

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Vliv světové ekonomické krize na vybranou firmu.

The impact of the world economic depression on selected company.

Eliška Pavelcová

Plzeň 2013

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Vliv světové ekonomické krize na vybranou firmu.“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne 1.5.2013

.....

podpis autora

Poděkování

Mé poděkování patří vedoucí této bakalářské práce Ing. Veronice Leicherové za její odborné rady a věcné připomínky, které mi v průběhu zpracování této práce poskytla.

Obsah

Úvod.....	7
1. Představení zvolené společnosti	8
1.1. Základní údaje.....	8
1.2. Historie společnosti.....	9
1.3. Společnost dnes.....	9
2. Světová ekonomická krize 2007 - ??	10
2.1. Ekonomická krize obecně	10
2.2. Typologie finančních krizí.....	10
2.3.1. Měnová krize	10
2.3.2. Bankovní krize	11
2.3.3. Dluhová krize.....	11
2.3.4. Systematická krize	11
2.3. Znaky finančních krizí	12
2.4. Příčiny světové ekonomické krize a její dosavadní průběh.....	12
2.4.1. Americká hypoteční krize	12
2.4.2. Celosvětová ekonomická krize	14
3. Vliv světové ekonomické krize na české stavebnictví.....	16
3.1. Ekonomický význam stavebnictví pro ČR	16
3.2. Dopad krize na stavební sektor	16
4. Finanční analýza	20
4.1. Finanční analýza obecně	20
4.2. Uživatelé finanční analýzy.....	20
4.3. Metody finanční analýzy	21
4.4. Analýza absolutních (extenzivních) ukazatelů	22
4.4.1. Horizontální analýza	23
4.4.2. Vertikální analýza	26
4.5. Analýza rozdílových ukazatelů.....	29
4.5.1. Čistý pracovní kapitál	29
4.6. Analýza poměrových ukazatelů	29
4.6.1. Ukazatele rentability	29
4.6.2. Ukazatele aktivity	32

4.6.3. Ukazatele likvidity	35
4.6.4. Ukazatele zadluženosti	36
4.7. Analýza soustav ukazatelů	38
4.7.1. Altmanův model (Bankrotní model)	39
4.7.2. Model IN – Index důvěryhodnosti (Bankrotní model)	40
4.7.3. Kralicekův Quicktest (Bonitní model)	41
4.8. Celkové zhodnocení situace a návrh řešení	44
4.8.1. Hodnocení finančního zdraví společnosti	44
4.8.2. Návrh řešení finanční situace společnosti HOCHTIEF CZ a.s.	45
Závěr	51
SEZNAM TABULEK	52
SEZNAM OBRÁZKŮ	53
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	54
SEZNAM PŘÍLOH	58

Úvod

Ke konci roku 2007 propukla na americkém hypotečním trhu krize, která se velice rychle rozšířila do celého světa. I dnes, více než po pěti letech je toto téma aktuální, diskutováno ve všech médiích, i mezi odborníky ekonomického, politického, filosofického, či například psychologického zaměření. Tato první celosvětová ekonomická krize je jiná než všechny krize předešlé a to z toho důvodu, že zasáhla opravdu celý svět a ukázala odvrácenou stranu globalizace, vývoje technologií, zahraničního obchodu, či pohybu kapitálu.

Cílem této práce je analyzovat dopady finanční krize na stavební firmu HOCHTIEF CZ a.s. a posoudit finanční zdraví a stabilitu této společnosti, k čemuž budou využity metody finanční analýzy. Na základě výsledků analýzy pak budou doporučeny návrhy na zlepšení.

Prvním krokem této bakalářské práce je představení společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Za ním následuje stručný úvod do problematiky krizí, jejich typologie a popis průběhu od Americké hypoteční krize až po rozšíření do Evropy a zbytku světa. Budou popsány její dopady na Českou Republiku jako celek a dále také na sektor stavebnictví.

V praktické části práce bude nejprve nedefinována a popsána finanční analýza a její uživatelé a metody a bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Po provedení analýzy rozdílových ukazatelů, budou zhodnoceny i ukazatelé poměroví. Zhodnocena bude nejprve rentabilita, dále aktivita, likvidita a zadluženost společnosti a výsledky budou srovnány s odvětvovými průměry. Jako poslední bude provedena analýza soustav ukazatelů a vyhodnoceno riziko bankrotu společnosti i celkové finanční zdraví podniku.

V závěru práce budou zjištěné výsledky shrnuty, posouzeny dopady celosvětové krize na společnost HOCHTIEF CZ a.s. a dále navržena opatření pro zlepšení finanční situace společnosti.

Výběr společnosti ze stavebního sektoru pro účely této práce nebyl náhodný. Stavebnictví je oborem autorce blízkým, nejen proto, že středoškolské studium absolvovala na Střední průmyslové škole stavební se zaměřením na dopravní stavitelství. Touto prací budou obě studijní zaměření (jak středoškolské, tak vysokoškolské) alespoň symbolicky propojena.

1. Představení zvolené společnosti

V první části práce bude představena společnost HOCHTIEF CZ a.s., budou zmíněny základní údaje společnosti a zmapována její historie i její postavení dnes.

1.1. Základní údaje

Obchodní firma: HOCHTIEF CZ a.s.

Sídlo společnosti: Plzeňská 16/3217, 150 00 Praha 5

Právní forma: akciová společnost

IČO: 466 78 468

Datum zápisu do OR: 1. května 1992

Základní kapitál: 350 736 100 Kč

Orgány společnosti:

Představenstvo: Ing. Tomáš Bílek (předseda představenstva a generální ředitel)

Jorg Mathew (člen představenstva a ekonomický ředitel)

Dozorčí rada: Roberto Simoni (předseda dozorčí rady)

Wolfgang Reining (člen dozorčí rady)

Martin Beneš (člen dozorčí rady volený zaměstnanci)

Počet zaměstnanců: 1 125

Portfolio služeb: výstavba bytů a bytových komplexů, administrativních budov, občanských staveb, výrobních a skladovacích hal, energetických center, čistíren odpadních vod, liniových staveb, silnic a dálnic, železnic, mostů, tunelů a podzemních staveb, odstraňování starých ekologických zátěží, zřizování skládek a rekultivace krajiny, provádění servisních prací, půjčovny (technického a materiálového zázemí), facility management

1.2. Historie společnosti

Společnost byla založena v roce 1992 pod jménem Vodní stavby Temelín, ale vycházela z historie a odborných zkušeností národního podniku Vodní stavby, který vznikl v roce 1951. Od samého založení se firma dynamicky rozvíjela a během krátké doby se zařadila mezi největší stavební firmy v České Republice. V roce 1999 vyhrála společnost Cenu České Republiky za jakost. Na konci téhož roku se firma přestěhovala ze Sezimova Ústí do Prahy a jejím majoritním akcionářem se stal nadnárodní stavební koncern HOCHTIEF. Integrační proces byl završen v roce 2002, kdy byla ukončena veřejná obchodovatelnost akcií, a na jeho konci stála silná firma HOCHTIEF VSB, připravená na podnikání v prostředí Evropské Unie. V roce 2006 se společnost stěhuje na pražský Smíchov a dostává nový název HOCHTIEF CZ.

1.3. Společnost dnes

Společnost HOCHTIEF CZ je dnes jednou z největších firem v oboru na našem území. Spolupracuje na projektech po celé Evropě i zámoří a poskytuje široké spektrum služeb od výstavby bytových a občansko-administrativních budov, přes stavby průmyslové či ekologické až po vodohospodářské stavby včetně projektů dopravní a liniové infrastruktury.

„Ze své pozice přední stavební firmy se silným nadnárodním zázemím se HOCHTIEF CZ aktivně spolupodílí na vytváření dynamického stavebního trhu v České republice. Pružně reaguje na nejnovější trendy v oblasti investičních záměrů, vnitřního organizačního uspořádání nebo nových postupů a technologií.“ [21]

2. Světová ekonomická krize 2007 - ??

2.1. Ekonomická krize obecně

Slovo krize je řeckého původu („krisis“) a označuje soud, právo, či spravedlnost. Zároveň však toto slovo označuje i stav nebezpečí, či možnost přejít na kvalitativně vyšší úroveň. Označuje stav, kdy nahromaděné negativní jevy brání správnému fungování oblasti a je proto nutné zásadní řešení situace. [20]

Je velice obtížné nalézt jednotnou definici ekonomické krize. Většina zdrojů ji definuje jako sestupnou fázi hospodářského cyklu, či rozpad finančních trhů. Ekonom Frederic Mishkin ji definuje jako *„nelineární narušení finančních trhů, na nichž se problémy nepříznivého výběru a morálního hazardu stávají horšími, a tak nejsou finanční trhy schopny efektivně přesouvat finanční prostředky těm, kteří mají nejvíce produktivní investiční příležitosti.“* [19]

2.2. Typologie finančních krizí

Dle Dvořáka [1] je možné rozdělit ekonomické krize do čtyř kategorií. Jedná se o:

- krize měnové
- krize bankovní
- krize dluhové či úvěrové
- krize systematické

2.3.1. Měnová krize

Měnovou krizí je označován moment náhlého, nepředvídaného oslabení domácí měny, způsobeného převodem kapitálu samotnými investory do jiných měn. Dochází tím k výraznému oslabení domácího kurzu, což nutí banky kurz bránit. Pokud je obrana kurzu úspěšná, banka přichází o devizové rezervy, či je nucena zvýšit úrokové sazby. V opačném případě je projevem měnové krize depreciace nominálního kurzu měny. Dalším faktorem, který vyvolává tento druh krize, může být také boj měnových spekulantů proti uměle nadhodnocovaným kurzům. [14], [1]

Tento typ finanční krize se v čisté formě prakticky nevyskytuje, většinou je doprovázen krizí bankovní či/a dluhovou.

2.3.2. Bankovní krize

Za bankovní krizi je považován stav, kdy některé komerční banky začnou být nedostatečně likvidní, či vstoupí do insolvenčního řízení. Tato situace se opět nemusí projevit úpadkem, nýbrž zásahem vlády nebo pomocí centrální banky, plnící roli „věřitele v poslední instanci“. Krize se projevuje zejména neochotou bank půjčovat peníze a to zejména z důvodu poklesu kvality aktiv, či růstu rizikovosti úvěrů. V rozvojových zemích pak bývá nejčastějším důvodem nedůvěra vkladatelů, kteří posléze začnou své vklady hromadně vybírat. [14,1]

2.3.3. Dluhová krize

Dluhové krize je možné rozdělit na krize vnější a krize vnitřní. Projevem první uvedené je neschopnost určitého státu splácet svůj zahraniční dluh. Případy, kdy nesplácí své dluhy zahraniční vláda, jsou označovány jako „sovereign default“ a jsou časté především v rozvojových zemích. Mezi vnější krize se však počítá také situace, kdy nejsou schopné splácet své zahraniční dluhy soukromé firmy a banky.

Interním dluhovým krizím nebyla až do roku 2007 věnována velká pozornost, avšak i tento typ je velmi nebezpečný. Jedná se o chronické vnitřní přetížení ekonomiky, tedy moment, kdy se podniky ocitají v platební neschopnosti, a narůstá množství klasifikovaných úvěrů. Tento problém pak bývá řešen finančními injekcemi od vlády, což však vede pouze k zakrytí a následné chronicitě. [1]

2.3.4. Systematická krize

Vzhledem k tomu, že žádný ze tří výše zmiňovaných typů krizí se v čisté formě dnes prakticky nevyskytuje, ale naopak dochází k jejich prolínání, je nutné definovat nový typ, postavený nad všechny výše zmíněné. Tímto typem je krize systematická (vyskytují se také označení „full-fledged financial crisis“, „systemic financial crisis“ či „general financial crisis“). Systematická krize nejenže vykazuje rysy všech výše zmíněných krizí, ale navíc se vzhledem k rostoucímu globálnímu propojení šíří do dalších zemí a to i do těch, kde k tomu chybí objektivní důvody. Jejím příkladem je právě probíhající světová ekonomická krize.

2.3. Znaky finančních krizí

Všechny finanční krize obvykle mívají řadu společných znaků, které je důležité pro účely této práce zmínit a přiblížit.

Prvním z nich je především omezení finančních regulací a uvolnění politiky kapitálových transakcí, které finančním krizím bezprostředně předchází. Z důvodu vysokého úrokového diferenciálu (při fixním měnovém kurzu) se následně výrazně zvyšuje příliv zahraničního kapitálu, jenž vytváří tlak na zhodnocení domácí měny a zhoršením vnější rovnováhy oslabuje finanční sektor. Příliš velké půjčky na nadhodnocení aktiva poté bývají jasnou předzvěstí bankovní krize.

Dalším ze znaků je odliv zahraničního kapitálu z domácí ekonomiky a s ním spojená panika mezi investory, čemuž se většinou neúspěšně snaží zabránit banky zvýšením úrokových sazeb. Následuje zvýšení zahraničních úrokových sazeb, což nutí zasažené ekonomiky znehodnocovat domácí měnu. Subjekty, které nebyly pojištěny proti kurzovému riziku, přicházejí o kapitál, což znehodnocování měny ještě posílí a donutí k přechodu na systém flexibilních měnových kurzů. Řešením pak může být vstup do stabilizačního programu Mezinárodního měnového fondu, avšak to je podmíněno řadou ekonomických reforem, které nejsou vždy zasaženou zemí přijaty.

„Výrazným faktorem finančních krizí je nekompatibilita mezi finanční deregulací a liberalizací kapitálových toků na jedné straně a systémem fixních měnových kurzů na straně druhé.“ [22]

2.4. Příčiny světové ekonomické krize a její dosavadní průběh

Současná ekonomická krize vypukla v roce 2007 v USA jako Americká hypoteční krize, ale velice rychle se rozšířila do mnoha dalších světových ekonomik. Zcela jistě se jedná o první, opravdu globální světovou krizi. Pro úplné pochopení průběhu této krize je vhodné se nejprve seznámit s tím, co jejímu vzniku předcházelo.

2.4.1. Americká hypoteční krize

První událostí, předcházející Americké hypoteční krizi, která je v této práci uvedena, je pád nadhodnocených technologických akcií v roce 2000. Došlo tehdy během krátké doby k pádu indexu NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations – největší ryze elektronický burzovní trh v USA) z 5000 na 1200 bodů.

Amerika v té době věřila v rychlý vývoj technologií, vznikaly tisíce internetových obchodů, vytvářely se nové internetové vyhledávače, internetový marketing byl na vzestupu, boom zažívali telefonní operátoři. Americké domácnosti tehdy nepochybovaly o výnosnosti (a rychlé návratnosti) investic v tomto odvětví a tak, mnohdy velice neuváženě, téměř každý nakupoval silně nadhodnocené akcie třeba i ztrátových firem. V USA vlastní akcie okolo 80 % domácností a mnoho z nich si na jejich koupi bylo nuceno vzít úvěr. Když v roce 2000 tato bublina definitivně splaskla a cena akcií se vrátila na reálnou hodnotu (odpovídající létům 1997 až 1998), byla to pro americkou ekonomiku velice zásadní rána. [30]

Po splasknutí bubliny docházelo k bankrotům některých firem, investoři přicházeli o vložený kapitál, společnosti propouštěly zaměstnance, domácnosti šetřily a ekonomika USA začala směřovat k recesi. Do vzniklé situace se vložila Americká centrální banka FED a rapidně snížila hodnotu úrokové sazby (až na jednu z nejnižších hodnot v historii), čímž znovu napumpovala peníze do ekonomiky a hrozbu recese rychle odvrátila. [30]

Tabulka 1: Úroková sazba FED

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Základní úroková sazba FEDu v %	5,50	4,75	5,50	6,50	1,75	1,25
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	1,0	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25

Zdroj: [30, 31], vlastní zpracování

„V tomto prostředí levných úvěrů vznikla vysoká poptávka po hypotékách a americké banky nabízely stále více rizikových hypoték“ [3, str. 12]

V roce 2004 začala prudce růst inflace a FED byl tak nucen začít zvedat úrokové sazby, což způsobilo velké problémy se splácením hypoték méně bonitním klientům (uživatelům tzv. Suprime půjček – nestandardních, rizikových hypoték). Realitní trhy tou dobou stagnovaly, takže prodej nemovitostí byl nevýhodný. Předčasné splacení hypotéky z peněz utržených prodejem nemovitosti či její refinancování tak bylo nemožné a mnoho klientů tak přestalo splácet závazky bankám úplně. [26]

„V období nízkých úrokových sazeb FEDu vznikla na trhu nových nemovitostí bublina v objemu 180 miliard dolarů a na trhu existujících nemovitostí bublina v hodnotě 300 až 500 miliard dolarů. Bublinu způsobily jednak méně vydělávající rodiny, které dosáhly na hypoteční úvěr jen díky extrémně a krátkodobě nízkým úrokovým sazbám, ale i bohatší rodiny, které jednoduše řečeno přecenily své možnosti.“ [31]

Banky odstartovaly politiku zabavování nemovitostí klientům neschopným splácet a snahy o jejich prodej. O nákup však nebyl vzhledem k okolnostem příliš velký zájem, s čímž se FED v roce 2008 pokusil vyrovnat opětovným snížením sazby. Tento krok byl proveden v naději, že ostatní finanční instituce budou tento postup následovat. To se ovšem nestalo a hypoteční krize se pomalu začala měnit v krizi likvidity. Krize se poté začala rozlívát do ostatních částí ekonomiky. Z důvodu šetření domácností se zpomalily tržby maloobchodníků, ubyla pracovní místa (v důsledku čehož vzrostla míra nezaměstnanosti) a na burze akcií docházelo k výrazným výkyvům. [32]

Události poté nabraly rychlý spád a největší banky v zemi se dostávaly do značných problémů. V září 2008 poté došlo ke krachu jedné z největších investičních bank v USA Lehman Brothers, následovanou největší americkou spořitelnou Washington Mutal. Ekonomika USA se dostala do recese.

V roce 2008 se také poprvé začíná mluvit o krizi celosvětové.

2.4.2. Celosvětová ekonomická krize

„Velká deprese, zvaná často také jako světová hospodářská krize či velká hospodářská krize, v letech 1929 – 1937 zasáhla sice z tehdejšího pohledu celý svět, ale to znamená vyspělé státy. Navíc její šíření bylo relativně pomalé (i když důsledné). Deprese se vyhnula izolovanému Sovětskému svazu (SSSR – v principu dnešní Ruská federace a některé okolní státy) – a také většině oblastí mimo hlavní regiony. Dopad krize na asijské a africké ekonomiky byl malý. Tato krize byla sice světová, ale nebyla v pravém slova smyslu globální – to zažíváme až nyní.“ [7, str. 10]

Popisovat vývoj událostí, které následovaly po rozšíření do celého světa, by bylo velice zdoluhavé. Tato práce přiblíží pouze zlomek z nich a to především události, které se odehrávaly v zemích evropských.

Americká hypoteční krize se stala základem krize veřejných financí v Evropě, krize takzvané dluhové a následně krizí eurozóny. Mnoho evropských věřitelů přišlo o své

vklady, do potíží se dostaly některé evropské banky, přibývalo státních zásahů. I přes snahu veřejných činitelů oživit jednotlivé ekonomiky došlo k nárůstu nezaměstnanosti a následnému propadu příjmů státních rozpočtů. První zemí, která se dostala do existenčních problémů, je Island, který byl nucen, po zhroucení celé jeho ekonomiky, vstoupit do záchranného programu Mezinárodního měnového fondu. Do velkých problémů se dostalo také Řecko, Irsko, Španělsko, či Kypr.

Situace v Evropě není příliš příznivá, krize se dotkla prakticky všech ekonomik a proces vzpamatování se je zdlouhavý a náročný. V současné době se všechny zasažené země snaží vyrovnat s následky a nastartovat znovu ekonomiku země. To se však vždy nedaří. Španělsko i Portugalsko jsou zmítány stávkami, Řecku hrozí odchod z eurozóny, ve všech zemích probíhají nepopulární úsporné škrty a reformy. Pro dohled nad celou krizovou situací v Evropě byl stanoven Evropský stabilizační mechanismus, který se má stát nástrojem pro řešení celé situace.

Krize se nevyhnula ani České Republice, HDP klesá, snižuje se objem výdajů domácností na konečnou spotřebu, roste nezaměstnanost. Krize velmi výrazně zasáhla zejména zemědělskou produkci, stavebnictví a finančnictví, jejichž přidaná hodnota klesá, stagnuje také průmysl a veřejné služby.

3. Vliv světové ekonomické krize na české stavebnictví

Ještě před tím, než budou rozebrány samotné dopady krize na stavebnictví v České Republice, je potřeba zmínit význam tohoto oboru pro celou českou ekonomiku. Ten je totiž nezanedbatelný.

3.1. Ekonomický význam stavebnictví pro ČR

Od roku 2007 tvoří stavební obor přibližně 6,4 % HDP České Republiky a zaměstnává téměř 9,5 % pracovníků v civilním sektoru národního hospodářství. [24]

Se stavebním odvětvím souvisí mnoho pozitivních jevů na českou společnost. Rozvíjí a modernizuje dopravní infrastrukturu a to nejen dálnice a rychlostní komunikace, ale například i vodní cesty, realizuje „zelené stavby“ čímž přispívá k péči o životní prostředí, podílí se na ochraně proti živelným katastrofám výstavbou protipovodňových opatření, či zvyšuje energetickou nezávislost České Republiky výstavbou energetických staveb.

Neopomenutelné jsou také multiplikační účinky tohoto odvětví na odvětví ostatní. *„Hodnota tohoto multiplikačního efektu činí ve stavebnictví ČR v současné době 3,2 až 3,5. Znamená to, že každá stavební investice ve výši 1,2 milionu korun vytváří v ekonomice 3,2 – 3,5 pracovních míst, z toho 1 ve stavebnictví a 2,2 – 2,5 v ostatních oborech.“* [13]

V době současné ekonomické krize se však ukazuje ještě jeden, zásadní význam odvětví a to možnost, prostřednictvím stavebnictví, stimulovat ekonomický rozvoj a zaměstnanost státu cestou státních, popřípadě regionálních či obecních zakázek. S objemem zakázek totiž roste i objem daní a poplatků do státní kasy a v případě stavebnictví se jedná o velmi výrazné částky (dle analýzy společnosti ÚRS Praha se z každých investovaných 100 milionů dostane do státního rozpočtu 55,5 milionů korun). Navíc v žádném dalším odvětví nejsou zakázky takového rozměru, jako ty stavební, možné.

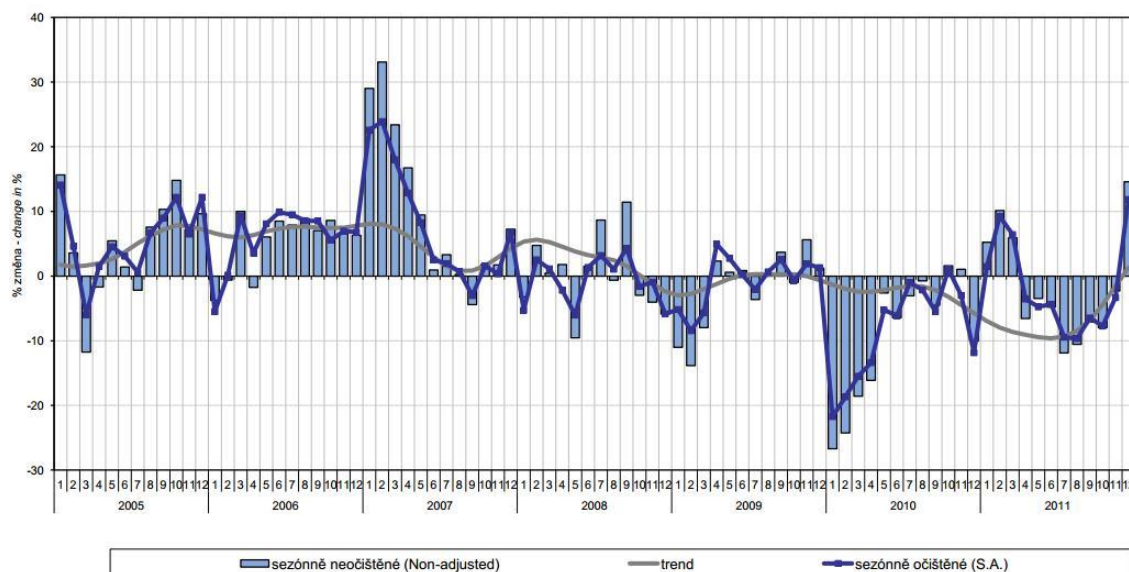
3.2. Dopad krize na stavební sektor

České a Slovenské stavebnictví se až do roku 2007 drželo na prvních příčkách žebříčku zemí s nejvyšším tempem růstu v Evropě. S příchodem krize se však evropské stavebnictví počalo rozdělovat na dvě skupiny. V západní Evropě se růst nejprve

zpomalil a od roku 2008 vykazoval dokonce záporné hodnoty. Ve východoevropských zemích bylo naopak tempo růstu vysoké (v roce 2008 dokonce 6,1 %). V celé Evropě se prakticky zastavila bytová výstavba, ale zatímco na západě výstavba inženýrských staveb stagnovala, na východě se tempo růstu téměř zdvojnásobilo a to během jediného roku. Zlomový byl poté rok 2009, kdy se vývojový trend sjednotil a v celé Evropě došlo k propadu o 8,6 %. [16]

Stavebnictví České Republiky není v dobré kondici od roku 2009, pravidelně klesá Index stavební produkce, velice špatný je vývoj inženýrských staveb, jež tlačí oborové statistiky směrem dolů. Důvodem tohoto poklesu byly nejen dopady evropské finanční krize, ale také úsporné vládní škrty v oblasti infrastruktury, či přílišná spořivost domácností a firem. K největšímu poklesu stavební výroby pak došlo v roce 2010 (21,4 %). V roce 2011 se naopak situace mírně zlepšila a to díky investicím do solárních elektráren a programu Zelená úsporám. [12]

Obrázek 1: Index stavební produkce



Zdroj: ČSU [29], stejný měsíc předchozího roku = 100

Jednou z oblastí, kde se krize ve stavebnictví projevuje naplno, je také politika zaměstnanosti. Od roku 2008 prudce klesá počet zaměstnanců. V případě podniků s 50 a více zaměstnanci klesl počet pracovníků od roku 2008 do roku 2011 o více jak 14 %.

Vývoj počtu zaměstnanců je znázorněn tabulce číslo 2. Podle serveru Buisenessinfo.cz klesá od roku také produktivita práce, například v roce 2010 o 4,9 %. Pozitivem je naopak pozvolný růst průměrné reálné mzdy v tomto odvětví, nebo fakt, že se tyto mzdy stále drží nad celorepublikovým průměrem. [12]

Tabulka 2: Počet zaměstnanců v letech 2008 – 2011 v podnicích s 50-ti a více zaměstnanci

	2008	2009	2010	2011
Počet zaměstnanců	109 719	106 938	98 349	94 325
Procentuelní změna oproti předchozímu roku	-	- 2,53	- 8,03	- 4,09

Zdroj: [27], vlastní zpracování

V neposlední řadě je potřeba zmínit také trend poklesu objemu zakázek a vydaných stavebních povolení. Zatímco v roce 2008 stavební firmy podepsaly smlouvy na stavební zakázky v hodnotě 249,6 miliard Kč v roce 2012 je toto číslo o celých 100 miliard Kč nižší. (146,1 miliard) a ani vyhlídky nejsou stále příznivé. V roce 2012 navíc poprvé za celé sledovací období klesl objem zakázek inženýrských staveb pod úroveň staveb pozemních.

Tabulka 3: Nové stavební zakázky (v miliardách Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012
Celkem	249,6	184,3	197,1	179,1	146,1
Pozemní stavitelství	118,3	76,6	83,1	77,0	76,1
Inženýrské stavby	131,3	107,7	114,0	102,1	70,0

Zdroj: [28], vlastní zpracování

Ani předpokládaný vývoj není příliš optimistický. Každým rokem prudce ubývá velkých zakázek a o ty menší mezi sebou jednotlivé společnosti tvrdě soupeří. Mnoho malých i velkých firem konkurenční boj nevydrželo a zkrachovalo, budoucnost dalších je stále nejistá. Například v roce 2012 zkrachovala Eiffage Construction, šestá největší stavební firma v Čechách, čistý zisk jedné z největších českých firem, společnosti Skanska se v témže roce propadl o 93 %. [17]

Také výhled roku 2013 nepůsobí příliš optimisticky, pokles by se měl sice pomalu zastavovat, avšak nedostatek veřejných zakázek bude pokračovat, stejně jako nejistota na trhu práce. Podle prognóz Euroconstructu by se mírný růst měl dostavit až v roce 2014.

4. Finanční analýza

V této kapitole budou postupně definovány pojmy týkající se finanční analýzy a dále vypočteny jednotlivé ukazatelé hodnotící finanční zdraví společnosti. Výsledky ukazatelů budou vyhodnocovány a komentovány.

4.1. Finanční analýza obecně

„Finanční analýza tvoří významnou součást finančního řízení podniku, neboť poskytuje managementu zpětnou vazbu, umožňuje odhalit poruchy ve finančním hospodaření. Pro jakékoliv finanční rozhodování či plánování je výchozí znalost současné finanční situace a finančního zdraví podniku, tzn. znalost jeho rentability, likvidity, finanční stability atd. nezbytná.“ [4, str. 118]

„Finanční analýza není pouze aplikace několika dobře známých postupů, ale mnohem spíše cyklem, kdy se v každém kroku může objevit nějaká důležitá souvislost, která nám umožní firmu vidět poněkud jinak a donutí nás některé předchozí kroky přehodnotit.“ [6, str. 1]

„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměrují mezi sebou navzájem, kvalifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.“ [10, str. 3]

Finanční analýza systematicky hodnotí podniková data. Její výsledky mohou být podkladem pro plánování budoucího vývoje společnosti, informuje o současné ekonomické situaci a poskytuje zpětnou vazbu o plnění plánů z předchozích let.

4.2. Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku jsou pro všechny uživatele, kteří přijdou s podnikem do styku, velice důležité a zajímavé. Jedná se především o: [4]

- investory (akcionáře a vlastníky)
- manažery
- obchodní partnery (odběratele a dodavatele)
- banky a jiné věřitele
- konkurenční podniky
- zaměstnance podniku

- auditory, účetní znalce, daňové poradce
- burzovní makléře
- stát a státní orgány

Tyto uživatele můžeme ještě podle potřeby dělit do různých skupin například na externí a interní, nebo na vlastníky, manažery a věřitele.

Údaje jsou těmito uživateli využívány k různým účelům. Například vlastníky zajímá ziskovost, kapitálové a tržní ukazatele, banky si finanční analýzou ověřují, zda je podnik schopen hradit úroky a splátky, pro dodavatele a odběratele je zase důležitá schopnost společnosti dostát svým závazkům.

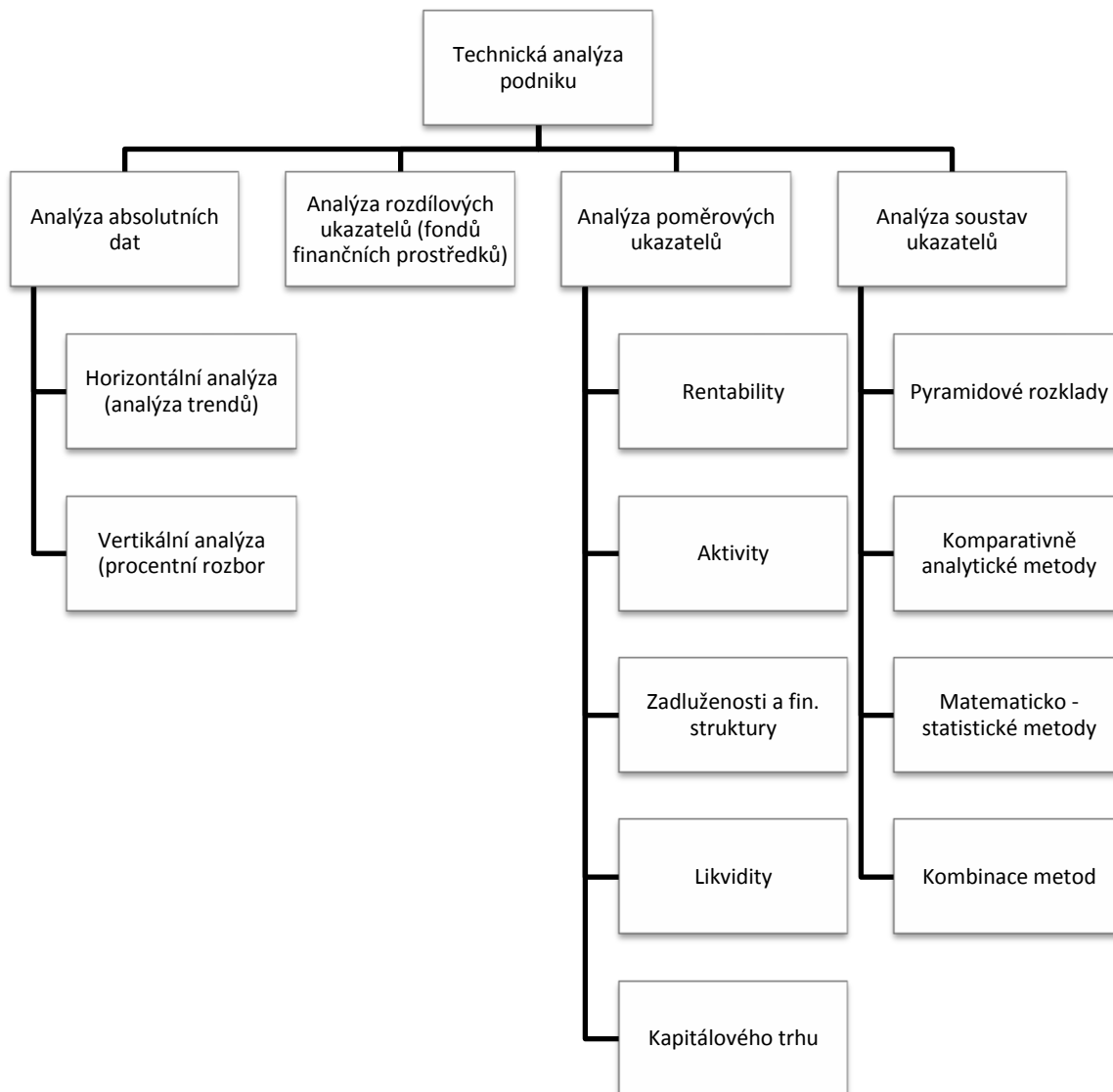
4.3. Metody finanční analýzy

Finanční analýzu je možné rozdělit na dvě části, na kvalitativní (tzv. fundamentální analýzu) a na kvantitativní (tzv. technickou analýzu).

„Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mikroekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i citu pro situace a jejich trendy.“ [3, str. 7] Analyzuje vliv vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, charakter cílů podniku, či fázi života společnosti. Touto analýzou se ale tato bakalářská práce zabývat nebude, neboť je zapotřebí hlubších znalostí matematiky, statistiky a ekonomie a také je třeba disponovat softwarem a relevantními daty. Tyto modely nejsou využívány ani v běžné podnikové praxi.

V této práci bude využita analýza technická, jejíž rozdělení je znázorněno na obrázku číslo 2. Jedná se o analýzu interní a vychází z běžně dostupných údajů, kterými jsou například údaje z finančního a manažerského účetnictví, kalkulací, či vnitropodnikové evidence. Pro účely této práce budou použity údaje z výročních zpráv společnosti z let 2007 až 2011 a to především z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Rozsah analyzovaných let je zvolen tak, aby byl získán přehled o finanční situaci společnosti nejen během nástupu krize, ale i rok před ní a také v letech následujících.

Obrázek 2: Technická analýza podniku



Zdroj: [10, str. 10], vlastní zpracování

4.4. Analýza absolutních (extenzivních) ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je výchozím bodem celé finanční analýzy. S její pomocí je možné sledovat údaje z výkazů společnosti v určitých souvislostech, kvalifikovat meziroční změny či porovnat jednotlivé veličiny s bilanční sumou.

4.4.1. Horizontální analýza

„Horizontální analýza (nebo také analýza vývojových trendů) zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase.“ [4, str. 122] K tomu jsou použity bazické či řetězové indexy. Oba výpočty lze vyjádřit vzorcem dle Hrdého a Horové [4]:

- absolutní změna (1)

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1)$$

- relativní změna: (2)

$$I_{t/t-1} = B_i(t) / B_i(t-1)$$

kde: $D_{t/(t-1)}$... změna oproti minulému období

t... čas

B_i ... hodnota bilanční položky

Zkrácená horizontální analýza aktiv

Horizontální (a později také vertikální) analýze předcházelo pečlivé nastudování účetních výkazů společnosti. Analyzována je pouze zkrácená rozvaha a výkaz zisku a ztrát a to zejména z důvodu přehlednosti. Údaje jsou uváděny v tisících Kč. Rozvaha i výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu jsou obsahem přílohy A, B a C.

Tabulka 4: Horizontální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu - Aktiva

	Relativní změna (v %)				Absolutní změna (v tisících Kč)			
	08/07	09/08	10/09	11/10	08/07	09/08	10/09	11/10
Aktiva celkem	-6,53	-27,23	3,36	2,31	-397 599	-1549 898	139 295	98 736
Dlouhodobý majetek	30,29	-9,21	-33,23	-14,95	141 856	-56 225	-184 097	-55 287
Dl. nehmotný majetek	5 945,1	0,68	-40,96	-1,31	180 195	1 242	-75 550	-1 422
Dl. hmotný majetek	-4,62	-20,06	-18,96	-19,91	-15 095	-62 474	-47 198	-40 178
Dl. finanční majetek	-16,70	4,33	-50,89	-23,11	-23 172	5 007	-61 349	-13 687
Oběžná aktiva	-9,87	-29,41	8,90	3,89	-553 455	-1486 497	317 707	151 313
Zásoby	-26,60	-72,94	-11,10	-12,00	-514 398	-1035 304	-42 639	-40 962
Dlouhodobé pohl.	81,18	36,64	20,43	-10,37	139 011	113 682	86 607	-52 946
Krátkodobé pohl.	-13,04	-10,13	6,39	2,95	-410 795	-277 521	157 320	77 305
Krátkodobý fin. maj.	66,10	-49,14	39,14	40,57	232 727	-287 354	116 419	167 916
Časové rozlišení	99,85	-25,61	27,27	10,21	14 000	-7 176	5 685	2 710

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Z této analýzy vyplývá, že celková aktiva zaznamenala největší pokles v roce 2009 oproti roku 2008 (o 27,23 %) a poté začala vykazovat lehký stoupající trend. V roce 2010 došlo k vyřazení části práv k developerským projektům formou zmařené investice, což se projevilo výrazným poklesem (o 40,96 %) dlouhodobého nehmotného majetku a ve stejném roce vznikla odštěpením části podniku společnost Interma BYTY, jejíž akcie byly vzápětí prodány (pokles dlouhodobého finančního majetku o 50,89 %). V roce 2009 došlo k výraznému poklesu zásob (o 72,94 %) zapříčiněnému snížením stavu nedokončené výroby a polotovárů. Položka nedokončená výroba symbolizuje hodnotu rozpracovaných stavebních projektů, její enormní pokles byl zapříčiněn dokončením několika z nich. Ve stejném roce se také snížila hodnota krátkodobého finančního majetku společnosti (o 49,14 %). Důvodem bylo snížení stavu financí na běžném účtu za účelem uhrazení závazků z obchodních vztahů.

Zkrácená horizontální analýza pasiv

Ve sledovaných letech se na vývoji pasiv nejvýrazněji podílely změny hodnot cizích zdrojů. V roce 2009 poklesly o 8,73 %, v roce 2010 dokonce o 32,22 % a od roku 2011 začala jejich hodnota lehce stoupat. Od roku 2008 do roku 2009 výrazně klesla hodnota krátkodobých závazků a to zejména vlivem změn na dohadných účtech pasivních (jedná se zejména o provedené, ale nevyfakturované práce od subdodavatelů v rámci stavebních projektů) a v položce krátkodobé přijaté zálohy. Společnost v rámci běžné praxe přijímá zálohy od dceřiné společnosti HOCHTIEF Development, v letech 2008 a 2009 pro ni pak dokončila projekty Trianon a Lofts Bubenč, což se v rozvaze projevilo právě zmíněným poklesem.

V roce 2008 došlo také k výraznému nárůstu v položce Bankovní úvěry a výpomoci (o 595 877 tisíc Kč) a poté velmi patrnému poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období v roce 2009. Obojí je způsobeno doléhající krizí stavebnictví. Společnost byla v jejím očekávání nucena přijmout úvěry od Unicredit Bank a Commerzbank. Pokles výsledku hospodaření byl poté logickým vyústěním nedostatku nových zakázek.

Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu - Pasiva

	Relativní změna (v %)				Absolutní změna (v tisících Kč)			
	08/07	09/08	10/09	11/10	08/07	09/08	10/09	11/10
Pasiva celkem	-6,53	-27,23	3,36	2,31	-397 599	-1549898	139 295	98 736
Vlastní kapitál	5,15	-5,55	0,54	2,21	49 775	-56 406	5 179	21 327
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0	0	0
Kapitálové fondy	-94,22	-71,13	0,00	0,00	-33 023	-1 441	0	0
Ostatní fondy	3,85	2,76	-1,57	-1,40	3 355	2 497	-1 465	-1 284
Výsl. hosp. minulých let	18,32	12,63	0,56	0,21	70 578	57 583	2 853	1 075
Výsl. hosp. běžného úč. ob.	8,16	-97,89	152,86	343,42	8 865	-115 045	3 791	21 536
Cizí zdroje	-8,73	-32,22	4,76	2,38	-446 131	-1502471	150 377	78 976
Rezervy	50,47	18,96	16,34	2,69	31 291	17 688	18 129	3 477
Dlouhodobé závazky	42,75	7,99	1,56	16,62	84 391	22 513	4 752	51 382
Krátkodobé závazky	-23,88	-41,34	7,04	7,02	-1157690	-1525360	152 404	162 675
Bank. úvěry a výpomoci	201928	-2,89	-4,28	-24,89	595 877	-17 312	-24 908	-138 558
Časové rozlišení	-9,04	71,76	-75,66	-29,96	-1 243	8 979	-16 261	-1 567

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tato část analýzy bude zaměřena zejména na výkony a výkonovou spotřebu společnosti, kde dochází k významným změnám. Údaje mají klesající trend (s výjimkou v roce 2011, kdy hodnoty spíše stagnovaly). Výkony ovlivňuje zejména položka změna stavu zásob vlastní činnosti, která od roku 2008 nabývá záporných hodnot. Jak již bylo zmíněno výše, tato položka vypovídá o postupném dokončování rozpracovaných projektů. Výkonová spotřeba klesá po celé sledované období vlivem snižujícího se počtu získaných zakázek. Ze stejného důvodu se snižuje také výsledek hospodaření za běžnou činnost, což jen potvrzuje nepříznivý ekonomický vývoj celého stavebního sektoru.

K výrazným výkyvům dochází také v případě finančního výsledku hospodaření a to zejména vlivem položek ostatní finanční náklady a výnosy. Jejich hodnota je dána výší kurzovních nákladů či výnosů společnosti.

Tabulka 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát ve zkráceném rozsahu

	Relativní změna v %				Absolutní změna v tisících Kč			
	08/07	09/08	10/09	11/10	08 - 07	09 - 08	10 - 09	11 - 10
Obchodní marže	-77,19	2 67,50	-51,92	-46,29	-1 083	6 936	-3 767	-1 615
Výkony	-5,46	-21,83	-18,16	0,77	-453 144	-1711114	-1113188	38 466
Výkonová spotřeba	-5,86	-27,30	-20,53	2,80	-427 496	-1873591	-1024458	111 223
Přidaná hodnota	-2,66	17,35	-8,07	-7,06	-26 731	169 413	-92 497	-74 372
Provozní výsledek hospodaření	-70,66	75,21	30,07	10,98	-80 440	25 123	17 596	8 359
Finanční výsledek hospodaření	330,54	-130,16	-45,98	37,91	100 753	-170 820	-18 202	21 905
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8,16	-97,89	152,86	343,42	8 865	-115 045	3 791	21 536
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	8,16	-97,89	152,86	343,42	8 865	-115 045	3 791	21 536
Výsledek hospodaření před zdaněním	14,07	-88,50	-3,20	165,07	20 313	-145 697	-606	30 264

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

4.4.2. Vertikální analýza

„Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. Pokud hledaný vztah označíme jako P_i , pak formalizovaný výpočet je následující (B_i značí velikost položky bilance a $\sum B_i$ pak sumu položek v rámci určitého celku).“ [6, str. 15]:

$$P_i = B_i / \sum B_i$$

Zkrácená vertikální analýza aktiv

Tabulka 7: Vertikální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu - Aktiva

	Podíl v %				
	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	7,69	10,72	13,37	8,64	7,18
Oběžná aktiva	92,08	88,79	86,12	90,74	92,15
Zásoby	31,75	24,93	9,27	7,97	6,86
Krátkodobé pohledávky	51,74	48,13	59,44	61,18	61,57
Časové rozlišení	0,23	0,49	0,50	0,62	0,67

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Z analýzy společnosti je patrné, že aktiva jsou přibližně z 90 % tvořena oběžnými aktivy, zejména pak krátkodobými pohledávkami. Patrný je rostoucí vývoj dlouhodobého majetku až do roku 2010, od kterého tato hodnota následně klesá. Tato tendence je dána změnami především dvou položek. První z nich je položka nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek, která vypovídá o hodnotě nákladů na předprojektovou a projektovou přípravu staveb. I zde je tedy patrný pokles zakázek způsobený příchodem krize. Druhou položkou jsou pak podíly v ovládaných osobách, kdy v roce 2010 společnost prodala akcie společnosti Interma BYTY.

Ke změnám dochází také v případě oběžných aktiv. V roce 2009 výrazně poklesla položka zásob a to zejména vlivem nedokončené výroby a polotovarů. Jak již bylo zmíněno výše, důvodem poklesu je dokončení dříve rozpracovaných stavebních projektů a nedostatek zakázek nově zahájených. Patrný je také nárůst krátkodobých pohledávek v roce 2009. Tato změna je způsobena sjednáním pohledávky z titulu cashpoolingu s mateřskou společností.

Zkrácená vertikální analýza pasiv

Tabulka 8: Vertikální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu – Pasiva

	Podíl v %				
	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	15,88	17,86	23,18	22,55	22,52
Výsl. hospodaření minulých let	6,32	8,01	12,39	12,06	11,81
Výsl. hospodaření běžného úč. období	1,78	2,06	0,06	0,15	0,63
Cizí zdroje	83,90	81,92	76,30	77,33	77,39
Krátkodobé závazky	79,59	64,81	52,24	54,10	56,60
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	27,98	22,02	28,37	24,05	27,55
Bankovní úvěry a výpomoci	0,05	10,52	14,04	13,00	9,54
Časové rozlišení	0,23	0,22	0,52	0,12	0,08

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Pasiva společnosti jsou tvořena zejména cizími zdroji, jejich podíl však každý rok mírně klesá, stejně jako procento krátkodobých závazků. Tento trend je zapříčiněn především poklesem přijatých záloh od dceřiné společnosti HOCHTIEF Development spolu s postupným dokončováním projektu Kavčí Hory. Patrný je také nárůst bankovních

úvěrů a výpomocí v roce 2009, kdy společnost přijala půjčky od UnicreditBank a Commerzbank.

Naopak roste vlastní kapitál, což je způsobeno každoročním zvyšováním výsledku hospodaření z minulých let.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

V případě vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát je nejprve nutné zvolit si veličinu, k níž budou jednotlivé položky vztahovány. V tomto případě bude zvolen celkový obrat společnosti vypočtený jako součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Tabulka 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

	Podíl v %				
	2007	2008	2009	2010	2011
Celkový obrat	100	100	100	100	100
Obchodní marže	0,02	0,00	0,10	0,07	0,04
Výkony	121,57	92,44	85,50	99,33	99,34
Výkonová spotřeba	106,89	80,93	69,61	78,54	80,13
Přidaná hodnota	14,71	14,31	16,80	15,44	14,35
Finanční výsledek hospodaření	0,45	1,92	-0,58	-0,85	-0,53
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,59	1,72	0,04	0,09	0,41
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1,59	1,72	0,04	0,09	0,41
Výsledek hospodaření před zdaněním	2,12	2,41	0,28	0,27	0,71

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Patrné jsou prakticky zanedbatelné hodnoty obchodní marže, neboť hlavní činností společnosti je především prodej vlastních výrobků a služeb, který vykazuje po celé sledované období klesající tendenci, vlivem snižování objemu nových zakázek. K výrazným změnám dochází také v případě finančního výsledku hospodaření, do kterého se promítají převážně kurzovní ztráty a výnosy. V případě výsledků hospodaření je možné sledovat výrazný pokles v roce 2009. Viníkem je především krize ve stavebnictví a s ní související výrazný pokles nových zakázek a tudíž i tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Ke změně došlo také v souvislosti s položkou přidaná hodnota, kdy v roce 2009 a 2010 je pozorováno lehké zvýšení, které bylo

způsobeno výrazným poklesem spotřeby materiálu a energie na základě snahy společnosti o jejich efektivní využívání.

4.5. Analýza rozdílových ukazatelů

4.5.1. Čistý pracovní kapitál

Z rozdílových ukazatelů je pro účely této práce uveden pouze ten nejčastěji používaný, a to čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK). Vypočte se jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů, oběžných aktiv (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobých závazků (spolu s krátkodobými bankovními úvěry a výpomocemi).

Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál (v tisících Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	5 607 984	5 054 529	3 568 032	3 885 739	4 037 052
Dlouhodobé pohledávky	171 242	310 253	423 935	510 542	457 596
Krátkodobé závazky	4 847 347	3 689 657	2 164 297	2 316 701	2 479 376
Krátkodobé bankovní úvěry	2 951	598 828	581 516	556 608	418 050
ČPK	586 444	455 791	398 284	501 888	682 030

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Pozitivní je, že ČPK nabývá kladných hodnot, tudíž se nejedná o tzv. nekrytý dluh. Hodnoty vykazují klesající charakter až do roku 2010, od kterého pak průběžně rostou. Vývoj hodnoty oběžných aktiv je ovlivněn zejména poklesem zásob v roce 2009, kdy společnost ponížila položku nedokončená výroba a polotovary dokončením velkých stavebních zakázek. Pokles je patrný také u krátkodobých závazků, zde však vlivem několika položek. Společnost po celé sledované období snižuje stav přijatých záloh a také dohadné účty pasivní (zde jsou vyčísleny hodnoty nevyfakturovaných zakázek, tj. zakázek, které budou fakturovány až při předání stavby).

4.6. Analýza poměrových ukazatelů

4.6.1. Ukazatele rentability

„Ukazatele rentability měří čistý výsledek podnikového snažení; ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk podniku (zisk po zdanění).“ [11, str. 359]
 Nejpopulárnějšími ukazateli jsou: rentabilita úhrnných vložených prostředků, rentabilita

vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita dlouhodobého kapitálu. Údaje se zjišťují opět z rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti. Pro výpočet je možné použít několik druhů zisku a je vhodné pečlivě zvážit, který je pro dané účely nejvhodnější. Rozlišujeme zisk před úroky a zdaněním (EBIT), jenž měří provozní výkonnost, dále zisk před zdaněním (EBT) vhodný například pro porovnávání podniků ze zemí s různou sazbou daně. Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA) se používá zejména u amerických podniků a není v něm zohledněn způsob odepisování. Nejdůležitější kategorií je pak čistý zisk (EAT), což je zisk určený k rozdělení.

ROA (Return of Assets) – Rentabilita úhrnný vložených prostředků, Rentabilita aktiv

„Tento ukazatel bývá považován za základní měřítko rentability neboli finanční výkonnosti, vyjadřuje celkovou efektivnost podniku.“ [4, str. 125]

Jde o poměr zisku a celkových aktiv společnosti.

Tabulka 11: ROA

	2007	2008	2009	2010	2011
EBIT (v tisících Kč)	160 434	195 603	45 738	40 317	63 164
Aktiva celkem (v tisících Kč)	6 090 371	5 692 772	4 142 874	4 282 169	4 380 905
ROA (v %)	2,63	3,44	1,10	0,94	1,44
Průměr ROA v odvětví (v %)	6,59	6,42	9,49	6,21	4,55

Zdroj: odvětvové údaje zpracovány dle [18], ostatní vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.,

Pro výpočet je použit zisk před úroky a zdaněním a to především proto, aby výsledek nebyl ovlivněn strukturou financování jako v případě použití čistého zisku.

Během sledovaného období je zde patrná klesající tendence aktiv, jejichž vývoj přesně kopíruje vývoj stavu zásob, především nedokončené výroby a polotovarů (v případě zvolené společnosti mapuje položka hodnotu rozpracovaných, ale nedokončených zakázek). Hodnota zisku je ovlivněna poklesem tržeb za prodej výrobků a služeb, celkový objem tržeb za prodej zboží je zanedbatelný, stejně tak objem tržeb z prodeje dlouhodobého majetku.

Hodnota ukazatele je velice nízká a je patrné, že po roce 2008 ještě velmi výrazně klesla, vlivem snížení zisku společnosti způsobeného dopadem krize na české

stavebnictví a s tím souvisejícím nedostatkem stavebních zakázek. Za optimální je sice považována hodnota mezi 12 a 15 %, ale i odvětvové průměry se pohybují pod hranicí 10 % a od roku 2009 ještě klesají. Hodnoty společnosti HOCHTIEF CZ a.s. se však po celé sledované období pohybují i pod těmito průměry, což vypovídá o silné nerentabilitě podniku a velmi nízkým ziskům.

ROE (Return of Equity) – Rentabilita vlastního kapitálu

„Rentabilita vlastního kapitálu je ukazatelem rozhodujícím, neboť měří efektivnost, s níž podnik využívá kapitál vlastníků. Udává, kolik Kč (haléřů, %) čistého zisku připadá na 1 Kč investovanou do podniku jeho vlastníky.“ [11, str. 360]

Výpočet vychází z poměru zisku po zdanění a hodnoty vlastního kapitálu. Hodnoty by měly vycházet vyšší než míra výnosnosti bezrizikové investice. Stejně jako u předchozího ukazatele je i zde vidět rapidní propad po roce 2008, způsobený poklesem zisku, vlivem nástupu krize. Velmi znepokojující je fakt, že se rentabilita pohybuje hluboko jak pod odvětvovým průměrem, tak v posledních třech letech pod hodnotou bezrizikové investice. Ukazatel vypovídá o špatném využití kapitálu.

Tabulka 12: ROE

	2007	2008	2009	2010	2011
Zisk po zdanění (v tisících Kč)	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807
Vlastní kapitál (v tisících Kč)	966 911	1 016 686	960 280	965 459	986 786
ROE (v %)	11,24	11,56	0,26	0,65	2,82
Průměr ROE v odvětví (v %)	13,09	12,56	19,39	12,80	9,20
Výnosnost bezrizikové investice (v %)	4,28	4,55	4,67	11,84	9,20

Zdroj: Odvětvové údaje zpracovány dle [18], ostatní vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

ROS (Return of Sales)- Rentabilita tržeb

„Ukazatel ziskovosti tržeb bývá také označován jako zisková marže nebo ziskové rozpětí. Podíl zisku k tržbám vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb.“ [4, str. 126]

Tabulka 13: ROS

	2007	2008	2009	2010	2011
Zisk po zdanění (v tisících Kč)	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807
Tržby (v tisících Kč)	6 935 555	8 554 052	7 209 781	5 103 623	5 130 218
ROS (v %)	1,57	1,37	0,03	0,12	0,54
Průměr ROS v odvětví (v %)	4,18	4,43	4,96	5,97	5,1
Rychlost obrátu zásob	3,59	6,03	18,77	14,95	17,08

Zdroj: Odvětvové údaje zpracovány dle [23, 25], ostatní vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

V tabulce je použit zisk po zdanění, tudíž se jedná o tzv. čistou ziskovou marži. Lze ale použít i zisk před úroky a zdaněním, pak by se jednalo o provozní ziskovou marži. Suma tržeb je dána součtem položek tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a tržby z prodeje cenných papírů a podílů.

I v případě rentability tržeb se ukazuje vliv nástupu krize. V roce 2009 se ve výsledné hodnotě projevuje výrazný pokles zisku. Stejně tak klesá každoročně hodnota tržeb za prodej výrobků a služeb (z důvodu nižšího počtu realizovaných zakázek), pokles je patrný také u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, či zboží, jejich objem je však zanedbatelný.

Rentabilita tržeb je optimální, má-li rostoucí charakter. Tento trend se u společnosti objevuje až od roku 2009 a růst je jen pozvolný. To je způsobeno především rychlým růstem zisku po zdanění (v roce 2010 vzrostl oproti předchozímu roku dva a půlkrát, v roce 2011 pak dokonce čtyři a půlkrát) a zároveň jen lehkým snižováním tržeb. Navíc nízká hodnota ROS doprovázená rychlým obrátem zásob (spočteme jako poměr tržeb a zásob) a vysokým objemem tržeb je mnohem příznivější, než kdyby tomu bylo naopak, a svědčí o velmi dobrém využívání zásob.

4.6.2. Ukazatele aktivity

Ukazatelé měří efektivitu hospodaření s aktivy společnosti.

Tabulka 14: Ukazatele aktivity

	2007	2008	2009	2010	2011
Obrat celkových aktiv (počet obrátek za rok)	1,14	1,50	1,74	1,19	1,17
Rychlost obratu zásob (počet obrátek za rok)	3,59	6,03	18,77	14,95	17,08
Doba obratu zásob (počet dní)	101,77	60,56	19,44	24,41	21,37
Rychlost obratu pohledávek (počet obrátek za rok)	2,37	3,06	3,00	1,86	1,80
Doba obratu pohledávek (počet dní)	154,27	119,33	121,84	195,89	202,60
Rychlost obratu závazků (počet obrátek za rok)	4,07	6,82	6,13	4,96	4,25
Doba obratu závazků (počet dní)	89,68	53,49	59,51	73,65	85,86

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Obrat celkových aktiv

Průměrné hodnoty tohoto ukazatele, vypočteného jako poměr tržeb a celkových aktiv, se pohybují mezi 1,6 a 2,9. Ukazatel říká, že například v roce 2009 se celková aktiva obrátila v tržby 1,76 krát. Z výsledků je patrné, že kromě právě zmíněného roku 2009 se vypočtené hodnoty pohybovaly pod průměrem, což signalizuje vysoký stav majetku a s ním spojené vysoké provozní náklady, společnost by tedy měla zvážit prodej části majetku, či zvýšení tržeb. Ke snížení hodnoty majetku došlo v roce 2009, kdy společnost prodala část podílů v držení společností, avšak v tom samém roce, došlo vlivem krize k poklesu tržeb, tudíž se očekávané zlepšení nedostavilo. V porovnání s ostatními společnostmi v odvětví (vývoj odvětví od roku 2007 – 1,37 %; 1,23 %; 1,29 %; 0,94 %; 0,90 %) ukazuje nadprůměrnost výsledků v posledních čtyřech letech. [18]

Rychlost obratu zásob

„Rychlost obratu zásob (též obrat zásob) je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy běžného majetku až po opětovný nákup zásob.“ [4, str. 127]

Hodnoty společnosti jsou v posledních třech letech vysoké, dokonce vyšší než odvětvové průměry (které například v roce 2010 dosahovaly hodnoty 12,92, v roce 2011 pak 12,02). [25] To vypovídá o dobrém využívání zásob. V případě společnosti HOCHTIEF docházelo během sledovaného období k dokončování staveb, které až do odevzdání figurují v položce nedokončená výroba.

Doba obratu zásob

Doba obratu se vypočte jako $\text{zásoby}/(\text{tržby}/365)$. Ukazatel říká, kolik dní jsou zásoby vázány ve společnosti, než se prodají či spotřebují. Ukazatel by měl mít co nejnižší. Z výsledků je patrný klesající trend obzvláště po roce 2008, neboť jak již bylo zmíněno výše, společnost dokončila velký objem rozpracovaných stavebních zakázek.

Doba a rychlost obratu pohledávek

První z těchto ukazatelů je možné vypočítat jako poměr tržeb a pohledávek, druhý pak jako poměr pohledávek a $\text{tržeb}/365$. Pro lepší vypovídací hodnotu výsledku jsou započteny pouze pohledávky krátkodobé.

Ukazatel rychlosti obratu vykazuje velmi nízké hodnoty a po roce 2009 má klesající tendenci. Znamená to, že společnost inkasuje své pohledávky se zpožděním, což pro její vývoj není rozhodně příznivé. Vývoj doby obratu pohledávek je ovlivněn zejména vývojem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, jejichž objem tvoří většinu tržeb celkových. Objem položky pohledávek se po celé sledované období výrazně nemění. Tento fakt, společně s klesající tendencí tržeb hovoří o tom, že odběratelé pohledávky společnosti nehradí. Tento ukazatel udává, za kolik dní jsou pohledávky splaceny. Hodnoty by měly zhruba odpovídat době splatnosti faktur, která je v případě společnosti HOCHTIEF 90 dní. Patrný je rostoucí trend, v roce 2011 jsou pohledávky v průměru splaceny dokonce až po 203 dnech. To je způsobeno především obecnou nejistotou plynoucí z vývoje ekonomiky, kdy firmy i spotřebitelé jsou stále obezřetnější, a ve stavebním sektoru je méně financí. Jednotlivé společnosti si často nesplácí pohledávky mezi sebou navzájem, či splácí až v nejzazší možné termíny, čímž se ocitají v jakémsi začarovaném kruhu.

Doba a rychlost obratu závazků

Doba obratu závazků má, stejně jako u pohledávek, rostoucí charakter. Od roku 2008 nedochází k výrazným změnám v objemu závazků z obchodních vztahů, avšak klesá hodnota celkových tržeb, vlivem poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Tento vývoj je pak příčinou poklesu rychlosti obratu závazků.

Obrat závazků a pohledávek by měl být přibližně stejný. Z této analýzy však vyplývá, že společnost dříve hradí závazky, než inkasuje pohledávky, čímž jí vzniká obchodní deficit. Platební morálka ve stavebním sektoru se zhoršuje a vymáhání pohledávek bývá

zdlouhavé a obtížné. I přes to si však firma HOCHTIEF CZ a.s. snaží udržet dobrou reputaci a své závazky hradí ve většině případů včas.

4.6.3. Ukazatele likvidity

„Likviditou se obecně rozumí aktuální schopnost podniku hradit své splatné závazky.“
[4, str. 113]

Tabulka 15: Ukazatele likvidity (v%)

	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,16	1,37	1,65	1,68	1,63
Běžná likvidita - oborová	1,31	1,35	1,61	1,72	1,77
Pohotová likvidita	0,76	0,99	1,47	1,53	1,51
Pohotová likvidita - oborová	1,11	1,18	1,47	1,50	1,57
Okamžitá likvidita	0,07	0,16	0,14	0,18	0,23
Okamžitá likvidita - oborová	0,23	0,24	0,39	0,40	0,44

Zdroj: Odvětvové údaje zpracovány dle [18], ostatní vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Běžná likvidita

Běžná likvidita se počítá jako poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků společnosti. Optimální hodnoty se pohybují mezi 1,5 a 2,5. V tomto rozmezí se hodnoty pohybují od roku 2009, avšak pohybují se na dolní hranici. Rok 2009 je zlomový pro to, že došlo k velkému ponížení hodnoty nedokončené výroby a polotovarů. Pod touto položkou je vyčíslena hodnota rozpracovaných projektů. V roce 2009 společnost z důvodu krize stavebnictví získala jen velice málo nových stavebních zakázek, avšak dokončila řadu rozpracovaných. Hodnota nedokončené výroby tak meziročně klesla o 82,18 %, což vedlo k výraznému zlepšení ukazatele.

Během sledovaného období klesají také krátkodobé závazky, a to zejména po roce 2008. Tendence je dána velmi výrazným poklesem krátkodobých přijatých záloh (opět z důvodu nízkého objemu zakázek) a také položky dohadné účty pasivní, pod kterou jsou vyčísleny provedené, ale nevyfakturované práce (celý projekt je vyfakturován až při předání díla).

Je třeba také zmínit, že vývoj ukazatele je velmi podobný jako u odvětvového průměru a informuje nás o téměř totožné situaci i u konkurenčních společností.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita pracuje také s oběžnými aktivy, avšak očištěnými od zásob, které jsou nejméně likvidní složkou oběžného majetku. Optimální hodnoty se pohybují mezi 1 a 1,5.

Hodnota očištěných oběžných aktiv se během sledovaného období výrazně nemění, ke změnám však dochází v případě krátkodobých závazků. Jak již bylo zmíněno výše, klesají zejména krátkodobé přijaté zálohy a dohadné účty pasivní, k největšímu skoku dochází v roce 2009 z důvodu poklesu zakázek vlivem krize ve stavebnictví.

Snížení závazků má však na ukazatel pozitivní vliv a hodnoty ukazatele se tím posouvají na optimální hodnoty a srovnávají se také s odvětvovým průměrem.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, dána poměrem krátkodobého finančního majetku a krátkodobých zásob, pracuje jen s nejlíkvnějšími aktivy. Hodnoty by se měli pohybovat nad 0,2. Toho společnost HOCHTIEF dosáhla jen v roce 2011. Po celé sledované období se však společnosti dařilo postupně snižovat své krátkodobé závazky (především pak závazek mateřské společnosti vzniklý výdajem na optimalizaci peněžních toků, přijaté zálohy, či objem provedených, ale nevyfakturovaných zakázek), což mělo velký vliv na vývoj tohoto ukazatele. Krátkodobý finanční majetek společnosti je tvořen převážně prostředky na běžných účtech. Jejich stav je poměrně stabilní, k výraznějšímu poklesu došlo pouze v roce 2009. Nepříznivý je fakt, že objem krátkodobého majetku je v porovnání s hodnotou závazků malý, tudíž výsledné hodnoty ukazatele jsou nízké, dokonce výrazně nižší než odvětvové průměry.

4.6.4. Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti slouží k hodnocení finanční stability podniku, jejíž podmínkou je rovnováha finanční a majetkové struktury podniku. Ukazatele finanční stability tedy obecně posuzují rovnováhu mezi zdroji financování a jejich alokací do majetku podniku.“ [4, str. 129]

Tabulka 16: Ukazatele zadluženosti (v%)

	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	0,84	0,82	0,76	0,77	0,77
Celková zadluženost - oborový	0,70	0,65	0,63	0,63	0,61
Koeficient samofinancování	0,16	0,18	0,23	0,23	0,23
Koeficient samofinancování - oborový	0,30	0,35	0,37	0,37	0,39
Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	5,28	4,59	3,29	3,43	3,44
Ukazatel úrokového krytí	6,74	3,80	0,09	0,29	1,91

Zdroj: Odvětvové údaje zpracovány dle [18], ostatní vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Celková zadluženost

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika se vypočte jako poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Ukazatel by se měl pohybovat pod hodnotou 0,5.

Pokles hodnoty cizích zdrojů je dán především snížením objemu přijatých záloh a dohadných účtů pasivních (na nichž jsou vyčísleny zakázky, u kterých dojde k fakturaci až při předání díla), souvisejícím s nedostatkem nových projektů po roce 2008. Objem celkových aktiv klesá spolu se snižováním položky nedokončená výroba a polotovary. Ve všech sledovaných letech jsou hodnoty vyšší než optimální a také vyšší než oborové hodnoty, což vypovídá o tom, že bude-li chtít společnost získat dodatečné zdroje, bude muset nejdříve zvýšit svůj kapitál.

Koeficient samofinancování

Tento koeficient bývá také nazýván kvótou vlastního kapitálu či ukazatel vlastnického rizika. Vypočte se jako poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv a jedná se tedy o obrácenou hodnotu celkové zadluženosti.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Jedná se o poměr cizího a vlastního kapitálu, optimální hodnoty jsou vyšší než 0. Hodnoty tohoto ukazatele během sledovaného období klesaly, což signalizuje pokles závazků ve finanční struktuře. Společnosti se dařilo postupně vyrovnat závazky a to především provedené, ale nevyfakturované práce (práce fakturované až po jejich dokončení) či splacení půjčky od mateřské společnosti HOCHTIEF Construction AG. Od roku 2009 pak k větším změnám nedocházelo. Také objem hodnoty bankovních úvěrů a výpomocí zůstává od roku 2008 prakticky neměnný a vzhledem k celkovému objemu cizích zdrojů nepříliš významný.

Tento ukazatel je vždy vhodné doplnit ještě ukazatelem úrokového krytí.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje poměr zisku před úroky a zdaněním a nákladových úroků. Bývá označován také jako zisková úhrada úroků. Doporučují se hodnoty vyšší než 3. Společnost těchto hodnot dosahovala pouze v prvních dvou sledovaných letech, pak došlo k prudkému propadu hodnot. Od roku 2009 však tyto hodnoty rostou. Alarmující jsou hodnoty zejména v letech 2009 a 2010 vypovídající o tom, že zisk nestačil na úhradu nákladových úroků (objem nákladových úroků vzhledem k bilanční položce je naprosto zanedbatelný a společnost má pro řešení situace jako je tato dostatečné rezervy). I v tomto případě je na vině dopad krize a tím způsobené prudké snížení zisků společnosti (při stagnující výši úroků). Pozitivním jevem je však to, že zatímco nákladové úroky postupně klesají, zisk společnosti rok od roku narůstá.

4.7. Analýza soustav ukazatelů

Pro posouzení celkové finanční situace je možné použít kromě rozdílových a poměrových ukazatelů také jejich soustavy. Jejich velkou výhodou je to, že necharakterizují pouze určitý úsek činnosti společnosti, nýbrž poskytují ucelený obraz, čímž se zvyšuje vypovídací hodnota.

Rozlišuje se několik druhů soustav:

- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů demonstrující logické a ekonomické vazby mezi ukazateli. Jedná se především o pyramidové soustavy.
- Účelové výběry ukazatelů snažící se kvalitně diagnostikovat finanční zdraví či predikovat finanční tíseň společnosti.

Účelové výběry dále dělíme na:

- Bonitní (diagnostické) modely, snaží se pomocí jednoho syntetického ukazatele (výběru několika málo ukazatelů), který nahrazuje jednotlivé analytické ukazatele různých vypovídacích schopností, vyjádřit finanční situaci resp. pozici podniku (mezipodnikové srovnání)
- „Bankrotní (predikční) modely, které představují jakési systémy včasného varování, neboť podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví podniku.“ [10, str. 81]

4.7.1. Altmanův model (Bankrotní model)

V případě Altmanova modelu (používá se také označení Z – skóre) se jedná o techniku jednoduché finanční analýzy, která by měla včas rozpoznat hrozbu bankrotu společnosti.

„Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika diskriminační metodu, což je přímá statistická metoda spočívající v třídění pozorovaných objektů do dvou nebo více definovaných skupin podle určitých charakteristik.“ [9, str. 73]

Jednotlivým skupinám poté byly přiřazeny určité váhy, vyjádřené proměnou ve vzorci. Tyto váhy se od sebe liší v závislosti na tom, zda má analyzovaná společnost veřejně obchodované akcie, či nikoliv. Liší se také interpretace výsledků. Pro posouzení finančního zdraví společnosti HOCHTIEF CZ a.s., jenž nemá veřejně obchodovatelné akcie, bude použit vzorec (4).

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5 \quad (4)$$

- kde: X1 ... čistý pracovní kapitál/celková aktiva
X2 ... zisk po zdanění/celková aktiva
X3 ... zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva
X4 ... účetní hodnota vlastního kapitálu/celkové dluhy
X5 ... celkové tržby/celková aktiva [9]

Altmanův model dokáže předpovědět bankrot s přesností přibližně 95 % a to v horizontu 2 let. V případě jeho použití pro jiný časový horizont jeho spolehlivost klesá. [5]

Výpočet Altmanova modelu je obsahem přílohy D, v tabulce 17 je pak zaznamenána pouze výsledná hodnota a hodnoty jednotlivých skupin.

Tabulka 17: Altmanovo skóre (v %)

	2007	2008	2009	2010	2011
X1	0,10	0,08	0,10	0,12	0,16
X2	0,02	0,02	0,00	0,00	0,01
X3	0,02	0,03	0,00	0,00	0,01
X4	0,19	0,22	0,31	0,30	0,30
X5	1,63	1,56	1,40	1,41	1,41
Altmanovo skóre	1,86	1,81	1,61	1,64	1,68

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Po celé sledované období se hodnoty pohybují v rozmezí 1,2 až 2,9 tedy v šedé zóně, tudíž bezprostřední riziko bankrotu společnosti nehrozí. Hodnota X1 se od roku 2009 pozvolna zvyšuje a to proto, že klesá objem aktiv (vlivem snižování hodnoty nedokončené výroby a polotovarů). Vývoj hodnot X2 a X3 věrně kopíruje pokles zisku z důvodu nedostatku nových zakázek. V případě položky X4 došlo k větší změně v roce 2009, kdy společnost splatila závazek spojený s optimalizací peněžních toků, sjednaný s mateřskou společností HOCHTIEF Construction AG. Hodnota X5 (která je nejvýraznější hodnotu celého vzorce a tudíž i udává směr výsledného skóre) je ovlivněna poklesem jak aktiv, tak tržeb. V případě tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb však došlo v roce 2009 k poklesu výraznému, což se promítlo i do výsledné hodnoty.

4.7.2. Model IN – Index důvěryhodnosti (Bankrotní model)

Altmanův model byl původně navržen pro americké společnosti a výpovědní hodnota původního modelu v českých podmínkách je tedy velmi diskutabilní. Proto byla manželé Neumaierovými navržena jeho modifikace pro ČR.

Existují čtyři verze indexu důvěryhodnosti a to z let 1995, 1999, 2001, a 2005. Pro účely této práce bude použit poslední zmíněný, neboť je nejaktuálnější z nich.

Výpočet vychází ze vzorce: (5)

$$IN\ 05 = 0,13 * A/CZ + 0,04 * EBIT/U + 3,97 * EBIT/A + 0,21 * V/A + 0,09 * OA/(KZ+KBU)$$

kde: A ... aktiva
 CZ ... cizí zdroje
 U ... nákladové úroky
 V ... výnosy
 OA ... oběžná aktiva
 KZ ... krátkodobé závazky
 KBU ... krátkodobé bankovní úvěry [9]

Postup výpočtu je obsahem přílohy E, obsahem tabulky 18 jsou pouze výsledky jednotlivých ukazatelů a celkové skóre.

Tabulka 18: Index důvěryhodnosti (v %)

0,13 A/CZ	0,15	0,16	0,17	0,17	0,17
0,04 EBIT/U	0,36	0,21	0,03	0,03	0,13
3,97 EBIT/A	0,09	0,11	0,02	0,02	0,04
0,21 V/A	0,30	0,31	0,32	0,26	0,25
0,09 OA/(KZ+KBU)	0,10	0,11	0,12	0,12	0,13
IN	1,01	0,90	0,65	0,60	0,72

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Za finančně zdravý podnik se považuje ten, jenž dosáhne hodnoty 1,6, hodnoty nižší než 0,9 předpovídají bankrot podniku. Mezi těmito dvěma hodnotami se nachází šedá zóna. Výsledky indexu důvěryhodnosti se pohybují od roku 2009 (tedy s příchodem krize) pod požadovanou hodnotou 0,9 a podnik tedy spěje k bankrotu. Největší výkyvy má na svědomí hodnota zisku, jenž rapidně poklesl právě v roce 2009 z důvodu nedostatku zakázek.

4.7.3. Kralicekův Quicktest (Bonitní model)

„Kralicekův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě pak hodnotíme situaci podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy.“

R1 ... vlastní kapitál / aktiva celkem

R2 ... (cizí zdroje – peníze – účty u bank) / provozní CF

R3 ... EBIT / aktiva celkem

R4 ... provozní CF / výkony [9, str. 81]

Výsledky jednotlivých kroků jsou poté bodovány (způsob bodování je obsahem tabulky 19) a vyhodnoceny ve třech krocích. Prvním krokem je hodnocení finanční stability na základě průměru bodů ukazatele R1 a R2, následuje hodnocení výnosové situace (bodový průměr R3 a R4) a krokem posledním je zhodnocení situace celkové (dáno průměrem bodů všech čtyř ukazatelů). Hodnocení vyšší než 3 prezentuje bonitní společnost, naopak hodnoty nižší než 1 signalizuje potíže, mezi těmito hodnotami se nachází šedá zóna.

Tabulka 19: Bodové hodnocení Kralicekova Quicktestu

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

Zdroj: [9, str. 81], vlastní zpracování

Tabulka 20: Kralicekův Quicktest

	2007	2008	2009	2010	2011
R1	0,16	0,18	0,23	0,23	0,23
R2	41,79	122,11	48,93	38,07	33,25
R3	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01
R4	0,01	0,00	0,01	0,02	0,02
Hodnocení finanční stability	3	3	3,5	3,5	3,5
Hodnocení výnosové situace	1	1	1	1	1
Hodnocení celkové situace	2	2	2,25	2,25	2,25

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Z výsledků vyplývá finanční stabilita společnosti, jejíž trend je navíc rostoucí. Růst je zapříčiněn především poklesem hodnoty zásob po dokončení velkých stavebních zakázek v roce 2009. Vlastní kapitál je po celé sledované období prakticky neměnný, v případě krátkodobého finančního majetku dochází jen k nevýznamným změnám. Patrný je také pokles cizího kapitálu po roce 2009 spolu se snížením krátkodobých závazků (přijaté zálohy a dohadné účty pasivní).

Problémem může být výnosová situace, jejíž výsledky jsou na hranici potíží a šedé zóny, kde podnik nevytváří žádnou hodnotu. Situace se ještě zhoršila s nástupem krize, kdy se klesající počet zakázek projevil nízkými zisky společnosti a klesajícími výkony (zejména pak prudkým poklesem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb). Poměrně stabilní je hodnota nákladových úroků, pokles je však patrný také u hodnoty aktiv, zapříčiněný snížením zásob společnosti (opět je na vině příchod krize a s ní spojený nedostatek zakázek).

Hodnoty celkové situace se pohybují v šedé zóně, ale je možné předpokládat, že situace ve stavebnictví se bude zlepšovat, tudíž se zvýšením výnosů selepší i celkové hodnocení podniku.

4.8. Celkové zhodnocení situace a návrh řešení

4.8.1. Hodnocení finančního zdraví společnosti

Analýza absolutních ukazatelů poukázala zejména na výrazný pokles položek zásob, krátkodobých přijatých záloh a dohadných účtů pasivních v roce 2009. Všechny tři zmíněné souvisí s příchodem světové ekonomické krize do stavebnictví. Po roce 2008 došlo k výraznému poklesu zakázek a společnost tedy v roce následujícím dokončila rozpracované projekty, ale nových zakázek získala jen malé množství. Struktura aktiv ani pasiv se po celé sledované období příliš neměnila.

Analýza čistého pracovního kapitálu poukázala na přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Objem čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období narůstal. Pozitivem bezesporu je, že společnost má prostředky na úhradu krátkodobých závazků, ovšem prostředky vázané v pohledávkách a finančním majetku přináší firmě minimální nebo žádný zisk. Společnosti se také podařilo po roce 2009 výrazně snížit stav zásob, čímž snížila hrozbu případných problémů při jejich přeměně na hotovost.

Dalším krokem byla analýza poměrových ukazatelů. V případě hned prvního z nich, rentability, nevycházely hodnoty příliš příznivě. Všechny tři zmíněné typy rentability (ROA, ROE, ROS) vycházely velmi nízké, dokonce výrazně nižší než odvětvové průměry. Situace se ještě zhoršila v roce 2009, kdy vlivem dopadu krize došlo k výraznému poklesu zisku. Na vině je především pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží jsou v případě vybrané společnosti zanedbatelné. Dále je pokles patrný u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, i tento objem je však velmi malý. Dle spočítaných ukazatelů aktivity se největším problémem jeví vymáhání pohledávek. Platební morálka ve stavebnictví obecně není příliš dobrá a s nástupem krize se situace ještě zhoršila. Zde je určitý prostor pro zlepšení. Analýza likvidity společnosti ukázala zlepšující se situaci, především po roce 2009. S příchodem krize nevykazuje společnost příliš velké hodnoty zásob a je zde patrný tlak na včasné a především rychlé dokončování zakázek. Ukazatele zadluženosti jsou posledním zmíněným poměrovým ukazatelem a ukazují sice na vyšší zadluženost podniku, avšak po celé sledované období se společnosti daří objem cizích zdrojů snižovat a to především snížením závazků z obchodních vztahů, přijatých záloh a dohadných účtů

pasivních. Tyto položky tvoří většinu z celkového objemu cizích zdrojů. Pozitivem je, že společnost má pouze velmi nízký objem bankovních úvěrů a výpomocí (jejichž náklady jsou navíc nízké a společnost tudíž nemá problém s jejich splácením) a ani s příchodem krize nebyla nucena jejich stav zvyšovat.

Na závěr byla provedena analýza soustav ukazatelů. Altmanův model vyloučil bezprostřední riziko bankrotu a ještě lépe dopadlo vyhodnocení Indexu důvěryhodnosti IN, který dokazuje dobrou finanční stabilitu podniku avšak špatnou výnosovou situaci podniku, způsobenou velmi nízkými zisky společnosti. Kralicekův quicktest sice vykazuje hodnoty v šedé zóně, avšak jeho nízké hodnoty jsou způsobeny především špatnou výnosovou situací podniku, která je bezesporu způsobena také dopadem finanční krize a s ním spojeným poklesem zakázek.

Celkově provedená analýza hovoří o uspokojivé finanční situaci společnosti. Od roku 2009 však klesá počet i hodnota realizovaných zakázek z důvodu sníženého zájmu soukromých investorů o vlastní výrobu a služby společnosti. Každoročně dochází také k poklesu investičních rozpočtů státu a obcí, což způsobuje nedostatek příležitostí pro získání nových zakázek především velkým podnikům jako je HOCHTIEF CZ a.s. a s tím spojené nízké zisky.

Při zhodnocení celkových dopadů celosvětové ekonomické krize na společnost HOCHTIEF CZ a.s. je patrné, že nízký zisk, spojený s poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, je opravdu hlavním problémem. V případě marže z prodeje zboží k poklesu nedošlo, navíc její objem je jen zanedbatelný. Aktiva společnosti jsou z více jak 90% tvořena oběžnými aktivy, zejména pak zásobami (u kterých došlo vlivem krize k výraznému poklesu) a dále krátkodobými pohledávkami (v téměř neměnném objemu). V případě pasiv je struktura dána zejména objemem krátkodobých závazků, jenž poklesl spolu se snížením hodnoty krátkodobých přijatých záloh a dohadných účtů pasivních (opět vlivem snížení počtu nových zakázek). Zadluženost společnosti během sledovaného období klesá, struktura nákladů je stabilní.

4.8.2. Návrh řešení finanční situace společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Návrhům řešení situace společnosti HOCHTIEF CZ a.s. předcházela dlouhá úvaha nad zvyšováním tržeb společností, neboť nízké tržby jsou hlavním problémem, který krize způsobila. Společnost je momentálně zasažena nedostatkem zakázek a to vlivem

nedostatku financí na velké stavební zakázky od státu, v rámci úsporných krizových opatření (společnost v minulosti realizovala především zakázky z oblasti infrastruktury a bytové výstavby). Co se týče snižování nákladů, společnost od roku 2008 snižuje počet zaměstnanců i mzdové náklady (nevyplácí například prémie), avšak tyto náklady jsou v poměru k celkovému obratu společnosti jen velmi malé. Stejně tak společnost disponuje nižším podílem dlouhodobého majetku, který má zejména provozní charakter a po prodeji akcií jedné z ovládaných společností již nemá žádný další přebytečný majetek k prodeji. Problémem je také inkaso pohledávek (díky čemuž se může podnik dostat do druhotné platební neschopnosti), či problematika vysokého stavu zásob, k jejichž snižování však již došlo a to v roce 2008.

Systém řízení pohledávek

Pro zlepšení finanční situace společnosti je navrženo zavést systém řízení pohledávek, neboť peněžní prostředky vázané v pohledávkách (zejména pak těch po splatnosti) nemohou být dále využívány. Pohledávky po splatnosti tvoří zhruba 10 % celkové bilanční sumy společnosti a každým rokem se tento poměr zvyšuje, což rozhodně není pozitivní jev. Systém řízení pohledávek může tento problém vyřešit.

Tabulka 21: Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti

	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem (v tisících Kč)	6 090 371	5 692 772	4 142 874	4 282 169	4 380 905
Krátkodobé pohledávky (v tisících Kč)	3 150 962	2 740 167	2 462 646	2 619 966	2 697 271
Krátkodobé pohledávky po splatnosti (v tisících Kč)	596 310	623 742	576 317	596 706	565 575
Krátkodobé pohledávky po splatnosti/Aktiva celkem (v %)	9,79	10,96	13,91	13,93	12,91

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

Společnost by v první řadě měla důkladně prověřovat každého potenciálního obchodního partnera, zjistit si o jeho platební morálce co nejvíce dostupných informací a vést si o každém z nich záznamy. Bylo by vhodné vytvořit databázi a rozdělit si obchodní partnery do skupin, dle jejich platební minulosti a spolehlivosti, a určit osobu (či osoby) odpovědnou za přípravu jednotlivých obchodních případů. Obzvláště bude-li

zodpovědná osoba sama finančně zainteresovaná (například formou prémie v případě dobré platební morálky partnerských společností), mělo by dojít ke snížení počtu pohledávek po splatnosti.

Neméně důležité je přesné stanovení obchodních podmínek, nadefinování doby splatnosti, způsobu placení atd., což má společnost velmi dobře ošetřené. Jednou z možností je také poskytování skonta, či různých slev. Tyto nástroje slouží především k motivaci obchodních partnerů. Skonto poskytuje slevu, při rychlém, především předčasném splacení. Slevy je pak možné poskytovat partnerům, kteří dlouhodobě splácí pohledávky včas a bez problémů. V obou případech dochází sice ke snížení pohledávek, avšak zvyšuje se množství likvidních prostředků ve společnosti.

Dalším problémem, který v souvislosti s pohledávkami může nastat, je dočasné, částečné či úplné nezaplacení již dodaného zboží či služby, nebo v případě platby předem částečné, nekvalitní či opožděné vypracování zakázky. Ve stavebnictví se velice často prodlužují termíny dodání například kvůli nepříznivému počasí, či nepřesně vypracovaným projektům. Společnost by proto měla zvážit použití některých z platebních instrumentů. Z těch nejčastěji používaných uvádí Marek [8] tyto: jiné zboží, hotovost, směnka, bankovní převod, dokumentární inkaso, dokumentární akreditiv, platební příslib, šeky a další. Společnost již v současné době přijímá na některé práce zálohy, avšak jen v malé výši. Vhodné by proto bylo zálohy zvýšit, či využívat například platebních příslibů. S nimi sice souvisí lehce zvýšené náklady, avšak velmi výrazně snižují riziko nezaplacení.

Vzhledem k tomu, že pohledávky po splatnosti, tvoří v posledních třech letech pětinu hodnoty celkových pohledávek, je vhodné pojistit pohledávky proti komerčním a politickým rizikům. V praxi to znamená, že v případě neschopnosti nebo platební nevůli odběratele, nahlásí společnost tuto událost pojišťovně, která se pak účastní vymáhání pohledávky a v případě neúspěchu proplatí škodu. Nevýhodou je však nutná spoluúčast společnosti a také zdlouhavost celého jednání, avšak v případě pohledávek po splatnosti 1 a více let, kterých má společnost nezanedbatelné procento, je tento postup výhodný.

Posledním a nejdůležitějším návrhem je forma vymáhání pohledávek. Společnost až do dnes nezavedla jednotný způsob vymáhání, což by mělo být provedeno. Bylo by vhodné realizovat nejprve telefonát či zaslat upozornění (v praxi běžně zasílány tři), na které dlužník reaguje vysvětlením důvodu nezaplacení, případně může být domluven jasně

definovaný splátkový kalendář. V praxi dobře využitelné je také zasílání předžalobního oznámení a výzvy k úhradě dlužné částky. V případě, že nedojde k domluvě, existuje možnost soudního či mimosoudního vyrovnání, které je vhodnější především proto, že není zdoluhavé. Velmi účinné je řešení inkasních firem, které odkupují pohledávky a inkasují je pomocí mandátních smluv. Neopomenutelnou výhodou tohoto řešení je i fakt, že inkasní společnosti získávají provizi až při dosaženém úspěchu.

Jednou z dalších možností je prodej krátkodobých pohledávek faktoringové či forfaitingové společnosti. První jmenovaná odkupuje pohledávky před splatností na základě smlouvy o postoupení pohledávky za odběratelem. Dlužníkovi je poté zasláno oznámení o postoupení pohledávky spolu s novými platebními údaji. Výhodou tohoto řešení je záloha ve výši 60 – 90 % hodnoty pohledávky, kterou společnost inkasuje ihned po podepsání smlouvy, nevýhodou naopak nutnost hradit úroky a faktoringové poplatky.

V případě pohledávek, jež překročily dobu splatnosti, je nabízeno řešení prodejem pohledávky forfaitingové společnosti. Toto řešení je ještě o něco nákladnější než řešení předchozí, neboť je účtována navíc ještě riziková přírážka. Problémem může být také fakt, že pohledávka musí být zajištěna například dokumentárním akreditivem, či bankovní zárukou.

Posledním návrhem týkajícím se pohledávek bude ještě zavedení elektronické fakturace, která nejen šetří náklady společnosti, ale je také ekologická a usnadňuje archivaci těchto dokumentů. Faktury nejsou zasílány po obvyklých dvou týdnech poštou, nýbrž jsou zaslány ihned, elektronicky. V případě, že obchodní partner přeci jen zaslání faktury požaduje, je mu zaslána, ovšem navýšená o 21 Kč (náklad na poštovné a tisk).

Snižování mzdových nákladů

Další návrh zlepšení nesouvisí přímo s ekonomickou situací podniku, avšak i tak považují za vhodné tento návrh zmínit. Společnost HOCHTIEF CZ a.s., stejně jako celé stavební odvětví řeší již několik let nedostatek kvalifikované pracovní síly. Obecně klesá zájem o technické obory na všech stupních vzdělávací soustavy, alarmující je zejména velmi nízký zájem o učňovské obory stavebního zaměření. V případě středoškolsky či vysokoškolsky vzdělaných absolventů je zase velmi špatná vazba mezi

teorií a praxí. Problémem je také postupná ztráta kvalifikace stávajících zaměstnanců s příchodem nových technologií.

Je proto navržena spolupráce podniku se Svazem českých podnikatelů ve stavebnictví (dále jen SPS), který připravil program pro odborný rozvoj zaměstnanců. V rámci tohoto programu dochází ze strany SPS ke snaze o vytvoření spolupráce s jednotlivými typy škol, ke zjišťování informací o možnostech využití grantů a dotací na vzdělávání, či o získávání grantů a prostředků z EU. Iniciují také poskytování daňových úlev firmám, podílejícím se na vzdělávání učňů. Od stavebních firem se pak očekává například poskytnutí možnosti stavební praxe studentům.

První doporučení se týká zejména stanovení kvalifikačních předpokladů pro vybraný okruh pracovních pozic a s tím spojená iniciace zaměstnanců o zvýšení kvalifikace. V současné době si společnost nemůže dovolit motivovat zaměstnance finančně, je však možné vyhradit ke vzdělávání určitý čas během pracovní doby (například 1 – 2 hodiny týdně). Pracovníci by se měli vzdělávat zejména v oblasti legislativní, či se účastnit odborných přednášek. Prospěšné je také studium jazyka, zejména pak jazyka německého s přihlédnutím k mateřské společnosti, kterou je HOCHTIEF Construction AG.

Výhodná pro společnost také může být nabídka odborné praxe studentům učilišť a středních škol stavebního zaměření. Výhodou je, že studenti jsou velmi levnou pracovní silou, což může ušetřit mzdové náklady. Je možné je také motivovat k dlouhodobější spolupráci nabídkou pracovního místa po dokončení studia, čímž se ušetří náklady a energie při zaškolování.

Tento návrh sice nevyplývá z provedené finanční analýzy, avšak může společnosti přinést alespoň částečnou úsporu nákladů. Společnost může v rámci podpory a motivace budoucích stavařů získat ve spolupráci se Svazem podnikatelů ve stavebnictví ČR daňovou úlevu. Další výhodou a prostorem pro úspory je zaměstnávání čerstvých absolventů. Ti totiž nemají příliš vysoká platová očekávání a tudíž jejich nástupní mzda je často výrazně nižší, než mzda zaměstnance s letitou praxí. Je také možné s těmito pracovníky uzavřít smlouvu pouze na dobu určitou (na rok, či do prosince nástupního roku). Během zimy totiž bývají pozastaveny práce na stavebních zakázkách vlivem nízkých teplot a především dělnické profese a mistři bývají propouštěni (s čímž souvisí náklady na odstupné) či nepracují a inkasují 60 % smluvní mzdy. V případě zaměstnání

absolventa se smlouvou na dobu určitou tyto jsou tyto náklady ušetřeny. Dá se také očekávat určitá loajalita těchto pracovníků, a jejich opětovné navrácení k zaměstnání ve chvíli, kdy je možné na stavebních projektech začít znovu pracovat. Toto šetří náklady a čas na zaškolení nových zaměstnanců.

Zvyšování tržeb

Poslední návrhem je forma zvyšování tržeb. Jak již bylo napsáno výše, společnost realizovala ve velkém množství státní zakázky a jejich pokles v rámci vládních škrťů a škrťů v oblasti infrastruktury se na celkových příjmech podniku výrazně projevil. Opadl také zájem soukromých investorů. Od roku 2008 každoročně klesá nejen počet vydaných stavebních povolení, ale také hodnota těchto zakázek. Jedinou výjimkou jsou ekologické stavby. V roce 2009 došlo k velkému boom ve výstavbě fotovoltaických elektráren a v roce 2012 byl poté schválen vládou program zelená úsporám. Tento program zahájil činnost v letošním roce a bude pokračovat až do roku 2020. Program se stal jedním z významných prorůstových opatření a jeho prvním krokem je zateplení rodinných domů za přispění Státního fondu životního prostředí ČR.

Společnosti HOCHTIEF CZ a.s. je tedy v rámci této práce doporučeno, zaměřit se na získávání ekologických zakázek.

Závěr

Cílem této práce bylo analyzovat dopady finanční krize na stavební firmu HOCHTIEF CZ a.s. a posoudit finanční zdraví a stabilitu této společnosti. Využito bylo metod finanční analýzy aplikované na údaje z let 2007 – 2011. Zdrojem dat pro tuto analýzu byly výkazy společnosti HOCHTIEF CZ a.s. a to především rozvaha a výkaz zisku a ztrát společnosti.

Analýza souhrnně hovoří o uspokojivé situaci, avšak dopady krize jsou patrné. Spolu s každoročním poklesem objemu zakázek a vydaných stavebních povolení ve stavebním sektoru klesal i zisk společnosti, k největšímu poklesu došlo zejména po roce 2008. Analýza sice poukazuje na nepříliš dobré výsledky rentability, ale naopak hodnoty likvidity se každoročně zlepšují z důvodu snižování hodnoty zásob, vlivem dokončování projektů a tím způsobené snižování hodnoty položky nedokončená výroba a polotovary. Pomocí souhrnných ukazatelů nebyla potvrzena hrozba bankrotu.

Analýza aktivity poukázala na nezanedbatelný objem pohledávek, zejména těch po splatnosti. Společnost dosud nepřistoupila k zásadnějším opatřením týkajících se jejich vymáhání, a proto právě s tímto problémem souvisí návrh opatření. Je doporučeno zavedení systému řízení pohledávek, což povede k možnosti použití těchto finančních prostředků k tvorbě zisku, jehož zvýšení je v současné době pro společnost vhodné. Dále bylo také poukázáno na zhoršující se situaci, související s kvalifikací zaměstnanců. Pro budoucí růst společnosti bylo navrženo několik kroků k motivaci jak zaměstnanců, tak současných studentů (budoucích potenciálních zaměstnanců).

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Úroková sazba FED	13
Tabulka 2: Počet zaměstnanců v letech 2008 – 2011 v podnicích s 50-ti a více zaměstnanci.....	18
Tabulka 3: Nové stavební zakázky (v miliardách Kč).....	18
Tabulka 4: Horizontální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu - Aktiva	23
Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu - Pasiva.....	25
Tabulka 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát ve zkráceném rozsahu	26
Tabulka 7: Vertikální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu - Aktiva	26
Tabulka 8: Vertikální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu – Pasiva.....	27
Tabulka 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	28
Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál (v tisících Kč)	29
Tabulka 11: ROA.....	30
Tabulka 12: ROE	31
Tabulka 13: ROS	32
Tabulka 14: Ukazatele aktivity	33
Tabulka 15: Ukazatele likvidity (v%).....	35
Tabulka 16: Ukazatele zadluženosti (v%)	37
Tabulka 17: Altmanovo skóre (v %).....	40
Tabulka 18: Index důvěryhodnosti (v %)	41
Tabulka 19: Bodové hodnocení Kralicekova Quicktestu	42
Tabulka 20: Kralicekův Quicktest	42
Tabulka 21: Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti	46

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Index stavební produkce	17
Obrázek 2: Technická analýza podniku	22

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] DVOŘÁK, Pavel. Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize. Praha: C. H. Beck, 2008, ISBN 978-80-7400-075-1
- [2] FOSTER, John Bellamy a Fred, MAGDOFF. Velká finanční krize: příčiny a následky. Všeň: Grimmer, 2009, ISBN 978-80-902831-1-4
- [3] HOLMAN, Robert a Marek LOUŽEK. Americká finanční krize: hrozba pro světovou ekonomiku?: sborník textů. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008, ISBN 978-80-86547-65-7
- [4] HRDÝ, Milan a Michaela, HOROVÁ. Finance podniku. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009, ISBN 978-80-7357-492-5
- [5] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011. ISBN 9788073803155.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří, HNILICA. Finanční analýza krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2005, ISBN 80-7179-321-3
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. Podnik v časech krize: jak se nedostat do potíží a jak se dostat z potíží - zkušenosti ze světové recese let 2007 až 2009. Praha: GRADA Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3136-0
- [8] MAREK, P., aj. Studijní průvodce financemi podniku. 2.vyd. Praha: Ekopress 2009. ISBN 80-86119-37-8
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer press, 2009, ISBN 978-80-251-1830-6
- [11] SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5. přepracované a doplněné vydání. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1

Zdroje v elektronické podobě:

- [12] Businessinfo. *Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2010* [online]. 2011 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: http://www.businessinfo.cz/files/archiv/dokumenty/Czech_economy_MIT_2010.pdf
- [13] Časopis stavebnictví. *Strategie SPS v ČR pro období 2009 - 2012* [online]. 2009 [cit. 2013-04-19]. Dostupné z: http://www.casopisstavebnictvi.cz/strategie-sps-v-cr-pro-obdobi-2009-2012_N2920
- [14] Finanční a měnová krize, možné příčiny a důsledky. *IUS WIKI* [online]. 2012 [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.ius-wiki.eu/tnh/pfuk/tnh/zkouska/otazka-26>
- [15] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2005 [cit. 2013-04-1]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>
- [16] HEZKÝ, Jiří. Dopad současné krize na české stavebnictví. *Stavitel* [online]. 2010 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: http://stavitel.ihned.cz/c4-10005500-40891930-G00000_d-dopad-soucasne-krize-na-ceske-stavebnictvi
- [17] Konkurzní noviny. *Stavební firmy dusí krize, letos manažeři předpovídají propad stavebnictví* [online]. 2012 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: <http://www.konkursni-noviny.cz/clanek/stavebni-firmy-dusi-krize-letos-manazeri-predpovidaji-propad>
- [18] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Analytické materiály a statistiky* [online]. 2012 [cit. 2013-04-01]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo>
- [19] MISHKIN, Frederic S. Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective [online]. 1996 [cit. 2013-04-06]. Dostupné z: <http://www.ppge.ufrgs.br/giacomo/arquivos/eco02237/mishkin-1996.pdf>
- [20] Naše současná krize. *Britské listy* [online]. 2012 [cit. 2013-04-06]. Dostupné z: <http://www.blisty.cz/art/63811.html>
- [21] O společnosti. *HOCHTIEF CZ a.s.* [online]. 2006 [cit. 2013-03-13]. Dostupné z: <http://www.hochtiefreality.cz/clanky/40/o-spolecnosti.html>

- [22] Rodon. *Finanční krize – realita a perspektivy* [online]. 2010 [cit. 2013-04-19]. Dostupné z: <http://www.rodon.cz/print/clanek.php?id=6>
- [23] Stavebnictví České Republiky. *Charakteristiky ekonomického vývoje* [online]. 2011 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: <http://www.mpostav.cz/ekchky2.htm>
- [24] Stavebnictví České Republiky. *Stavební práce, zaměstnanost* [online]. 2011 [cit. 2013-04-19]. Dostupné z: <http://www.mpostav.cz/szamest.htm>
- [25] Stavebnictví České Republiky. *Stavebnictví ČR* [online]. 2012 [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.mpostav.cz/ctvrtleti11.html>
- [26] SUNEGA, Petr. Proč americká hypoteční krize pravděpodobně neohrozí český hypoteční trh?. *Socioweb* [online]. 2008 [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.socioweb.cz/index.php?disp=teorie&shw=334&lst=117>
- [27] Svaz podnikatelů ve stavebnictví v ČR. *Počet pracovníků v letech 2008 - 2012* [online]. 2012 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: http://www.sps.cz/RDS/_PDFDoc_2013/Pracovnici-2008-2012.pdf
- [28] Svaz podnikatelů ve stavebnictví v ČR. *Stavební zakázky* [online]. 2012 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: http://www.sps.cz/RDS/_PDFDoc_2013/Stavebni-zakazky-v-roce-2012.pdf
- [29] Svaz podnikatelů ve stavebnictví. *Index stavební produkce* [online]. 2011 [cit. 2013-04-07]. Dostupné z: http://www.sps.cz/RDS/_PDFDoc_2012/Statistika-graf-index%20staveb-prod.pdf
- [30] ZEMÁNEK, Josef. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (1. díl). *Euroekonom* [online]. 2008 [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>
- [31] ZEMÁNEK, Josef. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (2. díl). *Euroekonom* [online]. 2008 [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2>

[32] ZEMÁNEK, Josef. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (3. díl). *Euroekonom* [online]. 2008 [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: <http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky3>

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA A: Rozvaha společnosti HOCHTIEF CZ a.s. 2007 – 2011 – Aktiva

PŘÍLOHA B: Rozvaha společnosti HOCHTIEF CZ a.s. 2007 – 2011 – Pasiva

PŘÍLOHA C: Výkaz zisku a ztrát společnosti HOCHTIEF CZ a.s. 2007 – 2011

PŘÍLOHA D: Výpočet Altmanova skóre

PŘÍLOHA E: Výpočet Indexu důvěryhodnosti

PŘÍLOHA A: Rozvaha společnosti HOCHTIEF CZ a.s. 2007 – 2011 – Aktiva (v tisících Kč)

		2007	2008	2009	2010	2011
	Aktiva celkem	6 090 371	5 692 772	4 142 874	4 282 169	4 380 905
B.	Dlouhodobý majetek	468 366	610 222	553 997	369 900	314 613
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 031	183 226	184 468	108 918	107 496
B.I.3.	Software	2 607	2 634	2 970	3 448	2 387
B.I.4.	Ocenitelná práva	275	219	163	107	51
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	91	74	58
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	221	180 373	181 244	105 289	105 000
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	326 535	311 440	248 966	201 768	161 590
B.II.1.	Pozemky	8 740	11 179	8 890	8 883	8 733
B.II.2.	Stavby	100 662	106 587	100 452	94 965	87 738
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	200 413	185 920	133 748	88 622	55 558
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	45	100	3 995	4 579	4 087
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15 386	6 095	331	3 169	5 474
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 289	1 559	1 550	1 550	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	138 728	115 556	120 563	59 214	45 527
B.III.1.	Podíly – ovládaná osoba	136 728	113 556	118 563	57 214	43 527
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
C.	Oběžná aktiva	5 607 984	5 054 529	3 568 032	3 885 739	4 037 052
C.I.	Zásoby	1 933 723	1 419 325	384 021	341 382	300 420
C.I.1.	Materiál	53 903	71 315	57 580	32 097	26 852
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	1 860 925	1 262 645	224 975	227 158	195 822
C.I.3.	Výrobky	13 799	3 905	8 285	8 228	2 511
C.I.5.	Zboží	5 096	67 136	71 681	73 899	75 235
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásobu	0	14 324	21 500	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	171 242	310 253	423 935	510 542	457 596
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	141 194	284 140	384 483	442 308	393 884
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	30 048	26 113	39 452	68 234	63 712
C.III.	Krátkodobé pohledávky	3 150 962	2 740 167	2 462 646	2 619 966	2 697 271
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2 790 087	2 512 504	2 022 248	2 296 723	2 453 771
C.III.2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	42 500	10 010	134 468	177 092	78 486
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	24 078	51 800	62 341	3 070	3 040
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	29 796	10 028	63 137	0	42 565
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	68 985	55 237	54 150	5 538	5 320
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	62 979	8 010	29 990	43 755	20 221
C.III.9.	Jiné pohledávky	132 537	92 578	96 312	93 788	93 868
C.IV.	Krátkodobý fin. majetek	352 057	584 784	297 430	413 849	581 765
C.IV.1.	Peníze	1 438	1 115	1 290	1 063	1 033
C.IV.2.	Účty v bankách	350 619	583 669	296 140	412 786	580 732
D.I.1.	Časové rozlišení	14 021	28 021	20 845	26 530	29 240

D.I.1.	Náklady příštích období	3 955	22 337	15 841	21 068	26 150
D.I.3.	Příjmy příštích období	10 066	0	5 004	5 462	3 090

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

PŘÍLOHA B: Rozvaha společnosti HOCHTIEF CZ a.s. 2007 – 2011 – Pasiva (v tisících Kč)

		2007	2008	2009	2010	2011
	Pasiva celkem	6 090 371	5 692 772	4 142 874	4 282 169	4 380 905
A.	Vlastní kapitál	966 911	1 016 686	960 280	965 459	986 786
A.I.	Základní kapitál	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736
A.I.1.	Základní kapitál	350 736	350 736	350 736	350 736	350 736
A.II.	Kapitálové fondy	35 049	2 026	585	585	585
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	585	585	585	585	585
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	34 464	1 441	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	87 253	90 608	93 105	91 640	90 356
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	75 791	75 791	75 792	75 792	75 792
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	11 462	14 816	17 313	15 848	14 564
A.IV.	Výsl. hospodaření minulých let	385 213	455 791	513 374	516 227	517 302
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	385 213	455 791	513 374	516 227	517 302
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807
B.	Cizí zdroje	5 109 705	4 663 574	3 161 103	3 311 480	3 390 456
B.I.	Rezervy	61 994	93 285	110 973	129 102	132 579
B.I.4.	Ostatní rezervy	61 994	93 285	110 973	129 102	132 579
B.II.	Dlouhodobé závazky	197 413	281 804	304 317	309 069	360 451
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	197 413	275 876	292 947	290 299	336 667
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	5 928	11 370	18 770	23 784
B.III.	Krátkodobé závazky	4 847 347	3 689 657	2 164 297	2 316 701	2 479 376
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	1 704 084	1 253 641	1 175 469	1 029 814	1 206 822
B.III.2.	Závazky – ovládající a řídicí osoba	220 000	117 107	8 039	28 973	48 019
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	433 984	407 513	384 176	280 625	439 799
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	34 928	41 565	54 518	38 291	31 285
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	19 906	20 491	22 842	19 561	16 071
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	23 074	46 677	9 644	75 251	4 862
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 012 198	667 223	34 251	3 812	8 550
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	1 398 873	1 124 320	459 123	834 025	716 054
B.III.11.	Jiné závazky	300	11 120	16 235	6 349	7 914
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	2 951	598 828	581 516	556 608	418 050
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	2 951	598 828	581 516	556 608	418 050
C. I.	Časové rozlišení	13 755	12 512	21 491	5 230	3 663
C.I.1.	Výdaje příštích období	10 894	9 963	5 417	2 594	2 047
C.I.2.	Výnosy příštích období	2 861	2 549	16 074	2 636	1 616

**PŘÍLOHA C: Výkaz zisku a ztrát společnosti HOCHTIEF CZ a.s. 2007 – 2011 (v
tisících Kč)**

		2007	2008	2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	8 254	2 866	13 674	9 397	1 912
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	6 851	2 546	6 418	5 908	38
	Obchodní marže	1 403	320	7 256	3 489	1 874
II.	Výkony	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	6 812 653	8 477 951	7 154 264	5 039 546	5 085 203
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 461 332	-662 750	-1031 914	-30 193	-37 053
II.3.	Aktivace	18 509	24 149	5 886	5 695	5 364
B.	Výkonová spotřeba	7 290 845	6 863 349	4 989 758	3 965 300	4 076 523
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	6 648 568	6 231 629	4 391 150	3 387 363	3 537 055
B.2.	Služby	642 277	631 720	598 608	577 937	539 468
	Přidaná hodnota	1 003 052	976 321	1 145 734	1 053 237	978 865
C.	Osobní náklady	775 882	869 659	856 823	805 818	667 078
C.1.	Mzdové náklady	560 413	627 282	620 365	599 231	480 170
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	9 541	16 972	17 192	13 283	8 437
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	195 742	212 741	202 928	177 938	165 152
C.4.	Sociální náklady	10 186	12 664	16 338	15 362	13 319
D.	Daně a poplatky	8 723	9 101	12 280	9 603	10 260
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	64 282	66 481	56 107	55 816	45 164
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	114 528	73 235	41 843	24 330	43 103
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	59 358	29 558	3 945	7 082	4 165
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	55 170	43 677	37 998	17 248	38 938
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	71 437	49 506	36 373	18 050	38 396
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	20 798	10 537	342	1 845	1 429
F.2.	Prodaný materiál	50 639	38 969	36 031	16 205	36 967
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	4 098	-28 438	113 874	24 501	80 459
IV.	Ostatní provozní výnosy	75 218	62 121	88 275	229 554	29 140
H.	Ostatní provozní náklady	154 533	111 965	132 969	317 215	125 270
*	Provozní výsledek hospodaření	113 843	33 403	58 526	76 122	84 481
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	120	0	0	30 350	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	2 900	0	0	61 349	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-40 827	-71 263	-5 007	-30 190	13 688

X.	Výnosové úroky	5 538	7 233	2 406	4 551	4 937
N.	Nákladové úroky	16 110	30 966	26 798	21 983	14 566
XI.	Ostatní finanční výnosy	72 297	304 026	12 213	9 057	6 582
O.	Ostatní finanční náklady	69 291	220 322	32 414	48 604	19 158
*	Finanční výsledek hospodaření	30 481	131 234	-39 586	-57 788	-35 883
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	35 664	47 112	16 460	12 063	20 791
Q 1.	– splatná	50 285	34 401	29 438	40 845	16 268
Q 2.	– odložená	-14 621	12 711	-12 978	-28 782	4 523
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	144 324	164 637	18 940	18 334	48 598

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s

PŘÍLOHA D: Výpočet Altmanova skóre (v tisících Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	5 607 984	5 054 529	3 568 032	3 885 739	4 037 052
Dlouhodobé pohledávky	171 242	310 253	423 935	510 542	457 596
Krátkodobé závazky	4 847 347	3 689 657	2 164 297	2 316 701	2 479 376
Krátkodobé bankovní úvěry	2 951	598 828	581 516	556 608	418 050
ČPK	586 444	455 791	398 284	501 888	682 030
Aktiva celkem	6 090 371	5 692 772	4 142 874	4 282 169	4 380 905
X1	0,10	0,08	0,10	0,12	0,16
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	108 660	117 525	2 480	6 271	27 807
X2	0,02	0,02	0,00	0,00	0,01
Výsledek hospodaření před zdaněním	144 324	164 637	18 940	18 334	48 598
X3	0,02	0,03	0,00	0,00	0,01
Vlastní kapitál	966 911	1 016 686	960 280	965 459	986 786
Dlouhodobé závazky	197 413	281 804	304 317	309 069	360 451
Krátkodobé závazky	4 847 347	3 689 657	2 164 297	2 316 701	2 479 376
Bankovní úvěry a výpomoci	2 951	598 828	581 516	556 608	418 050
Celkové dluhy	5 047 711	4 570 289	3 050 130	3 182 378	3 257 877
X4	0,19	0,22	0,31	0,30	0,30
Tržby	9 898 009	8 858 774	5 795 943	6 055 687	6 155 303
X5	1,63	1,56	1,40	1,41	1,41
Altmanovo skóre	1,86	1,81	1,61	1,64	1,68

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s.

PŘÍLOHA E: Výpočet Indexu důvěryhodnosti (v tisících Kč)

	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	6 090 371	5 692 772	4 142 874	4 282 169	4 380 905
Cizí zdroje	5 109 705	4 663 574	3 161 103	3 311 480	3 390 456
Nákladové úroky	16 110	30 966	26 798	21 983	14 566
Výnosy	8 568 449	8 288 831	6 286 647	5 322 287	5 139 188
Oběžná aktiva	5 607 984	5 054 529	3 568 032	3 885 739	4 037 052
Krátkodobé závazky	4 847 347	3 689 657	2 164 297	2 316 701	2 479 376
Bankovní úvěry a výpomoci	2 951	598 828	581 516	556 608	418 050
Výsledek hospodaření před zdaněním	144 324	164 637	18 940	18 334	48 598
0,13 A/CZ	0,15	0,16	0,17	0,17	0,17
0,04 EBIT/U	0,36	0,21	0,03	0,03	0,13
3,97 EBIT/A	0,09	0,11	0,02	0,02	0,04
0,21 V/A	0,30	0,31	0,32	0,26	0,25
0,09 OA/(KZ+KBU)	0,10	0,11	0,12	0,12	0,13
IN	1,01	0,90	0,65	0,60	0,72

Tržby za prodej zboží	8 254	2 866	13 674	9 397	1 912
Výkony	8 292 494	7 839 350	6 128 236	5 015 048	5 053 514
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	114 528	73 235	41 843	24 330	43 103
Ostatní provozní výnosy	75 218	62 121	88 275	229 554	29 140
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	120	0	0	30 350	0
Výnosové úroky	5 538	7 233	2 406	4 551	4 937
Ostatní finanční výnosy	72 297	304 026	12 213	9 057	6 582
Výnosy	8 568 449	8 288 831	6 286 647	5 322 287	5 139 188

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti HOCHTIEF CZ a.s

PAVELCOVÁ, E. *Vliv světové ekonomické krize na vybranou firmu*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 57 s., 2013

Klíčová slova: ekonomická krize, finanční krize, finanční analýza, stavebnictví, HOCHTIEF CZ a.s.

Předložená práce je zaměřena na analýzu vývoje podniku v době celosvětové ekonomické krize. Na základě zjištěných údajů je zhodnocena finanční situace podniku. Práce je rozdělena na šest kapitol včetně úvodu a závěru. Druhá kapitola je věnována charakteristice vybrané společnosti. Následující třetí a čtvrtá kapitola popisují vznik, průběh a vliv světové finanční krize a její dopady na sektor stavebnictví v ČR, kam patří zvolený podnik. V kapitole páté následuje finanční analýza s využitím základních elementárních metod, na kterou navazuje závěrečná část. V této části jsou navrženy postupy ke zmírnění dopadů krize na chod podniku.

PAVELCOVÁ, E. The impact of the world economic depression on selected company. Bachelor work. Pilsen: Economics fakulty of University of West Bohemia in Pilsen, 57 p., 2013

Key words: economical crisis, financial crisis, financial analysis, construction industry, HOCHTIEF CZ

Using financial analysis, this work evaluates the influence of the global financial crisis on the financial situation of chosen company. The work is divided into six chapters including the introduction and conclusion. The second chapter is devoted to the characteristics of the selected company. The following third and fourth chapters describe the origin, development and impact of the financial crisis in the world and its impact on the construction industry in the Czech Republic, which includes the selected company. Chapters five and six are devoted to the financial analysis theory and then its application to the chosen company. Than, in capture five, financial performance analysis follows, using basic elementary methods. This analysis takes into account crisis influence on the company, which has been described in previous sections. Final part summarizes recommendations (methods) to reduce crisis influence on the company and suggests possible anti-crisis arrangements.