

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví

# DIPLOMOVÁ PRÁCE



## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

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

Jméno a příjmení diplomanta: Filip Rufer  
Zadávací katedra: Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví  
Vedoucí diplomové práce: Ing. Petr Matějka  
Název diplomové práce: Finanční analýza podniků působících ve facility managementu v době ekonomické krize  
Název diplomové práce v anglickém jazyce: Financial analysis of facility management companies in times of economic crisis


Rámcový obsah diplomové práce: \_\_\_\_\_  
Základní charakteristika ekonomické krize ve stavebnictví v ČR  
Popis ekonomické hodnoty podniku  
Popis vybraných metod používaných k určení hodnoty podniku  
Analýza dopadu ekonomické krize na vybraný vzorek podniků v oblasti FM


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

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

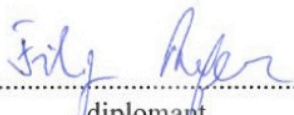
Pokud student neodevzdal diplomovou práci v určeném termínu, tuto skutečnost předem písemně zdůvodnil a omluva byla děkanem uznána, stanoví děkan studentovi náhradní termín odevzdání diplomové práce. Pokud se však student řádně neomluvil nebo omluva nebyla děkanem uznána, může si student zapsat diplomovou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

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

  
.....  
vedoucí diplomové práce

  
.....  
vedoucí katedry

Zadání diplomové práce převzal dne: 29.9.2014

  
.....  
diplomant

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

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

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

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

### **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracoval samostatně a použil jsem pouze podklady (literaturu, projekty, SW atd.) uvedené v seznamu použitých zdrojů.

Nemám závažný důvod proti užití tohoto školního díla ve smyslu § 60 zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon).

V Praze dne 19.12.2014

Filip Rufer

Finanční analýza podniků působících ve facility  
managementu v době ekonomické krize

Financial analysis of facility management companies in  
times of economic crisis



**Anotace**

Práce popisuje základní principy finanční analýzy podniku. Shrnuje makroekonomické statistické ukazatele České republiky, které ovlivňují nebo jinak souvisejí s činností podniků v oblasti facility managementu. Na třech vybraných podnicích střední velikosti působících v České republice v oboru facility managementu aplikuje popsané metody finanční analýzy a zjišťuje, jak jsou podniky v tomto oboru zasaženy ekonomickou krizí, která postihla celou ekonomiku a stavebnictví snad vůbec nejdramatičtěji.

**Klíčová slova**

Finanční analýza, ekonomické ukazatele, poměrové ukazatele, facility management, ekonomická krize, stavebnictví v České republice

**Abstract**

Thesis describes basic principles of business financial analysis. It contains a summary of macroeconomic statistical indicators of the Czech Republic that affect or are otherwise related to business activity in facility management. Describes methods of statistical analysis that are applied to three selected middle sized facility management companies operating in the Czech Republic. Examines how companies operating in the field of facility management are affected by the economic crisis that has struck the entire economy and the construction industry in particular.

**Keywords**

Financial analysis, Financial indicators, Ratio indicators, Facility management, Economic crisis, Construction industry in the Czech Republic

# Obsah

<b>Seznam použitých zkratk</b> .....	<b>8</b>
<b>1 Úvod</b> .....	<b>9</b>
1.1 Cíl diplomové práce.....	9
1.2 Stanovené pracovní hypotézy.....	9
1.3 Přehled literatury.....	10
1.4 Struktura práce v kapitolách.....	10
<b>2 Hodnocení výkonnosti podniku obecně</b> .....	<b>11</b>
2.1 Proč měřit výkonnost.....	11
2.2 Pro koho měřit výkonnost.....	11
2.3 Jak měřit výkonnost.....	12
<b>3 Finanční analýza jako prostředek hodnocení podniku</b> .....	<b>13</b>
3.1 Základní charakteristika.....	13
3.1.1 Definice a význam.....	13
3.1.2 Historie.....	13
3.1.3 Cíle.....	13
3.1.4 Výstupy.....	13
3.2 Vstupní data finanční analýzy.....	14
3.2.1 Rozvaha.....	16
3.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	16
3.2.3 Výkaz cash flow.....	16
3.2.4 Provázanost účetních výkazů.....	17
3.3 Ukazatele finanční analýzy.....	17
3.3.1 Absolutní ukazatele.....	17
3.3.2 Rozdílové ukazatele.....	18
3.3.3 Poměrové ukazatele.....	18
3.4 Hodnocení výsledků finanční analýzy.....	24
3.4.1 Benchmarking.....	25
3.4.2 Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů.....	25
3.4.3 Bilanční pravidla.....	26
3.5 Prezentace výsledků.....	26
3.5.1 Soustavy ukazatelů.....	27
3.5.2 Grafické prezentace.....	27
3.6 Bonitní a bankrotní indexy.....	28
3.6.1 Altmanův model.....	29
3.6.2 Index IN.....	29
3.6.3 Tafflerův model.....	32
3.6.4 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy.....	33
3.6.5 Kralickův rychlý test.....	33
3.7 Postup při zpracování finanční analýzy.....	34
<b>4 Ekonomická krize v ČR, její vliv na stavebnictví a facility management</b> .....	<b>35</b>
4.1 Hrubý domácí produkt.....	35
4.1.1 Vývoj HDP.....	35
4.1.2 Vývoj HDP – stavebnictví.....	36
4.1.3 Vývoj HDP – činnosti v oblasti nemovitostí.....	36
4.1.4 Indexy vývoje HDP.....	37
4.2 Zaměstnanci.....	38
4.3 Další ukazatele.....	40
4.3.1 Indexy vývoje tržeb – činnosti v oblasti nemovitostí.....	40
4.3.2 Nově vzniklá podlahová plocha.....	41

4.3.3	Nová výstavba – vydaná stavební povolení .....	42
<b>4.4</b>	<b>Shrnutí .....</b>	<b>43</b>
<b>5</b>	<b>Analýza vybraného vzorku podniků.....</b>	<b>45</b>
<b>5.1</b>	<b>CENTRA a.s.....</b>	<b>45</b>
5.1.1	Základní informace o podniku .....	45
5.1.2	Stručná charakteristika.....	45
5.1.3	Základní ekonomická data.....	46
5.1.4	Vybrané poměrové ukazatele.....	50
5.1.5	Du Pont rozklad.....	61
5.1.6	Bonitní a bankrotní indexy.....	61
<b>5.2</b>	<b>Skanska Facility s.r.o.....</b>	<b>66</b>
5.2.1	Základní informace o podniku .....	66
5.2.2	Stručná charakteristika.....	66
5.2.3	Základní ekonomická data.....	66
5.2.4	Vybrané poměrové ukazatele.....	69
5.2.5	Du Pont rozklad.....	79
5.2.6	Bonitní a bankrotní indexy.....	79
<b>5.3</b>	<b>INEX Česká republika, s.r.o.....</b>	<b>84</b>
5.3.1	Základní informace o podniku .....	84
5.3.2	Stručná charakteristika.....	84
5.3.3	Základní ekonomická data.....	85
5.3.4	Vybrané poměrové ukazatele.....	89
5.3.5	Du Pont rozklad.....	100
5.3.6	Bonitní a bankrotní indexy.....	100
<b>5.4</b>	<b>Vyhodnocení analyzovaných podniků .....</b>	<b>105</b>
5.4.1	Aktiva.....	105
5.4.2	Výkony.....	106
5.4.3	Čistý zisk.....	107
5.4.4	Rentabilita tržeb.....	108
5.4.5	Rentabilita celkového kapitálu .....	109
5.4.6	Rentabilita vlastního kapitálu .....	110
5.4.7	Běžná likvidita.....	110
5.4.8	Index IN05 .....	111
<b>6</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>112</b>
<b>6.1</b>	<b>Vyhodnocení pracovních hypotéz .....</b>	<b>112</b>
<b>6.2</b>	<b>Vyhodnocení stanovených cílů .....</b>	<b>112</b>
<b>6.3</b>	<b>Diskuse k tématu.....</b>	<b>113</b>
	<b>Používané pojmy .....</b>	<b>114</b>
	<b>Použité zdroje .....</b>	<b>115</b>
	<b>Seznamy .....</b>	<b>117</b>
	Seznam tabulek .....	117
	Seznam grafů .....	120
	Seznam obrázků .....	123
	Seznam příloh .....	123
	<b>Přílohy .....</b>	<b>124</b>
	Účetní výkazy CENTRA, a.s.....	124
	Účetní výkazy Skanska Facility s.r.o.....	133
	Účetní výkazy INEX Česká republika, s.r.o. ....	142

## Seznam použitých zkratek

Zkratka	Význam
ČSÚ	Český statistický úřad
EAT	Earnings After Tax
EBIT	Earnings Before Interest and Tax
HDP	Hrubý domácí produkt
INFA	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů
ROA	Return On Assets
ROCE	Return On Capital Employed
ROE	Return On Equity
ROI	Return On Investment
ROS	Return On Sales

# 1 Úvod

## 1.1 Cíl diplomové práce

Zatím poslední ekonomická krize, která se v České republice začala významněji projevovat v roce 2008 v důsledku prasknutí tzv. nemovitostní bubliny v USA, se dotkla všech oblastí ekonomiky (Kohout, 2010).

Snad vůbec nejdramatičtěji bylo zasaženo stavebnictví (CRIF – Czech Credit Bureau, a. s., 2014). Počínaje rokem 2008 zažívají stavební podniky hluboké propady. Mnoho z nich zkrachovalo úplně (ČTK, 2012). Ty, které zůstaly, reagovaly na ekonomickou krizi různými úspornými opatřeními: mezi nimi i výrazným propouštěním zaměstnanců či zpomalením růstu mezd (ČSÚ, 2014). Krize se samozřejmě promítla i do hodnoty, kterou podniky vytvářejí svým vlastníkům.

Dotazníkovým šetřením prováděným Facility management institutem v roce 2013 mezi 26 poskytovateli facility management služeb bylo zjištěno, že mezi hlavními trendy uplynulého roku vnímají facility management podniky tlak na snižování ceny za služby, snížení poptávaného objemu z úspor a tlak na zvyšování kvality služeb (FM Institute). Česká pobočka mezinárodní asociace facility managementu IFMA CZ v tiskové zprávě z roku 2014 uvádí, že v první polovině roku 2014, po pěti letech znatelného poklesu, zažil obor facility managementu díky oživení trhu s komerčními nemovitostmi růst (IFMA).

Cílem této diplomové práce je stručně zmapovat situaci v České republice ve stavebnictví a zjistit, do jaké míry ekonomická krize zasáhla také obor facility managementu a podniky v tomto oboru činné. Stěžejní část práce představuje analýza, do jaké míry krize ovlivnila výkonnost a rentabilitu těchto podniků. Aby mohla být analýza provedena, je třeba nejprve definovat, co to je ekonomická hodnota podniku a jakými metodami ji lze měřit. Analýza je následně provedena s využitím makroekonomických statistických ukazatelů, ale také na vzorku tří podniků působících v tomto oboru. Dílčím cílem je ověřit pracovní hypotézy stanovené v následující podkapitole.

Do vzorku byly vybrány podniky, které působí v oboru facility managementu, pouze na území České republiky a v letech 2008–2013 nebyly součástí jakékoliv fúze. Facility managementem jsou rozuměny činnosti, mezi které patří zejména provoz a údržba budov, administrativní správa nemovitostí, úklidové služby, údržba zeleně a další.

Směrodatnými daty pro účel práce jsou především výroční zprávy, veřejně dostupné účetní výkazy a přílohy k účetní závěrce.

## 1.2 Stanovené pracovní hypotézy

Na základě studia relevantních materiálů o situaci v oboru facility managementu byly stanoveny níže uvedené pracovní hypotézy. Každá z hypotéz bude v závěru práce testována.

### Pracovní hypotéza č. 1

*Výkony podniků činných v oboru facility managementu v důsledku ekonomické krize z roku 2008 v období 2008–2013 nestoupají.*

### Pracovní hypotéza č. 2

*Rentabilita podniků činných v oboru facility managementu v důsledku ekonomické krize z roku 2008 v období 2008–2013 neklesá.*

Tvrzení č. 1: Ekonomická krize nemá negativní dopad na ROS analyzovaných podniků v období 2008–2013.

Tvrzení č. 2: Ekonomická krize nemá negativní dopad na ROE analyzovaných podniků v období 2008–2013.

### 1.3 Přehled literatury

K tématu ekonomické analýzy podniku je dostupné velké množství odborné literatury. Zdrojem informací pro účely této práce byla zejména *Finanční analýza – 4. rozšířené vydání: metody, ukazatele, využití v praxi* (Růčková, 2011), která poskytuje jednak obecný vhled do problematiky, ale také doporučení, jak při finanční analýze postupovat a jaké metody lze využít. Dalším významným zdrojem je *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady – 2., rozšířené vydání* (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013), kde jsou mimo jiné popsány nejpoužívanější metody finanční analýzy, ukazatele a vztahy mezi nimi. Některé vzorce a vztahy byly dohledávány také v publikacích *Finanční analýza: krok za krokem* (Kislingerová & Hnilica, 2005) a *Metody komplexního hodnocení podniku* (Vochozka, 2011). Ke studiu širších souvislostí finanční analýzy a podnikové ekonomiky bylo čerpáno z publikace *Manažerská ekonomika* (Synek, 2007) od autorů Synek a kolektiv. Ze zahraniční literatury pak *Analysis of Financial Statements* (Drake & Fabozzi, 2012).

Ekonomickou krizi popisuje například ekonom Kohout v knize *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál* (Kohout, 2010). Dohledat odpovídající odbornou literaturu zabývající se ekonomickou krizí ve stavebnictví a ekonomickou krizí podniků působících v oblasti facility managementu v českém prostředí se nepodařilo. Zdrojem informací pro účely této práce proto byl zejména Český statistický úřad. Pro porovnání některých ukazatelů byl použit *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* zajišťovaný Ministerstvem průmyslu a obchodu ve spolupráci s Vysokou školou ekonomickou – Inkou Neumaierovou a Ivanem Neumaierem.

### 1.4 Struktura práce v kapitolách

Práci tvoří šest hlavních kapitol: úvod, teoretická část sestávající ze dvou kapitol, popis ekonomické situace v České republice, finanční analýza tří podniků a závěrečné shrnutí.

## 2 Hodnocení výkonnosti podniku obecně

Obecně lze výkonnost definovat jako schopnost jednotky dosahovat určitých výsledků, které na základě určitých kritérií můžeme srovnávat s výsledky jiných jednotek. Výkonností se obvykle rozumí schopnost jednotky dosahovat těchto výsledků po určitou dobu. (Kislingerová, Jak měřit výkonnost podniku v časech krize, 2009)

Ne jinak je tomu v prostředí ekonomiky, kde ale narážíme na jeden zásadní problém: jak výkonnost měřit a jak ji objektivizovat. Pojem výkonnost totiž bude mít různý obsah i podle úhlu pohledu pozorovatele: různé pohledy budou mít majitelé podniku, management, potenciální investoři, věřitelé a podobně. (Kislingerová, Jak měřit výkonnost podniku v časech krize, 2009)

### 2.1 Proč měřit výkonnost

Měření výkonnosti je naprosto zásadním předpokladem proto, aby podnik mohl existovat. Poskytuje totiž vedení podniku a jeho vlastníkům přehled o tom, jak si podnik stojí. Akcionáři mohou na základě zjištěných výsledků rozhodovat o svých dalších investicích; management může efektivně zaměřovat svoji pozornost na potřebné problematické oblasti, zavádět potřebná opatření, stanovovat strategii následujících období a později opakovaně sledovat účinnost jím zavedených opatření.

### 2.2 Pro koho měřit výkonnost

Subjektů, kteří hodnotí chod podniku, je mnoho. Nazývají se *stakeholders* a patří mezi ně nejen majitelé a akcionáři (*shareholders*), kteří na podnik nahlíží zevnitř, ale také subjekty stojící vně podniku. Ti mohou mít a obvykle mají rozdílné, někdy i protichůdné cíle a zájmy. Ačkoliv například ziskovost je jedním z rozhodujících faktorů pro přežití podniku, její dosahování může být docela jednoduše v rozporu se zájmy sociálními nebo ekologickými.

Nejvýznamnější skupiny *stakeholderů* můžeme s trochou zjednodušení charakterizovat takto:

- **Akcionáři** – pro ně je důležitý zejména vývoj ceny akcií na trhu, tedy zhodnocení či znehodnocení jejich investic, případně predikce do budoucnosti.
- **Manažeři** – pro ně budou zajímavá ta kritéria, která se promítají do jejich osobního ohodnocení.
- **Zaměstnanci** – ti jsou většinou existenčně závislí na příjmech z podniku ve kterém pracují, a tak je pro ně prioritním kritériem stabilita jejich příjmu.
- **Odběratelé** – pro ně je důležité, aby podnik dokázal uspokojovat jejich potřeby rychle a nabídl jim kvalitní produkt za přijatelnou cenu. Jedině tak bude odběratel šířit dobré jméno podniku a pomůže mu tak zajistit lepší hospodářské výsledky.
- **Dodavatelé** – pro dodavatele je důležitá schopnost podniku včas zaplatit fakturu za dodané zboží, ale také dlouhodobě funkční obchodní spolupráce.
- **Věřitelé** – pro věřitele je nejdůležitějším kritériem dlouhodobý průběh cash flow a ziskovost podniku proto, aby se nemusel obávat o splácení úroků a jistiny.
- **Stát** – který má zájem na tom, aby podnik řádně platil všechny své splatné závazky vůči státu a pomáhal snižovat nezaměstnanost.
- **Různá sdružení se vztahem k ekologii** – pro která je klíčový ekologický provoz podniku a jeho dopad na životní prostředí.

Aby byl podnik úspěšný a konkurenceschopný, musí nějakým způsobem uspokojovat všechny výše zmíněné zájmové skupiny, které jsou s podnikem nějakým způsobem spjaty. Přitom ale platí, že jsou to vlastníci, kteří nesou riziko podnikání. Pro existenci podniku je tedy nutné, aby podnik vytvářel vlastníkovi výnos minimálně stejně veliký, jaký by mu vytvářela jiná, stejně riziková investice.

V literatuře zabývající se ekonomikou bývá za hlavní poslání podniku označováno právě zhodnocování investovaného kapitálu. I z pohledu jiných zájmů než jsou ty vlastníkovy odborná literatura často dochází k podobným závěrům: že maximalizace hodnoty pro vlastníka (tzv. *shareholder value*) ve svém důsledku způsobuje i zvyšování hodnoty pro *stakeholdery*. *Shareholder value* by tedy měla být na prvním místě, ať už sledujeme zájmy kterékoliv zúčastněné strany. S tímto předpokladem bude pracovat i následující text.

### **2.3 Jak měřit výkonnost**

Výkonnost podniku lze měřit finančními ukazateli získanými z účetních výkazů. Účetní výkazy poskytují nenahraditelná podkladní data pro následnou analýzu. Samy o sobě však neposkytují ucelený obraz o kvalitě hospodaření podniku a jeho postavení na trhu. Nezahrnují mnoho aspektů, které se na celkové kvalitě hospodaření podniku také podepisují a pro dlouhodobě udržitelné podnikání jsou nezbytné.

Lze si například poměrně snadno představit podnik, jehož zisk za určitý rok vzrostl, a i další ukazatele vypadaly slibně; přesto o něm lze říci, že jej jeho management neřídí dobře a postupně jej vede ke zkáze. Proč? Přes tato kladná čísla může tržní průměr vykazovat mnohem větší nárůst. (Kislingerová, Jak měřit výkonnost podniku v časech krize, 2009)

Postupů a metod, které výkonnost, příslušné poměry a vztahy měří a vyčíslují, existuje nespočet. Některé z nich jsou velice jednoduché, jiné oproti tomu poměrně komplikované. Tomu bude věnována následující kapitola.



## 3 Finanční analýza jako prostředek hodnocení podniku

### 3.1 Základní charakteristika

#### 3.1.1 Definice a význam

Finanční analýza bývá definována různými způsoby. Například zahraniční autoři Drake a Fabozzi ji definují takto: „*Finanční analýza je sběr, vyhodnocení a následná interpretace finančních dat a jiných relevantních informací, které napomáhají v hodnocení operativní výkonnosti a finanční kondice společnosti. Operativní výkonnost společnosti je měřítkem toho, jak dobře společnost hospodaří se svými zdroji – aktivy, hmatatelnými i nehmatatelnými – a zhodnocuje tak vložený kapitál. Finanční kondice společnosti je měřítkem schopnosti uspokojit své závazky jako např. včasné splácení úroku z úvěru.*“ (Drake & Fabozzi, 2012)

Oproti tomu Růčková definuje finanční analýzu následujícím způsobem: „*Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem „Finanční analýza“. V zásadě nejužitečnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“ (Růčková, 2011)

Z výše uvedených definic je zřejmé, že finanční analýza sbírá elementární finanční data, které následně sestavuje do logických celků za účelem hodnocení podniku.

#### 3.1.2 Historie

Kořeny finanční analýzy jsou zřejmě stejně staré jako peníze samotné. Finanční analýza tak, jak ji známe dnes, ale pochází z USA. (Růčková, 2011)

Postupem času se finanční analýza vyvíjela a nacházela i širší uplatnění: „*Finanční analýzy se zpočátku vyznačovaly především tím, že znázorňovaly absolutní změny v účetních výsledcích. Později se však ukázalo, že rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou zdrojem kvalitních informací pro zjišťování úvěrové schopnosti podniku.*“ (Růčková, 2011)

Finanční analýza se zcela přirozeně vyvíjela podle doby, ve které měla fungovat. V současné době je zdrojem informací o nejrůznějších charakteristikách podniku. Značného rozvoje se samozřejmě dočkala také spolu s nástupem počítačů, které umožňují hromadné zpracování dat. (Růčková, 2011)

#### 3.1.3 Cíle

Výsledky finanční analýzy jsou základním kritériem pro ekonomická rozhodování; a to jak pro strategické řízení vlastního podniku, tak i např. pro další obchodní partnery. Finanční analýza významně napomáhá dosahování základních cílů podniku, kterými jsou schopnost vytvářet zisk a zajistit platební schopnost obchodním partnerům. (Růčková, 2011)

Finanční analýza má význam jak pro historické hodnocení chování podniku, tak pro jeho budoucí plánování: Pohledem do minulosti lze hodnotit, jak se podniku dařilo až do současnosti, což může být důležitým kritériem například pro zhodnocení úvěrového nebo investičního potenciálu. Plánujeme-li do budoucna, poskytne nám určitá podkladní data, a to jak pro operativní chod podniku na krátkodobém horizontu, tak pro strategické plánování související s jeho dlouhodobým rozvojem. (Růčková, 2011)

#### 3.1.4 Výstupy

Výstupem finanční analýzy jsou tzv. *finanční ukazatele*. Jsou to ukazatele, které přinášejí odpovědi na základní otázky související s finančním zdravím podniku. Je jich celá řada a každého z uživatelů zřejmě budou zajímat jiné ukazatele. Např. potenciálního investora

bude zřejmě zajímat ziskovost, potenciálního poskytovatele úvěru bude zajímat míra solventnosti a likvidity. Jakým způsobem se bude analýza provádět vždy záleží na více faktorech:

- na uživateli pro kterého se analýza zpracovává,
- na odpovědi, kterou hledá – je tedy třeba přesně specifikovat cíl,
- a také na důležitosti rozhodnutí, které na základě zjištěných výsledků podnikne.

Na základě těchto kritérií volíme vhodnou metodu – tak, aby nejen odpovídala na otázky, které potřebujeme zodpovědět, ale aby odpovídala i z hlediska časové a finanční náročnosti – tj. z pohledu nákladů potřebných k jejímu vypracování. (Růčková, 2011)

Zjednodušeně lze úvahu, jakým způsobem bude analýza probíhat, vyjádřit následujícím schématem:



Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření, zdroj: (Růčková, 2011)

Postup zpracování finanční analýzy se tedy liší v závislosti na tom, pro koho je zpracovávána. Ačkoliv subjektů hodnotících podnik je mnoho, pro některé skupiny se v praxi, zejména kvůli své náročnosti, finanční analýza nezpracovává. K těmto skupinám lze uvést např. dodavatele, stát a jeho orgány, konkurenty, veřejnost, zaměstnance. (Růčková, 2011)

Je tedy třeba zaměřit pozornost na ty oblasti, které jsou pro uživatele významné: „V běžné podnikatelské praxi je téměř nemožné a též zbytečné zpracovávat celkovou analýzu. Využívají se jen vybrané finanční ukazatele, které se sledují v delším časovém horizontu a mají tak lepší vypovídací schopnost.“ (Růčková, 2011)

### 3.2 Vstupní data finanční analýzy

Nejdůležitějším předpokladem pro vypracování kvalitní finanční analýzy jsou kvalitní vstupní data. Úkolem finančního analytika je nejen rozhodnout, jaká data analyzovat, ale také zhodnotit jejich kvalitu a vypovídací schopnost: „Finanční analytik musí určit, jaká data analyzovat (např. finanční reporty, informace o trhu, ekonomické informace) a jaké množství informací (5 let? 10 let?) zpracovat. Analytik se musí probrat velkým množstvím informací,

*vybíraje informace, které jsou pro stanovení současné a budoucí výkonnosti a kondice podniku nejdůležitější. Součástí práce analytika je také zhodnotit kvalitu zpracovávaných informací. Ačkoli podniky mají povinnost zveřejňovat finanční informace s ohledem na všeobecně akceptované účetní standardy, je zde určitý prostor, ve kterém se může hodnocený podnik pohybovat. Analytik musí správně odhadnout do jaké míry hodnocený podnik tohoto prostoru využil a jaké důsledky z toho mohou vyplývat pro budoucí výkon podniku.“ (Drake & Fabozzi, 2012)*

Zdroje vstupních dat pro finanční analýzu lze v základu rozdělit na interní a externí.

### **Externí zdroje dat**

Mezi externí zdroje dat patří informace z ekonomického prostředí podniku, které umožní zpracovat analýzu vývoje odvětví. Potřebná data může poskytnout Český statistický úřad, Ministerstvo průmyslu a obchodu, ve stavebnictví pak například Portál českého stavebnictví nebo Svaz podnikatelů ve stavebnictví, na které Ministerstvo průmyslu a obchodu odkazuje.

### **Interní zdroje dat**

Interní zdroje dat se bezprostředně dotýkají analyzovaného podniku, nicméně ne všechny jsou veřejně dostupné. K veřejně dostupným informacím patří data z účetní závěrky a výroční zprávy analyzovaného podniku<sup>1</sup>. Jedná-li se o veřejně obchodovatelný podnik, dalším zdrojem dat může být Česká národní banka, zodpovídající za trh s cennými papíry, a její Centrální úložiště regulovaných informací<sup>2</sup>.

Povinnost vést účetní evidence, stejně tak i jejich forma je legislativně upravena. Obchodní zákoník č. 90/2012 Sb. určuje základní povinnost všech podnikatelů vést účetnictví v rozsahu a způsobem stanoveným zvláštním zákonem o účetnictví č. 563/1991 Sb. Významným materiálem je také vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona o účetnictví. Tato vyhláška upravuje například rozsah a způsob sestavování účetní závěrky: uspořádání, označování a obsahové vymezení položek aktiv, pasiv, výsledků hospodaření a doplňujících informací v účetní závěrce. Ministerstvo financí ČR podle zákona o účetnictví vydává České účetní standardy, jejichž smyslem je podrobnější popis účetních metod a stanovení postupu účtování v konkrétních případech nebo pro specifické skupiny majetku.

V souladu s výše uvedenými zákony a právními předpisy si účetní jednotky již samostatně vypracovávají vnitřní směrnice, kde si stanovují pravidla, postupy a metody, které budou v účetnictví využívat. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Nejvýznamnějším a zcela základním zdrojem dat pro finanční analýzu je účetní závěrka. Účetní závěrka podle zákona o účetnictví obsahuje:

- rozvahu (bilanci),
- výkaz zisku a ztráty,
- přílohu.

Příloha obvykle<sup>3</sup> obsahuje přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu.

---

<sup>1</sup> Pravidla, kdy je společnost povinna sestavovat a zveřejňovat výroční zprávy, upravuje zákon o účetnictví.

<sup>2</sup> Dostupné na adrese [https://oam.cnb.cz/sipresextdad/SIPRESWEB.WEB21.START\\_INPUT\\_OAM?p\\_lang=cz](https://oam.cnb.cz/sipresextdad/SIPRESWEB.WEB21.START_INPUT_OAM?p_lang=cz)

<sup>3</sup> Zákon o účetnictví ukládá tuto povinnost účetním jednotkám, jejichž celková aktiva přesahují 40 miliónů Kč a zároveň jejich roční obrat je větší než 80 miliónů Kč.

### 3.2.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem a informuje nás o tom, jaký majetek podnik vlastní (aktiva) a z jakých zdrojů je tento majetek financován (pasiva). Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a musí vždy platit, že aktiva se rovnají pasivům.

Tabulka 1: Struktura rozvahy, zdroj: (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

#### Aktiva

Aktiva jsou uspořádána podle jejich likvidnosti, tj. podle toho jak rychle je možné je přeměnit v peněžní prostředky. Aktiva v rozvaze lze rozlišit na:

- pohledávky za upsaný základní kapitál,
- dlouhodobý majetek,
- oběžná aktiva,
- časové rozlišení.

#### Pasiva

Na straně pasiv rozvahy je zachycena finanční struktura podniku. Obsahuje zdroje financování podnikového majetku. Pasiva v rozvaze lze rozlišit na:

- vlastní kapitál,
- cizí zdroje,
- časové rozlišení.

### 3.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty obsahuje přehled výnosů a nákladů: Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, opět bez ohledu na jejich skutečné zaplacení. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Z výkazu zisku a ztráty pak získáváme výsledek hospodaření, což je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.

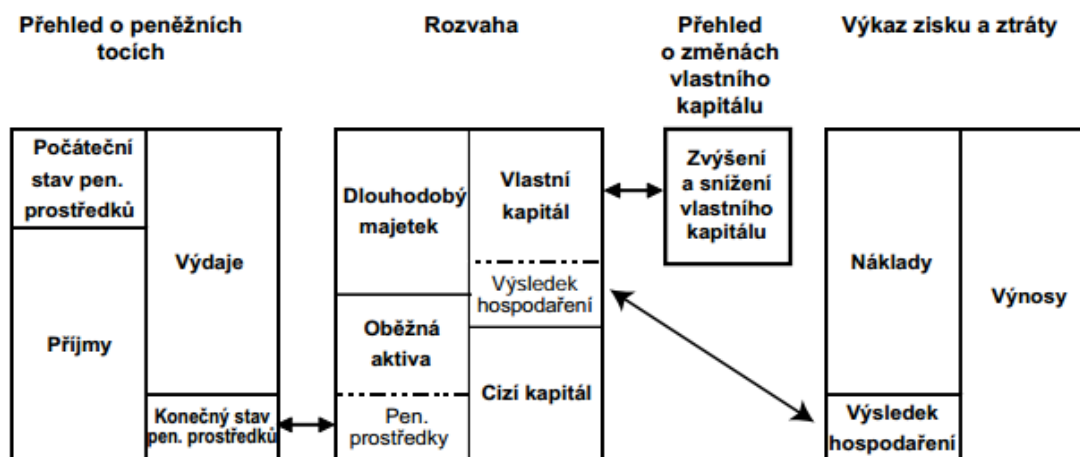
### 3.2.3 Výkaz cash flow

Dalším významným dokumentem, který nalezneme v příloze účetní závěrky, je přehled o peněžních tocích, neboli výkaz cash flow. Podrobněji lze výkaz cash flow popsat takhle: „Výkaz zisku a ztráty zaznamenává různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy či výdaje. Z tohoto důvodu nastává obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Tento problém pomáhá odstraňovat právě sledování cash flow.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Stejně jako ve výkazu zisku a ztráty jde o veličiny tokové. Účelem tohoto výkazu je popsat vývoj a příčiny změn ve finanční situaci podniku a slouží pro posouzení jeho likvidity.

### 3.2.4 Provázanost účetních výkazů

Tři výše zmíněné výkazy poskytují základní vstupní data pro finanční analýzu. Jejich provázanost dobře ilustruje následující obrázek:



Obrázek 2: Vzájemná provázanost účetních výkazů, zdroj: (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### 3.3 Ukazatele finanční analýzy

Autoři odborné literatury zabývající se finanční analýzou se většinou shodují na podobném způsobu členění ukazatelů a metod finanční analýzy. Například (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) rozdělují metody následujícím způsobem:

- analýza stavových (absolutních ukazatelů),
- analýza tokových ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- souhrnné ukazatele hospodaření.

#### 3.3.1 Absolutní ukazatele

První skupinou jsou absolutní ukazatele, ve kterých je rozlišována vertikální a horizontální analýza: „Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýza).“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Horizontální analýza se zabývá zejména vývojem v čase: „Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých účetních výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Zatímco vertikální analýza zkoumá skladbu jednoho určitého období: „Vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jedné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je obvykle základnou zvolena výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Analýza rozvahy je obvykle členěna na analýzu majetkové struktury (aktiva, která podnik vlastní) a analýzu finanční struktury (z jakých zdrojů je majetek financován). (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### 3.3.2 Rozdílové ukazatele

Další skupinou jsou rozdílové ukazatele: „Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s ohledem na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK) neboli provozní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem společnosti a cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### 3.3.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele vyjadřují poměr dvou ukazatelů. Umožňují rychle získat obraz o základních charakteristikách podniku. Ukazatelů je celá řada a lze je třídit do kategorií podle účelu jejich využití. Nejvýznamnější jsou následující kategorie:

- ukazatele zadlužení,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálového trhu.

#### 3.3.3.1 Ukazatele zadlužení

Ukazatele zadlužení hrají významnou roli pro vedení podniku, kterému pomáhají určovat strategii v dalším financování podniku, ale také případným věřitelům, kteří se rozhodují o poskytnutí úvěru. „Slouží jako indikátory výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Podnik musí své závazky splácet včas, bez ohledu na to, jak se mu právě daří. Proto je vcelku zřejmé, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko podstupuje. Na druhou stranu určitá výše zadlužení je pro podnik obvykle užitečná, neboť cizí kapitál je levnější než vlastní. Proto by měl každý podnik usilovat o optimální finanční strukturu, tzn. o co nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

V analýze zadluženosti lze poměřovat jednotlivé rozvahové položky a ukazovat pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva, nebo může srovnávat jednotlivé položky z výkazu zisku a ztráty a v daném účetním období určovat kolikrát jsou náklady na cizí kapitál pokryty vytvořeným ziskem.

Základní zadluženost podniku lze charakterizovat několika způsoby, resp. existuje několik navzájem velmi podobných ukazatelů. Patří mezi ně:

- celková zadluženost,
- míra zadluženosti,
- a poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv.

#### Míra zadluženosti (Debt to Equity)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1)$$

Míra zadluženosti poměřuje cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel je velmi významný pro věřitele, který se rozhoduje, zda analyzovanému podniku poskytnout úvěr. Ukazatel vyjadřuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

### **Celková zadluženost (Debt Ratio)**

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2)$$

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30–60 % (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Je však nutné brát ohled na příslušnost k odvětví.

### **Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv (Equity Ratio)**

$$\text{Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (3)$$

Jedná se o převrácenou hodnotu tzv. *pákového ukazatele*.

### **Úplatné zdroje / aktiva**

$$\text{Úplatné zdroje/aktiva} = \frac{\text{úplatné zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (4)$$

### **Úrokové krytí (Times Interest Earned - TIE ratio)**

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (5)$$

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti skrze schopnost podniku splácet úroky: „Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik vytvořil zisk, který je dostatečný pro splácení úroků věřitelem, ale na stát v podobě daní, ale především na vlastníka v podobě čistého zisku již nic nezbylo. Z uvedeného vyplývá, že tato hodnota není pro podnik dostačující. Odborná literatura uvádí obvykle doporučenou hodnotu tohoto ukazatele vyšší než 5.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### **Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (6)$$

K vhodné výši tohoto ukazatele existují určitá doporučení: „Výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv, což svědčí o tom, že podnik tak dává přednost finanční stabilitě před výnosem.“

*Dlouhodobý majetek, který slouží k hlavní činnosti podniku, by měl být přednostně alespoň z větší části financován vlastním kapitálem, aby nebyla nutností splácet dluhy ohrožena kontinuita podnikání.“* (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

## Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (7)$$

I pro tento ukazatel existují doporučené hodnoty, resp. mantinely, dle kterých lze výši ukazatele interpretovat a hodnotit jím strategii podniku: „*Platí zde zlaté pravidlo financování: Dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými zdroji.*“

*Při výsledku nižším než 1 musí podnik kryt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může mít problémy s úhradou svých závazků. Podnik je podkapitalizován, čistý pracovní kapitál je záporný. Jedná se o agresivní strategii financování, která je sice levnější, ale velmi riziková.*

*Při příliš vysokém poměru je sice podnik finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku – podnik je překapitalizován, má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Jedná se o konzervativní strategii financování, která je bezpečná, ale dražší.*

*Pokud podnik volí přiměřené krytí dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem, mluvíme o neutrální strategii financování. Znamená to, že podnik má takovou výši čistého pracovního kapitálu, která tvoří dostatečný, ale ne nadbytečný „polštář“ pro operativní řízení oběžných aktiv a krátkodobých závazků.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)*

### Doba splácení dluhů

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}} \quad (8)$$

Tento ukazatel využívá cash flow a doporučení pro jeho výši je následující: „*Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik schopen vlastními silami z provozního cash flow splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele.*“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### 3.3.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Tyto ukazatele tak najdou uplatnění např. u věřitelů podniku. „*Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze.*“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (9)$$

K výše uvedenému ukazateli je vhodné doplnit následující: „*Ukazatel charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku by měl dosahovat 30–50 %.*“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)



### **Běžná likvidita – likvidita III. stupně (Current Ratio)**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (10)$$

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje podniku, tj. ty, které mají splatnost do jednoho roku. Mezi oběžná aktiva patří všechny finanční prostředky, pohledávky, zásoby a investice, které je podnik do jednoho roku schopen přeměnit v hotovost.

Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5–2,5. Za velmi rizikové lze považovat hospodaření podniku, který využívá část cizích zdrojů k financování dlouhodobého majetku (tedy hodnota nižší než 1). Příliš vysoká hodnota naopak svědčí o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a tudíž o drahém financování. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### **Pohotová likvidita – rychlá likvidita – likvidita II. stupně (Quick Ratio, Acid Test)**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (11)$$

Ideální hodnotou ukazatele lze vyjádřit takto: „Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1–1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### **Okamžitá likvidita – hotovostní likvidita – likvidita I. stupně**

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (12)$$

Doporučená hodnota okamžité likvidity je nižší: „Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2–0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### **Likvidita z provozního cash-flow**

Výše uvedené ukazatele hodnotí likviditu pouze ze stavových položek rozvahy. Vedle toho existují i ukazatele likvidity na bázi cash flow: „Schopnost podniku dostát svým závazkům je záležitost do té míry důležitá, že je nutná její důkladná analýza prostřednictvím plánu příjmů a výdajů zahrnujícího všechny podstatné faktory, jež by mohly v budoucnu ovlivnit příjmovou i výdajovou stranu. Proto je nanejvýš účinné plánovat budoucí likviditu pomocí prognózy cash flow. Výkaz peněžních toků je tak významným podkladem pro důkladnou analýzu likvidity. Dokládá přírůstky a úbytky peněžních prostředků za sledované účetní období ve formě tvorby finančních zdrojů a jejich užití. Samotný fakt, že podnik dosahuje zisku, nedává ještě záruku, že je schopen hradit své závazky.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

$$\text{Likvidita z provozního cash flow} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (13)$$

### 3.3.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. Tím se ukazatele rentability stávají středem pozornosti investorů. Níže jsou uvedeny významné ukazatele z této kategorie.

#### Rentabilita tržeb (Return On Sales – ROS)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{EBIT}}{\text{tržby}} \quad (14)$$

Vzorec může nabývat různých podob podle toho, co se dosadí do jeho čitatele: „Zisk v čitateli zlomku může mít podobu zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo EBIT. Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Zisk je vztažen k tržbám jako nejdůležitější položce výnosů u nefinančních podniků. Hodnotu ziskové marže je vhodné porovnat s podobnými podniky.

*Pro srovnání ziskové marže mezi podniky lze doporučit využití EBIT, aby hodnocení nebylo ovlivněno různou kapitálovou strukturou a v případě podniků z různých zemí i odlišnou mírou zdanění.*

*Místo tržeb lze také použít výnosy; tento ukazatel potom měří, kolik čistého zisku (nebo EBIT) připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)*

#### Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets – ROA)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad (15)$$

Tento ukazatel měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. EBIT v čitateli zajistí, že výsledek není ovlivněn zadlužením ani daňovým zatížením.

#### Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity – ROE)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (16)$$

Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a ROE se nazývá prémie za riziko. Je-li tato prémie dlouhodobě nulová nebo záporná, vyvstává otázka, proč s rizikem podnikat, když uložení peněz v bance lze dosáhnout zisků s daleko nižším rizikem. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

#### Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Investment – ROI)

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (17)$$

Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku.

## Rentabilita úplatného kapitálu (Return On Capital Employed – ROCE)

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úplatný kapitál}} \quad (18)$$

Za úplatný kapitál je považován veškerý kapitál v podniku, se kterým jsou spojeny náklady, tzn. vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok.

K výše uvedenému vzorci je vhodné uvést následující komentář: „U ukazatelů rentability lze při výpočtu použít v čitateli místo zisku hodnotu cash flow z provozní činnosti. Výhodou v porovnání se ziskem je zejména to, že cash flow není ovlivněno použitými způsoby odepisování.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### 3.3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená.

Tyto ukazatele lze vyjádřit buď:

- v podobě obratu jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv,
- nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv, příp. pasiv.

#### Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

Čím vyšších hodnot ukazatel nabývá, tím lépe. Minimální doporučená hodnota ukazatele je 1 (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Nízká hodnota ukazatele znamená neefektivní využívání jeho majetkové vybavenosti. Hodnota aktiv se dosazuje v netto hodnotě.

Ukazatel je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. To znamená, že hodnota ukazatele je při stejné výši dosažených tržeb lepší v případě větší odepsanosti majetku.

#### Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (20)$$

Obrat dlouhodobého majetku je velmi podobný jako obrat aktiv, omezuje se ale pouze na zhodnocení využití dlouhodobého, tedy investičního majetku.

Ukazatel je rovněž ovlivněn mírou odepsanosti majetku.

#### Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 365 \quad (21)$$

Jeden obrat je doba potřebná k tomu, aby peněžní prostředky přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Tento ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat. Při posuzování

tohoto ukazatele je důležitý jeho vývoj v časové řadě a také porovnání s odvětvím. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

### **Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 365 \quad (22)$$

Tento ukazatel vyjadřuje jak dlouho setrvává kapitál ve formě pohledávek. Dosazuje se průměrný stav pohledávek a průměrné denní tržby. Výsledek ukazatele vyjadřuje délku období od prodeje do okamžiku, kdy podnik obdrží platby od svých odběratelů.

Hodnotu tohoto ukazatele je vhodné porovnávat s dobou splatnosti faktur a průměrem v odvětví. Vyšší hodnota ukazatele znamená vyšší potřebu úvěrů a tím i vyšší náklady.

### **Doba obratu závazků**

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 365 \quad (23)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Poslední dva ukazatele mezi sebou mají důležitou souvislost: „*Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je výhodné. Může se to ovšem projevit v nízkých hodnotách likvidity. Mezi výší likvidity a aktivity je úzká vazba a je třeba hledat určitý kompromis.*“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

V rámci finanční analýzy je možné spočítat celou řadu dalších ukazatelů, které poměří různé získané veličiny.

## **3.4 Hodnocení výsledků finanční analýzy**

Během zpracování finanční analýzy lze spočítat řadu dílčích ukazatelů popisujících majetkovou a finanční strukturu, cash flow a podobně. Spočítané hodnoty ukazatelů jako takové ale nejsou dostatečně vypovídající; je třeba je zasadit do širšího kontextu, aby poskytovaly komplexnější obraz o fungování podniku.

Vypočtené ukazatele je třeba srovnávat mezi sebou, v čase, i s ostatními podniky na trhu. Jisté mantinely či doporučené hodnoty ukazatelů lze dohledat v odborné literatuře. Vždy je třeba přemýšlet v širším kontextu a také brát ohled na specifika analyzovaného podniku, neboť podniky z různých odvětví zcela přirozeně mají různou majetkovou a finanční strukturu a také rozdílnou strukturu hospodářského výsledku.

Srovnání v čase umožňuje zhodnotit trendy, kterými podnik prochází: porovnat finanční situaci podniku s jeho minulostí a s určitou pravděpodobností lze předpovídat i budoucí vývoj jeho hospodaření. „*Zde je ovšem na místě opatrnost – je velmi obtížné s pomocí jednoduchých modelů regresní a korelační analýzy, které se obvykle v této souvislosti používají, dávat jednoznačné soudy o budoucím vývoji vybraného ukazatele. Život podniku je velmi*

*mnohotvárný a ovlivňuje jej řada faktorů vnějšího i vnitřního prostředí.“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)*

Srovnání s jinými podniky v odvětví umožňuje určit, jak si analyzovaný podnik stojí na trhu. Srovnávat lze buď s konkurenčním podnikem a nebo s celým odvětvím, ve kterém podnik působí.

### **3.4.1 Benchmarking**

Jedna z metod srovnávání, která slouží právě k vyhodnocování výsledků, je benchmarking. Metoda spočívá v porovnávání zjištěných hodnot s jinými podniky stejného zaměření a ve stejném odvětví.

Protože benchmarking je metoda, která pomáhá podnikům posílit jejich konkurenční výhody, podnikům v České republice zajišťuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR ve spolupráci s Vysokou školou ekonomickou *benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*.

Ministerstvo průmyslu a obchodu tento systém popisuje následujícími slovy: *„Tento systém slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků s nejlepšími firmami v odvětví, nebo průměrem za odvětví. Slouží k identifikaci hlavních předností firmy a nejpálčivějších problémů, které pomůže odhalit a tím představuje první krok k jejich řešení. Je východiskem pro formování a určení podnikové strategie. Zdrojem dat je statistické šetření ČSÚ.“ (Ministerstvo průmyslu a obchodu)*

Autoři knihy *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady* ale nabádají uživatele k obezřetnosti: *“Výsledky benchmarkingu lze využít jako inspiraci, samozřejmě při respektování vnějších a vnitřních podmínek, za nichž firma podniká, a lze je využít pro další činnost. S výsledky benchmarkingu je však nutné zacházet rozumně – vzhledem k potížím, které obvykle nastávají při získávání relevantních dat pro porovnávání (nedostatek dat, neúplná data, či data v jiné struktuře apod.)“ (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)*

### **3.4.2 Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů**

Pro správnou interpretaci zjištěných hodnot ukazatelů finanční analýzy je vhodné znát také vzájemné vazby mezi ukazateli, resp. skupinami ukazatelů. Mezi skupinami ukazatelů (zadluženost, likvidita, rentabilita, aktivita, ...) platí jisté zákonitosti. Některé ze vztahů lze zjednodušeně charakterizovat tak, jak popisuje následující tabulka.

Tabulka 2: Vztahy skupin ukazatelů, zdroj: (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013), vlastní zpracování

	<b>Likvidita</b>	<b>Rentabilita</b>	<b>Aktivita</b>
<b>Zadluženost</b>	Vysoká zadluženost může vést ke snížení likvidity. Vysoký podíl krátkodobých cizích zdrojů a nízká hodnota oběžných aktiv může signalizovat problém s likviditou.	Vyšší zadluženost může přispívat k vyšší rentabilitě, nebo naopak může na rentabilitu působit negativně. Záleží na efektivitě práce s cizími zdroji.	
<b>Likvidita</b>		Vysoká likvidita způsobuje sníženou rentabilitu.	
<b>Rentabilita</b>			Efektivní využití aktiv, které se projeví ve vysoké obratovosti aktiv, povede ke zvýšení rentability.

### 3.4.3 Bilanční pravidla

Ke zhodnocení přiměřeného poměru určitých dvou ukazatelů mohou pomoci tzv. bilanční pravidla.

Bilanční pravidla vycházejí z praktických zkušeností ve vytváření kapitálové struktury. Nejedná se o pravidla v pravém slova smyslu, jde spíše o doporučení, kterými by se mělo vedení podniku řídit, aby bylo dosaženo dlouhodobé finanční stability. (Vochozka, 2011)

#### Zlaté bilanční pravidlo financování

Toto pravidlo sladuje časový horizont aktiv s časovým horizontem pasiv. Platí, že dlouhodobý majetek by měl být financován z vlastních nebo z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z odpovídajících krátkodobých zdrojů. (Vochozka, 2011)

#### Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo sleduje vztahy na straně pasiv a požaduje převahu vlastních zdrojů nad cizími v krajním případě 1:1. Tím se na jednu stranu snižuje věřitelské riziko, na druhou stranu i působení finanční páky. (Vochozka, 2011)

#### Zlaté PARI pravidlo

Jde o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Zlaté PARI pravidlo doporučuje převahu, případně rovnost vlastního kapitálu nad dlouhodobými aktivy. V případě porušení pravidla je část dlouhodobých aktiv kryta cizím kapitálem. (Kislingerová & Hnilica, 2005)

#### Zlaté poměrové pravidlo

Toto pravidlo říká, že tempo růstu investic by nemělo, ani v krátkodobém horizontu, předstihnout tempo růstu tržeb. (Vochozka, 2011)

### 3.5 Prezentace výsledků

Pro snazší orientaci v souvislostech mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze lze využít soustav ukazatelů. Samozřejmě má smysl do soustav sdružovat jen ty ukazatele, které mezi sebou mají vzájemné souvislosti či závislosti. Soustavy ukazatelů lze rozdělit do dvou základních kategorií.

### 3.5.1 Soustavy ukazatelů

#### Paralelní soustavy ukazatelů

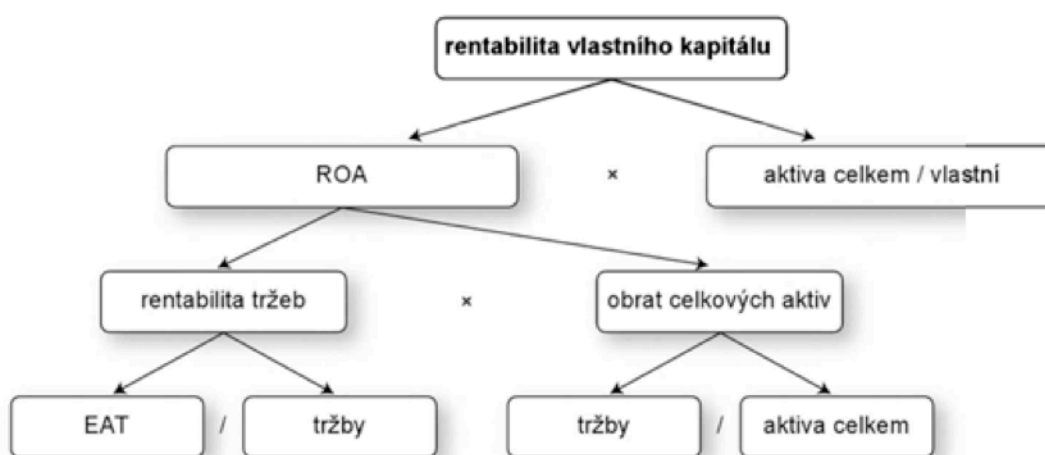
Jednotlivé dílčí ukazatele jsou uspořádány vedle sebe; obvykle mají stejnou důležitost.

#### Pyramidové soustavy ukazatelů

Základnu pyramidy tvoří jednotlivé dílčí ukazatele, ze kterých postupně vzniká menší množství ukazatelů v každé z vyšších vrstev. Na vrcholu je pak jediný syntetický ukazatel, který by měl reprezentovat stav podniku jediným číslem.

Výběr ukazatelů vždy závisí na cíli finanční analýzy, resp. na otázkách, které uživatel potřebuje zodpovědět. Základním principem pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad nejvyššího syntetického ukazatele, který by měl být zvolen s ohledem na základní cíl podniku, resp. by měl postihovat cíl, který finanční analýza sleduje. Podle Synka (Synek, 2007) je to nejčastěji rentabilita vlastního kapitálu – ROE.

Pyramidový rozklad byl poprvé použit v chemickém podniku *Du Pont de Nomeurs* a dodnes zůstává nejtýpčtějším pyramidovým rozkladem. *Du Pont rozklad* (Obrázek 3) je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. (Růčková, 2011)

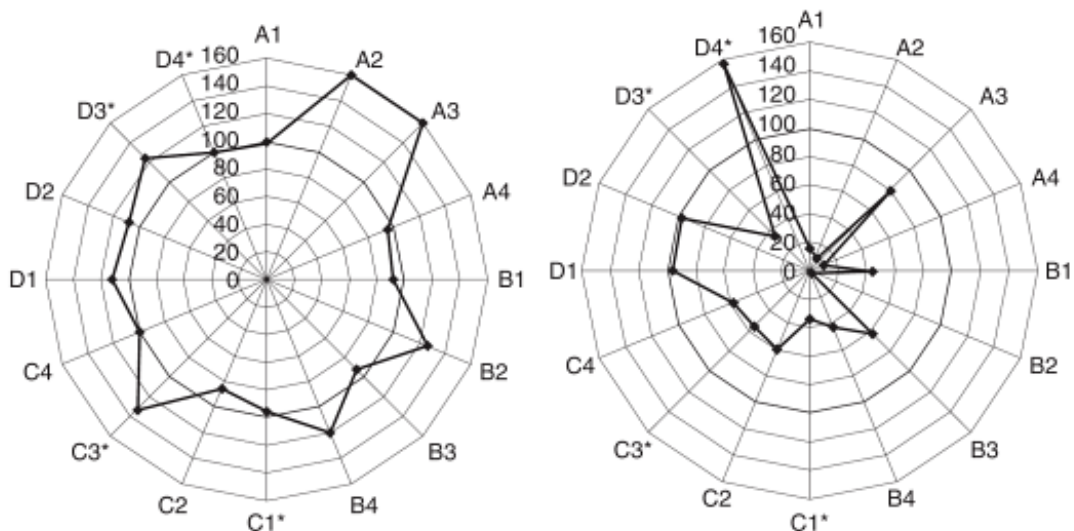


Obrázek 3: Du Pont rozklad, zdroj: (Růčková, 2011), vlastní zpracování

### 3.5.2 Grafické prezentace

K rychlé orientaci a přehlednější prezentaci výsledků finanční analýzy mohou pomoci i různé grafické způsoby vyjádření.

Velmi názorným je např. paprskovitý, tzv. *spider graf*, který umožňuje rychlé a přehledné znázornění analyzovaného podniku v řadě kritérií vzhledem k odvětvovému průměru. Jednotlivé poměrové ukazatele jsou vyjádřeny v procentech vůči odvětvovému průměru (který je považován za 100 %). U ukazatelů, které je žádoucí minimalizovat, počítáme hodnotu převráceně. Názorně je tento typ grafu zobrazen na Obrázek 4, kde na levé straně je vidět nadprůměrný podnik a na pravé straně podprůměrný podnik. (Synek, 2007)



Obrázek 4: Spider graf, zdroj: (Synek, 2007)

### 3.6 Bonitní a bankrotní indexy

Snem finančního analytika je dopátrat se jednoho syntetického ukazatele, který by vyjadřoval, do jaké míry je finanční zdraví podniku dobré, nebo špatné. Tato úloha v praxi není docela jednoduchá, neboť finanční zdraví podniku je soustava mnoha dílčích oblastí hospodaření a jistý vliv na něj má i okolní prostředí. Existuje mnoho teorií, které se tomuto ideálu snaží přiblížit: vyjádřit finanční situaci a výkonnost podniku jedním číslem. Souhrnně je lze pojmenovat bonitní a bankrotní indexy.

Ty nejvýznamnější či nejpoužívanější modely jsou zmíněny v následujícím textu. Ačkoliv hranice mezi následujícími dvěma kategoriemi je velmi tenká, z určitého pohledu lze modely rozdělit do dvou skupin: bankrotní modely a bonitní modely.

#### Bankrotní modely

Snahou bankrotních modelů je předpovědět, do jaké míry je pravděpodobné, že podniku v blízké době hrozí bankrot. K tomuto závěru modely většinou docházejí na základě předpokladu, že ohrožený podnik má problémy s likviditou, objemem čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. Mezi nejpoužívanější bankrotní modely patří např.:

- Altmanův model (Z-skóre),
- indexy IN,
- Tafflerův model.

#### Bonitní modely

Bonitní modely oproti tomu hodnotí pouze možnost zhoršení finanční úrovně podniku. Mezi bonitní modely patří např.:

- Tamariho model,
- soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy,
- Kralickův rychlý test.

V následujícím textu jsou vybrané modely charakterizovány podrobněji.



### 3.6.1 Altmanův model

Tento model byl zpracován v 60. letech minulého století profesorem Altmanem a pro svoji jednoduchost je používán dodnes.

Jeho základní znění je následující (Růčková, 2011):

$$Z\text{-skóre} = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1,0 \times X5 \quad (24)$$

kde:

X1 = pracovní kapitál / aktiva

X2 = nerozdělené zisky / aktiva

X3 = EBIT / aktiva

X4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

X5 = tržby / aktiva

Vypočtená hodnota Altmanova indexu charakterizuje podnik následovně:

$2,99 < Z$                       uspokojivá finanční situace

$1,81 \leq Z \leq 2,99$             šedá zóna

$Z < 1,81$                       velmi silné finanční problémy

Později byl vytvořen model s upravenými vahami pro podniky neobchodované na burze (Scholleová, 2012):

$$Z\text{-skóre} = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,420 \times X4 + 0,998 \times X5 \quad (25)$$

A interpretace výsledků je pak následující:

$2,9 < Z$                       uspokojivá finanční situace

$1,2 \leq Z \leq 2,9$             šedá zóna

$Z < 1,2$                       velmi silné finanční problémy

Tento model později (1998) dále rozšířily autorky Kislingerová a Neumaierová.

Možnost použití Altmanova modelu v klasickém tvaru v podmínkách České republiky je pro predikci bankrotu podle (Růčková, 2011) velmi diskutabilní: Altmanův model lze dle jejího názoru považovat za rozšíření běžně používané poměrové finanční analýzy, kde je stále ještě považován za nejlepší a nejefektivnější prostředek k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik. S úspěchem jej ale lze podle Růčkové použít jen u podniků střední velikosti, neboť velké podniky v našich podmínkách bankrotují zřídka a malé neposkytují dostatek informací k provedení takovéto analýzy.

Podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) je problémem u většiny podniků určení tržní hodnoty vlastního kapitálu, a proto je vhodné držet se při určování jeho hodnoty konzervativního odhadu, který bere tržní hodnotu jako pětinasobek ročního cash flow podniku, případně lze použít účetní hodnotu vlastního kapitálu.

### 3.6.2 Index IN

Tento model byl zpracován Inkou a Ivanem Neumaierovými na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového

hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých podniků. Postupně vzniklo několik variant tohoto modelu.

### Věřitelský model – IN95

Model IN (nebo též IN95) se v mnohém podobá Altmanově modelu: je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity, přičemž každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Tento model tedy přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví. (Růčková, 2011)

$$IN95 = V1 \times \frac{A}{CZ} + V2 \times \frac{EBIT}{U} + V3 \times \frac{EBIT}{A} + V4 \times \frac{T}{A} + V5 \times \frac{OA}{KZ + KBU} + V6 \times \frac{ZPL}{T} \quad (26)$$

Kde:

A	aktiva
CZ	cizí zdroje
U	nákladové úroky
T	tržby
OA	oběžná aktiva
KZ	krátkodobé závazky
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Interpretace výsledků je následující:

$2 <$	$IN95$	dobré finanční zdraví
$1 \leq$	$IN95 \leq 2$	nevyhraněné výsledky, v nižším pásmu spektra potenciální problémy
	$IN95 < 1$	projev finanční neduživosti, velmi pravděpodobné existenční problémy

### Vlastnický model – IN99

O několik let později vznikla další varianta modelu, a to model vlastnický. Tento model respektuje skutečnost, že z investorského hlediska není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy v něm jsou tedy identické pro všechny podniky napříč obory podnikání. Jeho znění (Růčková, 2011) následuje.

$$IN99 = -0,017 \times \frac{CZ}{A} + 4,573 \times \frac{EBIT}{A} + 0,481 \times \frac{V}{A} + 0,015 \times \frac{OA}{KZ + KBU} \quad (27)$$

Kde:

V	výnosy
---	--------

Interpretace výsledků je následující:

$2,070 \leq$	$IN99$	dobré finanční zdraví
$0,684 <$	$IN99 < 2,07$	potenciální problémy
	$IN99 < 0,684$	projev finanční neduživosti, velmi pravděpodobné existenční problémy

Pro co nejobektivnější náhled je třeba oba dva indexy hodnotit v kontextu. Tedy dívat se na hodnoty obou dvou indexů zároveň. K hodnocení jejich souvztažnosti může pomoci následující tabulka.

Tabulka 3: Vyhodnocení modelů IN95 a IN99, zdroj: (Růčková, 2011)

	Věřitelský model - IN95	Vlastnický model - IN99
1.	dobry	dobry
2.	dobry	špatny
3.	špatny	dobry
4.	špatny	špatny

1. varianta je optimální, neboť signalizuje, že se podniku daří s prostředky nakládat, jak z hlediska věřitele (kterému nepřináší zvýšené riziko), tak z hlediska vlastníka (jehož prostředky dobře zhodnocuje). (Růčková, 2011)

2. varianta je nepříznivá z pohledu investora (jeho prostředky nejsou již tak dobře obhospodařovány), avšak z hlediska věřitele podnik nepřináší zvýšené riziko. Toto je pro podnikání důležité zejména v českém prostředí. (Růčková, 2011)

3. varianta je výhodná pro investora, ale nevýhodná pro věřitele. Tato situace může v českém modelu potenciálně ohrozit i vlastnickou pozici, protože s růstem rizikovosti podniku se bude snižovat rentabilita vlastního kapitálu při zvyšování zadluženosti, bude se tím omezovat další možné financování z cizích zdrojů. (Růčková, 2011)

4. varianta je samozřejmě ze všech nejhorší; nevytváří dostatečné efekty ani pro jednu z cílových skupin. (Růčková, 2011)

### Syntetický model - IN01

Proto, aby byla syntéza dvou předchozích modelů snazší, zkonstruovali manželé Neumaierovi index IN01, který spojuje oba předchozí indexy a navíc zohledňuje snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. Model byl sestaven na základě analýzy 1915 podniků z průmyslu. Znění vzorce je uvedeno níže (Růčková, 2011).

$$IN01 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{Ú} + 3,92 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{VÝN}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ} \quad (28)$$

Kde:

- A aktiva, resp. pasiva
- OA oběžná aktiva
- EBIT zisk před úroky a zdaněním
- VÝN výnosy
- CZ cizí zdroje
- KZ krátkodobé závazky
- Ú nákladové úroky
- KBÚ krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Interpretace výsledků je následující:

- $1,77 \leq IN01$  podnik tvoří hodnotu
- $0,75 < IN01 < 1,77$  šedá zóna
- $IN01 < 0,75$  podnik míří k bankrotu

### „Syntetický model“ - IN05

Model byl v roce 2005 modifikován s ohledem na provedenou analýzu průmyslových podniků v roce 2004 a jeho aktualizované znění je následující:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V\dot{Y}N}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KB\dot{U}} \quad (29)$$

Interpretace výsledků byla též aktualizována:

$1,6 \leq IN05$	podnik tvoří hodnotu
$0,9 < IN05 < 1,6$	šedá zóna
$IN05 < 0,9$	podnik míří k bankrotu

Pro omezení vlivu příliš nízkých úroků autoři doporučují omezit druhý sčítanec hodnotou 9: „Aby se předešlo problémům s použitím indexů  $IN$ , které může vyvolat ukazatel  $EBIT/U$  v případě úroků blížících se k nule, osvědčilo se nám v takovýchto případech omezit hodnotu ukazatele  $EBIT/U$  hodnotou 9. Eliminuje se tím případ, kdy vliv ukazatele  $EBIT/U$  převáží ostatní vlivy a hodnota indexu se blíží k nekonečnu.“ (Červinek, 2005)

### 3.6.3 Tafflerův model

Dalším modelem, který sleduje riziko bankrotu podniku, je Tafflerův model pocházející z roku 1977. Existuje v základním a modifikovaném tvaru a podle toho se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. (Růčková, 2011)

#### Základní tvar Tafflerova modelu

$$ZT(z) = 0,53 \times \frac{EBT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{CA} + 0,16 \times \frac{FM - KD}{PN} \quad (30)$$

Kde:

EBT	zisk před zdaněním
KD	krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)
OA	oběžná aktiva
CZ	cizí zdroje
CA	celková aktiva
FM	finanční majetek
PN	provozní náklady

Interpretace výsledků:

$ZT(z) < 0$	velká pravděpodobnost bankrotu
$ZT(z) > 0$	malá pravděpodobnost bankrotu

### Modifikovaný tvar Tafflerova modelu

Použije se v případě, že nemáme k dispozici podrobnější údaje a liší se pouze v poslední položce.

$$ZT(z) = 0,53 \times \frac{EBT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{CA} + 0,16 \times \frac{T}{CA} \quad (31)$$

Kde:

T tržby

Interpretace výsledků:

$ZT(z) < 0,2$  velká pravděpodobnost bankrotu

$ZT(z) > 0,3$  malá pravděpodobnost bankrotu

### 3.6.4 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Jde o soustavu ukazatelů postavenou tak, aby bylo možné tuto analýzu využít v jakémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost. Soustava analýz umožňuje jednoduchým způsobem ověřit fungování podniku, a byla rozpracována ve třech úrovních: *bilanční analýza I*, *bilanční analýza II* a *bilanční analýza III*. Jednotlivé úrovně se liší náročností výpočtu a s tím nepřímo úměrně kvalitou získaných výsledků. Výsledkem všech tří analýz je opět jeden ukazatel, který reprezentuje celkovou finanční situaci podniku. Interpretace výsledku probíhá na bodové škále rozdělené na intervaly podle finanční kondice podniku. (Růčková, 2011)

Bilanční analýza I je soustavou čtyř základních ukazatelů a jednoho ukazatele celkového. Tato analýza není vhodná při zásadních rozhodnutích, nebo při srovnávání různých podniků. Poskytuje pouze hrubý orientační pohled na situaci. (Růčková, 2011)

Bilanční analýza II je soustavou sedmnácti ukazatelů, čtyř dílčích ukazatelů a jednoho ukazatele celkového. Čtyři dílčí ukazatele reprezentují situaci podniku v jednom ze čtyř směrů a těmi jsou: stabilita, likvidita, aktivita a rentabilita. Bilanční analýzu II lze použít tam, kde je nutné mít informace sice rychlé, ale zároveň seriózní. (Růčková, 2011)

Bilanční analýza III je soustavou tvořící nadstavbu bilanční analýzy II. Obsahuje větší množství ukazatelů, je podrobnější a přesnější. Jako taková by měla poskytovat objektivnější obraz finančního zdraví podniku. Oproti bilanční analýze II v sobě zahrnuje i výkaz cash flow. (Růčková, 2011)

### 3.6.5 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test (známý také jako *Quick test*) se skládá ze soustavy čtyř rovnic, přičemž první dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu podniku a druhé dvě výnosovou situaci podniku (Růčková, 2011):

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (32)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}} \quad (33)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad (34)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (35)$$

Vypočítaným výsledkům se následně přiřadí bodová hodnota podle následující tabulky:

**Tabulka 4: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu, zdroj: (Růčková, 2011)**

	<b>0 bodů</b>	<b>1 bod</b>	<b>2 body</b>	<b>3 body</b>	<b>4 body</b>
<b>R1</b>	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
<b>R2</b>	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
<b>R3</b>	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
<b>R4</b>	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Hodnocení podniku pak probíhá ve třech krocích:

1. Finanční stabilita: součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2.
2. Výnosová situace: součet bodové R3 a R4 dělený 2.
3. Celková situace: součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2.

Interpretace bodového hodnocení celkové situace je pak následující:

Hodnota větší než 3	podnik je bonitní
Hodnota v intervalu 1–3	šedá zóna
Hodnota nižší než 1	potíže ve finančním hospodaření

### 3.7 Postup při zpracování finanční analýzy

Výše byly uvedeny základní metody používané ve finanční analýze. V podobném pořadí a struktuře budou aplikovány i v praktické části práce.

(Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) doporučuje následující postup zpracování finanční analýzy:

1. Nejprve zjistit informace o samotném podniku, předmětu její činnosti, strategii, počtu zaměstnanců atd.
2. Dalším krokem je analýza vývoje odvětví, do kterého podnik náleží.
3. Následuje analýza účetních výkazů.
4. A poté zhodnotit všechny složky finanční rovnováhy: zadluženost, likviditu, rentabilitu, aktivitu a ukazatele kapitálového trhu, případně dalších ukazatelů.
5. V dalším kroku finanční analýzy je potřeba zabývat se vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů využitím paralelní soustavy nebo pomocí pyramidových rozkladů.
6. Vyvrcholením finanční analýzy je zhodnocení výsledků a souhrn doporučení, která by měla vést ke zlepšení stávajícího stavu analyzovaného podniku.

Praktická část práce bude následovat výše zmíněný postup. Kromě závěru, který z finanční analýzy vyústí: Nebude jím souhrn doporučení pro analyzovaný podnik, resp. podniky, nýbrž zhodnocení situace v oboru facility managementu v České republice.

## 4 Ekonomická krize v ČR, její vliv na stavebnictví a facility management

### 4.1 Hrubý domácí produkt

#### 4.1.1 Vývoj HDP

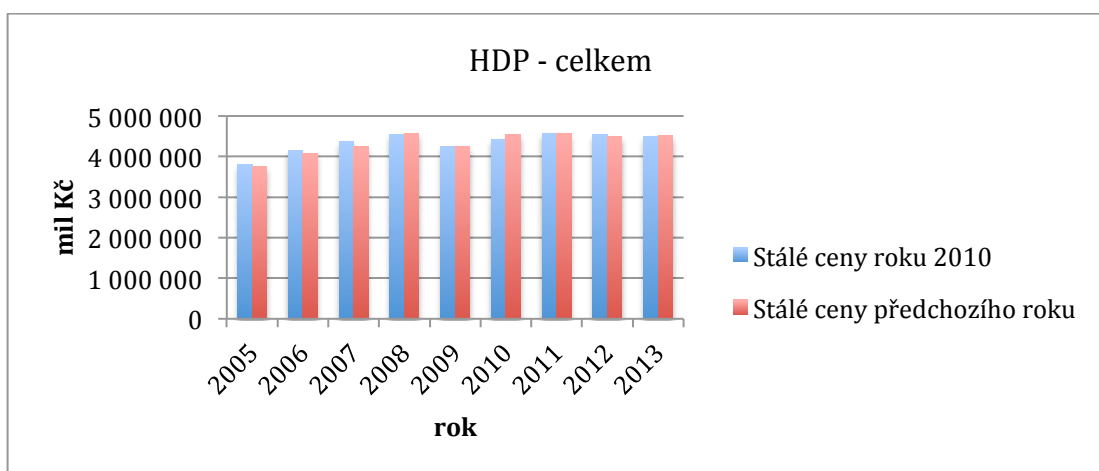
Analýza situace v České republice začíná rokem 2005. Od tohoto roku česká ekonomika zaznamenávala růst každým rokem, a to až do roku 2009, kdy oproti dosavadnímu růstu zažila poměrně silný propad (ČSÚ, 2014). Uvažujeme-li ve stálých cenách roku 2010, které jsou okamžikem vzniku práce aktuální srovnávací bázi podle ČSÚ (ČSÚ, 2014), pak lze konstatovat následující: v letech 2005–2008 HDP zaznamenával každoroční meziroční nárůst, a to v průměru o 251 miliard korun. V roce 2009 tomu ale bylo jinak. Nejen, že se HDP nezvýšil tak, jak tomu bylo v předchozích letech, ale naopak zaznamenal propad o téměř 300 miliard korun, což znamená pokles o téměř 7 % oproti loňskému roku (ČSÚ, 2014).

V letech 2010 a 2011 HDP rostl průměrným tempem 164 miliard korun ročně. V letech 2012 a 2013 se HDP začalo opět propadat, a to v průměru o 36 miliard ročně (ČSÚ, 2014).

Výši ročního HDP nejen ve stálých cenách roku 2010, ale i ve stálých cenách předchozího roku, shrnuje následující tabulka a graf.

Tabulka 5: Výše HDP v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014)

	HDP - celkem - stálé ceny roku 2010 [mil Kč]	HDP - celkem - stálé ceny předchozího roku [mil Kč]
2005	3 792 866	3 764 448
2006	4 142 701	4 082 839
2007	4 368 892	4 246 300
2008	4 546 110	4 569 817
2009	4 246 650	4 238 137
2010	4 417 968	4 553 068
2011	4 573 920	4 573 920
2012	4 538 495	4 487 799
2013	4 501 894	4 509 042



Graf 1: Výše HDP v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

#### 4.1.2 Vývoj HDP – stavebnictví

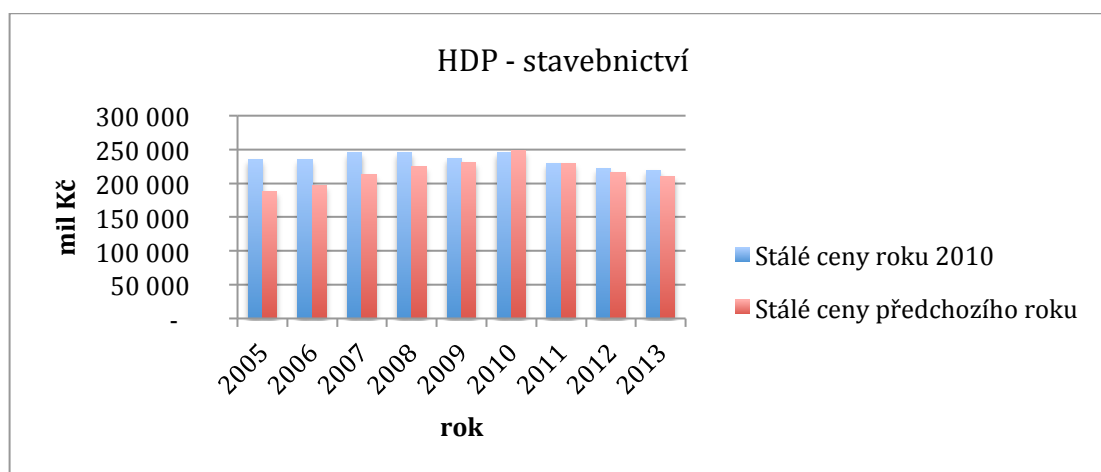
Podíváme-li se na HDP a zdroje, ze kterých se HDP skládá, je vidět, že vývoj v oboru stavebnictví byl trochu odlišný. Opět uvažujeme ve stálých cenách na bázi roku 2010. Příspěvek stavebnictví do HDP zažíval růst jen v letech 2005–2007. Již v roce 2008 (kdy celkové HDP ČR ještě rostlo) došlo ve stavebnictví k poklesu o 0,4 %, a to ve výši 920 milionů korun oproti loňskému roku. V roce 2009 byl pak meziroční pokles vyšší – o více než 3 % – tedy o téměř 8 miliard korun. Rok 2010 byl světlejší. Oproti tomu v následujícím roce 2011 (možná ale i ve srovnání s předchozím rokem, který byl úspěšný) byl pokles v příspěvku stavebnictví do celkového HDP vůbec největší za celé sledované období 2005–2013. Meziroční pokles dosáhl v roce 2011 více než 16 miliard korun, což odpovídá meziročnímu poklesu o téměř 7 %. V letech 2012–2013 příspěvek stavebnictví do celkového HDP v ČR opět klesal, ale už pomalejším tempem.

Příspěvky stavebnictví do celkového HDP České republiky shrnuje následující tabulka. Částky jsou uvedeny ve stálých cenách, a to jak s bází v roce 2010 v prvním sloupci, tak s bází v roce předchozím ve druhém sloupci.

Tabulka 6: Výše HDP v ČR – příspěvek stavebnictví, zdroj: (ČSÚ, 2014)

	HDP – stavebnictví – stálé ceny roku 2010 [mil Kč]	HDP – stavebnictví – stálé ceny předchozího roku [mil Kč]
2005	234 587	188 468
2006	234 849	197 017
2007	245 889	213 290
2008	244 969	225 149
2009	236 987	231 084
2010	245 753	248 289
2011	229 547	229 547
2012	221 238	216 416
2013	219 127	210 546

Hodnoty z tabulky přehledně zobrazuje také následující graf.



Graf 2: Výše HDP v ČR – příspěvek stavebnictví, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

#### 4.1.3 Vývoj HDP – činnosti v oblasti nemovitostí

Český statistický úřad bohužel neposkytuje údaje v dostatečně podrobném členění. Facility management lze (dle členění CZ-NACE) zařadit do kategorie *L – činnosti v oblasti nemovitostí*. Ačkoliv tato kategorie obsahuje i další dvě podkategorie, které se facility managementu příliš



nedotýkají, bude kategorie *L – činnosti v oblasti nemovitostí* použita jako nejbližší možná kategorie a poslouží alespoň k přibližnému porovnání.

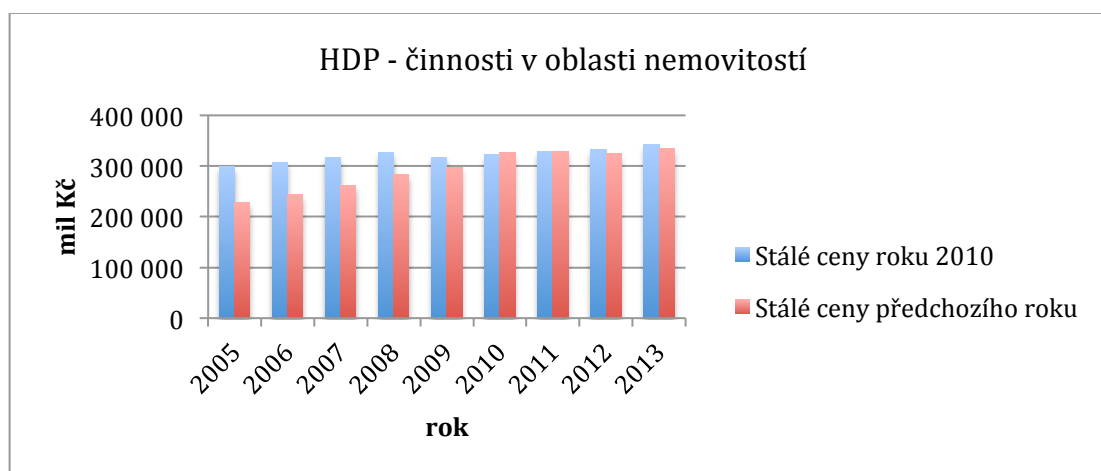
Vývoj příspěvku činnosti v oblasti nemovitostí do celkového HDP kromě krizového roku 2009 vypadal lépe. Uvažujeme-li opět ve stálých cenách roku 2010, pak byl rok 2009 jediným rokem v období 2005–2013, kdy zaznamenal příspěvek tohoto oboru do celkového HDP ČR pokles. Meziroční pokles čítal 8,6 miliard korun, což znamená pokles o necelé 3 %.

Příspěvky oboru činnosti v oblasti nemovitostí do celkového HDP ČR v jednotlivých letech jsou uvedeny v následující tabulce.

**Tabulka 7: Výše HDP v ČR – příspěvek činnosti v oblasti nemovitostí, zdroj: (ČSÚ, 2014)**

	<b>HDP – činnosti v oblasti nemovitostí – stále ceny roku 2010 [mil Kč]</b>	<b>HDP – činnosti v oblasti nemovitostí – stále ceny předchozího roku [mil Kč]</b>
<b>2005</b>	298 538	228 698
<b>2006</b>	307 115	243 023
<b>2007</b>	316 956	262 432
<b>2008</b>	326 347	282 668
<b>2009</b>	317 743	297 929
<b>2010</b>	322 254	326 015
<b>2011</b>	328 492	328 492
<b>2012</b>	333 245	324 562
<b>2013</b>	341 623	333 830

Pro lepší přehlednost jsou ty samé údaje zobrazeny také v grafu, který následuje.



**Graf 3: Výše HDP v ČR – příspěvek činnosti v oblasti nemovitostí, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování**

Jakkoliv je následující údaj zjednodušený a možná proto málo vypovídající, porovnáme-li obor stavebnictví s oborem činnosti v oblasti nemovitostí, lze konstatovat, že průměrný meziroční růst příspěvku do celkového HDP ČR v letech 2005–2013 byl v oboru stavebnictví záporný – konkrétně  $-0,7\%$ , zatímco v oboru činnosti v oblasti nemovitostí kladný – konkrétně  $1,7\%$ . Stejný údaj u celkového HDP je  $2,0\%$ .

#### **4.1.4 Indexy vývoje HDP**

Pro přesnější údaje lze sáhnout opět do statistik publikovaných Českým statistickým úřadem, konkrétně po indexech vývoje HDP. K dispozici jsou tentokrát pouze indexy na bázi stálých cen předchozího roku. Pohledem na celkové HDP, příspěvek z oboru stavebnictví a příspěvek z oboru činnosti v oblasti nemovitostí je vidět, že ve všech třech kategoriích byl velmi

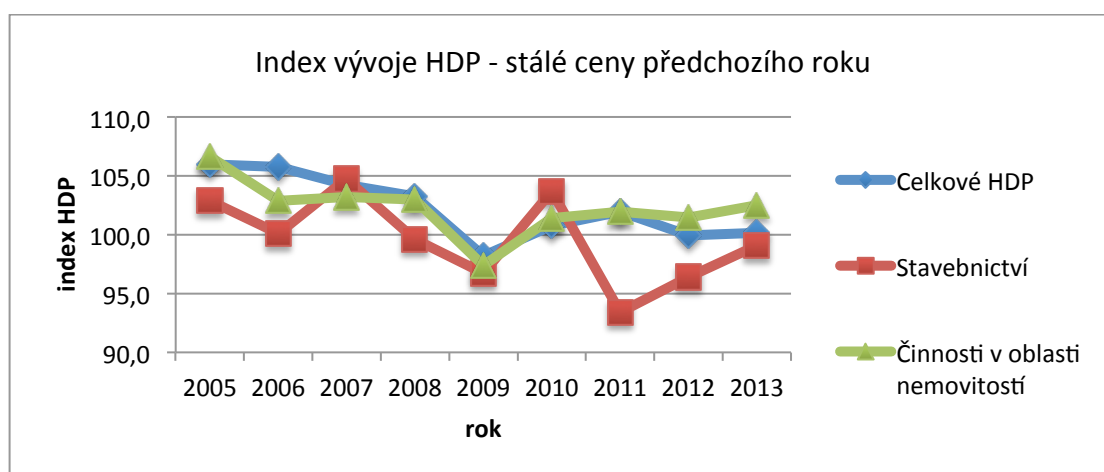
špatným rok 2009. Pro činnosti v oblasti nemovitostí to byl jediný klesající rok; pro stavebnictví byl velmi špatný mj. rok 2011.

Indexy vývoje HDP i indexy příspěvků dvou zmíněných oborů ve stálých cenách na bázi předchozího roku jsou shrnuty v následující tabulce.

Tabulka 8: Index vývoje HDP v ČR – stálé ceny předchozího roku, zdroj: (ČSÚ, 2014)

	<b>Celkové HDP</b>	<b>Stavebnictví</b>	<b>Činnosti v oblasti nemovitostí</b>
<b>2005</b>	106,0	102,9	106,6
<b>2006</b>	105,8	100,1	102,9
<b>2007</b>	104,2	104,7	103,2
<b>2008</b>	103,2	99,6	103,0
<b>2009</b>	98,2	96,7	97,4
<b>2010</b>	100,8	103,7	101,4
<b>2011</b>	102,0	93,4	101,9
<b>2012</b>	99,9	96,4	101,4
<b>2013</b>	100,1	99,0	102,5

Pro přehlednější zobrazení je k dispozici také následující graf.



Graf 4: Index vývoje HDP v ČR – stálé ceny předchozího roku, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

## 4.2 Zaměstnanci

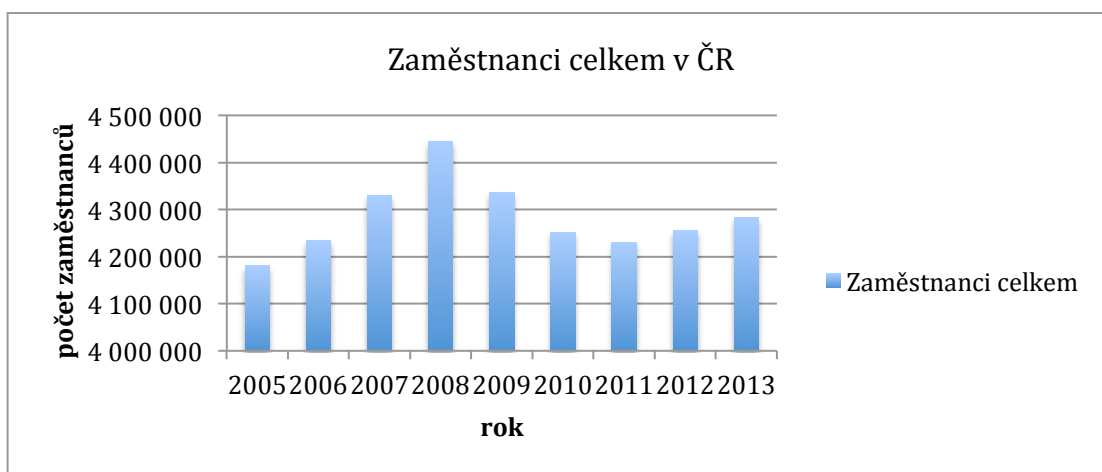
Dalším zajímavým ukazatelem je počet zaměstnanců. Pro úvodní vhled do situace v České republice v letech 2005–2013 je v následující tabulce uveden celkový počet zaměstnanců v ČR. Vedle toho pak počet zaměstnanců v oboru stavebnictví a počet zaměstnanců v oboru činnosti v oblasti nemovitostí.

Tabulka 9: Počet zaměstnanců v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014)

	Zaměstnanci celkem	Stavebnictví	Činnosti v oblasti nemovitostí
2005	4 180 301	296 734	55 587
2006	4 234 088	297 912	61 103
2007	4 329 804	296 574	59 340
2008	4 444 992	308 558	68 676
2009	4 336 118	322 073	68 482
2010	4 251 402	317 417	67 690
2011	4 230 154	292 373	58 804
2012	4 255 351	289 061	64 524
2013	4 282 287	279 606	65 611

Pro vyšší přehlednost jsou počty zaměstnanců v jednotlivých kategoriích zobrazeny v samostatných grafech. Je třeba si povšimnout, že svislá osa grafu nezačíná ani v jednom případě na nulové hodnotě.

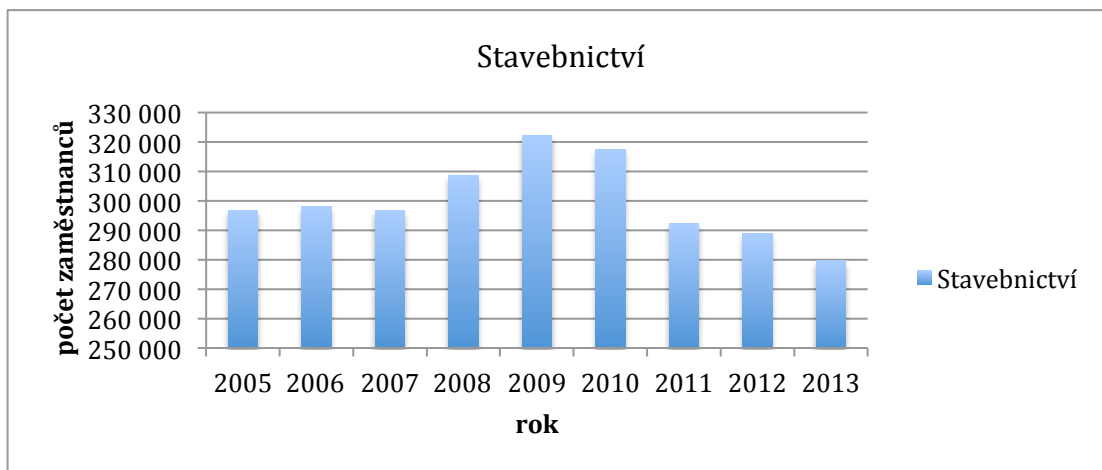
První, níže uvedený graf zobrazuje celkový počet zaměstnanců v ČR. Zatímco do roku 2008 jejich počet každoročně stoupá, v letech 2009–2011 každoročně klesá. Až v roce 2012 a 2013 počty opět stoupají. Z počtu zaměstnanců v roce 2008 se do roku 2011 jejich počet snížil celkem o 215 tisíc, tedy o necelých 5 %.



Graf 5: Počet zaměstnanců v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

Vývoj počtu zaměstnanců ve stavebnictví má trochu jiný průběh: až na mírný pokles v roce 2007 od roku 2005 do roku 2009 počet zaměstnanců stoupal. Na svém vrcholu, v roce 2009, stavebnictví zaměstnávalo 322 tisíc lidí. Počínaje rokem 2010 ale počty ubývaly – až do roku 2013, který je posledním rokem sledovaného období. Největší odliv zaměstnanců proběhl v roce 2011, kdy počet zaměstnanců oproti předchozímu roku klesl o 25 tisíc (tedy o téměř 8 %). Počet zaměstnanců oproti roku 2009 klesl do roku 2013 celkem o 42 tisíc, což představuje pokles o 13 %. V tomto ohledu bylo stavebnictví ekonomickou krizí hluboce zasaženo.

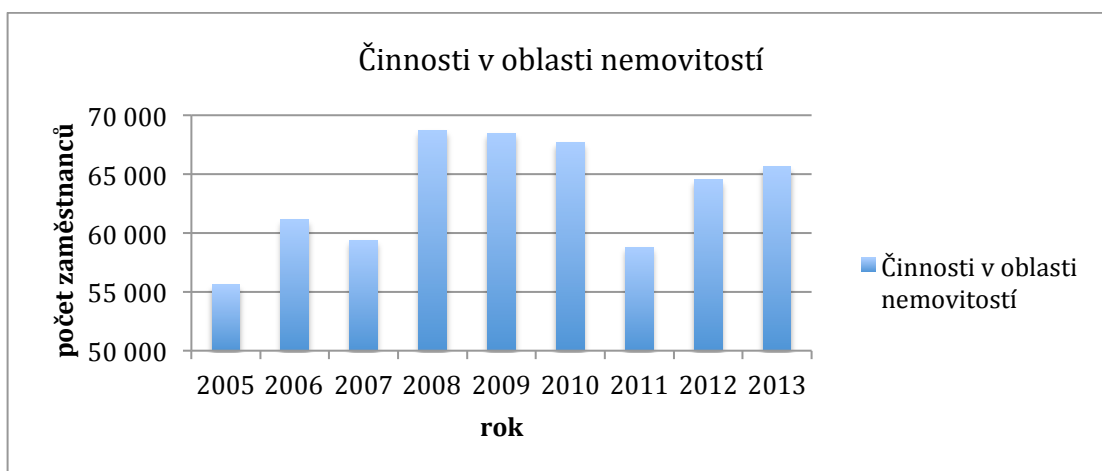
Vývoj počtu zaměstnanců ve stavebnictví zachycuje následující graf.



Graf 6: Počet zaměstnanců v ČR ve stavebnictví, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

Situace v oboru činnosti v oblasti nemovitostí se až na pokles v roce 2007 svým průběhem podobá spíše situaci v celé České republice: nejvyššího počtu zaměstnanců dosahuje shodně v roce 2008. Následující dva roky je počet zaměstnanců v tomto oboru poměrně stabilní. Rok 2011 je, opět stejně jako v celé České republice, po roce 2008 rokem nejslabším. V oboru činnosti v oblasti nemovitostí byl ale úbytek od roku 2010 do roku 2011 o mnoho dramatičtější. Zatímco v celé ČR byl úbytek počtu zaměstnanců jen 0,5 %, v tomto oboru to bylo přes 13 %.

Počty zaměstnanců všech sledovaných let 2005–2013 jsou opět prezentovány v následujícím grafu.



Graf 7: Počet zaměstnanců v ČR v činnosti v oblasti nemovitostí, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

### 4.3 Další ukazatele

Do této části práce bylo vybráno několik dalších statistických ukazatelů, které pomáhají zmapovat ekonomickou situaci v oboru facility managementu. Jsou mezi nimi jednak indexy vývoje tržeb ve službách, které charakterizují tržní situaci daného období. A také ukazatele vyjadřující objem výstavby nových bytových a nebytových prostor, které by mohly do jisté míry tvořit nové obchodní příležitosti pro facility management podniky.

#### 4.3.1 Indexy vývoje tržeb – činnosti v oblasti nemovitostí

Pro srovnání byly vybrány indexy ze dvou kategorií, resp. z kategorie služby (která zahrnuje veškeré služby v České republice) a její podkategorie činnosti v oblasti nemovitostí. Kategorie opět odpovídají klasifikaci CZ-NACE. Službami celkem se tedy rozumí oblasti H, I, J, L, M a N, činnosti v oblasti nemovitostí odpovídají kategorii L.

Indexy vycházejí ze stálých cen s bází v cenách předchozího roku a jsou shrnuty v následující tabulce 10. Hodnota pro služby celkem pro rok 2005 nebyla k dispozici.

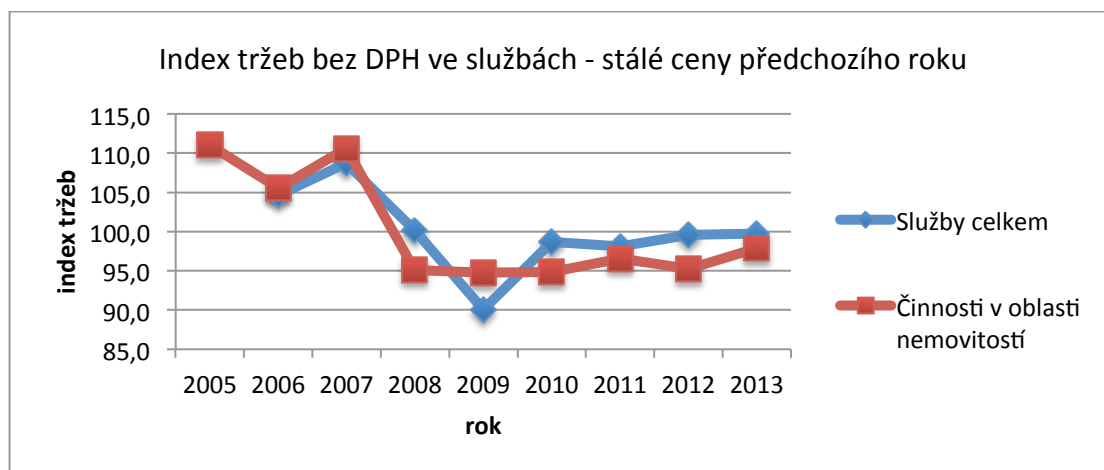
Z hodnot indexu charakterizujícího vývoj tržeb ve službách celkem je patrné, že k prvnímu a zároveň největšímu propadu během období 2005–2013 došlo v roce 2009. Tržby ale klesaly i v každém následujícím roce – až do roku 2013, který je posledním rokem sledovaného období.

Zaměříme-li pozornost pouze na tržby v činnosti v oblasti nemovitostí, pak je vidět, že k prvnímu propadu došlo již v roce 2008. Podobně jako ve službách celkem, tržby klesaly i v každém následujícím roce až do konce sledovaného období – tedy do roku 2013.

Tabulka 10: Index vývoje tržeb bez DPH v ČR ve službách – stálé ceny předchozího roku, zdroj: (ČSÚ, 2014)

	Služby celkem	Činnosti v oblasti nemovitostí
2005		111,0
2006	104,6	105,5
2007	108,7	110,6
2008	100,2	95,1
2009	90,1	94,7
2010	98,6	94,9
2011	98,1	96,6
2012	99,6	95,3
2013	99,8	97,9

Pro názornost jsou indexy vývoje tržeb zobrazeny i graficky v následujícím grafu.



Graf 8: Index vývoje tržeb bez DPH v ČR ve službách – stálé ceny předchozího roku, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

#### 4.3.2 Nově vzniklá podlahová plocha

Protože klíčovou úlohou facility managementu je správa budov, určitým ukazatelem vyjadřujícím možnost růstu tohoto oboru je i množství nově vzniklé podlahové plochy; zejména nebytové. Facility management je obor, který zahrnuje čím dál tím širší spektrum služeb (IFMA). Proto je růst podniků teoreticky možný i bez jakékoliv nově vznikající podlahové plochy.

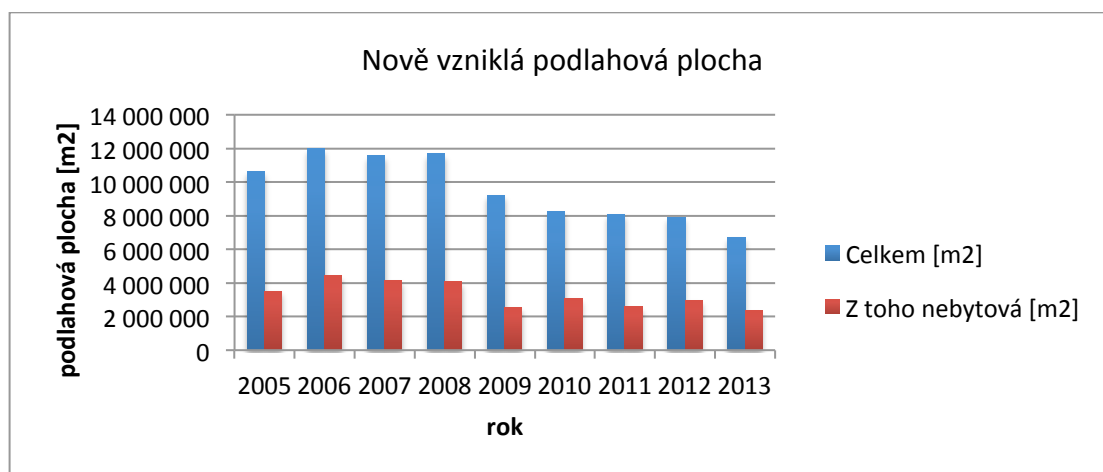
Množství nově vzniklé podlahové plochy v letech 2005–2013 je uvedeno v následující tabulce. V prvním sloupci je celková nově vzniklá podlahová plocha v ČR, ve druhém sloupci

pak jen nebytová. Do nebytové plochy je zahrnuta jak nová výstavba, tak změna dokončených staveb, při které vznikly nové byty. Ta má ale minoritní podíl.

Tabulka 11: Nově vzniklá podlahová plocha v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014)

	Celkem [m2]	Z toho nebytová [m2]
2005	10 624 193	3 504 084
2006	11 982 412	4 417 157
2007	11 567 067	4 156 067
2008	11 671 373	4 057 067
2009	9 199 910	2 561 625
2010	8 263 967	3 096 404
2011	8 056 830	2 576 997
2012	7 903 439	2 982 638
2013	6 704 477	2 342 044

Hodnoty jsou následně přeneseny i do grafu.



Graf 9: Nově vzniklá podlahová plocha v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

Zatímco množství nově vzniklé podlahové plochy celkem klesá počínaje rokem 2009 každoročně, množství nově vzniklé nebytové plochy zaznamenalo v letech 2010 a 2012 nárůst. Pokles ve výstavbě nebytových ploch je celkově vzato o něco nižší.

#### 4.3.3 Nová výstavba – vydaná stavební povolení

Posledním ukazatelem je hodnota staveb, na která bylo vydáno stavební povolení. Vybrána byla jen stavební povolení, která se týkala nové výstavby. Je to proto, že při změně dokončených staveb nelze z dostupných statistik ČSÚ rozlišit, zda se jednalo pouze o rekonstrukci, nebo měl vzniknout nový byt. V tomto ukazateli je třeba brát v potaz skutečnost, že ne všechny stavby, na které bylo vydáno stavební povolení, musely být nakonec realizovány.

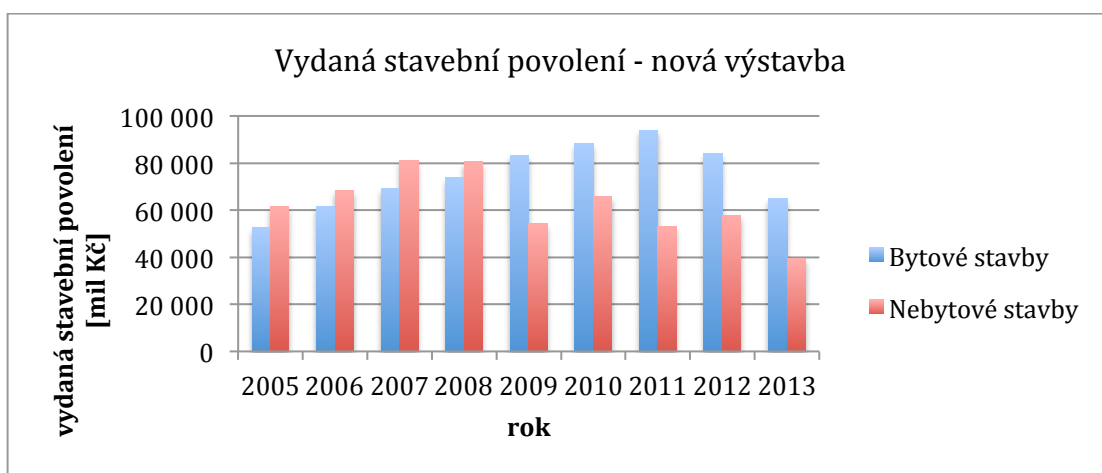
Situace v bytové výstavbě byla poměrně přímočará: do roku 2011 objem výstavby, na kterou bylo vydáno stavební povolení, každoročně rostl a počínaje rokem 2012 začal klesat. Nebytová výstavba svého vrcholu dosáhla o 4 roky dříve – už v roce 2007. Od té doby (podobně jak naznačovaly ukazatele nově vzniklé podlahové plochy), s výjimkami v letech 2010 a 2012, klesala.

Z obou ukazatelů je patrné, že v České republice převažuje bytová výstavba nad nebytovou.

Hodnoty jsou shrnuty v následující tabulce a grafu.

Tabulka 12: Objem vydaných stavebních povolení v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014)

	Bytové stavby – nová výstavba [mil Kč]	Nebytové stavby – nová výstavba [mil Kč]
2005	52 660	61 704
2006	61 758	68 313
2007	69 379	81 019
2008	73 688	80 527
2009	83 336	54 286
2010	88 380	65 744
2011	93 801	53 087
2012	84 074	57 777
2013	64 954	39 610



Graf 10: Objem vydaných stavebních povolení v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování

#### 4.4 Shrnutí

Z uvedených ukazatelů je patrné, že světová ekonomická krize, která vypukla v roce 2008 (Kohout, 2010), se počínaje rokem 2009 promítla i do stavebnictví v České republice, a to velmi silně. Měla za následek prudké snížení objemu výstavby, i úbytek obrátů ve stavebních podnicích. Ty na to samozřejmě musely reagovat změnou svých struktur, propouštěním zaměstnanců a mnoho stavebních podniků bylo nuceno svou činností ukončit úplně (ČTK, 2012). Počet bankrotů stavebních podniků se rok od roku zvyšoval. Celkové počty bankrotů stavebních podniků jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 13: Počet bankrotů stavebních podniků, zdroj: (ČTK, 2012)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Počet zbankrotovaných stavebních podniků</b>	117	137	190	196	229

Výrazný dopad ekonomické krize na stavebnictví popisují i mnohé tiskové zprávy společnosti CRIF – Czech Credit Bureau, mezi nimi a z práva z počátku listopadu 2014: „Meziročně se počet bankrotů obchodních společností snížil ve všech vybraných odvětvích, s výjimkou stavebnictví, kde byl nárůst o 6 %. Stavebnictví obecně patří mezi odvětví nejvíce postižené ekonomickou recesí, které se stále potýká s četnými problémy.“ (CRIF – Czech Credit Bureau, a. s., 2014)

Hodnotit situaci v oboru facility managementu je poněkud obtížnější pro nedostatek dostatečně specifických dat. Hodnotíme-li situaci v širším oboru – tedy v oboru činnosti v oblasti nemovitostí, pak lze konstatovat následující: Příspěvek oboru činnosti v oblasti nemovitostí do celorepublikového HDP až na pár výjimek v období 2005–2013 stoupal. Tržby se ve službách obecně, ale i v oboru činnosti v oblasti nemovitostí, počínaje rokem 2008 snižovaly. Objem výstavby, tedy nově vznikající podlahové plochy, po roce 2009 klesl a na nižší úrovni se drží dodnes.

To je samozřejmě nepříznivá zpráva pro stavební podniky jako takové. Tím, že vznik každé další nové budovy pro facility management znamená jen další novou příležitost, se ale facility management dostává oproti stavebnictví do značné výhody.



## 5 Analýza vybraného vzorku podniků

V této části práce je provedena finanční analýza tří vybraných podniků z oboru facility managementu a nakonec jejich vzájemné srovnání. Sledovaným obdobím v analýze podniků je převážně období 2008–2013.

Při porovnávání s odvětvím je za referenční odvětví dle klasifikace CZ-NACE považována kategorie *Správa nemovitostí na základě smlouvy 68.32 v sekci L – činnosti v oblasti nemovitostí*. Referenční hodnoty jsou pak získávány ze systému INFA.

### 5.1 CENTRA a.s.

#### 5.1.1 Základní informace o podniku

<b>Obchodní firma</b>	CENTRA a.s.
<b>Identifikační číslo</b>	186 28 966
<b>Sídlo</b>	Praha 5, Plzeňská 3185/5b, Česká republika
<b>Právní forma</b>	Akciová společnost
<b>Základní kapitál</b>	15 000 000 Kč
<b>Jediný akcionář</b>	CIG, a.s., IČ: 271 05 261 Praha 5, Plzeňská 3185/5b
<b>Akcie</b>	30 ks kmenové akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 500 000 Kč v listinné podobě
<b>Rozhodující předmět činnosti</b>	Organizační zajištění správy domovního majetku a souvisejících technických zařízení
<b>Datum vzniku podniku</b>	20. 5. 1991

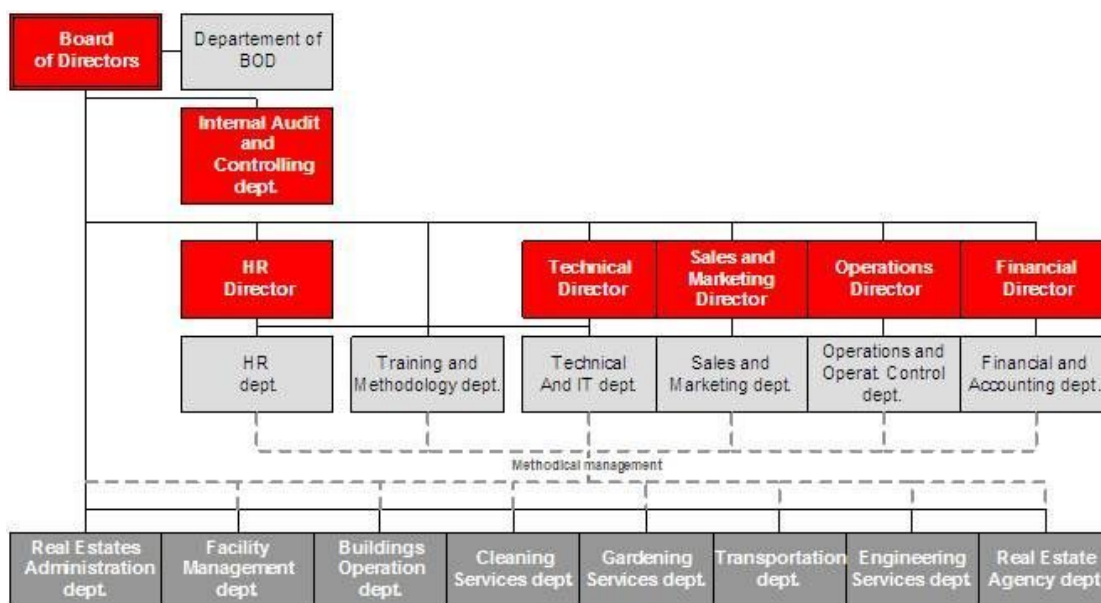
#### 5.1.2 Stručná charakteristika

Podnik CENTRA a.s. byl založen v roce 1991. V začátcích se zabýval zejména nákladní autodopravou, svozem a likvidací odpadu a inženýrskou činností. V roce 1992 začal zajišťovat také správu nemovitostí. Působnost podniku v oblasti správy nemovitostí se postupem času rozrůstala a správa nemovitostí se tak stala hlavním programem podniku. (CENTRA, a.s., 2014)

V roce 2004 podnik změnil svoji právní formu na akciovou společnost.

Středem zájmu podniku je získávání nových zakázek v oblasti správy objektů ve vlastnictví zahraničních investorů v České republice. (CENTRA, a.s., 2014)

Organizační strukturu podniku znázorňuje Obrázek 5.

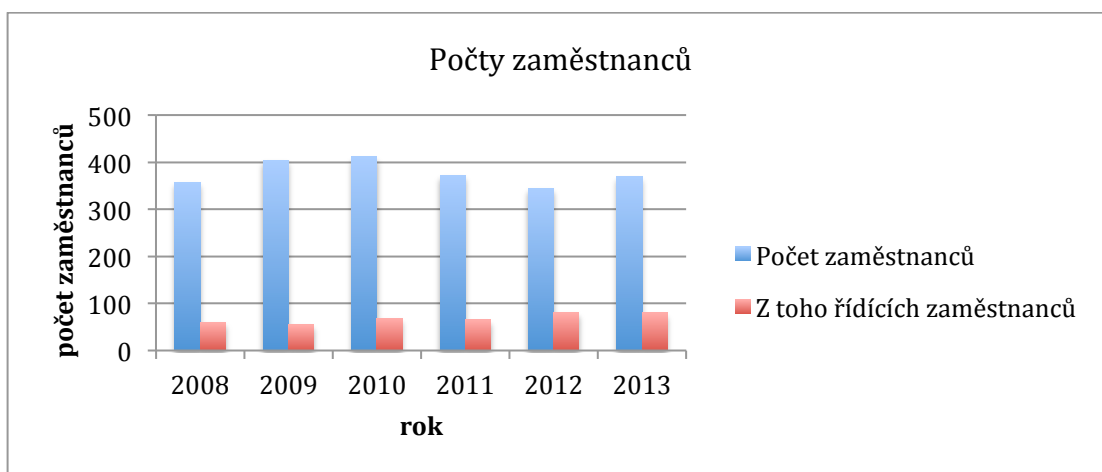


Obrázek 5: Organizační struktura CENTRA, a.s., zdroj: (CENTRA, a.s.)

Počet zaměstnanců během sledovaného období čítal v průměru zhruba 380 osob. Počty zaměstnanců v jednotlivých letech jsou shrnuty v následující tabulce.

Tabulka 14: Počty zaměstnanců CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Počet zaměstnanců</b>	357	404	411	372	345	369
<b>Z toho řídicích zaměstnanců</b>	60	55	69	65	81	80



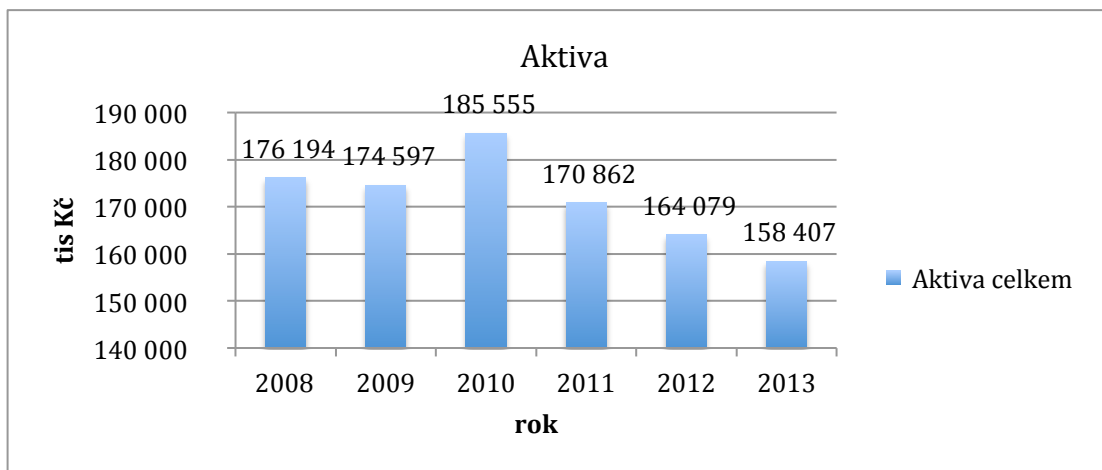
Graf 11: Počty zaměstnanců CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.1.3 Základní ekonomická data

V této části práce jsou shrnuta základní ekonomická data, která poskytují základní obraz o podniku.

#### 5.1.3.1 Celková aktiva

Suma celkových aktiv během sledovaného období nezaznamenala příliš výrazné změny. Suma celkových aktiv dosáhla svého vrcholu v roce 2010. V následujících letech pak klesala meziročním průměrným tempem okolo 5 %.



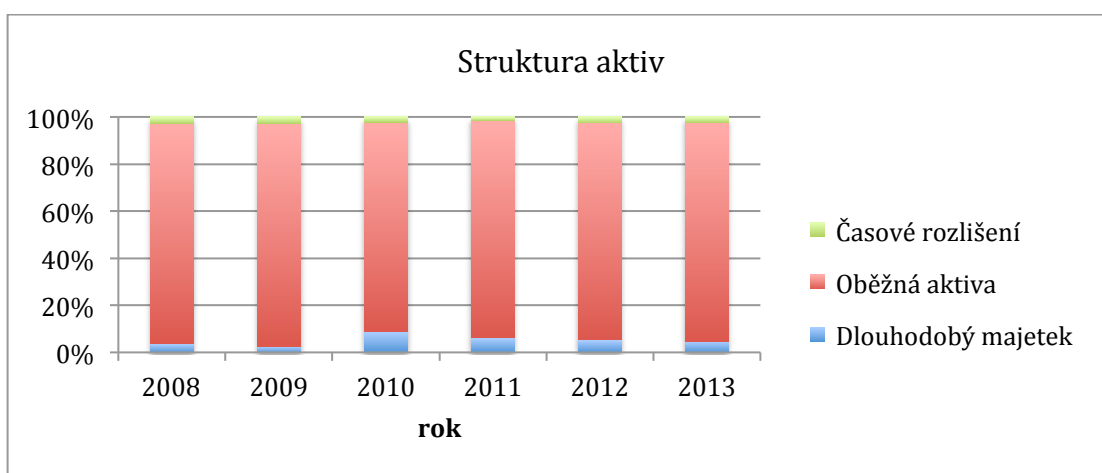
Graf 12: Celková aktiva CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.1.3.2 Struktura aktiv

Pohledem na strukturu aktiv je patrné poměrně výrazné (tří a půl násobné) zvýšení objemu dlouhodobého majetku v roce 2010. V dalších letech ale výše dlouhodobého majetku klesá meziročně v průměru o 22 %, což lze z velké části přičítat odpisům.

Tabulka 15: Struktura aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Aktiva celkem</b> [tis Kč]	176 194	174 597	185 555	170 862	164 079	158 407
<b>Dlouhodobý majetek</b> [tis Kč]	6 611	4 526	16 243	10 625	8 708	7 622
<b>Oběžná aktiva</b> [tis Kč]	164 421	164 990	165 149	157 619	151 178	146 911
<b>Časové rozlišení</b> [tis Kč]	5 162	5 081	4 163	2 618	4 193	3 874



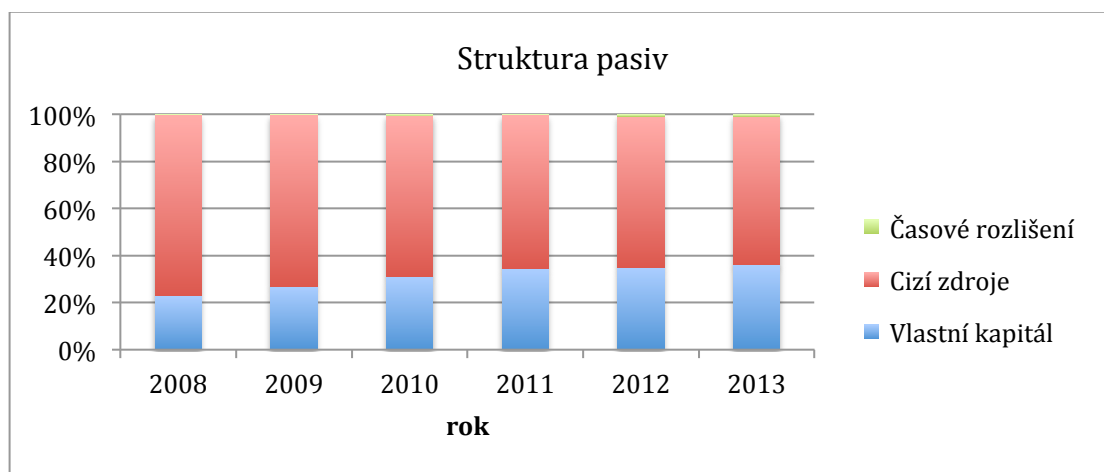
Graf 13: Struktura aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.1.3.3 Struktura pasiv

Z pohledu na strukturu pasiv je zajímavé vzrůstající zastoupení vlastního kapitálu. Během celého sledovaného období se jeho zastoupení zvyšuje meziročně v průměru o 3 procentní body, samozřejmě na úkor cizích zdrojů.

Tabulka 16: Struktura pasiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

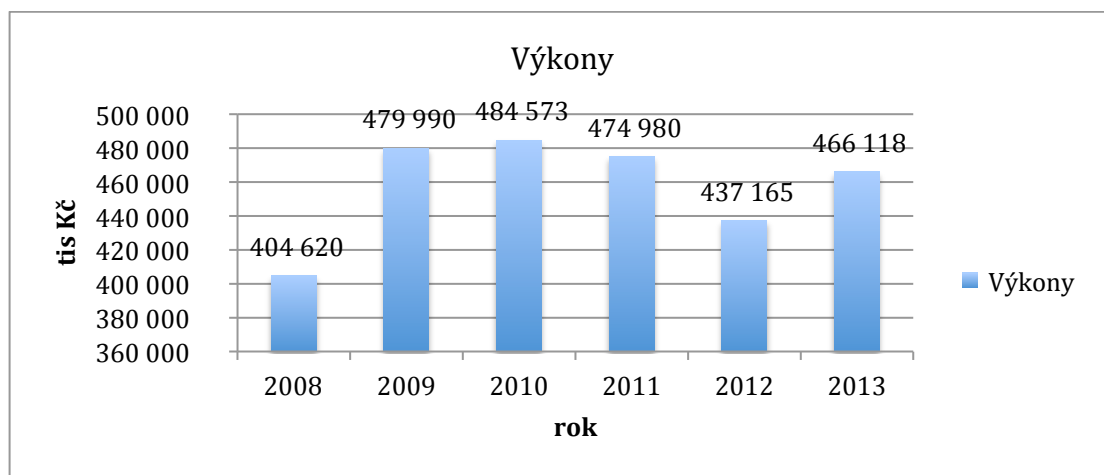
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Pasiva celkem [tis Kč]</b>	176 194	174 597	188 555	170 862	164 079	158 407
<b>Vlastní kapitál [tis Kč]</b>	40 206	47 156	57 949	58 554	57 217	57 147
<b>Cizí zdroje [tis Kč]</b>	135 468	127 119	126 270	111 874	105 471	99 872
<b>Časové rozlišení [tis Kč]</b>	520	322	1 336	434	1 391	1 388



Graf 14: Struktura pasiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

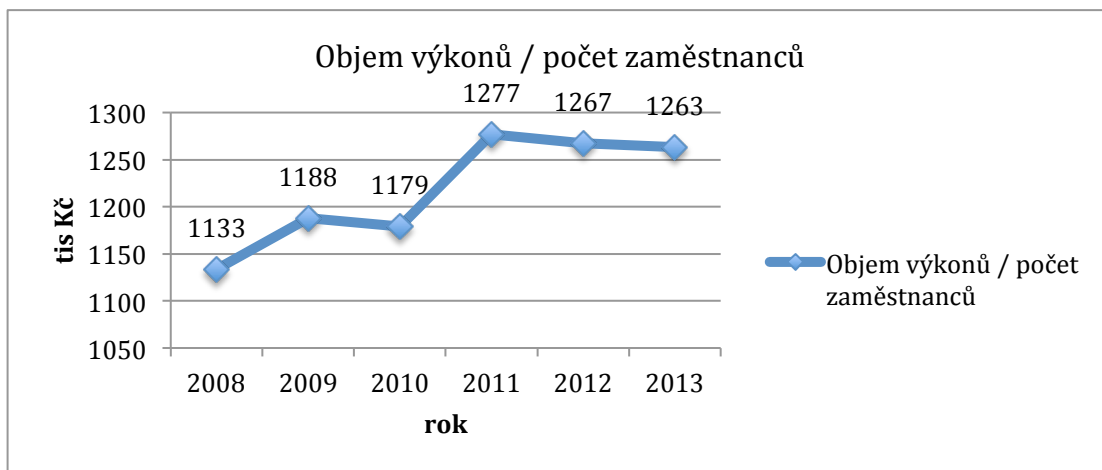
#### 5.1.3.4 Výkony

Vývoj výkonů podniku zachycuje Graf 15. Největší část celkových výkonů tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Během sledovaného období jsou výkony vůbec nejnižší v roce 2008 a pak v roce 2012.



Graf 15: Výkony CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

Ve změnách ročního objemu výkonů a průměrného počtu zaměstnanců si lze všimnout úzké spojitosti, což je přirozené. Porovnáním krajních období sledovaného období – tedy let 2008 a 2013 došlo ke zvýšení objemu výkonů na jednoho zaměstnance o 11 %, což lze ale přičítat inflaci. Objem výkonů na jednoho zaměstnance zobrazuje následující graf.



Graf 16: Objem výkonů / počet zaměstnanců CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

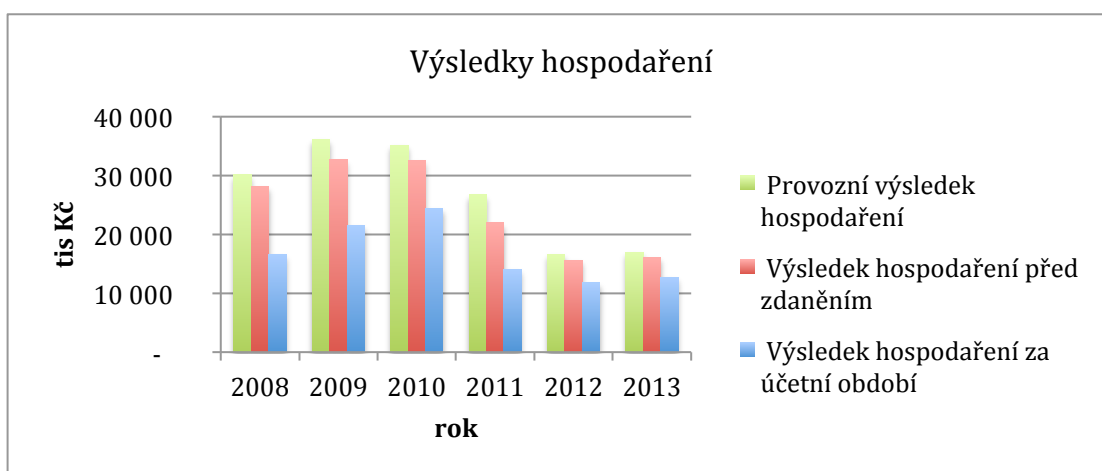
### 5.1.3.5 Další ukazatele výkazu zisku a ztrát

Podobně, jak se v průběhu let vyvíjel objem výkonů, docházelo ke změnám i ve výsledcích hospodaření. Výsledek hospodaření za účetní období dosáhl svého vrcholu v roce 2010 a poté klesal až do roku 2012. Hlavní ukazatele výsledků hospodaření podrobněji zachycuje následující tabulka a graf. Pokles výsledku hospodaření za účetní období za rok 2008 a 2013 činí 3,8 mil Kč.

Nejúspěšnějším rokem je patrně rok 2010; nejhorším pak rok 2012, kdy výsledek hospodaření za účetní období nedosáhl ani poloviny roku 2010.

Tabulka 17: Výsledky hospodaření CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Provozní výsledek hospodaření [tis Kč]</b>	30 096	36 065	35 149	26 751	16 609	16 968
<b>Výsledek hospodaření za účetní období [tis Kč]</b>	16 568	21 583	24 434	13 990	11 774	12 729
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním [tis Kč]</b>	28 216	32 653	32 568	21 940	15 581	16 086



Graf 17: Výsledky hospodaření CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.1.4 Vybrané poměrové ukazatele

V této části práce jsou zpracovány vybrané poměrové ukazatele, které podnik popisují z různých pohledů. Postupně jde o:

- ukazatele zadlužení,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity.

##### 5.1.4.1 Ukazatele zadlužení

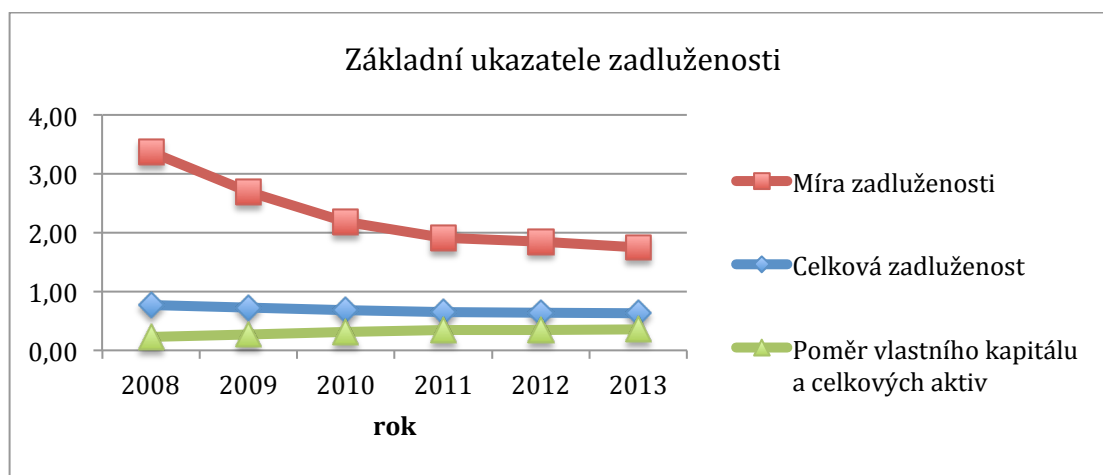
###### Základní ukazatele zadluženosti

Mezi základní ukazatele zadlužení lze zařadit míru zadluženosti, celkovou zadluženost a poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Navzájem jsou si tyto tři ukazatele velmi podobné; jedná se o poměry různých kombinací vlastního kapitálu, cizích zdrojů a celkových aktiv. Jejich hodnoty shrnuje Tabulka 18, graficky je pak znázorňuje Graf 18.

Doporučená hodnota celkové zadluženosti podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) se pohybuje mezi 30–60 %. Celková zadluženost podniku CENTRA, a.s. je v každém ze sledovaných období nad horní hranicí doporučené hodnoty.

**Tabulka 18:** Základní ukazatele zadluženosti CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Míra zadluženosti</b>	3,37	2,70	2,18	1,91	1,84	1,75
<b>Celková zadluženost</b>	0,77	0,73	0,68	0,65	0,64	0,63
<b>Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv</b>	0,23	0,27	0,31	0,34	0,35	0,36



**Graf 18:** Základní ukazatele zadluženosti CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

Jak bylo zmíněno v teoretické části, vzájemný poměr vlastního a cizího kapitálu řeší tzv. *zlaté pravidlo vyrovnání rizika*. Pravidlo požaduje převahu vlastního kapitálu nad cizími zdroji, v krajním případě poměr 1:1. U podniku CENTRA, a.s. není ani v jednom roce ze sledovaného období splněno, a to silně, jelikož poměr cizího k vlastnímu kapitálu je v průměru vyšší než 2:1.

###### Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

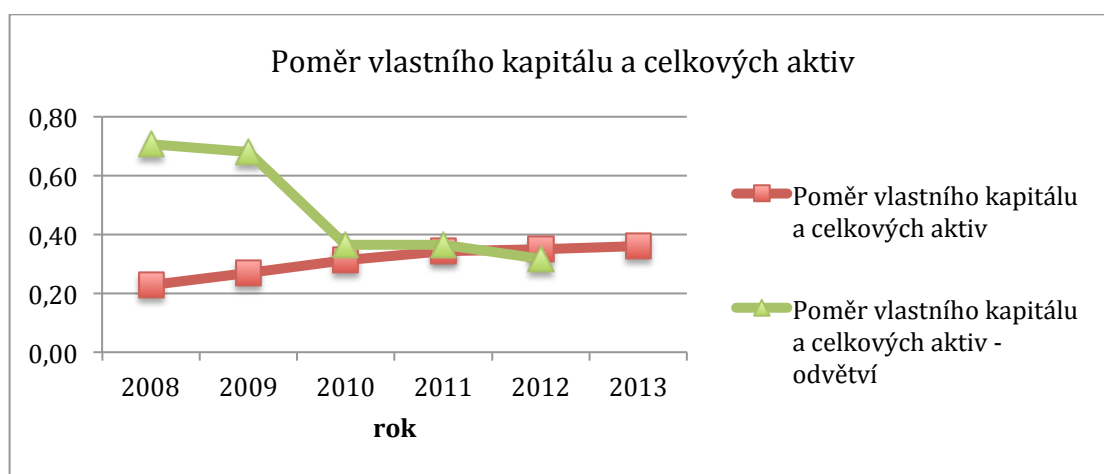
Porovnáním poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv podniku CENTRA, a.s. s odvětvím (tj. s hodnotami získanými ze systému INFA) je patrné, že *zlaté pravidlo vyrovnání rizika* není

od roku 2010 splněno ani v celém odvětví: poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům klesá pod hodnotu 0,5. Údaje o odvětví v roce 2013 zatím nejsou k dispozici.

Dále je z níže uvedeného grafu patrné, že počínaje rokem 2010 se CENTRA, a.s. poměrem vlastního kapitálu k celkovým aktivům velmi blízce přibližuje standardu v odvětví.

**Tabulka 19: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA, a.s.</b>	0,23	0,27	0,31	0,34	0,35	0,36
<b>Odvětví</b>	0,71	0,68	0,36	0,37	0,32	



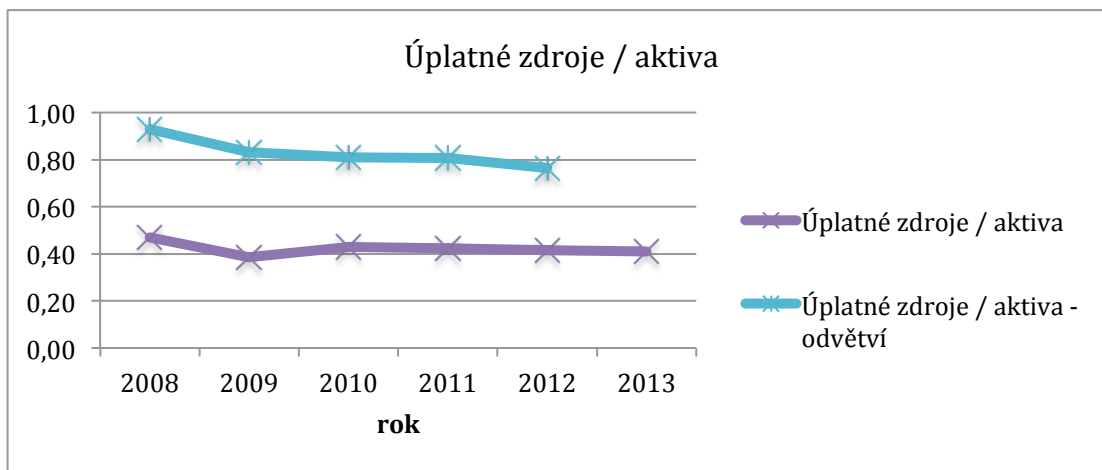
**Graf 19: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### Úplatné zdroje / aktiva

Dalším ukazatelem, pro který je k dispozici i srovnání s odvětvím, je poměr úplatných zdrojů k aktivům. Mezi úplatné zdroje patří všechny zdroje nesoucí náklad, tedy bankovní úvěry a výpomoci, ale také vlastní kapitál. Tento ukazatel je u CENTRA, a.s. téměř dvakrát nižší než je průměr v odvětví. To znamená, že oproti standardu v odvětví CENTRA, a.s. více využívá neúplatné zdroje. Pohledem na rozvahu je patrné, že poměrně silné zastoupení mají krátkodobé závazky.

**Tabulka 20: Úplatné zdroje / aktiva CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

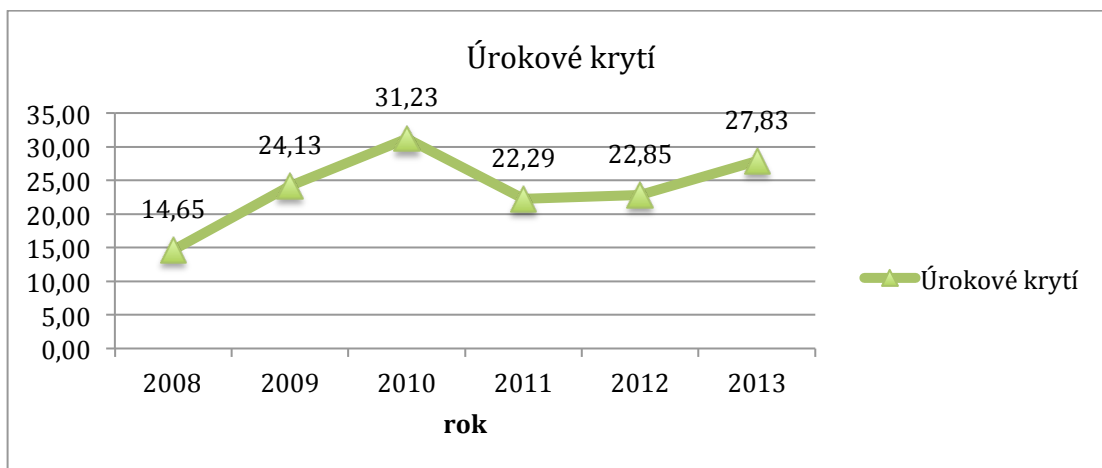
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA, a.s.</b>	0,47	0,38	0,43	0,42	0,42	0,41
<b>Odvětví</b>	0,93	0,83	0,81	0,81	0,76	



Graf 20: Úplatné zdroje / aktiva CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Úrokové krytí

Dalším ukazatelem ze skupiny ukazatelů zadlužení, tedy skupiny ukazatelů zajímavé zejména pro věřitele, je úrokové krytí. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) se odkazuje na odbornou literaturu, kde je uváděna doporučená hodnota vyšší než 5. CENTRA, a.s. tuto hodnotu překračuje několikanásobně během celého sledovaného období, takže pro věřitele není podnik rizikový. Lze usuzovat, že vysokých hodnot dosahuje právě díky nízkému zastoupení cizích zdrojů nesoucích úrok ve svých pasivech.

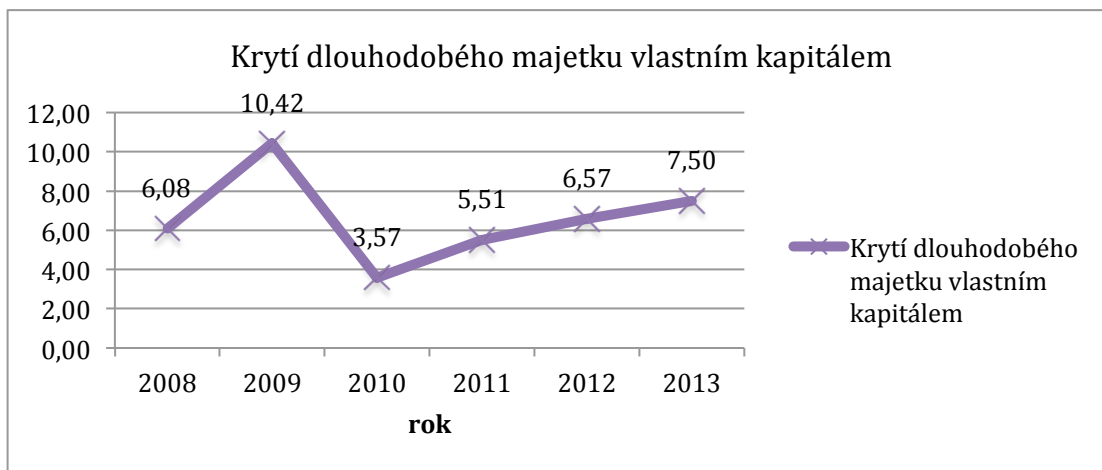


Graf 21: Úrokové krytí CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Tento ukazatel vyjadřuje kolikrát je vlastní kapitál větší než dlouhodobý majetek. Hodnota ukazatele větší než 1 naznačuje, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosem (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Hodnota tohoto ukazatele je v případě podniku CENTRA, a.s. opět několikanásobně vyšší. Podnik lze z tohoto pohledu označit za finančně stabilní.





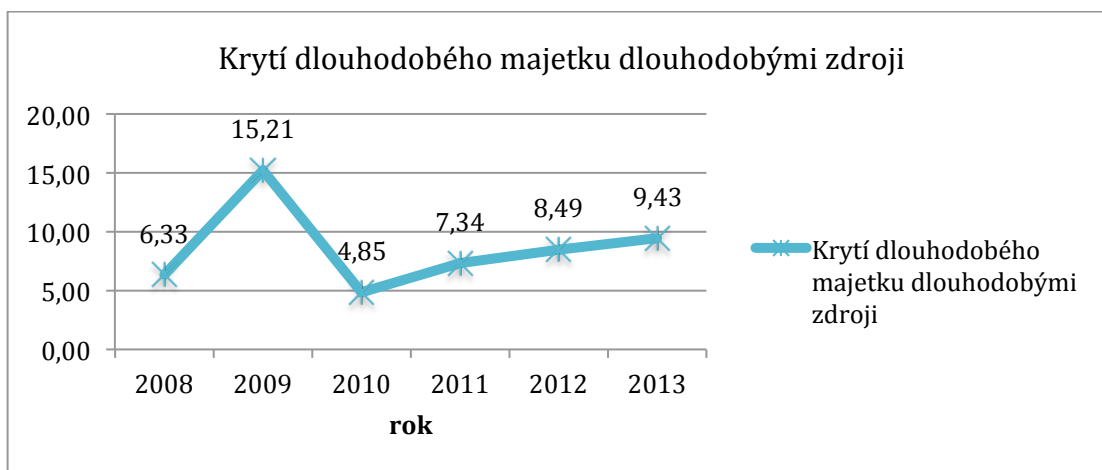
Graf 22: Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

Tento poměr hodnotí také *zlaté PARI pravidlo*, které shodně doporučuje převahu, případně rovnost vlastního kapitálu nad dlouhodobými aktivy. Toto pravidlo je tedy bezpečně splněno po celé sledované období.

### Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Tento ukazatel vyjadřuje kolikrát jsou dlouhodobé zdroje vyšší než dlouhodobý majetek.

Podle *zlatého bilančního pravidla financování* by měl být dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji. Je-li hodnota nižší než 1, podnik by byl podkapitalizován a mohl mít problém s úhradou svých závazků. Naopak pokud dlouhodobé zdroje převažují nad dlouhodobým majetkem, jedná se o konzervativní, bezpečnou, ale dražší strategii financování. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) Strategie podniku CENTRA, a.s. lze z tohoto pohledu zařadit mezi konzervativní.



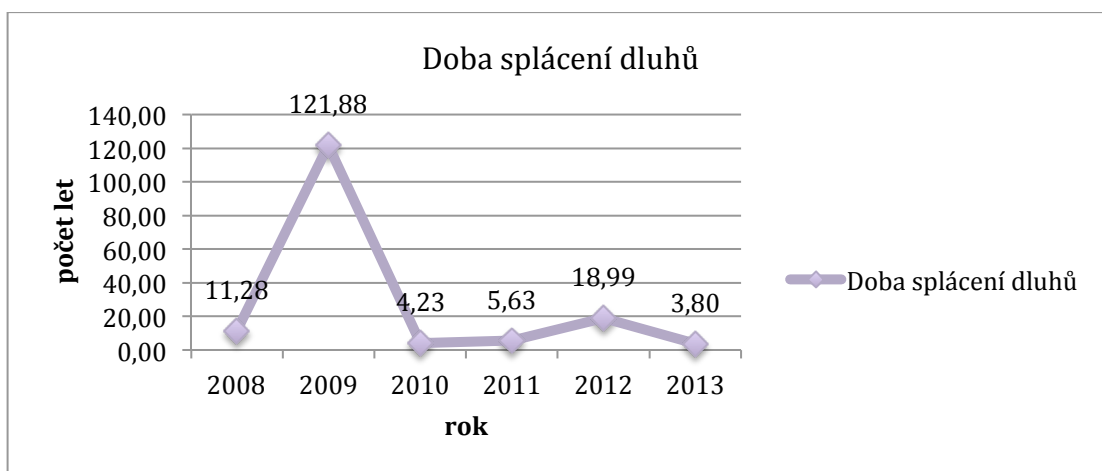
Graf 23: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Doba splácení dluhů

Posledním ukazatelem z této skupiny je doba splácení dluhů, který udává za jak dlouho by byl podnik schopen splatit své dluhy z provozního cash flow.

Literatura obvykle uvádí, že finančně zdravé podniky dosahují výše tohoto ukazatele menší než 3 roky, průměrná úroveň v průmyslu zhruba 4 roky, v řemeslných živnostech 5 let, ve velkoobchodě 6 let, v maloobchodě 8 let. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Analyzovaný podnik příliš nevybočuje z naznačených mantinel; ovšem s výjimkou roku 2009, kdy byl jmenovatel zlomku – tedy provozní cash flow – neobvykle nízký. Hodnota doby splácení dluhů tam proto vystřelila na výjimečných 122 let.

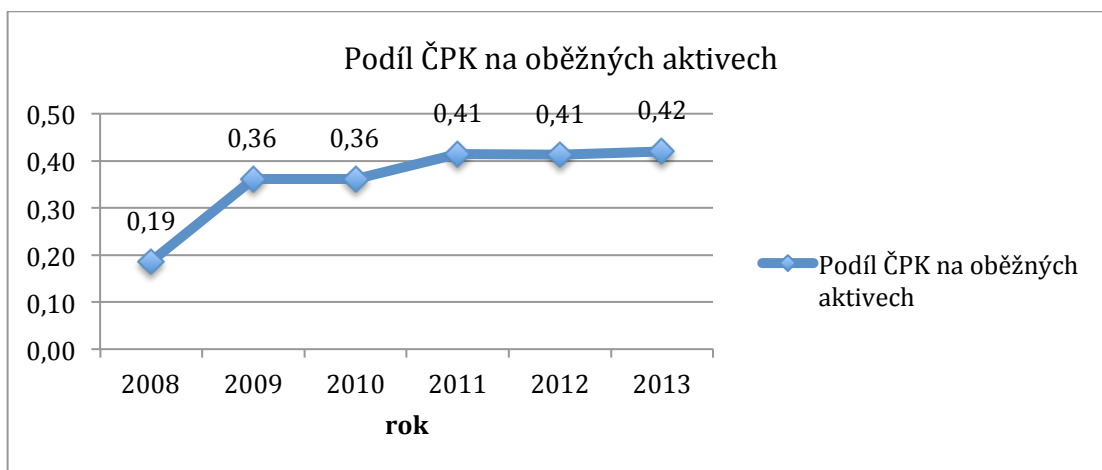


Graf 24: Doba splácení dluhů CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.1.4.2 Ukazatele likvidity

##### Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

(Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) uvádí, že hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 30 a 50 %. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech u podniku CENTRA, a.s. se nachází ve zmíněném intervalu během celého sledovaného období, s výjimkou roku 2008, kdy dosahuje pouze 19 % a z pohledu tohoto ukazatele je podnik lehce podkapitalizován.



Graf 25: Podíl ČPK na oběžných aktivech CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### Ukazatele likvidity

Likviditu lze charakterizovat třemi základními ukazateli: běžná, pohotová a okamžitá likvidita. U všech tří ukazatelů je, díky systému INFA, k dispozici i srovnání s odvětvím.

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) se pohybuje mezi 1,5 a 2,5. Hodnota nižší než 1 je považována za velmi rizikovou. CENTRA, a.s. se nachází mimo doporučený interval během celého sledovaného období; ovšem jen v roce 2008 výrazně. V roce 2008 je hodnota běžné likvidity 0,98, na druhou stranu ještě nižších hodnot v roce

2008 dosahuje celé odvětví. Problémy s likviditou lze proto přičítat spíše globálním problémům než chybnému hospodaření podniku CENTRA, a.s.

Pohotová likvidita vyjadřuje poměr krátkodobých pohledávek spolu s krátkodobým finančním majetkem ke krátkodobým cizím zdrojům. Podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) by měl nabývat hodnot v rozmezí 1 – 1,5. Při hodnotách nižších než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. Pohotová likvidita CENTRA, a.s. se nachází ve zmíněném intervalu během celého analyzovaného období, opět s výjimkou v roce 2008, kdy její hodnota klesla na 0,97. V roce 2008 se mimo interval dostalo ale celé odvětví a CENTRA, a.s. v tomto roce opět dosahuje lepších hodnot než průměr konkurenčních podniků.

Ukazatelem sledujícím likviditu nepohotovějších podnikových prostředků je okamžitá likvidita a interval, z jehož rozsahu by podnik neměl vybočovat, (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) vymezuje mezi 0,2 a 0,5. Hodnoty okamžité likvidity u CENTRA, a.s. jsou na okraji, případně už lehce pod doporučeným intervalem během celého sledovaného období. Nejméně likvidním je podnik, ale i celé odvětví, opět v roce 2008.

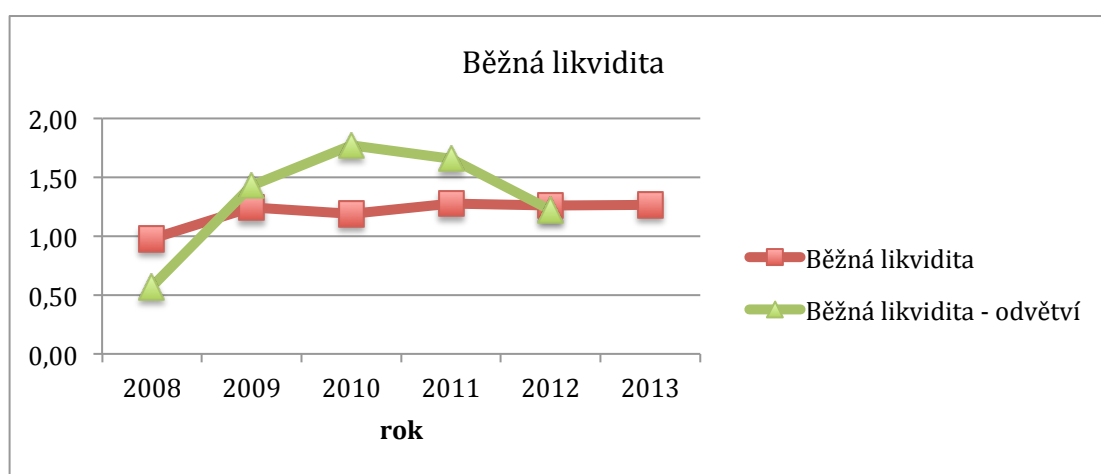
Konkrétní hodnoty ukazatelů likvidity shrnuje dále uvedená tabulka. Hodnoty odvětví pro rok 2013 chybí, protože v době zpracování analýzy nebyly ještě dostupné.

Tabulka 21: Ukazatele likvidity CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Běžná likvidita</b>	0,98	1,24	1,19	1,28	1,26	1,27
<b>Běžná likvidita - odvětví</b>	0,57	1,43	1,77	1,66	1,22	
<b>Pohotová likvidita</b>	0,97	1,23	1,14	1,27	1,25	1,26
<b>Pohotová likvidita - odvětví</b>	0,54	1,42	1,71	1,63	1,22	
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,13	0,20	0,17	0,30	0,19	0,32
<b>Okamžitá likvidita - odvětví</b>	0,15	0,35	0,61	0,59	0,47	

### Běžná likvidita – likvidita III. stupně

Pro ilustraci je níže uveden graf srovnávající běžnou likviditu podniku CENTRA, a.s. s odvětvím.

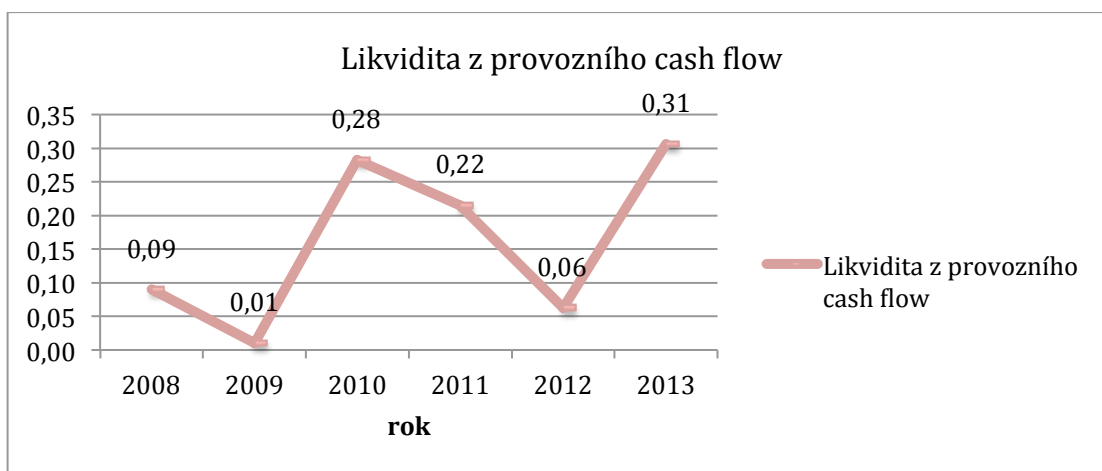


Graf 26: Běžná likvidita CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Likvidita z provozního cash flow

Užitečným může být také pohled na likviditu z provozního cash flow, která vyjadřuje poměr mezi provozním cash flow a krátkodobými cizími zdroji. Její průběh zaznamenává následující graf.

Poměrně nízkou hodnotu 0,09 v roce 2008 způsobuje přítomnost krátkodobých bankovních úvěrů a krátkodobých finančních výpomocí ve výši více než 42 mil Kč. V letech 2009 a 2012 pak naopak nízká hodnota provozního cash flow.



Graf 27: Likvidita z provozního cash flow CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.1.4.3 Ukazatele rentability

Následuje výpočet ukazatelů rentability, které vypovídají o schopnosti podniku tvořit zisk a jsou tak důležité zejména pro investory. Patří mezi ně rentabilita tržeb, rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu, známé také pod zkratkami ROS, ROA a ROE.

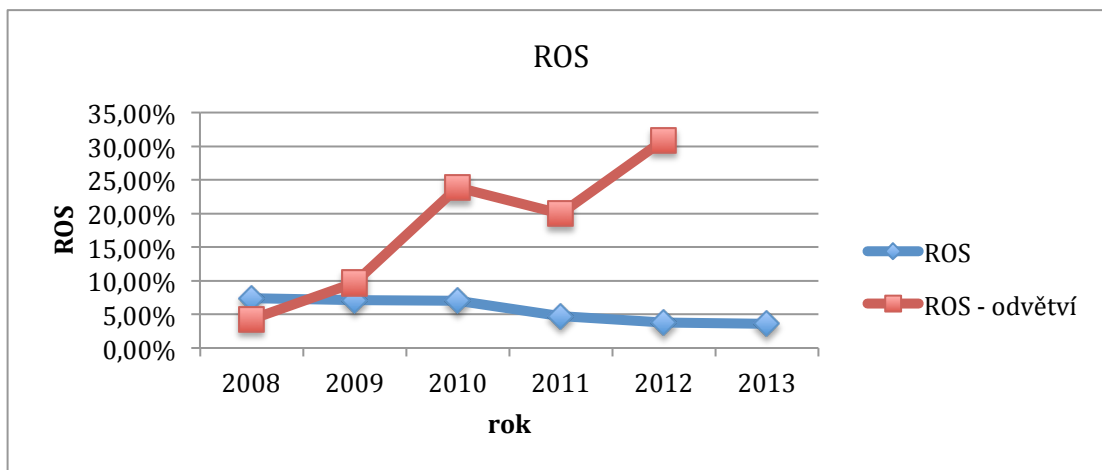
##### Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje poměr zisku k celkovým ročním tržbám. Protože údaje z odvětví v čitateli zlomku dostupné v systému INFA obsahují zisk před úroky a zdaněním (EBIT), zisk před úroky a zdaněním byl použit i při výpočtu ROS podniku CENTRA, a.s..

Porovnáním vypočtených hodnot s průměrem v odvětví si lze všimnout, že ROS CENTRA, a.s. je výrazně nižší. Určitou roli v nízkých hodnotách ukazatele ROS používajícím EBIT může hrát nižší zastoupení úplatných zdrojů než je průměrem v odvětví. Zajímavé by bylo porovnání ROS CENTRA, a.s. s odvětvím skrze ukazatel, který by v čitateli obsahoval čistý zisk. Průměry z odvětví v tomto tvaru ale bohužel nejsou k dispozici.

Tabulka 22: Rentabilita tržeb CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA, a.s.</b>	7,44%	7,09%	7,01%	4,78%	3,77%	3,56%
<b>Odvětví</b>	4,24%	9,66%	23,82%	19,92%	30,94%	



Graf 28: Rentabilita tržeb CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

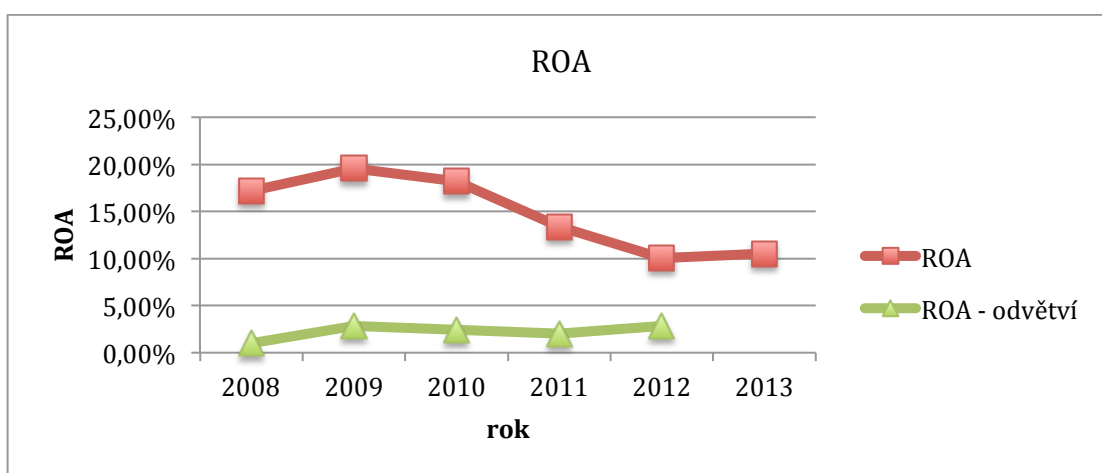
### Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadřuje poměr zisku k celkové hodnotě aktiv. Aby bylo možné provést srovnání s odvětvím, v čitateli zisku byl opět použit zisk před úroky a zdaněním – EBIT.

Hodnoty ROA u CENTRA, a.s. neklesají pod 10 % během celého sledovaného období 2008–2013. V průměru dosahují téměř 15 %, což je, i s ohledem na průměr v odvětví, velmi dobrá hodnota. Vývoj i porovnání s odvětvím shrnuje následující tabulka a graf.

Tabulka 23: Rentabilita celkového kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA, a.s.</b>	17,16%	19,57%	18,18%	13,40%	10,04%	10,49%
<b>Odvětví</b>	1,00%	2,82%	2,45%	2,02%	2,87%	



Graf 29: Rentabilita celkového kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

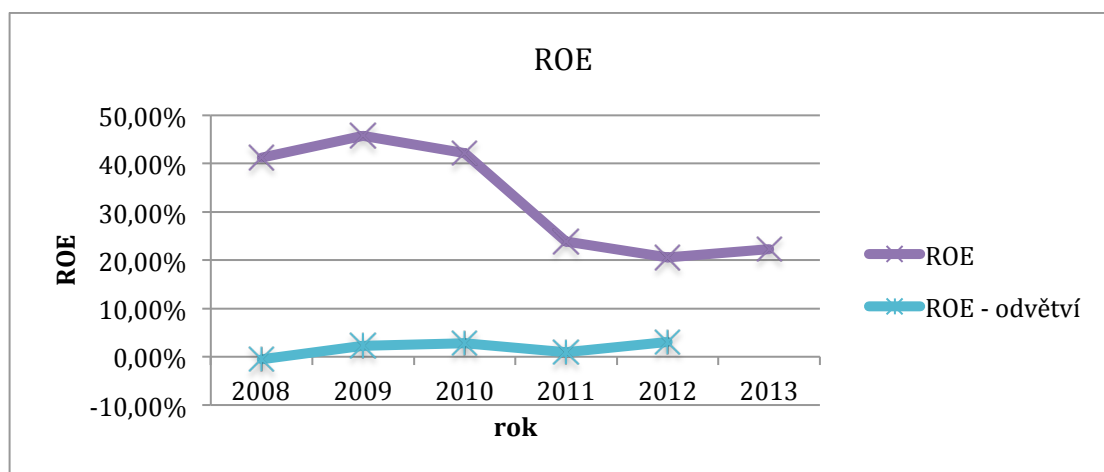
### Rentabilita vlastního kapitálu

Snad nejzajímavějším ukazatelem pro investory z této skupiny ukazatelů bude rentabilita vlastního kapitálu – ROE, protože ten vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku.

V analyzovaném období 2008–2013 dosahuje hodnota ukazatele u podniku CENTRA, a.s. průměrné hodnoty 32,65 %, zatímco průměr odvětví je dramaticky nižší – jen 1,70 %. V roce 2008 je průměr odvětví dokonce záporný. CENTRA, a.s. si tedy v porovnání s odvětvím stojí velmi dobře.

**Tabulka 24: Rentabilita vlastního kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA, a.s.</b>	41,21%	45,77%	42,16%	23,89%	20,58%	22,27%
<b>Odvětví</b>	-0,55%	2,22%	2,81%	0,95%	3,06%	



**Graf 30: Rentabilita vlastního kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

#### Rentabilita investovaného kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu

Pro úplnost jsou v tabulce níže uvedeny ještě další dva ukazatele: rentabilita investovaného kapitálu (ROI), který vyjadřuje poměr EBIT a dlouhodobě investovaného kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu (ROCE), který vyjadřuje poměr EBIT a úplatného kapitálu. V obou dvou si CENTRA, a.s. stojí velmi dobře.

**Tabulka 25: Rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ROI</b>	71,40%	49,39%	42,10%	29,19%	21,88%	22,68%
<b>ROCE</b>	36,54%	50,89%	42,43%	31,56%	24,16%	25,51%

#### 5.1.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená.

##### Obrat aktiv

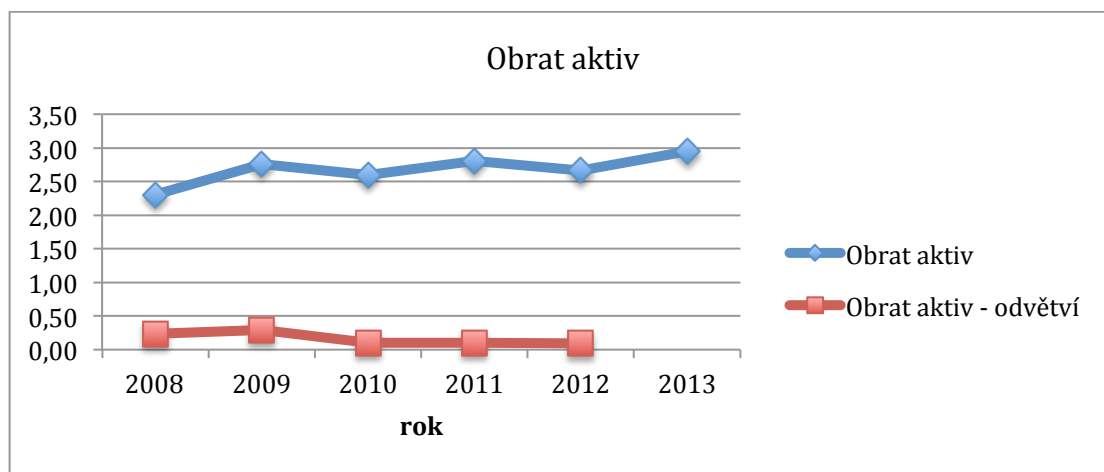
Obrat aktiv vyjadřuje poměr ročních tržeb k aktivům. Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele je, tím lépe. Minimální doporučená hodnota ukazatele podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) je 1. CENTRA, a.s. má tuto hodnotu poměrně stabilní během celého sledovaného období a pohybuje se okolo 2,68, což je nejen vysoko nad doporučenou hodnotou, ale také nad průměrem v odvětví, jehož hodnota je 0,16.

Ukazatel je ovlivněn mírou odepsanosti majetku. Ačkoliv korekce aktiv se v letech 2008–2013 stále zvyšují a v roce 2013 dosahují 37 mil Kč z celkových 195 mil Kč aktiv brutto, obrat aktiv by se držel nad hodnotou 2, i kdyby korekce byly nulové.

Hodnoty ukazatele opět shrnuje následující tabulka a graf.

**Tabulka 26: Obrat aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA, a.s.</b>	2,31	2,76	2,59	2,80	2,67	2,94
<b>Odvětví</b>	0,24	0,29	0,10	0,10	0,09	



**Graf 31: Obrat aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku poměřuje opět tržby, tentokrát jen k určitému druhu aktiv. Ve jmenovateli se omezuje pouze na dlouhodobý majetek. Výsledné hodnoty jsou tedy přirozeně vyšší než hodnoty obratu aktiv. V případě podniku CENTRA, a.s. jsou hodnoty o mnoho vyšší, protože zastoupení dlouhodobého majetku v podniku je poměrně malé. Tento fakt lze přičítat oboru působnosti podniku.

**Tabulka 27: Obrat dlouhodobého majetku CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Obrat dlouhodobého majetku</b>	61,44	106,42	29,61	45,08	50,24	61,18

Následující tři ukazatele jsou v jiném tvaru: vyjadřují dobu potřebnou k obratu jednotlivých druhů aktiv. Doba je vyjádřena ve dnech.

### Doba obratu zásob

Vyjadřuje jak dlouho trvá než se zásoby promění přes výrobky zpět v peněžní formu. Nízké hodnoty ukazatelů (v průměru 1,18 dne) lze opět přičítat oboru působnosti podniku. Drobnou výjimku tvoří rok 2010, kdy hodnota vyskočila na 3,69 dne, a to kvůli dočasnému nárůstu hodnoty nedokončené výroby a polotovary. Vzhledem k tomu, že zásoby podniku tvoří v průměru méně než jedno procento celkových aktiv, není tento ukazatel příliš významný.

Tabulka 28: Doba obratu zásob CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Doba obratu zásob [počet dnů]</b>	0,78	0,73	3,69	0,71	0,56	0,59

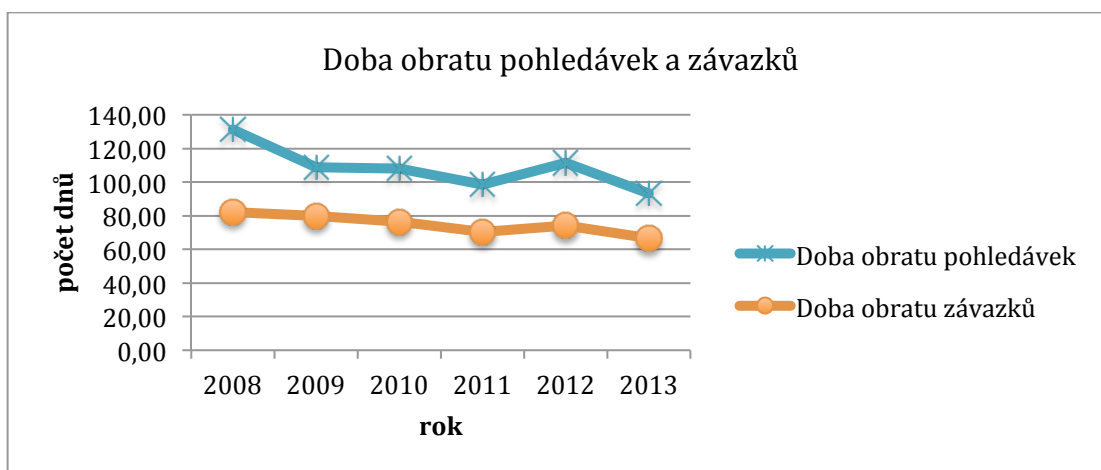
#### Doba obratu pohledávek a závazků

Zajímavějšími ukazateli jsou doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Doba obratu pohledávek vyjadřuje jak dlouho trvá proměna pohledávek v peníze. Doba obratu závazků naopak za jak dlouho se promítne závazek do úbytku peněz.

Pro podnik by byla výhodnější (resp. levnější) delší doba obratu závazků než jaká je doba obratu pohledávek. V případě podniku CENTRA, a.s. je tomu ale naopak. Průměrný rozdíl těchto dvou hodnot činí 33,53 dne, což je pro podnik nevýhodné.

Tabulka 29: Doba obratu pohledávek a závazků CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Doba obratu pohledávek [počet dnů]</b>	131,07	108,68	107,99	98,53	111,32	93,23
<b>Doba obratu závazků [počet dnů]</b>	82,05	79,88	76,57	70,43	74,05	66,65



Graf 32: Doba obratu pohledávek a závazků CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

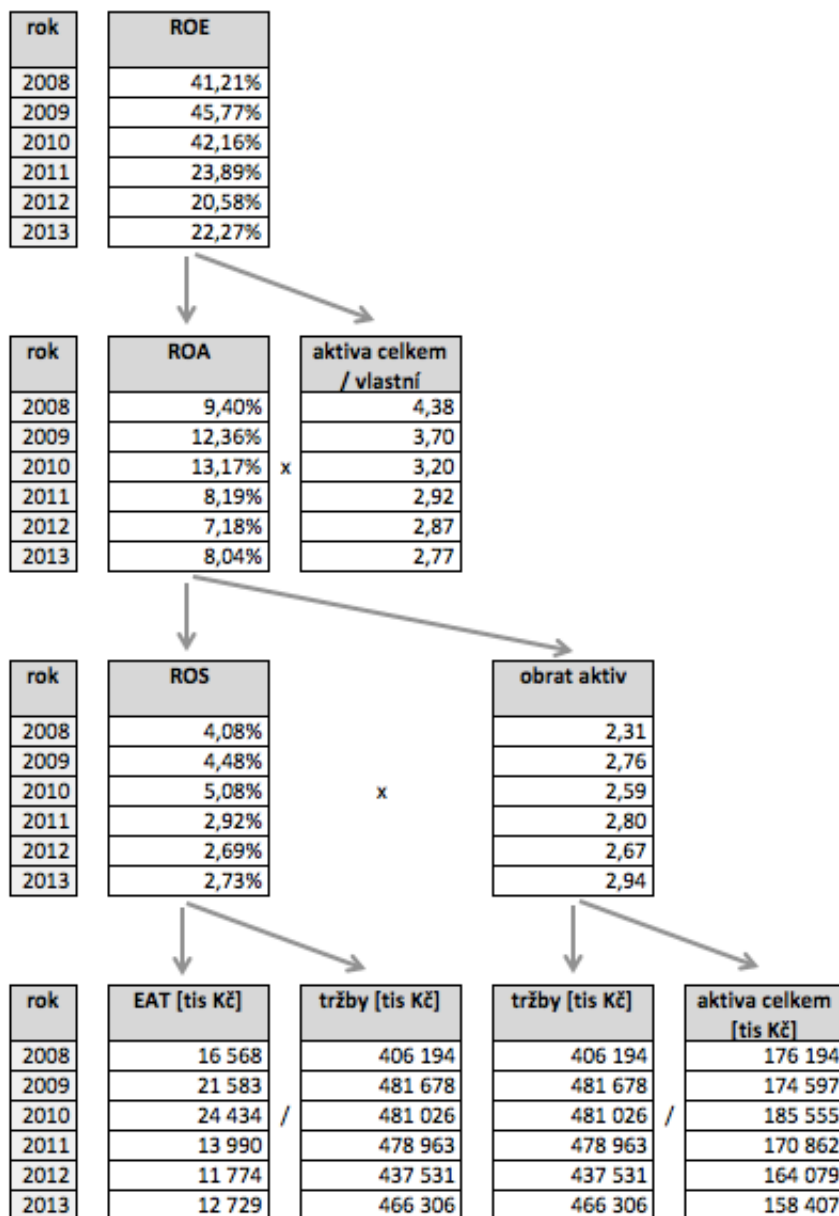


### 5.1.5 Du Pont rozklad

Pro lepší znázornění ukazatelů rentability je níže uveden také Du Pont rozklad. Vrcholový ukazatel je celková rentability vlastního kapitálu – ROE.

Hodnoty ukazatelů rentability aktiv (ROA) a rentability tržeb (ROS) jsou v níže uvedeném pyramidovém rozkladu nižší než v dříve uváděných tabulkách a grafech. Je to proto, že v dříve uváděných tabulkách a grafech byl pro výpočet použit zisk před zdaněním a úroky (EBIT), který umožnil srovnat podnik CENTRA, a.s. s odvětvím. V pyramidovém rozkladu je použit čistý zisk (EAT).

Du Pont rozklad je zpracován pro všechna sledovaná období – tedy pro roky 2008–2013.



Obrázek 6: Du Pont rozklad ROE CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.1.6 Bonitní a bankrotní indexy

V této části práce je sestaveno i několik bonitních a bankrotních modelů, jejichž cílem je skrze jedno číslo vyjádřit celkovou finanční situaci podniku. Všechny modely jsou zpracovány pro celé sledované období – tedy pro roky 2008–2013.

### 5.1.6.1 Altmanův model

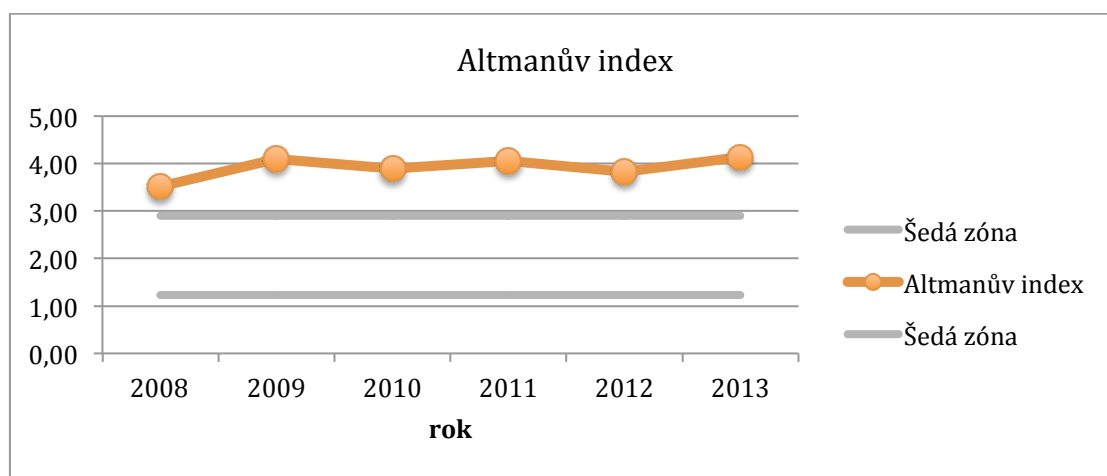
CENTRA, a.s. není obchodovatelná na veřejných trzích, proto byla použita druhá varianta výpočtového vzorce, který je uveden v teoretické části práce – tedy rovnice (25).

Za tržní hodnotu vlastního kapitálu byla dosazena hodnota vlastního kapitálu z rozvahy. Průběh výpočtu i výsledné hodnoty v jednotlivých letech zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 30: Altmanův index CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>X1</b>	Pracovní kapitál / aktiva	0,74	0,75	0,68	0,69	0,68	0,68
<b>X2</b>	Nerozdělený zisk / aktiva	0,03	0,04	0,08	0,16	0,17	0,17
<b>X3</b>	EBIT / aktiva	0,17	0,20	0,18	0,13	0,10	0,10
<b>X4</b>	Trž. hodnota vl. kap. / CZ	0,30	0,37	0,46	0,52	0,54	0,57
<b>X5</b>	Tržby / aktiva	2,31	2,76	2,59	2,80	2,67	2,94
	<b>Altmanův index</b>	<b>3,52</b>	<b>4,09</b>	<b>3,90</b>	<b>4,06</b>	<b>3,83</b>	<b>4,13</b>

Výslednou hodnotu Altmanova indexu je třeba správně interpretovat. Hodnoty mezi 1,23 a 2,89 jsou považovány za šedou zónu, kde o podniku nelze říct jednoznačné stanovisko. Hodnoty pod šedou zónou detekují velmi silné finanční problémy; hodnoty nad šedou zónou naznačují uspokojivou finanční situaci podniku. CENTRA, a.s. se v celém sledovaném období pohybuje nad horní hranicí šedé zóny, proto lze její finanční situaci z pohledu Altmanova indexu označit za dobrou. Hodnoty jsou přehledně zobrazeny také v následujícím grafu.



Graf 33: Altmanův index CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.1.6.2 Indexy IN

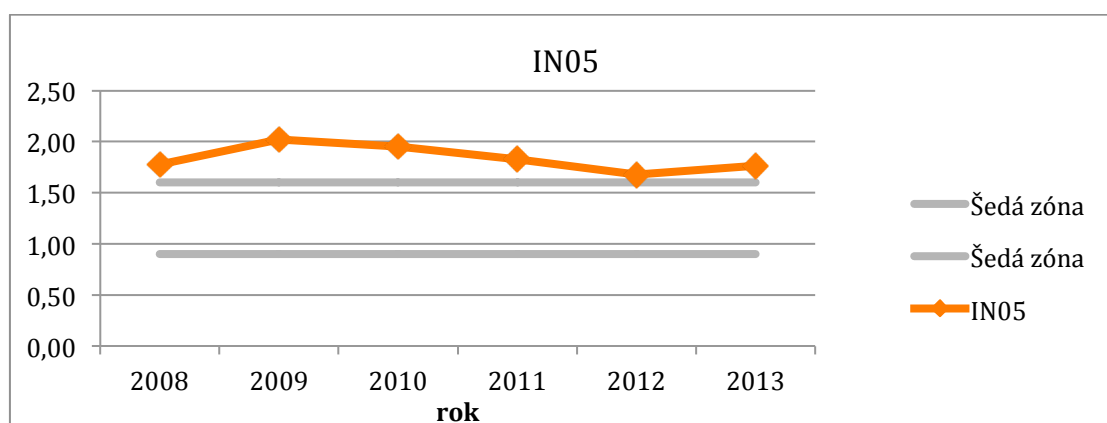
Podobný cíl, jako má Altmanův model, si klade i model IN. Pro výpočet byla použita aktualizovaná podoba syntetického modelu IN05 (29).

Průběh výpočtu i výslednou hodnotu indexu IN05 v letech 2008–2013 shrnuje následující tabulka. V tomto modelu má nejvyšší váhu poměr ROA – tedy *EBIT / aktiva*, který výsledný průběh hodnot také nejvíce ovlivňuje. Podíl *EBIT / nákladové úroky* byl omezen hodnotou 9.

Tabulka 31: Index IN05 CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Aktiva / cizí zdroje</b>	1,30	1,37	1,47	1,53	1,56	1,59
<b>EBIT / nákladové úroky</b>	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
<b>EBIT / aktiva</b>	0,16	0,19	0,18	0,13	0,10	0,11
<b>Výnosy / aktiva</b>	2,31	2,76	2,62	2,79	2,68	2,96
<b>Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)</b>	1,27	1,57	1,57	1,71	1,70	1,73
<b>IN05</b>	<b>1,78</b>	<b>2,02</b>	<b>1,95</b>	<b>1,82</b>	<b>1,68</b>	<b>1,76</b>

Při interpretaci výsledků platí následující pravidla: Hodnoty v intervalu 0,9–1,6 jsou považovány za šedou zónu, při hodnotách nižších než 0,9 podnik míří k bankrotu a při hodnotách větších než 1,6 podnik tvoří hodnotu. Podnik CENTRA, a.s. se ve všech jednotlivých letech 2008–2013 držel nad horní hranici šedé zóny a průměrná hodnota indexu IN05 byla 1,84. Tyto výsledky lze označit za dobré. Průběh hodnot indexu IN05 znázorňuje následující graf.



Graf 34: Index IN05 CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

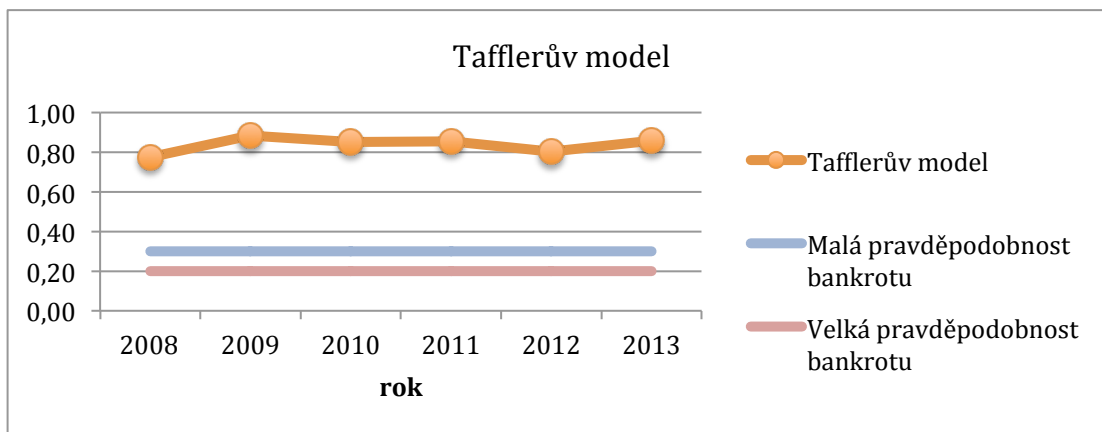
### 5.1.6.3 Tafflerův model

Posledním zpracovaným modelem ze skupiny bankrotních modelů je Tafflerův model. K výpočtu byl použit modifikovaný tvar Tafflerova modelu (31). Postup výpočtu i výsledné hodnoty shrnuje níže uvedená tabulka.

Tabulka 32: Tafflerův model CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>EBT / KD</b>	0,21	0,31	0,31	0,24	0,18	0,19
<b>OA / CZ</b>	1,21	1,30	1,31	1,41	1,43	1,47
<b>KD / CA</b>	0,76	0,60	0,57	0,54	0,54	0,54
<b>T / CA</b>	2,31	2,76	2,59	2,80	2,67	2,94
<b>Tafflerův model</b>	<b>0,78</b>	<b>0,88</b>	<b>0,85</b>	<b>0,85</b>	<b>0,80</b>	<b>0,86</b>

Výsledná hodnota Tafflerova modelu se snaží predikovat pravděpodobnost bankrotu. Při hodnotách menších než 0,2 je pravděpodobnost bankrotu velká, při hodnotách nad 0,3 je pravděpodobnost bankrotu malá. Podnik CENTRA, a.s. je v celém sledovaném období 2008–2013 vysoko nad hranicí 0,3: průměrná hodnota je 0,84, a tak ani z pohledu Tafflerova modelu mu bankrot zdaleka nehrozí. Průběh hodnot zachycuje následující graf.



Graf 35: Tafflerův model CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.1.6.4 Kralickův rychlý test

Z bonitních modelů je zde uveden pouze jeden, a to Kralickův rychlý test. Jedná se o soustavu čtyř rovnic, jejichž výsledky jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 33: Kralickův rychlý test - vypočtené hodnoty CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>R1</b> Vlastní kapitál / aktiva	0,23	0,27	0,31	0,34	0,35	0,36
<b>R2</b> (Cizí zdroje - peníze - účty u bank) / provozní CF	9,80	102,13	3,63	4,25	15,92	2,79
<b>R3</b> EBIT / aktiva	0,17	0,20	0,18	0,13	0,10	0,10
<b>R4</b> Provozní CF / výkony	0,03	0,00	0,06	0,04	0,01	0,06

Vypočtené hodnoty jsou následně, podle pravidel zmíněných v teoretické části práce, převedeny na bodovou hodnotu. Průměrem bodové hodnoty prvních dvou rovnic se získá finanční stabilita podniku, průměrem druhých dvou rovnic výnosová situace podniku a průměrem hodnot všech čtyř rovnic pak celková situace podniku. Všechny fáze výpočtu jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 34: Kralickův rychlý test - bodové ohodnocení CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

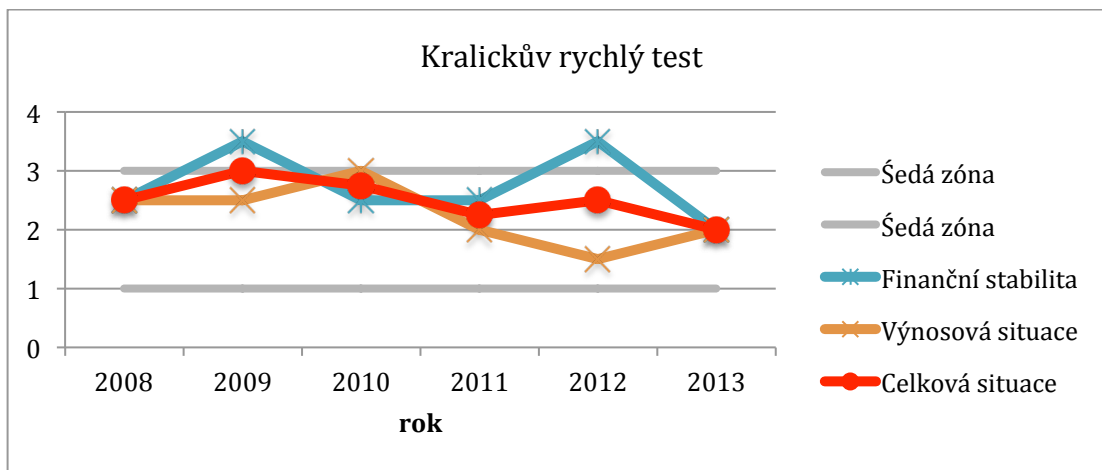
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>R1</b> Vlastní kapitál / aktiva	3	3	4	4	4	4
<b>R2</b> (Cizí zdroje - peníze - účty u bank) / provozní CF	2	4	1	1	3	0
<b>R3</b> EBIT / aktiva	4	4	4	3	2	2
<b>R4</b> Provozní CF / výkony	1	1	2	1	1	2
Finanční stabilita	2,5	3,5	2,5	2,5	3,5	2
Výnosová situace	2,5	2,5	3	2	1,5	2
<b>Celková situace</b>	<b>2,5</b>	<b>3</b>	<b>2,75</b>	<b>2,25</b>	<b>2,5</b>	<b>2</b>

Při interpretaci výsledků platí tato pravidla:

Hodnota větší než 3	podnik je bonitní
Hodnota v intervalu 1-3	šedá zóna
Hodnota nižší než 1	potíže ve finančním hospodaření

Podnik CENTRA, a.s. se v celém období 2008–2013 nachází v šedé zóně. Světlejší výjimkou je jen rok 2009, v němž je průměrná hodnota celkového hodnocení nejvyšší. S hodnotou 3 se tak nachází na horním okraji šedé zóny.

Průběh jak dílčích, tak celkového hodnocení zobrazuje následující graf.



Graf 36: Kralickův rychlý test CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

## 5.2 Skanska Facility s.r.o.

### 5.2.1 Základní informace o podniku

<b>Obchodní firma</b>	Skanska Facility s.r.o.
<b>Identifikační číslo</b>	256 61 531
<b>Sídlo</b>	Praha 4, Líbalova 1/2348, Česká republika
<b>Právní forma</b>	Společnost s ručením omezeným
<b>Základní kapitál</b>	5 000 000 Kč
<b>Jediný společník</b>	Skanska, a.s., IČ: 262 71 303 Praha 4, Líbalova 1/2348, Česká republika
<b>Datum vzniku podniku</b>	22. 4. 1998

### 5.2.2 Stručná charakteristika

Podnik byl založen pod jménem IPS – 5, s.r.o. Později, v roce 2001, bylo změněno jméno podniku na Skanska Facilities Management CZ, s.r.o. V roce 2012 bylo jméno opět změněno, na současně Skanska Facility s.r.o.

Podnik provádí komplexní servis a dozor při zajišťování služeb, které přímo nesouvisí s podnikatelskými aktivitami klientů. Spravuje rezidenční, komerční a průmyslové budovy. Zaměřuje se na provoz, obsluhu, servis zařízení spravované budovy i veškeré další služby, které jsou v rámci facility managementu poskytovány.

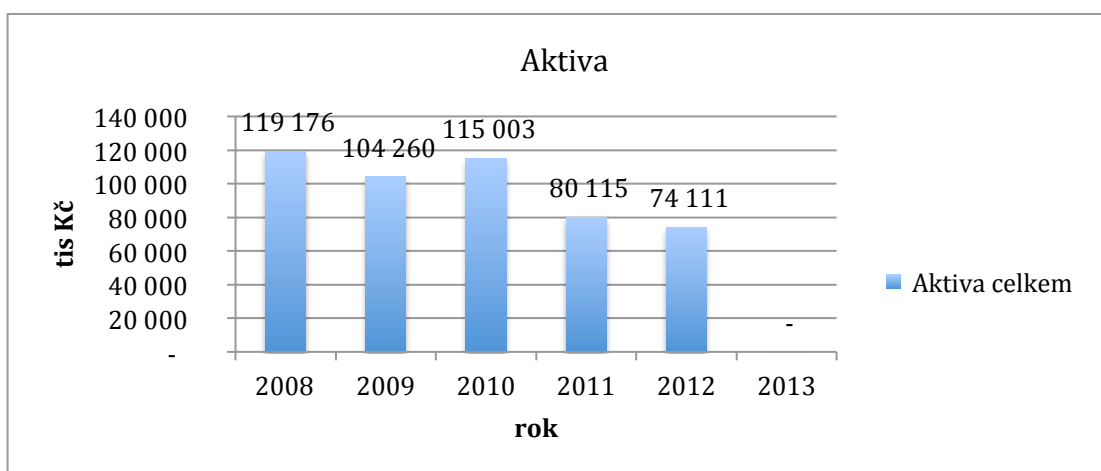
Podnik tvoří středisko vedení a 5 středisek, kterými jsou čtyři střediska správy administrativních budov, městské části a jedno středisko integrovaného dispečinku. (Skanska Facility s.r.o.)

### 5.2.3 Základní ekonomická data

Níže jsou shrnuta ekonomická data, která poskytují základní obraz o podniku. V okamžiku zpracování této práce nebyla dostupná účetní závěrka za rok 2013, proto sledované období končí rokem 2012. Sledované období je tedy 2008–2012.

#### 5.2.3.1 Celková aktiva

Celková aktiva podniku Skanska Facility s.r.o. mají vesměs klesající tendenci. Nejvyššího objemu dosahovala v roce 2008, kdy dosahovala hodnoty 119 mil Kč. Do roku 2012 pak klesla na 74 mil Kč. Průměrný meziroční pokles je tedy 10 %.



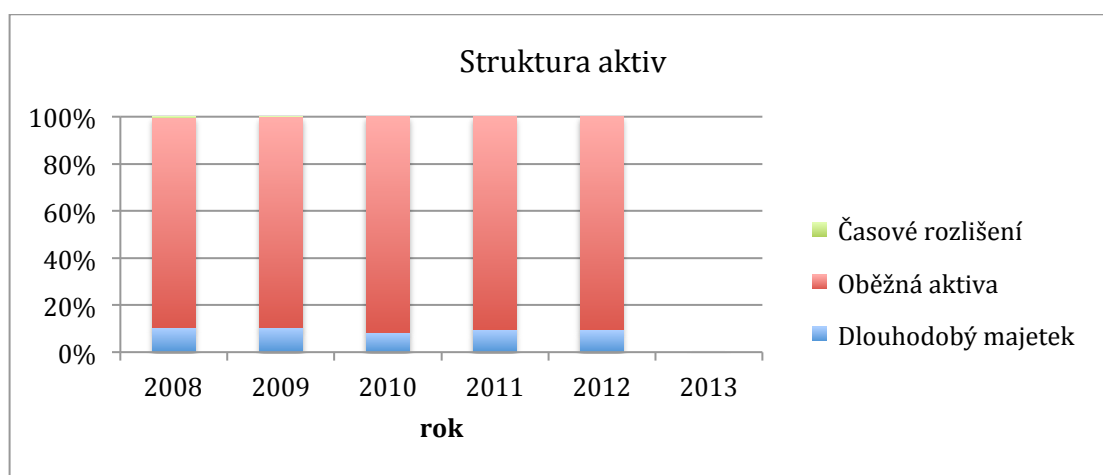
Graf 37: Celková aktiva Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.2.3.2 Struktura aktiv

Struktura aktiv – tedy poměr mezi dlouhodobým a krátkodobým majetkem – je během sledovaného vesměs neměnný. Pohledem na strukturu aktiv je patrné, že podnik ke svému provozu nepotřebuje velké množství dlouhodobých aktiv, což je ostatně pro jeho odvětví typické. Dlouhodobý majetek tvoří zhruba desetinu jeho celkových aktiv. Hodnota dlouhodobého majetku každoročně klesá, což zřejmě způsobuje jeho odepisování.

Tabulka 35: Struktura aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Aktiva celkem [tis Kč]</b>	119 176	104 260	115 003	80 115	74 111	
<b>Dlouhodobý majetek [tis Kč]</b>	12 270	10 916	9 772	7 830	6 986	
<b>Oběžná aktiva [tis Kč]</b>	106 482	93 237	105 231	72 285	67 125	
<b>Časové rozlišení [tis Kč]</b>	424	107	0	0	0	



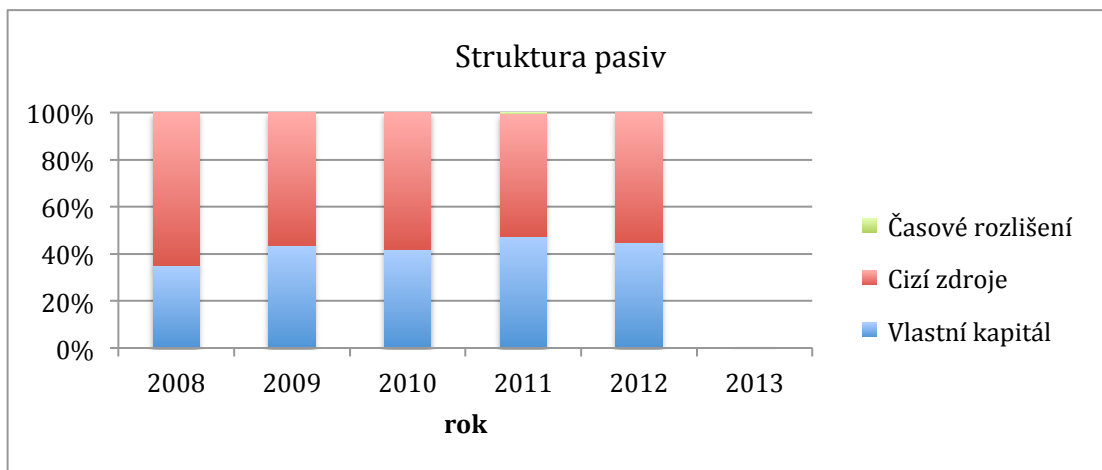
Graf 38: Struktura aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.2.3.3 Struktura pasiv

Pohledem na strukturu pasiv lze pozorovat vzrůstající zastoupení vlastního kapitálu v poměru k celkovým aktivům. V roce 2008 představoval vlastní kapitál 35 % celkových pasiv, v roce 2012 pak 45 % celkových pasiv. Tomu ale bude věnována pozornost ještě v dalších ukazatelích.

Tabulka 36: Struktura pasiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

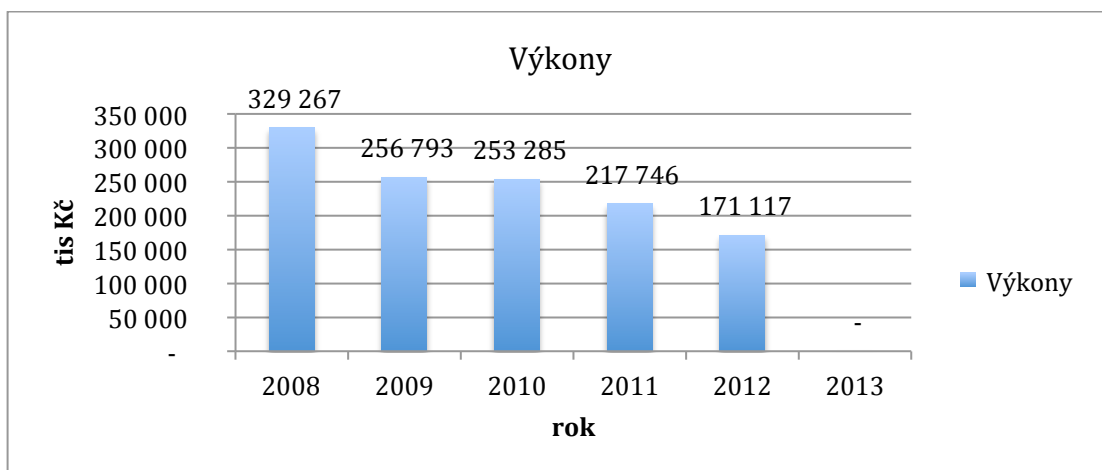
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Pasiva celkem [tis Kč]</b>	119 176	104 260	115 003	80 115	74 111	
<b>Vlastní kapitál [tis Kč]</b>	41 626	45 192	47 908	37 875	33 069	
<b>Cizí zdroje [tis Kč]</b>	77 550	59 068	67 095	41 884	41 042	
<b>Časové rozlišení [tis Kč]</b>	0	0	0	356	0	



Graf 39: Struktura pasiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.2.3.4 Výkony

Vývoj výkonů podniku Skanska Facility s.r.o. přehledně znázorňuje níže uvedený graf. V letech 2008–2012 docházelo každoročně k poklesu výkonů. V roce 2008 dosahovaly 329 milionů korun. Do roku 2012 ale klesaly každoročně v průměru o 15 % až na 171 milionů korun v roce 2012.



Graf 40: Výkony Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.2.3.5 Další ukazatele výkazu zisku a ztrát

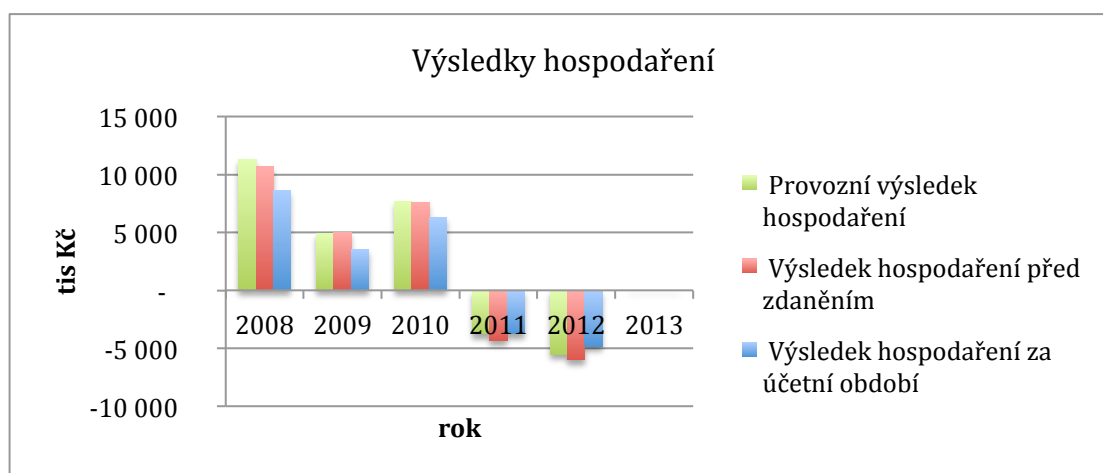
Klesaly nejen výkony, ale i výsledky hospodaření podniku. Výsledek hospodaření za účetní období v roce 2008 byl 8,6 mil korun. Následující rok klesl o více než 5 milionů, v roce 2010 se o něco zvýšil – na 6,2 milionů, ale to byla také poslední pozitivní čísla. V roce 2011 se podnik ocitl ve ztrátě 3,7 milionů korun a v roce 2012 dokonce 4,8 milionů korun.



Výsledek hospodaření spolu s provozním výsledkem hospodaření a EBT je uveden v následující tabulce a grafu.

Tabulka 37: Výsledky hospodaření Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Provozní výsledek hospodaření [tis Kč]</b>	11 307	4 915	7 708	-3 755	-5 509	
<b>Výsledek hospodaření za účetní období [tis Kč]</b>	8 625	3 566	6 282	-3 751	-4 806	
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním [tis Kč]</b>	10 688	5 019	7 622	-4 317	-6 010	



Graf 41: Výsledky hospodaření Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

## 5.2.4 Vybrané poměrové ukazatele

V této podkapitole jsou zpracovány poměrové ukazatele zadlužení, likvidity, rentability a aktivity. Tyto ukazatele pomáhají finanční situaci v podniku lépe popsat.

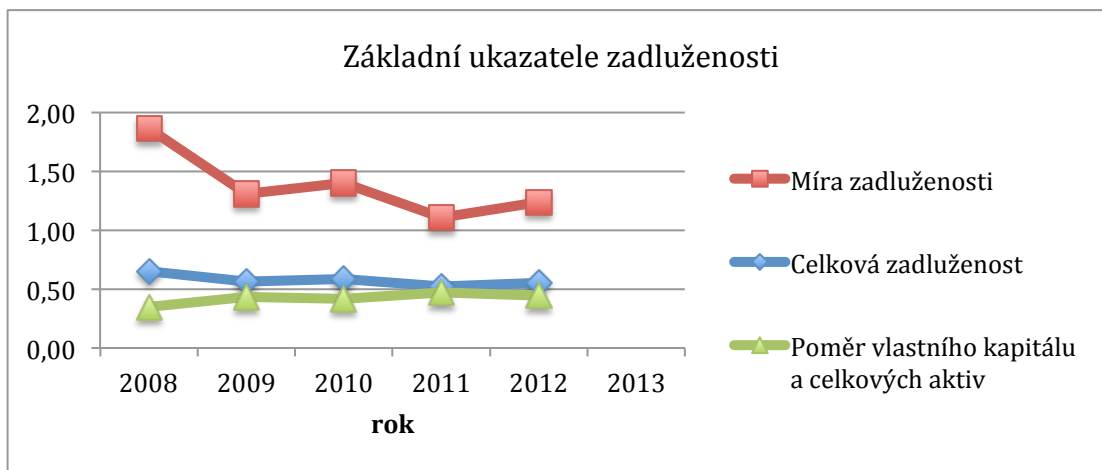
### 5.2.4.1 Ukazatele zadlužení

#### Základní ukazatele zadluženosti

Základním ukazatelem zadluženosti jsou ukazatele míra zadluženosti, celková zadluženost a poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Doporučená hodnota celkové zadluženosti podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) je mezi 30–60 %. Celková zadluženost podniku Skanska Facility s.r.o. se pohybuje okolo horní hranice doporučené hodnoty. Až na výjimku v roce 2008 ji nepřekračuje. *Zlaté pravidlo vyrovnání rizika*, které říká, že vlastní kapitál by měl převažovat nad cizími zdroji, není splněno ani v jednom roce. Na druhou stranu zadluženost podniku spíše klesá, což je pro věřitele pozitivní zpráva.

Tabulka 38: Základní ukazatele zadluženosti Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Míra zadluženosti</b>	1,86	1,31	1,40	1,11	1,24	
<b>Celková zadluženost</b>	0,65	0,57	0,58	0,52	0,55	
<b>Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv</b>	0,35	0,43	0,42	0,47	0,45	



Graf 42: Základní ukazatele zadluženosti Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

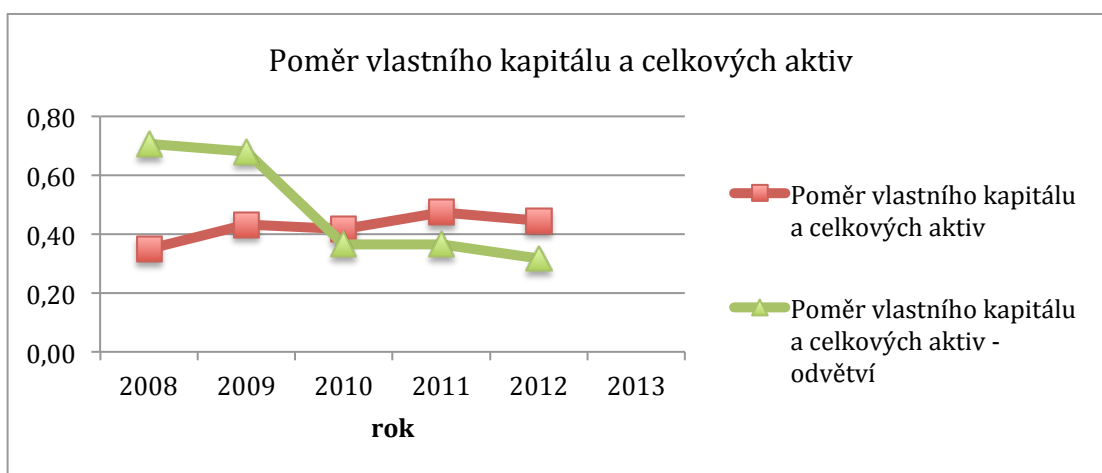
### Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

Tento ukazatel nepřináší žádné nové zjištění, ale umožňuje porovnat podnik Skanska Facility s.r.o. s odvětvím – tedy s hodnotami získanými ze systému INFA.

V letech 2008 a 2009 je poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům v odvětví poměrně vysoký. V roce 2010 ale klesne na 36 %, čímž se dostane pod hodnoty zjištěné u podniku Skanska Facility s.r.o.. Počínaje rokem 2010 tedy *zlaté pravidlo vyrovnaní rizika* nesplňuje nejen sledovaný podnik, ale ani celé odvětví.

Tabulka 39: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	0,35	0,43	0,42	0,47	0,45	
<b>Odvětví</b>	0,71	0,68	0,36	0,37	0,32	



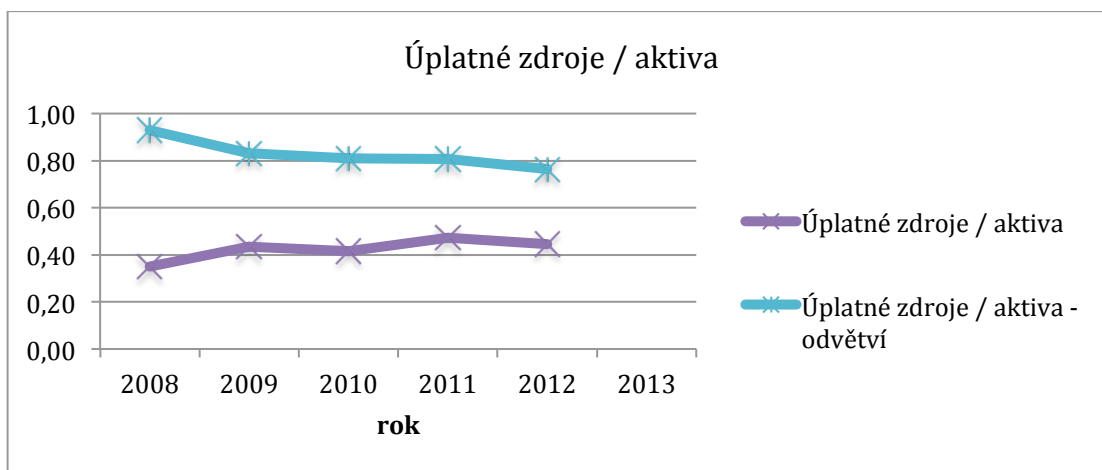
Graf 43: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Úplatné zdroje / aktiva

U poměru *úplatné zdroje / aktiva* lze rovněž provést srovnání s odvětvím. Porovnáním hodnot je vidět, že tento ukazatel je zhruba dvakrát nižší než vykazuje průměr odvětví.

Tabulka 40: Úplatné zdroje / aktiva Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

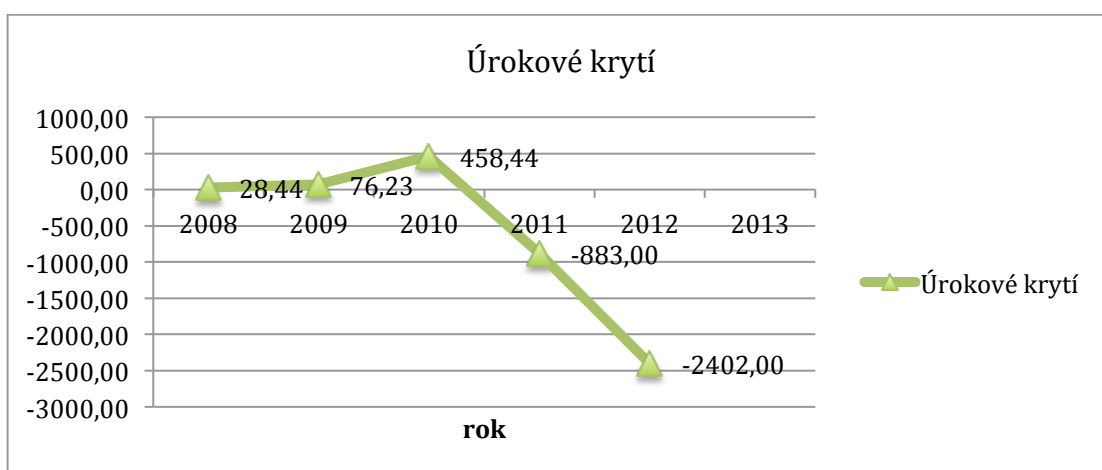
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Skanska Facility s.r.o.	0,35	0,43	0,42	0,47	0,45	
Odvětví	0,93	0,83	0,81	0,81	0,76	



Graf 44: Úplatné zdroje / aktiva Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Úrokové krytí

Dalším ukazatelem je úrokové krytí. V odborné literatuře bývá uváděno (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013), že by tento ukazatel měl být vyšší než 5. V letech 2008–2010 je u podniku Skanska Facility s.r.o. ukazatel mnohonásobně vyšší než 5. Protože ale úrokové krytí je vyjádřeno poměrem *EBIT / nákladové úroky* a EBIT byl v roce 2011 a 2012 záporný, vykazuje i tento ukazatel v letech 2011 a 2012 záporné hodnoty. To může být určité varovným signálem pro případné věřitele.

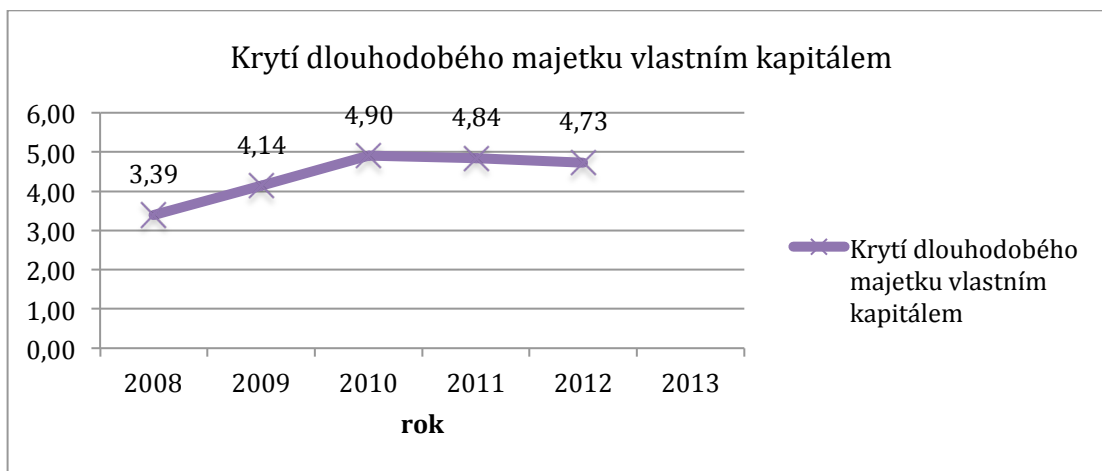


Graf 45: Úrokové krytí Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Hodnota ukazatele větší než 1 naznačuje, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosem (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Hodnota tohoto ukazatele u podniku Skanska

Facility s.r.o. je několikrát vyšší – *zlaté PARI pravidlo* je splněno a podnik tedy lze z tohoto pohledu označit za finančně stabilní.

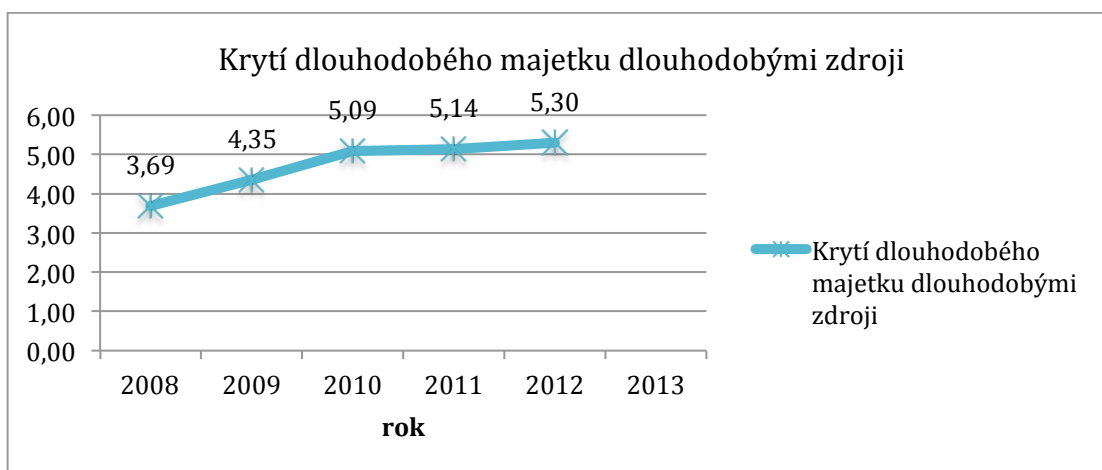


Graf 46: Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Tento ukazatel vyjadřuje kolikrát jsou dlouhodobé zdroje vyšší než dlouhodobý majetek.

Dle *zlatého bilančního pravidla financování* by měl být dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji. Není-li tomu tak, podnik je podkapitalizován a mohl by mít problémy s úhradou svých závazků. Skanska Facility s.r.o. má hodnoty tohoto ukazatele vyšší než 3. Podkapitalizování tedy nehrozí – podnik funguje konzervativní, bezpečnou strategií financování. Příznivých hodnot dosahuje zřejmě i díky malému množství dlouhodobého majetku.



Graf 47: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

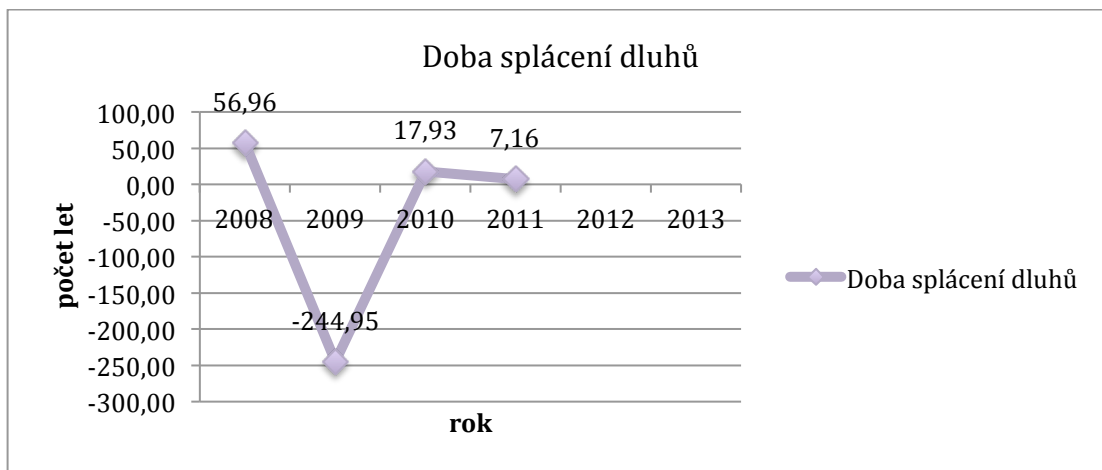
### Doba splácení dluhů

Posledním ukazatelem ze skupiny ukazatelů zadlužení je doba splácení dluhů. Jeho hodnota udává, za jak dlouho by byl podnik schopen splatit své dluhy z provozního cash flow. Protože provozní cash flow podnik v roce 2012 nezveřejnil a výpočet cash flow nepřímou metodou by mohlo dojít ke zkreslení ukazatele, statistika končí v roce 2011.

Doba splácení dluhů je vyjádřena jako  $(\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}) / \text{provozní cash flow}$ . Hodnoty doby splácení dluhů v letech 2008 a 2010 jsou dost vysoké (s ohledem na to, že se běžně pohybují okolo 3–8 let): v roce 2008 dosahují téměř 57 let a v roce 2010 téměř 18 let. Vysoké

hodnoty jsou zřejmě způsobeny nejen nižším cash flow, ale také poměrně vysokým stupněm zadlužení.

V roce 2009 je provozní cash flow záporný, proto i tento ukazatel vykazuje záporné hodnoty. Zápornou hodnotu ukazatele rozhodně nelze interpretovat pozitivně.



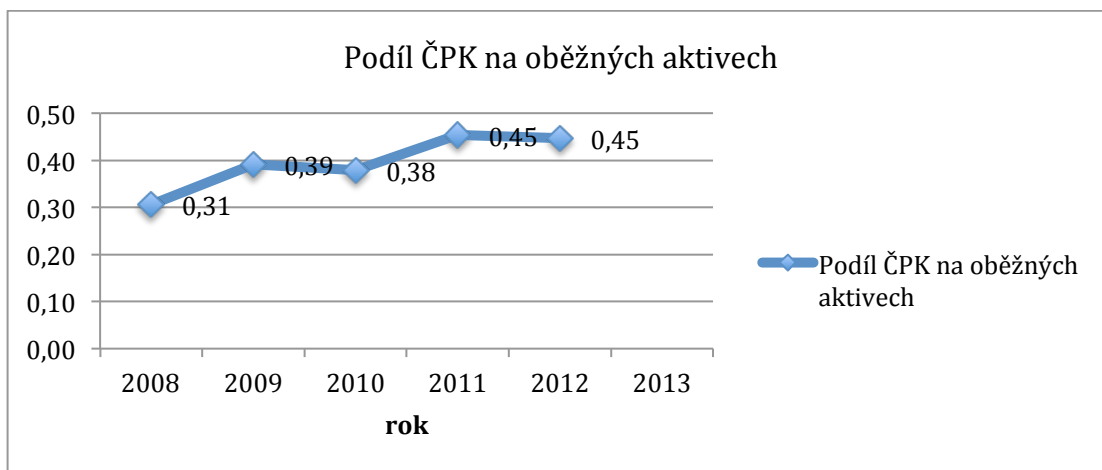
Graf 48: Doba splácení dluhů Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

Z ukazatelů v této podkapitole lze vyvodit, že podnik má nepřiměřeně vysoké cizí zdroje; zejména krátkodobé závazky. V roce 2011 a 2012 jej navíc nepříjemně ovlivňuje záporné provozní cash flow i záporný výsledek hospodaření.

#### 5.2.4.2 Ukazatele likvidity

##### Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) by se hodnota ČPK měla pohybovat okolo 30 až 50 %. Toto doporučení Skanska Facility s.r.o. po celé sledované období splňuje. S vyšší pracovního kapitálu by tedy podnik neměl mít problémy.



Graf 49: Podíl ČPK na oběžných aktivech Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

##### Ukazatele likvidity

Likvidita bude opět vyjádřena třemi ukazateli: běžná likvidita, pohotová a okamžitá. Všechny tři ukazatele budou porovnány s odvětvím – oproti hodnotám ze systému INFA.

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) se pohybuje mezi 1,5 a 2,5. Skanska Facility s.r.o. se nachází po většinu sledovaného období v doporučeném intervalu;

jen v roce 2008 je s hodnotou 1,44 lehce pod doporučenou hranicí. Stále ale vysoko nad průměrem odvětví, které tento rok vykazuje hodnotu 0,57. Od roku 2009 Skanska Facility s.r.o. vykazuje vesměs lepší hodnoty než odvětví.

Pohotová likvidita vyjadřuje poměr krátkodobých pohledávek spolu s krátkodobým finančním majetkem ke krátkodobým cizím zdrojům. Podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) by měl nabývat hodnot v rozmezí 1–1,5. Až na rok 2008 se u Skanska Facility s.r.o. hodnoty tohoto ukazatele pohybují dokonce nad hranicí 1,5. Pohotová likvidita podniku je tedy velmi dobrá.

Okamžitá likvidita sleduje výši nejpohotovějších podnikových prostředků vzhledem ke krátkodobým cizím zdrojům. Podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) by se měla pohybovat mezi 0,2 a 0,5. V podniku Skanska Facility s.r.o. ale tato hodnota během celého sledovaného období nepřekoná hranici 0,02. Nízká hodnota poukazuje jednak na poměrně vysoké množství krátkodobých cizích zdrojů, ale také na neobvykle nízké hodnoty krátkodobého finančního majetku. Může to svědčit o extrémně efektivním hospodaření s finančními prostředky, ale také o agresivní obchodní strategii.

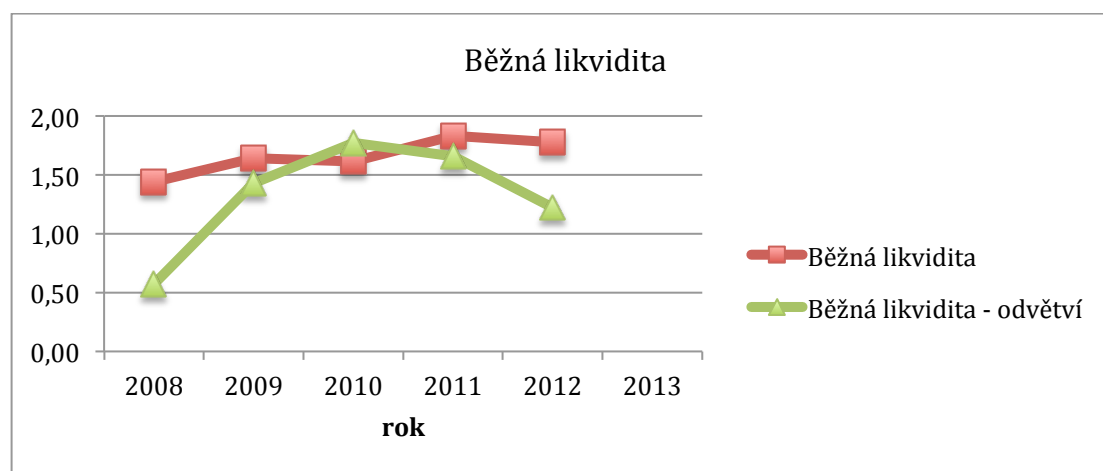
Hodnoty všech kategorií likvidity, i hodnoty odvětví ze systému INFA, shrnuje následující tabulka.

**Tabulka 41: Ukazatele likvidity Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Běžná likvidita</b>	1,44	1,64	1,61	1,83	1,78	
<b>Běžná likvidita - odvětví</b>	0,57	1,43	1,77	1,66	1,22	
<b>Pohotová likvidita</b>	1,44	1,64	1,61	1,83	1,78	
<b>Pohotová likvidita - odvětví</b>	0,54	1,42	1,71	1,63	1,22	
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	
<b>Okamžitá likvidita - odvětví</b>	0,15	0,35	0,61	0,59	0,47	

### Běžná likvidita – likvidita III. stupně

Pro ilustraci je běžná likvidita podniku Skanska Facility s.r.o. a její srovnání s odvětvím znázorněna na následujícím grafu.



**Graf 50: Běžná likvidita Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### 5.2.4.3 Ukazatele rentability

Níže jsou rozpracovány základní ukazatele rentability, které vyjadřují schopnost podniku tvořit zisk. Mezi nimi je rentabilita tržeb, rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu.

#### Rentabilita tržeb

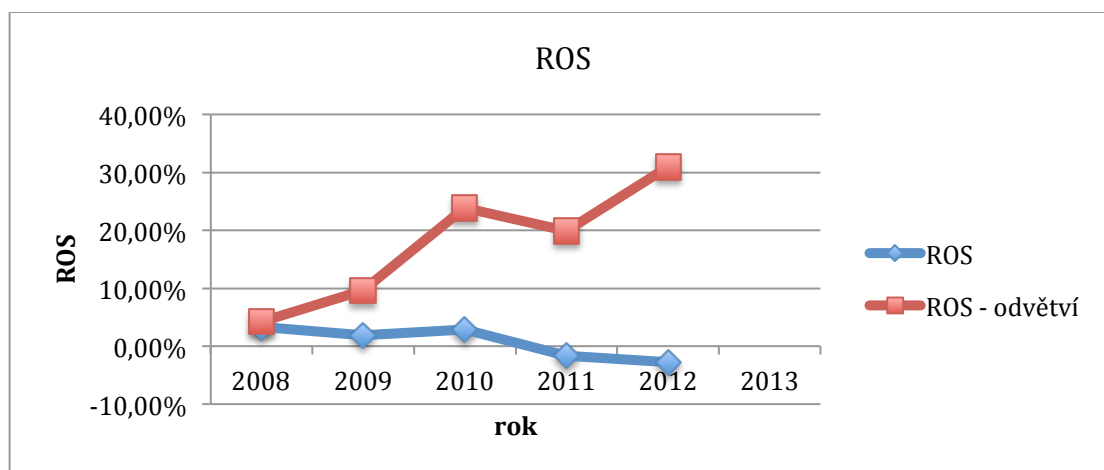
Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje poměr zisku k celkovým ročním tržbám. Protože údaje z odvětví v čitateli zlomku dostupné v systému INFA obsahují zisk před úroky a zdaněním (EBIT), zisk před úroky a zdaněním byl použit i při výpočtu ROS podniku Skanska Facility s.r.o.

ROS Skanska Facility s.r.o. je výrazně nižší než průměr odvětví, který vykazuje systém INFA. V letech 2008–2010 dosahuje ROS průměrné hodnoty 2,70 %. V roce 2011 a 2012, kdy je podnik ve ztrátě, je i ROS záporný: v roce 2011 -1,62 %, v roce 2012 pak -2,81 %.

Veškeré hodnoty jsou shrnuty nejen v následující tabulce, ale i v grafu pod ní.

Tabulka 42: Rentabilita tržeb Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	3,29%	1,90%	2,90%	-1,62%	-2,81%	
<b>Odvětví</b>	4,24%	9,66%	23,82%	19,92%	30,94%	



Graf 51: Rentabilita tržeb Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### Rentabilita celkového kapitálu

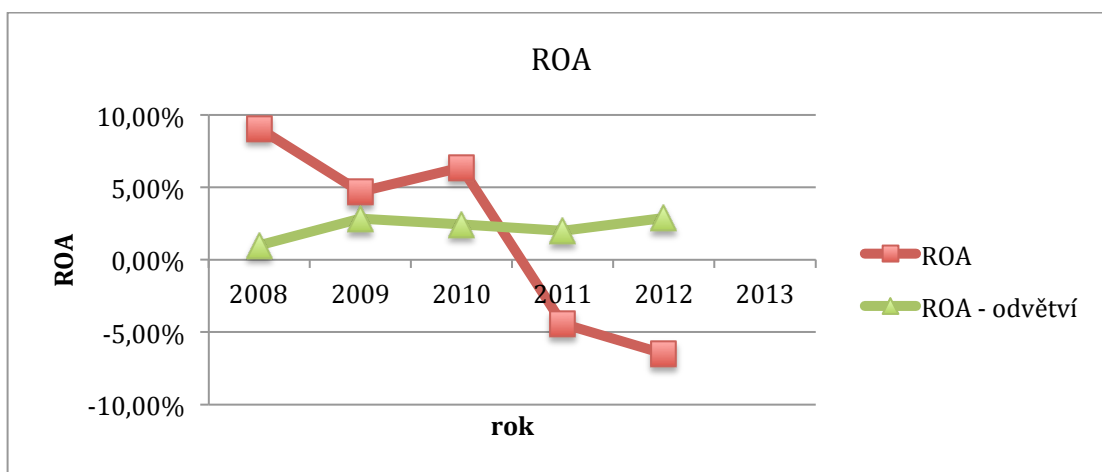
Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadřuje poměr zisku k celkové hodnotě aktiv. V čitateli je za zisk dosazen EBIT.

Hodnoty ROA u Skanska Facility s.r.o. v letech 2008–2010 dosahují průměrné hodnoty 6,72 %. V letech 2011–2012, kdy je podnik ve ztrátě, pak průměrné hodnoty -5,45 %. V letech 2011–2012 je patrný určitý pokles v celém odvětví; hodnoty Skanska Facility s.r.o. jsou však o poznání horší.

Vývoj, i porovnání s odvětvím, shrnuje následující tabulka a graf.

Tabulka 43: Rentabilita celkového kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	9,09%	4,68%	6,38%	-4,41%	-6,48%	
<b>Odvětví</b>	1,00%	2,82%	2,45%	2,02%	2,87%	



Graf 52: Rentabilita celkového kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

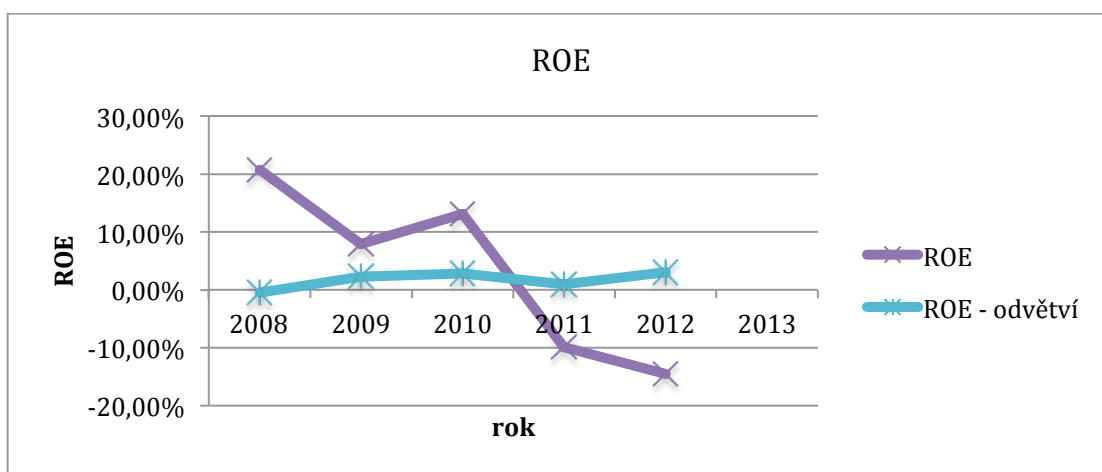
#### Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE – vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku.

Průměrná hodnota ROE v odvětví v období 2008–2012 je 1,7 %; průměrná hodnota ROE Skanska Facility s.r.o. je 3,46 %. Ačkoliv je to hodnota vyšší, pohledem na jednotlivé roky lze zjistit, že má ROE spíše klesající tendenci, což může být varovným signálem.

Tabulka 44: Rentabilita vlastního kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	20,72%	7,89%	13,11%	-9,90%	-14,53%	
<b>Odvětví</b>	-0,55%	2,22%	2,81%	0,95%	3,06%	



Graf 53: Rentabilita vlastního kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování



### Rentabilita investovaného kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu

V následující tabulce jsou uvedeny poslední dva ukazatele: rentabilita investovaného kapitálu ROI, který vyjadřuje poměr EBIT a dlouhodobě investovaného kapitálu. A rentabilita úplatného kapitálu ROCE, který vyjadřuje poměr EBIT a úplatného kapitálu. I zde je patrné, že rok 2010 byl světlejší výjimkou, ale celkově mají oba dva klesající tendenci.

Tabulka 45: Rentabilita investovaného kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ROI</b>	23,96%	10,28%	14,76%	-8,70%	-12,98%	
<b>ROCE</b>	26,03%	10,80%	15,31%	-9,33%	-14,53%	

#### 5.2.4.4 Ukazatele aktivity

V této podkapitole jsou uvedeny ukazatele aktivity, které vyjadřují poměry jednotlivých druhů aktiv k hospodářským aktivitám podniku.

##### Obrat aktiv

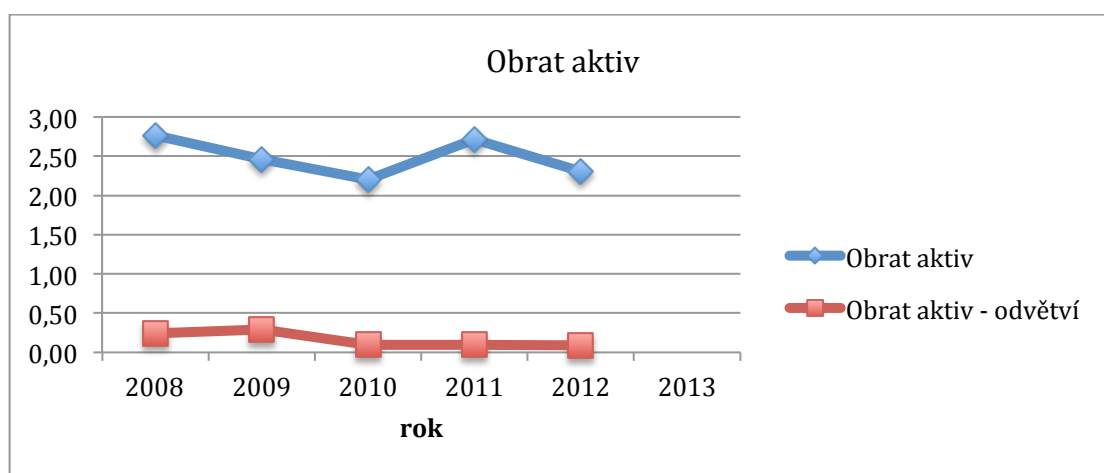
Obrat aktiv vyjadřuje poměr ročních tržeb k aktivům. Čím vyšší hodnota, tím lépe. (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) doporučují minimální hodnotu 1. Hodnota tohoto ukazatele u Skanska Facility s.r.o. je poměrně stabilní a v průměru dosahuje hodnoty 2,49. Oproti tomu průměrná hodnota v odvětví je jen 0,16.

Co z tohoto ukazatele již patrné není, je skutečnost, že hodnota aktiv i objem tržeb se u Skanska Facility s.r.o. každoročně snižuje.

Hodnoty jsou shrnuty v následující tabulce a grafu.

Tabulka 46: Obrat aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	2,76	2,46	2,20	2,72	2,31	
<b>Odvětví</b>	0,24	0,29	0,10	0,10	0,09	



Graf 54: Obrat aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

##### Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku poměřuje tržby k dlouhodobému majetku. Zatímco přechází ukazatel poměřoval tržby s celkovými aktivy, tento tržby poměřuje jen s dlouhodobými

aktivy. Výsledná hodnota ukazatele je tedy přirozeně nižší. Během sledovaného období je u Skanska Facility s.r.o. poměrně stabilní a dosahuje průměrné hodnoty 25,72.

**Tabulka 47: Obrat dlouhodobého majetku Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Obrat dlouhodobého majetku</b>	26,84	23,52	25,92	27,81	24,49	

#### Doba obratu zásob

Vzhledem k tomu, že Skanska Facility s.r.o. v účetní závěrce nevykazuje žádné zásoby, tento ukazatel postrádá významu.

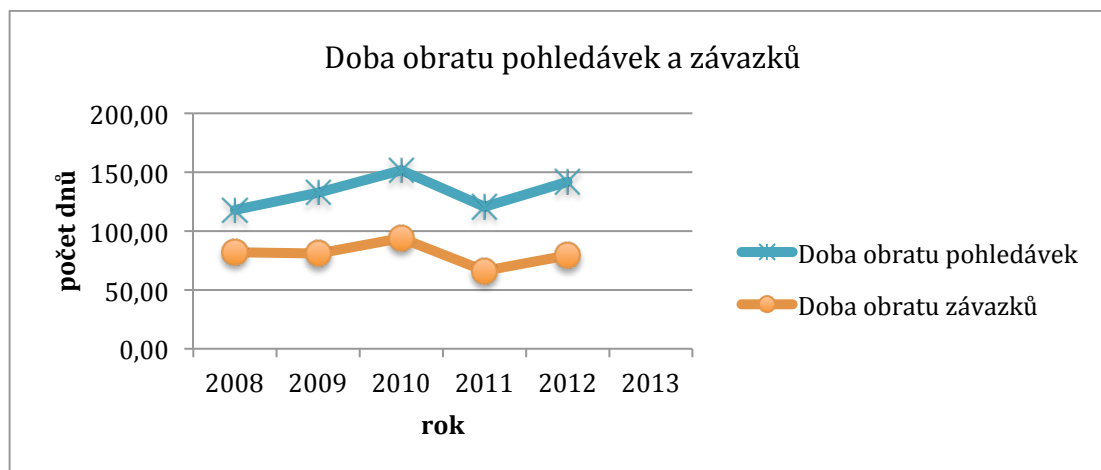
#### Doba obratu pohledávek a závazků

Doba obratu pohledávek vyjadřuje jak dlouho trvá proměna pohledávek v peníze. Doba obratu závazků naopak za jak dlouho se promítne závazek do úbytku peněz. Zajímavé je proto porovnání těchto dvou ukazatelů navzájem.

Skanska Facility s.r.o. má dobu obratu pohledávek v každém ze sledovaných let delší než dobu obratu závazků. Tato situace je pro podnik nevýhodná. Rozdíl mezi těmito dvěma ukazateli je v průměru přes 52 dny.

**Tabulka 48: Doba obratu pohledávek a závazků Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Doba obratu pohledávek [počet dnů]</b>	117,90	132,34	151,36	120,78	141,65	
<b>Doba obratu závazků [počet dnů]</b>	81,98	80,71	94,10	66,21	79,17	



**Graf 55: Doba obratu pohledávek a závazků Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### 5.2.5 Du Pont rozklad

I v případě podniku Skanska Facility s.r.o. je níže uveden Du Pont rozklad, kde vrcholovým ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu – ROE.

rok	ROE	
2008	20,72%	
2009	7,89%	
2010	13,11%	
2011	-9,90%	
2012	-14,53%	

rok	ROA	aktiva celkem / vlastní
2008	7,24%	2,86
2009	3,42%	2,31
2010	5,46%	2,40
2011	-4,68%	2,12
2012	-6,48%	2,24

rok	ROS	obrat aktiv
2008	2,62%	2,76
2009	1,39%	2,46
2010	2,48%	2,20
2011	-1,72%	2,72
2012	-2,81%	2,31

rok	EAT [tis Kč]	tržby [tis Kč]	tržby [tis Kč]	aktiva celkem [tis Kč]
2008	8 625	329 267	329 267	119 176
2009	3 566	256 793	256 793	104 260
2010	6 282	253 285	253 285	115 003
2011	-3 751	217 746	217 746	80 115
2012	-4 806	171 118	171 118	74 111

Obrázek 7: Du Pont rozklad ROE Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.2.6 Bonitní a bankrotní indexy

Pro podnik Skanska Facility s.r.o. je sestaveno i několik bonitních a bankrotních modelů. Modely jsou opět zpracovány pro období 2008–2012.

#### 5.2.6.1 Altmanův model

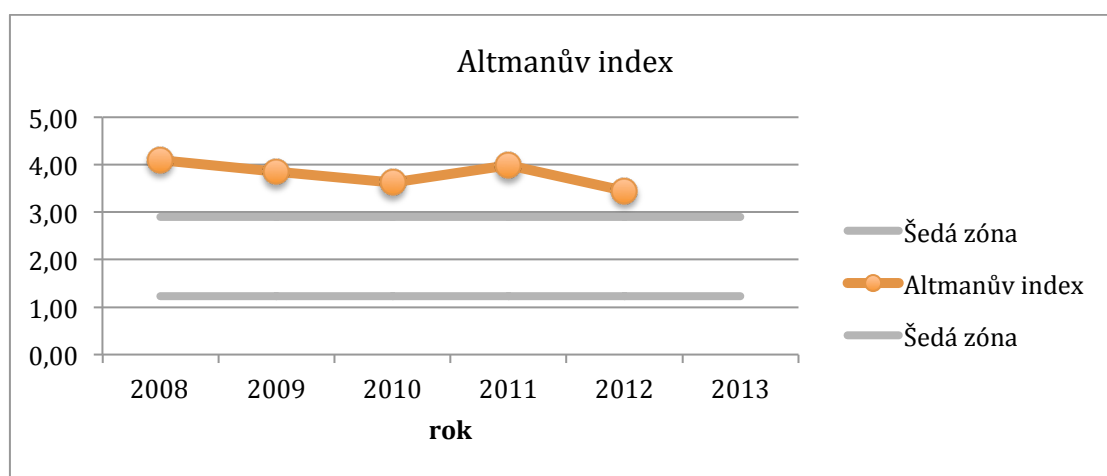
Skanska Facility s.r.o. je podnik s ručením omezeným – není tedy obchodovatelný na veřejných trzích, proto byla použita druhá varianta výpočtového vzorce, který je uveden v teoretické části práce (25).

Za tržní hodnotu vlastního kapitálu byla dosazena hodnota vlastního kapitálů z rozvahy. Průběh výpočtu i výsledné hodnoty v jednotlivých letech zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 49: Altmanův index Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>X1</b>	Pracovní kapitál / aktiva	0,89	0,89	0,92	0,90	0,89	
<b>X2</b>	Nerozdělený zisk / aktiva	0,23	0,35	0,31	0,45	0,44	
<b>X3</b>	EBIT / aktiva	0,09	0,05	0,06	-0,04	-0,06	
<b>X4</b>	Trž. hodnota vl. kap. / CZ	0,54	0,77	0,71	0,90	0,81	
<b>X5</b>	Tržby / aktiva	2,76	2,46	2,20	2,72	2,31	
	<b>Altmanův index</b>	<b>4,10</b>	<b>3,86</b>	<b>3,62</b>	<b>3,98</b>	<b>3,45</b>	

Největší příspěvek k poměrně vysokému Z-skóre Altmanova indexu má sčítanec X5 – tedy obrat aktiv. Výsledné hodnoty Altmanova indexu se v celém sledovaném období pohybují nad hodnotou 2,9. Skanska Facility s.r.o. se nachází v uspokojivé finanční situaci. Ovšem skutečnost, že nejnižší hodnota z celého sledovaného období je právě v posledním roce, může být znepokojující.



Graf 56: Altmanův index Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.2.6.2 Indexy IN

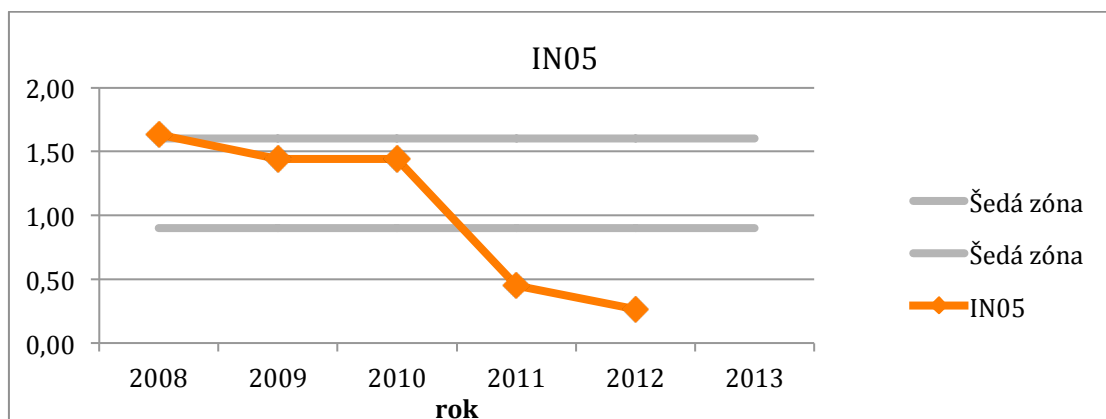
Model IN byl spočítán opět v syntetické podobě z roku 2004 (29). Nejvyšší váhu v tomto vzorci má 3. sčítanec – ROA. 2. sčítanec –  $EBIT / Ú$  byl v případě Skanska Facility s.r.o., jak autoři doporučují, omezen hodnotou 9.

Tabulka 50: Index IN05 Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Aktiva / cizí zdroje</b>	1,54	1,77	1,71	1,91	1,81	
<b>EBIT / nákladové úroky</b>	9,00	9,00	9,00	-9,00	-9,00	
<b>EBIT / aktiva</b>	0,09	0,05	0,06	-0,04	-0,06	
<b>Výnosy / aktiva</b>	2,76	2,46	2,20	2,72	2,31	
<b>Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)</b>	1,44	1,64	1,61	1,83	1,81	
<b>IN05</b>	<b>1,63</b>	<b>1,44</b>	<b>1,44</b>	<b>0,45</b>	<b>0,27</b>	

Při interpretaci výsledků platí následující pravidla: Hodnoty v intervalu 0,9–1,6 jsou považovány za šedou zónu, při hodnotách nižších než 0,9 podnik míří k bankrotu a při hodnotách větších než 1,6 podnik tvoří hodnotu.

Podnik Skanska Facility s.r.o. se z pohledu tohoto modelu nad hranicí šedé zóny nachází jen v roce 2008. V letech 2009–2010 je v šedé zóně a v letech 2011–2012 z pohledu indexu IN05 míří k bankrotu. Průběh hodnot indexu IN05 je zobrazen i v následujícím grafu.



Graf 57: Index IN05 Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

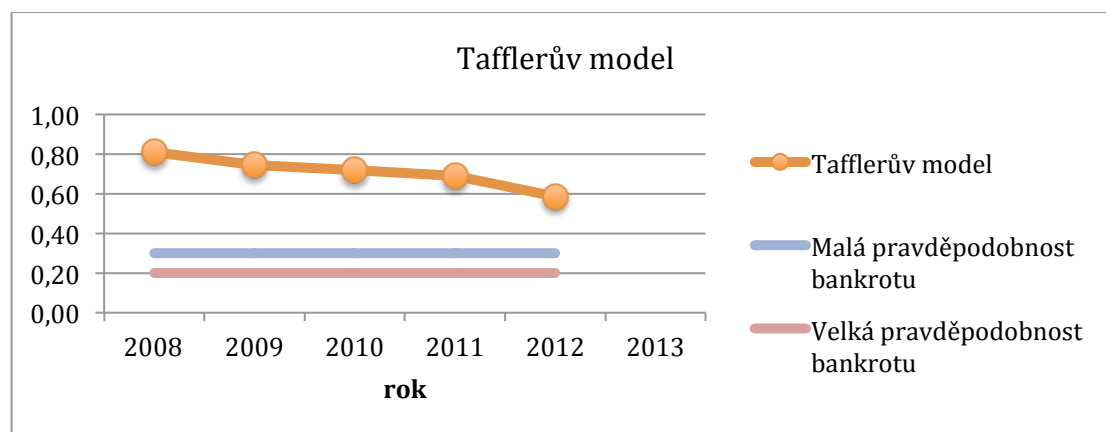
### 5.2.6.3 Tafflerův model

Tafflerův model lze řadit také k bankrotním modelům – tedy k modelům, které se snaží určit, do jaké míry je pravděpodobný bankrot. K výpočtu byl použit modifikovaný tvar Tafflerova modelu (31). Jednotlivé sčítance výše uvedené rovnice jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 51: Tafflerův model Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>EBT / KD</b>	0,14	0,09	0,12	-0,11	-0,16	
<b>OA / CZ</b>	1,37	1,58	1,57	1,73	1,64	
<b>KD / CA</b>	0,62	0,54	0,57	0,49	0,50	
<b>T / CA</b>	2,76	2,46	2,20	2,72	2,31	
<b>Tafflerův model</b>	<b>0,81</b>	<b>0,74</b>	<b>0,72</b>	<b>0,69</b>	<b>0,59</b>	

Hodnoty nižší než 0,2 naznačují vysokou pravděpodobnost bankrotu, hodnoty vyšší než 0,3 malou. Skanska Facility s.r.o. se během celého sledovaného období nachází vysoko nad rizikovou hranicí, takže z pohledu Tafflerova modelu jí bankrot nehrozí. Přesto je z modelu patrné, že pozitivní hodnoty se postupem času snižují. Průběh hodnot zobrazuje také následující graf.



Graf 58: Tafflerův model Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.2.6.4 Kralickův rychlý test

Posledním modelem je Kralickův rychlý test, který se řadí do kategorie bonitních modelů. Tento model je spočítán pro období 2008–2011, protože pro rok 2012 není k dispozici přesná hodnota provozního cash flow – tedy hodnota určená přímou metodou. Mezivýpočty jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 52: Kralickův rychlý test – vypočtené hodnoty Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>R1</b> Vlastní kapitál / aktiva	0,35	0,43	0,42	0,47		
<b>R2</b> (Cizí zdroje – peníze – účty u bank) / provozní CF	59,29	-251,88	18,12	7,50		
<b>R3</b> EBIT / aktiva	0,09	0,05	0,06	-0,04		
<b>R4</b> Provozní CF / výkony	0,00	0,00	0,01	0,03		

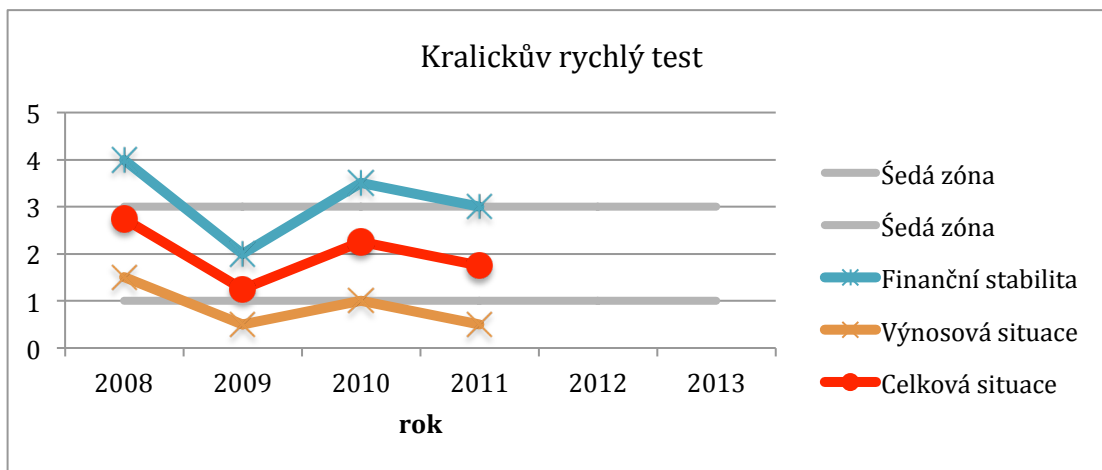
Vypočtené hodnoty jsou následně podle pravidel uvedených v teoretické části práce obodovány. Průměrem bodové hodnoty prvních dvou rovnic se získá finanční stabilita podniku, průměrem druhých dvou rovnic výnosová situace podniku a průměrem hodnot všech čtyř rovnic pak celková situace podniku. Další fáze výpočtu jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 53: Kralickův rychlý test – bodové ohodnocení Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>R1</b> Vlastní kapitál / aktiva	4	4	4	4		
<b>R2</b> (Cizí zdroje - peníze - účty u bank) / provozní CF	4	0	3	2		
<b>R3</b> EBIT / aktiva	2	1	1	0		
<b>R4</b> Provozní CF / výkony	1	0	1	1		
Finanční stabilita	4	2	3,5	3		
Výnosová situace	1,5	0,5	1	0,5		
<b>Celková situace</b>	<b>2,75</b>	<b>1,25</b>	<b>2,25</b>	<b>1,75</b>		

Dosahuje-li podnik hodnot vyšších než 3, je v Kralickově rychlém testu považován za bonitní. Při hodnotách mezi 1 a 3 se nachází v šedé zóně a při hodnotách nižších než 1 má potíže ve finančním hospodaření.

V celém období 2008–2011 se podnik nachází v šedé zóně. Z pohledu Kralickova rychlého testu je nejslabším rokem rok 2009, kdy se podnik nejvíce přiblížil ke spodní hranici šedé zóny. Dílčí i celkové hodnocení je uvedeno v následujícím grafu.



**Graf 59: Kralickův rychlý test Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

Hodnoty jednotlivých modelů jsou nesourodé: Zatímco podle Altmanova a Tafflerova modelu si podnik vede dobře, podle indexu IN05 mu v letech 2011 a 2012 hrozí bankrot.

Podle Kralickova rychlého testu se podnik nachází po celé sledované období v šedé zóně. A rok 2009, kdy si v jiných modelech podnik vede poměrně dobře, mu v tomto modelu vychází jako nejhorší.

## 5.3 INEX Česká republika, s.r.o.

### 5.3.1 Základní informace o podniku

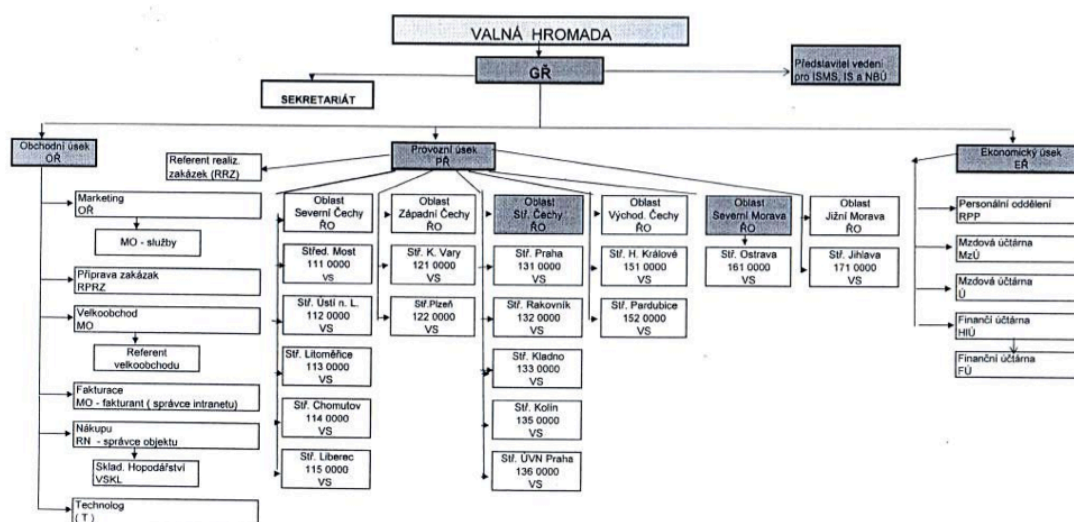
<b>Obchodní firma</b>	INEX Česká republika, s.r.o.
<b>Identifikační číslo</b>	613 28 987
<b>Sídlo</b>	Litoměřice, Neumannova 11, Česká republika
<b>Právní forma</b>	Společnost s ručením omezeným
<b>Základní kapitál</b>	500 000 Kč
<b>Společníci</b>	ZDENĚK KULDA, dat. nar. 7. července 1944 Dalimilova 1805/27, Předměstí, 412 01 Litoměřice Obchodní podíl: 90 % ALENA KULDOVÁ, dat. nar. 22. srpna 1948 Dalimilova 1805/27, Předměstí, 412 01 Litoměřice Obchodní podíl: 10 %
<b>Datum vzniku podniku</b>	1. 7. 1994

### 5.3.2 Stručná charakteristika

„Společnost INEX Česká republika s.r.o. je ryze českou společností. Historie společnosti má začátek v roce 1991, kdy existovala firma AZ Servis – sdružení podnikatelů. V roce 1994 založili účastníci tohoto sdružení AZ Servis veřejnou obchodní společnost, do které převedli všechny své aktivity. K 1. 9. 2003 se tato společnost transformovala na kapitálovou společnost s názvem INEX Česká republika s.r.o.“ (INEX Česká republika s.r.o.)

Podnik své podnikání soustředí a rozvíjí ve dvou základních směrech: Facility management zahrnující technickou a administrativní správu, obsluhu, údržbu a úklid movitého a nemovitého majetku a technologií, zajištění ostrahy majetku, údržby zeleně a ostatních souvisejících služeb. A nákup a prodej zboží související s těmito službami.

Podnik v roce 2013 zaměřil své úsilí na získání zakázek s širším rozsahem činností a služeb facility managementu, což plánuje udržet i v roce 2014. (INEX Česká republika s.r.o., 2014)



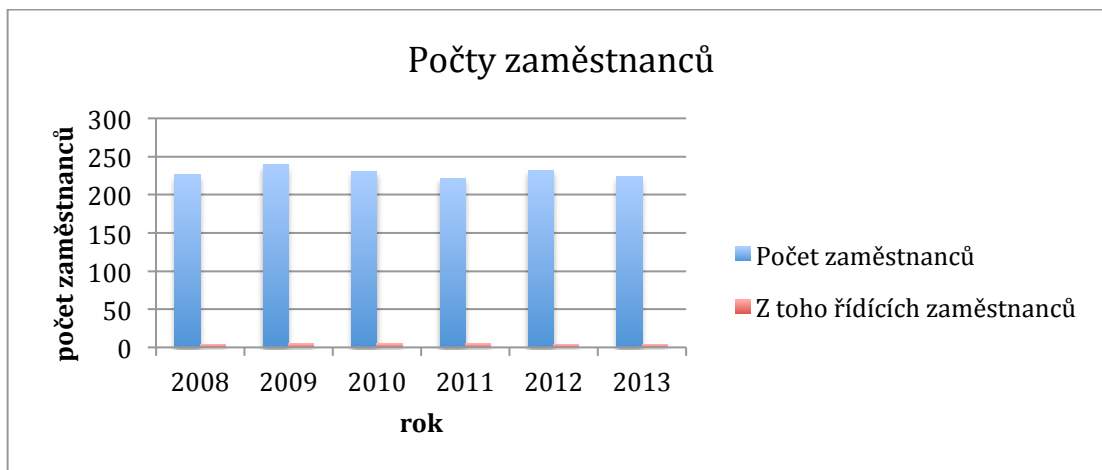
Obrázek 8: Organizační struktura INEX Česká republika s.r.o., zdroj: (INEX Česká republika s.r.o., 2014)

Počet zaměstnanců je během celého sledovaného období lehce kolísavý, ale bez ubývajícího nebo rostoucího trendu.



Tabulka 54: Počty zaměstnanců INEX Česká republika s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Počet zaměstnanců	226	239	230	221	232	224
Z toho řídicích zaměstnanců	4	5	5	5	4	4



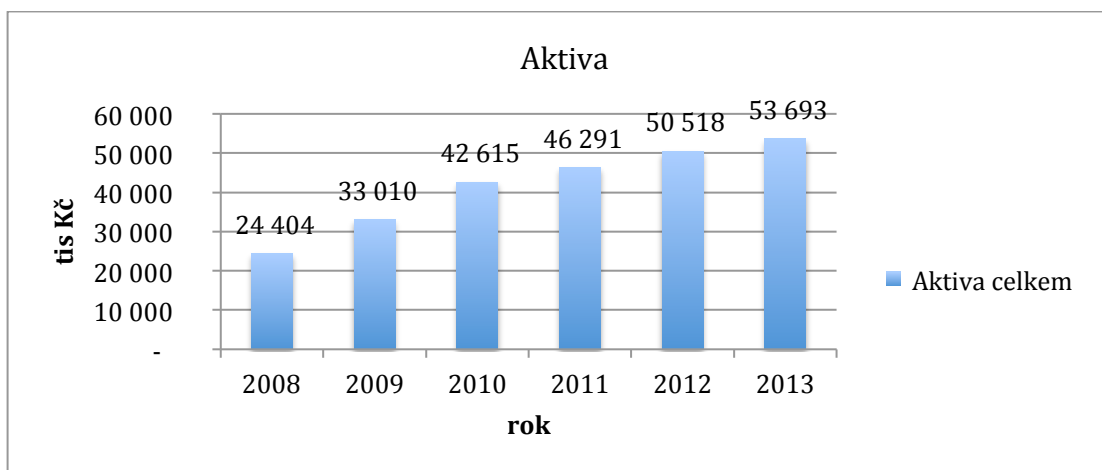
Graf 60: Počty zaměstnanců INEX Česká republika s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.3.3 Základní ekonomická data

V této části jsou shrnuta ekonomická data, která poskytují základní obraz o podniku. Sledované období je 2008–2013.

#### 5.3.3.1 Celková aktiva

Celková aktiva podniku INEX Česká republika s.r.o. během sledovaného období každoročně rostla. Z 24 milionů korun v roce 2008 se aktiva podniku rozrostla na více než dvojnásobek – 54 milionů korun v roce 2013. Průměrný meziroční růst je tedy 18 %.



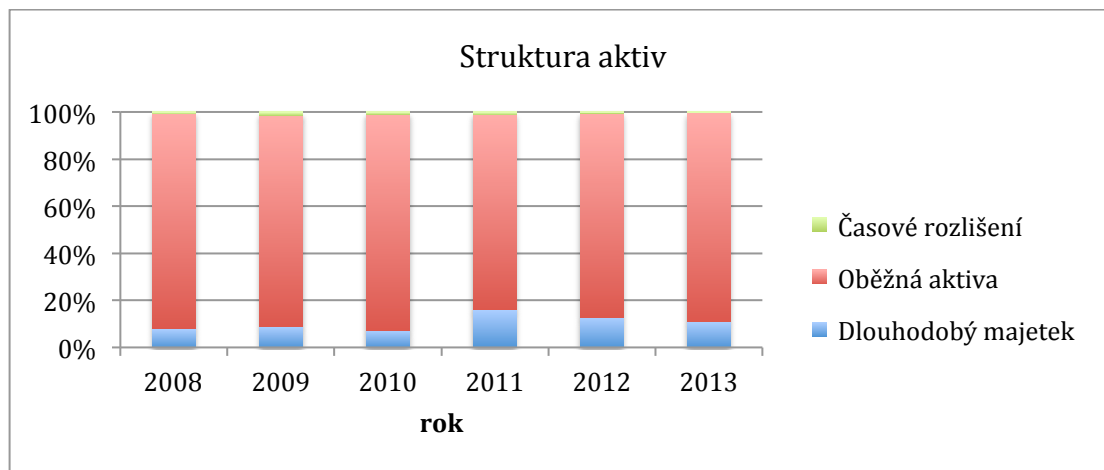
Graf 61: Celková aktiva INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.3.3.2 Struktura aktiv

Výraznější změna ve struktuře aktiv proběhla jen v roce 2011, kdy zastoupení dlouhodobého majetku vzrostlo ze 7 % na 16 %. Zastoupení dlouhodobého majetku v podniku se drží během celého období na poměrně nízké úrovni, stejně jako u konkurenčních podniků.

Tabulka 55: Struktura aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Aktiva celkem [tis Kč]</b>	24 404	33 010	42 615	46 291	50 518	53 693
<b>Dlouhodobý majetek [tis Kč]</b>	1 930	2 964	3 147	7 395	6 472	5 919
<b>Oběžná aktiva [tis Kč]</b>	22 278	29 528	39 012	38 330	43 774	47 558
<b>Časové rozlišení [tis Kč]</b>	196	518	456	566	272	216



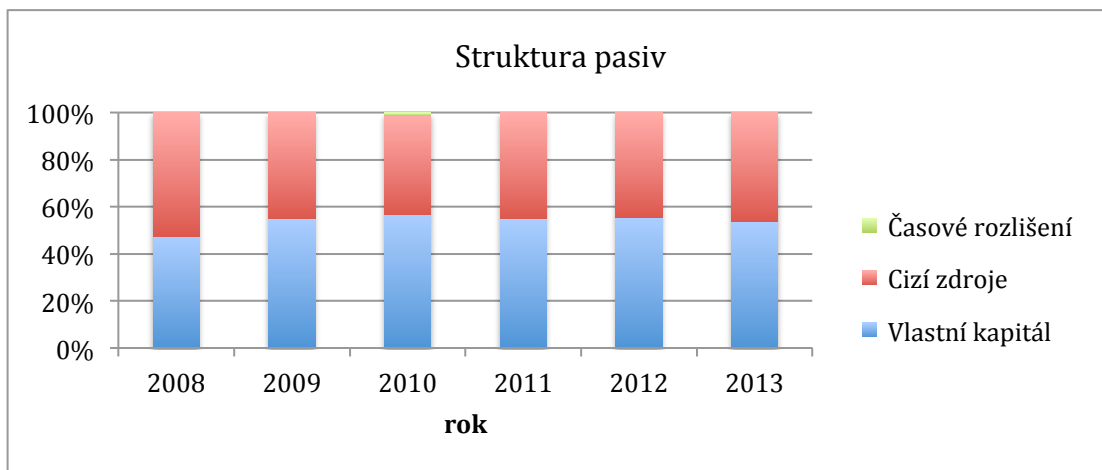
Graf 62: Struktura aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.3.3.3 Struktura pasiv

V pasivech je poměrně výrazné zastoupení vlastního kapitálu (v průměru 54 %), což dává podniku finanční stabilitu. Zastoupení vlastního kapitálu je v letech 2008–2013 lehce kolísavé, ale bez dramatických výkyvů.

Tabulka 56: Struktura pasiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

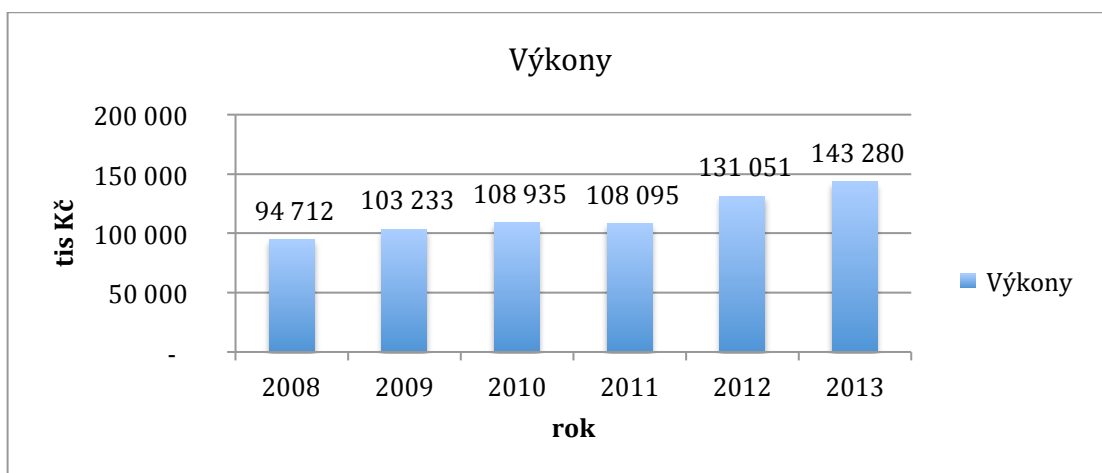
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Pasiva celkem [tis Kč]</b>	24 404	33 010	42 615	46 291	50 518	53 693
<b>Vlastní kapitál [tis Kč]</b>	11 584	18 120	24 133	25 373	28 027	28 831
<b>Cizí zdroje [tis Kč]</b>	12 820	14 890	17 999	20 918	22 491	24 862
<b>Časové rozlišení [tis Kč]</b>	0	0	483	0	0	0



Graf 63: Struktura pasiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

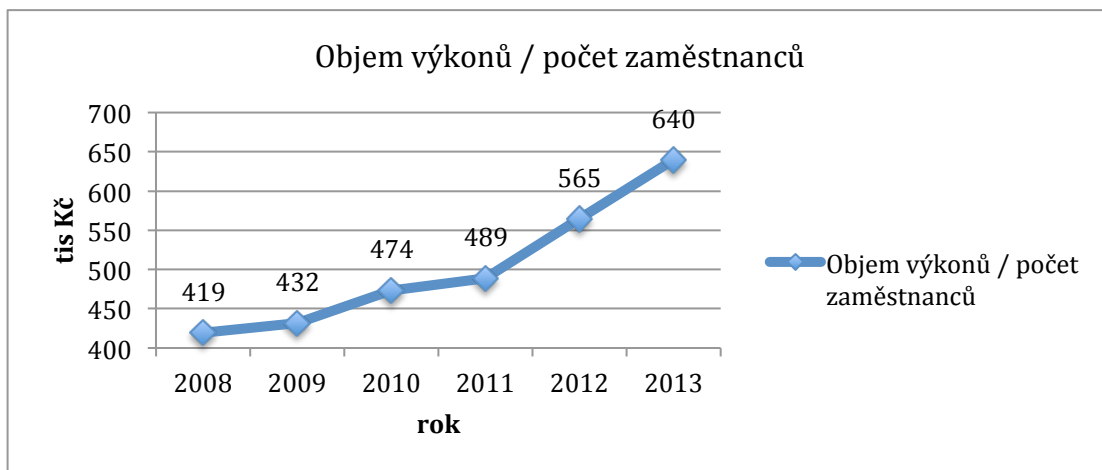
#### 5.3.3.4 Výkony

Výkony podniku v roce 2008 začínaly na 95 milionech korun. Krom roku 2011, kdy nepatrně klesly, se každým rokem se zvyšovaly, v průměru o 8,9 %. V roce 2013 tak výkony podniku dosáhly 143 milionů korun.



Graf 64: Výkony INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

Zajímavé je porovnání objemu výkonů k počtu zaměstnanců. Objem výkonů na jednoho zaměstnance vzrostl z 419 tisíc korun v roce 2008 na 640 tisíc korun v roce 2013. Průměrný meziroční nárůst tohoto ukazatele je tedy téměř 9 %, což lze hodnotit pozitivně. Vývoj objemu výkonů na jednoho zaměstnance zobrazuje následující graf.



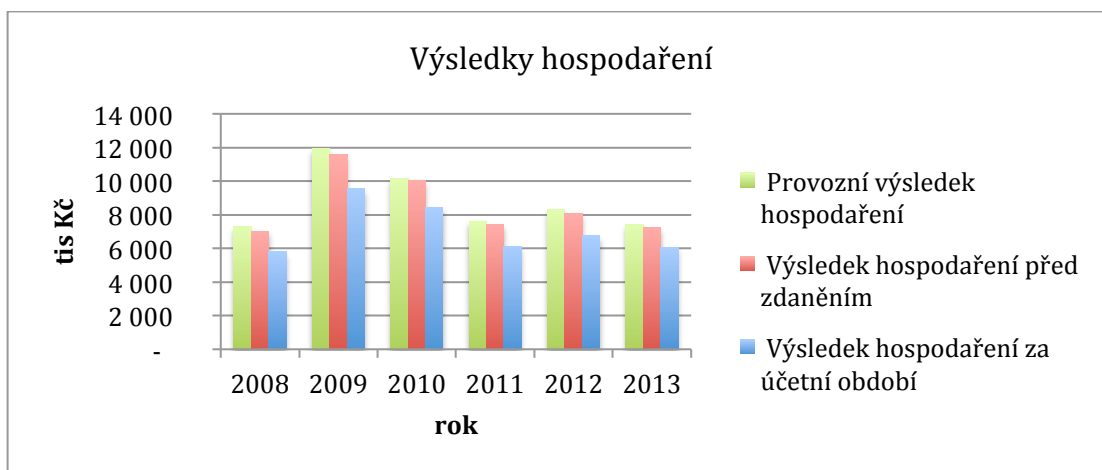
Graf 65: Objem výkonů / počet zaměstnanců INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.3.3.5 Další ukazatele výkazu zisku a ztrát

Výsledek hospodaření nemá v letech 2008–2013 tak pozitivní vývoj jako objem výkonů. Svého maxima dosáhl v roce 2009 s čistým ziskem téměř 9,5 milionu korun. S výjimkou v roce 2012 poté klesal. Rok 2013 je po roce 2008 druhým nejslabším. Podnik tento úbytek ve výroční zprávě za rok 2013 přičítá rostoucímu konkurenčnímu prostředí a tlaku na cenu.

Tabulka 57: Výsledky hospodaření INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Provozní výsledek hospodaření [tis Kč]</b>	7 286	11 938	10 158	7 620	8 338	7 412
<b>Výsledek hospodaření za účetní období [tis Kč]</b>	5 798	9 536	8 413	6 140	6 755	6 054
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním [tis Kč]</b>	7 025	11 587	10 051	7 423	8 095	7 270



Graf 66: Výsledky hospodaření INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.3.4 Vybrané poměrové ukazatele

Zde jsou zpracovány opět stejné poměrové ukazatele – tak, aby bylo možné všechny podniky vzájemně porovnat. Jsou zde tedy ukazatele z následujících kategorií:

- ukazatele zadlužení,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity.

#### 5.3.4.1 Ukazatele zadlužení

##### Základní ukazatele zadluženosti

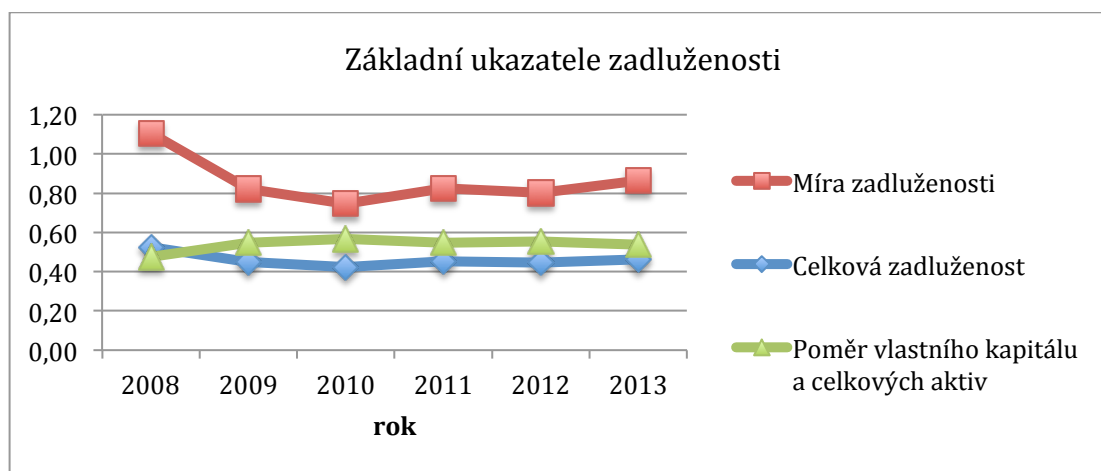
Mezi základními ukazateli zadluženosti je trojice: míra zadluženosti, celková zadluženost a poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv.

Doporučená hodnota celkové zadluženosti podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) se pohybuje mezi 30–60 % a podnik INEX Česká republika, s.r.o. z toho intervalu během let 2008–2013 nevybočuje.

*Zlaté pravidlo vyrovnání rizika* požaduje převahu vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Kromě roku 2008 je toto pravidlo splněno.

Tabulka 58: Základní ukazatele zadluženosti INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Míra zadluženosti</b>	1,11	0,82	0,75	0,82	0,80	0,86
<b>Celková zadluženost</b>	0,53	0,45	0,42	0,45	0,45	0,46
<b>Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv</b>	0,47	0,55	0,57	0,55	0,55	0,54



Graf 67: Základní ukazatele zadluženosti INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

##### Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv

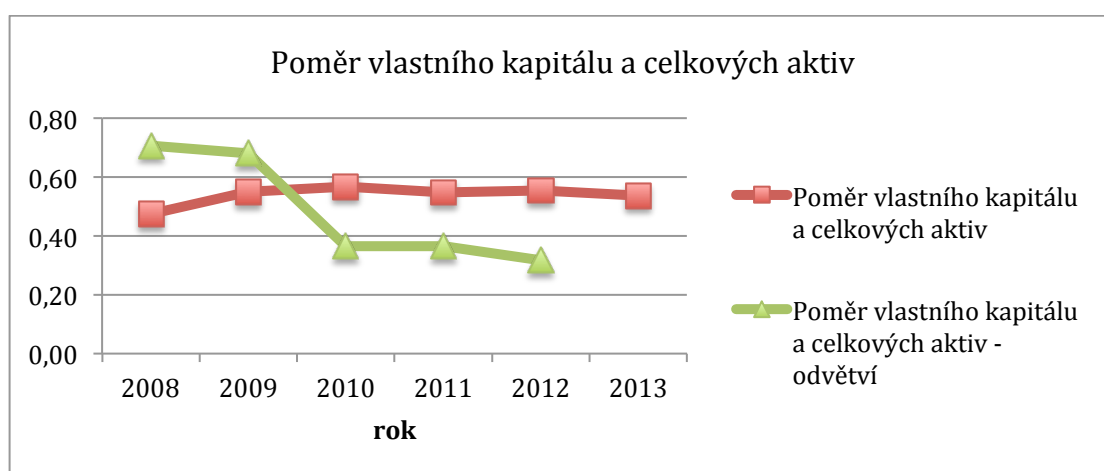
Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv je zde zmíněn ještě jednou, a to proto, aby byl porovnán s odvětvím. V tomto i v následujících srovnáních jsou údaje z odvětví ze systému INFA k okamžiku zpracování práce dostupné jen do roku 2012.

Porovnání je nejlépe vidět na následujícím grafu. Z něj je patrné, že podnik INEX Česká republika, s.r.o. má tento poměr vcelku neměnný. Oproti tomu zastoupení vlastního kapitálu

v odvětví v roce 2010 kleslo z 0,68 na 0,36, čímž se dostalo pod hodnoty analyzovaného podniku.

**Tabulka 59: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	0,47	0,55	0,57	0,55	0,55	0,54
<b>Odvětví</b>	0,71	0,68	0,36	0,37	0,32	



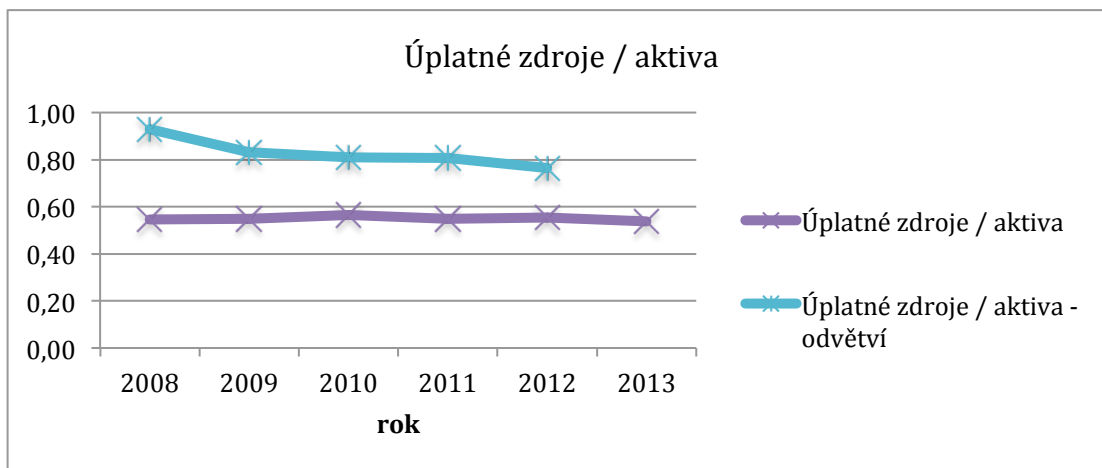
**Graf 68: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### Úplatné zdroje / aktiva

S odvětvím lze podnik porovnat také v ukazateli *úplatné zdroje / aktiva*. Tento ukazatel se u INEX Česká republika, s.r.o. drží zhruba na dvou třetinách průměru v odvětví; INEX Česká republika, s.r.o. tedy využívá méně úplatných zdrojů.

**Tabulka 60: Úplatné zdroje / aktiva INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

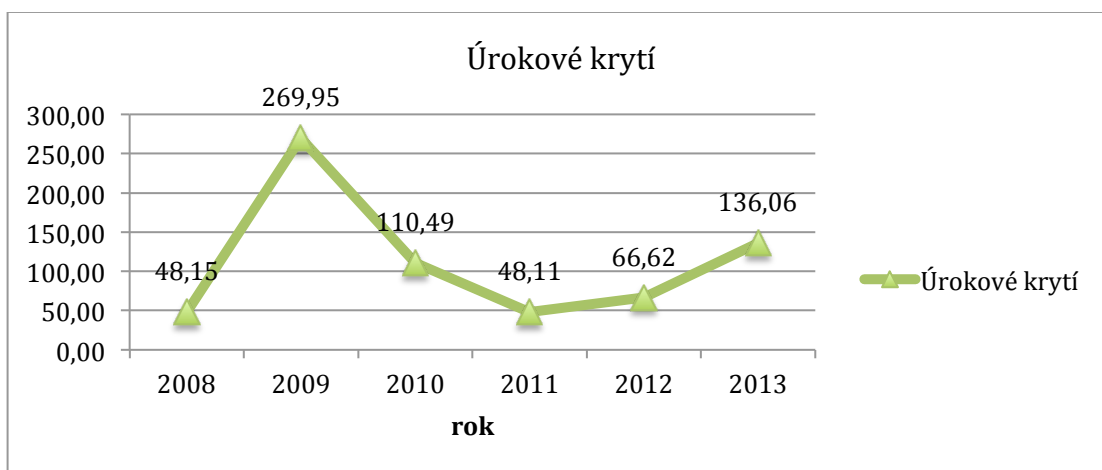
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	0,55	0,55	0,57	0,55	0,55	0,54
<b>Odvětví</b>	0,93	0,83	0,81	0,81	0,76	



Graf 69: Úplatné zdroje / aktiva INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Úrokové krytí

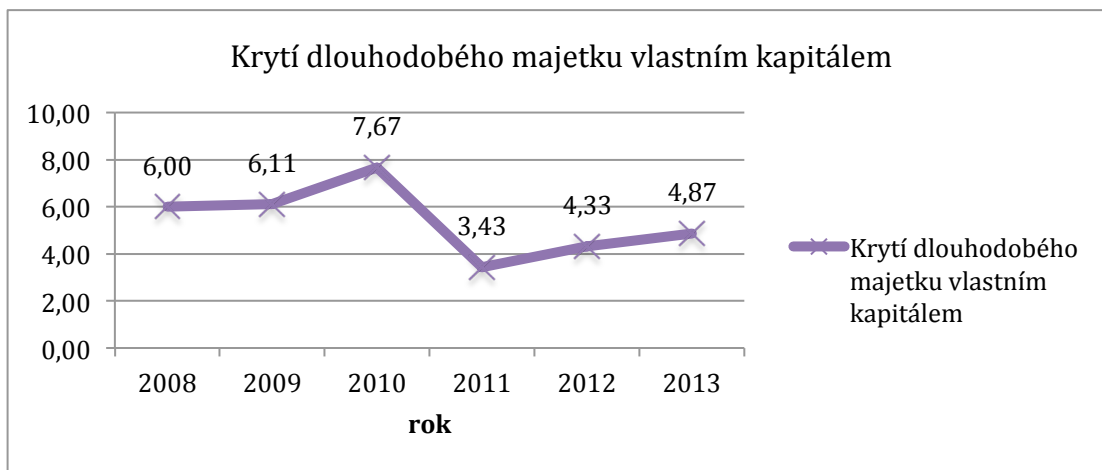
Úrokové krytí vyjadřuje poměr *EBIT / nákladové úroky*. Protože jsou nákladové úroky podniku INEX Česká republika, s.r.o. velmi nízké (v řádu desetitisíců až malých statisíců korun) a podnik je ziskový, tento ukazatel vykazuje velmi příznivé hodnoty. Podnik je proto pro případného věřitele bezpečný.



Graf 70: Úrokové krytí INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

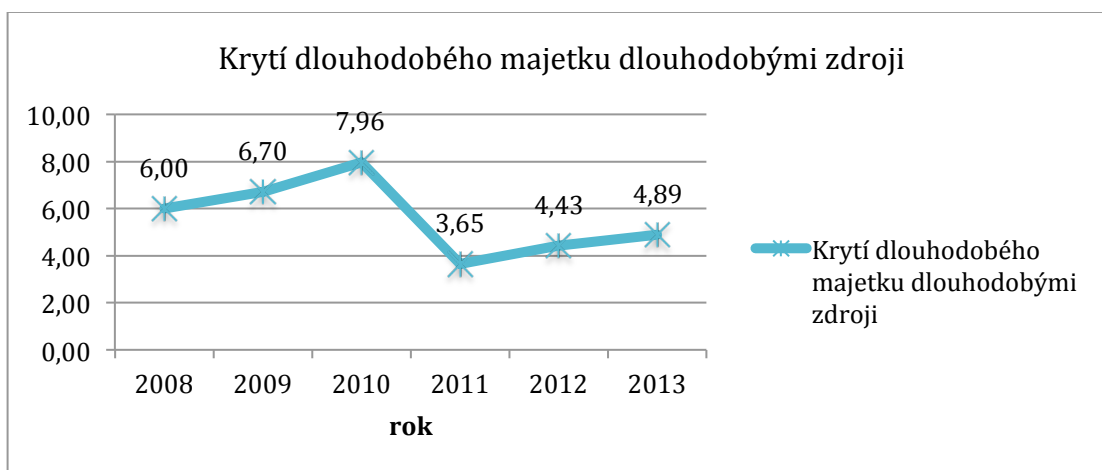
Tento ukazatel vyjadřuje kolikrát je vlastní kapitál větší než dlouhodobý majetek. Hodnota ukazatele větší než 1 naznačuje, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosem (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). V podniku INEX Česká republika, s.r.o. je tento ukazatel mnohonásobně vyšší než 1. Podnik je z tohoto pohledu finančně stabilní. *PARI pravidlo* je tedy s rezervou splněno.



**Graf 71: Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Bezpečně splněno je i *zlaté bilanční pravidlo financování*, které sleduje poměr dlouhodobých zdrojů a dlouhodobého majetku a požaduje, aby tento poměr byl větší než 1. U podniku INEX Česká republika, s.r.o. je tento poměr v průměru 5,6. Podnik by neměl mít problémy s úhradou svých závazků, funguje s konzervativní a bezpečnou strategií.

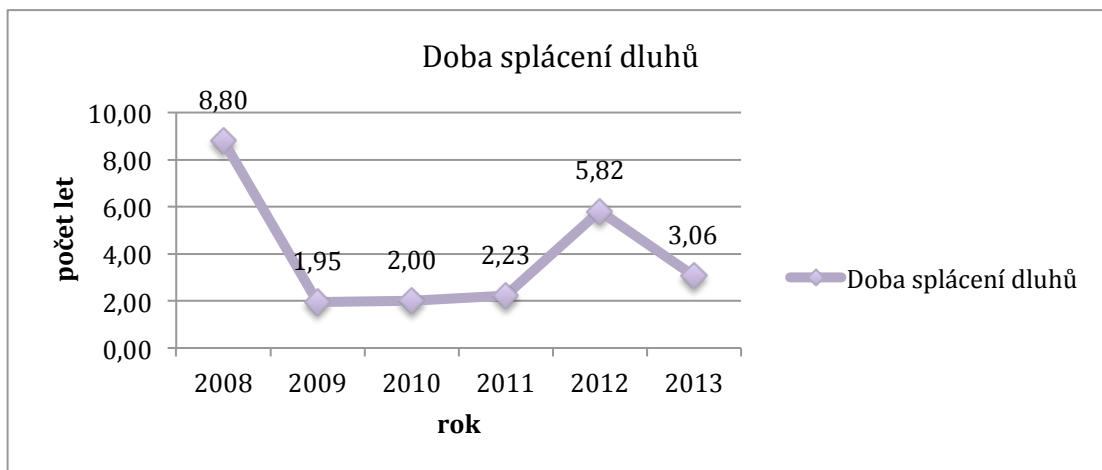


**Graf 72: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### Doba splácení dluhů

INEX Česká republika, s.r.o. by byl z provozního cash flow veškeré své dluhy schopen splatit v průměru za necelé 4 roky. Podle odborné literatury je tato hodnota lepším standardem. Nejhorším rokem z pohledu tohoto ukazatele byl rok 2008, kdy doba splácení dluhů z provozního cash flow dosáhla téměř devíti let. V měřítkách podniku je to sice nejhorší hodnota, ale ještě nijak alarmující.



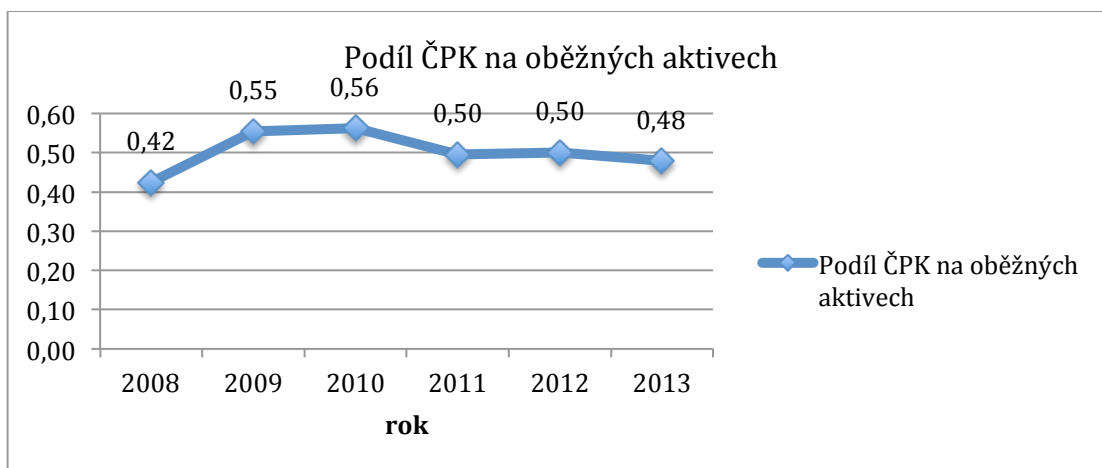


Graf 73: Doba splácení dluhů INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.3.4.2 Ukazatele likvidity

#### Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

(Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) uvádí, že hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 30 a 50 %. U podniku INEX Česká republika, s.r.o. je tato hodnota v celém období splněna a často je i nad doporučenou hranicí. Podnik má dostatek čistého pracovního kapitálu.



Graf 74: Podíl ČPK na oběžných aktivech INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### Ukazatel likvidity

V další části analýzy následují ukazatele likvidity: likvidita běžná, pohotová a okamžitá. Všechny tři ukazatele budou porovnány s odvětvím – s hodnotami, které poskytuje systém INFA.

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje. Doporučená hodnota podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) se pohybuje mezi 1,5 a 2,5. Hodnotu nižší než 1 lze označit za velmi rizikovou. INEX Česká republika, s.r.o. se pohybuje během celého období v doporučeném intervalu, i přes to, že průměr odvětví požadovaných hodnot nedosahuje.

Pohotová likvidita vyjadřuje poměr krátkodobých pohledávek spolu s krátkodobým finančním majetkem ke krátkodobým cizím zdrojům. Podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) by měl nabývat hodnot v rozmezí 1–1,5. Při hodnotách nižších než 1 musí podnik

spoléhat na případný prodej zásob. Pohotová likvidita podniku INEX Česká republika, s.r.o. je během celého sledovaného období ještě vyšší: v průměru dosahuje hodnoty 1,93.

Okamžitá likvidita sleduje ty nejpohotovější podnikové prostředky a podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 a 0,5. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele INEX Česká republika, s.r.o. vcelku splňuje; vybočuje jen v roce 2008, a to dramaticky. V tomto roce okamžitá likvidita dosahuje pouze hodnoty 0,01, což je ještě méně než už tak problematické odvětví.

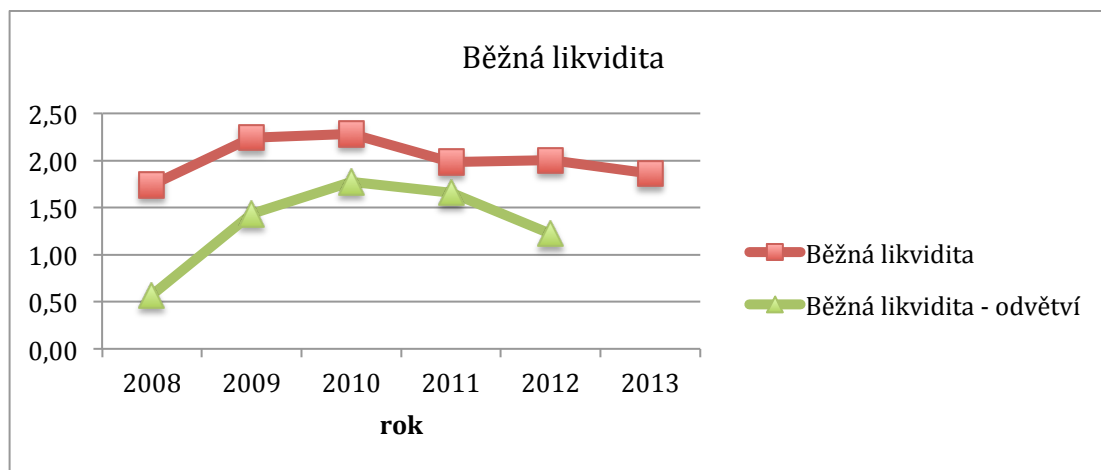
Veškeré hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce. Srovnání s odvětvím za rok 2013 zatím není k dispozici.

**Tabulka 61: Ukazatele likvidity INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Běžná likvidita</b>	1,74	2,24	2,28	1,99	2,00	1,86
<b>Běžná likvidita - odvětví</b>	0,57	1,43	1,77	1,66	1,22	
<b>Pohotová likvidita</b>	1,65	2,16	2,17	1,88	1,93	1,78
<b>Pohotová likvidita - odvětví</b>	0,54	1,42	1,71	1,63	1,22	
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,01	0,26	0,51	0,43	0,30	0,24
<b>Okamžitá likvidita - odvětví</b>	0,15	0,35	0,61	0,59	0,47	

#### **Běžná likvidita - likvidita III. stupně**

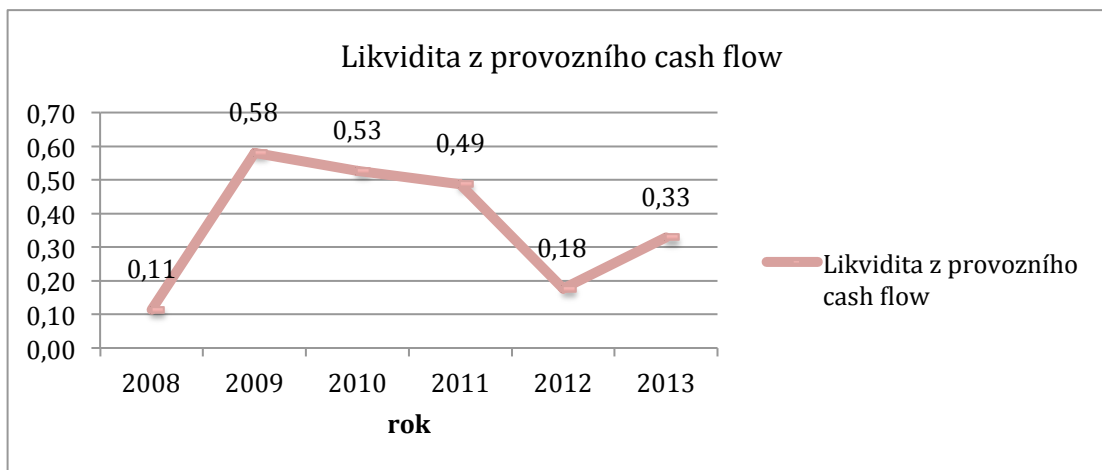
Následující graf názorně zachycuje srovnání běžné likvidity podniku INEX Česká republika, s.r.o. a odvětví.



**Graf 75: Běžná likvidita INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

#### **Likvidita z provozního cash flow**

Likvidita z provozního cash flow vyjadřuje poměr mezi provozním cash flow a krátkodobými cizími zdroji. Nejnižších hodnot, stejně jako ve všech výše zmíněných ukazatelích likvidity, dosahuje v roce 2008.



Graf 76: Likvidita z provozního cash flow INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.3.4.3 Ukazatele rentability

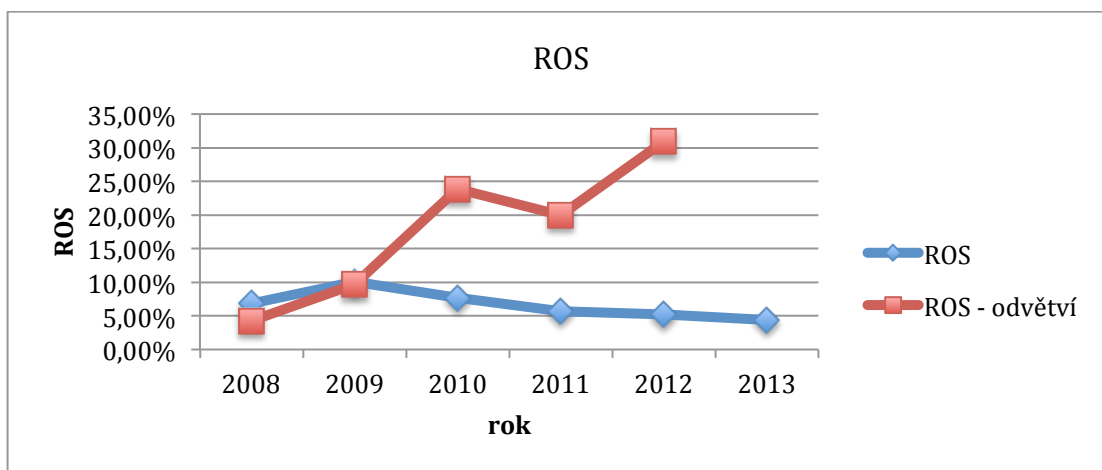
Další skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele rentability: ROS, ROA, ROE, ROI a ROCE.

#### Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje poměr zisku a celkových ročních tržeb. Hodnoty z odvětví ze systému INFA kalkulují s EBIT, proto je i u INEX Česká republika, s.r.o. v tomto vzorci v čitateli použit EBIT. I tento podnik dosahuje v ukazateli ROS nižších hodnot než odvětví. Počínaje rokem 2009 ROS podniku klesá, což majitelé podniku přičítají slábnutí konkurenčnímu boji.

Tabulka 62: Rentabilita tržeb INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
INEX Česká republika, s.r.o.	6,85%	10,11%	7,69%	5,72%	5,24%	4,39%
Odvětví	4,24%	9,66%	23,82%	19,92%	30,94%	



Graf 77: Rentabilita tržeb INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

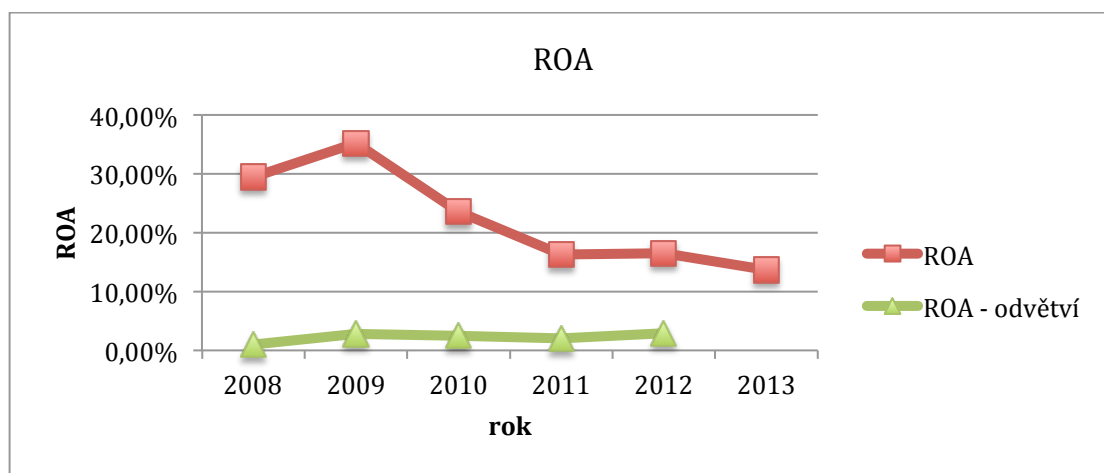
#### Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadřuje poměr zisku k celkové hodnotě aktiv. Aby bylo možné provést srovnání s odvětvím, v čitateli zisku byl opět použit zisk před úroky a zdaněním – EBIT.

Hodnoty ROA podniku INEX Česká republika, s.r.o. jsou ve srovnání s odvětvím velmi příznivé. Během sledovaného období ale klesají. Z 35,17 % v roce 2009 až na 13,68 % v roce 2013.

**Tabulka 63: Rentabilita celkového kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	29,40%	35,17%	23,59%	16,32%	16,48%	13,68%
<b>Odvětví</b>	1,00%	2,82%	2,45%	2,02%	2,87%	



**Graf 78: Rentabilita celkového kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

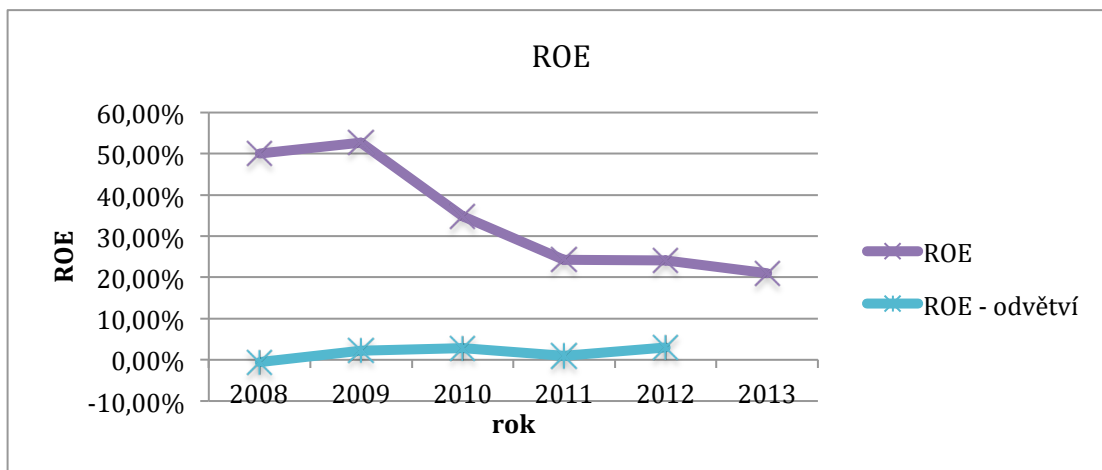
### Rentabilita vlastního kapitálu

Pro potenciální investory snad nejvýznamnějším ukazatelem je ROE, který vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku.

Z roku 2008 na 2009 jeho hodnota o pár procent stoupla, na vrcholových 52,63 %, ale počínaje rokem 2010 až do roku 2013 klesá. V roce 2013 dosahuje ROE 21 %.

**Tabulka 64: Rentabilita vlastního kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	50,05%	52,63%	34,86%	24,20%	24,10%	21,00%
<b>Odvětví</b>	-0,55%	2,22%	2,81%	0,95%	3,06%	



Graf 79: Rentabilita vlastního kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Rentabilita investovaného kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu

Posledními dvěma ukazateli z této skupiny jsou ROI a ROCE, jejichž hodnoty shrnuje následující tabulka.

Tabulka 65: Rentabilita investovaného kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ROI</b>	61,93%	58,48%	39,40%	27,99%	29,05%	25,40%
<b>ROCE</b>	53,75%	64,06%	41,66%	29,77%	29,71%	25,48%

### 5.3.4.4 Ukazatele aktivity

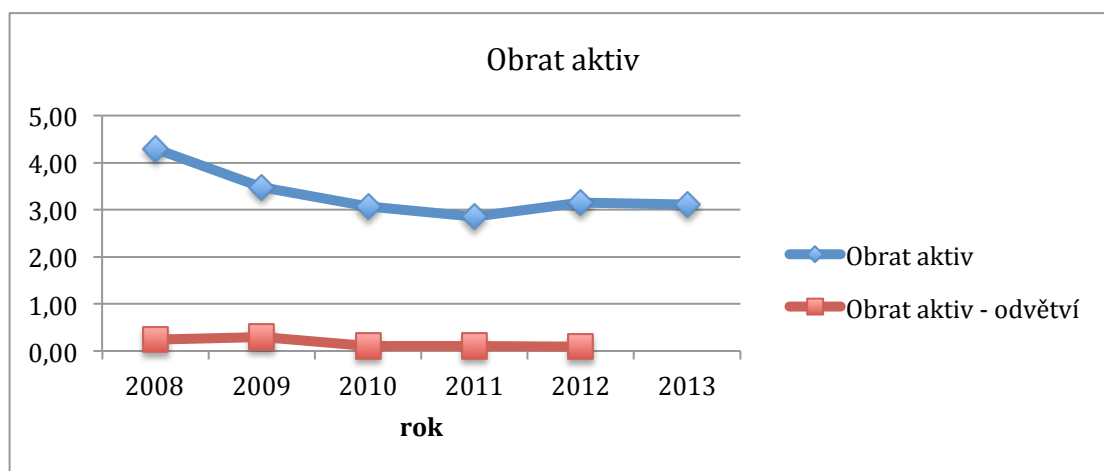
Poslední skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity: obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

#### Obrat aktiv

Obrat aktiv vyjadřuje poměr ročních tržeb k aktivům. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Minimální doporučená hodnota ukazatele podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013) je 1. U INEX Česká republika, s.r.o. je tato hodnota bez dramatických výkyvů a její průměrná výše v letech 2008–2013 je 3,33, tedy vysoko nad doporučenou hodnotou.

Tabulka 66: Obrat aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	4,29	3,48	3,07	2,85	3,15	3,12
<b>Odvětví</b>	0,24	0,29	0,10	0,10	0,09	



Graf 80: Obrat aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku poměřuje tržby jen s částí aktiv – s dlouhodobým majetkem. Hodnoty tohoto ukazatele jsou shrnuty v následující tabulce. V případě podniku INEX Česká republika, s.r.o. mají na změny výše tohoto ukazatele vliv spíše změny v hodnotách dlouhodobého majetku než změny v tržbách.

Tabulka 67: Obrat dlouhodobého majetku INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Obrat dlouhodobého majetku</b>	54,27	38,73	41,57	17,86	24,55	28,27

Následující tři ukazatele jsou v jiném tvaru: vyjadřují dobu potřebnou k obratu jednotlivých druhů aktiv. Doba je vyjádřena ve dnech.

### Doba obratu zásob

Ani u tohoto podniku nejde o příliš významný ukazatel, protože zásoby tvoří v průměru necelé 4 % aktiv. Pro úplnost jsou ale hodnoty shrnuty v následující tabulce.

Tabulka 68: Doba obratu zásob INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

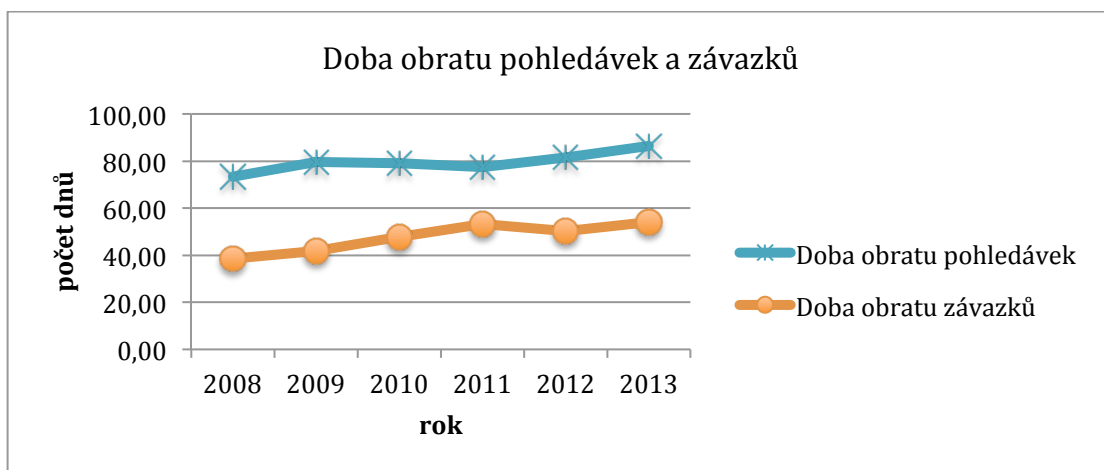
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Doba obratu zásob [počet dnů]</b>	3,94	3,42	5,51	5,45	3,92	4,26

### Doba obratu pohledávek a závazků

Významnějším ukazatelem je určitě doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. INEX Česká republika, s.r.o. má ve všech letech v období 2008–2013 dobu obratu pohledávek delší než dobu obratu závazků, a to v průměru o necelé 32 dny. Oba dva ukazatele jsou v následující tabulce i grafu.

Tabulka 69: Doba obratu pohledávek a závazků INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Doba obratu pohledávek [počet dnů]</b>	73,35	79,63	79,11	77,30	81,55	86,34
<b>Doba obratu závazků [počet dnů]</b>	38,54	41,84	47,69	53,35	50,19	54,03



**Graf 81: Doba obratu pohledávek a závazků INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### 5.3.5 Du Pont rozklad

Tři základní ukazatele rentability (ROE, ROA a ROS), jsou zobrazeny také v následujícím Du Pont rozkladu. Vrcholovým ukazatelem je ROE. Pro výpočet je použit čistý zisk (EAT), a proto jsou hodnoty ukazatelů nižší než v dříve uváděných ukazatelích, kde byl (pro srovnání s odvětvím) použit EBIT.

Du Pont rozklad je zpracován pro všechna sledovaná období – tedy pro roky 2008–2013.

rok	ROE
2008	50,05%
2009	52,63%
2010	34,86%
2011	24,20%
2012	24,10%
2013	21,00%

rok	ROA	aktiva celkem / vlastní
2008	23,76%	2,11
2009	28,89%	1,82
2010	19,74%	1,77
2011	13,26%	1,82
2012	13,37%	1,80
2013	11,28%	1,86

rok	ROS	obrat aktiv
2008	5,54%	4,29
2009	8,31%	3,48
2010	6,43%	3,07
2011	4,65%	2,85
2012	4,25%	3,15
2013	3,62%	3,12

rok	EAT [tis Kč]	tržby [tis Kč]	tržby [tis Kč]	aktiva celkem [tis Kč]
2008	5 798	104 735	104 735	24 404
2009	9 536	114 799	114 799	33 010
2010	8 413	130 823	130 823	42 615
2011	6 140	132 071	132 071	46 291
2012	6 755	158 894	158 894	50 518
2013	6 054	167 336	167 336	53 693

Obrázek 9: Du Pont rozklad ROE INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.3.6 Bonitní a bankrotní indexy

Pro podnik INEX Česká republika, s.r.o. jsou sestaveny čtyři bonitní a bankrotní modely. Všechny modely jsou sestaveny pro celé sledované období 2008–2013.



### 5.3.6.1 Altmanův model

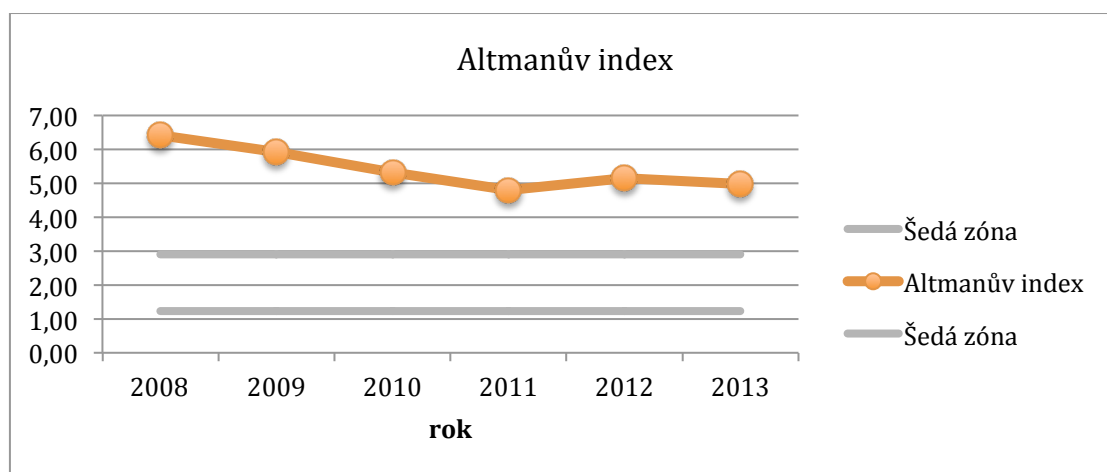
INEX Česká republika, s.r.o. není obchodovatelný na veřejných trzích, proto byla použita druhá varianta výpočtového vzorce, který je uveden v teoretické části práce (25).

Za tržní hodnotu vlastního kapitálu byla dosazena hodnota vlastního kapitálů z rozvahy. Průběh výpočtu i výsledné hodnoty v jednotlivých letech zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 70: Altmanův index INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
X1	Pracovní kapitál / aktiva	0,91	0,89	0,92	0,83	0,87	0,86
X2	Nerozdělený zisk / aktiva	0,21	0,24	0,36	0,40	0,41	0,41
X3	EBIT / aktiva	0,29	0,35	0,24	0,16	0,16	0,14
X4	Trž. hodnota vl. kap. / CZ	0,90	1,22	1,34	1,21	1,25	1,16
X5	Tržby / aktiva	4,29	3,48	3,07	2,85	3,15	3,12
	<b>Altmanův index</b>	<b>6,41</b>	<b>5,92</b>	<b>5,32</b>	<b>4,80</b>	<b>5,14</b>	<b>4,99</b>

Hodnoty Altmanova indexu vyšší než 2,9 jsou považovány za dobré a naznačují uspokojivou finanční situaci podniku. INEX Česká republika, s.r.o. se v celém sledovaném období pohybuje vysoce nad horní hranicí šedé zóny. Finanční situaci podniku z pohledu Altmanova indexu lze považovat za dobrou.



Graf 82: Altmanův index INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

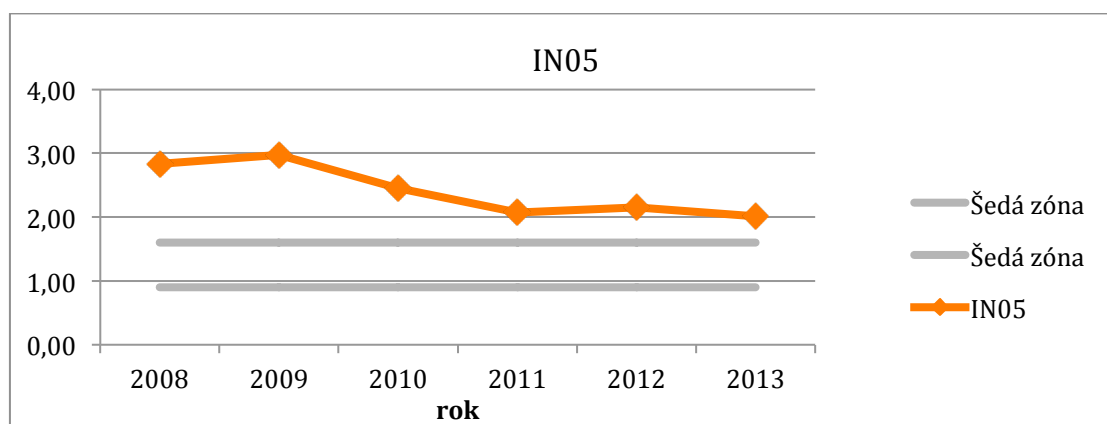
### 5.3.6.2 Indexy IN

Pro výpočet modelu indexu IN byl použit vzorec (29). Průběh výpočtu i výslednou hodnotu indexu IN05 v letech 2008–2013 shrnuje následující tabulka. Podíl *EBIT / nákladové úroky* byl omezen hodnotou 9.

Tabulka 71: Index IN05 INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Aktiva / cizí zdroje</b>	1,90	2,22	2,37	2,21	2,25	2,16
<b>EBIT / nákladové úroky</b>	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
<b>EBIT / aktiva</b>	0,29	0,35	0,24	0,16	0,16	0,14
<b>Výnosy / aktiva</b>	4,29	3,48	3,07	2,85	3,15	3,12
<b>Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)</b>	1,74	2,24	2,28	1,99	2,00	1,92
<b>IN05</b>	<b>2,83</b>	<b>2,98</b>	<b>2,45</b>	<b>2,07</b>	<b>2,15</b>	<b>2,01</b>

Hodnoty v intervalu 0,9–1,6 jsou považovány za šedou zónu, při hodnotách nižších než 0,9 podnik míří k bankrotu a při hodnotách větších než 1,6 podnik tvoří hodnotu. INEX Česká republika, s.r.o. se ve všech jednotlivých letech 2008–2013 držel nad horní hranicí šedé zóny a průměrná hodnota indexu IN05 byla 2,42. Nejlepších hodnot podnik dosáhl v roce 2009 s hodnotou 2,98. Průběh hodnot je zachycen v následujícím grafu.



Graf 83: Index IN05 INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

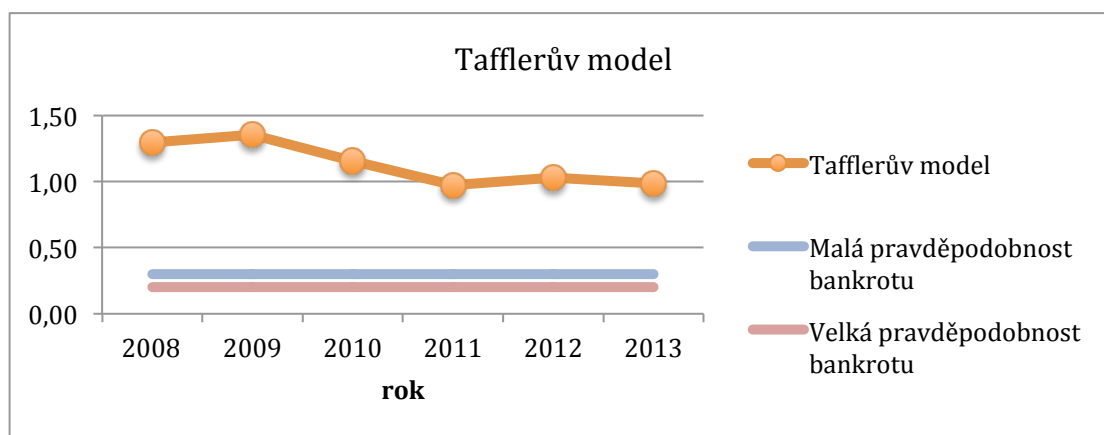
### 5.3.6.3 Tafflerův model

K výpočtu Tafflerova modelu byl použit modifikovaný tvar Tafflerova modelu (31). Postup výpočtu i výsledné hodnoty shrnuje níže uvedená tabulka.

Tabulka 72: Tafflerův model INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>EBT / KD</b>	0,55	0,88	0,59	0,38	0,37	0,29
<b>OA / CZ</b>	1,74	1,98	2,17	1,83	1,95	1,91
<b>KD / CA</b>	0,53	0,40	0,40	0,42	0,43	0,46
<b>T / CA</b>	4,29	3,48	3,07	2,85	3,15	3,12
<b>Tafflerův model</b>	<b>1,30</b>	<b>1,35</b>	<b>1,16</b>	<b>0,97</b>	<b>1,03</b>	<b>0,99</b>

Výsledná hodnota Tafflerova modelu se snaží predikovat pravděpodobnost bankrotu. Při hodnotách nad 0,3 je pravděpodobnost bankrotu malá. INEX Česká republika, s.r.o. má v celém sledovaném období výsledné hodnoty Tafflerova modelu vysoko nad horní hranicí šedé zóny. Průměrná hodnota je 1,13 a celý průběh je zobrazen v následujícím grafu.



Graf 84: Tafflerův model INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.3.6.4 Kralickův rychlý test

Posledním modelem je Kralickův rychlý test. Mezivýsledky zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 73: Kralickův rychlý test – vypočtené hodnoty INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>R1</b> Vlastní kapitál / aktiva	0,47	0,55	0,57	0,55	0,55	0,54
<b>R2</b> (Cizí zdroje – peníze – účty u bank) / provozní CF	8,74	1,50	1,04	1,33	4,12	2,32
<b>R3</b> EBIT / aktiva	0,29	0,35	0,24	0,16	0,16	0,14
<b>R4</b> Provozní CF / výkony	0,02	0,07	0,08	0,09	0,03	0,06

Vypočtené hodnoty jsou, podle pravidel zmíněných v teoretické části práce, převedeny na bodové hodnoty. Průměrem bodové hodnoty prvních dvou rovnic se získá finanční stabilita podniku, průměrem druhých dvou rovnic výnosová situace podniku a průměrem hodnot všech čtyř rovnic pak celková situace podniku. Všechny fáze výpočtu jsou uvedeny v následující tabulce.

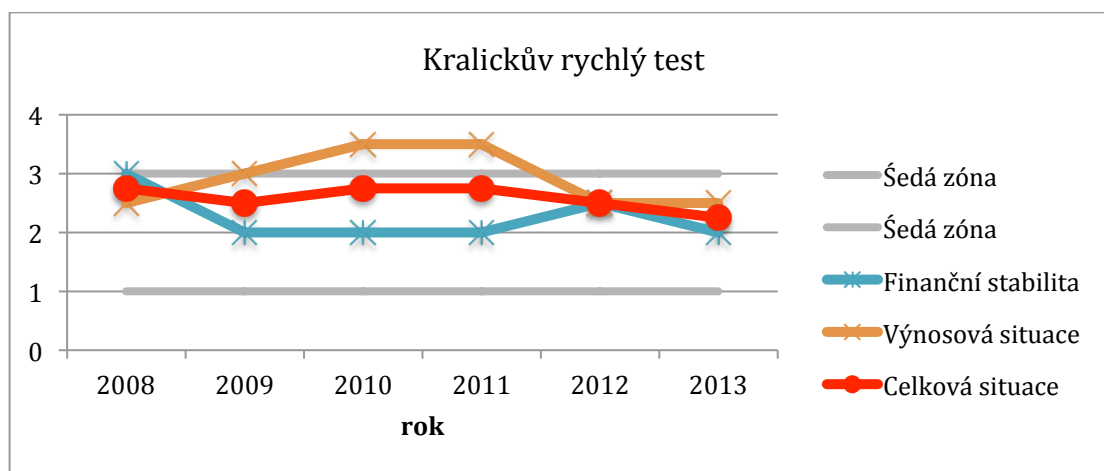
Tabulka 74: Kralickův rychlý test – bodové ohodnocení INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>R1</b> Vlastní kapitál / aktiva	4	4	4	4	4	4
<b>R2</b> (Cizí zdroje - peníze - účty u bank) / provozní CF	2	0	0	0	1	0
<b>R3</b> EBIT / aktiva	4	4	4	4	4	3
<b>R4</b> Provozní CF / výkony	1	2	3	3	1	2
Finanční stabilita	3	2	2	2	2,5	2
Výnosová situace	2,5	3	3,5	3,5	2,5	2,5
<b>Celková situace</b>	<b>2,75</b>	<b>2,5</b>	<b>2,75</b>	<b>2,75</b>	<b>2,5</b>	<b>2,25</b>

Při interpretaci výsledků platí tato pravidla:

Hodnota větší než 3	podnik je bonitní
Hodnota v intervalu 1–3	šedá zóna
Hodnota nižší než 1	potíže ve finančním hospodaření

INEX Česká republika, s.r.o. se v celém sledovaném období nachází v horní polovině šedé zóny. Průběh dílčích, i celkového hodnocení, zobrazuje následující graf.



Graf 85: Kralickův rychlý test INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

## 5.4 Vyhodnocení analyzovaných podniků

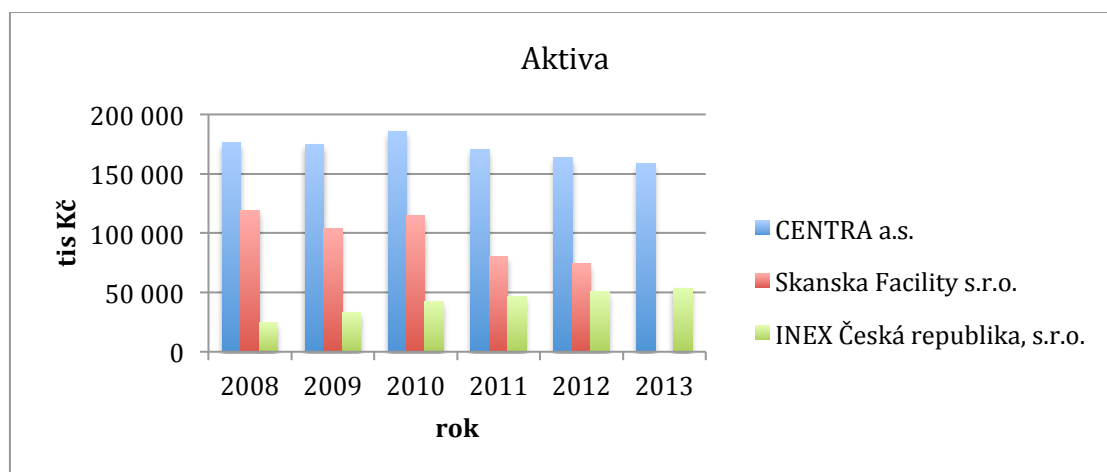
V této části práce jsou vybrány některé základní ukazatele všech tří podniků a jsou vzájemně porovnány.

### 5.4.1 Aktiva

Vývoj celkových aktiv se u každého ze tří podniků chová jinak. Zatímco hodnota aktiv CENTRA a.s. a Skanska Facility s.r.o. počínaje rokem 2011 klesá, aktiva podniku INEX Česká republika, s.r.o. každoročně stoupají. Nelze proto ze získaných údajů vyvodit jednoznačný závěr. Napříč všemi třemi podniky platí jen to, že z roku 2009 na rok 2010 hodnota celkových aktiv vzrostla.

Tabulka 75: Porovnání celkových aktiv analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA a.s.</b> [tis Kč]	176 194	174 597	185 555	170 862	164 079	158 407
<b>Skanska Facility s.r.o.</b> [tis Kč]	119 176	104 260	115 003	80 115	74 111	
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b> [tis Kč]	24 404	33 010	42 615	46 291	50 518	53 693



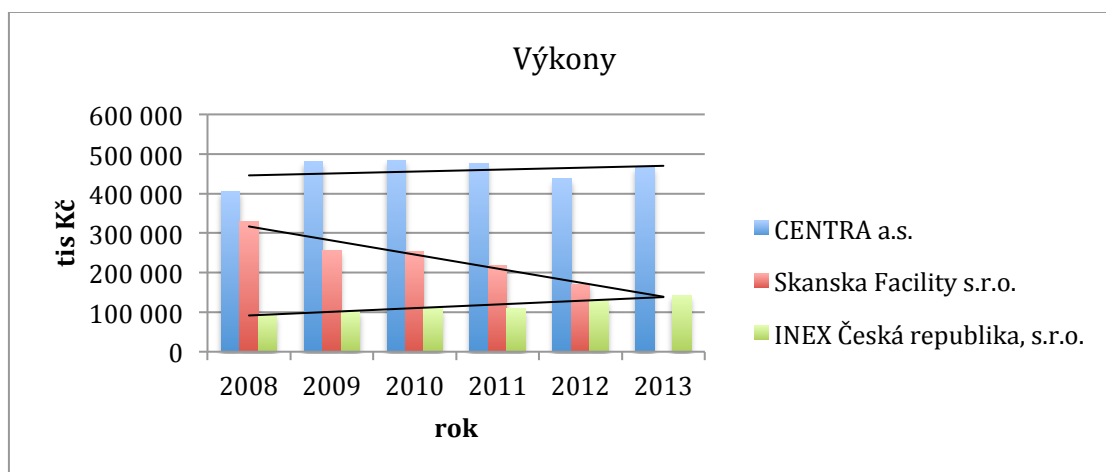
Graf 86: Porovnání celkových aktiv analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

## 5.4.2 Výkony

Ani ve vývoji výkonů není zřejmá podobnost. Výkony se shodně u všech podniků snížily v roce 2011. V roce 2012 se dále snižovaly jen u CENTRA a.s. a Skanska Facility s.r.o., zatímco výkony INEX Česká republika, s.r.o. každoročně stoupaly<sup>4</sup>.

Tabulka 76: Porovnání výkonů analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA a.s.</b> [tis Kč]	404 620	479 990	484 573	474 980	437 165	466 118
<b>Skanska Facility s.r.o.</b> [tis Kč]	329 267	256 793	253 285	217 746	171 117	
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b> [tis Kč]	94 712	103 233	108 935	108 095	131 051	143 280



Graf 87: Porovnání výkonů analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

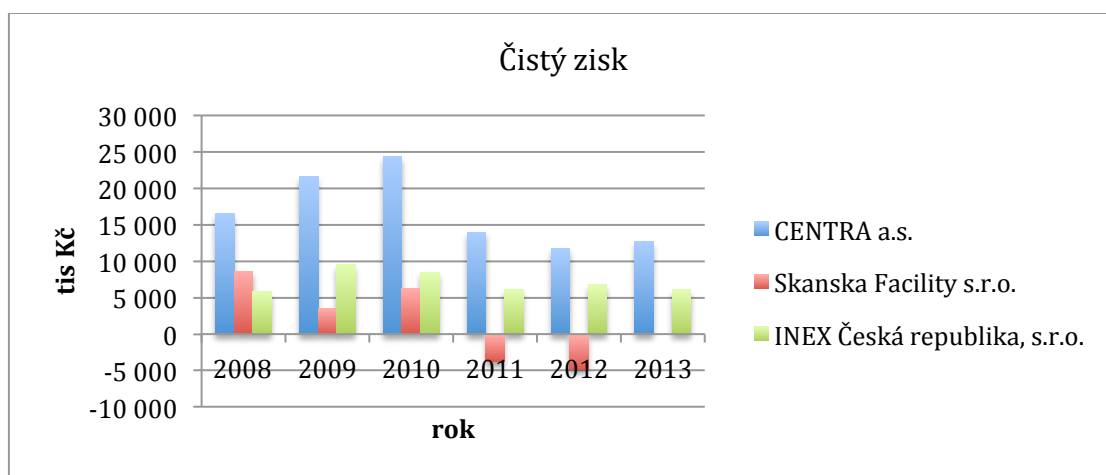
<sup>4</sup> Směrnice přímkou proložené metodou nejmenších čtverců vrcholy hodnot sloupců celkových výkonů stoupá.

### 5.4.3 Čistý zisk

Ve vývoji čistého zisku napříč všemi třemi analyzovanými podniky v období 2008–2013 není zřejmá podobnost. Největší propad v čistém zisku zaznamenaly všechny tři podniky shodně v roce 2011. U CENTRA a.s. a Skanska Facility s.r.o. pokles pokračuje i v roce 2012. Oproti tomu zisk INEX Česká republika, s.r.o. v roce 2012 vzrostl.

Tabulka 77: Porovnání čistého zisku analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA a.s. [tis Kč]</b>	16 568	21 583	24 434	13 990	11 774	12 729
<b>Skanska Facility s.r.o. [tis Kč]</b>	8 625	3 566	6 282	-3 751	-4 806	
<b>INEX Česká republika, s.r.o. [tis Kč]</b>	5 798	9 536	8 413	6 140	6 755	6 054



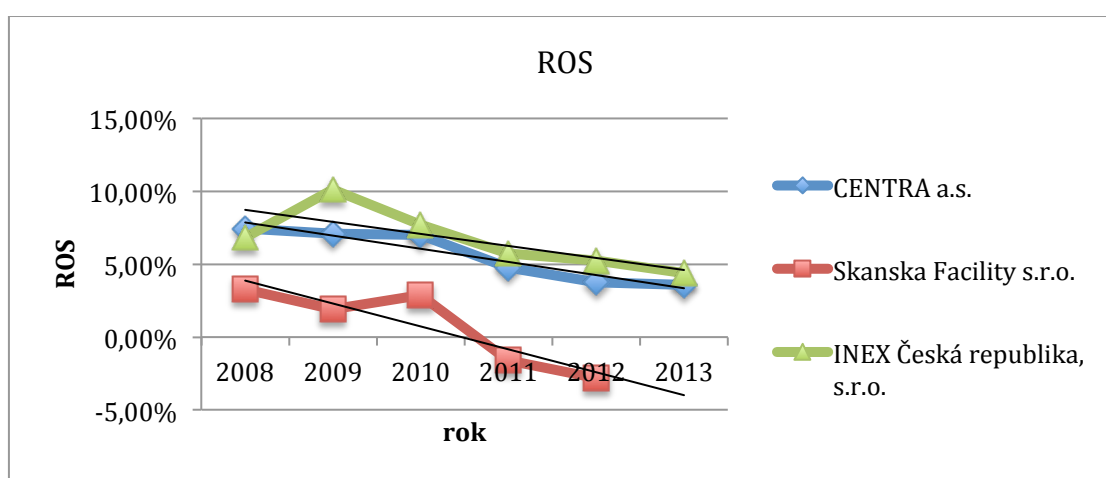
Graf 88: Porovnání čistého zisku analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

#### 5.4.4 Rentabilita tržeb

Souvislost mezi výkony a ziskem podniků vyjadřuje ukazatel rentabilita tržeb – ROS. Hodnoty ROS všech tří podniků jsou porovnány v následující tabulce. ROS byl vypočten z EBIT – zisku před zdaněním a úroky. Ve vývoji tohoto ukazatele se všechny tři podniky chovají shodně: až na drobné výjimky ROS klesá<sup>5</sup>.

Tabulka 78: Porovnání rentability tržeb analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA a.s.</b>	7,44%	7,09%	7,01%	4,78%	3,77%	3,56%
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	3,29%	1,90%	2,90%	-1,62%	-2,81%	
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	6,85%	10,11%	7,69%	5,72%	5,24%	4,39%



Graf 89: Porovnání rentability tržeb analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

<sup>5</sup> Směrnice přímky proložené křivkou vývoje ROS metodou nejmenších čtverců je záporná.

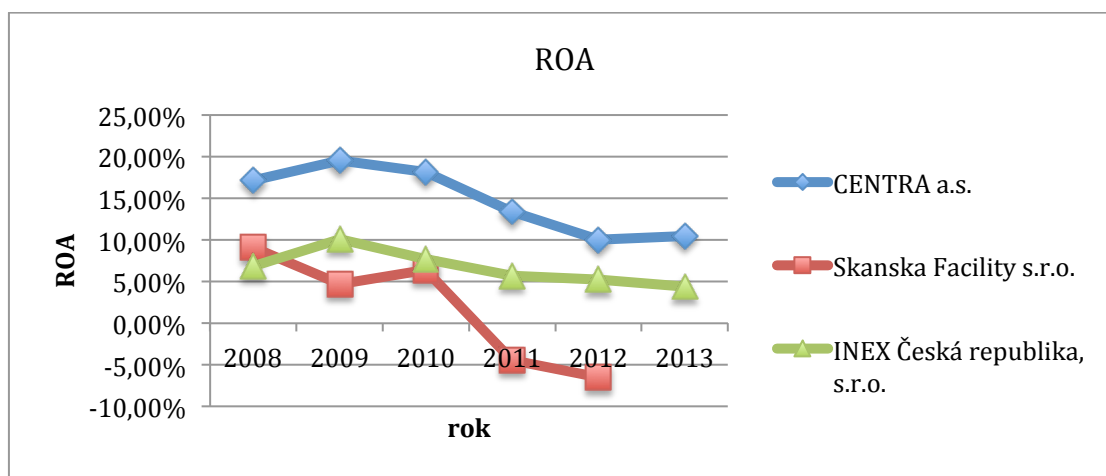


### 5.4.5 Rentabilita celkového kapitálu

Porovnán je také ukazatel rentability celkového kapitálu – ROA. U všech tří podniků má jeho vývoj určité výkyvy, ale u všech tří podniků je také patrné, že od roku 2008 do roku 2013 klesl. Hodnoty jsou shrnuty v následující tabulce.

**Tabulka 79: Porovnání rentability celkového kapitálu analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA a.s.</b>	17,16%	19,57%	18,18%	13,40%	10,04%	10,49%
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	9,09%	4,68%	6,38%	-4,41%	-6,48%	
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	6,85%	10,11%	7,69%	5,72%	5,24%	4,39%



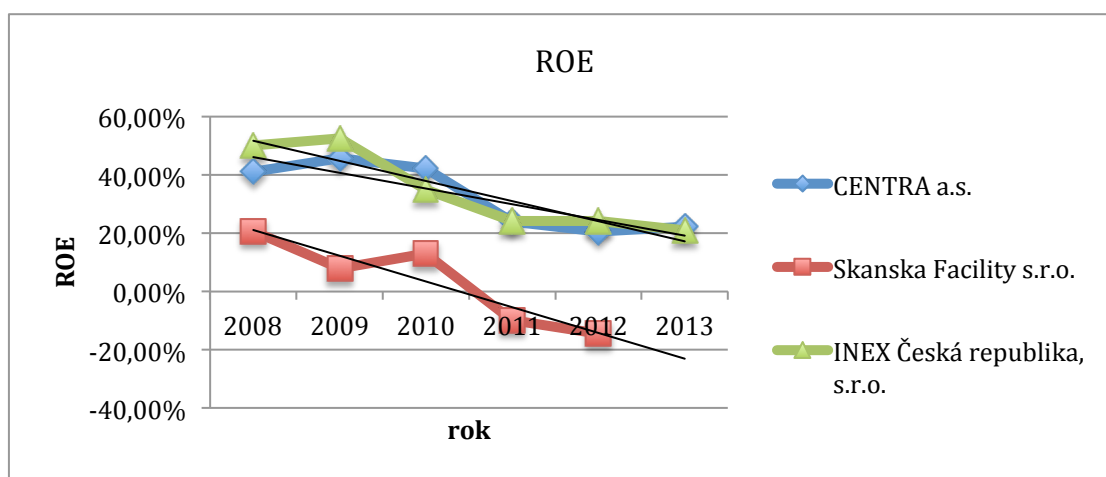
**Graf 90: Porovnání rentability celkového kapitálu analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování**

### 5.4.6 Rentabilita vlastního kapitálu

Poslední porovnávaným ukazatelem rentability je rentabilita vlastního kapitálu (ROE), který má počínaje rokem 2010 u všech tří podniků podobný, vesměs klesající<sup>6</sup> vývoj. Velmi hrubě řečeno, výše tohoto ukazatele klesla od roku 2010 do roku 2013 u všech podniků zhruba na polovinu.

Tabulka 80: Porovnání rentability vlastního kapitálu analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA a.s.</b>	41,21%	45,77%	42,16%	23,89%	20,58%	22,27%
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	20,72%	7,89%	13,11%	-9,90%	-14,53%	
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	50,05%	52,63%	34,86%	24,20%	24,10%	21,00%



Graf 91: Porovnání rentability vlastního kapitálu analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

### 5.4.7 Běžná likvidita

Následující tabulka porovnává běžnou likviditu všech tří podniků. V sestavě hodnot tohoto ukazatele není patrná žádná výraznější podobnost.

Tabulka 81: Porovnání běžné likvidity analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA a.s.</b>	0,98	1,24	1,19	1,28	1,26	1,27
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	1,44	1,64	1,61	1,83	1,78	
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	1,74	2,24	2,28	1,99	2,00	1,86

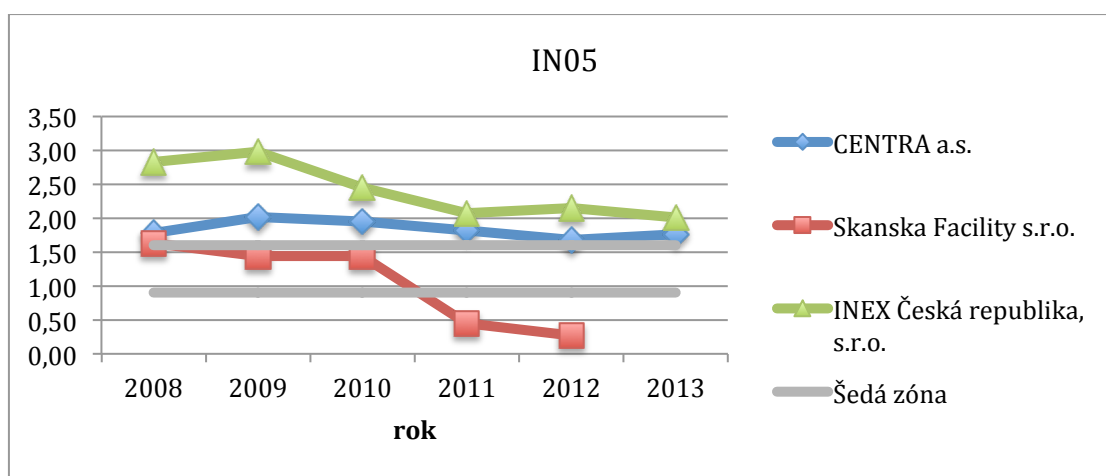
<sup>6</sup> Směrnice přímky proložené křivkou vývoje ROE metodou nejmenších čtverců je záporná.

### 5.4.8 Index IN05

Posledním porovnávanou metrikou je index IN05. Všechny tři podniky nabývají nižších hodnot indexu v letech 2011–2013 než jaký měly v období 2008–2010.

Tabulka 82: Porovnání indexu IN05 analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>CENTRA a.s.</b>	1,78	2,02	1,95	1,82	1,68	1,76
<b>Skanska Facility s.r.o.</b>	1,63	1,44	1,44	0,45	0,27	
<b>INEX Česká republika, s.r.o.</b>	2,83	2,98	2,45	2,07	2,15	2,01
<b>Šedá zóna</b>	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
<b>Šedá zóna</b>	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60



Graf 92: Porovnání indexu IN05 analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování

## 6 Závěr

### 6.1 Vyhodnocení pracovních hypotéz

V úvodu práce byly stanoveny níže uvedené pracovní hypotézy. Skládá-li se hypotéza z dílčích tvrzení, pro její potvrzení je nutné, aby byla všechna dílčí tvrzení pravdivá. Pracovní hypotézy budou nyní podrobeny testování.

#### Pracovní hypotéza č. 1

*Výkony podniků činných v oboru facility managementu v důsledku ekonomické krize z roku 2008 v období 2008–2013 nestoupají.*

Výkony analyzovaných podniků jsou porovnány v podkapitole 5.4.2. Jak je patrné z grafu 87, směrnice přímkou proložené *metodou nejmenších čtverců* vrcholy hodnot sloupců celkových výkonů je v případě podniku CENTRA, a.s. a INEX Česká republika, s.r.o. kladná. První pracovní hypotéza byla vyvrácena.

#### Pracovní hypotéza č. 2

*Rentabilita podniků činných v oboru facility managementu v důsledku ekonomické krize z roku 2008 v období 2008–2013 neklesá.*

Tvrzení č. 1: Ekonomická krize nemá negativní dopad na ROS analyzovaných podniků v období 2008–2013.

Rentabilita tržeb (ROS) analyzovaných podniků je porovnána v podkapitole 5.4.4. Jak je patrné z grafu 89, směrnice přímkou proložené křivkou vývoje ROS *metodou nejmenších čtverců* je v období 2008–2013 záporná ve všech třech podnicích. Tvrzení není pravdivé.

Tvrzení č. 2: Ekonomická krize nemá negativní dopad na ROE analyzovaných podniků v období 2008–2013.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) analyzovaných podniků je porovnána v podkapitole 5.4.6. Jak je patrné z grafu 91, směrnice přímkou proložené křivkou vývoje ROE *metodou nejmenších čtverců* je v období 2008–2013 záporná ve všech třech podnicích. Tvrzení není pravdivé.

Ani jedno tvrzení není pravdivé. Druhá pracovní hypotéza byla také vyvrácena.

### 6.2 Vyhodnocení stanovených cílů

Cílem práce bylo stručně zmapovat situaci v České republice ve stavebnictví a zjistit, do jaké míry ekonomická krize zasáhla také obor facility managementu. Práce měla zjistit, jestli byly podniky činné v tomto oboru zasaženy tak silně jako podniky stavební a do jaké míry krize ovlivnila jejich výkonnost a rentabilitu. Aby bylo možné analýzu provést, bylo třeba definovat, co to je ekonomická hodnota podniku a jakými metodami ji lze měřit. Potřebný metodický rámec byl definován v teoretické části práce.

Předpoklad, z něhož práce vycházela – tedy, že výkony podniků činných ve facility managementu v důsledku ekonomické krize nestoupají – byl, spolu s první pracovní hypotézou, vyvrácen. Práce přinesla následující zjištění:

- Zatímco indexy příspěvku stavebnictví do HDP České republiky do roku 2013 nevykazují nárůst, příspěvek k HDP oboru činnosti v oblasti nemovitostí roste počínaje rokem 2010 (ČSÚ, 2014).

- Zatímco počet zaměstnanců v oboru stavebnictví počínaje rokem 2010 každoročně klesá, počet zaměstnanců v oboru činnosti v oblasti nemovitostí od roku 2011 roste (ČSÚ, 2014).
- Z indexů tržeb v oboru činnosti v oblasti nemovitostí zatím nelze vyvodit jednoznačný závěr; zda se již blýská na lepší časy, ukážou až výsledky budoucích let.

Z výsledků analýzy je patrné, že výkony facility management podniků mohou i v období krize růst.

V otázce rentability podniků činných v oboru facility managementu lze z práce vyvodit poměrně jednoznačný závěr: rentabilita tržeb, celkového i vlastního kapitálu analyzovaných podniků klesá. Názorným příkladem je podnik INEX Česká republika, s.r.o. Přestože mu každoročně rostl objem aktiv, téměř každoročně rostl objem výkonů a i další ukazatele vypadaly slibně, ukazatele rentability počínaje rokem 2010 každoročně klesaly. Byla vyvrácena druhá pracovní hypotéza a lze prohlásit, že rentabilita podniků byla krizí jednoznačně negativně ovlivněna.

### 6.3 Diskuse k tématu

V analýze podniků byly hodnoty některých ukazatelů porovnávány s výsledky podniků z kategorie *Správa nemovitostí na základě smlouvy 68.32* v sekci *L – činnosti v oblasti nemovitostí* ze systému INFA. Hodnoty některých ukazatelů ze systému INFA jsou ale výrazně odlišné od výsledků analyzovaných podniků. V práci jim proto nebyla přikládána vysoká váha. Bylo by zajímavé hlouběji analyzovat metodiku systému INFA, aby byla příčina rozdílu odhalena.

Vhodným rozšířením práce by byla analýza většího množství podniků, která by umožnila lépe zmapovat situaci facility managementu v České republice, případně rozšířit kritéria pro výběr podniků a analyzovat tak i ty největší hráče na tuzemském trhu. Taková práce by zřejmě vyžadovala interní data podniků. Jedině tak by bylo možné analýzu stejného zaměření zpracovat i u těch, které působí i v jiných oborech a v jiných státech než v České republice. Snazší by bylo rozšířit kritéria i na podniky s komplikovanější historií – tedy ty, které byly součástí nějaké fúze.

Zajímavé by bylo také navázat na zpracovanou analýzu za několik let, aby se zjistilo, jestli konkurenční boj mezi podniky a tím způsobené snižování rentability bude ještě dále pokračovat.

## Používané pojmy

Tabulka 83: Přehled používaných pojmů, zdroj: (ManagementMania), vlastní zpracování

Pojem	Vysvětlení
<b>Aktiva celkem</b>	Vyjadřují celkový majetek podniku.
<b>Cash flow</b>	Peněžní tok. Rozdíl mezi peněžními příjmy a peněžními výdaji za sledované období.
<b>Cizí zdroje</b>	Část pasiv – kapitál, který nepatří vlastníkům podniku. Představuje závazky podniku vůči jiným subjektům.
<b>Dlouhodobé cizí zdroje</b> <b>Dlouhodobý cizí kapitál</b>	Část cizích zdrojů, kterou podnik využívá dlouhodobě, tj. obvykle déle než 1 rok. Obsahují rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry.
<b>Dlouhodobý majetek</b>	Část aktiv, která slouží podniku dlouhou dobu, tj. obvykle déle než 1 rok.
<b>Earnings After Tax</b> <b>Čistý zisk</b>	Označuje pozitivní rozdíl mezi výnosy a náklady, očištěný o úroky a daň.
<b>Earnings Before Interest and Tax</b>	Zisk před úroky a zdaněním.
<b>Krátkodobá aktiva</b> <b>Krátkodobý majetek</b> <b>Oběžná aktiva</b> <b>Oběžný majetek</b> <b>Provozní majetek</b>	Část aktiv, která slouží podniku po krátkou dobu, tj. obvykle méně než 1 rok. Obsahují zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.
<b>Krátkodobé cizí zdroje</b>	Část cizích zdrojů, kterou podnik využívá krátkodobě, tj. obvykle méně než 1 rok. Obsahují krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	Část aktiv, pohledávky s dobou splatnosti do jednoho roku.
<b>Krátkodobé závazky</b>	Část cizích zdrojů, závazky, které podnik musí splatit v krátké době, tj. obvykle do 1 roku.
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	Část krátkodobých aktiv, která jsou v peněžní formě.
<b>Nákladové úroky</b>	Ukazatel z výkazu zisku a ztráty. Úroky vynaložené za poskytnutý úvěr.
<b>Provozní cash flow</b>	Ta část cash flow, která vzniká z provozní činnosti podniku.
<b>Průměrný stav pohledávek</b>	Část oběžných aktiv. Skládá se z krátkodobých i dlouhodobých pohledávek.
<b>Průměrný stav zásob</b>	Část oběžných aktiv. Obsahuje materiál, nedokončenou výrobu a polotovary, zboží a poskytnuté zálohy na zásoby.
<b>Rezervy</b>	Část cizích zdrojů. Jsou určeny k financování nepředvídaných výdajů v budoucnosti.
<b>Tržby</b>	Ukazatel z výkazu zisku a ztráty. Peněžní částka, kterou podnik získal prodejem výrobků, zboží a služeb v daném účetním období.
<b>Úplatné zdroje, úplatný kapitál</b>	Za úplatný kapitál je považován veškerý kapitál v podniku, se kterým jsou spojeny náklady, tzn. vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok.
<b>Vlastní kapitál</b>	Část pasiv – kapitál, který patří vlastníkům podniku.

## Použité zdroje

Ministerstvo průmyslu a obchodu. (nedatováno). *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. Získáno 13. 10 2014, z MPO | Průmysl a stavebnictví: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. (nedatováno). *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. Získáno 17. 10 2014, z MPO | Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (nedatováno). *Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA*. Získáno 17. 10 2014, z <http://www.ekonomikaamanagement.cz/getFile.php?fileKey=CEJVBONUCAAdvCEZIU1VHBO MIUUMEBAVDVFVWQ1VUBAVGQ1VCXgQFBERIREJLYg==%E3%80%88=cz>

Kislingerová, E., & Hnilica, J. (2005). *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck.

ČSÚ. (1. 10 2014). *Indexy tržeb ve službách*. Získáno 8. 10 2014, z Český statistický úřad: [http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab\\_1\\_slu2013/\\$File/slucr110714\\_1b.xlsx](http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab_1_slu2013/$File/slucr110714_1b.xlsx)

ČSÚ. (1. 10 2014). *Zaměstnanci, osoby*. Získáno 8. 10 2014, z Český statistický úřad: [http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab\\_p/\\$File/tab\\_p\\_2q14r1.xlsx](http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab_p/$File/tab_p_2q14r1.xlsx)

ČSÚ. (1. 10 2014). *Zdroje hrubého domácího produktu, sezonně očištěno*. Získáno 8. 10 2014, z Český statistický úřad: [http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab\\_zs/\\$File/tab\\_zs\\_2q14r1.xlsx](http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab_zs/$File/tab_zs_2q14r1.xlsx)

ČSÚ. (6. 11 2014). *Nová podlahová plocha v m<sup>2</sup>: budovy bytové a nebytové (čtvrtletně)*. Získáno 16. 11 2014, z Český statistický úřad: [http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab\\_13\\_bvzcr/\\$File/bvzcr110614\\_13.xls](http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab_13_bvzcr/$File/bvzcr110614_13.xls)

ČSÚ. (6. 11 2014). *Orientační hodnota vydaných stavebních povolení (měsíčně)*. Získáno 16. 11 2014, z Český statistický úřad: [http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab\\_7\\_bvzcr/\\$File/bvzcr110614\\_07.xls](http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab_7_bvzcr/$File/bvzcr110614_07.xls)

ČTK. (25. 11 2012). *Stavebnictví letos čeká rekordní počet bankrotů*. Získáno 08. 11 2014, z E15.cz: <http://zpravy.e15.cz/byznys/reality-a-stavebnictvi/stavebnictvi-letos-ceka-rekordni-pocet-bankrotu-935229>

Skanska Facility s.r.o. *Příloha účetní závěrky 2012*. Praha.

INEX Česká republika s.r.o. (nedatováno). *Inexcz*. Získáno 11. 29 2014, z Inexcz: <http://www.inexcz.cz/>

CENTRA, a.s. (2014). *Výroční zpráva 2013*. Praha.

INEX Česká republika s.r.o. (2014). *Výroční zpráva 2013*. Litoměřice.

Scholleová, H. (2012). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing a.s.

Synek, M. (2007). *Manažerská ekonomika (4., aktualizované a rozšířené vydání. vyd.)*. Praha: Grada Publishing, a.s.

prof. Ing. Miloslav Synek, C. a. (2007). *Manažerská ekonomika (4., aktualizované a rozšířené vydání. vyd.)*. Praha: Grada Publishing, a.s.

ČSÚ. (27. 3 2014). *Metodika - měsíční indexy tržeb v odvětví služeb*. Získáno 16. 11 2014, z Český statistický úřad: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/slu\\_m2013](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/slu_m2013)

- ČSÚ. (08. 12 2014). *Zaměstnanost a mzdy*. Získáno 09. 12 2014, z Český statistický úřad: [http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab\\_3\\_stacr12/\\$File/stacr120814\\_03.xls](http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/i/tab_3_stacr12/$File/stacr120814_03.xls)
- FM Institute. (nedatováno). *Základní analýza trhu facility managementu České republiky*. Získáno 9. 12 2014, z FM Institute: [http://www.fminstitute.cz/attachments/article/14/20130320\\_Analyza%20trhu%20FM%20na%20web.pdf](http://www.fminstitute.cz/attachments/article/14/20130320_Analyza%20trhu%20FM%20na%20web.pdf)
- IFMA. (nedatováno). *Správa zázemí firem letos vytvoří tisíce nových pracovních míst*. Získáno 10. 10 2014, z IFMA - The Czech Republic Chapter of IFMA: <http://www.ifma.cz/index.php/novniky-ifma/314-sprava-zazemi-firem-letos-vytvori-tisice-novych-pracovnich-mist>
- Kohout, P. (2010). *Finance po krizi: důsledky hospodářské recese a co bude dál*. Praha: Grada Publishing a.s.
- Ministerstvo spravedlnosti. (nedatováno). *Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. Získáno 2014, z Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma)
- CRIF – Czech Credit Bureau, a. s. (4. 11 2014). *Počty firemních bankrotů ve všech hlavních odvětvích klesají – pouze stavebnictví zažívá 6% nárůst*. Získáno 18. 11 2014, z Společnost CRIF – Czech Credit Bureau: <http://www.crif.cz/Novinky/Novinky/Pages/Po%48Dty-firemn%C3%ADch-bankrot%C5%AF-ve-v%C5%A1ech-hlavn%C3%ADch-odv%C4%9Btv%C3%ADch-klesaj%C3%AD-%E2%80%93-pouze-stavebnictv%C3%AD-za%C5%BE%C3%ADv%C3%A1-6-n%C3%A1r%C5%AFst.aspx>
- Kislingerová, E. (4 2009). Jak měřit výkonnost podniku v časech krize. (s. API – Akademie produktivity a inovací, Editor) *ÚSPĚCH – produktivita a inovace v souvislostech – Měření a vyhodnocování procesů*.
- Knápková, A., Pavelková, D., & Šteker, P. (2013). *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady – 2., rozšířené vydání*. Grada Publishing a.s.
- Červinek, P. (2005). *Evropské finanční systémy – sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně.
- Růčková, P. (2011). *Finanční analýza – 4. rozšířené vydání: metody, ukazatele, využití v praxi*. Grada Publishing a.s.
- CENTRA, a.s. (nedatováno). *CENTRA*. Získáno 9. 11 2014, z CENTRA: <http://www.centra.eu/>
- Drake, P. P., & Fabozzi, F. J. (2012). *Analysis of Financial Statements*.
- Investopedia – Educating the world about finance*. (nedatováno). Získáno 11. 11 2014, z Return On Capital Employed (ROCE) Definition | Investopedia: <http://www.investopedia.com/terms/r/roce.asp>
- ManagementMania. (nedatováno). *ManagementMania.com*. Získáno 26. 11 2014, z ManagementMania.com: <https://managementmania.com/cs/>
- Marek, V. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Grada Publishing a.s.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Grada Publishing a.s.



## Seznamy

### Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy, zdroj: (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).....	16
Tabulka 2: Vztahy skupin ukazatelů, zdroj: (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013), vlastní zpracování.....	26
Tabulka 3: Vyhodnocení modelů IN95 a IN99, zdroj: (Růčková, 2011) .....	31
Tabulka 4: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu, zdroj: (Růčková, 2011) .....	34
Tabulka 5: Výše HDP v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014).....	35
Tabulka 6: Výše HDP v ČR – příspěvek stavebnictví, zdroj: (ČSÚ, 2014) .....	36
Tabulka 7: Výše HDP v ČR – příspěvek činnosti v oblasti nemovitostí, zdroj: (ČSÚ, 2014) .....	37
Tabulka 8: Index vývoje HDP v ČR – stálé ceny předchozího roku, zdroj: (ČSÚ, 2014) .....	38
Tabulka 9: Počet zaměstnanců v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014).....	39
Tabulka 10: Index vývoje tržeb bez DPH v ČR ve službách – stálé ceny předchozího roku, zdroj: (ČSÚ, 2014).....	41
Tabulka 11: Nově vzniklá podlahová plocha v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014).....	42
Tabulka 12: Objem vydaných stavebních povolení v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014).....	43
Tabulka 13: Počet bankrotů stavebních podniků, zdroj: (ČTK, 2012).....	43
Tabulka 14: Počty zaměstnanců CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	46
Tabulka 15: Struktura aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	47
Tabulka 16: Struktura pasiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	48
Tabulka 17: Výsledky hospodaření CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	49
Tabulka 18: Základní ukazatele zadluženosti CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	50
Tabulka 19: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	51
Tabulka 20: Úplatné zdroje / aktiva CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	51
Tabulka 21: Ukazatele likvidity CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	55
Tabulka 22: Rentabilita tržeb CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	56
Tabulka 23: Rentabilita celkového kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	57
Tabulka 24: Rentabilita vlastního kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	58
Tabulka 25: Rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	58
Tabulka 26: Obrat aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	59
Tabulka 27: Obrat dlouhodobého majetku CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	59
Tabulka 28: Doba obratu zásob CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	60
Tabulka 29: Doba obratu pohledávek a závazků CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	60
Tabulka 30: Altmanův index CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	62

Tabulka 31: Index IN05 CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	63
Tabulka 32: Tafflerův model CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	63
Tabulka 33: Kralickův rychlý test – vypočtené hodnoty CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	64
Tabulka 34: Kralickův rychlý test – bodové ohodnocení CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	64
Tabulka 35: Struktura aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	67
Tabulka 36: Struktura pasiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	67
Tabulka 37: Výsledky hospodaření Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	69
Tabulka 38: Základní ukazatele zadluženosti Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	69
Tabulka 39: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	70
Tabulka 40: Úplatné zdroje / aktiva Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	71
Tabulka 41: Ukazatele likvidity Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	74
Tabulka 42: Rentabilita tržeb Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	75
Tabulka 43: Rentabilita celkového kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	76
Tabulka 44: Rentabilita vlastního kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	76
Tabulka 45: Rentabilita investovaného kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	77
Tabulka 46: Obrat aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	77
Tabulka 47: Obrat dlouhodobého majetku Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	78
Tabulka 48: Doba obratu pohledávek a závazků Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	78
Tabulka 49: Altmanův index Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	80
Tabulka 50: Index IN05 Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	80
Tabulka 51: Tafflerův model Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	81
Tabulka 52: Kralickův rychlý test – vypočtené hodnoty Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	82
Tabulka 53: Kralickův rychlý test – bodové ohodnocení Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	82
Tabulka 54: Počty zaměstnanců INEX Česká republika s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	85
Tabulka 55: Struktura aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	86
Tabulka 56: Struktura pasiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	86
Tabulka 57: Výsledky hospodaření INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	88

Tabulka 58: Základní ukazatele zadluženosti INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	89
Tabulka 59: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	90
Tabulka 60: Úplatné zdroje / aktiva INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	90
Tabulka 61: Ukazatele likvidity INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	94
Tabulka 62: Rentabilita tržeb INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	95
Tabulka 63: Rentabilita celkového kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	96
Tabulka 64: Rentabilita vlastního kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	96
Tabulka 65: Rentabilita investovaného kapitálu a rentabilita úplatného kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	97
Tabulka 66: Obrat aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	97
Tabulka 67: Obrat dlouhodobého majetku INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	98
Tabulka 68: Doba obratu zásob INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	98
Tabulka 69: Doba obratu pohledávek a závazků INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	98
Tabulka 70: Altmanův index INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	101
Tabulka 71: Index IN05 INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	102
Tabulka 72: Tafflerův model INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	102
Tabulka 73: Kralickýv rychlý test – vypočtené hodnoty INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	103
Tabulka 74: Kralickýv rychlý test – bodové ohodnocení INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	103
Tabulka 75: Porovnání celkových aktiv analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	105
Tabulka 76: Porovnání výkonů analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	106
Tabulka 77: Porovnání čistého zisku analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	107
Tabulka 78: Porovnání rentability tržeb analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	108
Tabulka 79: Porovnání rentability celkového kapitálu analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	109
Tabulka 80: Porovnání rentability vlastního kapitálu analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	110
Tabulka 81: Porovnání běžné likvidity analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	110
Tabulka 82: Porovnání indexu IN05 analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	111
Tabulka 83: Přehled používaných pojmů, zdroj: (ManagementMania), vlastní zpracování..	114

## Seznam grafů

Graf 1: Výše HDP v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	35
Graf 2: Výše HDP v ČR – příspěvek stavebnictví, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	36
Graf 3: Výše HDP v ČR – příspěvek činnosti v oblasti nemovitostí, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	37
Graf 4: Index vývoje HDP v ČR – stálé ceny předchozího roku, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	38
Graf 5: Počet zaměstnanců v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	39
Graf 6: Počet zaměstnanců v ČR ve stavebnictví, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	40
Graf 7: Počet zaměstnanců v ČR v činnosti v oblasti nemovitostí, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	40
Graf 8: Index vývoje tržeb bez DPH v ČR ve službách – stálé ceny předchozího roku, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	41
Graf 9: Nově vzniklá podlahová plocha v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování.....	42
Graf 10: Objem vydaných stavebních povolení v ČR, zdroj: (ČSÚ, 2014), vlastní zpracování..	43
Graf 11: Počty zaměstnanců CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	46
Graf 12: Celková aktiva CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	47
Graf 13: Struktura aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	47
Graf 14: Struktura pasiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	48
Graf 15: Výkony CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	48
Graf 16: Objem výkonů / počet zaměstnanců CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	49
Graf 17: Výsledky hospodaření CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	49
Graf 18: Základní ukazatele zadluženosti CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	50
Graf 19: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	51
Graf 20: Úplatné zdroje / aktiva CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	52
Graf 21: Úrokové krytí CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	52
Graf 22: Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	53
Graf 23: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	53
Graf 24: Doba splácení dluhů CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	54
Graf 25: Podíl ČPK na oběžných aktivech CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	54
Graf 26: Běžná likvidita CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	55
Graf 27: Likvidita z provozního cash flow CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	56
Graf 28: Rentabilita tržeb CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	57
Graf 29: Rentabilita celkového kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	57
Graf 30: Rentabilita vlastního kapitálu CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	58

Graf 31: Obrat aktiv CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování ....	59
Graf 32: Doba obratu pohledávek a závazků CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	60
Graf 33: Altmanův index CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování .....	62
Graf 34: Index IN05 CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	63
Graf 35: Tafflerův model CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování .....	64
Graf 36: Kralický rychlý test CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	65
Graf 37: Celková aktiva Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	66
Graf 38: Struktura aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	67
Graf 39: Struktura pasiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	68
Graf 40: Výkony Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování .....	68
Graf 41: Výsledky hospodaření Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	69
Graf 42: Základní ukazatele zadluženosti Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	70
Graf 43: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	70
Graf 44: Úplatné zdroje / aktiva Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	71
Graf 45: Úrokové krytí Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	71
Graf 46: Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	72
Graf 47: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	72
Graf 48: Doba splácení dluhů Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	73
Graf 49: Podíl ČPK na oběžných aktivech Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	73
Graf 50: Běžná likvidita Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	74
Graf 51: Rentabilita tržeb Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	75
Graf 52: Rentabilita celkového kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	76
Graf 53: Rentabilita vlastního kapitálu Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	76
Graf 54: Obrat aktiv Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	77
Graf 55: Doba obratu pohledávek a závazků Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	78
Graf 56: Altmanův index Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	80
Graf 57: Index IN05 Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	81
Graf 58: Tafflerův model Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	81

Graf 59: Kralickův rychlý test Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	83
Graf 60: Počty zaměstnanců INEX Česká republika s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	85
Graf 61: Celková aktiva INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	85
Graf 62: Struktura aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	86
Graf 63: Struktura pasiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	87
Graf 64: Výkony INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	87
Graf 65: Objem výkonů / počet zaměstnanců INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	88
Graf 66: Výsledky hospodaření INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	88
Graf 67: Základní ukazatele zadluženosti INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	89
Graf 68: Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	90
Graf 69: Úplatné zdroje / aktiva INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	91
Graf 70: Úrokové krytí INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	91
Graf 71: Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	92
Graf 72: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	92
Graf 73: Doba splácení dluhů INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	93
Graf 74: Podíl ČPK na oběžných aktivech INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	93
Graf 75: Běžná likvidita INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	94
Graf 76: Likvidita z provozního cash flow INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	95
Graf 77: Rentabilita tržeb INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	95
Graf 78: Rentabilita celkového kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	96
Graf 79: Rentabilita vlastního kapitálu INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	97
Graf 80: Obrat aktiv INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	98
Graf 81: Doba obratu pohledávek a závazků INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	99
Graf 82: Altmanův index INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	101
Graf 83: Index IN05 INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	102
Graf 84: Tafflerův model INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	103
Graf 85: Kralickův rychlý test INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	104

Graf 86: Porovnání celkových aktiv analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	105
Graf 87: Porovnání výkonů analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	106
Graf 88: Porovnání čistého zisku analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	107
Graf 89: Porovnání rentability tržeb analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	108
Graf 90: Porovnání rentability celkového kapitálu analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	109
Graf 91: Porovnání rentability vlastního kapitálu analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	110
Graf 92: Porovnání indexu IN05 analyzovaných podniků, zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	111

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření, zdroj: (Růčková, 2011).....	14
Obrázek 2: Vzájemná provázanost účetních výkazů, zdroj: (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).....	17
Obrázek 3: Du Pont rozklad, zdroj: (Růčková, 2011), vlastní zpracování.....	27
Obrázek 4: Spider graf, zdroj: (Synek, 2007) .....	28
Obrázek 5: Organizační struktura CENTRA, a.s., zdroj: (CENTRA, a.s.).....	46
Obrázek 6: Du Pont rozklad ROE CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	61
Obrázek 7: Du Pont rozklad ROE Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	79
Obrázek 8: Organizační struktura INEX Česká republika s.r.o., zdroj: (INEX Česká republika s.r.o., 2014).....	84
Obrázek 9: Du Pont rozklad ROE INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti), vlastní zpracování.....	100

## Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti).....	124
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti).....	129
Příloha 3: Přehled o peněžních tocích CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti) .....	132
Příloha 4: Rozvaha Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti).....	133
Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)..	138
Příloha 6: Přehled o peněžních tocích Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti).....	141
Příloha 7: Rozvaha INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti).....	142
Příloha 8: Výkaz zisku a ztráty INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti).....	147
Příloha 9: Přehled o peněžních tocích INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti).....	150

## Přílohy

### Účetní výkazy CENTRA, a.s.

Příloha 1: Rozvaha CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)

Ident.	Aktiva	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>176 194</b>	<b>174 597</b>	<b>185 555</b>	<b>170 862</b>	<b>164 079</b>	<b>158 407</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>6 611</b>	<b>4 526</b>	<b>16 243</b>	<b>10 625</b>	<b>8 708</b>	<b>7 622</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>491</b>	<b>354</b>	<b>281</b>	<b>532</b>	<b>426</b>	<b>536</b>
3.	Software	491	354	281	532	426	536
4.	Ocenitelná práva						
5.	Goodwill						
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek						
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek						
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>2 683</b>	<b>2 724</b>	<b>10 558</b>	<b>8 862</b>	<b>7 455</b>	<b>6 432</b>
1.	Pozemky						
2.	Stavby	716	918	938	847	759	704
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 967	1 806	9 620	8 015	6 686	5 728
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek						
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek						
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku						
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>3 437</b>	<b>1 448</b>	<b>5 404</b>	<b>1 231</b>	<b>837</b>	<b>654</b>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	2 465	476	4 417	471	555	654
2.	Podíly v účetních jednotkách pod samostatným vlivem						
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly						



4.	Půjčky a úvěry – ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv						
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	972	972	987	760	282	
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek						
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>164 421</b>	<b>164 990</b>	<b>165 149</b>	<b>157 619</b>	<b>151 178</b>	<b>146 911</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>869</b>	<b>963</b>	<b>4 865</b>	<b>933</b>	<b>672</b>	<b>760</b>
1.	Materiál	575	873	364	334	346	450
2.	Nedokončená výroba a polotovary	294	90	4 501	596	318	193
5.	Zboží				3	8	117
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby						
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>33 763</b>	<b>33 908</b>	<b>39 613</b>	<b>39 561</b>	<b>39 470</b>	<b>39 106</b>
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	33 160	33 160	38 760	38 760	38 760	38 760
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy						
7.	Jiné pohledávky	462	503	530	549	553	256
8.	Odložená daňová pohledávka	141	245	323	252	157	90
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>112 101</b>	<b>109 518</b>	<b>102 704</b>	<b>89 734</b>	<b>93 967</b>	<b>79 999</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	87 176	88 416	81 748	69 681	78 758	65 506
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	10 993	10 730	4 930	4 930		
3.	Pohledávky – podstatný vliv						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
6.	Stát – daňové pohledávky	64	59				
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 977	4 718	10 421	10 887	11 122	11 351
8.	Dohadné účty aktivní	7 339	5 137	5 145	3 893	3 713	2 682
9.	Jiné pohledávky	552	458	460	343	374	460

<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>17 688</b>	<b>20 601</b>	<b>17 967</b>	<b>27 391</b>	<b>17 069</b>	<b>27 046</b>
1.	Peníze	5 058	568	5 766	4 979	3 505	4 744
2.	Účty v bankách	12 630	20 033	12 201	22 412	13 564	22 302
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly						
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>5 162</b>	<b>5 081</b>	<b>4 163</b>	<b>2 618</b>	<b>4 193</b>	<b>3 874</b>
1.	Náklady příštích období	4 358	3 717	3 399	2 569	2 375	2 481
2.	Komplexní náklady příštích období					335	621
3.	Příjmy příštích období	804	1 364	764	49	1 483	772
<b>Ident.</b>	<b>Pasiva</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>176 194</b>	<b>174 597</b>	<b>188 555</b>	<b>170 862</b>	<b>164 079</b>	<b>158 407</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>40 206</b>	<b>47 156</b>	<b>57 949</b>	<b>58 554</b>	<b>57 217</b>	<b>57 147</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>15 000</b>	<b>15 000</b>	<b>15 000</b>	<b>15 000</b>	<b>15 000</b>	<b>15 000</b>
1.	Základní kapitál	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>21</b>	<b>18</b>	<b>9</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>25</b>
2.	Ostatní kapitálové fondy						
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	21	18	9	14	9	25
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>
1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
2.	Statutární a ostatní fondy						
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledky hospodaření minulých let</b>	<b>5 617</b>	<b>7 555</b>	<b>15 506</b>	<b>26 550</b>	<b>27 434</b>	<b>26 393</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	5 617	7 555	15 506	26 550	27 434	26 393
2.	Neuhrazená ztráta minulých let						
<b>A.V.</b>	<b>Výsledky hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>16 568</b>	<b>21 583</b>	<b>24 434</b>	<b>13 990</b>	<b>11 774</b>	<b>12 729</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>135 468</b>	<b>127 119</b>	<b>126 270</b>	<b>111 874</b>	<b>105 471</b>	<b>99 872</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>						<b>770</b>

2.	Rezerva na důchody a podobné závazky						
3.	Rezerva na daň z příjmu						770
4.	Ostatní rezervy						
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>1 616</b>	<b>1 706</b>	<b>3 825</b>	<b>5 458</b>	<b>5 701</b>	<b>5 953</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů						
2.	Závazky – ovládaná a ovládající osoba						
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy						
8.	Dohadné účty pasivní						
9.	Jiné závazky	1 616	1 706	3 825	5 458	5 701	5 953
10.	Odložený daňový závazek						
<b>B.III</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>91 313</b>	<b>105 413</b>	<b>100 915</b>	<b>92 416</b>	<b>88 770</b>	<b>85 149</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	43 532	52 937	55 468	50 160	48 293	48 320
2.	Závazky – ovládaná a ovládající osoba						
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdružení	8 621	6 805	2 940	7 134	7 882	8 260
5.	Závazky k zaměstnancům	7 769	10 870	13 303	9 442	9 092	8 865
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 728	4 326	4 993	4 519	4 305	4 453
7.	Stát – daňové závazky a dotace	12 833	15 500	8 818	7 902	4 732	2 412
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 695	5 740	8 755	7 849	9 311	8 376
10.	Dohadné účty pasivní	11 342	7 507	6 037	5 246	4 778	4 338
11.	Jiné závazky	793	1 728	601	164	377	125
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>42 539</b>	<b>20 000</b>	<b>21 530</b>	<b>14 000</b>	<b>11 000</b>	<b>8 000</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		20 000	17 000	14 000	11 000	8 000

2.	Krátkodobé bankovní úvěry	38 639		4 530			
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	3 900					
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>520</b>	<b>322</b>	<b>1 336</b>	<b>434</b>	<b>1 391</b>	<b>1 388</b>
1.	Výdaje příštích období	520	322	1 336	434	421	122
2.	Výnosy příštích období					970	1 266

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)

Ident	Text	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	739	1 566	869	78	88	63
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	739	1 555	869	60	69	58
*	<b>Obchodní marže</b>		<b>11</b>		<b>18</b>	<b>19</b>	<b>5</b>
II.	Výkony	404 620	479 990	484 573	474 980	437 165	466 118
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	405 455	480 112	480 157	478 885	437 443	466 243
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-835	-203	4 411	-3 905	-278	-125
3.	Aktivace		81	5			
B.	Výkonová spotřeba	205 306	249 762	253 562	252 553	240 883	260 450
1.	Spotřeba materiálu a energie	18 744	18 571	17 511	14 297	17 260	18 939
2.	Služby	186 562	231 191	236 051	238 256	223 623	241 511
*	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>199 314</b>	<b>230 239</b>	<b>231 011</b>	<b>222 445</b>	<b>196 301</b>	<b>205 673</b>
C.	Osobní náklady	166 900	188 157	193 129	190 391	169 838	183 754
1.	Mzdové náklady	104 675	131 054	138 336	132 602	119 962	131 174
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	24 825	16 172	9 184	13 654	9 868	10 726
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	36 150	39 353	43 965	42 605	38 968	40 703
4.	Sociální náklady	1 250	1 578	1 644	1 530	1 040	1 151
D.	Daně a poplatky	518	357	368	373	443	367
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	1 456	1 471	2 352	3 154	3 063	2 480
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	236	82	110	150	318	333
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	49	25	110	94	311	333
2.	Tržby z prodeje materiálu	187	57		56	7	

F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2 275		2			2
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 275		2			2
2.	Prodaný materiál						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblastní a komplexních nákladů příštích období	68	2 322	-1 334	-962	4 097	-66
IV.	Ostatní provozní výnosy	6 351	1 753	3 303	935	762	970
H.	Ostatní provozní náklady	4 588	3 702	4 758	3 823	3 331	3 471
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>30 096</b>	<b>36 065</b>	<b>35 149</b>	<b>26 751</b>	<b>16 609</b>	<b>16 968</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů						
J.	Prodané cenné papíry a podíly						
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku			302	203		
1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod samostatným vlivem			302	203		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti		1 986	1 656	3 950	-88	198
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku						
X.	Výnosové úroky	730	723	722	710	708	691
N.	Nákladové úroky	2 063	1 416	1 080	1 027	721	597

XI.	Ostatní finanční výnosy	82	58	38	49	39	22
0.	Ostatní finanční náklady	629	791	907	796	872	800
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1 880</b>	<b>-3 412</b>	<b>-2 581</b>	<b>-4 811</b>	<b>-758</b>	<b>-882</b>
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	11 648	11 070	8 134	7 950	4 077	3 357
1.	splatná	11 602	11 174	8 212	7 879	3 983	3 290
2.	odložená	46	-104	-78	71	94	67
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>16 568</b>	<b>21 583</b>	<b>24 434</b>	<b>13 990</b>	<b>11 774</b>	<b>12 729</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>16 568</b>	<b>21 583</b>	<b>24 434</b>	<b>13 990</b>	<b>11 774</b>	<b>12 729</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>28 216</b>	<b>32 653</b>	<b>32 568</b>	<b>21 940</b>	<b>15 581</b>	<b>16 086</b>

**Příloha 3: Přehled o peněžních tocích CENTRA, a.s., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)**

		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	19 849	17 688	20 601	17 966	27 391	17 070
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	12 013	1 043	29 829	19 886	5 554	26 061
B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-5 034	-1 387	-14 849	-1 232	-508	-1 037
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-9 140	3 257	-17 615	-9 229	-15 367	-15 048
F.	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	-2 161	2 913	-2 635	9 425	-10 321	9 976
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	17 688	20 601	17 966	27 391	17 070	27 046



## Účetní výkazy Skanska Facility s.r.o.

Příloha 4: Rozvaha Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)

Ident.	Aktiva	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>119 176</b>	<b>104 260</b>	<b>115 003</b>	<b>80 115</b>	<b>74 111</b>	
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>12 270</b>	<b>10 916</b>	<b>9 772</b>	<b>7 830</b>	<b>6 986</b>	
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>50</b>				<b>293</b>	
3.	Software	50				293	
4.	Ocenitelná práva						
5.	Goodwill						
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek						
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek						
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>12 220</b>	<b>10 916</b>	<b>9 772</b>	<b>7 830</b>	<b>6 693</b>	
1.	Pozemky						
2.	Stavby						
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	12 220	10 916	9 772	7 830	6 693	
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek						
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek						
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku						
<b>B.III</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>						
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách						
2.	Podíly v účetních jednotkách pod samostatným vlivem						
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly						

4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv						
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek						
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek						
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>106 482</b>	<b>93 237</b>	<b>105 231</b>	<b>72 285</b>	<b>67 125</b>	
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>						
1.	Materiál						
2.	Nedokončená výroba a polotovary						
5.	Zboží						
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby						
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>				<b>43</b>	<b>1 186</b>	
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				43		
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy						
7.	Jiné pohledávky						
8.	Odložená daňová pohledávka					1 186	
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>106 361</b>	<b>93 109</b>	<b>105 034</b>	<b>72 009</b>	<b>65 222</b>	
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	54 844	30 284	38 620	33 974	21 646	
2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	29 338	40 437	37 866	14 702	22 291	
3.	Pohledávky - podstatný vliv						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
6.	Stát - daňové pohledávky				1 227	797	
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	5 037	3 034	3 283	3 464	3 189	
8.	Dohadné účty aktivní	17 079	19 238	24 931	18 297	16 986	
9.	Jiné pohledávky	63	116	334	345	313	
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>121</b>	<b>128</b>	<b>197</b>	<b>233</b>	<b>717</b>	

1.	Peníze	121	128	21	49	332	
2.	Účty v bankách			176	184	385	
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly						
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>424</b>	<b>107</b>				
1.	Náklady příštích období	424	107				
2.	Komplexní náklady příštích období						
3.	Příjmy příštích období						
<b>Ident.</b>	<b>Pasiva</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>119 176</b>	<b>104 260</b>	<b>115 003</b>	<b>80 115</b>	<b>74 111</b>	
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>41 626</b>	<b>45 192</b>	<b>47 908</b>	<b>37 875</b>	<b>33 069</b>	
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000</b>	
1.	Základní kapitál	5 000	5 000	5 000	5 000	5 000	
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>						
2.	Ostatní kapitálové fondy						
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků						
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>384</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	
1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	384	500	500	500	500	
2.	Statutární a ostatní fondy						
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledky hospodaření minulých let</b>	<b>27 617</b>	<b>36 126</b>	<b>36 126</b>	<b>36 126</b>	<b>32 375</b>	
1.	Nerozdělený zisk minulých let	27 617	36 126	36 126	36 126	32 375	
2.	Neuhrazená ztráta minulých let						
<b>A.V.</b>	<b>Výsledky hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>8 625</b>	<b>3 566</b>	<b>6 282</b>	<b>-3 751</b>	<b>-4 806</b>	
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>77 550</b>	<b>59 068</b>	<b>67 095</b>	<b>41 884</b>	<b>41 042</b>	
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>3 156</b>	<b>1 749</b>	<b>883</b>	<b>2 131</b>	<b>3 827</b>	

2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	276	237				
3.	Rezerva na daň z příjmu	1 458	361	10			
4.	Ostatní rezervy	1 422	1 151	873	2 131	3 827	
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>443</b>	<b>537</b>	<b>912</b>	<b>257</b>	<b>101</b>	
1.	Závazky z obchodních vztahů				239	101	
2.	Závazky – ovládaná a ovládající osoba						
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy						
8.	Dohadné účty pasivní						
9.	Jiné závazky	151	41	113			
10.	Odložený daňový závazek	292	496	799	18		
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>73 951</b>	<b>56 782</b>	<b>65 299</b>	<b>39 496</b>	<b>37 114</b>	
1.	Závazky z obchodních vztahů	27 428	20 521	21 559	9 504	10 201	
2.	Závazky – ovládaná a ovládající osoba						
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdružení						
5.	Závazky k zaměstnancům	7 927	3 506	3 673	3 040	2 377	
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 540	1 289	1 437	1 207	1 050	
7.	Stát – daňové závazky a dotace	2 822	2 717	2 673	738	780	
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	18 808	14 732	18 519	16 184	16 004	
10.	Dohadné účty pasivní	15 426	14 017	17 438	8 823	6 702	
11.	Jiné závazky						
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>			<b>1</b>			
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé						

2.	Krátkodobé bankovní úvěry			1			
3.	Krátkodobé finanční výpomoci						
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>				<b>356</b>		
1.	Výdaje příštích období						
2.	Výnosy příštích období				356		

Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)

Iden t.	Text	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží					1	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží					37	
*	<b>Obchodní marže</b>					<b>-36</b>	
II.	Výkony	329 267	256 793	253 285	217 746	171 117	
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	329 267	256 793	253 285	217 746	171 117	
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti						
3.	Aktivace						
B.	Výkonová spotřeba	237 759	192 488	185 983	169 450	127 927	
1.	Spotřeba materiálu a energie	16 447	10 765	30 221	29 257	25 657	
2.	Služby	221 312	181 723	155 762	140 193	102 270	
*	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>91 508</b>	<b>64 305</b>	<b>67 302</b>	<b>48 296</b>	<b>43 154</b>	
C.	Osobní náklady	76 366	57 949	54 544	49 425	44 318	
1.	Mzdové náklady	55 256	41 770	39 740	36 236	32 470	
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva						
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	18 529	13 540	13 378	11 779	10 563	
4.	Sociální náklady	2 581	2 639	1 426	1 410	1 285	
D.	Daně a poplatky	42	44	41	309	417	
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	1 503	1 403	1 289	1 303	1 203	
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	159	196	15	727		
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	159	196	15	727		
2.	Tržby z prodeje materiálu						

F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	262			727		
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	262			727		
2.	Prodaný materiál						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	320	80	-373	1 162	1 016	
IV.	Ostatní provozní výnosy	620	270	345	876	887	
H.	Ostatní provozní náklady	2 487	380	4 453	728	2 596	
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>11 307</b>	<b>4 915</b>	<b>7 708</b>	<b>-3 755</b>	<b>-5 509</b>	
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů						
J.	Prodané cenné papíry a podíly						
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku						
1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod samostatným vlivem						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku						
X.	Výnosové úroky	125	425	183	125	114	
N.	Nákladové úroky	381	64	16	4	2	

XI.	Ostatní finanční výnosy	1		15	76	157	
0.	Ostatní finanční náklady	364	257	268	759	770	
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-619</b>	<b>104</b>	<b>-86</b>	<b>-562</b>	<b>-501</b>	
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	2 063	1 453	1 340	-566	-1 204	
1.	splatná	1 831	1 249	1 037	215		
2.	odložená	232	204	303	-781	-1 240	
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>8 625</b>	<b>3 566</b>	<b>6 282</b>	<b>-3 751</b>	<b>-4 806</b>	
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>8 625</b>	<b>3 566</b>	<b>6 282</b>	<b>-3 751</b>	<b>-4 806</b>	
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>10 688</b>	<b>5 019</b>	<b>7 622</b>	<b>-4 317</b>	<b>-6 010</b>	



**Příloha 6: Přehled o peněžních tocích Skanska Facility s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)**

		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	132	121	128	197		
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1 306	-234	3 692	5 552		
B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-1 455	147	-130	641		
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	138	94	-3 493	-6 157		
F.	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	-11	7	69	36		
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	121	128	197	233		

## Účetní výkazy INEX Česká republika, s.r.o.

Příloha 7: Rozvaha INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)

Ident.	Aktiva	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>24 404</b>	<b>33 010</b>	<b>42 615</b>	<b>46 291</b>	<b>50 518</b>	<b>53 693</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 930</b>	<b>2 964</b>	<b>3 147</b>	<b>7 395</b>	<b>6 472</b>	<b>5 919</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>			<b>306</b>			
3.	Software						
4.	Ocenitelná práva						
5.	Goodwill						
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek			306			
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek						
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>1 930</b>	<b>2 964</b>	<b>2 841</b>	<b>7 395</b>	<b>6 472</b>	<b>5 919</b>
1.	Pozemky	368	368	368	368	368	368
2.	Stavby	1 220	1 123	1 029	940	854	773
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	342	1 473	1 444	6 087	5 250	4 778
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek						
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek						
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek						
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku						
<b>B.III</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>						
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách						
2.	Podíly v účetních jednotkách pod samostatným vlivem						
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly						

4.	Půjčky a úvěry – ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv						
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek						
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek						
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>22 278</b>	<b>29 528</b>	<b>39 012</b>	<b>38 330</b>	<b>43 774</b>	<b>47 558</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>1 130</b>	<b>1 077</b>	<b>1 976</b>	<b>1 971</b>	<b>1 708</b>	<b>1 955</b>
1.	Materiál	1 130	1 077	1 863	1 971	1 708	1 955
2.	Nedokončená výroba a polotovary						
5.	Zboží			113			
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby						
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>						<b>1 500</b>
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba						
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy						
7.	Jiné pohledávky						1 500
8.	Odložená daňová pohledávka						
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>21 048</b>	<b>25 044</b>	<b>28 353</b>	<b>27 969</b>	<b>35 499</b>	<b>38 081</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	20 887	24 645	28 057	27 275	34 195	37 370
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba						
3.	Pohledávky – podstatný vliv						
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení						
6.	Stát – daňové pohledávky	42	10	111	217	2	115
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	78	103	114	146	134	146
8.	Dohadné účty aktivní		2	5	130	903	383
9.	Jiné pohledávky	41	284	66	201	265	67
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>100</b>	<b>3 407</b>	<b>8 683</b>	<b>8 390</b>	<b>6 567</b>	<b>6 022</b>

1.	Peníze	80	135	130	88	170	329
2.	Účty v bankách	20	3 272	8 553	8 302	6 397	5 693
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly						
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>196</b>	<b>518</b>	<b>456</b>	<b>566</b>	<b>272</b>	<b>216</b>
1.	Náklady příštích období	196	518	456	566	272	216
2.	Komplexní náklady příštích období						
3.	Příjmy příštích období						
<b>Ident.</b>	<b>Pasiva</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>24 404</b>	<b>33 010</b>	<b>42 615</b>	<b>46 291</b>	<b>50 518</b>	<b>53 693</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>11 584</b>	<b>18 120</b>	<b>24 133</b>	<b>25 373</b>	<b>28 027</b>	<b>28 831</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>
1.	Základní kapitál	500	500	500	500	500	500
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>						
2.	Ostatní kapitálové fondy						
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků						
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>	<b>50</b>
1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	50	50	50	50	50	50
2.	Statutární a ostatní fondy						
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledky hospodaření minulých let</b>	<b>5 236</b>	<b>8 034</b>	<b>15 170</b>	<b>18 683</b>	<b>20 722</b>	<b>22 227</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	5 236	8 034	15 170	18 683	20 722	22 227
2.	Neuhrazená ztráta minulých let						
<b>A.V.</b>	<b>Výsledky hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>5 798</b>	<b>9 536</b>	<b>8 413</b>	<b>6 140</b>	<b>6 755</b>	<b>6 054</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>12 820</b>	<b>14 890</b>	<b>17 999</b>	<b>20 918</b>	<b>22 491</b>	<b>24 862</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>						

2.	Rezerva na důchody a podobné závazky						
3.	Rezerva na daň z příjmu						
4.	Ostatní rezervy						
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>		<b>1 729</b>	<b>906</b>	<b>1 614</b>	<b>641</b>	<b>93</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů						
2.	Závazky – ovládaná a ovládající osoba						
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy						
8.	Dohadné účty pasivní						
9.	Jiné závazky		1 707	797	1 478	612	87
10.	Odložený daňový závazek		22	109	136	29	6
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>11 058</b>	<b>13 160</b>	<b>17 093</b>	<b>19 304</b>	<b>21 850</b>	<b>24 769</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	2 890	4 180	7 888	9 851	11 052	12 876
2.	Závazky – ovládaná a ovládající osoba						
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdružení	609	582	647	641	1 011	2 043
5.	Závazky k zaměstnancům	4 269	4 316	4 679	4 861	6 058	5 925
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 243	1 269	1 577	1 440	1 656	1 443
7.	Stát – daňové závazky a dotace	1 884	2 494	1 560	1 249	1 191	1 694
8.	Krátkodobé přijaté zálohy						
10.	Dohadné účty pasivní	81	95	96	114	136	148
11.	Jiné závazky	82	224	646	1 148	746	640
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>1 762</b>	<b>1</b>				
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé						

2.	Krátkodobé bankovní úvěry	1 762	1				
3.	Krátkodobé finanční výpomoci						
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>			<b>483</b>			
1.	Výdaje příštích období			483			
2.	Výnosy příštích období						

**Příloha 8: Výkaz zisku a ztráty INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)**

<b>Iden t.</b>	<b>Text</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
I.	Tržby za prodej zboží	10 023	11 566	21 888	23 976	27 843	24 056
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	6 875	8 101	16 217	18 175	21 367	17 663
<b>*</b>	<b>Obchodní marže</b>	<b>3 148</b>	<b>3 465</b>	<b>5 671</b>	<b>5 801</b>	<b>6 476</b>	<b>6 393</b>
II.	Výkony	94 712	103 233	108 935	108 095	131 051	143 280
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	94 712	103 233	108 935	108 095	131 051	143 280
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti						
3.	Aktivace						
B.	Výkonová spotřeba	21 636	20 942	27 050	30 516	37 999	44 951
1.	Spotřeba materiálu a energie	7 464	7 310	7 667	8 515	10 349	11 616
2.	Služby	14 172	13 632	19 383	22 001	27 650	33 335
<b>*</b>	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>76 224</b>	<b>85 756</b>	<b>87 556</b>	<b>83 380</b>	<b>99 528</b>	<b>104 722</b>
C.	Osobní náklady	69 130	73 026	76 664	75 091	90 393	94 845
1.	Mzdové náklady	56 234	61 168	63 570	62 810	77 195	81 912
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva						
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12 433	11 336	12 641	11 892	12 831	12 902
4.	Sociální náklady	463	522	453	389	367	31
D.	Daně a poplatky	59	72	38	56	31	29
E.	Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	321	342	679	1 296	1 806	1 978
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	275	77	369	350	556	34
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	275	69	369	350	556	25
2.	Tržby z prodeje materiálu		8				9

F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu				267	391	
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku				267	391	
2.	Prodaný materiál						
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-557		-4	218		
IV.	Ostatní provozní výnosy	776	221	230	1 451	2 212	520
H.	Ostatní provozní náklady	1 036	676	620	633	1 337	1 012
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>7 286</b>	<b>11 938</b>	<b>10 158</b>	<b>7 620</b>	<b>8 338</b>	<b>7 412</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů						
J.	Prodané cenné papíry a podíly						
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku						
1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod samostatným vlivem						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku						
X.	Výnosové úroky		34	70	100	56	30
N.	Nákladové úroky	149	43	91	157	125	54



XI.	Ostatní finanční výnosy						
0.	Ostatní finanční náklady	112	342	85	140	174	118
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-261</b>	<b>-351</b>	<b>-106</b>	<b>-197</b>	<b>-243</b>	<b>-142</b>
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	1 227	2 051	1 639	1 283	1 340	1 216
1.	splatná	1 227	2 029	1 551	1 256	1 447	1 239
2.	odložená		22	88	27	-107	-23
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>5 798</b>	<b>9 536</b>	<b>8 413</b>	<b>6 140</b>	<b>6 755</b>	<b>6 054</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>5 798</b>	<b>9 536</b>	<b>8 413</b>	<b>6 140</b>	<b>6 755</b>	<b>6 054</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>7 025</b>	<b>11 587</b>	<b>10 051</b>	<b>7 423</b>	<b>8 095</b>	<b>7 270</b>

**Příloha 9: Přehled o peněžních tocích INEX Česká republika, s.r.o., zdroj: (Ministerstvo spravedlnosti)**

		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	138	100	3 407	8 683	8 390	6 567
B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	223	-1 307	-493	-5 461	-719	-2 899
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-1 717	-3 032	-3 223	-4 219	-4 966	-5 775
F.	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	-38	3 307	5 276	-293	-1 823	-545
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	100	3 407	8 683	8 390	6 567	6 022