

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza rentability firmy v odvětví stavebnictví

Profitability analysis of firm in the building industry

Student: Zuzana Gatnarová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Valecký, Ph.D.

Ostrava 2010

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Zuzana Gatnarová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Analýza rentability firmy v odvětví stavebnictví**  
**Profitability analysis of firm in the building industry**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Charakteristika finanční analýzy podniku
3. Pyramidový rozklad ukazatelů rentability
4. Analýza a hodnocení ukazatele rentability vlastního kapitálu
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledku bakalářské práce

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

GRÜNWARD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

REES, B. *Financial analysis*. 2nd Ed. Harlow: Prentice Hall, 1995. 390. ISBN 0-13-288283-3.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Valecký, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010



  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh vypracovala samostatně. Přílohy č. 1 a č. 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 7. května 2010

.....

Zuzana Gatnarová

Ráda bych poděkovala vedoucímu bakalářské práce Ing. Jiřímu Valeckému, Ph.D.  
za poskytnuté rady a odbornou pomoc.

# Obsah

<b>1</b>	<b>ÚVOD</b> .....	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY PODNIKU</b> .....	<b>4</b>
<b>2.1</b>	<b>Předmět a účel finanční analýzy podniku</b> .....	<b>4</b>
<b>2.2</b>	<b>Zdroje informací pro finanční analýzu</b> .....	<b>5</b>
2.2.1	Rozvaha .....	5
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty .....	7
2.2.3	Výkaz Cash Flow .....	8
<b>2.3</b>	<b>Uživatelé finanční analýzy</b> .....	<b>8</b>
<b>2.4</b>	<b>Metodické postupy a techniky provádění finanční analýzy</b> .....	<b>9</b>
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	10
2.4.2	Analýza poměrových ukazatelů .....	10
<b>3</b>	<b>PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELŮ RENTABILITY</b> .....	<b>19</b>
<b>3.1</b>	<b>Použití pyramidových rozkladů</b> .....	<b>19</b>
<b>3.2</b>	<b>Pyramidové rozklady ukazatelů</b> .....	<b>19</b>
3.2.1	Rozklad ROA.....	20
3.2.2	Rozklad ROE .....	20
<b>3.3</b>	<b>Metody analýzy odchylek</b> .....	<b>25</b>
3.3.1	Metoda postupných změn .....	26
3.3.2	Metoda rozkladu se zbytkem .....	26
3.3.3	Metoda logaritmická .....	27
3.3.4	Metoda funkcionální .....	28
<b>4</b>	<b>ANALÝZA A HODNOCENÍ UKAZATELE RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU</b> .....	<b>29</b>
<b>4.1</b>	<b>Představení společnosti</b> .....	<b>29</b>
<b>4.2</b>	<b>Vývoj ukazatelů rentability</b> .....	<b>30</b>
<b>4.3</b>	<b>Bod indiference</b> .....	<b>36</b>

<b>4.4</b>	<b>Pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu .....</b>	<b>39</b>
<b>4.5</b>	<b>Analýza změn rentability metodou rozkladu se zbytkem.....</b>	<b>41</b>
<b>5</b>	<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>51</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>53</b>
	<b>SEZNAM ZKRATEK.....</b>	<b>55</b>
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE .....</b>	<b>56</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>57</b>

# 1 Úvod

V současné době se neustále mění ekonomické prostředí a spolu s těmito změnami dochází ke změnám ve firmách. Úspěšná firma se bez rozboru finanční situace neobejde. Nejčastější rozborová metoda, výpočet finančních ukazatelů, je součástí finanční analýzy. Ukazatele jsou využívány při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na změny tržní struktury, konkurenční pozice, respektive celkové ekonomické situace ve firmě. Finanční analýza má v rozvinutých tržních ekonomikách dlouhodobou tradici a je nedílnou součástí finančního řízení podniku. Také v České republice se v posledních letech stala oblíbeným nástrojem posouzení reálné ekonomické situace firmy.

Cílem bakalářské práce je provést analýzu rentability společnosti Metrostav a. s. za období 2001 až 2008, popsat její vývoj a rozložit ukazatel rentability vlastního kapitálu pomocí pyramidových rozkladů a zjistit, které dílčí ukazatele na něj mají vliv. Následně je provedena analýza odchylek pomocí metody rozkladu se zbytkem pro vyčíslení vlivů, které způsobují změnu tohoto ukazatele.

Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část je obsahem kapitoly dvě a tři. Druhá kapitola je zaměřena na popis a význam finanční analýzy, postupy jejího zpracování a teoretické vymezení výpočtu ukazatelů finanční analýzy. V třetí kapitole jsou vysvětleny pyramidové rozklady, metody výpočtu analýzy odchylek a význam a vysvětlení výpočtu bodu indiference. Kapitola čtvrtá je částí praktickou. Teoretické poznatky jsou aplikovány na společnost Metrostav a. s.. V kapitole je představena společnost a jsou zde uvedeny výpočty ukazatelů rentability společnosti, které jsou následně vyhodnoceny. Pro společnost jsou vypočteny hodnoty bodu indiference v letech 2004 až 2007. Dále je zde provedena analýza odchylek a výpočet vlivu dílčích ukazatelů pro první a druhou úroveň rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

## 2 Charakteristika finanční analýzy podniku

Pro každý podnik je důležité znát příčiny úspěšnosti a neúspěšnosti podnikání, aby mohl včas ovlivňovat faktory vedoucí k jeho prosperitě. Nástrojem diagnózy ekonomického systému se stala finanční analýza. Finanční analýza představuje významnou součást finančního řízení podniku.

Obsahem této kapitoly je teoretické vymezení finanční analýzy, účelu analýzy, zdrojů informací potřebných pro její vypracování a vymezení uživatelů analýzy. Dále jsou v kapitole rozebrány postupy zpracování finanční analýzy a vymezeny finanční ukazatele. V kapitole bylo vycházeno ze Sedláček (2007), Dluhošová (2008), Kislíngrová (2007) a Růčková (2008).

### 2.1 Předmět a účel finanční analýzy podniku

Existuje mnoho způsobů, jak lze definovat finanční analýzu. Nejvýstižnější je asi ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Cílem finanční analýzy podniku je komplexně posoudit a vyhodnotit úroveň finanční situace podniku, posoudit vyhlídky finanční situace podniku v budoucnosti, případně identifikovat slabiny, které by v budoucnu mohly vyvolat problém. Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech jeho podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Pro hodnocení finanční situace podniku se využívá celá řada poměrových ukazatelů. Úspěšnost a kvalita finanční analýzy závisí na použitých vstupních informacích. Informace by měly být nejen kvalitní, ale také komplexní, aby byla podchycena pokud možno všechna data, která by mohla jakkoli zkreslit výsledky analýzy. Informace získané z finanční analýzy umožňují dospět k závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, které představují podklady pro kvalitní rozhodování managementu podniku.

Cílem finanční analýzy podle Sedláček (2007) je zpravidla :

- posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje,
- srovnání výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),



- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Finanční analýza se skládá ze tří na sebe navazujících fází. První fází je fáze diagnózy základních charakteristik finanční situace. V druhé fázi se provede hlubší rozbor příčin zjištěného stavu. Poslední fází je identifikace hlavních faktorů nežádaného vývoje a přijetí opatření.

## **2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Pro hodnocení firmy potřebuje finanční analytik finanční data. Nezastupitelnou roli sehrává účetnictví, které zobrazuje hospodaření podniku. Poskytuje informace o majetku a dlužích podniku, o vloženém a vytvořeném kapitálu, o nákladech a výnosech, o peněžních tocích.

Údaje pro finanční analýzu se dají rozdělit do několika skupin:

- finanční informace,
- kvantifikovatelné nefinanční informace,
- nekvantifikovatelné informace.

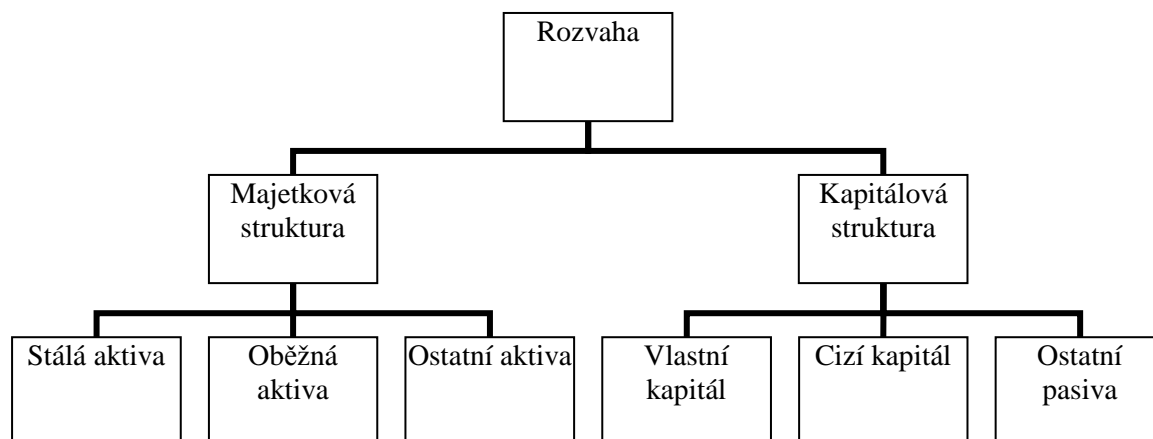
Finanční informace zahrnují rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz Cash Flow, vnitropodnikové informace, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových kurzů a úrokových měř. Kvantifikovatelné nefinanční informace obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice. Nekvantifikovatelné informace představují zprávy vedoucích pracovníků útvarů firmy, komentáře manažerů, odborného tisku, prognózy, nezávislá hodnocení. Nejdůležitější jsou informace, které vycházejí z účetních výkazů.

### **2.2.1 Rozvaha**

Rozvaha je stavový účetní výkaz. Charakterizuje stav majetku na jedné straně (aktiva) a zdrojů krytí majetku podniku na straně druhé (pasiva) k určitému datu. Platí zde základní

rovnice, že aktiva se mají rovnat pasivům. Zjednodušenou strukturu rozvahy zobrazuje Obr. 2.1.

Obr. 2.1 Zjednodušená struktura rozvahy



Zdroj: Růčková (2007)

**Majetková struktura** je závislá na předmětu činnosti a na finanční politice firmy. Pro firmu je výhodnější, má-li prostředky investovány v dlouhodobějších aktivech, protože pomocí nich může dosáhnout větší výnosnosti. Aktiva umožňují podniku produkovat zboží nebo služby, za které jsou zákazníci ochotni platit, a tím přispívají k peněžnímu toku podniku. Při průchodu aktiv podnikem dochází k jejich přeměně v peníze.

Mezi stálá aktiva se řadí dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý finanční majetek. Oběžná aktiva zahrnují zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a časové rozlišení.

**Kapitálová struktura** je závislá na riziku a výnosu věřitelského dluhu. Za optimální kapitálovou strukturu lze považovat takovou, která představuje rovnováhu mezi rizikem a výnosem s cílem maximalizovat cenu akcií. Z tohoto důvodu se liší kapitálová struktura v různých odvětvích. Průmysl se vyznačuje vyrovnaným poměrem mezi vlastním a cizím kapitálem, ve stavebnictví a obchodě převažuje podíl cizího kapitálu nad vlastním.

Vlastní kapitál se skládá ze základního kapitálu, kapitálových fondů, fondů tvořených ze zisku, výsledku hospodaření. Mezi cizí kapitál se řadí rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a časové rozlišení.

## 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v běžném období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Ve výkazu se náklady projeví jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků. Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, které podnik získá prodejem zboží a služeb. Podstatu výkazu zisku a ztráty lze vyjádřit vztahem :  $\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření}$ . Úprava výkazu je založena na zjednodušeném druhovém členění nákladů. Náklady a výnosy jsou uspořádány do určitých oblastí tvořících podnikatelské aktivity.

Ve struktuře výkazu zisku a ztráty lze nalézt několik stupňů výsledku hospodaření (dále také jen VH). Jednotlivé VH se liší podle toho, jaké náklady a výnosy jsou do nich zařazeny. Členění výsledku hospodaření je uvedeno v Obr. 2.2.

Obr. 2.2 Členění výsledku hospodaření

<b>Výsledek hospodaření</b>
- VH provozní
- VH z finančních operací
- VH za běžnou činnost
- VH mimořádný
- VH za účetní období
- VH před zdaněním

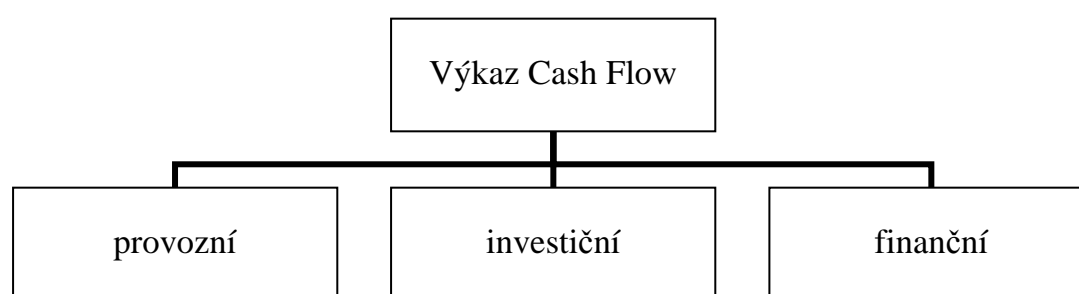
Zdroj: Ručková (2008, str. 32)

Výsledek hospodaření za běžnou činnost se skládá z provozního a finančního výsledku hospodaření snížený o daň za běžnou činnost. Pokud je výsledek kladný, podnik dosahuje zisku, pokud je záporný, podnik je ve ztrátě. Provozní VH je tvořen tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Finanční VH souvisí se způsobem financování a s finančními operacemi podniku. Existuje ještě VH z mimořádné činnosti, který vyplývá z nepravidelných a neočekávaných operací podniku.

### 2.2.3 Výkaz Cash Flow

Poměrně mladou metodou finanční analýzy je sledování peněžních toků. Účelem analýzy je objasnit hlavní faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti a z toho plynoucí stav hotovosti k určitému okamžiku. Jde o výkaz, který bilanční formou srovnává zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s účelem jejich použití (výdaje) za určité období. Odpovídá na otázku: „Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil.“ Výkaz se skládá ze tří částí, jak je uvedeno v Obr. 2.3.

Obr. 2.3 Výkaz Cash Flow



Zdroj: vlastní

Nejdůležitější částí je Cash Flow (dále také jen CF) za provozní činnost. Odpovídá na otázku, do jaké míry výsledek hospodaření z běžné činnosti odpovídá skutečně vydělaným penězům, a jak produkci peněz ovlivňuje změna pracovního kapitálu a jeho složek (změny pohledávek odběratelů, změny závazků dodavatelů, změny zásob). CF z investiční činnosti souvisí s pohybem investičních aktiv. CF z finanční činnosti obsahuje finanční transakce s věřiteli finančních prostředků.

### 2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční údaje jsou důležitým zdrojem informací o podniku, a proto má o ně zájem mnoho subjektů. Informace odrážejí úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost. Subjekty lze rozdělit do několika skupin. Dělení dle Dluhošová (2008, str. 68) je následující: „Podle zdrojů finančních prostředků se dělí na vlastníky, věřitele, dodavatele. Podle pravomocí v řízení podniku: vlastníci, management podniku, vnitropodnikové hospodářské jednotky. Podle typu podílu na výstupech podniku: zaměstnanci, obchodní dodavatelé, banky, investoři, stát, management.“

Každou skupinu bude v rámci finanční analýzy zajímat jiná část finančního řízení firmy. Nejčastějším a nejdůslednějším uživatelem výsledků analýzy je **management**. Cíl managementu by měl být totožný s cílem podniku, což znamená snahu o zvyšování tržní hodnoty firmy a dosahování zisku. Management zaměřuje svou pozornost na provozní analýzu a řízení zdrojů financování. Druhou významnou skupinu uživatelů tvoří **věřitelé**. Tato skupina se zaměřuje hlavně na oblast likvidity, protože dostatečná likvidita zajistí splácení dluhů. Poslední skupinou uživatelů jsou **vlastníci**, pokud jsou odděleni od managementu. Ty pak primárně zajímá, za kolik efektivně zhodnocují prostředky, které poskytli. Zajímají se tedy o rentabilitu firmy, kapitálové výnosy a tržní postavení firmy.

## 2.4 Metodické postupy a techniky provádění finanční analýzy

V rámci finanční analýzy existuje celá řada metod, které je možno aplikovat. Metoda má být účelná, spolehlivá a přiměřeně nákladná. Účelnost znamená, že musí odpovídat předem stanovenému cíli. Pro každou firmu se hodí jiná soustava ukazatelů nebo jiná konkrétní metoda. Spolehlivost analýzy nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků, ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což přináší celou řadu nákladů, které by měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů.

Klasická finanční analýza obsahuje dvě části, které jsou navzájem propojené:

- kvalitativní (fundamentální) analýzu,
- kvantitativní (technickou) analýzu.

Fundamentální analýza je založena na znalostech souvislostí mezi ekonomickými a mikroekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na vývoji trendů. Východiskem analýzy je identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Mezi metody fundamentální analýzy se řadí především komparativní analýza založená na verbálním srovnání, která obsahuje např. SWOT analýzu.

Technická analýza využívá matematických a statistických metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným kvalitativním ekonomickým posouzením výsledků. Při zpracování technické analýzy je třeba vybrat srovnatelné podniky, připravit data

a ukazatele, které vstupují do analýzy, dále vybrat vhodnou metodu analýzy a ukazatele, provést výpočet ukazatelů, analyzovat vývoj ukazatelů v čase, zhodnotit vztahy mezi ukazateli (pyramidové rozklady) a zjistit odchylky.

Dle Sedláček (2007) se podle účelů analýzy a podle dat, která se používají rozlišuje:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů.

### **2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje analýzu trendů (horizontální analýza) a analýzu struktury (vertikální analýza) účetních výkazů. Analýza uvádí podíly jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech a pasivech nebo podíl jednotlivých údajů výsledovky k tržbám.

*Horizontální analýza* se zabývá hlavně změnami absolutních hodnot položek výkazů v čase. Vedle sledování těchto změn se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny. Pro zvětšení přesnosti je potřeba většího množství časových řad. Horizontální analýza si klade za cíl změřit pohyby jednotlivých veličin absolutně i relativně a změřit jejich intenzitu. *Vertikální analýza* se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Usnadňuje analýzu účetních výkazů s předchozím obdobím a možnost srovnání podniku s jinými podniky ve stejném oboru podnikání. Posuzuje se při ní struktura aktiv i pasiv.

### **2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů**

Analýza poměrových ukazatelů patří k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy. Dochází při ní k analyzování soustavy vybraných poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele, které slouží k analýze podniku, tvoří většinou určitou soustavu, která u malých soustav obsahuje 10 až 12 ukazatelů, u rozsáhlejších soustav až několik desítek ukazatelů. Poměrové ukazatele se vypočítají jako poměr jednoho nebo několika údajů k jiné položce nebo skupině údajů z účetních výkazů.

Do skupiny poměrových ukazatelů finanční analýzy patří ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity a ukazatele kapitálového trhu.

Vypovídací schopnosti poměrových ukazatelů lze shrnout do několika bodů. Podnik nikdy nebude vykazovat dobré výsledky ve všech ukazatelích. Určitá hodnota ukazatele nic nevyovídá o tom, zda je situace podniku v dané chvíli dobrá nebo ne. U velkých podniků je otázkou, jestli má smysl počítat všechny ukazatele. Je totiž velmi obtížné získat srovnávací hodnoty, neboť struktura činností každé společnosti je naprosto jedinečná.

*„Základem posuzování ekonomické situace podniku, pomocí určité soustavy poměrových ukazatelů, je srovnávání. Srovnávání může být prováděno vůči normě, v prostoru nebo v čase.“* Dluhošová (2008, str. 71)

Jak je uvedeno v Dluhošová (2008), podstatou srovnávání vzhledem k normě je srovnávání jednotlivých ukazatelů s jejich žádoucími plánovanými hodnotami, které mohou být vyjádřeny jako průměrné, minimální, maximální hodnoty nebo určité intervaly. V praxi není vhodné využívat pro srovnávání tzv. doporučených hodnot, které jsou uváděny v některých odborných publikacích. Nemusí být totiž zohledněna specifika dané firmy a prostředí, ve kterém firma provozuje svou činnost. Základem srovnávání ukazatelů v prostoru (mezipodnikové srovnání) je srovnávání ukazatelů dané firmy se stejnými ukazateli jiných firem v určitém časovém období. Zároveň musí být splněny další podmínky srovnatelnosti, kterými jsou: časová srovnatelnost (údaje musí pocházet ze stejného období a za stejně dlouhý časový úsek), oborová srovnatelnost a legislativní srovnatelnost (srovnatelnost metodologických postupů, na základě kterých se ekonomické dění zachycuje v účetnictví podniků). Podstatou srovnávání v čase je posuzování vývoje ukazatelů v určitých navazujících časových obdobích.

#### **2.4.2.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti posuzují finanční strukturu firmy z dlouhodobého hlediska. Ukazují, jaká je celková finanční situace firmy. Odpovídá na otázku, do jaké míry je podnik schopen financovat majetek ze svých zdrojů. Všechny ukazatele zadluženosti umožňují

firmám určit, v jakém rozsahu jsou aktiva společnosti financována cizími zdroji. Nelze jednoznačně stanovit optimální hodnotu ukazatelů, protože je důležité ukazatele posuzovat podle toho, v jakém oboru firma podniká. U velkých podniků nelze předpokládat, že by podnik mohl krýt majetek jen ze svých nebo naopak jen z cizích zdrojů.

*Ukazatel celkové zadluženosti (věřitelského rizika)* se vypočítá podle následujícího vzorce,

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{CZ}{A} \cdot 100, \quad (2.1)$$

kde  $CZ$  je hodnota cizích zdrojů a  $A$  je hodnota aktiv.

Hodnota ukazatele je v procentech a vyjadřuje, jaká část majetku je financována z cizích zdrojů. Měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Zadluženost ovlivňuje věřitelské riziko. Ukazatel má význam hlavně pro dlouhodobé věřitele, jako jsou banky. Žádoucí jsou pro firmu klesající hodnoty v čase. Celková zadluženost se skládá z dlouhodobé a běžné zadluženosti.

*Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)* je jedním z nejdůležitějších ukazatelů dlouhodobé finanční stability. Udává, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek z vlastních zdrojů, a jak je velká jeho finanční samostatnost. Pro podnik je žádoucí růst tohoto ukazatele, protože znamená upevňování finanční stability. Ukazatel finanční samostatnosti se vypočítá jako podíl vlastního kapitálu na aktivech,

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A} \cdot 100. \quad (2.2)$$

Ukazatel vyjadřuje, jaká část majetku je kryta z vlastních zdrojů. Je vyjádřen v procentech. Součet hodnoty ukazatele celkové zadluženosti a ukazatele finanční samostatnosti musí být vždy 100 %.

*Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio)* závisí na postoji vlastníků k riziku a také na fázi vývoje firmy. Optimální hodnota ukazatele je mezi 80 % až 120 %. Vyšší hodnoty mohou být pro podnik nebezpečné. Ukazatel se vypočte následovně jako podíl cizího kapitálu a vlastního kapitálu,



$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK} \cdot 100. \quad (2.3)$$

*Ukazatel úrokového krytí* je používán, aby firma zjistila, zda je pro ni dluhové zatížení ještě únosné. Předchozí ukazatele totiž čerpají z údajů rozvahy, a tudíž v nich není promítnuto leasingové financování společnosti. To se promítne ve výkazu zisku a ztráty, jelikož splátka jistiny i úroky leasingové splátky jsou nákladem firmy. Ukazatel se vypočítá dle následujícího vzorce,

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a daněmi a *úroky* se myslí placené nákladové úroky.

Hodnota ukazatele vyjadřuje, kolikrát jsou úroky kryty ziskem. V zahraničí jsou doporučovány hodnoty dosahující minimálně trojnásobku, protože po zaplacení úroků by měl zůstat ještě dostatečný efekt pro akcionáře. Když se ukazatel rovná jedné, podnik ze zisku platí pouze úroky. Pokud podnik není schopen platit ze zisku úroky, může to předznamenávat blížící se úpadek.

*Ukazatel úrokového zatížení* odpovídá na otázku, jaká část z celkového vytvořeného efektu je odčerpána ve formě nákladových úroků. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Ukazatel se vypočítá jako převrácená hodnota úrokového krytí,

$$\text{ukazatel úrokového zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \cdot 100, \quad (2.5)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a daněmi a *úroky* se myslí placené nákladové úroky.

#### **2.4.2.2 Ukazatele likvidity**

Jednou z podmínek úspěšného podniku je jeho trvalá platební schopnost. Podnik má k dispozici okamžitě hodnoty těchto ukazatelů, ale nelze z nich sestavit prognózu likvidity do budoucna. Proto je pro podnik přínosnější analýza vývoje likvidity v kratších časových intervalech, protože pro ni má podnik většinu údajů k dispozici. Ukazatele likvidity slouží k zjištění, zda bude mít podnik potíže se splácením závazků, které budou splatné v blízké budoucnosti. U těchto ukazatelů existují doporučené hodnoty, které se mohou v různých publikacích lišit. Uvedené doporučené hodnoty vycházejí z Dluhošová (2008).

*Ukazatel celkové likvidity (Current Ratio)*, také nazývaný ukazatel běžné likvidity, se vypočítá jako podíl oběžných aktiv k závazkům splatným v blízké budoucnosti,

$$\text{ukazatel celkové aktivity} = \frac{OA}{KZ}. \quad (2.6)$$

Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Je důležité, aby podnik kryl krátkodobé dluhy v době jejich splatnosti z takových složek majetku, které jsou pro tento účel určeny. Ukazatel je ovlivněn způsobem ocenění zásob a také tím, že ne všechna oběžná aktiva lze v krátkém čase přeměnit na hotovost. Protože jde o stavový ukazatel, tak je možné ho posuzovat v čase.

*Ukazatel pohotovosti likvidity (Quick Ratio – Acid Test Ratio)* eliminuje nedostatky předchozího ukazatele. Z oběžných aktiv se berou v úvahu jen pohotové prostředky, kterými jsou pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám. Vzorec pro výpočet je následující,

$$\text{ukazatel pohotovosti likvidity} = \frac{OA - \text{zásoby}}{KZ}, \quad (2.7)$$

kde *OA* jsou oběžná aktiva a *KZ* jsou krátkodobé závazky.

Doporučená hodnota je v rozmezí od 1,0 do 1,5. Ukazatel je ovlivněn činností podniku, odvětvím, strategií podniku v oblasti finančního hospodaření. Pro podnik je příznivé, pokud ukazatel v čase roste, protože to signalizuje zlepšení finanční a platební situace.

*Ukazatel okamžité likvidity (Cash Ratio)* vyjadřuje okamžitou pokladní likviditu, a proto je z krátkodobého hlediska významný. Je sestaven jako poměr nejlikvidnějších prostředků ke krátkodobým závazkům. K nejlikvidnějším prostředkům řadíme peníze na bankovních účtech, v pokladně a šeky. Výpočet je následující,

$$\text{ukazatel okamžité likvidity} = \frac{PP}{KZ}. \quad (2.8)$$

Ukazatel slouží zejména k dokreslení úrovně likvidity podniku a je poměrně nestabilní. Doporučená hodnota je v rozmezí od 0,1 do 0,3. U okamžité likvidity platí,

že nedodržení předepsaných hodnot nemusí znamenat finanční potíže společnosti, protože ve společnostech je často využíváno kontokorentů, které nemusí být z údajů rozvahy patrné.

### 2.4.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Slouží k řízení aktiv a k zjištění, jak podnik s aktivy hospodaří a jaké má toto hospodaření vliv na rentabilitu a likviditu. Ukazatele aktivity se zabývají především oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Nejčastěji se vyhodnocuje doba obratu (dále také jen DO) zásob, pohledávek a závazků. Nejdůležitější je doba obratu pohledávek a závazků, protože jsou důležité pro dodržování obchodně úvěrové politiky. DO závazků má být delší než DO pohledávek. Zejména při hodnocení této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav nebo vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém firma působí. Jinak se bude vyhodnocovat DO pohledávek a závazků u velkých firem a jinak tomu bude u firem malých. Ukazatele měří vázanost kapitálu v jednotlivých složkách majetku. Prakticky se jedná o ukazatele doby obratu, které jsou vyjádřeny ve dnech a rychlosti obratu, který je vyjádřen jako počet obrátek, a znamená, kolikrát se určitá část majetku podniku přemění na peněžní prostředky v průběhu dané doby.

*Obrátka celkových aktiv* měří intenzitu využití celkového majetku. Používá se hlavně pro mezipodnikové srovnání a je součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Pro podnik je žádoucí vyšší hodnota, protože to znamená efektivnější využití majetku podniku. Je vyjádřena jako počet obrátů za rok. Vypočítá se dle následujícího vzorce,

$$\text{obrátky celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{A}, \quad (2.9)$$

kde  $A$  je celková hodnota aktiv.

*Doba obratu zásob* charakterizuje úroveň běžného provozního řízení. Ukazatel je citlivý na změny v dynamice výkonů a je hodně používán. Čím je hodnota ukazatele kratší, tím je to lepší, protože zásoby na skladě podniku nic nepřinášejí a jsou v nich vázány peníze. V současnosti se firmy přiklání k řízení zásob metodou just in time, což je systém, který je vhodný hlavně pro zakázkovou výrobu. Existují ale obory, které potřebují určitou míru zásob. Ukazatel se vypočítá podle vzorce,

$$DO \text{ zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.10)$$

*Doba obratu pohledávek* vypovídá o řízení pohledávek. Udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Je důležitá z hlediska plánování peněžních toků a vypočítá se dle následujícího vzorce,

$$DO \text{ pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.11)$$

*Doba obratu závazků* udává průměrnou dobu, která uplyne od okamžiku přijetí faktury do jejího zaplacení. Charakterizuje platební disciplínu vůči dodavatelům. Vzorec pro výpočet je následující,

$$DO \text{ závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.12)$$

#### **2.4.2.4 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability patří v praxi mezi nejsledovanější ukazatele vzhledem k tomu, že jsou měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Dlouhodobě existuje silná vazba mezi rentabilitou a likviditou. *„Dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem nejen pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která nepracují ve prospěch výrazného zhodnocení finančních prostředků a „ukrajují“ tak z rentability. Je tedy nutné hledat vyváženou likviditu, která zaručí dostatečné zhodnocení prostředků a zároveň i schopnost dostát svým závazkům.“* Růčková (2010, str. 49) Obecně je rentabilita definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Je vyjádřena v procentech a čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je to pro podnik lepší.

Pro výpočty ukazatelů se vychází z několika kategorií zisku. Tím může být zisk před úhradou úroků a daní (EBIT), zisk před zdaněním (EBT), zisk po zdanění (EAT) nebo zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky. EBIT se používá pro výpočet některých ukazatelů rentability, protože není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou podílu úročených cizích zdrojů, a zároveň zahrnuje zisk pro vlastníky i pro věřitele.

Možností výpočtu rentability je celá řada. Při konstrukci ukazatelů záleží na tom, co je zahrnuto v čitateli a co ve jmenovateli, co podíl vlastně vyjadřuje. Mezi nejsledovanější ukazatele patří tyto.

*Rentabilita aktiv (Return on Assets)* patří mezi klíčové měřítko rentability. Poměřuje zisk s celkovými aktivy. Vyjadřuje, jak byla zhodnocena každá koruna investována do aktiv bez ohledu na to, zda k financování bylo použito vlastního nebo cizího kapitálu. ROA se vypočítá podle následujícího vzorce,

$$ROA = \frac{EBIT}{A} \cdot 100. \quad (2.13)$$

Pokud je do čitatele dosazen čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, jsou poměřovány vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, které jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. ROA se pak vypočte podle vztahu:

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1-t)}{A}, \quad (2.14)$$

kde  $t$  je sazba daně z příjmů.

*Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)* je ukazatelem, který vyjadřuje míru zhodnocení kapitálu, který má dlouhodobý charakter. Nerozlišuje se, z jakých zdrojů byl majetek kryt. Ukazatel se využívá pro mezipodnikové srovnání. Vzorec pro výpočet je následující,

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + dlouhodobé dluhy} \cdot 100. \quad (2.15)$$

*Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)* vyjadřuje zhodnocení kapitálu, který do podniku vložili vlastníci. Je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Hodnota ukazatele se zvýší, když se zvětší vytvořený zisk, poklesne úroková míra cizího kapitálu, sníží se podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu nebo pokud dojde ke kombinaci těchto důvodů. Pokud dojde k poklesu ukazatele z důvodu většího podílu VK na celkovém kapitálu z důvodu kumulace nerozděleného zisku z předchozích let, signalizuje to chybnou investiční politiku společnosti. Důvodem může být kumulace zdrojů pro investiční činnost. V takovém případě je výhodnější prostředky dočasně umístit například do nákupu

obligací nebo ve formě termínovaných vkladů do banky, a tím zvýšit jejich výkonnost. Vzorec pro výpočet ROE je následující,

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \cdot 100 . \quad (2.16)$$

*Rentabilita tržeb (Return on Sales)* je další variantou ukazatelů rentability. Ukazatel udává množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Patří mezi běžně sledované ukazatele. Pokud je úroveň ukazatele nízká, znamená to chybné řízení firmy. Střední úroveň značí dobrou práci managementu a dobré jméno firmy na trhu. Vysoká úroveň ukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy. Často bývá doplňován ukazateli nákladovosti. Je vhodný pro mezipodnikové srovnání a pro srovnání v čase. Tato forma ukazatele se také nazývá čistá ziskovost tržeb a vypočítá se jako podíl EAT a tržeb,

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \cdot 100 . \quad (2.17)$$

Pokud se EAT ve výpočtu nahradí EBIT získáme *provozní ziskovost tržeb*. Ukazatel je využíván pro vnitropodnikové řízení podniku a je vhodné ho použít pro srovnání více podniků, protože EBIT vylučuje vliv rozdílné úrokové míry cizího kapitálu jednotlivých podniků. Vzorec je následující,

$$ROS_{provozní} = \frac{EBIT}{tržby} \cdot 100 . \quad (2.18)$$

*Rentabilita nákladů (Return of costs)* je často používaný ukazatel. Udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložím 1 Kč celkových nákladů. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu a tím vyšší je procento zisku. Úroveň ukazatele je vhodné porovnat v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj. Vzorec pro výpočet je,

$$ROC = \frac{EAT}{celkové\ náklady} \cdot 100 . \quad (2.19)$$

### **3 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability**

Jak bylo uvedeno v kapitole druhé, ukazatele rentability patří ke klíčovým ukazatelům výkonnosti podniku. Jsou ovlivňovány mnoha faktory, jako je zadluženost podniku, likvidita i aktivita podniku. Proto je důležité provádět rozbor vývoje a odchylek ukazatelů rentability, aby se zjistilo, které konkrétní faktory a v jaké míře tyto odchylky způsobují nebo k nim nejvíce přispívají. Rozklad ukazatele ROE a ROA na dílčí činitele a metody analýzy odchylek jsou řešeny v následující kapitole. V kapitole bylo vycházeno z Kislingerová (2007), Dluhošová (2008), Sedláček (2007) a Růčková (2008).

#### **3.1 Použití pyramidových rozkladů**

Každý z ukazatelů finanční analýzy hodnotí stav podniku jediným číslem, ale ekonomický proces má mnoho vlastností, a proto jakýkoli zásah do procesu vyvolá nejen požadovaný účinek, ale i další důsledky. Z tohoto důvodu jsou sestavovány soustavy ukazatelů a provádí se jejich analýza. Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku.

Pyramidové soustavy ukazatelů jsou oblíbené, protože rozkládají ukazatel na vrcholu pyramidy na dílčí ukazatele. Umožňují uživateli širší pohled na výkonnost než vrcholový syntetický ukazatel. Pyramidový rozklad je cestou od celku k detailu, k podrobnějšímu porozumění struktury určitého celku. Rozklady tedy pohled na výkonnost prohlubují, nikoli rozšiřují. Mezi dílčími ukazateli se může vyskytovat multiplikativní nebo aditivní vazba. U multiplikativního rozkladu se výchozí ukazatel představuje jako součin nebo podíl dvou či více ukazatelů. Tato soustava slouží k pochopení, co se stane, když se změní zásadněji některá položka pyramidy. Při aditivním rozkladu se hlavní ukazatel rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou či více dalších ukazatelů.

#### **3.2 Pyramidové rozklady ukazatelů**

Vztah mezi ukazatelem ROA a ROE je velice těsný, jak vyplývá z pyramidových rozkladů. Tyto pyramidové rozklady se používají v různých analýzách např. odvětvových, nebo i v analýzách, které používá Ministerstvo průmyslu a obchodu.

### 3.2.1 Rozklad ROA

Je-li do čitatele vzorce pro výpočet ROA dosazen EBIT, pak ukazatel měří provozní sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Je užitečný pro porovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

Základní vzorec rentability aktiv je  $ROA = \frac{EBIT}{A} \cdot 100$ . Tento vzorec lze rozdělit na dílčí

ukazatele. Multiplikativní rozklad je vyjádřen v rovnici (3.1), rozklad s aditivní vazbou je uveden v rovnici (3.2).

$$ROA = \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \quad (3.1)$$

$$ROA = \frac{EBT}{A} + \frac{úroky}{A} \quad (3.2)$$

Pokud do čitatele dosadíme EAT, pak zahrneme do nákladů úroky, a to vede ke snížení vykázaného zisku, a tím k nižší dani z příjmu. O takto ušetřenou částku daně je nižší cena cizího kapitálu. Rentabilitu aktiv lze rozložit na ziskovou marži a obrat celkových aktiv. Tato část Du Pont diagramu se nazývá Du Pont rovnice. Rozklad je uveden v následující rovnici,

$$ROA = \text{zisková marže} \cdot \text{obrat celkových aktiv} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \quad (3.3)$$

### 3.2.2 Rozklad ROE

Pro hlubší analýzu vlivu jednotlivých komponent rozkladu ukazatele ROE se používá různých metod, které kvantifikují, jak změna dílčích částí přispěla ke změně celkové hodnoty ROE. Ukazatel ROE lze jednoduchým způsobem rozložit na ukazatel rentability aktiv a finanční páku (první stupeň rozkladu), jak je uvedeno v následující rovnici,

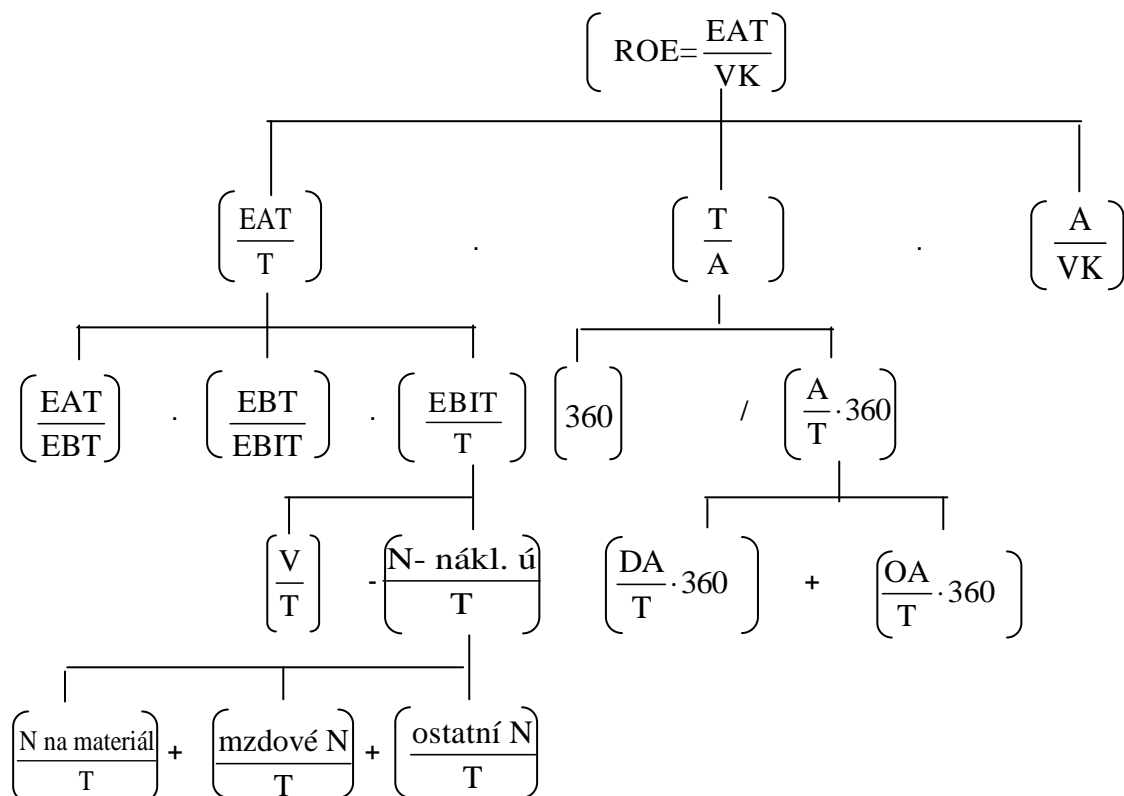
$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = ROA \cdot \text{finanční páka} \quad (3.4)$$

Tento rozklad ale neodpovídá na otázku, které konkrétní složky ovlivňují ROE. Proto se používají pyramidové rozklady, které přesněji vyjadřují vliv jednotlivých složek na tento ukazatel. Poprvé byl pyramidový rozklad použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs



a dodnes je nejběžnějším právě Du Pont rozklad. Je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a vymezení položek, které do ukazatele vstupují. Rozklad je uveden v Obr. 3.1.

Obr. 3.1 Du Pontův rozklad



Zdroj: Dluhošová (2008, str. 89)

V Obr. 3.1 představuje  $EAT/EBT$  daňovou redukcí zisku,  $EBT/EBIT$  úrokovou redukcí zisku,  $EBIT/T$  provozní rentabilitu,  $T/A$  obrát aktiv a  $A/VK$  je finanční páka. Z prvního stupně rozkladu vyplývá, že ukazatel ROE je ovlivněn rentabilitou tržeb, obratovostí aktiv a finanční pákou. Rentabilita tržeb může být rozložena na součin daňové redukce, úrokové redukce a provozní rentability. Pokud by podnik pro financování svých aktiv používal jen vlastní zdroje, ROE by se rovnalo ROA. Protože jsou do financování zapojeny cizí zdroje, projeví se to v hospodaření podniku **finanční pákou**. Finanční páka souvisí se zadlužeností a měla by být z dlouhodobého hlediska stabilní a neklesající. Na ukazatel ROE tedy působí, jak velká část ze zisku je odčerpána ve formě daňové povinnosti a splácení úroků spojených se zadlužením podniku. Finanční páka a úroková redukce působí

protichůdně. Když je finanční páka založena na využití úročených cizích zdrojů, má to vliv na úroveň úrokové redukce zisku. Tento protichůdný účinek se sleduje pomocí **ziskového účinku finanční páky**, který lze vyjádřit jako součin úrokové redukce a finanční páky, jak je uvedeno níže,

$$\text{ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK} \quad (3.5)$$

Pokud je ziskový účinek větší než jedna, je účinek pozitivní a zvýšení stupně zadlužení působí pozitivně na vývoj ROE, dochází tedy ke zvyšování ROE. Pokud je ziskový účinek menší než jedna, tak to znamená, že při zvýšení stupně zadlužení při dané úrokové míře bude docházet ke snižování ROE. Ziskový účinek finanční páky se využívá při tvorbě finančních plánů a při stanovení variant těchto plánů pro určité stupně zadlužení.

Jak vyplývá z Obr. 3.1 odspodu jsou sečítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů (tržeb) se získá čistý zisk (EAT). Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů.

### 3.2.2.1 Velikost a stabilita podnikového zisku

Obecně lze říci, že čím vyšší je perspektiva zisku a jeho stability, tím vyšší podíl cizího kapitálu si podnik může dovolit používat. Přiměřeným zadlužením lze zvýšit ROE, tj. využít pozitivního vlivu finanční páky. Je vhodné kvantifikovat veličiny při využívání finanční páky. Ke kvantifikacím se využije modelového zjednodušení na lineární závislosti mezi sledovanými veličinami. Toto modelové zjednodušení je uvedeno níže.

#### **Odvození závislosti mezi ziskem EBIT a rentabilitou vlastního kapitálu ROE**

Čistý zisk se odvodí následujícím způsobem,

$$EAT = (EBIT - r_d \cdot D) \cdot (1 - t) = -r_d \cdot D \cdot (1 - t) + (1 - t) \cdot EBIT, \quad (3.6)$$

kde  $r_d$  je úroková míra,  $D$  je cizí kapitál a  $t$  je sazba daně ze zisku.

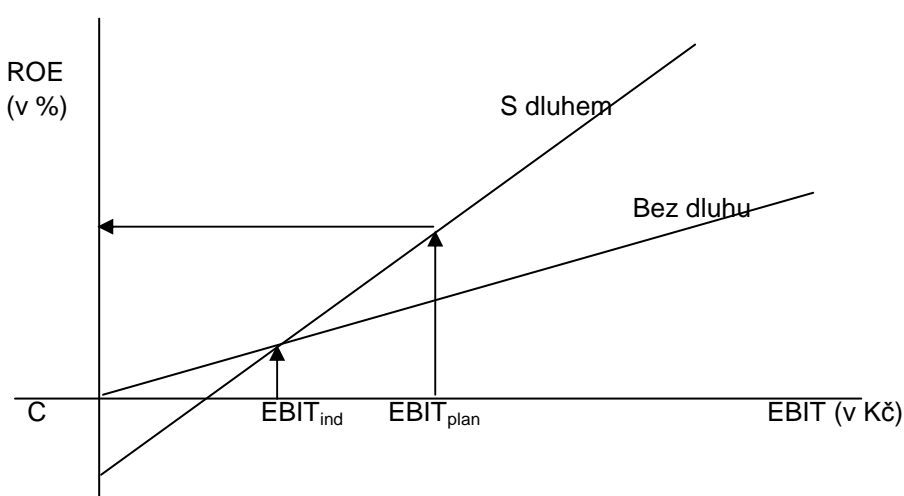
Odvození rentability vlastního kapitálu (ROE) je uvedeno v následující rovnici,

$$ROE = \frac{-r_d \cdot D \cdot (1 - t)}{E} + \frac{(1 - t)}{E} \cdot EBIT, \quad (3.7)$$

kde  $E$  je vlastní kapitál.

Tímto způsobem lze dojít k lineární závislosti ROE a EBIT, jak uvádí Obr. 3.2. Když podnik používá ke krytí majetku pouze vlastní kapitál, je počátek lineární závislosti v bodě nula. Sklon přímky je pak dán vztahem:  $\frac{(1-t)}{E}$ , kde  $t$  a  $E$  jsou považovány za konstanty. Používá-li podnik ke krytí majetku vlastní i cizí kapitál, je počátek lineární závislosti dán vztahem:  $\frac{-r_d \cdot D \cdot (1-t)}{E}$ .

Obr. 3.2 Vztah mezi EBIT a ROE při financování vlastním kapitálem (bez dluhu) a kombinací vlastního a cizího kapitálu (s dluhem)



Zdroj: Kislingerová (2007, str. 362)

Z Obr. 3.2 vyplývá, že s růstem EBIT roste ROE a od určité velikosti  $EBIT_{ind}$  (bod indiference) roste ROE rychleji v případě financování „s dluhem“ ve srovnání s financováním „bez dluhu“. Kislingerová (2007, str. 361)

Jak uvádí Kislingerová (2007), pokud bude dosažen EBIT nižší, než bylo managementem plánováno, skutečná ROE klesne oproti plánované hodnotě mnohem více při financování s dluhem než při financování vlastním kapitálem. Dluhové financování může být v případě vysokého EBIT ziskovější (v obrázku znázorněno  $EBIT_{plan}$ ), ale je také mnohem rizikovější. Obě tyto kritéria musí být respektována zároveň. V českých podnicích se riziko využívání finanční páky jeví vzhledem k převaze krátkodobých zdrojů financování jako velmi vysoké.

### Bod indifference

Pokud za daných modelových podmínek dosáhne podnik zisku  $EBIT = r_d \cdot (E_1 + D_1)$ , bude odpovídající rentabilita dosahovat hodnoty  $r_d \cdot (1-t)$  bez ohledu na zvolenou kapitálovou strukturu. Teoreticky tedy existuje tzv. bod indifference – bod, kdy při dané velikosti zisku EBIT, stabilní úrokové míře  $r_d$  a stabilní sazbě daně ze zisku  $t$ , podnik dosahuje stabilní ROE. Kapitálová struktura podniku je za daných podmínek nepodstatná. Odvození bodu indifference je uvedeno níže,

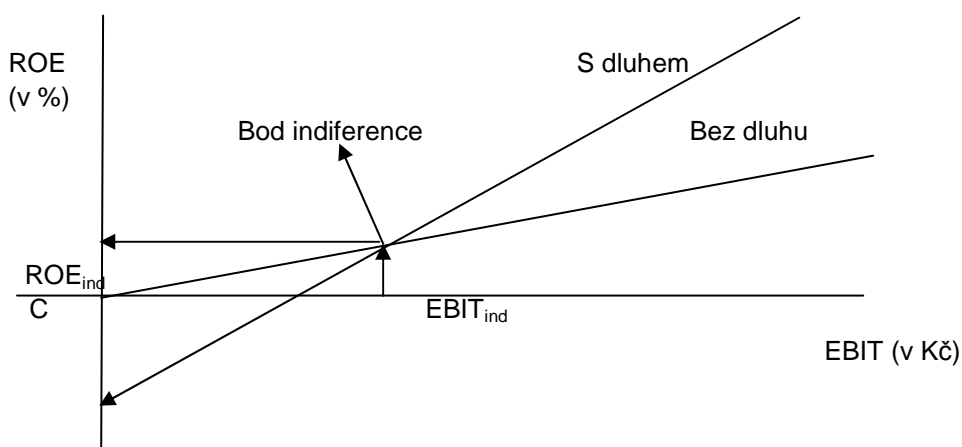
$$\frac{(EBIT_{ind} - r_d \cdot D_1) \cdot (1-t)}{(E_1 + D_1) - D_1} = \frac{(EBIT_{ind} - r_d \cdot D_2) \cdot (1-t)}{(E_2 + D_2) - D_2},$$
$$EBIT_{ind} = r_d \cdot (E_1 + D_1). \quad (3.8)$$

ROE odpovídající velikosti  $EBIT_{ind}$  má hodnotu,

$$ROE = r_d \cdot (1-t). \quad (3.9)$$

*Pokud je  $EBIT > r_d \cdot (E_1 + D_1)$  je možné uvažovat o pozitivním vlivu finanční páky a o přiměřeném zvýšení zadluženosti. Při  $EBIT < r_d \cdot (E_1 + D_1)$  je nevýhodné přijmout cizí kapitál, a nahradit jím odpovídající část vlastního kapitálu, protože by tím došlo ke snížení rentability vlastního kapitálu a to by v budoucnosti znamenalo nepříznivý dopad do růstu finančního rizika a zhoršování přístupu podniku k případným potřebným externím zdrojům financování.* Kislingerová (2007, str. 363) Graficky jsou tyto vztahy znázorněny v Obr. 3.3.

Obr. 3.3 Bod indifference



Zdroj: Kislingerová (2007, str. 363)

### 3.3 Metody analýzy odchylek

Při analýze syntetického ukazatele je nutné vyčíslit vliv dílčích analytických ukazatelů na syntetický ukazatel. Změna syntetického ukazatele  $\Delta X$  je funkcí změn analytických ukazatelů. Funkci změny syntetického ukazatele v pyramidovém rozkladu lze popsat vazbou aditivní, multiplikativní nebo kombinovanou.

#### Aditivní vazba

Existuje-li aditivní vazba mezi analytickými ukazateli, pak je jejich vliv dán absolutními rozdíly. Vliv se vyčísluje následujícím způsobem,

$$\Delta X_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum \Delta a_i} \cdot \Delta Y_x, \quad (3.10)$$

kde  $X$  je analyzovaný (syntetický) ukazatel,  $\Delta Y_x$  je přírůstek vlivů ukazatele  $X$ ,  $a_i$  je dílčí ukazatel,  $\Delta X_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $X$ .

Změna dílčího ukazatele se vypočte podle vzorce,

$$\Delta a_i = a_{i_1} - a_{i_0}, \quad (3.11)$$

kde  $a_{i_1}$  je základní hodnota analytického ukazatele,  $a_{i_0}$  je běžná hodnota analytického ukazatele.

#### Multiplikativní vazba

V případě multiplikativních vazeb působí na syntetický ukazatel nejen každý dílčí analytický ukazatel zvlášť, ale určitá část změny je vyvolaná i působením všech dílčích ukazatelů dohromady. Pro vyčíslení vlivu analytických ukazatelů se používají tyto metody :

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- metoda logaritmická,
- metoda funkcionální.

První dvě metody staví na postupné změně jednoho z ukazatelů a další hodnoty ukazatelů jsou neměnné. Další dvě metody staví na současné změně všech ukazatelů.

Nevýhodou logaritmické metody je její neúplné využití, protože nelze logaritmovat záporná čísla.

Pro jednoduché rozklady lze z praktických důvodů využít metodu postupných změn. Ve složitějších situacích, kde se vyskytují pouze kladné indexy ukazatelů, se doporučuje logaritmická metoda, která je prakticky využívána. V případě záporných indexů je možno aplikovat kombinaci metod nebo použít funkcionální metodu.

### 3.3.1 Metoda postupných změn

Metoda je založena na předpokladu, že se mění pouze jeden činitel a ostatní zůstávají nezměněny. Výhodou je její jednoduchost, ale výsledek je ovlivněn pořadím činitelů. V porovnání s jejich skutečným vývojem vychází první činitel jako podhodnocený, zatímco poslední v pořadí vychází nadhodnocený.

Pokud máme součin tří dílčích ukazatelů,  $X = a \cdot b \cdot c$ , potom jsou vlivy vyčísleny následovně podle následujících rovnic:

$$\begin{aligned}\Delta X_a &= \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0, \\ \Delta X_b &= a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0, \\ \Delta X_c &= a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c.\end{aligned}\tag{3.12}$$

U této metody platí, že změna vrcholového ukazatele je rovna součtu vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů. Při rozkladu nevzniká zbytek. Použití metody není ovlivněno tím, zda jsou změny vysvětlujícího ukazatele kladné nebo záporné. Nevýhodou je, že záměnou pořadí vysvětlujících ukazatelů dochází ke změně jejich vlivu na vrcholový ukazatel, což může vést ke změně pořadí významnosti. Přes tyto nevýhody je metoda v praxi široce využívána.

### 3.3.2 Metoda rozkladu se zbytkem

Vlivy dílčích ukazatelů jsou vyčísleny se zbytkem tak, že vzniká zbytek  $R$ , který je výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. V případě součinu tří dílčích

ukazatelů,  $X = a \cdot b \cdot c$  za předpokladu, že každému vlivu je přiřazena stejná část zbytku, jsou vlivy vyčísleny tímto způsobem :

$$\begin{aligned}\Delta X_a &= \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0 + \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta X_b &= a_0 \cdot \Delta b \cdot c_0 + \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta X_c &= a_0 \cdot b_0 \cdot \Delta c + \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}.\end{aligned}\tag{3.13}$$

Zbytek je vyjádřen následujícím způsobem,

$$R = \Delta y_x - \left[ \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0 + a_0 \cdot \Delta b \cdot c_0 + a_0 \cdot b_0 \cdot \Delta c \right] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\tag{3.14}$$

Výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů. Problémem je vznik zbytku, který nelze jednoznačně interpretovat a přiřadit jednotlivým vlivům. Přes mnoho způsobů, jak rozdělit zbytky mezi vlivy, žádný z nich není jednoznačně nejvýhodnější. Metoda je použitelná pouze tam, kde vzniká malý zbytek.

### 3.3.3 Metoda logaritmická

Metoda se používá pokud dochází k současné změně všech ukazatelů a mezi ukazateli existují multiplikační vazby. Navíc nesmí mít ukazatel zápornou hodnotu ( $\ln$  je definován pouze pro kladná čísla). Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny následovně,

$$\Delta X_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta X,\tag{3.15}$$

kde  $I_{ai}$  je index změny vysvětlujícího ukazatele  $\left( I_{ai} = \frac{a_{i1}}{a_{i0}} \right)$  a  $I_x$  je index změny vrcholového ukazatele  $\left( I_x = \frac{x_i}{x_0} \right)$ .

Mezi výhody metody patří, že při výpočtu nevzniká zbytek a výsledky nejsou ovlivněny pořadím vysvětlujících ukazatelů.

### 3.3.4 Metoda funkcionální

U metody je zohledněn současný (kombinovaný) vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Vychází z diskretních výnosů ( $R_{a_i}$  a  $R_x$  jsou diskretní výnosy ukazatelů  $a_i$  a  $x$ ). V případě součinu tří dílčích ukazatelů,  $X = a \cdot b \cdot c$ , a rovnoměrného dělení zbytku jsou vlivy vyčísleny následovně,

$$\begin{aligned}\Delta X_a &= \frac{1}{R_x} \cdot R_a \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_b + \frac{1}{2} \cdot R_c + \frac{1}{3} \cdot R_b \cdot R_c \right) \Delta Y_x, \\ \Delta X_b &= \frac{1}{R_x} \cdot R_b \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_a + \frac{1}{2} \cdot R_c + \frac{1}{3} \cdot R_a \cdot R_c \right) \Delta Y_x, \\ \Delta X_c &= \frac{1}{R_x} \cdot R_c \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_a + \frac{1}{2} \cdot R_b + \frac{1}{3} \cdot R_a \cdot R_b \right) \Delta Y_x.\end{aligned}\tag{3.16}$$

Přitom význam symbolů je následující  $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j_0}}$ ,  $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ ,  $\Delta a_i = a_{i1} - a_{i0}$ .

Výhody metody jsou shodné s výhodami logaritmické metody, navíc je možno pracovat se zápornými indexy ukazatelů. Slabším místem je otázka, jaké váhy přidělit při rozdělování společných faktorů, protože je obtížné nalézt ekonomické zdůvodnění zvoleného postupu.



## **4 Analýza a hodnocení ukazatele rentability vlastního kapitálu**

Obsahem kapitoly je představení společnosti Metrostav a. s. a provedení analýzy rentability této společnosti. Analýza rentability je provedena pomocí ukazatele rentability aktiv (ROA), rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE), rentability vlastního kapitálu (ROE), rentability tržeb (ROS) a rentability nákladů (ROC). Pro lepší zhodnocení a pochopení změn jednotlivých ukazatelů jsou použity pyramidální rozklady a následně je provedena analýza odchylek pomocí metody rozkladu se zbytkem. U ukazatele ROE je proveden výpočet bodu indiference. Analýza společnosti je provedena za období 2001 – 2008.

### **4.1 Představení společnosti**

Metrostav a.s. je od 31.12.1990 právním nástupcem stejnojmenného národního podniku, který byl založen v roce 1971. Společnost se sídlem v Praze 8 je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze.

Metrostav byl založen k budování pražského metra. Po roce 1990, kdy přestala být stavba metra politickou prioritou a výdaje na ní se začaly krátit, musela firma hledat nové možnosti. Prodělala proměnu od specializované firmy, jejímž hlavním úkolem byla výstavba pražského metra, ke stavební společnosti univerzálního zaměření. Společnost se dokázala pružně adaptovat na podmínky tržní ekonomiky.

Pro třetí tisíciletí programově zkvalitňuje trvale vysokou úroveň hlavních stavebních technologií, jako jsou železobetonové a ocelové konstrukce, izolační systémy i různé metody ražení podzemních děl pro náročné záměry investorů. Mnohé projekty Metrostavu, patří k evropským i světovým unikátům, ohodnoceným mnoha cenami v domácích i zahraničních soutěžích. Od poloviny devadesátých let společnost uskutečňuje i vlastní investiční záměry v oblasti developerských projektů. K firemním prioritám dlouhodobě patří ochrana životního prostředí, bezpečnost a ochrana zdraví při práci. Společnost působí ve všech oblastech stavebnictví, ale svou činností na trhu podzemního stavitelství, tedy její původní zaměření, pokrývá téměř jeho polovinu. Metrostav patří k největším stavebním společnostem v republice. Aktivity společnosti lze sledovat na celém území České republiky, na Slovensku i v zahraničí. Postavení a stabilita společnosti byla ve druhé polovině roku 2000 posílena

vstupem majoritního vlastníka - společnosti Doprastav Bratislava. Společnost má rovněž několik dceřiných společností.

Metrostav podniká především v oborech jako jsou občanské stavby, bytová výstavba, průmyslová výstavba, dopravní stavby, metro, podzemní stavby a ostatní inženýrské stavby, jako jsou například vodohospodářské stavby.

## 4.2 Vývoj ukazatelů rentability

Ukazatele rentability jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k srovnávací základně (vstupu), která může být na straně aktiv nebo i pasiv. Pro následující výpočty se EBIT bere jako výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky.

### Rentabilita aktiv ROA

Rentabilita aktiv je klíčovým měřítkem rentability. Pro výpočet byl použit vzorec (2.13). Údaje pro výpočet a výsledky jsou uvedeny v Tab. 4.1 a vývoj ukazatele je vyjádřen v Obr. 4.1.

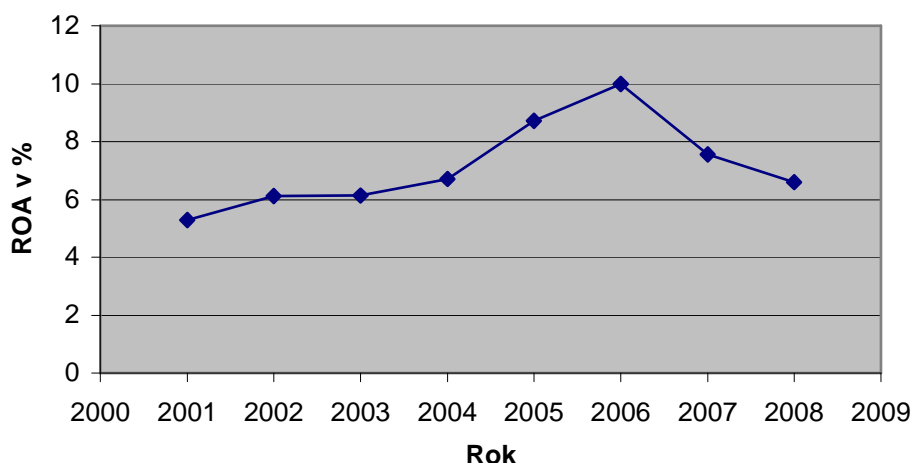
Tab. 4.1 Výpočet ukazatele ROA (v tis. Kč)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EBIT	302 351	405 158	492 947	674 765	988 932	1 401 866	1 066 901	1 026 036
A	5 717 763	6 616 831	8 021 316	10 061 501	11 346 916	14 036 586	14 107 125	15 535 776
<b>ROA (v %)</b>	<b>5,29</b>	<b>6,12</b>	<b>6,15</b>	<b>6,71</b>	<b>8,72</b>	<b>9,99</b>	<b>7,56</b>	<b>6,60</b>

Hodnota ukazatele ROA ve většině sledovaného období rostla. Společnosti rostl každý rok EBIT a rovněž se zvyšovala hodnota aktiv. Nejvyšší hodnoty ukazatele, skoro deseti procent, dosáhla v roce 2006. Ve srovnání s průměrnou hodnotou odvětví, která byla 8,42 %, ho překonala v absolutním vyjádření o více než 1,5 %. V roce 2007 následoval pokles ROA o 2,43 p.b. oproti předchozímu roku, který byl způsoben poklesem EBIT, který klesl o 23,8 % i když hodnota aktiv vzrostla oproti předchozímu roku jen o 0,5 %. V roce 2008 ROA opět klesla, a to skoro o 1 p.b. V tomto roce poklesl EBIT, což bylo způsobeno začínající hospodářskou krizí, která se začala postupně projevovat ve všech odvětvích průmyslu. Pokud porovnáme dosažené hodnoty ukazatele s průměrem odvětví, pak se společnosti podařilo dosahovat podobných hodnot. Do roku 2005 se ROA pohybovala mírně pod průměrem,

ale v roce 2005, kdy byl průměr 7,69 %, dosáhla společnost lepšího výsledku. V následujícím roce měla společnost ROA vyšší už o 1,5 % než byl průměr odvětví. Jak vyplývá z uvedených hodnot, společnost dokázala zvýšit hodnotu svých celkových aktiv za sledované období skoro třikrát.

Obr. 4.1 Vývoj ukazatele ROA



### Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE

Ukazatel měří efekt, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a dlouhodobými věřiteli. Pro výpočet se použije rovnice (2.15). V Tab. 4.2 jsou uvedena potřebná data pro výpočet, Obr. 4.2 znázorňuje vývoj ukazatele ROCE.

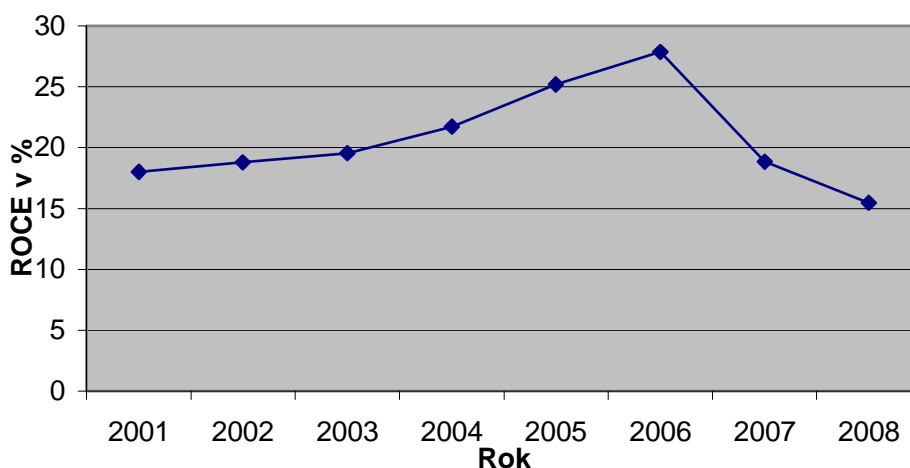
Tab. 4.2 Výpočet ukazatele ROCE (v tis. Kč)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EBIT	302 351	405 158	492 947	674 765	988 932	1 401 866	1 066 901	1 026 036
VK	1 352 772	1 688 971	2 016 809	2 346 223	2 833 587	3 696 091	3 903 248	4 660 460
DI.dluhy	326 100	469 563	507 809	760 144	1 094 904	1 334 549	1 762 793	1 974 552
<b>ROCE (v %)</b>	<b>18,01</b>	<b>18,77</b>	<b>19,53</b>	<b>21,72</b>	<b>25,17</b>	<b>27,87</b>	<b>18,83</b>	<b>15,46</b>

Jak vyplývá z Tab. 4.2, hodnota ukazatele ROCE měla ve většině sledovaného období pozitivní trend. V roce 2001 byla hodnota ukazatele 18,01 %. V roce 2002 se ukazatel zvýšil o 0,76 p.b. Stejněho růstu dosáhla ROCE i v roce následujícím. V roce 2004 byl růst ukazatele v absolutním vyjádření vyšší než o 2 %. „Absolutní změna hodnoty dlouhodobých dluhů, vlastního kapitálu i EBIT byla ve srovnání s rokem 2003 ve všech těchto položkách stejná. V roce 2005 se ROCE zvýšila na 25,17 %, což je růst o 3,45 p.b. Nejvyšší hodnoty

se podařilo společnosti dosáhnout v roce 2006, kdy byla ROCE 27,87 %. Vlastní kapitál se oproti předchozímu roku zvýšil skoro o jednu třetinu, hodnota dlouhodobých dluhů se zvýšila o 239 645 tis. a EBIT vzrostl o 412 934 tis. a překonal hodnotu jedné miliardy. Rostoucí charakter si ukazatel udržel až do roku 2007, ve kterém došlo k propadu jeho hodnoty. Podnik v tomto roce dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli 18,83 % provozního zisku, což byl pokles oproti předchozímu roku absolutně skoro o deset procent. V roce 2008 následoval další pokles hodnoty ukazatele o 3,37 p.b. na 15,46 % ve srovnání s rokem předcházejícím.

Obr. 4.2 Vývoj ukazatele ROCE



### Rentabilita vlastního kapitálu ROE

ROE je jedním z klíčových ukazatelů. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Data pro výpočet, podle rovnice (2.16), jsou uvedena v Tab. 4.3. Vývoj ukazatele znázorňuje Obr. 4.3.

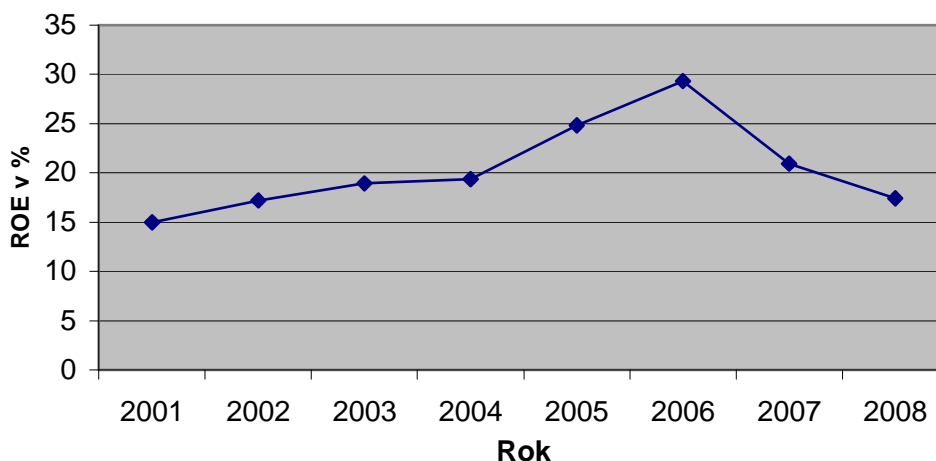
Tab. 4.3 Výpočet ukazatele ROE (v tis. Kč)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EAT	202 959	290 370	381 938	454 730	703 589	1 084 135	816 050	811 871
VK	1 352 772	1 688 971	2 016 809	2 346 223	2 833 587	3 696 091	3 903 248	4 660 460
<b>ROE (v %)</b>	<b>15</b>	<b>17,19</b>	<b>18,94</b>	<b>19,38</b>	<b>24,83</b>	<b>29,33</b>	<b>20,91</b>	<b>17,42</b>

V oblasti rentability je rentabilita vlastního kapitálu stabilní a dosahuje vysokých hodnot. Společnosti se podařilo dobře zhodnotit vlastní kapitál. Od roku 2001, kdy byla hodnota ROE 15 %, pravidelně zvyšovala hodnotu ROE. V roce 2002 vzrostla o 2,19 p.b.,

v roce 2003 o 1,75 p.b. a v roce 2004 došlo ke zvýšení o méně než půl procentního bodu o 0,44 p.b. K nejvýraznějšímu zvýšení hodnoty o 5,45 p. b. došlo mezi lety 2004 až 2005. Růst pokračoval i v roce následujícím. Po pěti letech od roku 2001 dokázala společnost zvýšit ROE skoro dvojnásobně na 29,33 %. V roce 2007 následoval pokles hodnoty, který byl způsoben hlavně poklesem EBIT. Ukazatel klesl o 8,42 p.b. K mírnému poklesu hodnoty došlo i v roce následujícím, ale hodnota 17,42 % je při srovnání s lety předcházejícími stabilní hodnotou. Ve srovnání s hodnotami odvětví v oblasti ROE dosahuje společnost Metrostav nadprůměrných hodnot ve všech analyzovaných obdobích. V roce 2001 a 2002 byl průměr odvětví kolem 12 %, v letech 2003 až 2005 se pohyboval mírně nad hodnotou 14 %, v roce 2006 byl 17,86 %. Ve všech letech společnost Metrostav tyto hodnoty překročila a potvrzuje tak, že patří ve svém odvětví k naprosté špičce. Důvody změny ukazatele ROE budou rozebrány níže.

Obr. 4.3 Vývoj ukazatele ROE



### Rentabilita tržeb ROS

Ukazatel tvoří jádro efektivnosti podniku. V praxi se počítá nejméně se dvěma základními variantami konstrukce, jak je uvedeno v rovnicích (2.17) a (2.18). Výpočty pro oba způsoby jsou uvedeny v Tab. 4.4 a v Tab. 4.5. Vývoj hodnot ROS a ROS provozní je znázorněn graficky v jednom obrázku a to v Obr. 4.4.

### a) Čistá ziskovost tržeb

Tab. 4.4 Výpočet ukazatele ROS (v tis. Kč)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EAT	202 959	290 370	381 938	454 730	703 589	1 084 135	816 050	811 871
T	9 465 023	12 157 338	13 663 622	18 106 990	20 786 662	21 724 149	21 980 491	22 777 798
<b>ROS (v %)</b>	<b>2,14</b>	<b>2,39</b>	<b>2,80</b>	<b>2,51</b>	<b>3,38</b>	<b>4,99</b>	<b>3,71</b>	<b>3,56</b>

Tržby společnosti dosahují miliard korun. Od roku 2001, kdy dosáhly skoro 10 miliard, se každý rok zvyšovaly vzhledem ke stále většímu množství zakázek Metrostavu. V letech 2001 až 2004 nepřesáhla ROS 3 %. V roce 2005 se ROS oproti roku 2004 zvýšila o 0,87 p.b. na 3,38 %. Z hlediska rentability tržeb byl pro společnost nejlepší rok 2006, kdy z každé koruny tržeb společnost získala skoro 5 % čistého zisku. V roce 2007 společnost dosáhla vyšších tržeb než v předchozím období - skoro 22 miliard. Poklesla ale výše EBIT o 268 085 tisíc ve srovnání s rokem předcházejícím, což vedlo k poklesu ukazatele o 1,28 p.b. na hodnotu 3,71 %. V roce 2008 EBIT nepatrně poklesl ve srovnání s rokem 2007 a tržby se opět zvýšily i přes omezení nebo zastavení některých projektů v druhé polovině roku 2008. Ukazatel tedy dosáhl hodnoty 3,56 %, což je o 0,15 p.b. méně než v roce 2007. Ve srovnání rentability tržeb s ostatními stavebními podniky zaujímal Metrostav v roce 2008 třetí místo za první společností Eurovia CS a druhou společností Skanska CS.

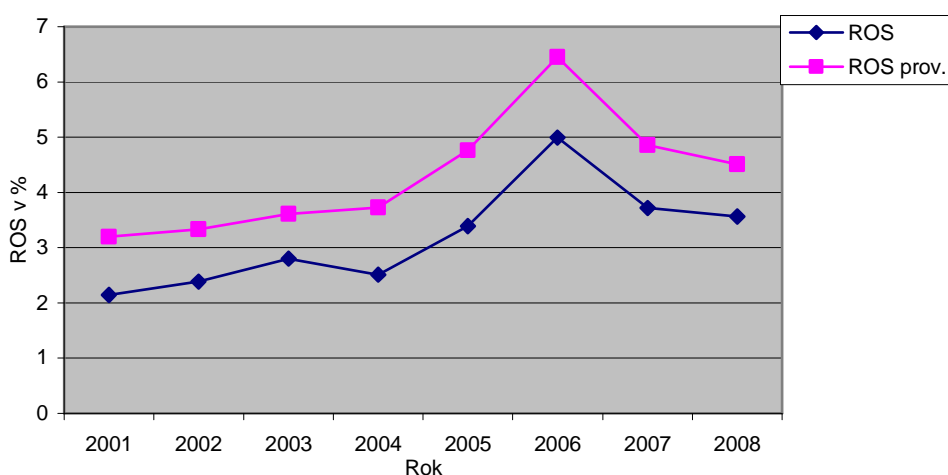
### b) Provozní ziskovost tržeb

Tab. 4.5 Výpočet ukazatele ROS provozní (v tis. Kč)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EBIT	302 351	405 158	492 947	674 765	988 932	1 401 866	1 066 901	1 026 036
T	9 465 023	12 157 338	13 663 622	18 106 990	20 786 662	21 724 149	21 980 491	22 777 798
<b>ROS prov.(v %)</b>	<b>3,19</b>	<b>3,33</b>	<b>3,61</b>	<b>3,73</b>	<b>4,76</b>	<b>6,45</b>	<b>4,85</b>	<b>4,50</b>

Provozní rentabilita tržeb měla stejný vývoj jako čistá ziskovost tržeb. Hodnoty ukazatele jsou vyšší, protože ve vzorci je použito provozního zisku před zdaněním.

Obr. 4.4 Vývoj ukazatele ROS a ROS provozní



### Rentabilita nákladů ROC

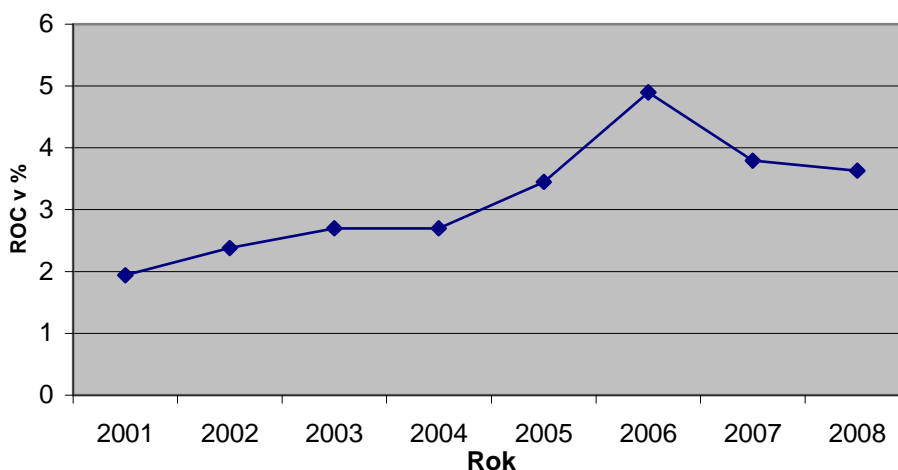
Ukazatel rentability nákladů je považován za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady a tím vyšší je procento zisku. Výpočet podle rovnice (2.19) je uveden v Tab. 4.6 a vývoj ukazatele znázorňuje Obr. 4.5.

Tab. 4.6 Výpočet ukazatele ROC (v tis. Kč)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
EAT	202 959	290 370	381 938	454 730	703 589	1 084 135	816 050	811 871
celk. N	10 444 424	12 204 915	14 173 513	16 865 312	20 412 788	22 139 883	21 494 203	22 348 521
<b>ROC (v %)</b>	<b>1,94</b>	<b>2,38</b>	<b>2,69</b>	<b>2,70</b>	<b>3,45</b>	<b>4,90</b>	<b>3,80</b>	<b>3,63</b>

Vývoj celkových nákladů měl rostoucí charakter ve sledovaném období. Nerostly pouze náklady, ale zvyšoval se i čistý zisk společnosti. Hodnota ukazatele ROC byla v roce 2001 pod dvěma procenty. V následujících letech se ukazatel zvyšoval, od hodnoty 2,38 % v roce 2002 až po nejvyšší hodnotu 4,90 % v roce 2006. Společnosti se podařilo lépe zhodnotit každou korunu nákladů, kterou vložila do hospodářského procesu. V roce 2007 poklesly celkové náklady o 2,92 %, a hodnota ROC byla 3,80 %. Poklesla o 1,1 p. b. oproti předchozímu roku. V roce 2008 činila hodnota ukazatele 3,63 %.

Obr. 4.5 Vývoj ukazatele ROC



### 4.3 Bod indiference

Bod indiference je vypočten pro období 2004 až 2007, kdy společnost Metrostav čerpala krátkodobé a dlouhodobé úvěry. Účelem je zjistit, zda si společnost může dovolit toto zadlužení a zda jde o přiměřené zadlužení, které vede k pozitivnímu vlivu finanční páky. Při určité výši cizího kapitálu by se společnost měla snažit dosáhnout hodnot  $ROE_{ind}$  a  $EBIT_{ind}$  (bod indiference), kterých by dosáhla v případě, že by své záměry financovala pouze vlastním kapitálem.

Výpočtu tohoto bodu předchází určení stabilní úrokové míry  $r_d$  a určení sazby daně ze zisku  $t$  v jednotlivých sledovaných letech. Tyto hodnoty, společně s výpočtem  $r_d$  podle

vzorce  $r_d = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{průměrná výše bankovních úvěrů}}$ , jsou uvedeny v Tab. 4.7.

Tab. 4.7 Výše úvěrů a úrokové míry v letech 2004 až 2007

	Výše úvěrů v jednotlivých letech			nákl. úroky (v tis.)	úroková míra ( $r_d$ )
	krátkodobé (v tis.)	dlouhodobé (v tis.)	průměrná výše (v tis.)		
<b>2004</b>	60 000	180 000	120 000	4 625	3,85%
<b>2005</b>	60 000	120 000	90 000	6 673	7,41%
<b>2006</b>	60 000	60 000	60 000	4 728	7,88%
<b>2007</b>	60 000	0	60 000	3 781	6,30%



Výpočet  $EBIT_{ind}$  podle rovnice (3.8) a  $ROE_{ind}$  podle rovnice (3.9) je uveden v Tab. 4.8. V Tab. 4.8 jsou uvedena i data potřebná pro výpočet těchto hodnot a jsou zde uvedeny i skutečné hodnoty.

Tab. 4.8 Bod indiference

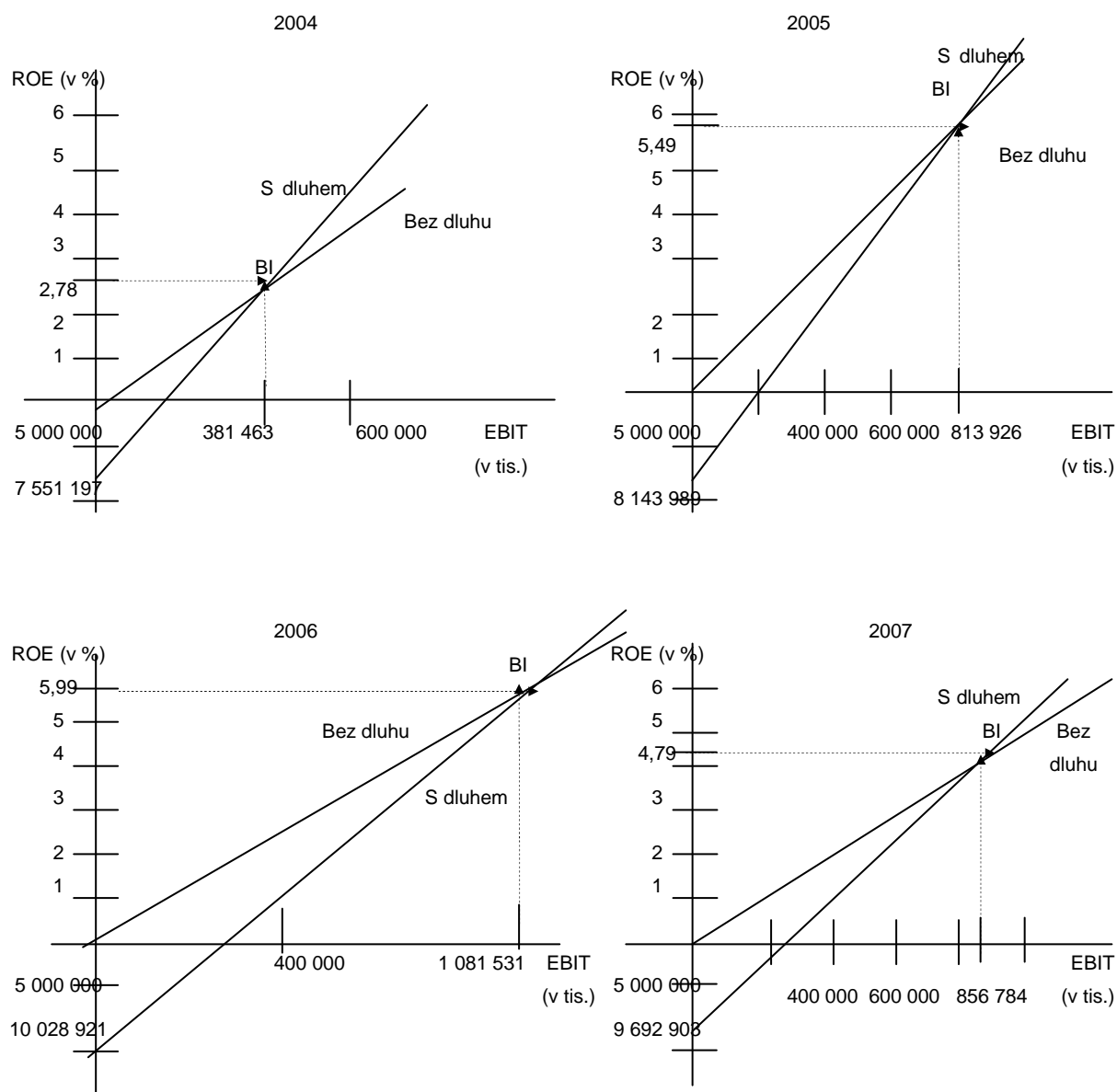
	$E$ (v tis.)	$D$ (v tis.)	sazba DzP (t)	$EBIT_{ind}$ (v tis.)	$ROE_{ind}$	dosažený EBIT (v tis.)	dosažené ROE
<b>2004</b>	2 346 223	7 551 197	28%	381 463	2,78%	674 765	19,38%
<b>2005</b>	2 833 587	8 143 989	26%	813 926	5,49%	988 932	24,83%
<b>2006</b>	3 696 091	10 028 921	24%	1 081 531	5,99%	1 401 866	29,33%
<b>2007</b>	3 903 248	9 692 903	24%	856 784	4,79%	1 066 901	20,91%

Jak vyplývá ze zjištěných hodnot, společnost by při daném zadlužení měla dosahovat velmi nízkých hodnot hlavně co se týká  $ROE_{ind}$ . V roce 2004 činila hodnota cizího kapitálu 7 551 197 tis. Společnost čerpala dlouhodobý úvěr ve výši 180 milionů a krátkodobý úvěr ve výši 60 milionů. Při těchto hodnotách vychází bod indiference jako souřadnice průsečíků hodnot  $ROE_{ind}$  2,78 % a  $EBIT_{ind}$  381 463 tis. Kč. Bod indiference je blízko počátku os. Společnost v tomto roce dosáhla skutečného ROE ve výši 19,38 % a hodnota EBIT byla 674 765 tis., což je o polovinu vyšší hodnota než v bodu indiference. Společnost tedy při dané výši zadlužení dosáhla lepších hodnot - lépe zhodnotila tento cizí kapitál. V roce 2005 byla hodnota cizích zdrojů přes osm miliard a při tomto zadlužení, dané výši úrokové míry a dani ze zisku, vychází  $ROE_{ind}$  ve výši 5,49 % a  $EBIT_{ind}$  ve výši 813 926 tis. Dosažené skutečné hodnoty se opět liší. ROE byla 24,83 % a EBIT se přiblížil jedné miliardě. Následující rok vychází hodnota  $ROE_{ind}$  5,99 % a  $EBIT_{ind}$  ve výši 1 081 531 tis. Skutečné ROE je pětkrát vyšší a dosáhla skoro 30 %. Rovněž EBIT byl mnohem vyšší než hodnota  $EBIT_{ind}$ . Poslední sledovaný rok 2007, kdy společnost čerpala pouze krátkodobý úvěr, byla hodnota  $ROE_{ind}$  ve výši 4,79 % a  $EBIT_{ind}$  byl 856 784 tis. Skutečný EBIT byl 1 066 901 tis. a ROE byla ve výši 20,91 %.

Bod indiference v letech 2004 až 2007 je znázorněn v Obr. 4.6. Z tohoto obrázku vyplývá, že s růstem EBIT v jednotlivých letech roste ROE. Od velikosti  $EBIT_{ind}$  roste ROE rychleji v případě financování „s dluhem“ ve srovnání s financováním „bez dluhu“. Při dostatečně vysokém EBIT dochází k rovnosti nákladů na vlastní i cizí kapitál. Pokud bude, ale dosažen EBIT nižší než je managementem plánováno, skutečná ROE klesne proti plánované hodnotě mnohem více při dluhovém financování než při financování vlastním

kapitálem a je tedy vhodnější, aby společnost financovala své záměry vlastním kapitálem. V případě vyšší úrovně zisku než je bod indiference v jednotlivých letech, je výhodnější financování dluhovým kapitálem.

Obr. 4.6 Bod indiference v roce 2004 až 2007



Skutečně dosažený EBIT společnosti, jak je uvedeno v Tab. 4.8, byl ve všech sledovaných obdobích vpravo od bodu indiference a tedy společnost vytvořila větší zisk než plánovala a je pro ní výhodné financovat své záměry dluhovým kapitálem. Problém by byl, pokud by její skutečný zisk klesal. V roce 2004 byl vytvořený EBIT dostatečně vysoký. Musel by poklesnout o 43,5 %, aby pro společnost nebylo financování dluhovým kapitálem výhodné. Nejrizikovější je rok 2005, kdy byl dosažený EBIT vyšší o 175 006 tis. a pokles

EBIT o pouhých 17,6 % by způsobil, že by se pro firmu dluhové financování stalo nevýhodným. V roce 2006 se bod indiference posunul více vpravo oproti roku 2005 a dosažený EBIT byl vyšší o 22,9 % než v bodě indiference, což je pro společnost příznivé. V roce 2007 došlo opět ke snížení rozdílu mezi dosaženým EBIT a  $EBIT_{ind}$ , rozdíl mezi nimi byl 19,7 %. Pokud by o tuto hodnotu EBIT poklesl, přestalo by pro společnost být dluhové financování výhodné.

#### 4.4 Pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu

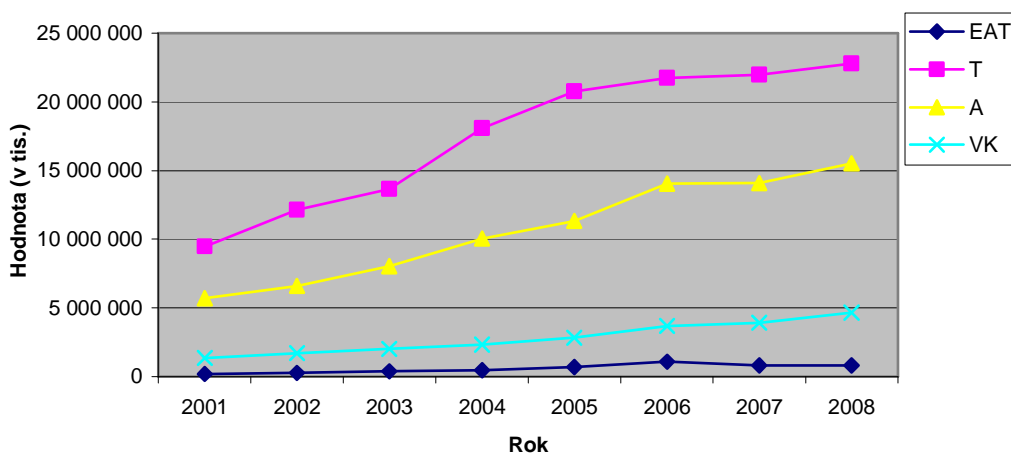
Pro ukazatel ROE společnosti Metrostav byl proveden Du Pontův rozklad, který pomáhá identifikovat položky, které ukazatel nejvíce ovlivňují. Následně je provedena analýza odchylek pomocí metody rozkladu se zbytkem.

Data potřebná pro provedení Du Pontova rozkladu jsou uvedena v Tab. 4.9, kde *EAT* je čistý zisk, *T* jsou tržby, *A* jsou aktiva a *VK* značí vlastní kapitál. Vývoj veličin znázorňuje Obr. 4.7.

Tab. 4.9 Vstupní data (v tis.)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>EAT</i>	202 959	290 370	381 938	454 730	703 589	1 084 135	816 050	811 871
<i>T</i>	9 465 023	12 157 338	13 663 622	18 106 990	20 786 662	21 724 149	21 980 491	22 777 798
<i>A</i>	5 717 763	6 616 831	8 021 316	10 061 501	11 346 916	14 036 586	14 107 125	15 535 776
<i>VK</i>	1 352 772	1 688 971	2 016 809	2 346 223	2 833 587	3 696 091	3 903 248	4 660 460

Obr. 4.7 Vývoj vstupních veličin



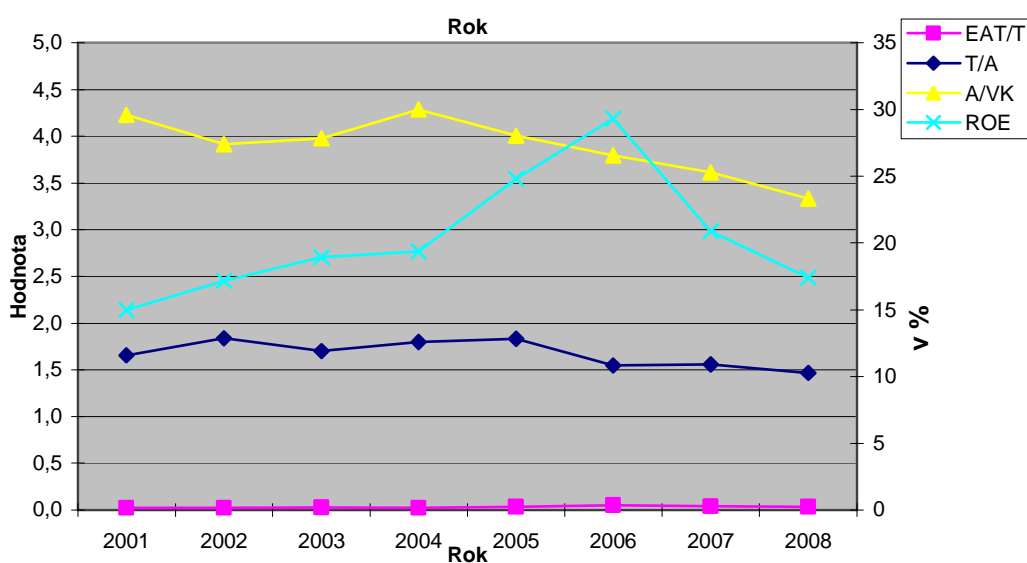
V Tab. 4.10 je uveden 1. stupeň rozkladu vrcholového ukazatele ROE. ROE je rozložena na součin tří dílčích ukazatelů. Těmi jsou rentabilita tržeb  $EAT/T$ , obrat aktiv  $T/A$  a finanční páka  $A/VK$ . Vliv těchto dílčích ukazatelů je znázorněn v Obr. 4.8. Hlavní osa y v obrázku znázorňuje hodnotu dílčích ukazatelů. Vedlejší osa y znázorňuje hodnotu ukazatele ROE v procentech.

Tab. 4.10 První stupeň rozkladu

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>EAT/T</b>	0,021	0,024	0,028	0,025	0,034	0,050	0,037	0,036
<b>T/A</b>	1,655	1,837	1,703	1,800	1,832	1,548	1,558	1,466
<b>A/VK</b>	4,227	3,918	3,977	4,288	4,004	3,798	3,614	3,334
<b>ROE (v %)</b>	<b>15,00</b>	<b>17,19</b>	<b>18,94</b>	<b>19,38</b>	<b>24,83</b>	<b>29,33</b>	<b>20,91</b>	<b>17,42</b>

Na hodnotě ROE se v roce 2001 nejvíce podílela finanční páka, pak obrat aktiv a nejmenší hodnotu měla rentabilita tržeb. V roce 2002 byla hodnota ROE 17,19 % a tedy se zvýšila. Finanční páka se snížila oproti roku 2001, měla hodnotu 3,918, a působila tedy na ukazatel negativně. Zároveň se ale zvýšila hodnota obratu aktiv a její vliv byl pozitivní. V roce 2003 se ROE zvýšilo o 0,44 p. b. oproti roku 2002. Měla na tom podíl větší hodnota rentability tržeb a finanční páky, jež měly kladný vliv na změnu ROE. Naopak negativně působil obrat aktiv, jehož hodnota klesla. I v dalším roce došlo ke zvýšení hodnoty ROE. Zvýšil se vliv finanční páky, která byla 4,288. Rovněž se na zvýšení ROE podílel kladným způsobem obrat aktiv. Negativní vliv měla rentabilita tržeb, která ve srovnání s rokem 2003 klesla. V roce 2005 došlo k většímu zvýšení ROE o 5,45 %. Kladně na tuto změnu působila rentabilita tržeb a obrat aktiv. Negativně působila finanční páka. V roce 2006 byla ROE 29,33 % a kladně na tuto změnu působila rentabilita tržeb, která měla hodnotu 0,050. Obrat aktiv a finanční páka měly negativní vliv. V roce 2007 došlo k poklesu ROE o 8,42 %. Negativně působila rentabilita tržeb a finanční páka. Pozitivní charakter měl obrat aktiv. I v roce 2008 došlo k poklesu ukazatele. Negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měly všechny dílčí ukazatele.

Obr. 4.8 Vývoj dílčích ukazatelů a vrcholového ukazatele ROE



V druhém stupni rozkladu je rentabilita tržeb rozložena na součin daňové redukce  $EAT/EBT$ , úrokové redukce  $EBT/EBIT$  a provozní rentabilitu  $EBIT/T$ . Rentabilita aktiv je rozložena na podíl hodnoty 360 a doby obratu aktiv  $A/T \cdot 360$ . Finanční páka není dále rozložena. Výpočet druhého stupně rozkladu je uveden v Tab. 4.11.

Tab. 4.11 Druhý stupeň rozkladu ukazatele ROE

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
$EAT/EBT$	0,6716	0,7186	0,7748	0,6786	0,7163	0,7760	0,7676	0,7926
$EBT/EBIT$	0,9995	0,9973	1,0000	0,9931	0,9933	0,9966	0,9965	0,9983
$EBIT/T$	0,0319	0,0333	0,0361	0,0373	0,0476	0,0645	0,0485	0,0450
360	360	360	360	360	360	360	360	360
$A/T \cdot 360$	217,47	195,94	211,34	200,04	196,51	232,61	231,05	245,54
$A/VK$	4,2267	3,9177	3,9772	4,2884	4,0044	3,7977	3,6142	3,3335
<b>ROE</b>	<b>15,00%</b>	<b>17,19%</b>	<b>18,94%</b>	<b>19,38%</b>	<b>24,83%</b>	<b>29,33%</b>	<b>20,91%</b>	<b>17,42%</b>

#### 4.5 Analýza změn rentability metodou rozkladu se zbytkem

V této části je nejprve provedena analýza odchylek metodou rozkladu se zbytkem podle rovnic (3.13) pro první stupeň rozkladu. Hodnota zbytku je zjištěna podle rovnice (3.14). V Tab. 4.12 až Tab. 4.18 je znázorněn výpočet odchylek za jednotlivá období, ve kterých  $T_0$  je hodnota dílčího ukazatele v předchozím období a  $T_1$  je hodnota dílčího ukazatele běžného období.

Tab. 4.12 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2001 až 2002

ukazatel	T <sub>0</sub> (2001)	T <sub>1</sub> (2002)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele (v %)	pořadí vlivu
<i>EAT/T</i>	0,021	0,024	0,002	0,740	1.
<i>T/A</i>	1,655	1,837	0,182	0,739	2.
<i>A/VK</i>	4,227	3,918	-0,309	0,711	3.
$\Delta$ ROE				2,190	

V roce 2001 byla hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu 15 % a v roce 2002 byla jeho hodnota 17,19 %, což je absolutní změna o 2,19 %. Změna ukazatele byla v tomto období kladná. Na této změně měla největší podíl rentabilita tržeb, jejíž výše vlivu činila 0,740 %. Druhý největší vliv měl obrat aktiv 0,739 %. Vliv finanční páky byl 0,711 %. Hodnota zbytku byla 2,167 a mezi dílčí ukazatele byl rozdělen rovnoměrně hodnotou 0,722.

Tab. 4.13 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2002 až 2003

ukazatel	T <sub>0</sub> (2002)	T <sub>1</sub> (2003)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele (v %)	pořadí vlivu
<i>EAT/T</i>	0,024	0,028	0,004	0,606	1.
<i>T/A</i>	1,837	1,703	-0,134	0,564	3.
<i>A/VK</i>	3,918	3,977	0,060	0,579	2.
$\Delta$ ROE				1,750	

V roce 2003 vzrostla hodnota vrcholového ukazatele na 18,74 % oproti hodnotě 17,19 % v roce 2002. Změna ukazatele tedy byla kladná. Ukazatel byl nejvýrazněji ovlivněn rentabilitou tržeb, jejíž vliv činil přes 0,6 %. Druhý největší vliv měla finanční páka, a to 0,579 %. Vliv dílčího ukazatele obrat aktiv činil 0,564 %. Každému z dílčích ukazatelů byla při výpočtu přidělena část zbytku, která měla hodnotu 0,577.

Tab. 4.14 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2003 až 2004

ukazatel	T <sub>0</sub> (2003)	T <sub>1</sub> (2004)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele (v %)	pořadí vlivu
<i>EAT/T</i>	0,028	0,025	-0,003	0,125	3.
<i>T/A</i>	1,703	1,800	0,096	0,155	2.
<i>A/VK</i>	3,977	4,288	0,311	0,159	1.
$\Delta$ ROE				0,440	

Změna ROE mezi rokem 2004 a 2003 byla kladná a činila 0,44 %. Největší vliv na ukazatel měla finanční páka, jejíž vliv byl skoro 0,16 %. Nepatrně menší vliv měl obrat aktiv, jehož výše byla 0,155 %. Nejmenší vliv měla rentabilita tržeb, která se na změně vrcholového ukazatele podílela 0,125 %. Hodnota zbytku byla 0,434 a každý dílčí ukazatel byl navýšen o jeho poměrnou část ve výši 0,145.

Tab. 4.15 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2004 až 2005

ukazatel	T <sub>0</sub> (2004)	T <sub>1</sub> (2005)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele (v %)	pořadí vlivu
<i>EAT/T</i>	0,025	0,034	0,009	1,865	1.
<i>T/A</i>	1,800	1,832	0,032	1,801	2.
<i>A/VK</i>	4,288	4,004	-0,284	1,784	3.
Δ ROE				5,450	

Hodnota ukazatele ROE byla v roce 2004 19,38 % a v roce 2005 se zvýšila na 24,83 %. Změna ukazatele v tomto období tedy byla kladná. Absolutně vzrostla o 5,45 %. Ukazatel byl nejvíce ovlivněn rentabilitou tržeb, jejíž vliv byl 1,865 %. Druhý největší vliv měl obrat aktiv a to 1,801 %. Nejmenším vlivem se na změně ROE podílela finanční páka, jejíž vliv činil 1,784 %. Hodnota zbytku byla 5,392 a mezi dílčí ukazatele byl rozdělen stejnou částí, která činila 1,797.

Tab. 4.16 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2005 až 2006

ukazatel	T <sub>0</sub> (2005)	T <sub>1</sub> (2006)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele (v %)	pořadí vlivu
<i>EAT/T</i>	0,034	0,050	0,016	1,596	1.
<i>T/A</i>	1,832	1,548	-0,284	1,439	3.
<i>A/VK</i>	4,004	3,798	-0,207	1,465	2.
Δ ROE				4,500	

V roce 2006 byla hodnota ukazatele ROE 29,33 %. Oproti roku 2005 ukazatel vzrostl absolutně o 4,50 %, což byla kladná změna. Na této změně měla největší vliv rentabilita tržeb, jejíž hodnota vlivu činila 1,596 %. Druhým nejvýraznějším vlivem se na změně ROE podílela finanční páka, jejíž vliv činil 1,465 %. Nejmenší vliv na ukazatel měl obrat aktiv, jehož výše vlivu byla 1,439 %. Hodnota zbytku při výpočtu byla 4,434. Mezi dílčí ukazatele byl rozložen stejnoměrně hodnotou 1,478.

Tab. 4.17 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2006 až 2007

ukazatel	T <sub>0</sub> (2006)	T <sub>1</sub> (2007)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele (v %)	pořadí vlivu
<i>EAT/T</i>	0,050	0,037	-0,013	-2,853	1.
<i>T/A</i>	1,548	1,558	0,010	-2,776	3.
<i>A/VK</i>	3,798	3,614	-0,183	-2,792	2.
$\Delta$ ROE				-8,420	

Hodnota ukazatele ROE byla v roce 2006 29,33 %. V roce 2007 činila 20,91 %. Hodnota ukazatele se absolutně snížila o 8,42 %. Změna ukazatele byla v tomto období záporná. ROE byla nejvíce ovlivněna rentabilitou tržeb, jejíž výše vlivu činila -2,853 %. Druhý největší vliv měla finanční páka, jejíž vliv byl -2,792 %. Vliv obratu aktiv byl -2,776 %. Hodnota zbytku činila -8,333. Ke každému dílčímu vlivu ukazatele byla připočtena hodnota zbytku ve výši -2,778.

Tab. 4.18 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2007 až 2008

ukazatel	T <sub>0</sub> (2007)	T <sub>1</sub> (2008)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele (v %)	pořadí vlivu
<i>EAT/T</i>	0,037	0,036	-0,001	-1,159	3.
<i>T/A</i>	1,558	1,466	-0,092	-1,163	2.
<i>A/VK</i>	3,614	3,334	-0,281	-1,167	1.
$\Delta$ ROE				-3,490	

V roce 2007 byla rentabilita vlastního kapitálu 20,91 %. V roce 2008 byla hodnota ROE nižší, činila 17,42 %. Proto byla změna ukazatele v tomto období záporná. Absolutně klesla o 3,49 %. Na tuto změnu měla největší vliv finanční páka. Vliv finanční páky byl vyčíslen na -1,167 %. Druhý největší vliv na ukazatel měl obrat aktiv, jehož vliv činil -1,163 %. Vliv dílčího ukazatele rentability tržeb činil -1,159 %. Hodnota zbytku v tomto období byla -3,453 a dílčím ukazatelům byla připočtena stejná část jeho hodnoty, která činila -1,151.

Vlivy dílčích ukazatelů na ukazatel rentability vlastního kapitálu se výrazným způsobem nelišily. Vyčíslením vlivů se zjistilo, že se tyto hodnoty pohybují ve stejných intervalech. Přesto lze říci, že největší vliv na ukazatel ROE měla ve sledovaných obdobích rentabilita tržeb. Bylo tomu tak ve většině období. Šlo o období 01/02, 02/03, 04/05, 05/06

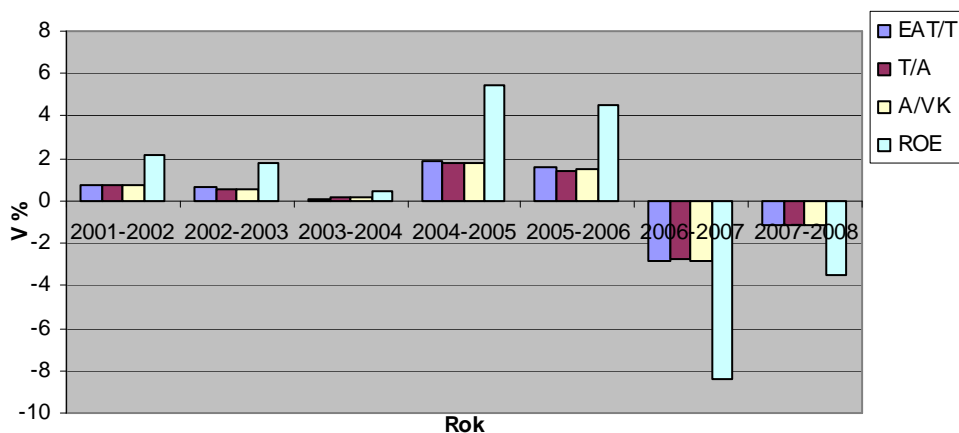


a 06/07. Vlivy dílčích ukazatelů v jednotlivých obdobích jsou uvedeny v souhrnné Tab. 4.19. Graficky jsou vlivy znázorněny v Obr. 4.9.

Tab. 4.19 Souhrnná tabulka vlivu dílčích ukazatelů

	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008
<i>EAT/T</i>	0,740	0,606	0,125	1,865	1,596	-2,853	-1,159
<i>T/A</i>	0,739	0,564	0,155	1,801	1,439	-2,776	-1,163
<i>A/VK</i>	0,711	0,579	0,159	1,784	1,465	-2,792	-1,167
$\Delta$ ROE (v %)	2,19	1,75	0,44	5,45	4,50	-8,42	-3,49

Obr. 4.9 Vliv dílčích ukazatelů na ukazatel ROE



Pořadí vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů jsou uvedeny v Tab. 4.20.

Tab. 4.20 Pořadí vlivu dílčích ukazatelů

	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008
<i>EAT/T</i>	1.	1.	3.	1.	1.	1.	3.
<i>T/A</i>	2.	3.	2.	2.	3.	3.	2.
<i>A/VK</i>	3.	2.	1.	3.	2.	2.	1.

V této části je proveden hlubší rozklad dílčího ukazatele rentability tržeb. Je rozložena na součin daňové redukce *EAT/EBT*, úrokové redukce zisku *EBT/EBIT* a provozní rentabilitu *EBIT/T*. V Tab. 4.21 jsou uvedeny hodnoty potřebné pro tento rozklad.

Tab. 4.21 Vstupní data pro rozklad rentability tržeb (v tis.)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<i>EAT</i>	202 959	290 370	381 938	454 730	703 589	1 084 135	816 050	811 871
<i>EBT</i>	302 208	404 084	492 934	670 140	982 259	1 397 138	1 063 120	1 024 295
<i>EBIT</i>	302 351	405 158	492 947	674 765	988 932	1 401 866	1 066 901	1 026 036
<i>T</i>	9 465 023	12 157 338	13 663 622	18 106 990	20 786 662	21 724 149	21 980 491	22 777 798

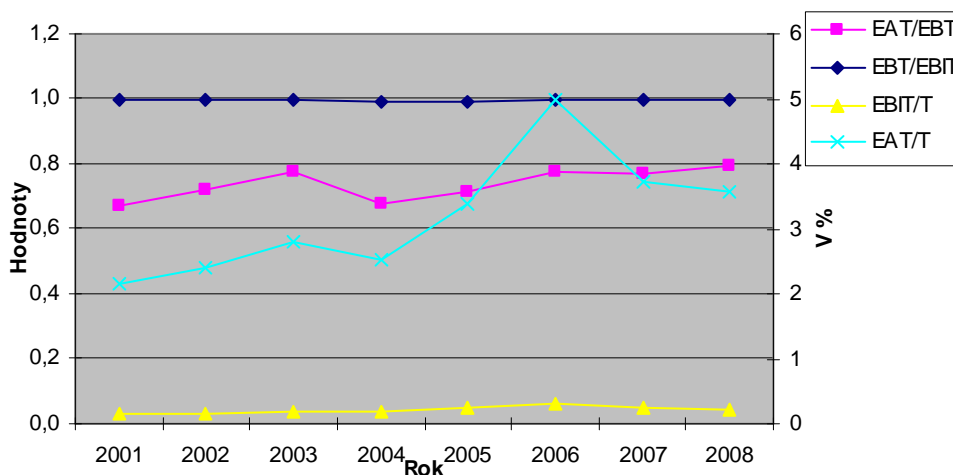
Rozklad vrcholového ukazatele rentability tržeb je pak uveden v následující Tab. 4.21. Vývoj dílčích ukazatelů a vývoj vrcholového ukazatele rentability tržeb znázorňuje Obr. 4.10, kde na hlavní ose y jsou uvedeny hodnoty dílčích ukazatelů a na vedlejší ose y jsou hodnoty vrcholového ukazatele v procentech.

Tab. 4.22 Rozklad rentability tržeb

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>EAT/EBT</b>	0,6716	0,7186	0,7748	0,6786	0,7163	0,7760	0,7676	0,7926
<b>EBT/EBIT</b>	0,9995	0,9973	1,0000	0,9931	0,9933	0,9966	0,9965	0,9983
<b>EBIT/T</b>	0,0319	0,0333	0,0361	0,0373	0,0476	0,0645	0,0485	0,0450
<b>EAT/T (v %)</b>	2,14	2,39	2,8	2,51	3,38	4,99	3,71	3,56

V roce 2001 byla rentabilita tržeb 2,14 %. Nejvíce se na této hodnotě podílela úroková redukce, druhou největší hodnotu měla daňová redukce a nejmenší provozní rentabilita. V roce 2002 vliv úrokové redukce klesl, ale zvýšil se vliv zbylých dvou ukazatelů, proto celková hodnota rentability tržeb vzrostla. Následující rok vzrostla hodnota ukazatele na 2,8 % vlivem zvýšení vlivu všech dílčích ukazatelů. V roce 2004 rentabilita tržeb klesla. Negativně působila daňová a úroková redukce. Pozitivní vliv měla provozní rentabilita. V roce 2005 došlo ke zvýšení ukazatele. Pozitivně na něj působily všechny dílčí ukazatelé. K zvýšení ukazatele došlo i v roce 2006. Ukazatel dosáhl nejvyšší hodnoty ve sledovaných obdobích. Pozitivně na něj působila daňová redukce, úroková redukce i provozní rentabilita. V dalším roce se hodnota ukazatele snížila na hodnotu 3,71 %. Negativní vliv na něj měly všechny tři dílčí ukazatelé. Také v roce 2008 došlo k poklesu rentability tržeb. Důvodem byl negativní vliv úrokové redukce a provozní rentability. Vliv daňové redukce byl pozitivní.

Obr. 4.10 Vývoj dílčích a vrcholového ukazatele rentability tržeb



Následující část se zabývá analýzou odchylek rentability tržeb metodou rozkladu se zbytkem podle rovnic (3.13). Zbytek je vypočten podle rovnice (3.14). V Tab. 4.23 až v Tab. 4.29 je provedena analýza odchylek v jednotlivých obdobích.

Tab. 4.23 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2001 až 2002

ukazatel	T <sub>0</sub> (2001)	T <sub>1</sub> (2002)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<i>EAT/EBT</i>	0,6716	0,7186	0,0470	0,0840	1.
<i>EBT/EBIT</i>	0,9995	0,9973	-0,0022	0,0825	3.
<i>EBIT/T</i>	0,0319	0,0333	0,0014	0,0835	2.
Δ EAT/T (v %)				0,2500	

V roce 2002 byla hodnota rentability tržeb vyšší než v roce 2001. Změna ukazatele v tomto období byla kladná. Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel se výrazně nelišil a pohyboval se nepatrně přes 0,08 %. Hodnota zbytku činila 0,2476 a každému z dílčích ukazatelů byla připočtena hodnota 0,0825.

Tab. 4.24 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2002 až 2003

ukazatel	T <sub>0</sub> (2002)	T <sub>1</sub> (2003)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<i>EAT/EBT</i>	0,7186	0,7748	0,0562	0,1372	2.
<i>EBT/EBIT</i>	0,9973	1,0000	0,0026	0,1354	3.
<i>EBIT/T</i>	0,0333	0,0361	0,0028	0,1373	1.
Δ EAT/T (v %)				0,4100	

V roce 2002 byla hodnota rentability tržeb 2,39 % a v roce 2003 se zvýšila na 2,8 %, což je nárůst absolutně o 0,41 %. Na změnu měly největší vliv daňová redukce a provozní rentabilita, jejichž vliv byl 0,1372 %. Vliv úrokové redukce byl nepatrně nižší. Hodnota zbytku byla 0,4061 a mezi dílčí ukazatele byla rozdělena stejná část, která činila 0,1354.

Tab. 4.25 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2003 až 2004

ukazatel	T <sub>0</sub> (2003)	T <sub>1</sub> (2004)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<i>EAT/EBT</i>	0,7748	0,6786	-0,0963	-0,0992	1.
<i>EBT/EBIT</i>	1,0000	0,9931	-0,0068	-0,0959	2.
<i>EBIT/T</i>	0,0361	0,0373	0,0012	-0,0948	3.
Δ EAT/T (v %)				-0,2900	

V období 2003 až 2004 došlo ke snížení ukazatele rentability tržeb. Změna ukazatele byla záporná. Největší vliv na změnu měla daňová redukce. Výše jejího vlivu byla -0,0992 %. Druhý největší vliv měla úroková redukce, jejíž vliv byl -0,0959 %. Dílčím ukazatelům byl připočten zbytek o hodnotě -0,0958. Celková hodnota zbytku činila -0,2873.

Tab. 4.26 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2004 až 2005

ukazatel	T <sub>0</sub> (2004)	T <sub>1</sub> (2005)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,6786	0,7163	0,0377	0,2886	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9931	0,9933	0,0001	0,2872	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0373	0,0476	0,0103	0,2942	1.
Δ EAT/T (v %)				0,8700	

V roce 2004 byla rentabilita tržeb 2,51 %. V roce 2005 došlo k jejímu zvýšení na hodnotu 3,38 %. Změna ukazatele tedy byla kladná. Vlivy dílčích ukazatelů byly opět velmi podobné. Největší vliv na změnu měla provozní rentabilita. Výše vlivu činila 0,2942 %. Hodnota vlivu daňové redukce byla 0,2886 % a vliv úrokové redukce měl hodnotu 0,2872 %. Zbytek byl ve výši 0,8617 a hodnota zbytku rozdělena mezi tři dílčí ukazatele byla ve výši 0,2872.

Tab. 4.27 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2005 až 2006

ukazatel	T <sub>0</sub> (2005)	T <sub>1</sub> (2006)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<b>EAT/EBT</b>	0,7163	0,7760	0,0597	0,5345	2.
<b>EBT/EBIT</b>	0,9933	0,9966	0,0034	0,5318	3.
<b>EBIT/T</b>	0,0476	0,0645	0,0170	0,5437	1.
Δ EAT/T (v %)				1,6100	

Mezi rokem 2005 až 2006 došlo k většímu zvýšení rentability tržeb. Rentabilita se zvýšila absolutně o 1,61 %. Na této změně se rovnoměrně podílely všechny tři dílčí ukazatele. Výše jejich vlivu byla přes 0,5 %. Zbytek měl hodnotu 1,5950 a každému z dílčích ukazatelů byla přiřčena hodnota 0,5317.

Tab. 4.28 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2006 až 2007

ukazatel	T <sub>0</sub> (2006)	T <sub>1</sub> (2007)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<i>EAT/EBT</i>	0,7760	0,7676	-0,0084	-0,4229	2.
<i>EBT/EBIT</i>	0,9966	0,9965	-0,0002	-0,4224	3.
<i>EBIT/T</i>	0,0645	0,0485	-0,0160	-0,4347	1.
Δ EAT/T (v %)				-1,2800	

V roce 2006 měla rentabilita tržeb hodnotu 4,99 %. V roce 2007 klesla na 3,71 %. Změna ukazatele byla záporná. Výše vlivu provozní rentability na tuto změnu byla -0,4347 %. Daňová a úroková redukce se na změně podílely skoro stejnou hodnotou -0,422 %. Hodnota zbytku v tomto období činila -1,2671. Dílčím ukazatelům byla připočtena část hodnoty zbytku, která činila -0,4224

Tab. 4.29 Metoda rozkladu se zbytkem za období 2007 až 2008

ukazatel	T <sub>0</sub> (2007)	T <sub>1</sub> (2008)	absolutní odchylka	změna vrcholového ukazatele	pořadí vlivu
<i>EAT/EBT</i>	0,7676	0,7926	0,0250	-0,0483	3.
<i>EBT/EBIT</i>	0,9965	0,9983	0,0018	-0,0495	2.
<i>EBIT/T</i>	0,0485	0,0450	-0,0035	-0,0522	1.
Δ EAT/T (v %)				-0,1500	

V roce 2008 došlo opět k poklesu rentability tržeb. Absolutně se snížila o -0,15 %. Na záporné změně se nejvíce podílela provozní rentabilita, jejíž výše vlivu činila -0,0522 %. Výše vlivu úrokové redukce byla -0,0495 % a výše vlivu daňové redukce činila -0,0483 %. Zbytek měl hodnotu -0,1486 a každému z dílčích ukazatelů byla připočtena hodnota -0,0495.

Vlivy dílčích ukazatelů na rentabilitu tržeb se výrazně nelišily. Ke změně vrcholového ukazatele přispěly dílčí ukazatele stejnou výší, která se lišila jen minimálně. Přesto lze říci, že nejvýrazněji se na změně podílela provozní rentabilita. Druhý největší vliv měla daňová redukce. Nejmenší vliv byl zjištěn u úrokové redukce. Jak už bylo uvedeno výše, toto pořadí není rozhodující, vzhledem k velmi podobným hodnotám vlivů. V Tab. 4.30 jsou uvedeny vlivy daňové redukce, úrokové redukce a provozní rentability. Graficky jsou vlivy znázorněny v Obr. 4.11.

Tab. 4.30 Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel

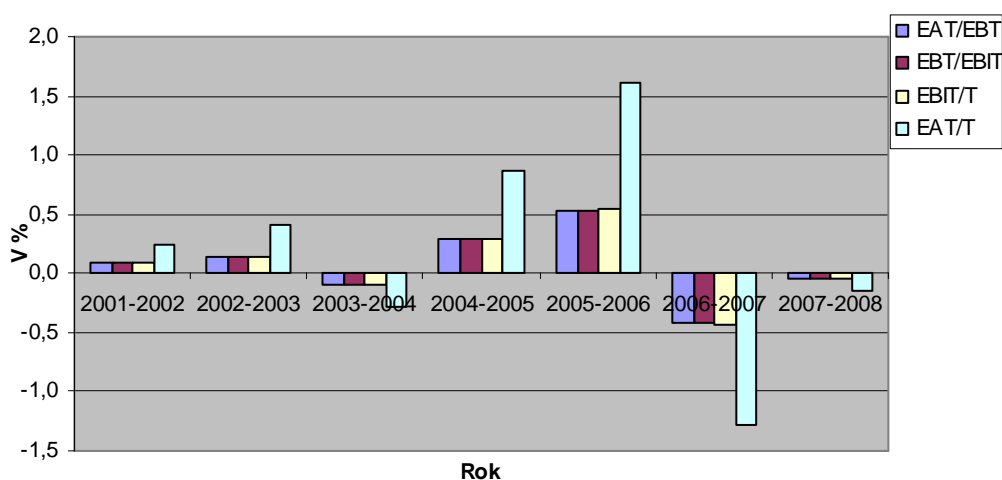
	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008
<b>EAT/EBT</b>	0,0840	0,1372	-0,0992	0,2886	0,5345	-0,4229	-0,0483
<b>EBT/EBIT</b>	0,0825	0,1354	-0,0959	0,2872	0,5318	-0,4224	-0,0495
<b>EBIT/T</b>	0,0835	0,1373	-0,0948	0,2942	0,5437	-0,4347	-0,0522
$\Delta$ EAT/T (v %)	0,25	0,41	-0,29	0,87	1,61	-1,28	-0,15

Pro lepší přehlednost je pořadí vlivu dílčích ukazatelů uvedeno v Tab. 4.31.

Tab. 4.31 Pořadí vlivu dílčích ukazatelů na ukazatel *EAT / T*

	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008
<b>EAT/EBT</b>	1	2	1	2	2	2	3
<b>EBT/EBIT</b>	3	3	2	3	3	3	2
<b>EBIT/T</b>	2	1	3	1	1	1	1

Obr. 4.11 Vlivy dílčích ukazatelů na rentabilitu tržeb



## 5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci stavební společnosti Metrostav a. s. za období 2001 až 2008 se zaměřením na rentabilitu. Vypočítané hodnoty ukazatelů rentability byly zhodnoceny a byl popsán jejich vývoj. Následně byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pro pochopení, které dílčí ukazatele jej ovlivňují, a pomocí analýzy odchylek metodou rozkladu se zbytkem byla vyčíslena hodnota jejich vlivu.

Všechny sledované ukazatele rentability měly v období 2001 až 2006 rostoucí charakter. V roce 2007 a 2008 došlo naopak k jejich poklesu. Zejména hodnoty rentability vlastního kapitálu byly ve sledovaných obdobích vysoké. Hodnota ROE v roce 2006 byla 29,33 %, což byl oproti roku 2001 nárůst o polovinu. Největší vliv na ROE v roce 2001 měla finanční páka, druhý největší vliv měl obrat aktiv a nejmenší hodnotou se na ní podílela rentabilita tržeb. V dalších letech se postupně zvyšoval vliv rentability tržeb a naopak klesala hodnota finanční páky.

V roce 2007 ROE klesla, což bylo způsobeno poklesem vlivu rentability tržeb a finanční páky. Zvětšil se vliv obratu aktiv. I v dalším roce se ROE snížila. Nejvíce to opět ovlivnil pokles finanční páky. Poklesl také obrat aktiv. Vliv rentability tržeb se oproti předcházejícímu roku nezměnil.

Z provedeného pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu bylo zjištěno, že ukazatel je nejvíce ovlivňován rentabilitou tržeb. To znamená, že i malá změna hodnoty rentability tržeb, má velký vliv na celkovou změnu hodnoty rentability vlastního kapitálu. Méně ovlivňuje ROE obrat aktiv. Negativní vliv na ROE měla ve většině sledovaných období finanční páka.

Hodnota ukazatele rentability tržeb rostla v období 2001 až 2003. V roce 2004 poklesla. V dalších dvou letech se opět zvýšila až na nejvyšší hodnotu v roce 2006, kdy činila 4,99 %. Poté následoval opět mírný pokles. Na rentabilitě tržeb se největší hodnotou podílí úroková a daňová redukce. Nejmenší vliv má provozní rentabilita.

Z provedeného pyramidového rozkladu rentability tržeb vyplynulo, že její změna je nejvíce ovlivněna provozní rentabilitou. Bylo tomu tak v období 2002/2003, 2004/2005, 2005/2006, 2006/2007 a 2007/2008. Vlivy dílčích ukazatelů rentability tržeb, daňové redukce, úrokové redukce a provozní rentability se zásadně nelišily. Dá se ale říci, že nejméně byla rentabilita tržeb ovlivněna úrokovou redukcí.

Společnost by se měla snažit udržet svou hodnotu tržeb a čistého zisku - vstupních veličin pro výpočet rentability tržeb, nebo se snažit je dále zvyšovat, protože i přes to, že se na hodnotě ukazatele rentability vlastního kapitálu rentabilita tržeb podílí nejmenší částí, tak i její malá změna jej nejvíce ovlivňuje.



## Seznam použité literatury

### Literatura :

[1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku : Analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

[2] GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica, 2004. 180 s. ISBN 80-245-068-X.

[3] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.

[4] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3

[5] REES, Bill. *Financial analysis*. 2nd Ed. Harlow: Prentice Hall, 1995. 390 s. ISBN 0-13-288283-3

[6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční řízení a rozhodování*. 1. vyd. Ostrava: Union, 2007. 73 s. ISBN 978-80-86764-71-9

[7] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2

[8] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

### Elektronické zdroje :

[9] ČASOPIS STAVEBNICTVÍ. Anketa TOP STAV 100 [online]. 2009, prosinec [cit. 2010-04-22]. Dostupný z WWW: <[http://www.casopisstavebnictvi.cz/anketa-top-stav-100-2008-vysledky-1-cast\\_N2897.>](http://www.casopisstavebnictvi.cz/anketa-top-stav-100-2008-vysledky-1-cast_N2897.>)

[10] VAŠÍČKOVÁ, Anna. Finanční analýza podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví za rok 2001 [online]. 2006, leden [cit. 2010-04-06]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/dokument3013.html>>

[11] VAŠÍČKOVÁ, Anna. Finanční analýza podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví za rok 2002 [online]. 2006, leden [cit. 2010-04-06]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/dokument2909.html>>

[12] VAŠÍČKOVÁ, Anna. Finanční analýza podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví za rok 2003 [online]. 2006, leden [cit. 2010-04-06]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/dokument2863.html>>

[13] VAŠÍČKOVÁ, Anna. Finanční analýza podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví za rok 2004 [online]. 2006, leden [cit. 2010-04-06]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/dokument2934.html>>

[14] VAŠÍČKOVÁ, Anna. Finanční analýza podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví za rok 2005 [online]. 2006, květen [cit. 2010-04-06]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>

[15] VAŠÍČKOVÁ, Anna. Finanční analýza podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví za rok 2006 [online]. 2007, duben [cit. 2010-04-06]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>

[16] ODBOR 03100. Finanční analýza podnikové sféry v průmyslu a stavebnictví za rok 2007 [online]. 2009, únor [cit. 2010-04-06]. Dostupný z WWW:  
<<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>

[17] URL: < <http://www.metrostav.cz> >

## Seznam zkratk

A	aktiva
N	celkové náklady
V	celkové výnosy
T	tržby
CF	Cash Flow
CK	cizí kapitál
CZ	cizí zdroje
DA	dlouhodobé aktiva
DO	doba obratu
KZ	krátkodobé závazky
OA	oběžná aktiva
PP	peněžní prostředky
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
EAT	zisk po zdanění
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před úhradou úroků a daní
EBIT <sub>ind</sub>	bod indiference
$t$	sazba daně z příjmů
$r_d$	úroková míra
$\Delta X$	změna syntetického ukazatele
$\Delta X_{a_i}$	vliv dílčího ukazatele $a_i$ na ukazatel X
$a_i$	dílčí ukazatel
$a_{i1}$	hodnota ukazatele $a_i$ v základním období
$a_{i0}$	hodnota ukazatele $a_i$ v běžném období
$\Delta a_i$	změna dílčího ukazatele
R	hodnota zbytku

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. 5. 2010

.....  
Zuzana Gatnarová

Adresa trvalého pobytu studenta:

Horní 26, Ludgeřovice, 747 14

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1 Rozvahy společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

Příloha č. 2 Výkazy zisku a ztráty společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

Příloha č. 1 Rozvahy společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

Rozvaha						2003	2002	2001
v plném rozsahu ke dni 31. 12. 2003 (v celých tisících Kč)								
Ozn.	Aktiva	Brutto	Korekce	Netto	Netto	Netto		
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>9 557 763</b>	<b>-1 536 447</b>	<b>8 021 316</b>	<b>6 616 831</b>	<b>5 717 763</b>		
B.	Dlouhodobý majetek	3 494 195	-1 395 807	2 098 388	2 153 548	1 672 696		
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	89 680	-74 811	14 869	30 952	38 410		
B.I.1.	Software	72 561	-61 074	11 487	25 568	28 453		
B.I.2.	Ocenitelná práva	1 461	-1 461	-	-	-		
B.I.3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	15 356	-12 276	3 080	4 871	6 430		
B.I.4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	62	-	62	273	3 327		
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	240	-	240	240	200		
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 527 707	-1 315 996	1 211 711	1 330 414	1 435 628		
B.II.1.	Pozemky	91 546	-	91 546	104 742	124 122		
B.II.2.	Stavby	1 124 751	-490 311	634 440	656 884	669 908		
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 181 582	-746 331	435 251	539 356	513 930		
B.II.4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	101 518	-79 354	22 164	19 309	20 397		
B.II.5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	21 182	-	21 182	3 273	15 352		
B.II.6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	7 128	-	7 128	6 850	91 919		
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	876 808	-5 000	871 808	792 182	198 658		
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	235 963	-	235 963	177 561	165 998		
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	474 039	-5 000	469 039	449 766	27 160		
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	81 275	-	81 275	81 275	5 500		
B.III.4.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	85 531	-	85 531	83 580	-		
C.	Oběžná aktiva	5 973 728	-140 640	5 833 088	4 443 008	3 979 632		
C.I.	Zásoby	1 541 470	-	1 541 470	1 387 372	1 306 792		
C.I.1.	Materiál	68 794	-	68 794	136 092	78 024		
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	1 471 187	-	1 471 187	1 245 741	1 222 797		
C.I.3.	Poskytnuté zálohy na zásoby	1 489	-	1 489	5 539	5 971		
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	291 449	-	291 449	221 731	294 185		
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	245 555	-	245 555	208 491	288 485		
C.II.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	2 500	-	2 500	3 740	5 100		
C.II.3.	Jiné pohledávky	909	-	909	9 500	600		
C.II.4.	Odloužená daňová pohledávka	42 485	-	42 485	-	-		
C.III.	Krátkodobé pohledávky	2 355 493	-140 640	2 214 853	2 238 430	1 375 142		
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2 169 452	-134 445	2 035 007	1 874 173	1 195 643		
C.III.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	77 550	-	77 550	44 848	72 174		
C.III.3.	Pohledávky – podstatný vliv	2 100	-	2 100	-	-		
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	13 167	-	13 167	63 244	-		
C.III.5.	Stát – daňové pohledávky	66 143	-	66 143	102 452	83 763		
C.III.6.	Dohadné účty aktivní	14 814	-	14 814	72 027	7 045		
C.III.7.	Jiné pohledávky	12 267	-6 195	6 072	81 686	16 517		
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 785 316	-	1 785 316	595 475	1 003 513		
C.IV.1.	Peníze	1 065	-	1 065	1 734	1 735		
C.IV.2.	Účty v bankách	290 256	-	290 256	85 765	95 300		
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	1 493 995	-	1 493 995	507 976	906 478		
D.	Ostatní aktiva – přechodné účty aktiv	89 840	-	89 840	20 275	65 435		
D.I.	Časové rozlišení	89 840	-	89 840	20 275	65 435		
D.I.1.	Náklady příštích období	46 868	-	46 868	19 673	50 034		
D.I.2.	Příjmy příštích období	42 972	-	42 972	602	15 401		

Ozn.	Pasiva	2003	2002	2001
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>8 021 316</b>	<b>6 616 831</b>	<b>5 717 763</b>
A.	Vlastní kapitál	2 016 809	1 688 971	1 352 772
A.I.	Základní kapitál	790 667	790 667	672 565
A.I.1.	Základní kapitál	790 667	790 667	790 667
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	-	-	-118 102
A.II.	Kapitálové fondy	40 080	10 953	-
A.II.1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	40 080	10 953	-
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	117 647	103 129	211 083
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	117 647	103 129	211 083
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	686 477	493 852	266 165
A.IV.1.	Nerозdělený zisk minulých let	686 477	493 852	266 165
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	381 938	290 370	202 959
B.	Cizí zdroje	5 893 641	4 796 410	4 251 344
B.I.	Rezervy	359 187	256 194	237 922
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	101 274	43 097	33 718
B.I.2.	Ostatní rezervy	257 913	213 097	204 204
B.II.	Dlouhodobé závazky	507 809	469 563	326 100
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	506 909	421 038	278 339
B.II.2.	Jiné závazky	900	-	-
B.II.3.	Odloužená daňová závazek	-	48 525	47 761
B.III.	Krátkodobé závazky	5 026 645	4 070 653	3 687 322
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	4 173 742	3 308 400	3 031 181
B.III.2.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	74 121	117 175	45 123
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům	62 508	61 182	50 256
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	37 763	35 359	29 986
B.III.5.	Stát – daňové závazky a dotace	111 014	37 141	36 327
B.III.6.	Dohadné účty pasivní	550 578	503 808	481 822
B.III.7.	Jiné závazky	16 889	7 588	12 627
C.	Časové rozlišení	110 866	131 450	113 647
C.I.	Časové rozlišení	110 866	131 450	113 647
C.I.1.	Výdaje příštích období	76 881	81 422	71 696
C.I.2.	Výnosy příštích období	33 985	50 028	41 951

Příloha č. 1 Rozvahy společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

<b>ROZVAHA (v celých tisících Kč)</b>				
Označení	AKTIVA	31. 12. 2004		
		Brutto	Korekce	Netto
a	b	1	2	3
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>11 588 699</b>	<b>-1 527 198</b>	<b>10 061 501</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>4 036 034</b>	<b>-1 396 880</b>	<b>2 639 154</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>102 273</b>	<b>-87 368</b>	<b>14 905</b>
B.I.1.	Software	77 364	-71 848	5 516
B.I.2.	Ocenitelná práva	1 461	-1 461	
B.I.3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	15 336	-14 059	1 277
B.I.4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	8 112		8 112
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek			
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>2 649 071</b>	<b>-1 304 512</b>	<b>1 344 559</b>
B.II.1.	Pozemky	88 304		88 304
B.II.2.	Stavby	1 167 409	-485 755	681 654
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 200 115	-736 753	463 362
B.II.4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	141 156	-82 004	59 152
B.II.5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	36 229		36 229
B.II.6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	15 858		15 858
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>1 284 690</b>	<b>-5 000</b>	<b>1 279 690</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	903 567		903 567
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	46 640	-5 000	41 640
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	332 483		332 483
B.III.4.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	2 000		2 000
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>7 462 673</b>	<b>-130 318</b>	<b>7 332 355</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>464 217</b>		<b>464 217</b>
C.I.1.	Materiál	108 757		108 757
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	354 853		354 853
C.I.3.	Poskytnuté zálohy na zásoby	607		607
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>560 283</b>		<b>560 283</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	402 987		402 987
C.II.2.	Pohledávky – ovládací a řídicí osoba	2 150		2 150
C.II.3.	Jiné pohledávky	24 423		24 423
C.II.4.	Odloužená daňová pohledávka	130 723		130 723
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>3 984 076</b>	<b>-130 318</b>	<b>3 853 758</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3 449 744	-125 063	3 324 681
C.III.2.	Pohledávky – ovládací a řídicí osoba	158 500		158 500
C.III.3.	Pohledávky – podstatný vliv	2 100		2 100
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	18 483		18 483
C.III.5.	Stát – daňové pohledávky	61 554		61 554
C.III.6.	Ostatní poskytnuté zálohy	213 730		213 730
C.III.7.	Dohadné účty aktivní	1 443		1 443
C.III.8.	Jiné pohledávky	78 522	-5 255	73 267
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>2 454 097</b>		<b>2 454 097</b>
C.IV.1.	Peníze	530		530
C.IV.2.	Účty v bankách	311 503		311 503
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	2 142 064		2 142 064
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>89 992</b>		<b>89 992</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	55 738		55 738
D.I.2.	Příjmy příštích období	34 254		34 254

Označení	PASIVA	31. 12. 2004	
		a	b
	<b>PASIVA CELKEM</b>		<b>10 061 501</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>		<b>2 346 223</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>		<b>790 667</b>
A.I.1.	Základní kapitál		790 667
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>		<b>39 605</b>
A.II.1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		39 605
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>		<b>136 744</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond		136 744
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>		<b>924 477</b>
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let		924 477
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>		<b>454 730</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>		<b>7 551 197</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>		<b>827 658</b>
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		177 013
B.I.2.	Ostatní rezervy		650 645
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>		<b>760 144</b>
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů		759 694
B.II.2.	Jiné závazky		450
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>		<b>5 723 395</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů		3 784 210
B.III.2.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení		22 974
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům		75 694
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění		46 955
B.III.5.	Stát – daňové závazky a dotace		164 687
B.III.6.	Krátkodobé přijaté zálohy		823 747
B.III.7.	Dohadné účty pasivní		801 485
B.III.8.	Jiné závazky		3 643
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>		<b>240 000</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé		180 000
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry		60 000
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>		<b>164 081</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období		117 093
C.I.2.	Výnosy příštích období		46 988

Příloha č. 1 Rozvahy společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

<b>Rozvaha ke dni 31. 12. 2005 (v celých tisících Kč)</b>			
Aktiva	31. 12. 2005		
	Brutto	Korekce	Netto
<b>Aktiva celkem</b>	<b>12 886 538</b>	<b>-1 539 622</b>	<b>11 346 916</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>4 971 041</b>	<b>-1 414 846</b>	<b>3 556 195</b>
<b>B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>113 387</b>	<b>-99 414</b>	<b>13 973</b>
B. I. 1. Software	95 955	-84 624	11 331
B. I. 2. Ocenitelná práva	1 461	-1 461	-
B. I. 3. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	14 001	-13 329	672
B. I. 4. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 970	-	1 970
<b>B. II. Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>2 863 023</b>	<b>-1 310 432</b>	<b>1 552 591</b>
B. II. 1. Pozemky	91 545	-	91 545
B. II. 2. Stavby	1 218 754	-465 859	752 895
B. II. 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 187 089	-757 572	429 517
B. II. 4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	189 632	-87 001	102 631
B. II. 5. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	124 013	-	124 013
B. II. 6. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	51 990	-	51 990
<b>B. III. Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>1 994 631</b>	<b>-5 000</b>	<b>1 989 631</b>
B. III. 1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	952 594	-	952 594
B. III. 2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 036 061	-5 000	1 031 061
B. III. 3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	5 500	-	5 500
B. III. 4. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	476	-	476
B. III. 5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	-	-	-
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>7 853 558</b>	<b>-124 776</b>	<b>7 728 782</b>
<b>C. I. Zásoby</b>	<b>483 561</b>	<b>-</b>	<b>483 561</b>
C. I. 1. Materiál	261 509	-	261 509
C. I. 2. Nedokončená výroba a polotovary	220 732	-	220 732
C. I. 3. Poskytnuté zálohy na zásoby	1 320	-	1 320
<b>C. II. Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>892 192</b>	<b>-</b>	<b>892 192</b>
C. II. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	737 422	-	737 422
C. II. 2. Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	1 550	-	1 550
C. II. 3. Jiné pohledávky	12 308	-	12 308
C. II. 4. Odložená daňová pohledávka	140 912	-	140 912
<b>C. III. Krátkodobé pohledávky</b>	<b>5 030 988</b>	<b>-124 776</b>	<b>4 906 212</b>
C. III. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	3 685 869	-113 876	3 571 993
C. III. 2. Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	191 686	-	191 686
C. III. 3. Pohledávky – podstatný vliv	-	-	-
C. III. 4. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	113 917	-	113 917
C. III. 5. Stát – daňové pohledávky	259 784	-	259 784
C. III. 6. Krátkodobé poskytnuté zálohy	134 753	-5 645	129 108
C. III. 7. Dohadné účty aktivní	20 113	-	20 113
C. III. 8. Jiné pohledávky	624 866	-5 255	619 611
<b>C. IV. Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>1 446 817</b>	<b>-</b>	<b>1 446 817</b>
C. IV. 1. Peníze	1 207	-	1 207
C. IV. 2. Účty v bankách	85 116	-	85 116
C. IV. 3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	1 360 494	-	1 360 494
<b>D. I. Časové rozlišení</b>	<b>61 939</b>	<b>-</b>	<b>61 939</b>
D. I. 1. Náklady příštích období	37 703	-	37 703
D. I. 2. Příjmy příštích období	24 236	-	24 236

<b>Pasíva</b>		
		31. 12. 2005
<b>Pasíva celkem</b>		<b>11 346 916</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>		<b>2 833 587</b>
<b>A. I. Základní kapitál</b>		<b>790 667</b>
A. I. 1. Základní kapitál		790 667
<b>A. II. Kapitálové fondy</b>		<b>31 446</b>
A. II. 1. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		31 446
<b>A. III. Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>		<b>159 481</b>
A. III. 1. Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond		159 481
<b>A. IV. Výsledek hospodaření minulých let</b>		<b>1 148 404</b>
A. IV. 1. Nerozdělený zisk minulých let		1 148 404
<b>A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>		<b>703 589</b>
<b>B. Cizí zdroje</b>		<b>8 143 989</b>
<b>B. I. Rezervy</b>		<b>943 684</b>
B. I. 1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů		95 569
B. I. 2. Rezerva na daň z příjmů		33 898
B. I. 3. Ostatní rezervy		814 217
<b>B. II. Dlouhodobé závazky</b>		<b>1 094 904</b>
B. II. 1. Závazky z obchodních vztahů		1 094 904
B. II. 2. Jiné závazky		-
<b>B. III. Krátkodobé závazky</b>		<b>5 925 401</b>
B. III. 1. Závazky z obchodních vztahů		4 626 533
B. III. 2. Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení		162 883
B. III. 3. Závazky k zaměstnancům		80 679
B. III. 4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění		49 768
B. III. 5. Stát – daňové závazky a dotace		18 051
B. III. 6. Krátkodobé přijaté zálohy		321 961
B. III. 7. Dohadné účty pasivní		656 397
B. III. 8. Jiné závazky		9 129
<b>B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci</b>		<b>130 000</b>
B. IV. 1. Bankovní úvěry dlouhodobé		120 000
B. IV. 2. Krátkodobé bankovní úvěry		60 000
<b>C. I. Časové rozlišení</b>		<b>369 340</b>
C. I. 1. Výdaje příštích období		162 981
C. I. 2. Výnosy příštích období		206 359



Příloha č. 1 Rozvahy společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

Rozvaha ke dni 31. 12. 2006 (v celých tisících Kč)				
Označení	Aktiva	2006		
		Brutto	Korekce	Netto
	<b>Aktiva celkem</b>	<b>15 602 507</b>	<b>1 565 921</b>	<b>14 036 586</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>4 986 637</b>	<b>1 382 150</b>	<b>3 604 487</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>118 223</b>	<b>108 045</b>	<b>10 178</b>
B.I.3.	Software	102 397	93 007	9 390
B.I.4.	Ocenitelná práva	1 461	1 461	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	14 001	13 577	424
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	364	0	364
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>2 746 484</b>	<b>1 269 105</b>	<b>1 477 379</b>
B.II.1.	Pozemky	121 898	0	121 898
B.II.2.	Stavby	1 142 661	343 167	799 494
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 225 547	825 562	399 985
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	200 529	100 376	100 153
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	31 585	0	31 585
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný majetek	24 264	0	24 264
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>2 121 930</b>	<b>5 000</b>	<b>2 116 930</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	1 065 627	0	1 065 627
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem	1 049 754	5 000	1 044 754
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	5 500	0	5 500
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	1 049	0	1 049
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>10 550 123</b>	<b>183 771</b>	<b>10 366 352</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>1 144 643</b>	<b>18 506</b>	<b>1 126 137</b>
C.I.1.	Materiál	216 080	0	216 080
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	658 838	14 706	644 132
C.I.5.	Zboží	258 889	3 800	255 089
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	10 836	0	10 836
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>1 260 950</b>	<b>0</b>	<b>1 260 950</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1 100 213	0	1 100 213
C.II.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0
C.II.4.	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	3 600	0	3 600
C.II.7.	Jiné pohledávky	663	0	663
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	156 474	0	156 474
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>5 914 200</b>	<b>165 265</b>	<b>5 748 935</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	5 292 642	161 705	5 130 937
C.III.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	30 400	0	30 400
C.III.4.	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	90 475	0	90 475
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	208 284	0	208 284
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	247 216	0	247 216
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	1 523	0	1 523
C.III.9.	Jiné pohledávky	43 660	3 560	40 100
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>2 230 330</b>	<b>0</b>	<b>2 230 330</b>
C.IV.1.	Peníze	833	0	833
C.IV.2.	Účty v bankách	273 552	0	273 552
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	1 955 945	0	1 955 945
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>65 747</b>	<b>0</b>	<b>65 747</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	44 091	0	44 091
D.I.3.	Příjmy příštích období	21 656	0	21 656

Pasiva		2006
Pasiva celkem		14 036 586
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>3 696 091</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>790 667</b>
A.I.1.	Základní kapitál	790 667
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>63 265</b>
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	63 265
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>159 481</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	159 481
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>1 598 543</b>
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	1 598 543
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>1 084 135</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>10 028 921</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>960 330</b>
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	65 666
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	33 104
B.I.4.	Ostatní rezervy	861 560
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>1 334 549</b>
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	1 334 549
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>7 614 042</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	5 899 282
B.III.4.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	176 112
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	92 541
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	54 168
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	20 063
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	511 684
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	841 743
B.III.11.	Jiné závazky	18 449
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>120 000</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	60 000
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	60 000
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>311 574</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	218 928
C.I.2.	Výnosy příštích období	92 646

Příloha č. 1 Rozvahy společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

Rozvaha ke dni 31. 12. (v celých tisících Kč)				
Označení	Aktiva	2007		
		Brutto	Korekce	
	<b>Aktiva celkem</b>	<b>15 868 811</b>	<b>-1 761 686</b>	<b>14 107 125</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>5 050 353</b>	<b>-1 508 207</b>	<b>3 542 146</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>126 463</b>	<b>-115 342</b>	<b>11 121</b>
B.I.1.	Software	109 284	-100 210	9 074
B.I.2.	Ocenitelná práva	1 461	-1 461	-
B.I.3.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	14 001	-13 671	330
B.I.4.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 717	-	1 717
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>2 779 972</b>	<b>-1 387 865</b>	<b>1 392 107</b>
B.II.1.	Pozemky	123 722	-	123 722
B.II.2.	Stavby	1 185 061	-375 148	809 913
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 219 746	-899 104	320 642
B.II.4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	225 914	-113 613	112 301
B.II.5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	23 394	-	23 394
B.II.6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2 135	-	2 135
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>2 143 918</b>	<b>-5 000</b>	<b>2 138 918</b>
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	1 064 976	-	1 064 976
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 068 877	-5 000	1 063 877
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	5 500	-	5 500
B.III.4.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	4 565	-	4 565
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>10 694 390</b>	<b>-253 479</b>	<b>10 440 911</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>887 114</b>	<b>-14 910</b>	<b>872 204</b>
C.I.1.	Materiál	122 306	-	122 306
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	499 447	-11 110	488 337
C.I.3.	Zboží	258 508	-3 800	254 708
C.I.4.	Poskytnuté zálohy na zásoby	6 853	-	6 853
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>1 413 629</b>	<b>-</b>	<b>1 413 629</b>
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1 259 228	-	1 259 228
C.II.2.	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	4 542	-	4 542
C.II.3.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	5 044	-	5 044
C.II.4.	Jiné pohledávky	600	-	600
C.II.5.	Odložená daňová pohledávka	144 215	-	144 215
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>5 521 123</b>	<b>-238 569</b>	<b>5 282 554</b>
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	5 016 759	-235 032	4 781 727
C.III.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	10 000	-	10 000
C.III.3.	Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	27 602	-	27 602
C.III.4.	Stát – daňové pohledávky	148 762	-	148 762
C.III.5.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	209 874	-	209 874
C.III.6.	Dohadné účty aktivní	10 454	-	10 454
C.III.7.	Jiné pohledávky	97 672	-3 537	94 135
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>2 872 524</b>	<b>-</b>	<b>2 872 524</b>
C.IV.1.	Peníze	806	-	806
C.IV.2.	Účty v bankách	342 824	-	342 824
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	2 528 894	-	2 528 894
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva – přechodné účty aktiv</b>	<b>124 068</b>	<b>-</b>	<b>124 068</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>124 068</b>	<b>-</b>	<b>124 068</b>
D.I.1.	Náklady příštích období	72 799	-	72 799
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	399	-	399
D.I.3.	Příjmy příštích období	50 870	-	50 870

Pasiva		2007
	<b>Pasiva celkem</b>	<b>14 107 125</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>3 903 248</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>790 667</b>
A.I.1.	Základní kapitál	790 667
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>105 105</b>
A.II.1.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	105 105
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>159 481</b>
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	159 481
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>2 031 945</b>
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	2 031 945
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>816 050</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>9 692 903</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>986 351</b>
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	30 027
B.I.2.	Rezerva na daň z příjmů	-
B.I.3.	Ostatní rezervy	956 324
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>1 762 793</b>
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	1 626 760
B.II.2.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	3 233
B.II.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	132 800
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>6 883 759</b>
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	5 194 215
B.III.2.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	238 751
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům	99 933
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	56 784
B.III.5.	Stát - daňové závazky a dotace	21 173
B.III.6.	Krátkodobé přijaté zálohy	368 632
B.III.7.	Dohadné účty pasivní	868 594
B.III.8.	Jiné závazky	35 677
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>60 000</b>
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	-
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	60 000
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>510 974</b>
C.I.1.	Výdaje příštích období	185 268
C.I.2.	Výnosy příštích období	325 706

Příloha č. 1 Rozvahy společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

<b>ROZVAHA</b>			
(v celých tisících Kč)			
<b>Označení AKTIVA</b>	<b>31. 12. 2008</b>		
	<b>Brutto</b>	<b>Korekce</b>	<b>Netto</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>17 481 900</b>	<b>-1 946 124</b>	<b>15 535 776</b>
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	<b>5 537 382</b>	<b>-1 607 688</b>	<b>3 929 694</b>
<b>B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>132 786</b>	<b>-121 476</b>	<b>11 310</b>
B. I. 1. Software	113 430	-106 985	6 445
B. I. 2. Ocenitelná práva	1 461	-1 461	
B. I. 3. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	13 265	-13 030	235
B. I. 4. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4 630		4 630
<b>B. II. Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>2 817 787</b>	<b>-1 486 212</b>	<b>1 331 575</b>
B. II. 1. Pozemky	131 991		131 991
B. II. 2. Stavby	1 175 599	-395 374	780 225
B. II. 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 259 074	-957 811	301 263
B. II. 4. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	230 278	-133 027	97 251
B. II. 5. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	17 629		17 629
B. II. 6. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3 216		3 216
<b>B. III. Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>2 586 809</b>	<b>2 586 809</b>	<b>2 586 809</b>
B. III. 1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	1 350 575		1 350 575
B. III. 2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 194 935		1 194 935
B. III. 3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	5 500		5 500
B. III. 4. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	2 799		2 799
B. III. 5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	33 000		33 000
<b>C. Oběžná aktiva</b>	<b>11 805 879</b>	<b>-338 436</b>	<b>11 467 443</b>
<b>C. I. Zásoby</b>	<b>363 581</b>	<b>-15 060</b>	<b>348 521</b>
C. I. 1. Materiál	127 206		127 206
C. I. 2. Nedokončená výroba a polotovary	201 233	-11 260	189 973
C. I. 3. Zboží	28 981	-3 800	25 181
C. I. 4. Poskytnuté zálohy na zásoby	6 161		6 161
<b>C. II. Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>1 325 483</b>	<b>1 325 483</b>	<b>1 325 483</b>
C. II. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	1 135 055		1 135 055
C. II. 2. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	8 543		8 543
C. II. 3. Dlouhodobě poskytnuté zálohy	10 920		10 920
C. II. 4. Jiné pohledávky	542		542
C. II. 5. Odložená daňová pohledávka	170 423		170 423
<b>C. III. Krátkodobé pohledávky</b>	<b>6 036 849</b>	<b>-323 376</b>	<b>5 713 473</b>
C. III. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	5 413 280	-319 839	5 093 441
C. III. 2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	38 000		38 000
C. III. 3. Pohledávky - podstatný vliv	12 500		12 500
C. III. 4. Pohledávky za společníky a účastníky sdružení	65 179		65 179
C. III. 5. Stát - daňové pohledávky	159 973		159 973
C. III. 6. Krátkodobě poskytnuté zálohy	149 023		149 023
C. III. 7. Dohadné účty aktivní	165 141		165 141
C. III. 8. Jiné pohledávky	33 753	-3 537	30 216
<b>C. IV. Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>4 079 966</b>	<b>4 079 966</b>	<b>4 079 966</b>
C. IV. 1. Peníze	714		714
C. IV. 2. Účty v bankách	639 624		639 624
C. IV. 3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	3 439 628		3 439 628
<b>D. Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv</b>	<b>138 639</b>	<b>138 639</b>	<b>138 639</b>
<b>D. I. Časové rozlišení</b>	<b>138 639</b>	<b>138 639</b>	<b>138 639</b>
D. I. 1. Náklady příštích období	133 753		133 753
D. I. 2. Komplexní náklady příštích období	424		424
D. I. 3. Příjmy příštích období	4 462		4 462

<b>Označení PASIVA</b>	<b>31. 12. 2008</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>15 535 776</b>
<b>A. Vlastní kapitál</b>	<b>4 660 460</b>
<b>A. I. Základní kapitál</b>	<b>790 667</b>
A. I. 1. Základní kapitál	790 667
<b>A. II. Kapitálové fondy</b>	<b>229 540</b>
A. II. 1. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	229 540
<b>A. III. Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>159 481</b>
A. III. 1. Zákonný rezervní fond	159 481
<b>A. IV. Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>2 668 901</b>
A. IV. 1. Nerozdělený zisk minulých let	2 668 901
<b>A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>811 871</b>
<b>B. Cizí zdroje</b>	<b>10 381 320</b>
<b>B. I. Rezervy</b>	<b>1 069 185</b>
B. I. 1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	43 523
B. I. 2. Ostatní rezervy	1 025 662
<b>B. II. Dlouhodobé závazky</b>	<b>1 974 552</b>
B. II. 1. Závazky z obchodních vztahů	1 767 338
B. II. 2. Závazky ke společníkům a účastníkům sdružení	5 244
B. II. 3. Dlouhodobě přijaté zálohy	200 000
B. II. 4. Jiné závazky	1 970
<b>B. III. Krátkodobé závazky</b>	<b>7 337 583</b>
B. III. 1. Závazky z obchodních vztahů	5 992 121
B. III. 2. Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	180 025
B. III. 3. Závazky k zaměstnancům	106 382
B. III. 4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	50 721
B. III. 5. Stát - daňové závazky a dotace	18 490
B. III. 6. Krátkodobě přijaté zálohy	226 224
B. III. 7. Dohadné účty pasivní	759 566
B. III. 8. Jiné závazky	4 054
<b>B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>493 996</b>
B. IV. 1. Krátkodobé bankovní úvěry	493 996
<b>C. I. Časové rozlišení</b>	<b>493 996</b>
C. I. 1. Výdaje příštích období	165 411
C. I. 2. Výnosy příštích období	328 585

Příloha č. 2 Výkazy zisku a ztráty společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

Výkaz zisku a ztráty				VYKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v celých tisících Kč)				
v plném rozsahu ke dni 31. 12. 2003 (v celých tisících Kč)								
		2003	2002	2001				
Ozn.	Text	Skutečnost v účetním období			Označení	TEXT	Skutečnost v účetním období	
							2004	2003
I.	Tržby za prodej zboží	795	305	728	a		1	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	779	297	685	I.	Tržby za prodej zboží	704	704
x	Obchodní marže	16	8	43	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	688	704
II.	Výkony	13 939 348	12 227 736	10 525 303	+	Obchodní marže	16	43
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	13 662 827	12 157 033	9 464 295	II.	Výkony	17 096 141	13 939 348
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	225 445	22 945	989 819	II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	18 106 286	13 662 827
II.3.	Aktivace	51 076	47 758	71 189	2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 107 770	225 445
B.	Výkonová spotřeba	11 784 292	10 237 417	8 918 176	3.	Aktivace	97 625	51 076
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	10 124 794	9 005 641	7 891 271	B.	Výkonová spotřeba	14 178 572	11 784 292
B.2.	Služby	1 659 498	1 231 776	1 026 905	B.1.	Spotřeba materiálu a energie	12 106 877	10 124 794
x	Přidaná hodnota	2 155 072	1 990 327	1 607 170	B.2.	Služby	2 071 695	1 659 498
C.	Osobní náklady	1 403 853	1 277 773	1 036 806	+	Přidaná hodnota	2 917 585	2 155 072
C.1.	Mzdové náklady	1 011 765	917 330	742 787	C.	Osobní náklady	1 629 188	1 403 853
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	6 600	6 600	6 600	C.1.	Mzdové náklady	1 176 205	1 011 765
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	352 539	320 282	259 147	C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	8 160	6 600
C.4.	Sociální náklady	32 949	33 561	28 272	C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	410 546	352 539
D.	Daně a poplatky	13 286	27 489	21 351	C.4.	Sociální náklady	34 277	32 949
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	162 874	211 175	184 243	D.	Daně a poplatky	13 810	13 286
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	365 970	96 276	161 250	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	167 230	162 874
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	279 665	33 526	119 893	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	143 349	365 970
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	86 305	62 750	41 357	III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	55 946	279 665
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	331 398	82 597	96 695	2.	Tržby z prodeje materiálu	87 403	86 305
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	256 176	28 855	57 826	F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	111 093	331 398
F.2.	Prodaný materiál	75 222	53 742	38 869	F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	47 018	256 176
G.	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	87 006	78 113	11 203	2.	Prodaný materiál	64 075	75 222
IV.	Ostatní provozní výnosy	206 388	104 580	32 405	G.	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	457 686	87 006
H.	Ostatní provozní náklady	228 920	108 259	129 375	IV.	Ostatní provozní výnosy	84 145	206 388
*	Provozní výsledek hospodaření	500 093	405 777	321 152	H.	Ostatní provozní náklady	164 453	228 920
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	123 102	119 366	77	*	Provozní výsledek hospodaření	601 619	500 093
J.	Prodané cenné papíry a podíly	124 717	118 102	71	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	108 306	123 102
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1 700	-	-	J.	Prodané cenné papíry a podíly	100 062	124 717
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 700	-	-	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	43 200	1 700
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	1 603	-	-	VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	43 200	1 700
M.	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-	5 000	20 166	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	-	1 603
X.	Výnosové úroky	12 555	11 359	12 087	X.	Výnosové úroky	30 101	12 555
N.	Nákladové úroky	13	1 074	143	N.	Nákladové úroky	4 625	13
XI.	Ostatní finanční výnosy	14 986	37 812	14 782	XI.	Ostatní finanční výnosy	29 506	14 986
O.	Ostatní finanční náklady	36 375	57 619	25 510	O.	Ostatní finanční náklady	37 905	36 375
*	Finanční výsledek hospodaření	-7 159	-13 258	-18 944	*	Finanční výsledek hospodaření	68 521	-7 159
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	110 996	113 714	99 249	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	215 410	110 996
Q.1.	Splatná	202 006	112 950	99 673	Q.1.	- splatná	303 647	202 006
Q.2.	Odložená	-91 010	764	-424	2.	- odložená	-88 237	-91 010
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	381 938	278 805	202 959	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	454 730	381 938
XIII.	Mimořádné výnosy	-	32 640	-	***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	454 730	381 938
R.	Mimořádné náklady	-	21 075	-		Výsledek hospodaření před zdaněním	670 140	492 938
*	Mimořádný výsledek hospodaření	-	11 565	-				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	381 938	290 370	202 959				

Příloha č. 2 Výkazy zisku a ztráty společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

Výkaz zisku a ztráty ke dni 31. 12. 2005 (v celých tisících Kč)			Výkaz zisku a ztráty ke dni 31. 12. 2006 (v celých tisících Kč)			
Skutečnost v účetním období			Skutečnost v účetním období			
	2005	2004	2006	2005		
I.	Tržby za prodej zboží	552	704	I.	Tržby za prodej zboží	552
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	499	688	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	499
+	Obchodní marže	53	16	X	Obchodní marže	4
II.	Výkony	20 893 704	17 096 141	II.	Výkony	22 112 876
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	20 786 110	18 106 286	II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	21 723 646
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-133 784	-1 107 770	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	325 268
II. 3.	Aktivace	241 378	97 625	II.3.	Aktivace	63 962
B.	Výkonová spotřeba	17 740 605	14 178 572	B.	Výkonová spotřeba	18 666 746
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	15 138 274	12 106 877	B.1.	Spotřeba materiálu a energie	16 086 588
B. 2.	Služby	2 602 331	2 071 695	B.2.	Služby	2 580 158
+	Přidaná hodnota	3 153 152	2 917 585	X	Přidaná hodnota	3 446 134
C. 1.	Mzdové náklady	1 357 956	1 176 205	C.	Osobní náklady	2 104 077
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti	8 160	8 160	C.1.	Mzdové náklady	1 516 199
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	474 775	410 546	C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	7 900
C. 4.	Sociální náklady	46 279	34 277	C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	524 602
D.	Daně a poplatky	16 401	13 810	C.4.	Sociální náklady	55 376
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	178 355	167 230	D.	Daně a poplatky	21 080
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	269 300	143 349	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	189 514
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	35 590	55 946	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	509 401
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	233 710	87 403	III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	310 227
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	247 486	111 093	III.2.	Tržby z prodeje materiálu	199 174
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	26 316	47 018	F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	304 011
F. 2.	Prodaný materiál	221 170	64 075	F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	123 222
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období	74 161	457 686	F.2.	Prodaný materiál	180 789
IV.	Ostatní provozní výnosy	119 424	84 145	G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	81 466
H.	Ostatní provozní náklady	201 428	164 453	IV.	Ostatní provozní výnosy	653 585
*	Provozní výsledek hospodaření	936 875	601 619	H.	Ostatní provozní náklady	662 070
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	-	108 306	*	Provozní výsledek hospodaření	1 246 902
J.	Prodané cenné papíry a podíly	-	100 062	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	884
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	26 643	43 200	J.	Prodané cenné papíry a podíly	3 470
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	26 643	43 200	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	155 180
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	13 251	-	VII.1.	Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách a podn. pod podst. vlivem	155 180
X.	Výnosové úroky	32 677	30 101	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	4 387
N.	Nákladové úroky	6 673	4 625	X.	Výnosové úroky	29 927
XI.	Ostatní finanční výnosy	39 496	29 506	N.	Nákladové úroky	4 728
O.	Ostatní finanční náklady	60 010	37 905	XI.	Ostatní finanční výnosy	70 278
*	Finanční výsledek hospodaření	45 384	68 521	O.	Ostatní finanční náklady	102 222
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	278 670	215 410	*	Finanční výsledek hospodaření	150 236
Q. 1.	Splatná	288 859	303 647	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	313 003
Q. 2.	Odložená	-10 189	-88 237	Q.1.	Splatná	328 565
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	703 589	454 730	Q.2.	Odložená	-15 562
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	703 589	454 730	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 084 135
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	982 259	670 140	***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1 084 135
				****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 397 138



Příloha č. 2 Výkazy zisku a ztráty společnosti Metrostav za období 2001 - 2008

Výkaz zisku a ztráty ke dni 31. 12. 2007 (v celých tisících Kč)		
Označení	text	2007
I.	Tržby za prodej zboží	56
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	55
x	<b>Obchodní marže</b>	<b>1</b>
II.	<b>Výkony</b>	<b>21 780 243</b>
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	21 980 435
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-231 817
II.3.	Aktivace	31 625
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>18 315 651</b>
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	15 946 823
B.2.	Služby	2 368 828
x	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>3 464 593</b>
C.	<b>Osobní náklady</b>	<b>2 302 332</b>
C.1.	Mzdové náklady	1 661 472
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	7 980
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	561 795
C.4.	Sociální náklady	71 085
D.	Daně a poplatky	22 352
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	196 672
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>201 543</b>
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	14 725
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	186 818
F.	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>184 900</b>
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	8 241
F.2.	Prodaný materiál	176 659
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	126 628
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>238 870</b>
H.	Ostatní provozní náklady	226 928
#	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>845 194</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	-
J.	Prodané cenné papíry a podíly	-
VII.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>241 711</b>
VII.1.	Výnosy z podílů v ovl. a říz. osobách a podn. pod podst. vlivem	241 711
IX.	<b>Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů</b>	<b>7 375</b>
L.	Náklady z přecenění maj. cenných papírů a derivátů	913
X.	Výnosové úroky	35 914
N.	Nákladové úroky	3 781
XI.	Ostatní finanční výnosy	51 611
O.	Ostatní finanční náklady	113 991
#	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>217 926</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>247 070</b>
Q.1.	Splatná	244 715
Q.2.	Odloužená	2 355
##	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>816 050</b>
###	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>816 050</b>
####	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1 063 120</b>

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v celých tisících Kč)		
Označení TEXT	Skutečnost v účetním období	
	2008	2007
I.	Tržby za prodej zboží	56
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	55
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>1</b>
II.	<b>Výkony</b>	<b>22 667 232</b>
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	22 777 798
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-146 382
II.3.	Aktivace	35 816
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>19 244 091</b>
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	16 715 026
B.2.	Služby	2 529 065
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>3 423 141</b>
C.	<b>Osobní náklady</b>	<b>2 362 363</b>
C.1.	Mzdové náklady	1 752 969
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	7 920
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	526 563
C.4.	Sociální náklady	74 911
D.	Daně a poplatky	15 886
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	194 814
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>103 494</b>
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	24 147
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	79 347
F.	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>75 208</b>
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	5 588
F.2.	Prodaný materiál	69 620
G.	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek v provozní oblasti	133 098
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>289 151</b>
H.	Ostatní provozní náklady	200 756
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>833 661</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	833
J.	Prodané cenné papíry a podíly	5 520
VII.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>116 622</b>
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	116 622
IX.	<b>Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů</b>	<b>8 363</b>
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	913
M.	Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-5 000
X.	Výnosové úroky	75 008
N.	Nákladové úroky	1 741
XI.	Ostatní finanční výnosy	112 113
O.	Ostatní finanční náklady	120 044
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>190 634</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>212 424</b>
Q.1.	- splatná	230 024
Q.2.	- odložená	-17 600
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>811 871</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>811 871</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1 024 295</b>