
Dlouhodobý nehmotný a hmotný	16,6 %	16,7 %	14,7 %	14,3 %	14,6 %
Dlouhodobý finanční majetek	16,8 %	17,7 %	17,9 %	19,4 %	18,1 %
Oběžná aktiva	65,9 %	65,1 %	66,9 %	65,7 %	66,8 %
Pohledávky	42,5 %	39,8 %	37,6 %	35,0 %	32,2 %
Peněžní prostředky	N/A	N/A	17,4 %	16,9 %	14,9 %
CASTA A.S.					
Aktiva celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobý majetek	6,7 %	5,0 %	2,7 %	3,6 %	3,6 %
Dlouhodobý nehmotný a hmotný	3,3 %	3,5 %	2,7 %	3,6 %	3,6 %
Dlouhodobý finanční majetek	3,3 %	1,5 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Oběžná aktiva	90,9 %	92,1 %	96,5 %	95,3 %	94,8 %
Pohledávky	44,4 %	64,5 %	72,1 %	61,4 %	52,7 %
Peněžní prostředky	25,2 %	26,9 %	24,4 %	33,4 %	41,2 %

Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

U pasiv je situace podobná. Odvětví má poměrně vyrovnaný podíl vlastního a cizího kapitálu, zatímco Casta a.s. má většinu kapitálu cizího. V roce 2018 se však u obou porovnávaných vyrovnávají hodnoty podílů cizích zdrojů (54,4 %). U analyzované společnosti je toto však značně ovlivněno časovým rozlišením aktiv (které v tabulce nenajdeme), protože je stále v celku nízký podíl vlastního kapitálu. Společnost tedy využívá cizího, levnějšího kapitálu více než průměr odvětví.

Tabulka 27: Porovnání struktury pasiv s odvětvím

STRUKTURA PASIV ODVĚTVÍ					
(%)	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	40,5 %	40,1 %	44,8 %	45,5 %	44,2 %
VH za účetní období	2,5 %	3,5 %	3,4 %	4,2 %	1,2 %
Cizí zdroje	58,0 %	58,4 %	53,3 %	53,1 %	54,4 %
Dlouhodobé závazky	10,4 %	11,1 %	11,5 %	14,0 %	12,0 %
Krátkodobé závazky	35,8 %	35,6 %	33,7 %	32,2 %	34,6 %
CASTA A.S.					
Pasiva celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	29,9 %	27,5 %	22,3 %	25,7 %	30,9 %
VH za účetní období	4,9 %	4,5 %	4,4 %	5,1 %	6,4 %
Cizí zdroje	69,5 %	62,8 %	71,0 %	62,5 %	54,4 %
Dlouhodobé závazky	22,1 %	21,6 %	19,9 %	22,7 %	22,6 %
Krátkodobé závazky	47,4 %	41,2 %	51,1 %	39,8 %	31,8 %

Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.7.2. Porovnání ukazatelů likvidity

Jako další budeme porovnávat stupně likvidity. Do roku 2016 se všechny tři stupně likvidity podniku nevychylovaly výrazně od průměru odvětví. V posledních dvou letech však, na rozdíl od likvidity odvětví, prudce stouply. Bylo tedy potvrzeno to, co bylo napsáno v kapitole „Ukazatele likvidity“ – analyzovaný podnik má neefektivně uložené prostředky.

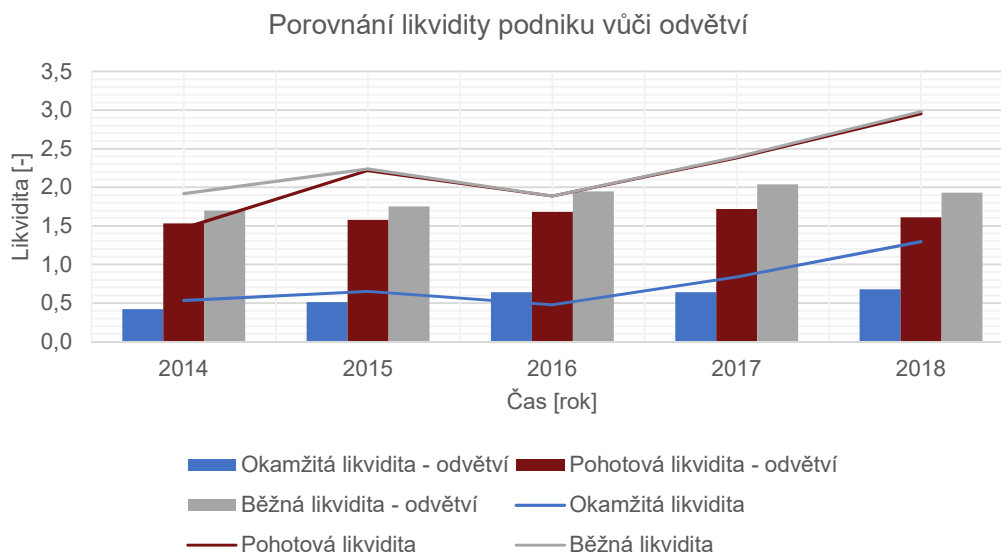
Zajímavé je, že se hodnota okamžité likvidity celého odvětví stavebnictví v prvních dvou letech nachází pod dolní hranicí doporučených hodnot, která je stanovena na 0,6. V dalších letech je jen těsně nad touto hranicí. Pohotová likvidita se naopak nachází po celou dobu nad horní hranicí doporučených hodnot (1,5). Jediná běžná likvidita se drží v doporučených mezích.

Tabulka 28: Porovnání ukazatelů likvidity s odvětvím

UKAZATELE LIKVIDITY ODVĚTVÍ					
(-)	2014	2015	2016	2017	2018
Okamžitá likvidita	0,42	0,51	0,64	0,64	0,68
Pohotová likvidita	1,53	1,58	1,68	1,72	1,61
Běžná likvidita	1,70	1,75	1,95	2,04	1,93
CASTA A.S.					
Okamžitá likvidita	0,53	0,65	0,48	0,84	1,30
Pohotová likvidita	1,47	2,22	1,89	2,38	2,95
Běžná likvidita	1,92	2,24	1,89	2,39	2,98

Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 21: Porovnání likvidity podniku vůči odvětví



Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.7.3. Porovnání ukazatelů aktivity

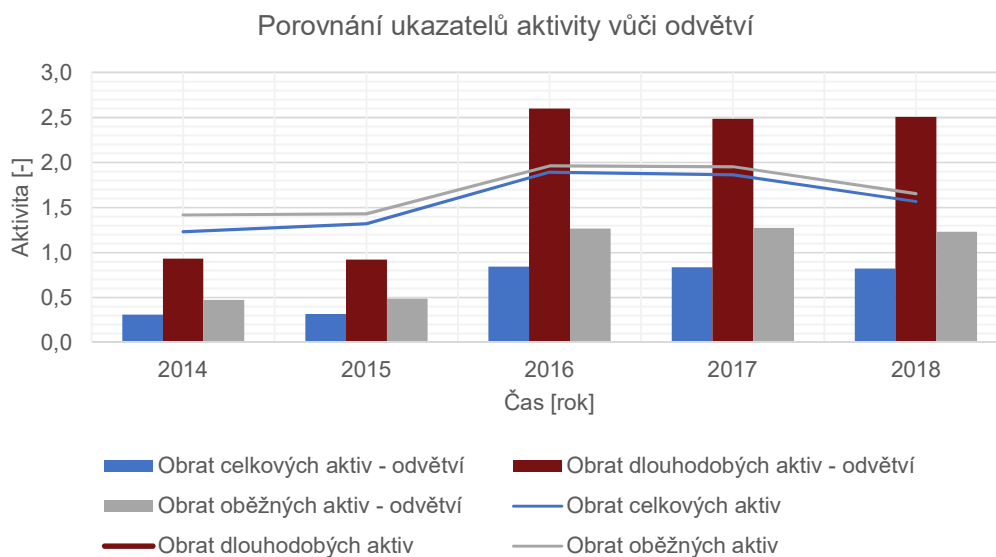
Také v tomto případě vidíme, že hodnoty ukazatelů spočítaných pro společnost dosahují vyšších hodnot než ukazatele odvětví. U obratu celkových a dlouhodobých aktiv to může být opět způsobeno množstvím majetku pořízeného na leasing. Jak jsme zjistili výše, společnost má oproti odvětví mnohem větší podíl oběžných aktiv na celkovém majetku a velmi malý podíl dlouhodobých aktiv. Při výpočtu obratu dlouhodobých aktiv vycházejí mnohem vyšší hodnoty než u odvětví (mimo škálu grafu). Zaměříme se tedy pouze na obrat oběžných aktiv. Vidíme, že v celém sledovaném období je rychlost obratu oběžných aktiv společnosti vyšší než u odvětví. V posledních letech však obratovost snižuje a zmenšuje se rozdíl porovnávaných hodnot.

Tabulka 29: Porovnání ukazatelů likvidity s odvětvím

UKAZATELE AKTIVITY ODVĚTVÍ					
(-)	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv	0,31	0,32	0,85	0,84	0,82
Obrat dlouhodobých aktiv	0,93	0,92	2,60	2,48	2,51
Obrat oběžných aktiv	0,47	0,49	1,26	1,27	1,23
CASTA A.S.					
Obrat celkových aktiv	1,23	1,32	1,89	1,86	1,567
Obrat dlouhodobých aktiv	17,55	26,21	70,21	51,24	43,12
Obrat oběžných aktiv	1,42	1,43	1,96	1,95	1,65

Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 22: Porovnání ukazatelů aktivity vůči odvětví



Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.7.4. Porovnání ukazatelů rentability

Analyzovaná společnost dosahuje oproti průměru odvětví vysoké rentability vlastního kapitálu. To je do jisté míry způsobeno tím, že má podnik ve srovnání s odvětvím nižší podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. Zároveň na rozdíl od odvětví jeho hodnota roste. ROE odvětví v posledním roce dokonce nabylo hodnoty pouhých 2,7 %.

Rentabilita celkového kapitálu společnosti je také vyšší než u odvětví, ale rozdíl už není tak výrazný. To znovu potvrzuje tvrzení, že společnost využívá levnější cizí kapitál více než je pro odvětví běžné.

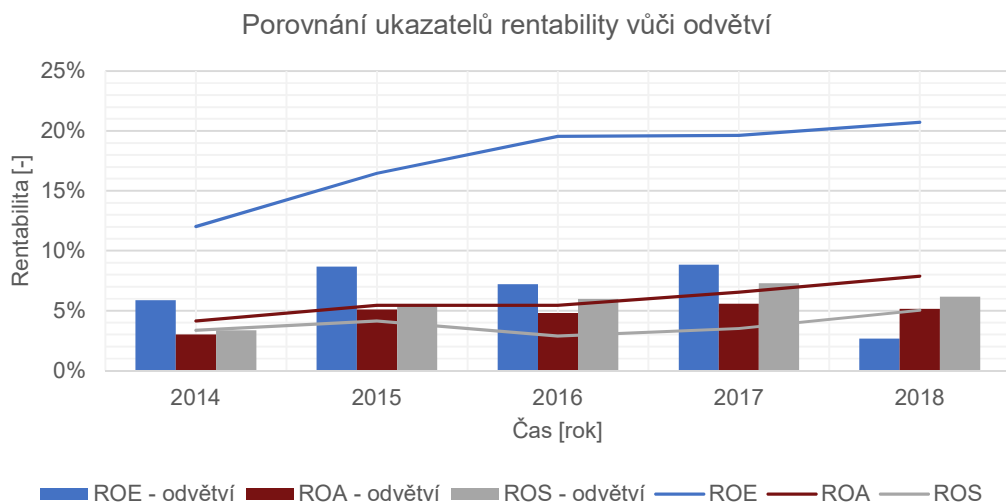
Jediným ze tří ukazatelů, uvedených v této kapitole, nižším u společnosti než u odvětví, je rentabilita tržeb. Společnost tedy vzhledem k množství provedené práce generuje ve srovnání s odvětvím poměrně malý zisk. Pozitivním signálem je, že hodnota rentability tržeb společnosti postupně roste.

Tabulka 30: Porovnání ukazatelů rentability s odvětvím

UKAZATELE RENTABILITY ODVĚTVÍ					
(%)	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	5,9 %	8,7 %	7,2 %	8,8 %	2,7 %
ROA	3,0 %	5,1 %	4,8 %	5,6 %	5,1 %
ROS	3,4 %	5,4 %	6,0 %	7,3 %	6,2 %
CASTA A.S.					
ROE	12,0 %	16,5 %	19,6 %	19,6 %	20,7 %
ROA	4,1 %	5,4 %	5,4 %	6,5 %	7,9 %
ROS	3,4 %	4,1 %	2,9 %	3,5 %	5,0 %

Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 23: Porovnání ukazatelů rentability vůči odvětví



Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.7.5. Porovnání ukazatelů zadluženosti

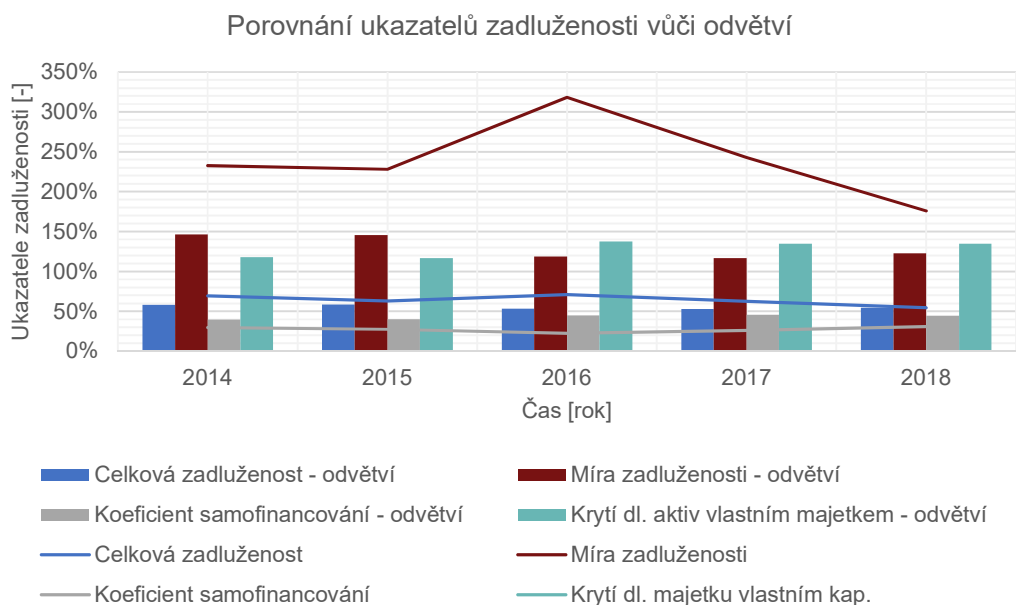
Posledními ukazateli porovnávanými s odvětvím jsou ukazatele zadluženosti. Celková zadluženost zkoumané společnosti je vyšší než průměr odvětví. V posledním roce se ale hodnoty vyrovnávají. Znovu to značí využívání levnějšího cizího kapitálu. Stejně tak je vyšší míra zadluženosti a krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem – ten je dokonce o tolik vyšší, že je s ostatními hodnotami neporovnatelný. Znovu se jedná o stejný problém s dlouhodobým majetkem, který byl již několikrát zmiňován. Jediný ukazatel nižší, než průměr odvětví je koeficient samofinancování.

Tabulka 31: Porovnání ukazatelů zadluženosti s odvětvím

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI ODVĚTVÍ					
(%)	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	58,0 %	58,4 %	53,3 %	53,1 %	54,4 %
Míra zadluženosti	146,7 %	145,5 %	118,8 %	116,7 %	123,0 %
Koeficient samofinancování	39,5 %	40,1 %	44,8 %	45,5 %	44,2 %
Krytí dl. majetku vlastním kap.	118,0 %	116,7 %	137,7 %	135,0 %	135,0 %
CASTA A.S.					
Celková zadluženost	69,5 %	62,8 %	71,0 %	62,5 %	54,4 %
Míra zadluženosti	232,5 %	228,0 %	318,3 %	242,9 %	176,0 %
Koeficient samofinancování	29,9 %	27,5 %	22,3 %	25,7 %	30,9 %
Krytí dl. majetku vlastním kap.	448,7 %	547,4 %	827,6 %	708,2 %	850,9 %

Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

Graf 24: Porovnání ukazatelů zadluženosti vůči odvětví



Zdroj: MPO, účetní závěrky společnosti Casta a.s., vlastní výpočty a zpracování

5.7.6. Vyhodnocení analýzy podniku v kontextu odvětví

V této kapitole byly porovnávány výsledky finanční analýzy společnosti Casta a.s. s hodnotami za celé odvětví stavebnictví, které byly získány z dat ministerstva průmyslu a obchodu. Nejprve byly porovnány podíly jednotlivých složek objevujících se v rozvaze. Následovalo porovnání poměrových ukazatelů – likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti.

Při porovnání sktruktury aktiv bylo zjištěno, že zkoumaná společnost disponuje ve srovnání s odvětvím velmi nízkým množstvím dlouhodobého majetku a že většinu aktiv tvoří aktiva oběžná, především pohledávky. Pohled na porovnání pasiv nám zase ukázal, že u analyzované společnosti převládají cizí zdroje. Ve srovnání s odvětvím bylo zjištěno, že podíl cizího kapitálu na celkových aktivech je u společnosti Casta a.s. větší.

Dále bylo zjištěno, že společnost je ve srovnání s odvětvím v posledních letech příliš likvidní, což potvrzuje závěry porovnání struktury aktiv, kde bylo zjištěno, že většinu majetku společnosti tvoří oběžná aktiva. Srovnání ukazatelů aktivity přineslo zjištění, že Casta a.s. dosahuje oproti odvětví velmi vysokých hodnot. To je zapříčiněno již několikrát zmiňovaným nízkým objemem dlouhodobého majetku. Podnik dosahuje oproti odvětví také vysokých hodnot ukazatelů rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv. Naopak zaostává v rentabilitě tržeb. Srovnání ukazatelů zadluženosti potvrzuje závěry vyvozené z porovnání předešlých ukazatelů. Tedy že Casta a.s. využívá více cizích zdrojů a má nízký objem dlouhodobého majetku oproti běžným hodnotám odvětví.

Na základě těchto informací můžeme vyhodnotit strategii firmy jako agresivnější, než jaký je standard odvětví. Upřednostňuje rizikovější cizí zdroje před vlastním kapitálem. Strategie se pro podnik jeví jako úspěšnou, protože dosahuje vyšších hodnot rentability. Pozor by si ale měla dát při nakládání se svým majetkem, kdy má většinu prostředků uložených ve velmi likvidních položkách, jako jsou krátkodobé pohledávky a peněžní prostředky.

Závěr

Práce měla za cíl zjistit pomocí metod finanční analýzy finanční situaci společnosti Casta a.s. založené v roce 1991 a ověřit, zda se jí daří vzhledem k dlouhodobému působení na trhu dosahovat stabilního růstu.

Práce byla rozdělena na dvě části – část teoretickou a část praktickou. Aby bylo možné provést finanční analýzu společnosti a aby byla pro čtenáře srozumitelná, zabývala se teoretická část práce popisem finanční analýzy, byly popsány vybrané metody a uvedený způsob výpočtu finančních ukazatelů. Nejprve jsme se zabývali účetními výkazy (rozvahou, výkazem zisku a ztráty, přehledem o peněžních tocích a přehledem o změnách vlastního kapitálu), které je potřeba umět číst a interpretovat hodnoty, které v nich nalezneme. Následně byla popsána analýza stavových ukazatelů (horizontální a vertikální analýza) a analýza rozdílových ukazatelů. Velký soubor ukazatelů využívá poměrová analýza. Byly přiblíženy ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Poslední popisovanou metodou byla analýza soustav ukazatelů, kam patří například pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu nebo bonitní a bankrotní modely. V praktické části bakalářské práce byla nejdříve charakterizována vybraná společnost – Casta a.s., kdy bylo zjištěno, že se jedná o střední účetní jednotku, která provádí rezidenční výstavbu, výstavbu průmyslových objektů, staveb občanské vybavenosti a dopravních inženýrských staveb.

Následovala samotná finanční analýza, ke které byly využity metody a ukazatele z teoretické části. Aby bylo možné plně pochopit její výsledky, bylo je třeba uvést do kontextu. Za tímto účelem byla provedena analýza ekonomické situace České republiky s důrazem na odvětví stavebnictví. K tomu byly použity ekonomické ukazatele – HDP, míra inflace a úrokové sazby. Bylo zjištěno, že se ekonomika již vzpamatovala z recese způsobené krizí v roce 2008 a každým rokem rostla. Výsledky finanční analýzy byly následně interpretovány v kontextu ekonomické situace. Finanční situace společnosti byla vyhodnocena jako dobrá, protože navyšovala svůj zisk. Vzhledem k tomu, že v době rostoucí ekonomiky by měla společnost investovat do svého rozšiřování, bylo konstatováno, že by na společnost mohla dopadnout možná recese způsobená současnou krizí, protože během sledovaného období příliš neinvestovala. Zároveň docházelo ke snižování obrátu společnosti, přestože stavební práce v tuzemsku rostly. Společnost se pravděpodobně rozhodla snížit objem prací a zakázky lépe plánovat, aby snížila své náklady. Právě toto snižování obrátu by ale mohlo znamenat další riziko, kdy nyní pravděpodobně dojde k úbytku zakázek. Dalším způsobem, jak uvést spočtené ukazatele do kontextu, bylo porovnání s ukazateli za celé odvětví. Za tímto účelem byla data čerpána z analýz ministerstva průmyslu

a obchodu. Následně došlo k interpretaci porovnání. Bylo zjištěno, že Casta a.s. oproti odvětví disponuje větším podílem oběžných aktiv, což má za následek vysokou likviditu podniku. Zároveň preferuje cizí zdroje před vlastním kapitálem. Díky tomu dosahuje vysokých hodnot rentability, ale za cenu zvýšeného rizika. Podnik má také vyšší celkovou zadluženost a míru zadluženosti než odvětví. Pozitivně pro podnik vycházejí ukazatele aktivity, jejichž výsledky byly ovlivněny právě malým objemem dlouhodobého hmotného majetku. Strategie firmy byla na základě těchto informací vyhodnocena jako poměrně agresivní.

Cíl práce byl splněn, protože pomocí finanční analýzy byla zjištěna finanční situace společnosti Casta a.s. Předpoklad, že společnost působící takto dlouho na trhu bude vykazovat stabilní růst, byl potvrzen pouze částečně. Společnost sice vykazovala zvyšování zisku, ale nejednalo se o její celkový růst, protože od roku 2016 její obrat a celková aktiva klesají.

Téma by se dalo do budoucna rozšířit například tím, že by byly pro analýzu použity interní data společnosti, které by nám poskytly bližší informace o fungování tohoto podniku. Díky tomu bychom mohli počítat další finanční ukazatele a zjednodušila by se také jejich interpretace. Další možností, jak rozšířit toto téma, by bylo provést finanční analýzu dceřiné společnosti Casta PS s.r.o., pro kterou však nejsou veřejně dostupné aktuální podklady.

Seznam zkratk

CF = cash flow

CPI = index spotřebitelských cen

ČNB = Česká národní banka

ČPK = čistý pracovní kapitál

ČSÚ = Český statistický úřad

DFM = dlouhodobý finanční majetek

DHM = dlouhodobý hmotný majetek

DNM = dlouhodobý nehmotný majetek

EAC = zisk pro akcionáře

EAT = zisk po zdanění

EBITDA = zisk před úroky, zdaněním odpisy a amortizací

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

EBT = zisk před zdaněním

HDP = hrubý domácí produkt

HPH = hrubá přidaná hodnota

MPO = Ministerstvo průmyslu a obchodu

ROA = rentabilita celkových aktiv

ROCE = rentabilita celkového investovaného kapitálu

ROE = rentabilita vlastního kapitálu

ROS = rentabilita tržeb

SPV = special purpose vehicle (společnost zvláštního určení)

VH = výsledek hospodaření

Seznamy vzorců, tabulek, grafů a schémat

Seznam vzorců:

Vzorec 1: Výpočet absolutní změny	17
Vzorec 2: Výpočet procentuální změny	17
Vzorec 3: Výpočet procentuální zastoupení položek v celku	17
Vzorec 4: Okamžitá likvidita	19
Vzorec 5: Pohotová likvidita	19
Vzorec 6: Běžná likvidita	19
Vzorec 7: Obecný vzorec rentability	20
Vzorec 8: Rentabilita aktiv	21
Vzorec 9: Rentabilita celkového investovaného kapitálu	22
Vzorec 10: Rentabilita tržeb	22
Vzorec 11: Rentabilita vlastního kapitálu	22
Vzorec 12: Celková zadluženost	24
Vzorec 13: Míra zadluženosti	24
Vzorec 14: Koeficient samofinancování	24
Vzorec 15: Úrokové krytí	24
Vzorec 16: Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu	25
Vzorec 17: Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích	25
Vzorec 18: Doba splácení dluhů	25
Vzorec 19: Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	25
Vzorec 20: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	25
Vzorec 21: Obrat celkových aktiv	26
Vzorec 22: obrat dlouhodobých aktiv	26
Vzorec 23: Obrat oběžných aktiv	26
Vzorec 24: Obrat pohledávek	27
Vzorec 25: Obrat závazků	27
Vzorec 26: Doba obratu zásob	27
Vzorec 27: Doba obratu pohledávek	27
Vzorec 28: Doba obratu závazků	27
Vzorec 29: Doba obratu závazků s výkonovou spotřebou	28
Vzorec 31: Index IN99	29
Vzorec 32: Index IN01	29

Seznam tabulek:

Tabulka 1: Průměrný počet zaměstnanců, obrat a hodnota aktiv	31
Tabulka 2: Aktiva společnosti.....	35
Tabulka 3: Pasiva společnosti.....	35
Tabulka 4: Absolutní změny majetku společnosti.....	36
Tabulka 5: Procentuální změny majetku společnosti.....	37
Tabulka 6: Struktura celkových aktiv.....	38
Tabulka 7: Struktura dlouhodobého hmotného majetku	39
Tabulka 8: Struktura oběžných aktiv	40
Tabulka 9: Absolutní změny pasiv.....	42
Tabulka 10: Procentuální změny pasiv.....	42
Tabulka 11: Struktura celkových pasiv	43
Tabulka 12: Struktura závazků.....	44
Tabulka 13: Absolutní a procentuální změny VH a čistého obratu.....	46
Tabulka 14: Absolutní změny položek finančního výsledku hospodaření	47
Tabulka 15: Procentuální změny položek finančního výsledku hospodaření	47
Tabulka 16: Absolutní změny položek provozního VH	48
Tabulka 17: Procentuální změny položek provozního VH	49
Tabulka 18: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	50
Tabulka 19: Zisk na různých úrovních.....	51
Tabulka 20: Čistý pracovní kapitál	52
Tabulka 21: Ukazatele likvidity.....	53
Tabulka 22: Ukazatele aktivity.....	56
Tabulka 23: Ukazatele rentability	57
Tabulka 24: Ukazatele zadluženosti.....	58
Tabulka 25: Indexy IN.....	61
Tabulka 26: Porovnání struktury aktiv s odvětvím	69
Tabulka 27: Porovnání struktury pasiv s odvětvím	70
Tabulka 28: Porovnání ukazatelů likvidity s odvětvím	71
Tabulka 29: Porovnání ukazatelů likvidity s odvětvím	72
Tabulka 30: Porovnání ukazatelů rentability s odvětvím.....	73
Tabulka 31: Porovnání ukazatelů zadluženosti s odvětvím	74

Seznam grafů:

Graf 1: Skladba zaměstnanců v roce 2018.....	33
Graf 2: Struktura dlouhodobého hmotného majetku	39

Graf 3: Struktura oběžných aktiv	40
Graf 4: Vývoj položek pasiv v období 2014-2018	41
Graf 5: Vývoj významných položek struktury závazků	45
Graf 6: Vývoj VH a čistého obratu v letech 2014-2018	46
Graf 7: Vývoj úrovní zisků	51
Graf 8: Vývoj čistého pracovního kapitálu	52
Graf 9: Likvidita 1. stupně v letech 2014-2018	53
Graf 10: Likvidita 2. stupně v letech 2014-2018	54
Graf 11: Likvidita 3. stupně v letech 2014-2018	55
Graf 12: Celková zadluženost v letech 2014-2018	58
Graf 13: Index IN99 v letech	61
Graf 14: Vývoj HDP a HPH České republiky od roku 2010.....	62
Graf 15: Měsíční vývoj meziročního CPI od roku 2010.....	63
Graf 16: Úrokové sazby a objem hypoték od roku 2010	64
Graf 17: Index stavební produkce	65
Graf 18: Stavební práce "S" v tuzemsku od roku 2010 do roku 2018	66
Graf 19: Stavební práce "S" v tuzemsku v roce 2018	66
Graf 20: Bytová výstavba v ČR od roku 2010.....	67
Graf 21: Porovnání likvidity podniku vůči odvětví	71
Graf 22: Porovnání ukazatelů aktivity vůči odvětví	72
Graf 23: Porovnání ukazatelů rentability vůči odvětví.....	73
Graf 24: Porovnání ukazatelů zadluženosti vůči odvětví	74

Seznam schémat:

Schéma 1: Struktura rozvahy	11
Schéma 2: Přímá metoda cash flow.....	14
Schéma 3: Nepřímá metoda cash flow.....	14
Schéma 4: Provázanost finančních výkazů.....	16
Schéma 5: Elementární metody finanční analýzy.....	16
Schéma 6: Čistý pracovní kapitál	18
Schéma 7: Poměrové ukazatele	18
Schéma 8: Úrovně zisku	21
Schéma 9: Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu	23
Schéma 10: Organizační struktura společnosti	32
Schéma 11: Výpočet pyramidového rozkladu ROE.....	60

Použité zákony a vyhlášky

Přílohy č. 1 k vyhlášce č. 500/2002 Sb.

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Seznam zdrojů

- [1] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [2] PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.
- [3] DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996. Kurzy, semináře, rekvalifikace. ISBN 80-902-1112-7.
- [4] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [6] ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [8] *Stavební společnost Casta a.s.* [online]. Písek: Casta, 2015 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: <https://www.castapisek.cz/>
- [9] Hrubý domácí produkt (HDP) - Metodika | ČSÚ. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. Praha: ČSÚ, 2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produk_t_-hdp-
- [10] KOŠŤÁKOVÁ, Tereza. Rozdíl mezi HPH a HDP. In: *Statistika&My - měsíčník Českého statistického úřadu* [online]. Praha: ČSÚ, 2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: <https://www.statistikaamy.cz/2016/03/rozdil-mezi-hph-a-hdp/>
- [11] Inflace, míra inflace - Metodika | ČSÚ. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. Praha: ČSÚ, 2020 [cit. 2020-04-30]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/kdyz_se_rekne_inflace_resp_mira_inflace
- [12] Inflace, spotřebitelské ceny | ČSÚ. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. Praha: ČSÚ, 2020 [cit. 2020-04-30]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny

- [13] Cílování inflace v ČR - Česká národní banka. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, 2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/cilovani/#c2>
- [14] *Zpráva o inflaci* [online]. 2012, 2012(IV) [cit. 2020-04-27]. ISSN 1804-2457.
- [15] *Zpráva o inflaci* [online]. ČNB, 2014, 2014(IV) [cit. 2020-04-27]. ISSN 1804-2457.
- [16] Záznam z mimořádného měnověpolitického jednání bankovní rady ČNB dne 6. dubna 2017. In: *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, 2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/br-zapisy-z-jednani/Rozhodnuti-bankovni-rady-CNB-2017-1491489720000/?tab=record>
- [17] Měnověpolitické nástroje - Česká národní banka. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, 2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/>
- [18] Repo sazba | MONETA Money Bank. *Nejlepší čas je teď | MONETA Money Bank* [online]. Praha: MONETA Money Bank, 2020 [cit. 2020-05-19]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/slovník-pojmu/detail/repo-sazba>

Elektronické zdroje pro grafy a tabulky:

ARAD - Systém časových řad - Česká národní banka. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, ©2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=49609&p_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7%2C8%2C9%2C10%2C11%2C12%2C13%2C14&p_strid=AAD&p_od=200401&p_do=202003&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

ČNB Repo sazba. *Česká národní banka* [online]. Praha: ČNB, ©2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/.galleries/vyvoj_repo_historie.txt

Eurostat - Data Explorer. *European Commission, official website* [online]. European Union: European Union, 2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_10_gdp&lang=en

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018 | MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, ©2020 [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017 | MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, ©2020 [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 | MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, ©2020 [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015 | MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, ©2020 [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 | MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. Praha: MPO, ©2020 [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Fincentrum Hypoindex - vývoj - Hypoindex.cz. *Hypoindex.cz - odborný server společnosti Fincentrum* [online]. Praha: Fincentrum & Swiss Life Select, ©2019 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: <https://www.hypoindex.cz/hypoindex-vyvoj/>

Inflace - druhy, definice, tabulky | ČSÚ. *Český statistický úřad* [ČSÚ] [online]. Praha: ČSÚ, 2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

Stavebnictví - časové řady | ČSÚ. *Český statistický úřad* [ČSÚ] [online]. Praha: ČSÚ, ©2020 [cit. 2020-04-27]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/sta_cr

Seznam příloh

- 1x CD obsahující účetní závěrky společnosti Casta a.s. za roky 2014 až 2018