

Optimalizace majetkové a finanční struktury společnosti PSG a.s.

Hana Kolečkářová

Bakalářská práce
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Hana KOLEČKÁŘOVÁ
Osobní číslo: M080156
Studijní program: B 6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Finanční řízení podniku

Téma práce: Optimalizace majetkové a finanční struktury společnosti PSG a.s.

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Prostudujte literaturu týkající se majetkové a finanční struktury podniku a stanovte teoretická východiska pro řešení zadané problematiky.

II. Praktická část

- Uveďte informace o analyzované firmě.
- Analyzujte majetkovou a finanční strukturu společnosti PSG a.s. pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Zhodnoťte přednosti a nedostatky v majetkové situaci firmy a navrhněte možnosti zlepšení.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:


- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vydání. Praha : Ekopress. 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 1. vydání. Praha : C. H. Beck. 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [3] KUBÍČKOVÁ, D., KOTĚŠOVCOVÁ, J. Finanční analýza. 1. vydání. Praha : Eupress. 2006. 126 s. ISBN 80-86754-57-X.
- [4] PREISLEROVÁ, D. Ekonomika pro střední školy, pro podnikatele. 1. vydání. Brno : MC nakladatelství. 2006. 210 s.
- [5] VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. 2. vydání. Praha : Ekopress. 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Vedoucí bakalářské práce: **Bc. Kamila Zapletalová**
EXT.

Datum zadání bakalářské práce: **25. února 2011**

Termín odevzdání bakalářské práce: **26. dubna 2011**

Ve Zlíně dne 22. března 2011


PaedDr. Josef Rydlo
zast. děkanka




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
zast. ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
 - bez omezení;
 - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹ zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

² zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

³ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

.....

⁴ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výtěžku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výtěžku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Moje bakalářská práce je především přehledem o majetkové a finanční struktuře společnosti PSG a.s., o práci s těmito údaji, o jejich analýze a o snaze o optimalizaci této struktury ve prospěch firmy. Obsah práce je rozdělen na dvě hlavní části. V teoretické části se zabývám definováním pojmů týkajících se majetkové a finanční struktury, zdroji dat a některými nástroji finanční analýzy. V části praktické se zaměřuji na analýzu současné situace. Hlavním cílem práce je zhodnotit přednosti a nedostatky a navrhnout možnosti zlepšení.

Klíčová slova:

Majetková a finanční struktura, rozvaha, aktiva, pasiva, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, finanční analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele.

ABSTRACT

My bachelor thesis is especially overview about property and financial structure of PSG a.s. company, about data procesing with this, about analysis of these data and about tendency to optimize this structure to benefit of company. Substantiality of the bachelor thesis is divided into two main parts. In the theoretical part I deal with property and financial structure concept definition, with data source and with some instruments of financial analysis. In practical part I focus on analysis the current situation. The main goal of thesis is evaluate strengths and weaknesses and propose possibilities of improvement.

Keywords:

Property and financial structure, balance sheet, assets, liabilities, profit and loss account, cash flow account, financial analysis, absolute indexes, deferential indexes, ratio indexes.

Mé vřelé poděkování patří vedoucí mé bakalářské práce Bc. Kamile Zapletalové, která mě na začátku mé cesty k vypracování této práce navedla správným směrem, poskytla mi veškeré dostupné informace a podklady o společnosti a vždy byla ochotnou rádčyní.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA FIRMY.....	13
1.1 ROZVAHA.....	13
1.1.1 Aktiva	13
1.1.2 Pasiva.....	15
1.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT.....	16
1.3 VÝKAZ CASH FLOW.....	17
2 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY	19
2.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	19
2.2 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	20
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	21
3.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	21
3.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	21
3.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	22
3.3.1 Analýza rentability	22
3.3.2 Analýza likvidity.....	23
3.3.3 Analýza zadluženosti.....	25
3.3.4 Analýza aktivity	26
II PRAKTICKÁ ČÁST.....	29
4 OPTIMALIZACE MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI PSG A.S.	30
4.1 SEZNÁMENÍ SE SPOLEČNOSTÍ PSG A.S.	30
4.1.1 Historie firmy.....	31
4.1.2 Předmět podnikání	32
4.1.3 Současná činnost společnosti.....	33
4.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	36
4.2.1 Majetková a finanční struktura společnosti PSG a.s.	37
4.2.2 Analýza nákladů a výnosů	40
4.2.3 Analýza cash flow	44
4.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	46
4.4 POMĚROVÉ UKAZATELE	48
4.4.1 Analýza rentability	48
4.4.2 Analýza likvidity.....	48
4.4.3 Analýza zadluženosti.....	49
4.4.4 Analýza aktivity	51
ZÁVĚR	52
RESUMÉ	54
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	55
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	57
SEZNAM OBRÁZKŮ	58
SEZNAM TABULEK	59

SEZNAM PŘÍLOH	60
----------------------------	-----------

ÚVOD

Jak už název mé bakalářské práce prozrazuje, bude se týkat především majetkové a finanční struktury společnosti PSG a.s. a pokusu o její optimalizaci. V úvodu své práce si tedy stanovuji následující cíle.

Prvním z primárních cílů mé bakalářské práce je uvést základní informace o analyzované firmě. Společnost PSG a.s. je nutno charakterizovat jako stavební firmu, jejíž historie sahá až k počátkům koncernu Baťa. Jelikož se jedná o relativně velkou firmu, která je součástí skupiny stavebních společností, ke splnění prvního cíle je třeba uvést informace o organizační struktuře této firmy. Dále ve své práci věnuji pozornost i předmětu podnikání společnosti a v neposlední řadě uvádím i informace o současné činnosti společnosti.

Druhý cíl se pak týká samotného analyzování současné majetkové a finanční struktury společnosti PSG a.s. To znamená, že budu postupně využívat data získaná v podniku, abych pomocí různých nástrojů finanční analýzy mohla zjistit výsledky potřebné pro splnění třetího a posledního primárního cíle.

Tím je zhodnocení předností a nedostatků v majetkové a finanční situaci firmy a podle zjištěných výsledků navržení možnosti zlepšení.

Mým sekundárním cílem pak je, aby výsledky mé analýzy a návrhy řešení byly přehlednou formou uspořádány do grafů a tabulek včetně komentářů.

Celá bakalářská práce je rozdělena do dvou hlavních částí – do části teoretické a části praktické. Nejdříve se tedy zabývám prostudováním literatury týkající se majetkové a finanční struktury podniku, poté tyto poznatky ve své práci uvádím tak, abych co nejpřesněji stanovila východiska pro řešení zadané problematiky a navrhla tak teoretický postup pro řešení praktické části.

V praktické části pak postupuju následovně: nejdříve se věnuji prvnímu z primárních cílů a to tak, že z dostupných zdrojů tištěných i internetových zdrojů čerpám informace o organizační struktuře skupiny PSG, jejíž součástí je analyzovaná firma, o historii firmy, o předmětu podnikání firmy a o její současné činnosti.

Dalším bodem postupu je uvádění jednotlivých použitých ukazatelů finanční analýzy. K výpočtu ukazatelů využívám údaje získané z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Tímto postupem zjišťuji současnou majetkovou a finanční strukturu společnosti, porovnávám je se dvěma předchozími obdobími, a ke zjištěným údajům, které

prezentuji v přehledných tabulkách, připojuji vlastní komentáře pro bližší specifikaci výsledků, důvodů, proč tato situace vznikla a důsledků, které může mít.

Na závěr práce se snažím o celkové shrnutí zjištěných výsledků, jejich zhodnocení vzhledem k optimální výši daných ukazatelů a navržení možných opatření, která by mohla zlepšit či optimalizovat majetkovou a finanční strukturu společnosti.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA FIRMY

Hospodářský úspěch podniků nezávisí jen na jejich technické dokonalosti, vyspělosti, ale z velké části i na obchodní zdatnosti vedení podniku.

Významnou součástí obchodní zdatnosti je udržení majetkově-finanční stability. Konkrétně jde o tři základní otázky: poměr mezi jednotlivými složkami majetku (majetková struktura); poměr mezi jednotlivými druhy používaného kapitálu (finanční struktura); vzájemný vztah mezi jednotlivými složkami majetku a jednotlivými druhy používaného kapitálu.

Majetková a finanční struktura, jakož i vazby mezi majetkem a kapitálem, jsou v jednotlivých podnicích fungujících v tržní ekonomice odlišné. Úzce souvisí s právní formou podnikání. Existuje také rozdílná praxe v různých zemích. V dalším výkladu se zaměříme na akciovou společnost. [1]

1.1 Rozvaha

Rozvaha (balance) podniku poskytuje statický pohled na majetek podniku a jeho strukturu. Její základní funkcí je poskytnout k určitému datu přehled o majetku podniku (aktivech), jeho struktuře a finanční situaci podniku. Slouží pro řízení a analýzu finanční situace, což ovlivňuje třídění majetku a zdrojů jeho krytí v bilanci.

V bilanci nejsou vykazovány jen stavy majetku a kapitálu, ale také výsledek hospodaření jako saldo mezi aktivy a pasivy, včetně vlastního kapitálu. O tvorbě hospodářského výsledku však rozvaha informace nepodává – to je úkolem výsledovky.

Bilance v podnicích se sestavuje minimálně jednou ročně, často se však sestavují i bilance čtvrtletní, popř. měsíční. Navazuje na zůstatky stavových aktivních a pasivních účtů v účetnictví podniku.

Majetková struktura podniků představuje podrobnou strukturu aktiv podniku.[1]

Údaje zjištěné z rozvahy charakterizují stav ekonomické veličiny, resp. stav majetku a zdrojů krytí podniku k určitému datu. Jedná se o tzv. okamžikové, stavové ukazatele.

1.1.1 Aktiva

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a jsou uspořádána jednak podle funkce, kterou v podniku plní, a dále podle času, po který je majetek v podniku vázán; a

konečně posledním kritériem třídění je likvidita. Aktiva tvoří dvě základní složky, a to dlouhodobý majetek a oběžná aktiva.

Dlouhodobý majetek představují především dvě základní části - hmotný a nehmotný majetek. Bez ohledu na cenu a dobu použitelnosti sem patří nemovitosti (pozemky, budovy a stavby, důlní díla, vodní díla), dále byty, technické movité věci s dobou užití delší než 1 rok. Dlouhodobý nehmotný majetek zahrnuje výsledky výzkumu vývoje, software a ocenitelná práva. Za dlouhodobý nehmotný majetek je považován goodwill, a to bez ohledu na vnitřní pravidla podniku.

Majetkové části označené jako dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek byly pořízeny jako investice. Podniku vznikl jednorázový výdaj, avšak tento majetek zůstává v podniku a bude používán po delší časové období. Proces postupného opotřebování jak fyzického, tak morálního vyjadřujeme formou odpisů. Odpisy rozlišujeme účetní a daňové. Daňovými odpisy může stát podporovat investice v podnicích a především jejich prostřednictvím reguluje vztah ke státnímu rozpočtu. Zákon přesně vymezuje jednotlivé skupiny majetku a určuje dobu jejich životnosti. Účetní odpisy slouží ke skutečnému promítnutí opotřebení do nákladů. Podnik si sám určí metodu účetních odpisů.

K určení výše odpisu je nezbytné znát:

- pořizovací hodnotu příslušné majetkové části,
- odhad zbytkové hodnoty,
- předpokládanou životnost majetku.

Hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek se odpisuje nepřímým způsobem formou oprávek na podkladě odpisového plánu. Tento plán si stanoví podnik pro jednotlivé předměty, popř. skupiny majetku v závislosti na způsobu jejich využití a kalkulačních metodách. Metoda oceňování majetkových částí tvoří součást přílohy k účetní závěrce. Účetní odpisy jsou podstatné z hlediska tvorby hospodářského výsledku a zase na druhou stranu daňové odpisy pro výpočet daně z příjmu, dokonce rozdíl účetního a daňového odpisu se projevuje v položce odložená daň. Souhrn odpisů od počátku odepisování tvoří oprávkový účet. Ty vstupují do formuláře rozvaha ve sloupci korekce. Poslední, třetí částí dlouhodobého majetku je majetek finanční. Patří sem ty cenné papíry a podíly, které budou mít dobu držení delší než 12 měsíců; jde o majetkové účasti (cenné papíry a podíly v podnicích ovládaných a řízených či pod podstatným vlivem), realizovatelné cenné papíry

a podíly, dlužné cenné papíry držené do splatnosti (splatnost přesahuje horizont 12 měsíců od data držení). [2]

Součástí majetku podniku je tedy také oběžný majetek. Setkáváme se s ním u všech podniků, bez ohledu na jejich organizačně právní formu, velikost, druh činnosti, atd. Struktura oběžného majetku vyjadřuje kvantitativní vztahy mezi složkami oběžného majetku nebo jejich skupinami. Lze ji vyjádřit jako složení oběžného majetku k určitému datu nebo jako průměrné složení oběžného majetku ve zvoleném období. [1]

Oběžný majetek v procesu výroby mění svoji podobu, jeho vstupní cena je nižší než 40.000,- Kč a doba používání je obvykle menší než jeden rok. Hovoříme tedy především o zásobách (materiál, nedokončená výroba, výrobky, ...), pohledávkách jak krátkodobých tak dlouhodobých, dále o finančním majetku, kam patří například peníze (hotovost, ceniny, peníze uložené v bance) a krátkodobý finanční majetek (akcie, podílové listy, dluhopisy, ...). [3]

1.1.2 Pasiva

Kapitálovou strukturou (někdy také finanční strukturou) podniku rozumíme původ nebo pramen (zdroj), z něhož majetek podniku vznikl. Jestliže majetek vložil do podniku sám majitel, pak jde o **vlastní kapitál**, jestliže vložil kapitál do podniku nějaký věřitel (například banka), mluvíme o **cizím kapitálu**. [3]

Do vlastního kapitálu patří především základní kapitál. Dle zákona jej povinně vytvářejí také akciové společnosti (min. 2 mil. Kč, u společností založených s veřejným úpisem akcií min. 20 mil. Kč). Dále sem patří kapitálové fondy – jejich tvorba a čerpání se řídí stanovami společnosti. Obchodní zákoník ukládá kapitálovým společnostem v oblasti financování podniku za povinnost vyplývající ze zákona tvorbu a čerpání zákonných rezervních fondů. Poslední složky vlastního kapitálu tvoří zisk minulých let (tj. nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta) a hospodářský výsledek za běžné účetní období (ten musí být shodný s údajem ve výkazu zisku a ztráty).

Cizí kapitál představují zdroje, které podniku ve své podstatě nepatří, získal je od jiných právnických nebo fyzických osob a byly mu zapůjčeny na určitou dobu; obvykle podnik platí za zapůjčení předem stanovenou cenu - úrok. Tyto úroky jsou náklady, které byly vynaloženy v souvislosti s užitím kapitálu věřitelů. Pro věřitele je úrok výnosem z kapitálu.

Základní strukturu podniku tvoří: rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a finanční výpomoci, časové rozlišení. [3]

Podnik by měl mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje – ani málo, ani moc. Jestliže má kapitálu více, než potřebuje, říkáme, že je překapitalizován. Dochází k tomu například tehdy, když je oběžný majetek financován dlouhodobým kapitálem. Má-li podnik kapitálu málo, říkáme, že je podkapitalizován a vždy to signalizuje poruchy ve fungování podniku. Dochází k tomu například tehdy, když se podnik snaží prudce zvýšit výrobu a prodej, nakupuje mnoho zásob či zboží a příliš se zadlužuje.

Podíl kapitálu získaného z vlastních zdrojů na celkovém kapitálu je ukazatelem finanční jistoty a nezávislosti podniku, protože je hlavním nositelem podnikatelského rizika. [3]

1.2 Výkaz zisku a ztrát

Informace o úspěšnosti podniku, o výsledku, kterého dosáhl svojí soustavnou činností, podává výkaz zisku a ztrát. Zachycuje vztahy mezi výnosy (výkony, které účetní jednotka provedla) podniku dosaženými za určité časové období a náklady spojenými s jejich tvorbou. Podle aktuálního principu účetnictví se za výnosy považují výkony převedené na peněžní částky, které podnik vytvořil z veškerých svých činností za sledované účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich zaplacení ze strany odběratele (k inkasu částky). Na druhé straně náklady představují spotřebu vyjádřenou v peněžních jednotkách, kterou podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejímu skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Z předešlého vyplývá, že náklady ani výnosy se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje. Výsledný čistý zisk tedy neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku. U výkazu zisku a ztrát rozlišujeme část provozní, finanční a mimořádnou. [4]

Forma výkazu zisku a ztrát může být horizontální nebo vertikální. Horizontální uvádí shodně uspořádané náklady a výnosy odděleně, vertikální forma přiřazuje k sobě výnosy a náklady, které se váží k určité oblasti činnosti. Formu si může účetní jednotka zvolit podle vlastního uvážení, obsah jednotlivých položek je dán účetními předpisy. [4]

1.3 Výkaz cash flow

Praxe finančního řízení a rozhodování podniků ve vyspělých tržních ekonomikách si vynutila i informace o pohybu peněžních prostředků podniku, o jeho peněžních příjmech a výdajích.

Pohled na hospodaření podniku prostřednictvím peněžních příjmů a výdajů, stavu peněžních prostředků a jejich dynamiky nám zajišťuje výkaz cash flow. V podmínkách tržní ekonomiky není vždy nejdůležitější řídit podnik pouze z hlediska výnosů, nákladů a zisku, jelikož výnos nám sice zvyšuje zisk z našeho podnikání, avšak dokud neobdržíme inkaso od odběratele, peníze na bankovním účtu či v pokladně se nám samozřejmě nezvýší. Proto se na podnik jako takový musíme dívat i z hlediska udržení jeho platební schopnosti, tj. z hlediska příjmů, výdajů a peněžních prostředků. Jestliže podnik vykazuje zisk, avšak po delší dobu není schopen hradit včas své závazky, narušuje takto zdraví podniku a nemůže jako takový déle fungovat. Finanční manažeři, analytici a plánovači proto zdůrazňují, že vedle sledování majetkové a finanční struktury, výnosových položek, nákladových položek a zisku je třeba sledovat, analyzovat a plánovat také pohyb peněžních prostředků, veškeré příjmy a výdaje.

Růst či pokles zisku ještě neznamená, že pohyb peněžních prostředků podniku v hotovosti či na účtech v bance se bude vyvíjet stejným směrem.

Značný význam peněžních toků pro finanční řízení a rozhodování vede k tomu, že se v některých zemích požaduje, aby byl ke konci účetního období sestavován společně s ostatními účetními výkazy i výkaz o peněžních tocích. V ČR je přehled o peněžních tocích součástí příloh k účetní závěrce pro podnikatele, kteří podléhají povinnému auditu.

Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností.

Setkáváme se s různými kategoriemi cash flow, které se liší svým obsahem, popřípadě způsobem výpočtu. Obvykle se rozlišuje:

- cash flow z provozní činnosti,
- cash flow z investiční činnosti
- cash flow z finanční činnosti,
- cash flow celkem.

Cash flow se v zásadě zjišťuje dvěma způsoby:

- přímo, pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období,
- nepřímo, pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a následnými úpravami o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu.

Obvykle je používán a doporučován nepřímý způsob výpočtu. [1]

Přestože celková bilance firmy je dobrá, pro firmu je velice důležité si cash flow pozorně plánovat a sledovat, jinak se může dostat do vážných finančních problémů.

2 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Dříve, než jsou přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí v podniku, musí být známa „finanční kondice“, finanční zdraví firmy. Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu, resp. volatilitu výsledků a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo porovnání s konkurencí. Minulost a současnost informuje o kladech a záporech výkonnosti, o potenciálních rizicích, která plynou z dosavadního fungování. Shodný aparát, který používáme k analýze minulosti a současnosti, je využíván rovněž k analýze dopadů přijímaných rozhodnutí do budoucí finanční kondice; finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování. [2]

Finanční analýza je důležitá jak z krátkodobého hlediska, tak i z dlouhodobého. Je nutné, aby manažeři znali finanční situaci jejich firmy, která jim umožňuje správně finančně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku, při stanovení optimální finanční struktury apod.

Důležitou úlohu při finanční analýze hraje úroveň finančního zdraví podniku, které charakterizuje očekávání, do jaké míry bude podnik schopen v dohledné budoucnosti uspokojovat nároky investorů a všech věřitelů. [5]

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejužitečnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýza zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídá budoucí finanční podmínky. [6]

Finanční analýzu zpracovává ekonomický úsek v podniku. Záleží především na velikosti firmy, na její struktuře. Výsledky finanční analýzy spolu s výroční zprávou zpravidla garantuje finanční ředitel.

V praxi se lze často setkat s názorem, že finanční analýza není nutná. Obvykle se považují za postačující data z účetnictví pro finanční rozhodování získaná prostřednictvím účetních výkazů. Pro rozhodování finančních manažerů však nemají tyto souhrnné údaje dostatečnou vypovídací schopnost. Jednotlivá čísla z účetních výkazů dostávají praktický smysl a význam právě až při porovnání s ostatními číselnými údaji. V porovnání

jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru spočívá hlavní přínos a význam finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů. [2]

2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

K provedení kvalitní finanční analýzy je zapotřebí velké množství kvalitních a ověřených informací z různých zdrojů. Nejčastěji jsou těmito zdroji účetní zdroje.

Úkolem finančního účetnictví je poskytovat informace širokému okruhu uživatelů. Informace z účetnictví slouží pro řídicí, daňové, statistické aj. účely. Z tohoto důvodu je účetnictví poměrně přísně regulovanou soustavou.

Ministerstvo financí v zákoně o účetnictví závazně upravuje strukturu finančních výkazů.

Jednotlivé finanční výkazy zobrazují proces fungování podniku z různých pohledů a logicky na sebe navazují.

Při sestavování a předkládání účetních výkazů musí účetní jednotka dodržovat určité zásady a požadavky (obsah, struktura, postupy účtování, zásady oceňování, ...).

Účetní výkazy jsou tedy účetní zdroje informací, které se sestavují v rámci účetní závěrky.

Ta zahrnuje:

- rozvahu (bilanci),
- výkaz zisku a ztrát (výsledovku),
- přílohu k účetní závěrce (zahrnuje pro naše potřeby důležitý výkaz cash flow). [7]

Více k jednotlivým účetním výkazům uvádím v kapitole 1.1. – 1.3.

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Ve finanční analýze bývají aplikovány dvě rozborové techniky, a to tzv. procentní rozbor a poměrová analýza. Výstupem obou technik jsou absolutní ukazatele, tj. jak stavové, tak tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů.

Obsah účetního výkazu rozvahy tvoří stavové veličiny. V rozvaze je k určitému stanovenému datu uvedena hodnota majetku a kapitálu. Naproti tomu účetní výkaz zisku a ztráty, jakož i výkaz cash flow, obsahuje veličiny tokové, například jakých tržeb bylo ve firmě dosaženo za uplynulé období.

Na analýzu absolutních vstupních dat navazuje další postupový krok, kterým je výpočet poměrových ukazatelů. Ty pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku. Uspořádání, počet i konstrukce se liší s ohledem na cíl analýzy a s tím spojený okruh uživatelů, pro něž je analýza zpracovávána. [2]

3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru mezi stavovými a tokovými veličinami. Je to velmi důležitá součást práce, kde jde o rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů. [2]

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít, a to jsou absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele využíváme k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru jednotlivých složek (vertikální analýza).

Horizontální analýza – zabývá se porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítá se z absolutní výše změn a její % vyjádření k výchozímu roku.

Vertikální analýza – je procentuální rozbor, který spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentní podíl k jediné zvolené základně položené jako 100%. Pro rozbor rozvahy je jako základna zvolena výše aktiv celkem (pasiv celkem) a pro rozbor zisku a ztráty velikost celkových výnosů (nákladů). [8]

3.2 Rozdílové ukazatele

Kromě horizontálního a vertikálního rozboru účetních výkazů je důležité dopočítat rovněž některé další tzv. rozdílové ukazatele, se kterými se obvykle ve finanční analýze pracuje. [2]

Rozdílové ukazatele slouží k analýze řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK). Čistý pracovní kapitál lze vyjádřit jako rozdíl oběžných aktiv a celkových krátkodobých zdrojů. Do krátkodobých cizích zdrojů patří krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. ČPK má významný vliv na platební schopnost podniku. [8]

3.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele se stanovují jako podíl (popř. součin) hodnot, které získáme z absolutních ukazatelů.

Vypočítaný ukazatel porovnáваме:

- se stanovenou normou (dosazení žádoucí hodnoty nebo rozpětí hodnot),
- se stejným ukazatelem stejné jednotky (firmy, závodu) v jiném časovém období,
- se stejným ukazatelem jiné jednotky ve stejném období (ve stejném oboru),
- s doporučovanou hodnotou (ta bývá uváděna jen u některých ukazatelů),
- s rozpočtem nebo plánem.

Poměrových ukazatelů je velké množství a proto uvádím několik skupin, které se budou týkat cílů a záměrů této práce:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity. [7]

3.3.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům. Hlavním důvodem je jejich informovanost o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Nejobecnější tvar tohoto ukazatele tedy je:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (1)$$

Rentabilita, nebo-li výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Hlavně nám slouží k posouzení podnikatelské činnosti. Při analýze rentability vycházíme z rozboru výkazu zisku a ztrát. Z různých úhlů tak lze získat přesnější vyjádření výdělkové schopnosti podniku za příslušné období, tj. schopnosti vedení podniku zhodnotit vložený kapitál. [9]

Ukazatel týkající se majetku firmy:

Rentabilita celkového kapitálu (aktiv) ROA (Return on Assets):

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (2)$$

Rentabilita celkového kapitálu (aktiv) je klíčovým měřítkem rentability. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Pohled přes majetkovou bázi a schopnost podniku ji efektivně využít je v tomto případě klíčovým.

Výše uvedený ukazatel je nejkompexnější. Je to tvar, v jehož čitateli je použit EBIT. Protože se jedná o zisk před zdaněním a nákladovými úroky, je tento tvar ukazatele ROA vhodný tehdy, mění-li se sazba daně ze zisku v čase, a v případě, že se v čase mění struktura financování (pasiv), případně se porovnávají mezi sebou podniky s odlišnou strukturou financování. Zde je namístě upozornit na skutečnost, že je vhodné počítat, pokud máme dostupná data, s průměrnou hodnotou aktiv na počátku a na konci roku. [2]

3.3.2 Analýza likvidity

V podmínkách trhu je jednou ze základních podmínek úspěšné existence trvalá platební schopnost. Pravděpodobnost jejího zachování je proto logicky součástí finančního zdraví podniku.

Časovou dimenzi má i finanční riziko vyplývající hlavně ze struktury finančních zdrojů. Proto zde vyvstává otázka, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. Pro zodpovězení této otázky je důležitý rozbor vzájemných vztahů mezi položkami aktiv na jedné straně a položkami pasiv na straně druhé, konkrétně mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. [1]

Tyto vztahy nám blíže specifikují následující ukazatele:

Běžná likvidita:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (3)$$

Běžná likvidita je poměr celkového objemu oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Bývá taktéž nazývána ukazatelem solventnosti nebo také poměrovým ukazatelem pracovního kapitálu.

Ukazatel běžné likvidity znázorňuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to také, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby přeměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na peníze. Zásadním účelem uvedeného propočtu likvidity podniku je, aby hrazení krátkodobých závazků podniku probíhalo právě z těch položek aktiv, které jsou k tomu určeny, nikoliv pak tak, že by byl podnik nucen prodávat svůj hmotný investiční majetek na pokrytí svých krátkodobých dluhů. Doporučené rozmezí výsledných hodnot je 1,5 – 2,5. [1]

Pohotová likvidita:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (4)$$

Ne všechna aktiva podniku jsou stejně likvidní, to znamená, že se všechny druhy aktiv nedají stejně rychle přeměnit na peněžní hotovost. Ve snaze odstranit z ukazatele vliv nejméně likvidní části oběžných aktiv, jimiž jsou v obecně nejčastějším případě zásoby, je často zjišťována hodnota ukazatele pohotové likvidity.

Při výpočtu se poměruje jen tzv. pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům.

Čítatel ukazatele je také vhodné opravit o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž dobytost je pohybná (pohledávky po lhůtě splatnosti), neboť likvidnost této části majetku je velmi nízká. Pohledávky se proto z důvodu opatrnosti v některých případech zahrnují jen v poloviční výši.

Co se týká výše uváděného ukazatele pohotové likvidity, nevytvořilo se určité bezpečnostní kritérium, i když se často uvádí, že pohotovou likviditu lze považovat za přiměřenou, je-li hodnota ukazatele alespoň 1:1.

Podnik je pak v tomto případě schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodávat své zásoby.

Vyšší hodnota ukazatele bude znamenat, že příliš velký objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, který přináší mizivý úrok. Jejich nadměrná výše vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků. [1]

Okamžitá likvidita:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (5)$$

Jak už vzoreček napovídá, jedná se o likviditu finančního majetku, který představují peníze, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek, což jsou především šeky, směnky a cenné papíry s krátkou dobou splatnosti. Tímto ukazatelem tedy měříme schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí 0,2 – 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. [4]

3.3.3 Analýza zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti určují výši rizika, kterou firma podstupuje při své struktuře vlastních a cizích zdrojů. Je-li firma zadlužená, ještě to neznamena to negativní charakteristiku. Míra zadlužení, která je v dnešním podnikání běžná a únosná pro věřitele a akcionáře, závisí na mnoha faktorech. Snahou každé firmy je optimalizovat finanční strukturu a vytvořit nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu.

Rozvahové položky porovnává analýza zadluženosti a na základě tohoto porovnání určí, pomocí kterých zdrojů a v jakém rozsahu jsou financována firemní aktiva

Analýzu zadluženosti charakterizuje celá řada ukazatelů:

Celková zadluženost

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (6)$$

Tomuto ukazateli se také říká ukazatel věřitelského rizika. Cizí zdroje zahrnují celkové závazky, rezervy, bankovní úvěry a výpomoci a ostatní pasiva (časové rozlišení), jak už jsem uvedla výše. Finanční nestabilita však ještě neznamena vysoký podíl cizích zdrojů. Pokud je podnik schopen zhodnocovat kapitál ve vyšší míře než je úroková míra z použitých cizích zdrojů, může mít pro výnosnost vlastního kapitálu vysoký podíl pozitivní vliv. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 30 – 60%, ale

závisí na odvětví podnikání. Při růstu tohoto ukazatele mohou věřitelé o své prostředky přijít. Nejnížší hodnoty tohoto ukazatele mají právě poskytovatelé cizího kapitálu.

Míra zadluženosti

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Především časový vývoj ukazatele míry zadluženosti je významný pro jeho posouzení, zda se podíl cizích zdrojů v čase zvyšuje či snižuje. Při nárůstu tohoto ukazatele dochází ke zvýšení podílu cizích zdrojů používaných ke krytí aktiv firmy. Nejčastěji jej využívají banky při posuzování, jestli klientovi úvěr poskytnou či nikoliv. Při hodnotě ukazatele nad 100% je tento klient velmi rizikový.

Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (8)$$

Ukazatel úrokového krytí nám specifikuje, v jaké míře je podnik schopen zaštitit nákladové úroky ze svého zisku, resp. kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Schopnost podniku splácet úvěry nebo čerpat nový úvěr je tím vyšší, čím je vyšší hodnota ukazatele. Ukazatel podává informaci o tom, zda je podnik schopen splácet úroky (pro akcionáře) a o tom, jak zajišťuje závazky z přijatých úvěrů a půjček (pro věřitele).

Doporučenou hodnotou u tohoto ukazatele je 3 a více. Toto číslo totiž značí, že zisk je třikrát větší než nákladové úroky. Nižší hodnota signalizuje kritickou situaci, což může mít za následek problémy se splácením úroků. [4]

3.3.4 Analýza aktivity

V dalším stupni pyramidového rozkladu rentability lze z ukazatele obratu celkových aktiv podle jednotlivých forem aktiv vytvořit soustavu dílčích ukazatelů vázanosti kapitálu. Vznikají takto ukazatele typu rychlost obratu nebo doba obratu. Nejčastěji sledujeme obrat zásob, obrat pohledávek a obrat stálých aktiv, z těch především obrat hmotného investičního majetku (HIM). [1]

Vybrané ukazatele aktivity související s majetkovou strukturou:

Obrat aktiv

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (9)$$

Tento ukazatel vyjadřuje poměr uskutečněných tržeb k celkovému vloženému kapitálu za určité období. Všeobecně platí, čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální hodnota je však 1. Pokud je hodnota nízká, svědčí to o neefektivním využívání aktiv podniku. Hodnoty jsou ovšem závislé na různých odvětví. [8]

Rychlost obratu zásob

$$\text{rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (10)$$

Poměru tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu říkáme rychlost obratu zásob. Výsledkem je absolutní číslo, které znamená počet obrátek, to znamená, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětý nákup zásob. Vzhledem k tomu, že zásoby jsou rozvahová položka vykázaná k jednomu časovému okamžiku, doporučuje se k výpočtu použít průměrný stav zásob. [1]

Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (11)$$

Ukazatel vyjadřuje počet dní, po které jsou oběžná aktiva vázána v podobě zásob. Čím je doba obratu kratší, tím lépe má podnik zorganizováno hospodaření se zásobami. Obecně lze říci, že čím méně má podnik zásob, tím méně jsou peněžní prostředky vázány v nadbytečných zásobách. V některých odvětvích se ale bez velkých zásob neobejdou. Firmy proto využívají různé nástroje pro optimalizaci zásob. [8]

Obratovost HIM

$$\text{obratovost HIM} = \frac{\text{tržby}}{\text{HIM v ZC}} \quad (12)$$

Ukazatelem efektivity a intenzity využívání budov, strojů a zařízení je obratovost HIM, jinými slovy ukazatel relativní vázanosti hmotného investičního majetku. Vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč hmotného investičního majetku.

Jestliže hodnota ukazatele klesá, je pravděpodobné, že se jeho flexibilita snižuje, zvyšují se relativně jeho fixní náklady (odpisy, údržba) a zvyšuje se tak citlivost podniku na případný pokles tržeb. Při poklesu tržeb se méně flexibilní podnik snáze stane ztrátovým.

Hodnoty tohoto ukazatele je třeba posuzovat obezřetně, neboť klesající nebo nízká hodnota může znamenat, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt.

[1]

II PRAKTICKÁ ČÁST

4 OPTIMALIZACE MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI PSG A.S.

Nejdříve chci ve své praktické části uvést několik informací o analyzované firmě PSG a.s., jako například o jakou firmu se jedná, také něco z její historie, předmět podnikání firmy a nakonec také jakým činnostem se společnost věnuje mimo svůj předmět podnikání.

Při samotné charakteristice stávajícího stavu majetkové a finanční struktury vycházím z účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow. Tyto výkazy jsou z let 2008, 2009 a také z aktuálního roku 2010, který má ovšem pouze informativní charakter, abychom zjistili, jakým dalším směrem se společnost vyvíjí, jelikož se jedná o společnost kontrolovanou auditem, jejíž výše zmíněné výkazy jsou ještě v této době ve fázi zpracovávání. Dále hodnotím všechny složky finanční rovnováhy týkající se majetku, jako jsou rentabilita, likvidita, zadluženost a aktivita. Hodnoty těchto ukazatelů porovnávám v čase.

4.1 Seznámení se společností PSG a.s.

PSG je skupinou ryze českých firem s dlouholetými domácími i mezinárodními zkušenostmi. Na stavebním trhu v České republice působí již od roku 1924. Základy společnosti byly položeny ve stavebním oddělení firmy Baťa ve Zlíně, tradice firmy se tak vyvíjela osmdesát let. V současné době je společenství moderní skupinou, která zajišťuje stavební zakázky na domácím trhu i v řadě zemí celého světa. [16]

Do této skupiny patří společnosti: PSG a.s.,

PSG – International a.s.,

PSG Reality a.s.,

PSG – Slovakia, a.s.



Obr. 1 Organizační struktura skupiny PSG kontrolovaná společností KUS a.s. [10]

Systém majetkového i organizačního uspořádání je srozumitelný a jasně deklarovaný. Obchodní partneři společnosti tedy vědí, s kým spolupracují a jaké výsledky mohou od jednotlivých subjektů skupiny očekávat. Všechny společnosti pod naší značkou jsou kontrolovány prostřednictvím vlastnické akciové společnosti KUS.

Společnost se věnuje především těm stavebním činnostem, v nichž patří do absolutní špičky v oboru. Navazuje na dlouholetou tradici, zkušenost a profesionalitu našich pracovníků. Tyto předpoklady vždy činily ze skupiny PSG předního dodavatele stavebních prací v tuzemsku a firmu s dobrým zvukem na mezinárodním poli. [16]

4.1.1 Historie firmy

Počátky činnosti skupiny jsou spojeny s obuvnickým koncernem Baťa, kde bylo v roce 1924 zřízeno stavební oddělení. To mělo za úkol zajišťovat průmyslovou výstavbu celého koncernu a současně přestavbu ne příliš významného města Zlína na centrum obuvnického průmyslu, a to nejen v domácím, ale i v celosvětovém měřítku. Zvládnout prudký rozmach výstavby jednoho z největších světových obuvnických závodů po stránce projektové i realizační umožnila typizace továrních budov a standardizace konstrukčních prvků. Železobetonové monolitické skelety budované pomocí standardního ocelového bednění a samostačitelných jeřábů byly použity pro výstavbu všech továrních objektů i pro ubytovny mladých pracovníků, výstavbu několika škol, obchodních domů a hotelů. Po válce také pro bytové stavby, a to dvanáctipodlažní Kolektivní dům a dva osmipodlažní Morýsovy domy. [16]

V období druhé světové války se rozvoj zlínské průmyslové oblasti zpomalil a činnost stavebního oddělení se omezila pouze na bytovou výstavbu, ve které bylo poprvé použito prefabrikace. Ihned po osvobození zahájilo stavební oddělení koncernu rychlým tempem obnovu zničeného závodu. S použitím osvědčeného konstrukčního systému monolitických skeletů byly rychle obnoveny bombardováním zničené výrobní a skladištní objekty pro obuvnické a gumárenské provozy.

V roce 1952 došlo k celostátní reorganizaci stavebnictví, z podniku byly vyčleněny projektové organizace a z výrobní části byl vytvořen samostatný subjekt, jehož činnost byla zaměřena na bytovou výstavbu.

V roce 1958 byl vzhledem ke zvýšeným nárokům na průmyslovou výstavbu podnik sloučen s další brněnskou firmou a pod společným názvem Průmyslové stavby se věnoval především průmyslové výstavbě.

Z původní stavební skupiny se v průběhu let zformoval moderní stavební podnik, který působil a působí jako generální dodavatel investiční výstavby se specializací na její průmyslovou a občanskou část. Celá řada významných staveb byla vybudována jak v České republice, tak i v mnoha zemích světa.

V devadesátých letech minulého století došlo k transformaci na akciovou společnost a vznikla skupina PSG, jejíž firmy navázaly na tradici a přejaly moderní trendy. [16]

4.1.2 Předmět podnikání

Hlavní předmět podnikání společnosti PSG a.s., jak je uvedeno i v obchodním rejstříku, lze specifikovat jako provádění staveb, jejich změn a odstraňování, dále jako výrobu, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.[12]

Jestliže chceme být konkrétnější, můžeme mluvit o dodávkách investičních celků na klíč v oblastech výrobního průmyslu, energetiky a staveb občanské vybavenosti. Hlavní oblasti podnikání jsou tedy tyto: obchodní centra, energetika, chemické a petrochemické projekty, výrobní průmysl, logistická centra a specializovaná stavební výroba zahrnující výrobu a montáž ocelových a železobetonových konstrukcí a protihlukových stěn. [11]



Obr. 2 Logo skupiny společností PSG [11]

4.1.3 Současná činnost společnosti

V současnosti se společnost PSG a.s. věnuje těmto oblastem podnikání:

Průmyslové stavby

- dodávky staveb a investičních celků na klíč v České republice a v mnoha zemích světa,
- řízení staveb,
- projekční činnost včetně studií proveditelnosti, projektů pro stavební povolení, prováděcích projektů a dílenských výkresů,
- technický dozor investora a autorský dozor.

Staví výrobní haly pro strojírenský, elektrotechnický, papírenský, automobilový, farmaceutický, chemický či potravinářský průmysl, cementárny, spalovny komunálního odpadu, protihlukové stěny vlastní výroby (skleněné, plastové, dřevěné, betonové). [10]

Z velkého množství realizovaných staveb vybírám například sklad vyhořelého jaderného paliva v jaderné elektrárně Temelín a provozně administrativní areál fy GIENGER Zlín.



Obr. 3 Sklad vyhořelého paliva jaderné elektrárny Temelín[10]

Ocelové a železobetonové konstrukce

- odborné konzultace, zajištění projektové a výrobní dokumentace,
- výroba železobetonových prefabrikátů,
- výroba ocelových a zámečnických konstrukcí,
- montáž skeletů hal, patrových skeletů s panelovými nebo filigránovými stropy,
- montáž skeletů patrových objektů včetně střešních a stěnových plášťů z trapézových plechů, kazetových stěn v kombinaci s tepelnou izolací, sendvičových panelů apod.,
- opláštění železobetonovými sendvičovými panely,
- výroba ohýbané ocelářské výztuže,
- drobné betonářské zboží (skruže, poklopy, dlaždice, plotové sloupky apod.). [10]



Obr. 4 Zastávky Murcia Španělsko [10]

Doprava, mechanizace a protihlukové stěny

Výroba a montáž protihlukových stěn.

Doprava

- dopravu délkově nadměrných nákladů,
- dopravu nákladními auty i návěsy,
- práci autojeřáby,
- mazací servis,
- prodej pneu pro nákladní automobily. [10]

Správa, pronájem, poradenství

- pronájem kancelářských prostor a parkovacích ploch v centru Zlína,

- pronájem výrobních, skladovacích a administrativních prostor včetně souvisejících služeb v Otrokovicích,
- velkoplošná parkoviště v Otrokovicích. [10]

Na tomto místě bych ráda pro ukázkou uvedla pár nedávno realizovaných známých staveb, které přiblíží více naši společnost jako součást dnešního obrazu měst.



Obr. 5 Kongresové centrum Zlín. [13]



Obr. 6 Hotel Atrium Otrokovice [14]



Obr. 7 Zoo Lešná – pavilon Amazonie [15]

Sponzoring

Skupina PSG si je vědoma také své společenské odpovědnosti. Proto se systematicky věnuje i sponzorské a charitativní činnosti - podporuje významné sportovce a vyvíjí celou řadu aktivit na podporu škol a školských zařízení i charitativních organizací.

Nejviditelnější aktivitou v této oblasti je generální sponzorství předního klubu české hokejové extraligy - celku PSG Zlín.



Obr. 8 Aktivity sponzorované společností PSG a.s. [10]

4.2 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu.

Při analýze majetkové struktury jsem vycházela z účetních výkazů, které jsem použila k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru hodnot (vertikální analýza).

4.2.1 Majetková a finanční struktura společnosti PSG a.s.

Pohled na jednotlivé položky aktiv a pasiv v rozvaze poskytuje rozbor majetkové struktury podniku. Procentuální rozbor položek firmy PSG a.s. jejich vývojové trendy jsou uvedeny v tabulkách č. 1 a 2.

*Tab. 1 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury firmy PSG a.s.
[vlastní zpracování]*

(v tis. Kč)	2 008		2009		2010	
AKTIVA CELKEM	1 050 970	100%	816 098	100%	820 512	100%
Dlouhodobý majetek	474 723	45%	456 885	56%	425 728	52%
DNM	36 651	3%	34 350	4%	32 156	4%
DHM	432 906	41%	420 310	52%	391 417	48%
DFM	5 166	0%	2 225	0%	2 155	0%
Oběžná aktiva	575 582	55%	356 161	44%	392 094	48%
Zásoby	95 060	9%	60 565	7%	37 609	5%
Dlouhodobé pohledávky	1 390	0%	15 531	2%	15 733	2%
Krátkodobé pohledávky	476 918	45%	275 344	34%	169 495	21%
KFM	2 214	0%	4 721	1%	169 257	21%
Časové rozlišení	665	0%	3 052	0%	2 690	0%
PASIVA CELKEM	1 050 970	100%	816 098	100%	820 512	100%
Vlastní kapitál	650 305	62%	630 742	77%	682 076	83%
Základní kapitál	350 000	33%	350 000	43%	350 000	43%
Kapitálové fondy	5	0%	-669	0%	-1 504	0%
Rezervní fondy	70 000	7%	70 000	9%	70 000	9%
VH minulých let	162 402	15%	184 300	23%	211 411	26%
VH běžného účet.období	67 898	6%	27 111	3%	52 169	6%
Cizí zdroje	399 967	38%	180 923	22%	138 417	17%
Rezervy	36 457	3%	22 434	3%	21 908	3%
Dlouhodobé závazky	9 490	1%	18 345	2%	17 956	2%
Krátkodobé závazky	343 540	33%	140 144	17%	98 553	12%
Bankovní úvěry	10 480	1%	0	0%	0	0%
Časové rozlišení	698	0%	4 433	1%	19	0%

Všechny stavové ukazatele je vhodné porovnávat dle pravidel vertikální analýzy, jakou částí se podílely na bilanční sumě.

Ve sledované firmě dle tabulky číslo 1 se celková aktiva vyvíjela následovně: v roce 2008 přesahovala jednu miliardu korun, avšak v následujících letech především díky hospodářské krizi, která zasáhla i toto odvětví, se celková aktiva snížila přibližně o dvě stě milionů korun, ale tuto přibližnou sumu si již udržela i v roce posledním. Dlouhodobý

majetek se v prvním období rovnal 45 % z celkových aktiv, avšak v dalším roce se tento poměr dlouhodobého majetku ještě zvýšil až na 56 %, což bylo také způsobeno snížením oběžných aktiv a aktiv celkem. V posledním sledovaném roce se celková suma aktiv ustálila, ale podíl dlouhodobého majetku na aktivech opět klesl, tentokrát skok nebyl tak razantní. Tento procentuální pohyb poměru dlouhodobého majetku na aktivech způsobila především investiční politika společnosti. V roce 2008 a stejně tak i v roce 2009 společnost investovala do svého dlouhodobého majetku poměrně velkými částkami. Mezi největší položky investic patří například v roce 2008 hydraulická forma za 1,8 mil. Kč (využití při výrobě prefabrikátů), jeřáb portálový v částce přibližně 1,7 mil. Kč, tahač návěsů za 1,3 mil. Kč pro středisko dopravy a další v celkové přibližné sumě 23 mil. Kč. V roce 2009 bylo z celkové přibližné částky investic 27 mil. Kč investováno především do nového autojeřábu Liebherr a to v částce 23 mil. Kč. Další investiční činnost však byla bohužel díky hospodářské krizi již utlumována a v následujícím roce 2010 se celková výše investic do dlouhodobého majetku snížila na pouhou polovinu, větší pozornost se v tomto roce věnovala pouze nové technologii předpínacího zařízení a k tomu potřebným formám, avšak ani tato částka nebyla s porovnáním s předchozími lety příliš výrazná.

Skutečnost, že se podíl oběžných aktiv na celkových aktivech snížil, je způsobena především poklesem krátkodobých pohledávek, které se v roce 2009 vlivem nástupu hospodářské krize začaly důsledněji sledovat a efektivněji upomínat a vymáhat. Toto pozitivní opatření se osvědčilo i v roce následujícím, takže se během sledovaných tří let objem krátkodobých pohledávek snížil z více než 476 tisíc korun na méně než polovinu.

Při ztížené hospodářské situaci se také ve firmě prověřovaly zásoby a výrazně se zde meziročně projevila snaha o snížení zásob, jinými slovy snaha o co nejnižší částku neefektivně uloženou v zásobách. Podniku se podařilo snížit veškeré zásoby nejdříve o 35 milionů korun a následovně ještě téměř o polovinu.

Opravdu velkou změnu jsem také zaznamenala u krátkodobého finančního majetku – zatímco v letech 2008 a 2009 tvořil zanedbatelnou část oběžného majetku, v roce 2010 došlo k strmému nárůstu podílu tohoto majetku až na 21 % z celkových aktiv podniku. Tento nárůst byl způsoben jednak inkasem faktur, které byly řešeny právním oddělením splátkovým kalendářem a se kterými se téměř nepočítalo, dále pak obchody s deriváty, kterým se začala společnost věnovat a konečně také především skoro úplnému zastavení veškeré investiční činnosti, které se podnik obával právě kvůli přetrvávající krizi.

Tab. 2 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury firmy PSG a.s.

[vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2 008	2 009	09/08	2009	2 010	10/09
AKTIVA celkem	1 050 970	816 098	-22%	816 098	820 512	1%
Dlouhodobý majetek	474 723	456 885	-4%	456 885	425 728	-7%
DNM	36 651	34 350	-6%	34 350	32 156	-6%
DHM	432 906	420 310	-3%	420 310	391 417	-7%
DFM	5 166	2 225	-57%	2 225	2 155	-3%
Oběžná aktiva	575 582	356 161	-38%	356 161	392 094	10%
Zásoby	95 060	60 565	-36%	60 565	37 609	-38%
Dlouhodobé pohledávky	1 390	15 531	1 017%	15 531	15 733	1%
Krátkodobé pohledávky	476 918	275 344	-42%	275 344	169 495	-38%
KFM	2 214	4 721	113%	4 721	169 257	3 485%
Časové rozlišení	665	3 052	359%	3 052	2 690	-12%
PASIVA celkem	1 050 970	816 098	-22%	816 098	820 512	1%
Vlastní kapitál	650 305	630 742	-3%	630 742	682 076	8%
Základní kapitál	350 000	350 000	0%	350 000	350 000	0%
Kapitálové fondy	5	-669	-13 480%	-669	-1 504	125%
Rezervní fondy	70 000	70 000	0%	70 000	70 000	0%
VH minulých let	162 402	184 300	13%	184 300	211 411	15%
VH běž. účetního období	67 898	27 111	-60%	27 111	52 169	92%
Cizí zdroje	399 967	180 923	-55%	180 923	138 417	-23%
Rezervy	36 457	22 434	-38%	22 434	21 908	-2%
Dl. závazky	9 490	18 345	93%	18 345	17 956	-2%
Krátkodobé závazky	343 540	140 144	-59%	140 144	98 553	-30%
Bankovní úvěry	10 480	0	-100%	0	0	0%
Časové rozlišení	698	4 433	535%	4 433	19	-100%

Rozbor horizontální struktury účetních výkazů může být zpracováván meziročně, nebo za několik po sobě jdoucích účetních období. V uvedené tabulce č. 2 tedy sledujeme vývoj tří po sobě jdoucích období a nacházíme odpověď na otázku, *o kolik % se změnila příslušná jednotka v čase.*

Celková aktiva se mezi lety 08 a 09 snížila o 22%, což je způsobeno především poklesem oběžných aktiv o 38 %, ale pak se ustálila na obdobné výši jako v roce 2009.

Výrazně meziročně se měnící veličinou je dále dlouhodobý finanční majetek, který se mezi lety 2008 a 2009 zásadně snížil o celých 57 %, což je o více než polovinu. Tento velký skok má na svědomí jedno z opatření proti dopadu hospodářské krize na celkovou situaci společnosti. V minulosti společnost vlastnila podstatný podíl akcií společnosti Prefa a.s. se

záměrem rozvíjet dále široké pole podnikání směrem na východ a především na státy bývalého Sovětského svazu. Toto teoretické uvažování však zabrzдила celosvětová hospodářská krize, tudíž se vedení společnosti z důvodu opatrnosti rozhodlo takřkajíc včas prodat svůj podíl akcií ve zmiňovaném roce 2009.

Zvýšili se dlouhodobé pohledávky, což není příznivé pro firmu.

Zato se krátkodobé pohledávky meziročně mezi sledovanými obdobími snižují vždy o přibližně 40 %, to znamená, že jim společnost věnuje dostatečnou pozornost a tento trend je pro firmu příznivý, jelikož znamená, že pohledávky firmy jsou spláceny.

Zajímavá je situace u krátkodobého finančního majetku, což jsou především peníze na bankovních účtech. Mezi lety 2008 a 2009 se prostředky zvýšili o 113 % a mezi lety 2009 a 2010 už o neuvěřitelných 3 485 %.

Tento údaj již tolik nekoresponduje s výsledkem hospodaření za běžné období, tedy předznamenává, že peníze na účtu nesouvisejí až tak s tržbami za běžné období, ale spíše s inkasem tržeb z minulých let, jelikož se výsledek hospodaření snížil nejdříve o 60 %. V dalším roce se sice zase značně zvýšil, ale už se nedostal na výši z roku 2008.

Pozitivní informací je, že oproti předcházejícímu roku v roce 2009 už firma nevyžívala žádné bankovní úvěry a tuto situaci si udržela i v roce 2010, což má za následek snížení využití cizích zdrojů k financování majetku společnosti o 55 % a pak ještě o 23 %. Svůj podíl na snížení cizích zdrojů má i značné snížení rezerv na investice.

4.2.2 Analýza nákladů a výnosů

Tabulka č. 3 obsahuje procentuální rozbor položek nákladů a výnosů a vývojové trendy jsou obsaženy v tabulce č. 4. Všechny tyto údaje jsem získala z výkazu zisku a ztráty.

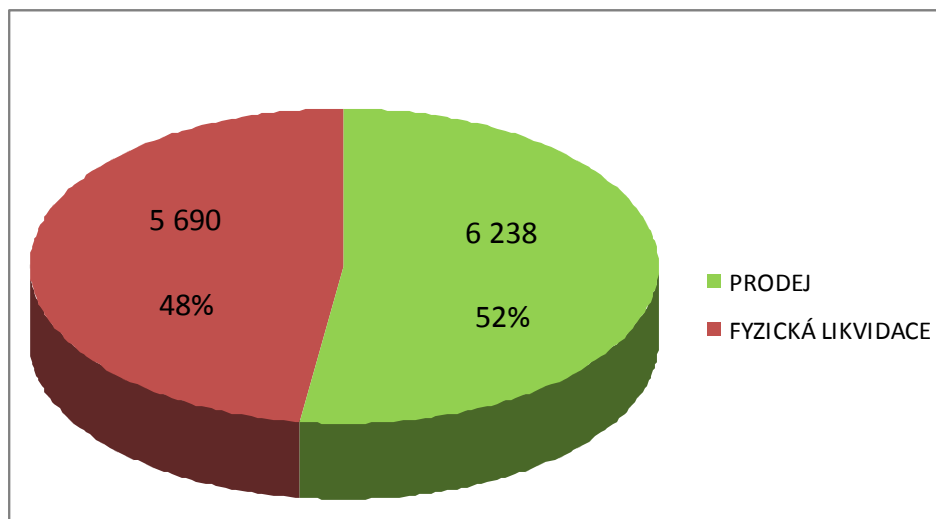
Tab. 3 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2 008		2009		2010	
Tržby za prodej zboží	27 658	3%	67 498	9%	15 669	2%
Výkony	926 835	94%	611 031	85%	650 734	92%
*Tržby za výrobky	902 614	91%	654 231	91%	651 731	92%
*Změna stavu zásob	20 642	2%	-46 567	-6%	-3 822	-1%
*Aktivace	3 579	0%	3 367	0%	2 825	0%
Tržby z prodeje DM	13 403	1%	9 561	1%	9 878	1%
Výnosy z KFM	0	0%	0	0%	17	0%
Výnosové úroky	399	0%	326	0%	919	0%
Ostatní výnosy	19 214	2%	32 516	5%	27 657	4%

VÝNOSY	987 509	100%	720 932	100%	704 874	100%
Náklady na zboží	23 058	3%	61 696	9%	13 924	2%
Výkonová spotřeba	624 738	68%	399 751	58%	484 105	74%
Osobní náklady	149 130	16%	140 259	20%	114 006	17%
Daně a poplatky	3 292	0%	2 851	0%	5 706	1%
Odpisy DHM a DNM	48 718	5%	42 548	6%	37 919	6%
ZC prodaného DM	11 816	1%	8 150	1%	8 502	1%
Změna stavu rezerv a OP	45 393	5%	-23 242	-3%	-36 083	-6%
Prodané cenné papíry	0	0%	2 295	0%	0	0%
Nákladové úroky	4 090	0%	1 515	0%	167	0%
Daň z příjmů	-369	0%	29 412	4%	-425	0%
Ostatní náklady	9 745	1%	28 586	4%	24 885	4%
NÁKLADY	919 611	100%	693 821	100%	652 706	100%

Analýza nákladů a výnosů ukazuje, že největší podíl na výnosech společnosti mají výkony, a to v každém roce přibližně 90 %. Tudiž je docela zajímavé, že tržby z prodeje dlouhodobého majetku činí celé jedno procento z celkových výnosů, což je relativně vysoký podíl, který se udržel ve všech letech, i když se tyto výnosy snížily.

Jelikož se ve své práci věnuji především optimalizaci majetkové a finanční struktury, relativně vysoké procento tržeb z prodeje dlouhodobého majetku mě zaujaly natolik, že jsem dále zjišťovala, jakými způsoby vyřazení firma ve sledovaných letech majetek vyřazovala. Zjišťuji, že to byly pouze dva způsoby: fyzická likvidace z důvodu opotřebení a druhým způsobem je právě vyřazení z důvodu prodeje majetku. Pro větší názornost uvádím obrázek číslo 9, který zobrazuje přehledný graf porovnání objemu Kč těchto dvou způsobů vyřazení. Hodnoty, které lze vyčíst z grafu, jsou aritmetickým průměrem ze všech uváděných let. Dle grafu je na první pohled patrné, že se společnosti v těchto letech snažila zbavit přebytečného majetku prodejem.



Obr. 9 Graf poměru způsobů vyřazení za jed.roky celkem [vlastní zpracování]

Z nákladové části tabulky č. 3 mě zajímaví odpisy majetku. Jak lze z tabulky vyčíst tvoří vždy mezi pěti až šesti procenty z celkových nákladů.

Tab. 4 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2 008	2 009	09/08	2009	2 010	10/09
Tržby za prodej zboží	27 658	67 498	144%	67 498	15 669	-77%
Výkony	926 835	611 031	-34%	611 031	650 734	6%
*Tržby za výrobky	902 614	654 231	-28%	654 231	651 731	0%
*Změna stavu zásob	20 642	-46 567	-326%	-46 567	-3 822	-92%
*Aktivace	3 579	3 367	-6%	3 367	2 825	-16%
Tržby z prodeje DM	13 403	9 561	-29%	9 561	9 878	3%
Výnosy z KFM	0	0	0%	0	17	100%
Výnosové úroky	399	326	-18%	326	919	182%
Ostatní výnosy	19 214	32 516	69%	32 516	27 657	-15%
VÝNOSY	987 509	720 932	-27%	720 932	704 874	-2%
Náklady na zboží	23 058	61 696	168%	61 696	13 924	-77%
Výkonová spotřeba	624 738	399 751	-36%	399 751	484 105	21%
Osobní náklady	149 130	140 259	-6%	140 259	114 006	-19%
Daně a poplatky	3 292	2 851	-13%	2 851	5 706	100%
Odpisy DHM a DNM	48 718	42 548	-13%	42 548	37 919	-11%
ZC prodaného DM	11 816	8 150	-31%	8 150	8 502	4%
Změna stavu rezerv a OP	45 393	-23 242	-151%	-23 242	-36 083	55%
Prodané cenné papíry	0	2 295	100%	2 295	0	-100%
Nákladové úroky	4 090	1 515	-63%	1 515	167	-89%
Daň z příjmů	-369	29 412	-8 071%	29 412	-425	-101%

Ostatní náklady	9 745	28 586	193%	28 586	24 885	-13%
NÁKLADY	919 611	693 821	-25%	693 821	652 706	-6%

Tabulka číslo 4 reprezentuje vývoj jednotlivých absolutních ukazatelů v oblasti nákladů a výnosů.

Jak je z tabulky zřejmé, výnosy klesly o 27 %, především nástupem hospodářské krize, která se ve stavebnictví nejvíce projevuje v roce 2009, v roce 2010 už se výnosy ustálily na přibližně stejné částce. Zatímco z pohledu nákladů si firma počíná dobře. Je příznivé, že v krizovém roce klesly o 25 % a v dalším roce ještě o dalších 6 %, je evidentní, že firmě záleží na úspoře nákladů.

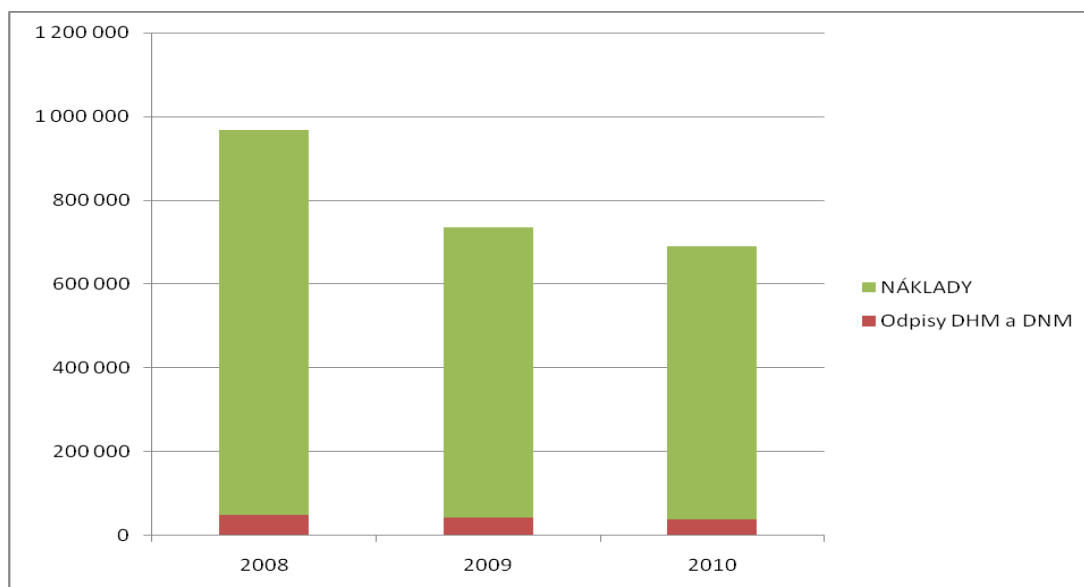
Zajímavá změna nastala ve výnosech v oblasti výnosů z krátkodobého finančního majetku – zatímco v letech 2008 a 2009 zde nebyly takovéto výnosy prakticky žádné, v roce 2010 už se částka pohybovala kolem 17 tis. Kč, což je teoreticky řečeno nárůst o 100 %. Signalizuje to tedy ve spojitosti s velkým nárůstem krátkodobého finančního majetku počáteční pokus o jeho efektivnější využití a obchodování s ním.

Mezi lety 2008 a 2009 klesly jak výnosy z prodeje majetku o celých 34 %, tak zůstatková cena prodaného majetku o 31 %, mezi lety 2009 a 2010 už tento rozdíl nebyl tak velký, dokonce došlo k mírnému nárůstu těchto ukazatelů. Pro větší názornost výnosů a nákladů na prodaný majetek podniku uvádím tabulku číslo 5, která znázorňuje výsledek hospodaření z této operace v jednotlivých sledovaných letech. Zajímavé je, že i když se výnosy snižovaly, výsledek hospodaření z těchto operací zůstával ve všech letech přibližně stejný, pouze mírně klesal v rozmezí přibližně z 1 500 tis. na 1 350 tis. Kč.

Tab. 5 Vývoj VH z prodeje majetku v jednotlivých letech [vlastní zpracování]

(v tis.Kč)	2008	2009	2010
Tržby z prodeje DM	13 403	9 561	9 878
ZC prodaného DM	11 816	8 150	8 502
VH z prodeje majetku	1 587	1 411	1 376

Další sledovanou oblastí týkající se majetku a jeho vlivu na podnik jsou hlavně odpisy majetku. Podle tabulky číslo 4 odpisy v jednotlivých letech klesaly, ale klesaly také celkové náklady společnosti. Proto na tomto místě uvádím obrázek číslo 9, který znázorňuje podíl odpisů na celkových nákladech v jednotlivých letech.



Obr. 10 Podíl odpisů na celkových nákladech v jednotlivých letech (v tis. Kč)

Na tomto místě uvádím tabulku číslo 6, kde je v různých formách rozebrán výsledek hospodaření, který souvisí s náklady a výnosy – tedy s touto kapitolou mé bakalářské práce.

Pokles nebo růst hospodářského výsledku za běžné období není pro cíl mé bakalářské práce až tak zásadní, avšak jeho formy jsou nezbytné pro další výpočty týkající se majetku a jeho optimalizace, proto je pro mě důležité uvést potřebné údaje v přehledné formě.

Tab. 6 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]

(v tis.Kč)	2008	2009	2010
EBIT	71 619	58 038	51 910
Věřitel (nákl. úroky)	4 090	1 515	167
Stát (daň)	-369	29 412	-425
Podnik (čistý zisk)	67 898	27 111	52 168

4.2.3 Analýza cash flow

Přibližná podoba vývoje cash flow v jednotlivých letech je uvedena v tabulce č. 7 a je rozdělena dle činností na CF z provozní, finanční a mimořádné činnosti.

Tab. 7 Vývoj peněžních toků firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]

(v tis.Kč)	2008	2009	2010
------------	------	------	------

PS peněž. prostředků	1 556	2 214	4 721
CF z provozní činnosti	46 453	84 563	161 034
CF z investiční činnosti	-34 208	-28 016	-6 726
CF z finanční činnosti	-11 587	-54 040	10 228
Čisté zvýš. peněz	658	2 507	164 536
KS peněž. prostředků	2 214	4 721	169 257

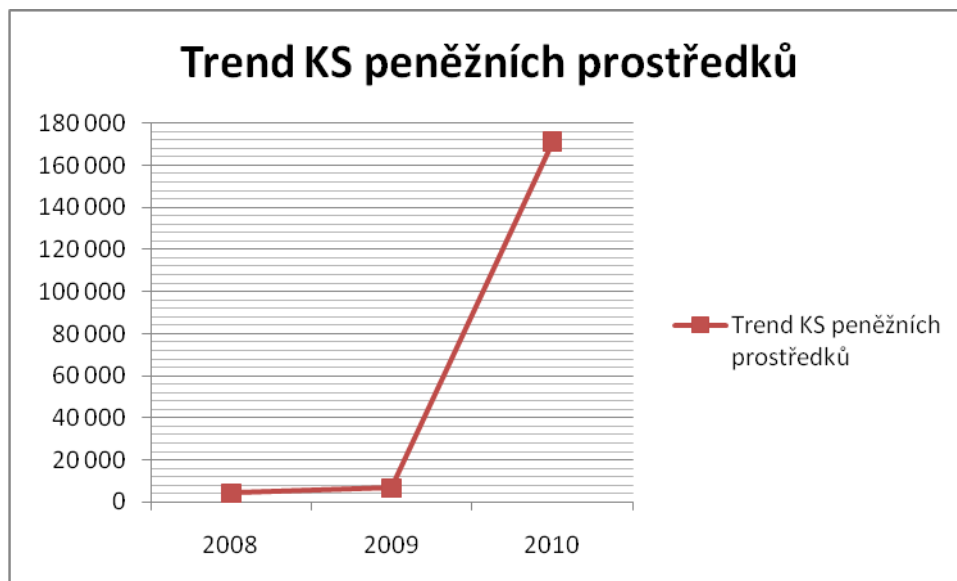
Jak je z tabulky číslo 7 zřejmé, vývoj konečného stavu v jednotlivých letech má růstovou tendenci. Mezi lety 2008 a 2009 již byl nárůst dost velký, konečný stav peněžních prostředků byl jednou tak vysoký jak v předcházejícím roce. Ovšem tento nárůst je nesrovnatelný s rokem příštím, kdy byl konečný stav peněžních prostředků 169 257 tisíc Kč.

Nejzřetelnější nárůst se týká cash flow z provozní činnosti. Znamená to, že příjmy z provozní činnosti ve sledovaných letech převýšily výrazně výdaje spojené s touto činností, nejvýrazněji tedy v roce 2010.

Záporné cash flow z investiční činnosti znázorňuje, že se společnost věnuje investování peněžních prostředků do stálých aktiv, z čehož je jasné, že výdaje na tuto činnost budou převyšovat příjmy. Čísla také jasně říkají, že společnost se postupem let méně a méně věnuje své investiční činnosti, jelikož tento cash flow rapidně roste.

Jako třetí a poslední oblast vývoje toku peněžních prostředků se sleduje cash flow z finanční činnosti. V letech 2008 a 2009 je cash flow záporné, má dokonce výrazně klesající tendenci, zato v roce 2010 je cash flow z finanční činnosti už kladné. Tato skutečnost je ovlivněna především tím, že se v prvních dvou sledovaných letech vyplácely dividendy akcionářům. V roce 2008 se vyplátilo 10 mil. Kč, v roce 2009 to už bylo 46 mil. Kč. V roce 2010 se od vyplácení dividend upustilo z důvodu přílišné opatrnosti a přetrvávající hospodářské krize.

Křivku rapidního růstu konečného stavu peněžních prostředků nám znázorňuje obrázek číslo 11.



Obr. 11 Graf vývoje konečných stavů peněžních prostředků [vlastní zpracování]

4.3 Rozdílové ukazatele

Kromě horizontálního a vertikálního rozboru účetních výkazů je důležité zhodnotit také tzv. rozdílové ukazatele. Nejdůležitějším z nich, který také uvádím v tabulce č. 8, je čistý pracovní kapitál, jehož podkladem pro výpočet je rozvaha.

Tab. 8 Vývoj ČPK firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál	221 562	216 017	293 541

Tabulka číslo 8 tedy vypovídá o vývoji pracovního kapitálu ve sledovaných letech, znázorňuje tedy tu část oběžného majetku, která by společnosti PSG a.s. zůstala, kdyby v daném okamžiku musela uhradit všechny krátkodobé dluhy.

Z tohoto důvodu je tedy pozitivní zjištění, že ve všech uvedených letech je čistý pracovní kapitál kladný, což znamená, že po úhradě všech krátkodobých dluhů společnosti zde pořád ještě zůstává určitá rezerva, které se také občas říká „ochranný polštář“, jež se může firmě hodit při nenadálých a neočekávaných investicích.

Z manažerského hlediska je ovšem důležité zvážit, zda tento „polštář“ není až příliš velký. Na jedné straně je sice nepravděpodobné, že by se tato společnost dostala do platební neschopnosti, což je jistě pro kteroukoliv společnost potěšujícím ujištěním, avšak

udržování vysoké hodnoty pracovního kapitálu rozhodně není efektivní a společnost by měla zvážit, zda by tohoto kapitálu neuměla využít daleko lépe a s větším výnosem.

Jak je z tabulky číslo 8 zřejmé, čistý pracovní kapitál společnosti je opravdu vysoký, dokonce v roce 2010 oproti ostatním letem vzrostl o více než 70 milionů korun. V letech celosvětové hospodářské krize, kterými léta 2008 až 2010 rozhodně jsou, se tedy společnost PSG a.s. chová ryze konzervativně, nesnaží se riskovat pro větší ziskovost a zřejmě je pro ni více než vysoký zisk důležitější zachovat si určitou finanční stabilitu celé společnosti.

Největší částí pracovního kapitálu (tedy oběžných aktiv, od kterých se odečítají krátkodobé závazky) jsou krátkodobé pohledávky, především v roce 2008. Podíl krátkodobých pohledávek se pak v průběhu let snižuje a dále v roce 2010 už podstatnou část pracovního kapitálu tvoří krátkodobý finanční majetek (z velké části peníze na bankovních účtech), což se jistě zdá jako neefektivní využití volných peněz.

Tato situace se zdá velmi zajímavá, jelikož vlastníci firmy většinou upřednostňují co nejnižší pracovní kapitál, některé firmy se dokonce pokoušejí o tzv. koncept nefinančního pracovního kapitálu, což znamená, že se pokoušejí o co nejdůraznější stlačení pohledávek a zásob (nefinančního pracovního kapitálu) téměř k nule. Vlastníci ve své podstatě tedy chtějí, aby byl oběžný majetek financován z krátkodobých zdrojů, což je pro ně nejvýhodnější.

Ne však ve sledované společnosti, vzhledem k situaci té, že čistý pracovní kapitál ještě roste. Zaměření společnosti je, co se výroby týká, dost různorodé, a proto se jen stěží bude obecně aplikovat na společnost jako celek například systém dodávek materiálu *Just in time*, avšak domnívám se, že je vhodné najít určitý kompromis mezi těmito dvěma extrémy – na jedné straně zvyšujícím se pracovním kapitálem a na straně druhé pokusem o nulový nefinanční pracovní kapitál. Je totiž vždy důležité optimalizovat pracovní kapitál tím způsobem, aby se udržely výkony podniku pokud možno při nezměněných ziscích. Nelze snižovat pracovní kapitál, pokud hrozí narušení kontinuity výroby a dodávek odběratelům.

K vyřešení otázek, jaká výše čistého pracovního kapitálu je nejvýhodnější, dle teorie slouží například *analýza potřeby pracovního kapitálu*. Bylo by vhodné o tomto způsobu optimalizace uvažovat, jestliže se manažerská i vlastnická stránka společnosti dohodne, že takováto strategie velikosti pracovního kapitálu je pro společnost nevýhodná.

4.4 Poměrové ukazatele

Dle jednotlivých oblastí finanční analýzy, které se týkají cíle mé práce, se budu zabývat ukazatelem rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

4.4.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability zkoumají efekt, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem, pomocí nich se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu. Majetku podniku se z této skupiny ukazatelů týká ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA), jehož měřením se vyjadřuje celková efektivnost podniku. Výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 9.

Tab. 9 Rentabilita celkového kapitálu[vlastní zpracování]

	2008	2009	2010
ROA	6,81%	7,11%	6,33%

Ve sledovaných letech se rentabilita celkového kapitálu drží přibližně na stejné výši, mezi lety 2008 a 2009 dokonce ještě vzrostla, což je potěšující fakt, protože pro firmu je vždy výhodné, když je tento ukazatel co nejvyšší. Rentabilita obecně vyjadřuje, co přinese vložený kapitál. Můžu tedy velice zjednodušeně reprodukovat výsledky z tabulky číslo 9 následovně: v roce 2008 přinesla 1 Kč celkových aktiv 6,81 Kč zisku, v roce 2009 to bylo dokonce 7,11 Kč zisku a v roce 2010, uváděném pouze informativně, nám právě 1 Kč celkového kapitálu přinesla 6,33 Kč zisku. Po této zjednodušené definici výsledků je jasné, že i v tomto ohledu si firma vede více než dobře.

4.4.2 Analýza likvidity

Likvidita všeobecně vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky ve chvíli, kdy jsou splatné. V tabulce číslo 10 uvádím postupně běžnou, pohotovou i okamžitou likviditu sledované společnosti.

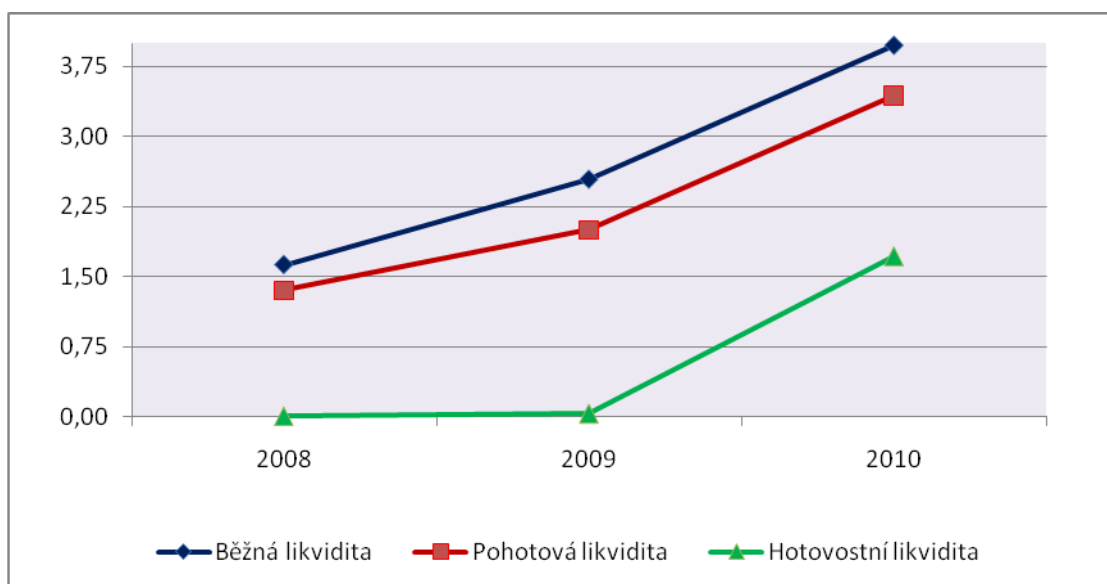
Tab. 10 Ukazatele likvidity firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

	2008	2009	2010	Doporuč. hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,63	2,54	3,98	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1,35	2,00	3,44	1 - 1,5
Okamžitá likvidita	0,01	0,03	1,72	0,2 - 0,5

Dle ukazatele běžné likvidity je zřejmé, že oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky v roce 2008 1,63 krát, jinými slovy by společnost své krátkodobé závazky svými oběžnými aktivy uhradila 1,63 krát, což je již nad spodní doporučenou hodnotou ukazatele, čili společnost je schopna hradit včas své závazky. Tento ukazatel ovšem s následujícími lety ještě roste, už v roce 2009 převyšuje horní hranici doporučené hodnoty a v roce 2010 je hodnota běžné likvidity 3,98 až alarmující, protože svědčí o neefektivním zacházení s oběžnými aktivy.

S ukazateli pohotové a okamžité likvidity je to velice podobné, oba ukazatele v roce 2010 zcela převyšují únosnou míru. Tento fakt je způsoben především již výše uváděným nárůstem peněžních prostředků na běžných účtech, který ovlivňuje všechny tři ukazatele likvidity.

Velký nárůst jednotlivých ukazatelů znázorňují na obrázku číslo 12, kde je uveden graf vývoje likvidity v jednotlivých letech.



Obr. 12 Vývoj likvidity v letech 2008, 2009, 2010 [vlastní zpracování]

4.4.3 Analýza zadluženosti

Výše rizika, kterou firma podstupuje při skladbě vlastních a cizích zdrojů, nám znázorňují ukazatele zadluženosti.

Tab. 11 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury firmy

PSG, a.s.[vlastní zpracování]

	2008	2009	2010	doporuč. hodnoty
Celková zadluženost	38,06%	22,17%	16,87%	30-60%
Míra zadluženosti	61,50%	74,00%	50,00%	<100%
Vlastní kapitál / DM	1,37	1,38	1,60	=1
Úrokové krytí	17,51	38,31	310,84	>=3

Celková zadluženost podniku ukazuje, z jaké části je majetek podniku financován cizími zdroji. Jak je zřejmé z tabulky číslo 12, tento ukazatel věřitelského rizika se v průběhu sledovaných let snižuje. V roce 2008 jsou celková aktiva financována z 38,06 % cizími zdroji, což už se samo o sobě blíží spodní doporučené hranici, avšak v následujících letech se poměr ještě snižuje na 22,17 % a nakonec na neuvěřitelných 16,87 %. Riziko věřitelů je tedy velmi nízké a tato firma je jistě zajímavým klientem pro banky. Velký podíl na snížení tohoto ukazatele má pokles cizích zdrojů, zejména pak krátkodobých závazků, což je způsobeno převážně tím, že se u společnosti zvýšily finanční prostředky na účtu. Tímto zvýšením společnost v roce 2009 a především v roce 2010 přehodnotila svoji platební politiku. V podnikatelské sféře je zvykem dodavatelské faktury platit nejpozději 14 dní po splatnosti, avšak nárůstem finančních prostředků je firma schopna platit své závazky prakticky okamžitě ke dni splatnosti, proto se tento ukazatel tak razantně snížil. Avšak jak už sama teorie ověřená praxí říká, že není možné svá aktiva financovat pouze z vlastního kapitálu, myslím, že by nebylo vhodné tento ukazatel dále snižovat.

Podle ukazatele míry zadluženosti se banky rozhodují, zda poskytnou firmě úvěr nebo ne. Jak je z uvedené tabulky patrné, tato společnost je společností velmi stabilní se snižující se mírou zadluženosti, nehrozí tedy riziko neschopnosti splácet úvěr. Na druhou stranu je otázkou, zda by tato firma o úvěr usilovala, když těchto prostředků od banky využívala naposledy v roce 2008.

Jestliže poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku je větší než jedna, o takovémto podniku říkáme, že je překapitalizován. Tabulka číslo 11 tedy jasně ukazuje, že tento podnik je značně překapitalizován. V průběhu let tento ukazatel navíc značně roste. Znamená to tedy, že firma má značně konzervativní přístup, jelikož dlouhodobé zdroje pokrývají veškeré dlouhodobé potřeby firmy a částečně i její krátkodobé potřeby. Výsledkem této situace je, že je zde nízké riziko, ale tím pádem pak nižší rentabilita.

Posledním ukazatelem zadluženosti, který uvedu, je úrokové krytí. V roce 2008 zisk společnosti převyšuje nákladové úroky 17,51 krát, ukazatel dále roste až na pokrytí nákladových úroků ziskem 310 krát, což značně převyšuje minimální hodnotu ukazatele, která značí, že zisk by měl převyšovat nákladové úroky minimálně třikrát. Lze tedy usoudit, že podnik je jednoznačně schopen splácet úroky (dobrá zpráva pro akcionáře) a zároveň plně zajišťuje závazky z přijatých úvěrů a půjček (dobrá zpráva pro věřitele).

4.4.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje. Říkají, kolikrát a také za jakou dobu se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý interval

Tab. 12 Ukazatele aktivity firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

(v tis.Kč)	2008	2009	2010
Obrat celk. aktiv	0,90	0,09	0,00
Rychlost obratu zásob	9,93	12,07	18,01
Doba obratu zásob (dny)	36,00	30,00	20,00
Obratovost HIM	2,18	1,74	1,73

Obrat celkových aktiv dle tabulky číslo 12 rapidně klesá. V roce 2008 je poměr mezi uskutečněnými tržbami a celkovým kapitálem 0,9 – toto číslo se blíží číslu 1, které je minimální příznivou hodnotou ukazatele. Tento poměr se bohužel v průběhu let snižuje na nulu a tím vypovídá o neefektivním využití aktiv podniku.

Ukazatele rychlost obratu zásob a doba obratu zásob na sobě nepřímo úměrně závisí. Dle tabulky je jasné, že se rychlost obratu zvyšuje, zatímco doba obratu snižuje. Zásoby se tedy vícekrát obrátí a trvá to méně dní. To znamená, že se cyklus zkracuje, což bývá pro firmu efektivní.

Ukazatel obratovosti HIM vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč hmotného investičního majetku. V roce 2008 to bylo 2,18 Kč, ale v následujících letech už jen 1,73 Kč. To pro společnost není příznivé, značí to, že ztrácí relativně flexibilitu, zvyšuje se citlivost podniku na pokles tržeb.

ZÁVĚR

V závěru své bakalářské práce shrnu všechna vypočítaná a zjištěná data, pokusím se vyhodnotit svá zjištění v oblasti majetkové a finanční struktury a uvedu, jakým směrem by se mohla společnost v budoucnu ubírat.

Nejdříve bych chtěla uvést, že analyzovanou společnost jsem shledala bez závažnějších problémů, zdravě fungující a relativně flexibilní. Téměř vždy byly výsledky v normě, či potěšující. A proto teď zaměřím na jedinou oblast, kde jsem zjistila drobné nedostatky.

Horizontální i vertikální analýzou absolutních ukazatelů jak aktiv, tak nákladů a výnosů jsem se přesvědčila, že společnost pocítila hospodářskou krizi v plné míře. Na druhou stranu musím poznamenat, že je dle výsledků zřejmé, že se již sama společnost pokoušela o optimalizaci majetkové struktury, jelikož se začala zbavovat nepotřebného dlouhodobého majetku prodejem. Dokonce se jí v tomto ohledu dařilo prodávat majetek se ziskem. Z důvodů opatrnosti se společnost dokonce vzdala i velkého podílu ve firmě, která se měla realizovat na před krizí tak příležitostí plném východě.

Společnost v tomto období téměř úplně potlačila svou investiční činnost.

Již v dalším analyzovaném výkazu – výkazu cash flow – je zjevný vznik neočekávaného a netušeného problému. Tím je obrovský nárůst peněžních prostředků na běžných účtech.

Tato skutečnost už potom ovlivňuje všechny uváděné ukazatele.

Jedním z nich je samozřejmě i čistý pracovní kapitál, na kterém je konzervativní jednání společnosti zajisté vidět, jelikož je značně vysoký a postupně dále narůstá.

Na druhou stranu rentabilita celkových aktiv je docela vysoká, což opět mluví o dobrých kvalitách firmy, každá společnost usiluje o co nejvyšší a hlavně stálou rentabilitu.

Co se týká dalších poměrových ukazatelů – likvidity a zadluženosti – vycházejí zde až neuvěřitelná čísla ve prospěch firmy. Avšak mají pro společnost i znepokojující výsledek, protože stále naznačují čím dále tím jasnější „problém“ – přemíru hotových peněz a neefektivní zacházení s nimi.

Ukazatele aktivity společnosti už jen tento fakt potvrzují.

Společnost PSG a.s. se v roce 2010 chovala přehnaně zpátečnický a opatrně. V dnešní době ve stavebnictví naplno probíhající hospodářské krize je to pochopitelné, avšak myslím si, že tyto peněžní prostředky by i v dnešní době mohly být lépe využity, protože

takto nepřinášejí skoro žádný prospěch. Je sice dobré, že banky vidí velice bonitního klienta a nabízejí společnosti velice výhodné uložení peněz, ale na druhou stranu tato velká společnost nemůže tuto dobu *přežívat* z výnosových úroků.

Jsem přesvědčena, že je načase, aby společnost investovala volné prostředky do nových technologií. Firma PSG a.s., jak už zkratka jejího názvu napovídá, je spjata s průmyslovými stavbami. V posledních letech to byly většinou supermarketky a hypermarketky po celé České republice, v dnešní době je však již tento trh přesycen.

V minulém roce však měla společnost zajímavou nabídku spolupracovat s německou firmou na stavbě paroplynové elektrárny na Slovensku. Myslím si, že v době, kdy má celý svět obavu z jaderné energie a zároveň se velmi dbá na ekologickou výrobu elektrické energie kvůli globálnímu oteplování, by právě tato strategie mohla být krokem správným směrem. Pro společnost je to však téměř zcela nová oblast, která by vyžadovala značnou investici jak do proškolení pracovníků, tak do uzpůsobení výroby ocelových a železobetonových konstrukcí speciálně normovaných pro tuto oblast. Společnost má však naprosto výhodnou startovací pozici, jelikož má tyto volné peněžní prostředky, které by měla zcela jednoznačně co nejdříve investovat.

RESUMÉ

If I should say something about my bachelor thesis, I will say, it's really about optimization property and financial structure of PSG a.s. company.

In first theoretical part I describe some definitions of financial analysis.

Second part is more interesting. There are many indexes (absolute indexes, deferential indexes, ratio indexes), which could analyze current situation and I use them in this second practical part.

First of all I want to say, that I found out, this company has not any relevant problems in property and financial structure. There are only some weaknesses, which could be improved relatively easy and soon.

I found out by horizontal and vertical analysis of absolute indexes assets, costs and profits, the company has many experiences with economy crisis. But I swear, results of company are good. Company tried to optimize property structure as well. Management of company sold her useless long-time property even with small profit and they stopped investment.

But in next analyzed account - cash flow account – there is some unexpected problem. This problem is huge increase of financial amount on bank accounts and in cash.

This result of analyze influence every mentioned indexes.

It is negative, that net working capital is quite big and that he grows up in next years.

There are some great results of profitability assets. Every company wants so good numbers of this index.

On the other side the results of company indebtedness and her solidity is not so good, how it sounds. So much money in cash is not effective. The company is not able to go well, if it profits only from interests of fixed-term deposit.

I think, this is ideal time to improve production and invest some money to new construction area.

Last year this company build some steam-gas power station for German company. I suppose, that this is opportunity to learn something new and take advantage to win new customers. This kind of power has the future, I believe, in these times, when everybody is afraid of nuclear dangerous. The company should invest to training employees and improving production of steam-gas power stations.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

- [1] VALACH, J. a kol., *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha : Ekopress. 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [2] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha : C. H. Beck. 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [3] PREISLEROVÁ, D., *Ekonomika pro střední školy, pro podnikatele*. 1. vydání. Brno : MC nakladatelství. 2006. 210 s.
- [4] KUBÍČKOVÁ, D., KOTĚŠOVCOVÁ, J., *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha : Eupress. 2006. 126 s. ISBN 80-86754-57-X.
- [5] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha : Ekopress. 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [6] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 1.vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s. 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [7] VRÁNOVÁ, Š. *Finanční analýza*. 1. vydání. Zlín : Z Studio. 2008. 57 s.
- [8] PAVELKOVÁ D., KNÁPKOVÁ A. *Podnikové finance*. Studijní pomůcka pro distanční studium. 3. upravené vydání. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. 2007. 294 s. ISBN 978-80-7318-593-0.
- [9] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1.vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

Elektronické zdroje

- [10] *PSG, a.s.* [online]. [cit. 2008-9-29]. Dostupný z WWW: <www.psg.eu>.
- [11] *Sdružení pro zahraniční investice – AFI* [online]. [cit. 2011-3-9]. Dostupný z WWW: <<http://www.afi.cz/clenove/seznam/psg.html>>.
- [12] *Databáze ARES Ministerstva financí* [online]. [cit. 2011-3-9] Dostupný z WWW: <http://www.info.mfcr.cz/ares/ares_es.html.cz>.
- [13] *Kongresové centrum Zlín* [online]. [cit. 2011-3-16] Dostupný z WWW: <<http://www.kc-zlin.cz/#>>.

- [14] *Hotel Atrium Otrokovice* [online]. [cit. 2011-3-16] Dostupný z WWW: <http://www.euroagentur.com/cz/ea-hotel-atrium#utm_medium=cpc&utm_source=sklik&utm_campaign=atrium-cz>.
- [15] *PSG a.s. – projekty* [online]. [cit. 2011-3-16] Dostupný z WWW: <<http://www.psg.eu/projekt.php?cat=312&page=1&clanek=45>>.

Ostatní zdroje

- [16] ČIŽMÁŘ Zeno, *Společnost PSG a.s.*, 2004, Zlín

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow – finanční tok
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
HIM	Hmotný investiční majetek
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KS	Konečný stav
PS	Počáteční stav
VH	Výsledek hospodaření
ZC	Zůstatková cena

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1 Organizační struktura skupiny PSG kontrolovaná společností KUS a.s. [10]</i>	31
<i>Obr. 2 Logo skupiny společností PSG [11]</i>	33
<i>Obr. 3 Sklad vyhořelého paliva jaderné elektrárny Temelín[10]</i>	33
<i>Obr. 4 Zastávky Murcia Španělsko [10]</i>	34
<i>Obr. 5 Kongresové centrum Zlín. [13]</i>	35
<i>Obr. 6 Hotel Atrium Otrokovice [14]</i>	35
<i>Obr. 7 Zoo Lešná – pavilon Amazonie [15]</i>	36
<i>Obr. 8 Aktivity sponzorované společností PSG a.s. [10]</i>	36
<i>Obr. 9 Graf poměru způsobů vyřazení za jed.roky celkem[vlastní zpracování]</i>	42
<i>Obr. 10 Podíl odpisů na celkových nákladech v jednotlivých letech (v tis. Kč)</i>	44
<i>Obr. 11 Graf vývoje konečných stavů peněžních prostředků [vlastní zpracování]</i>	46
<i>Obr. 12 Vývoj likvidity v letech 2008, 2009, 2010 [vlastní zpracování]</i>	49

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]</i>	37
<i>Tab. 2 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]</i>	39
<i>Tab. 3 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]</i>	40
<i>Tab. 4 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]</i>	42
<i>Tab. 5 Vývoj VH z prodeje majetku v jednotlivých letech [vlastní zpracování]</i>	43
<i>Tab. 6 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]</i>	44
<i>Tab. 7 Vývoj peněžních toků firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]</i>	44
<i>Tab. 8 Vývoj ČPK firmy PSG a.s. [vlastní zpracování]</i>	46
<i>Tab. 9 Rentabilita celkového kapitálu[vlastní zpracování]</i>	48
<i>Tab. 10 Ukazatele likvidity firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]</i>	48
<i>Tab. 11 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury firmy PSG, a.s.[vlastní zpracování]</i>	50
<i>Tab. 12 Ukazatele aktivity firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]</i>	51

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha k 31.12.2010
- P II Výkaz zisku a ztrát k 31.12.2010
- P III Výkaz cash-flow k 31.12.2010

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA K 31.12.2010

Minimální závazný výčet informací
uvedený ve vyhlášce
MF č. 500/2002 sb.

Účetní jednotka doručí
účetní závěrku současně
s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů
1x příslušnému finančnímu
úřadu

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni **31.12.2010**

Rok	Měsíc	IČO
2010	12	28302371

Za období od 1.1.2010 do 31.12.2010

Obchodní firma nebo
jiný název účetní jednotky

PSG a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Napajedelská 1552

Otrokovice

765 02

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř.02 + 03 + 31 + 63 = ř.67)	001	1 175 947 782,50	- 355 436 029,90	820 511 752,60	816 098 263,40
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř.04 + 13 + 23)	003	705 843 224,41	- 280 115 020,98	425 728 203,43	456 884 831,70
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	40 932 688,90	- 8 776 759,67	32 155 929,23	34 350 132,20
I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	3 809 407,03	- 3 257 641,80	551 765,23	850 572,23
4.	Ocenitelná práva	008	37 000 000,00	- 5 395 836,00	31 604 164,00	33 454 164,00
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	123 281,87	- 123 281,87		45 395,97
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	659 041 744,43	- 267 624 589,23	391 417 155,20	420 309 500,50
B. II. 1.	Pozemky	014	65 313 374,00		65 313 374,00	65 193 372,00
2.	Stavby	015	347 673 304,00	- 95 825 833,00	251 847 471,00	259 058 814,00
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	240 786 528,33	- 166 950 786,42	73 835 741,91	83 337 597,54
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	5 187 138,10	- 4 847 969,81	339 168,29	2 008 268,96
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	81 400,00		81 400,00	10 711 448,00
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023	5 868 791,08	- 3 713 672,08	2 155 119,00	2 225 199,00
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	3 601 000,00	- 3 601 000,00		
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	41 592,08	- 41 592,08		
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	2 226 199,00	- 71 080,00	2 155 119,00	2 225 199,00
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (ř.32 + 39 + 48 + 58)	031	467 414 776,32	- 75 321 008,92	392 093 767,40	356 161 787,04
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	37 609 002,11		37 609 002,11	60 565 143,60
C. I. 1.	Materiál	033	19 716 079,98		19 716 079,98	16 965 610,17
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	725 000,00		725 000,00	741 038,73
3.	Výrobky	035	3 823 275,28		3 823 275,28	7 654 663,99
4.	Zvířata	036	1 000,00		1 000,00	1 000,00
5.	Zboží	037	13 343 646,85		13 343 646,85	35 202 830,71
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	039	15 733 038,99		15 733 038,99	15 531 197,60
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	15 018 654,99		15 018 654,99	14 996 363,60
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	466 384,00		466 384,00	464 834,00
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046	248 000,00		248 000,00	70 000,00
8.	Odložená daňová pohledávka	047				
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	048	244 815 667,97	- 75 321 008,92	169 494 659,05	275 344 478,71
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	224 875 078,30	- 75 321 008,92	149 554 069,38	242 066 906,23
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát – daňové pohledávky	054	16 895 923,97		16 895 923,97	27 572 800,00
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	2 625 219,40		2 625 219,40	4 421 952,84
8.	Dohadné účty aktivní	056	347 949,30		347 949,30	178 111,79
9.	Jiné pohledávky	057	71 497,00		71 497,00	1 104 707,85
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	058	169 257 067,25		169 257 067,25	4 720 967,13
C. IV. 1.	Peníze	059	1 031 500,53		1 031 500,53	765 867,17
2.	Účty v bankách	060	168 225 566,72		168 225 566,72	3 955 099,96
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení (ř.64 až 66)	063	2 689 781,77		2 689 781,77	3 051 644,66
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	2 513 339,77		2 513 339,77	3 438 085,37
2.	Komplexní náklady příštích období	065				
3.	Příjmy příštích období	066	176 442,00		176 442,00	- 386 440,71

Označení a	PASIVA c	Číslo řádku b	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM (ř.68 + 85 + 118=ř.01)	067	820 511 752,60	816 098 263,40
A.	Vlastní kapitál (ř.69 + 73 + 78 + 81 + 84)	068	682 076 032,82	630 742 145,55
A. I.	Základní kapitál (ř.70 až 72)	069	350 000 000,00	350 000 000,00
A. I. 1.	Základní kapitál	070	350 000 000,00	350 000 000,00
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 77)	073	- 1 503 790,96	- 669 150,35
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075		
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	- 1 503 790,96	- 669 150,35
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.79 + 80)	078	70 000 000,00	70 000 000,00
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	70 000 000,00	70 000 000,00
	2. Statutární a ostatní fondy	080		
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82 + 83)	081	211 411 295,90	184 300 220,28
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	211 411 295,90	184 300 220,28
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	083		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -) (ř.01 - (69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)=ř.067)	084	52 168 527,88	27 111 075,62
B.	Cizí zdroje (ř.86 + 91 + 102 + 114)	085	138 416 235,13	180 923 313,05
B. I.	Rezervy (ř.87 až 90)	086	21 908 031,00	22 433 640,23
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	1 951 644,00	1 862 378,00
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
	3. Rezerva na daň z příjmů	089		
	4. Ostatní rezervy	090	19 956 387,00	20 571 262,23
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)	091	17 954 719,13	18 344 912,91
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	900 000,00	1 290 193,78
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	093		
	3. Závazky - podstatný vliv	094		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
	6. Vydané dluhopisy	097		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
	8. Dohadné účty pasivní	099		
	9. Jiné závazky	100		
	10. Odložený daňový závazek	101	17 054 719,13	17 054 719,13

Označení a	PASIVA c	Číslo řádku b	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
B. III.	Krátkodobé závazky (ř.103 až 113)	102	98 553 485,00	140 144 759,91
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	56 953 873,61	69 799 804,02
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		2 155 119,00
5.	Závazky k zaměstnancům	107	11 882 802,00	8 232 717,00
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	2 737 735,00	2 840 055,00
7.	Stát – daňové závazky a dotace	109	8 044 964,98	12 109 156,52
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	328 565,90	504 519,85
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	16 995 044,97	23 917 829,21
11.	Jiné závazky	113	1 610 498,54	20 585 559,31
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.115 až 117)	114		
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení (ř.119 + 120)	118	19 484,65	4 432 804,80
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	3 217,65	490 604,80
2.	Výnosy příštích období	120	16 267,00	3 942 200,00

Poznámky

Sloupec č.1 "brutto" označuje ocenění jednotlivých majetkových složek aktiv na příslušných účtech aktiv.

Sloupec č.2 "korekce" označuje oprávk (úctové 07 a 08 a účet 098) a opravné položky (příslušné účty v úctových skupinách 09,19,29,39) - tyto účty se odečítají

Sloupec č.3 "netto" označuje součet sloupců č.1 a 2 (brutto stav plus korekce)

Sestaveno dne :		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou
Právní forma účetní jednotky	Předmět podnikání	Pozn.:

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT K 31.12.2010

Minimální závazný výčet informací
uvedený ve vyhlášce
MF č. 500/2002 sb.

Účetní jednotka doručí
účetní závěrku současně
s doručením daňového přiznání
za daň z příjmů
1x příslušnému finančnímu
úřadu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT v plném rozsahu

ke dni **31.12.2010**

Rok	Měsíc	IČO
2010	12	28302371

Za období od 1.1.2010 do 31.12.2010

Obchodní firma nebo
jiný název účetní jednotky

PSG a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Napajedelská 1552

Otrokovice

765 02

Označení a	Text b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	15 669 443,96	67 497 965,56
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	13 923 688,22	61 695 566,00
+	Obchodní marže (ř.01 - 02)	03	1 745 755,74	5 802 399,56
II.	Výkony (ř.05 + 06 + 07)	04	650 734 038,44	611 031 460,02
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	651 731 017,88	654 230 565,32
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	- 3 821 527,44	- 46 566 305,30
3.	Aktivace	07	2 824 548,00	3 367 200,00
B.	Výkonová spotřeba (ř.09 + 10)	08	484 104 930,02	399 753 038,50
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	188 827 180,08	244 073 187,84
2.	Služby	10	295 277 749,94	155 679 850,66
+	Přidaná hodnota (ř.03 + 04 - 08)	11	168 374 864,16	217 080 821,08
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	114 005 718,90	140 258 921,24
C. 1.	Mzdové náklady	13	86 149 681,00	106 249 786,00
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	648 000,00	648 000,00
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	23 981 076,00	29 383 561,00
4.	Sociální náklady	16	3 226 961,90	3 977 574,24
D.	Daně a poplatky	17	5 705 891,42	2 851 015,83
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	37 919 457,19	42 548 233,85
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20 + 21)	19	9 877 745,72	9 560 839,85
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	288 528,49	386 387,09
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	9 589 217,23	9 174 452,76
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23 + 24)	22	8 502 274,55	8 150 489,16
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	252 642,95	97 698,79
2.	Prodaný materiál	24	8 249 631,60	8 052 790,37
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	- 36 211 154,86	- 23 159 478,05
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	14 933 812,40	21 359 083,37
H.	Ostatní provozní náklady	27	13 153 757,49	21 463 152,63

Označení a	Text b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29))	30	50 110 477,59	55 888 409,64
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		2 099 738,00
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		2 294 800,00
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34 + 35 + 36)	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	16 893,91	
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	127 774,12	- 83 268,54
X.	Výnosové úroky	42	918 664,66	326 478,28
N.	Nákladové úroky	43	167 276,56	1 514 724,22
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	12 723 189,08	9 057 344,39
O.	Ostatní finanční náklady	45	11 731 046,68	7 122 668,43
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+(-46)-(-47))	48	1 632 650,29	634 636,56
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50 + 51)	49	- 425 400,00	29 411 970,58
Q. 1.	- splatná	50	- 425 400,00	20 946 310,00
2.	- odložená	51		8 465 660,58
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30 + 48 - 49)	52	52 168 527,88	27 111 075,62
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56 + 57)	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53 - 54 - 55)	58		
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+ / -)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+ / -) (ř.52 + 58 - 59)	60	52 168 527,88	27 111 075,62
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30 + 48 + 53 - 54)	61	51 743 127,88	56 523 046,20

Sestaveno dne :		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou
Právní forma účetní jednotky	Předmět podnikání	Pozn.:

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ CASH-FLOW K 31.12.2010

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb.

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

(výkaz cash-flow)
ke dni 31. prosince 2010
(v celých tisících Kč)

Obchodní firma nebo jiný název
účetní jednotky

PSG a.s.

Sídlo, bydliště nebo místo
podnikání účetní jednotky

Napajedelská 1552

Otrokovice

765 02

P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období		4 721
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)		
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	49 999
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	43 436
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	37 919
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	6 305
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-36
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	-752
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0
A. *	Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami	93 435
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	78 613
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	77 319
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-21 662
A. 2 3	Změna stavu zásob	22 956
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	172 048
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-167
A. 4	Přijaté úroky	919
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-11 766
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	161 034
Peněžní toky z investiční činnosti		
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-6 762
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	36
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-6 726
Peněžní toky z finančních činností		
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	11 063
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-835
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	0
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky	0
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů	-835
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	10 228
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	164 536
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	169 257