

Finanční analýza společnosti PSG, a.s.

Kamila Kociánová

Bakalářská práce
2008

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2007/2008

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Kamila KOCIÁNOVÁ**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti PSG, a.s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Provedte literární rešerši týkající se finanční analýzy podniku a stanovte teoretická východiska pro řešení zadané problematiky.

II. Praktická část

- Analyzujte vývoj hospodaření ve vybraném podniku pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Zhodnoťte přednosti a nedostatky ve finanční situaci firmy a navrhněte možnosti zlepšení.

Závěr

Rozsah práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- [1] KOTLER, P. Marketing management. 10. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2001. 789 s. ISBN 80-247-0016-6.
[2] KRAFTOVÁ, I. Finanční analýza municipální firmy. 1.vydání. Praha: C. H. Beck, 2002. 206 s. ISBN 80-7179-778-2.
[5] MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 1.vydání. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-6119-36-X.
[3] PAVELKOVÁ, D, KNÁPKOVÁ, A. Podnikové finance. Studijní pomůcka pro distanční studium. 3.vydání. Zlín: UTB Zlín, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.
[4] SEDLÁČEK, J. Cash flow. 2.vydání. Brno: Computer Press, 2006. 132 s. ISBN 80-7226-875-9.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Michaela Březovjáková

Datum zadání bakalářské práce: 21. března 2008

Termín odevzdání bakalářské práce: 23. května 2008

Ve Zlíně dne 21. března 2008


doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkan




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Ve své bakalářské práci se zabývám zpracováním finanční analýzy společnosti PSG, a.s. Celá práce je rozdělena do dvou hlavních částí. V teoretické části se zaměřuji na popis finanční analýzy a v praktické části analyzuji celkovou finanční situaci společnosti pomocí různých nástrojů finanční analýzy. Cílem této práce je navrhnout opatření pro zlepšení finanční situace podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, absolutní a rozdílové ukazatele, poměrové a souhrnné ukazatele, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow.

ABSTRACT

I engage in processing of financial analysis the group PSG, a.s. in my bachelor work. The work is divided to two main parts. In theoretical part I concentrate to discript financial analysis and in practical part I analyze overall financial situation of the group with various implements of financial analysis. The goal of this work is to suggest steps for improvement of financial situation of the group.

Keywords: financial analysis, absolute and deferential index, ratio and total index, balance sheet, profit and loss account, cash-flow account.

Na tomto místě bych chtěla poděkovat vedoucí mé bakalářské práce Ing. Michaelle Březovjákové za umožnění vykonávat tuto bakalářskou práci pod jejím odborným dohledem.

Dále patří mé poděkování paní Jindřišce Zapletalové, hlavní účetní společnosti PSG, a.s., která mi poskytla veškeré interní materiály, cenné rady a připomínky, které mi velmi pomohly při tvorbě mé bakalářské práce.

OBSAH

ÚVOD	8
I TEORETICKÁ ČÁST	9
1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.2.1 Externí uživatelé	10
1.2.2 Interní uživatelé	11
1.3 ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	11
1.3.1 Rozvaha	12
1.3.2 Výkaz zisku a ztrát	14
1.3.3 Výkaz cash flow	15
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.1 ABSOLUTNÍ A ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	17
2.1.1 Analýza absolutních ukazatelů	17
2.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů	17
2.2 POMĚROVÉ UKAZATELE	18
2.2.1 Analýza rentability	18
2.2.2 Analýza likvidity	20
2.2.3 Analýza zadluženosti	21
2.2.4 Analýza aktivity	22
2.2.5 Ukazatelé kapitálového trhu	24
2.3 SOUHRNNÉ UKAZATELE	25
2.3.1 Ekonomicky přidaná hodnota (EVA)	25
2.4 BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY	27
2.4.1 Altmanův model (Z - skóre)	27
2.4.2 Index důvěryhodnosti IN95	28
II PRAKTICKÁ ČÁST	29
3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI PSG, A.S.	30
3.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI PSG, A.S.	30
3.1.1 Historie firmy	30
3.1.2 Předmět podnikání	31
3.1.3 Popis činnosti firmy v současnosti	32
3.1.4 Stručná charakteristika odvětví	33
3.1.5 Vývoj počtu zaměstnanců	34
3.1.6 SWOT analýza firmy PSG, a.s.	34
3.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	35
3.2.1 Majetková a finanční struktura firmy PSG, a.s.	35
3.2.2 Analýza výnosů a nákladů (výkaz zisku a ztrát)	39
3.2.3 Analýza cash flow	42

3.3	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	43
3.4	POMĚROVÉ UKAZATELE	43
3.4.1	Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury	44
3.4.2	Analýza likvidity	45
3.4.3	Analýza rentability	46
3.4.4	Analýza aktivity	47
3.4.5	Spider analýza.....	49
3.4.6	Další ukazatele.....	50
3.5	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	51
3.5.1	Výpočet Altmanova Z-skóre firmy PSG, a.s.....	51
3.5.2	Výpočet indexu IN01 firmy PSG, a.s.	52
3.5.3	Ekonomicky přidaná hodnota (EVA)	53
3.5.4	Rozklad poměrového ukazatele ROE.....	53
	ZÁVĚR.....	56
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	59
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	61
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	62
	SEZNAM TABULEK	63
	SEZNAM PŘÍLOH.....	64

ÚVOD

Finanční analýza je chápána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se data třídí, poměřují mezi sebou navzájem, hledají se souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídající schopnost zpracovávaných dat a také jejich informační hodnota.

Finanční analýza je zaměřena na identifikaci silných a slabých stránek podniku. Výsledky získané z finanční analýzy umožňují dospět k závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku.

Důležitou úlohu při finanční analýze sehrává účetnictví, které zobrazuje hospodaření podniku. Poskytuje údaje o majetku podniku, o vloženém a vytvořeném kapitálu, o nákladech a výnosech, o peněžních tocích a o dosaženém výsledku hospodaření.

Cílem mé bakalářské práce je pokusit se navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení finanční situace společnosti PSG, a.s.

Celá práce je rozdělena do dvou hlavních částí – teoretické a praktické.

V teoretické části se budu zabývat charakteristikou finanční analýzy. Dále mě bude zajímat, jakým uživatelům může finanční analýza pomoci a jaké jsou nejdůležitější zdroje dat pro finanční analýzu. Také se zaměřím na různé metody a techniky finanční analýzy a na jejich význam a podstatu pro finanční analýzu.

V teoretické části se zaměřím na samotnou finanční analýzu. Nejprve Vás seznámím s firmou PSG, a.s., její historií a předmětem podnikání. Pokusím se vyjmenovat její silné a slabé stránky, příležitosti a také hrozby. Dále bude následovat analýza absolutních ukazatelů – rozbor rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow. Podrobněji se zaměřím na poměrové ukazatele, tedy analýzu zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

Bakalářskou práci jsem zpracovala v co nejpřehlednější formě. Vypočítané hodnoty jsou uspořádány do tabulek a grafů.

Na závěr se pokusím navrhnout možná řešení pro zlepšení současného finančního stavu společnosti.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

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. [1]

1.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, co podnik v jednotlivých oblastech dosáhl, v čem se mu podařilo splnit jeho předpoklady a kde naopak došlo k situaci, kterou nečekal. Výsledky finanční analýzy mohou poskytnout cenné informace nejen pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spojeni hospodářsky nebo finančně. [7]

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejvýstižnější 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. [8]

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Vedle hlavního finančního cíle finanční analýzy, kterým je zvyšování tržní hodnoty podniku a tedy zvyšování bohatství jeho vlastníků, existují i cíle a vlivy ostatních zúčastněných stran na procesu hospodářské činnosti. Tyto strany rozlišujeme na externí a interní uživatele. [9]

1.2.1 Externí uživatelé

Banky – žádají co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěrů svým klientům často zahrnují do úvěrových smluv klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. [10]

Státní orgány – zajímají se o finančně-účetní data z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu podniků se státní účastí, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledů o finančním stavu podniků se státní zakázkou. [10]

Obchodní partneři – dodavatelé se zaměřují především na to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Jde jim hlavně o krátkodobou prosperitu, solventnost a likviditu. Odběratelé potřebují mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát dohodnutým dodávkám. [10]

1.2.2 Interní uživatelé

Vlastníci – rozumíme jimi akcionáře nebo společníky, kteří do podniku vkládají kapitál za účelem jeho zhodnocení. Očekávají tedy, že po určitém čase se jim tyto vložené prostředky vrátí, ale také, že získají něco navíc, ať už ve formě dividend či podílů na zisku nebo prodejem zhodnocených akcií. Investoři mají proto prioritní zájem o výsledky finanční analýzy. [10]

Manažeři – využívají informace finanční analýzy především pro dlouhodobé a operativní řízení podniku, které umožňují vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho financování, při alokaci volných peněžních prostředků nebo při rozdělování disponibilního zisku. Finanční analýza umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr. [10]

Zaměstnanci – mají zájem na finanční prosperitě svého podniku hlavně z toho důvodu, že se zajímají o jistotu svého zaměstnání. Bývají také často motivováni hospodářskými výsledky.

1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Základním zdrojem pro finanční analýzu je především účetnictví a účetní výkazy. Při provádění finanční analýzy je však třeba používat i další, doplňkové zdroje dat.. Zdroje lze rozdělit do tří skupin:

1. *Data obsažena v účetnictví:*

- a) ve výkazech finančního účetnictví, jako jsou výkaz zisku a ztráty, výkaz cash-flow, výkaz o změnách ve vlastním kapitálu nebo rozvaha,
- b) ve výroční zprávě,
- c) ve výkazech ,odpočtech a kalkulačních listech,
- d) v prospektech cenných papírů.

2. *Ostatní data podnikového informačního systému obsažena:*

- a) ve vnitřních směrnících,
- b) ve mzdových předpisech,
- c) ve statistických výkazech.

3. *Externí data obsažena:*

- a) v obchodním rejstříku,
- b) v odborném tisku,
- c) v údajích prezentovaných na kapitálovém trhu. [4]

Ve finanční analýze je důležité zachytit všechna data, související s finanční situací. Tato data jsou zachycena především v účetnictví a to ve veřejných účetních výkazech, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát (výsledovka) a přehled o peněžních tocích (cash flow).

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha poskytuje pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku. Základní členění rozvahy je na aktiva a pasiva. Na straně aktiv dává přehled o výši a struktuře majetku, na straně pasiv o způsobu financování tohoto majetku.

Majetková struktura aktiv:

1. *Pohledávky za upsaný vlastní kapitál* – jedná se o pohledávky za akcionáři.
2. *Dlouhodobý majetek* – slouží podniku dlouhou dobu, opotřebovává se postupně.
 - Ø dlouhodobý nehmotný majetek – zahrnuje zejména zřizovací výdaje, software, různá ocenitelná práva, např. know-how, licence, autorská práva; jeho použitelnost je delší než jeden rok,

- Ø dlouhodobý hmotný majetek – jedná se především o pozemky, budovy, stavby a samostatné movité věci s dobou použitelnosti delší než jeden rok,
 - Ø dlouhodobý finanční majetek – je charakteristický dlouhodobou povahou a zahrnuje nakoupené obligace, vkladové listy, termínované vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům.
3. *Oběžná aktiva* – stále mění svou podobu, doba využitelnosti je do jednoho roku.
- Ø zásoby – zejména skladovaný materiál, nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby, hotové výrobky vlastní výroby a zboží nakoupení k dalšímu prodeji,
 - Ø pohledávky – rozdělují se z hlediska času na krátkodobé a dlouhodobé a z hlediska účelu na pohledávky z obchodního styku nebo pohledávky ke společníkům aj. ,
 - Ø krátkodobý finanční majetek – umožňuje krátkodobé investování přebytečných peněžních prostředků a získání vyšších výnosů. Zahrnuje obchodovatelné CP na peněžním trhu, např. krátkodobé obligace, směnky pořízené za účelem obchodování, státní pokladniční poukázky; bankovní účty a peněžní prostředky v hotovosti.
4. *Časové rozlišení* – zachycuje zůstatky na účtech časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období.

Finanční struktura pasiv:

1. *Vlastní kapitál* – jedná se o vlastní zdroje, které byly vytvořeny činností v podniku nebo byly do podniku vloženy.
- Ø základní kapitál – představuje část vlastního kapitálu, která vzniká především při založení podniku. Jedná se o peněžní a nepeněžní prostředky všech společníků,
 - Ø kapitálové fondy – jedná se o emisní užil, kapitálové fondy a dary,
 - Ø rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku – fondy tvořené interně ze zisku. výsledek hospodaření minulých let – je to část zisku, která nebyla využita do fondů nebo na výplatu podílu na zisku a převádí se do dalšího období,
 - Ø výsledek hospodaření běžného účetního období – jedná se o zisk (případně ztrátu), který je určen k rozdělení.

2. Cizí zdroje

- Ø rezervy – představují částku peněz, kterou bude muset podnik v budoucnu vydat,
- Ø závazky – rozdělují se na krátkodobé a dlouhodobé. Mezi krátkodobé závazky patří např. závazky vůči dodavatelům kratší než jeden rok, směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, státním institucím a ke společníkům. Do dlouhodobých závazků řadíme závazky vůči dodavatelům delší než jeden rok, emitované obligace, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě aj.,
- Ø bankovní úvěry a výpomoci – jedná se o závazky vůči bankám, rozdělujeme na krátkodobé a dlouhodobé.

3. *Časové rozlišení* – zachycuje zůstatky na účtech časového rozlišení výdaje příštích období a výnosy příštích období. [7]

1.3.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát podává informace o jednotlivých položkách nákladů a výnosů firmy k příslušnému období. Hospodářský výsledek je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku. Tento může být kladný, hovoříme o zisku, ale může být i záporný, jedná se o ztrátu.

Forma výkazu zisku a ztráty 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]

Hospodářský výsledek je rozdělen na provozní, finanční a mimořádný. Za určité období je tvořen:

- Ø Hospodářským výsledkem z běžné činnosti vypočteným jako rozdíl mezi výnosy a náklady z provozní činnosti a z finanční činnosti.
- Ø Hospodářským výsledkem z mimořádné činnosti, což je rozdíl mezi výnosy a náklady z mimořádné činnosti.

Při analýze tohoto výkazu hodnotíme především to, jak se jednotlivé položky nákladů a výnosů podílely na konečném výsledku hospodaření.

1.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je svým způsobem pro posouzení skutečné finanční situace nejdůležitější. Podává souhrnný přehled o tom, jak podnik v daném období peníze získával a nač je používal. [6]

Podstatou sledování ve výkazu cash flow je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků.

„Výsledkem perspektivního cash flow daného období je přehled o stavu volných peněžních prostředků nebo o potřebě dodatečných peněžních prostředků na konci daného období. V situaci, kdy na konci daného období existují volné peněžní prostředky, se rozhoduje o jejich užití. V opačném případě, kdy se vyskytuje potřeba dodatečných peněžních prostředků, rozhoduje se o způsobu jejich krytí.“ [7]

Obecně je struktura výkazu cash flow členěna na :

1. *provozní činnosti* – tato by měla tvořit „jádro“ celého podniku, je to nejdůležitější oblast, protože se do ní zahrnují základní výrobní činnosti podniku a ostatní činnosti, které nepatří do ostatních dvou oblastí.
2. *investiční oblast* – zejména pořízení a prodej dlouhodobého majetku, činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí.
3. *oblast externího financování* – finanční činnosti se obecně rozumí peněžní toky, které vedou ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Pro sestavení výkazu cash flow existují dva základní způsoby – metoda přímá a nepřímá. Metoda přímá zobrazuje hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Při výpočtu se vychází z počátečního stavu peněžních prostředků, ke kterému se přičtou příjmy a odečtou výdaje za určité období.

Metoda nepřímá vychází z výsledku hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví, který transformujeme na tok peněz. Zisk je vyjádřen znaménkem (+) a ztráta znaménkem(-). Tento výsledek se dále upravuje o nepeněžní položky a o změny položek v rozvaze. Tato metoda je daleko častěji používaná než metoda přímá. [7]

Cash-flow si firma musí pozorně plánovat a sledovat, jinak se může dostat do vážných finančních problémů, přestože je celková bilance firmy dobrá. [11]

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza společnosti patří k velmi propracovaným součástem finančního řízení. Obvykle se rozlišují dva nejčastější druhy analýz. První z nich je fundamentální analýza, která je založena na využití zkušeností, intuice a expertních odhadů. Druhou je technická analýza založená na matematicko-statistických metodách.

V návaznosti na tuto klasifikaci je pak provedena klasifikace nástrojů finanční analýzy, za něž jsou považovány jednotlivé ukazatele. Rozlišujeme ukazatele extenzivní, které jsou vyjadřovány v peněžních jednotkách a ukazatele intenzivní, ty vznikají jako podíl dvou extenzivních veličin. [4]

2.1 Absolutní a rozdílové ukazatele

2.1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít, a to jsou absolutní ukazatele. Těch využíváme k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (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). [7]

2.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci) a má významný vliv na platební schopnost podniku. [7]

2.2 Poměrové ukazatele

Základním nástrojem finanční analýzy jsou ukazatele poměrové. Postupem času se poměrových ukazatelů vyvinulo značné množství. Analýza pomocí poměrových ukazatelů posuzuje vzájemný poměr dvou nebo několika položek účetních výkazů mezi sebou. Postupem času se poměrových ukazatelů vyvinulo značné množství, a proto se rozdělují do několika skupin, které se používají nejčastěji:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- další ukazatele. [4]

2.2.1 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:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}}$$

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. [2]

Rentabilitu lze zjistit vztažením zisku k různým základnám (např. k tržbám, výnosům, celkovým aktivům nebo částce vlastního kapitálu). Zisk je z účetního hlediska možno chápat ve třech rovinách. EBIT (zisk před zdaněním a odečtením úroků) je nejvíce používán investory při posuzování produkční síly aktiv. Využívá se při řízení peněžního toku a při vyhodnocování dlouhodobé solventnosti. Druhou kategorií je EBT (zisk před zdaněním), který je důležitou veličinou pro srovnání společností tam, kde se předpokládá různé daňové zatížení. Třetí kategorií je EAT (zisk po zdanění) nebo také hospodářský výsledek za účetní

období. Tento zisk je určený k rozdělení mezi akcionáře a podnik. Je využíván pro posuzování rentability vlastního kapitálu. [4]

Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

Rentabilita tržeb

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel rentability tržeb je často nazýván zisková marže. Vyjadřuje a měří schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Vypovídá, kolik podnik dokáže vyprodukovat zisku na 1 Kč tržeb. Doporučené hodnoty u tohoto ukazatele stanoveny nejsou, ale obecně platí, že by hodnoty měly mít stoupající tendenci.

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

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

V řadě ukazatelů rentability má nejvýznamnější místo právě rentabilita aktiv, který vyjadřuje úroveň ekonomické úspěšnosti firmy. [5]

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje výkonnost veškerého kapitálu působícího v podniku bez ohledu na jeho původ. Zisk a náklady na cizí zdroje se slučují do jedné veličiny a poměřují se investovaným kapitálem.

Ukazatel ROA nám tedy ukazuje, zda firma dostatečně vydělává a do jaké míry je schopna svou činností zhodnotit veškeré, celkově vložené prostředky. Pro firmu je situace příznivější v případě, čím vyšší je tento ukazatel.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE (Return on Equity)

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Měřením rentability vlastního kapitálu je vyjádřena výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Hodnota ukazatele by měla vykazovat stoupající tendenci a měla by být vyšší než úroková míra státních dluhopisů, popř. s úrokovou mírou dosahovanou na účtech peněžních ústavů. V opačném případě by akcionář nebo společník vložil své prostředky např. právě do státních dluhopisů nebo na účet v bance. [4]

2.2.2 Analýza likvidity

Likvidita je důležitým ukazatelem z hlediska finanční stability. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků. Je to tedy souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu již zmiňovaných závazků. S likviditou je úzce spojena solventnost, což je připravenost podniku hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost. Podmínkou solventnosti je likvidita. [9]

Všechny aktiva podniku nemají stejnou schopnost přeměny na peněžní hotovost. Mezi nejlikvidnější aktiva patří finanční hotovost, následují zásoby a oběžný majetek. Nejméně likvidní je dlouhodobý majetek.

Likviditu podniku lze hodnotit pomocí následujících tří ukazatelů:

Běžná likvidita

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Jde o veškerá oběžná aktiva přeměnitelná na finanční prostředky. Podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv se může snadno ocitnout v obtížné finanční situaci. Krátkodobé cizí zdroje jsou běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které jsou v rozvaze vedeny odděleně.

Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5. Čím je hodnota vyšší, tím vyšší je možnost podniku udržet platební schopnost. [7]

Pohotová likvidita

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

Pohotová likvidita je označována jako likvidita 2. stupně. Doporučené hodnoty jsou stanoveny v intervalu 1 – 1,5. Doporučovaná výše pohotové likvidity vychází z požadavku, aby stávající krátkodobé závazky byly kryty minimálně stávajícími krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem. Pro zachování likvidity podniku by hodnota neměla klesnout pod 1.

Okamžitá likvidita

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

Okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Finanční majetek zde představují peníze v pokladně, peníze na bankovních účtech, šeky, směnky a cenné papíry s krátkou dobou splatnosti. Doporučené hodnoty okamžité likvidity jsou v rozmezí 0,2 – 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. [4]

S pojmem likvidita úzce souvisí řízení likvidity. Pro podnik je výhodné být likvidní z finančního hlediska, vztahů s věřiteli a celkové stability. Je důležité plánovat budoucí likviditu pomocí cash flow, který udává, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům jich použil. Pokud podnik dosahuje zisku, neznamená to, že je schopen hradit své závazky. [7]

2.2.3 Analýza zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti určují výši rizika, kterému firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Je-li firma zadlužená, neznamená to negativní charakteristiku. Míra zadlužení, která je ještě přijímána jako běžná a únosná pro věřitele a akcionáře, závisí na mnoha faktorech. Snahou každé firmy je usilovat o optimální finanční strukturu a o nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu.

Analýzy zadluženosti, majetkové a finanční struktury porovnává rozvahové položky a na základě toho určí, pomocí jakých zdrojů a v jakém rozsahu jsou financována firemní aktiva.

Při analýze zadluženosti se využívá celá řada ukazatelů:

Celková zadluženost

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

Tento ukazatel je také nazýván ukazatelem věřitelského rizika. Cizí zdroje zahrnují celkové závazky, rezervy, bankovní úvěry a výpomoci a ostatní pasiva (časové rozlišení). Vysoký podíl cizích zdrojů ještě neznamená finanční nestabilitu. Pokud je podnik schopen zhodnocovat kapitál ve vyšší míře než je proková míra z použitých cizích zdrojů, může mít

vysoký podíl pozitivní vliv pro výnosnost vlastního kapitálu. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 30 – 60%, ale závisí na odvětví, v kterém firma podniká. Při růstu tohoto ukazatele mohou věřitelé o své prostředky přijít. Poskytovatelé cizího kapitálu mají zájem o co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele.

Míra zadluženosti

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

Posuzování ukazatele míry zadluženosti je významný jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. Při nárůstu tohoto ukazatele dochází ke zvýšení podílu cizích zdrojů použitelných ke krytí aktiv firmy. Nejčastěji je využíván bankou při rozhodování, zda poskytnout úvěr či nikoliv. Při hodnotě tohoto ukazatele nad 100% je takový klient velmi rizikový.

Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Ukazatel úrokového krytí vypovídá o tom, v jaké míře je podnik schopen uhradit nákladové úroky ze svého zisku, resp. kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry nebo možnost čerpat nový úvěr. Poskytuje informaci o tom, zda je podnik schopen splácet úroky (pro akcionáře) a o tom, jak jsou zajištěny závazky z přijatých úvěrů a půjček (pro věřitele).

Doporučenou hodnotou u tohoto ukazatele je 3 a více, což znamená, že zisk je třikrát větší než nákladové úroky. Nižší hodnota signalizuje kritickou situaci a firmě mohou nastat problémy se splácením úroků. [4]

2.2.4 Analýza aktivity

Ukazatelé aktivity hodnotí schopnost využívat vložené prostředky a ukazují na vázanost kapitálu v aktivech firmy. S jejich pomocí lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k hospodářským aktivitám podniku přiměřená.

Skupina ukazatelů aktivity se snaží změřit, jak úspěšně management podniku využívá aktiva. Jelikož se aktiva člení na několik úrovní, tak i ukazatele aktivity mohou být

kalkulovány na různých úrovních : např. celkových aktiv, dlouhodobých (stálých) aktiv nebo oběžných. Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém firma působí. [2]

V praxi jsou využívány tyto ukazatele aktivity:

Obrat aktiv

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

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.

Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360$$

Ukazatel vyjadřuje počet dní, po kterou 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.

Doba obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360$$

Tento ukazatel udává dobu, po kterou je majetek firmy vázán ve formě pohledávek. Je to tedy délka intervalu, za nějž pohledávky dokončí celý koloběh a přemění se na peněžní prostředky. Čím je hodnota nižší, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může tak získanou hotovost investovat k dalším nákupům. Nízká hodnota ukazatele také svědčí o kvalitě zákazníků a odběratelů firmy, také o dobrém sledování pohledávek. Firma by nemusela mít žádné pohledávky, kdyby požadovala jen platby v hotovosti. Ne každý zákazník na tyto podmínky přistoupí a navíc se dnes převážně využívá bezhotovostní styk.

Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{průměrný stav závazků}}{\text{tržby}} \times 360$$

Ukazatel vypovídá o schopnosti firmy hradit včas své závazky. Vypočtená hodnota tedy udává, za jakou dobu byly v průměru uhrazeny závazky. Ukazatel doby obratu závazků by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Časový nesoulad od vzniku závazku do doby jeho úhrady a od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa přímo ovlivňuje likviditu podniku.

Pro firmu je optimální, když je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Prodloužením doby obratu pohledávek a zkrácením doby obratu závazků se může firma dostat do platební neschopnosti.

2.2.5 Ukazatelé kapitálového trhu

Jako jediná skupina ukazatelů kombinují účetní údaje podniku s hodnotami, které vznikají na kapitálovém trhu. Tyto ukazatelé jsou důležité především pro investory, kteří posuzují výnosnost svých investic a porovnávají z hlediska výnosnosti různé varianty investičních rozhodnutí. Výnosem investora se rozumí buď výnos formou dividendového výnosu nebo formu zhodnocení vloženého kapitálu růstem tržní ceny cenného papíru.

Existuje celá řada ukazatelů kapitálového trhu a k nejčastěji používaným patří:

Zisk na akcii

$$\text{zisk na akcii} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{počet vydaných akcií}}$$

Ukazatel zisk na akcii je zajímavý pro potenciálního zájemce o nákup o akcií, protože vyjadřuje výši dividendy. Často se používá při srovnávání akciových společností. Pro investory je firma zajímavější, čím vyšší je hodnota ukazatele. [7]

Price-earnings ratio

$$\text{P/E ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk na akcii}}$$

Tento ukazatel je nejčastěji používaným ukazatelem, kterým jsou hodnoceny podniky na trzích cenných papírů. Vypovídá o době návratnosti kapitálu investovaného do nákupu

akcie za předpokladu zachování úrovně minulého zisku na akcii. Udává také částku, kterou jsou investoři ochotni zaplatit za jednu korunu vykazovaného zisku. Nízká hodnota P/E signalizuje větší pravděpodobnost jeho růstu a také větší riziko pro investora. Vysoká hodnota představuje pro investory nižší riziko a tím tedy nižší zisky. [4]

Ukazatel P/BV

$$P/BV = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}}$$

Ukazatel P/BV udává, jak trh oceňuje hodnotu vlastního kapitálu podniku. Pokud není tržní cena akcie nad účetní hodnotou, nebo je dokonce pod ní, znamená to, že perspektivy podniku nejsou dobré nebo je hodnota akcie podhodnocena. [7]

Dividendový výnos

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní kurz akcie}}$$

Ukazatel umožňuje porovnávat různé možnosti investování peněžních prostředků z hlediska jejich výnosnosti. U tohoto ukazatel nelze určit doporučenou hodnotu, protože každý podnik si sám určuje dividendovou politiku. Podnik rozhoduje, zda budou vyplaceny dividendy a pokud ano, tak v jaké výši. [4]

2.3 Souhrnné ukazatele

Existuje celá řada ukazatelů, které se snaží zhodnotit finanční situaci podniku. Ukazatelé jsou vybírány s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a ohroženou schopností dostát svým závazkům.

2.3.1 Ekonomicky přidaná hodnota (EVA)

Základním principem ekonomické přidané hodnoty je měření ekonomického zisku. Ekonomického zisku podnik dosahuje tehdy, pokud jsou uhrazeny nejen běžné náklady, ale i náklady kapitálu. Pokud tento zisk není natolik vysoký, aby kompenzoval všechna rizika vlastníků, ti pak nedosahují ekonomického zisku, ale naopak ztráty. Ukazatel EVA lze průběžně používat jako nástroj pro motivování a hodnocení pracovníků, a tím zajistit průběžnou snahu o maximalizaci tržní hodnoty podniku.

Ukazatel EVA je chápán jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady vlastního a cizího kapitálu. Ve výkazu zisku a ztrát se zaznamenávají pouze účetní náklady. V účetnictví se zachycují pouze náklady na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál se do nákladů účetně nezapočítávají. Zahrnout oportunitní či implicitní náklady do výsledku hospodaření se snaží právě ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

Jedna z metod výpočtu ukazatele EVA:

$$\text{EVA} = \text{EBIT} \times (1 - \text{daňová sazba } v \%) - (\text{WACC} \times C)$$

kde: EBIT provozní výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
WACC průměrné vážené náklady kapitálu
C kapitál vázaný v podniku (kapitál nesoucí náklad)

V první části vzorce je použit zisk z hlavního provozu podniku, neboli provozní výsledek hospodaření, upravený o příslušnou daňovou sazbu.

Druhou část vzorce představují průměrné vážené náklady kapitálu, které lze vypočítat z následujícího vzorce:

$$\text{WACC} = \frac{\text{VK}}{C} \times r_a + \frac{\text{CK}}{C} \times r_c (1 - d)$$

kde: VK vlastní kapitál
CK cizí kapitál
C celkový kapitál (celková aktiva)
 r_a očekávaná míra výnosu z akcií (vlastní kapitál – v %)
 r_c úroková míra (v %)
d sazba daně

Průměrné náklady na kapitál se skládají z nákladů na vlastní kapitál a nákladů na cizí kapitál. Ekonomická přidaná hodnota je založena na ekonomickém zisku, do kterého se zahrnují tzv. alternativní náklady, neboli náklady ušlé příležitosti. Optimální složení kapitálu je dosaženo tehdy, kdy je podnik dosáhne v daných podmínkách nejnižších průměrných nákladů na kapitál. [4]

2.4 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely, neboli systémy včasného varování udávají výsledný hodnotící koeficient, který určuje finanční zdraví podniku.

Bankrotní modely jsou určeny především věřitelům, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům. Odpovídají hlavně na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje.

Bonitní modely odráží míru kvality firmy podle její výkonnosti. Jsou orientována na investory a vlastníky a odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný. [4]

2.4.1 Altmanův model (Z - skóre)

Tento model je také nazýván indexem důvěryhodnosti. Vznikl na základě statistik, které dokázaly předpovídat finanční krach firmy.

Pro firmy veřejně obchodovatelné na kapitálových trzích:

$$Z - \text{skóre} = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5$$

kde:	X_1	pracovní kapitál / aktiva
	X_2	nerozdělené zisky / aktiva
	X_3	EBIT / aktiva
	X_4	tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje
	X_5	tržby / aktiva

Pro firmy neobchodované na kapitálových trzích:

$$Z - \text{skóre} = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Altmanův model upravený pro podmínky v České republice:

$$Z - \text{skóre} = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5 - 1,0 \times X_6$$

kde:	X_6	závazky po lhůtě splatnosti / tržby
------	-------	-------------------------------------

Výsledné hodnoty při použití Altmanova modelu:

Hodnota menší než 1,81 velké finanční problémy, hrozí bankrot

Hodnota od 1,81 do 2,99 nevyhraněná situace, pásmo šedé zóny

Hodnota větší než 2,99 uspokojivá finanční situace [7]

2.4.2 Index důvěryhodnosti IN95

Tento model posuzuje finanční zdraví podniku, schopnost odolávat finanční tísně a celkovou bonitu firmy. Index je specifickým pro českou ekonomiku a ukazuje velmi dobrou vypovídající schopnost pro odhad finanční tísně podniku.

Struktura zahrnutých ukazatelů a jim přiřazené jednotlivé váhy:

$$IN = V_1 \times A/CZ + V_2 \times EBIT/U + V_3 \times EBIT/A + V_4 \times T/A + V_5 \times OA/(KZ + KBÚ) - V_6 \times ZPL/T$$

kde: A aktiva

CZ cizí kapitál

EBIT výsledek hospodaření před zdaněním a úroky

U nákladové úroky

T tržby

OA oběžná aktiva

KZ krátkodobé závazky

KBÚ krátkodobé bankovní úvěry

ZPL závazky po lhůtě splatnosti

Výsledné hodnoty při použití Indexu IN95:

Hodnota nižší než 1 firma s vážnými finančními problémy

Hodnota mezi 1 – 2 podnik s nevyhraněnými výsledky, s možnými problémy

Hodnota větší než 2 podnik s dobrým finančním zdravím [4]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI PSG, a.s.

Finanční analýza obsahuje výsledky a závěry firmy PSG, a.s. pro období 2004 – 2007. Při analýze vycházím z účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow. Dále hodnotím všechny složky finanční rovnováhy, jako je zadluženost, likvidita, rentabilita a aktivita. Hodnoty těchto ukazatelů porovnávám v čase a s daným odvětvím.

3.1 Základní informace o společnosti PSG, a.s.

Firma PSG, a.s. je společně s firmou PSG-International a.s. a PSG-Slovakia a.s. členem společenství PSG. Analyzovaná firma je předním generálním dodavatelem staveb a stavebních činností v České republice a ve svém portfoliu má zakázky zrealizované ve více než 24 zemích světa. Za více než 80 let své existence si společnost PSG, a.s. získala důvěru tisíců zákazníků, a to především díky kvalitní práci, lidskému přístupu a spolehlivosti.

V srpnu 2004 byla provedena fúze firmy PSG, a.s. se společností SSK CZ, a.s., což byla firma specializovaných prací, konkrétně její oddělení prefa a těžká montáž. Tato fúze byla velmi úspěšná.



Obr. 1 Logo firmy PSG, a.s. [13]

3.1.1 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. Železobetonové monolitické skelety budované pomocí standardního plechového bednění a samostavitelných 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.

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 vybombardované 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 výstavu 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 celého světa.

V devadesátých letech minulého století došlo k transformaci na akciovou společnost a vznikla skupina PSG, jejíž firmy navazují na tradici a přijímají moderní trendy. [14]

3.1.2 Předmět podnikání

Hlavním předmětem podnikání firmy PSG, a.s. je provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování. Společnost má několik vedlejších činností, které jsou nedílnou součástí její činnosti, jako např.:

- Ø údržba, správa a pronájem počítačových sítí,
- Ø přechodné ubytování a služby s tím spojené,
- Ø pronájem průmyslového zboží,
- Ø poradenská činnost v oblasti bezpečnosti práce a ochrany zdraví při práci,
- Ø činnost účetních poradců, vedení účetnictví,
- Ø silniční motorová doprava nákladní,
- Ø opravy a rekonstrukce staveb, výroba železobetonových prefabrikátů a konstrukcí vč. jejich montáže, výroba a montáž ocelových konstrukcí,

- Ø pronájem a půjčování věcí movitých,
- Ø správa a údržba nemovitostí.

3.1.3 Popis činnosti firmy v současnosti

Za logem PSG se skrývá 80 let usilovné práce stavební společnosti, která patří mezi nejstarší na českém trhu a která jako první v českých zemích získala zkušenosti s výstavbou po celém světě. Zároveň si jako jedna z posledních velkých společností v České republice zachovala ryze český kapitál. To jsou hodnoty, které zavazují dnešní společnost k odpovědnosti zachovat a rozvíjet charakter této značky. Vizí PSG, a.s. je zůstat ve své práci věrno zásadám, díky kterým došla až do současnosti.

Nabízené služby ve stavebnictví :

- Ø dodávky staveb a investičních celků na klíč,
- Ø řízení staveb,
- Ø výroba a dodávka železobetonových a ocelových skeletů,
- Ø výroba a dodávka protihlukových stěn,
- Ø studie proveditelnosti, vyhodnocování, řízení kvality,
- Ø pronájem kancelářských prostor a parkovacích ploch v centru Zlína,
- Ø poradenské služby a ostatní služby spojené se stavební činností,
- Ø pronájem výrobních, skladovacích a administrativních prostor včetně všech služeb v Otrokovicích. [14]

Dosud pro své zákazníky firma postavila nebo zrekonstruovala řadu sportovních hal, komplexů, obchodních center. Mezi nejznámější lze uvést:

- Ø letiště Ruzyně – terminál „B“, Praha,
- Ø rekonstrukce zámku Napajedla,
- Ø autosalon Porsche Centrum, Plzeň,
- Ø Obchodní centrum Baumax ve Zlíně, Kladně,
- Ø škola Tarko Sale, Rusko,
- Ø nový pavilon v ZOO Lešná, Zlín,
- Ø v roce 2008 rozestavěny stavby: Kaufland, Rokycany; Tesco, Dvůr Králové; Hala Matador, Třinec; Globus Karlovy Vary; Zinkovna, Sered' Slovensko, atd. [14]



Obr. 2 ZOO Lešná, Zlín [13]



Obr. 3 Čepkov, Zlín [13]

Firma PSG se věnuje i sponzorské a charitativní činnosti. Podporuje významné sportovce především ze Zlínského regionu a vyvíjí celou řadu aktivit na podporu škol a školských zařízení. Sponzoruje přední klub České hokejové extraligy – celek RI Okna Zlín. Finančně podporuje nejlepšího českého jezdce a účastníka Mistrovství světa rally, Romana Krestu.

[14]

3.1.4 Stručná charakteristika odvětví

Firma PSG, a.s. je zařazena podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ F (Stavebnictví), přesněji OKEČ 45. [12]

V České republice, podobně jako ve většině ekonomicky vyspělých zemích, patří stavebnictví mezi nejvýznamnější národohospodářská odvětví, které dlouhodobě významně přispívalo k celkovému růstu české ekonomiky. Stavebnictví lze proto považovat za jeden z pilířů ekonomiky.

V ekonomice stavebních podniků přetrvává nedostatek vlastního kapitálu, zvláště v malých a středně velkých podnicích, což znesnadňuje i jejich přístup k úvěrům a ztěžuje pozici v soutěži o zakázky, které vyžadují vysoké garance, příp. účast na financování.

3.1.5 Vývoj počtu zaměstnanců

Jelikož se jedná o velkou firmu s dobrým výhledem do budoucnosti, je zřejmé, že počet zaměstnanců se stále zvyšuje a firma předpokládá další zvýšení.

Tab. 1 Vývoj počtu zaměstnanců [vlastní zpracování]

Rok	Management Řídící pracovníci (ŘP)	Ostatní (O)	Celkem	Poměr O/ŘP
2004	3	316	319	105,3
2005	6	320	326	53,3
2006	5	331	336	66,2
2007	4	368	372	92

3.1.6 SWOT analýza firmy PSG, a.s.

SWOT analýza představuje rozbor silných a slabých stránek společnosti, příležitostí a také hrozeb. Slouží k lepšímu seznámení se stavem současné situace a pomůže rozpoznat budoucí směřování firmy.

Silné stránky:

- Ø dlouholetá tradice,
- Ø schopnost provádět stavby nejvyšší technické náročnosti, kvality a obtížnosti, což bylo prokázáno realizací řady projektů v tuzemsku i v zahraničí,
- Ø vysoká kvalita inženýrů, která se opírá o kvalitní vysokoškolské vzdělání a profesní tradici,
- Ø vysoká flexibilita při vyřizování zakázek,
- Ø kvalitní internetové stránky,
- Ø znalost podmínek domácího trhu, východoevropských trhů a některých trhů třetího světa, dřívějších odběratelů bývalého Československa, a kontakty na nich,
- Ø ryze český kapitál.

Slabé stránky:

- Ø klesající počty kvalifikovaných řemeslníků a učňů,
- Ø nedostatek zaměstnanců mluvících ruským jazykem,
- Ø vysoké náklady na provoz,
- Ø problémy s platební schopností odběratelů.

Příležitosti:

- Ø fúze se společností PSG-International a.s.,

- Ø firma má smlouvy na dalších deset Globusů v Rusku a na Ukrajině,
- Ø možnost zahájení staveb větrných elektráren,
- Ø příležitost ke stavbám v Mongolsku a v Indii.

Hrozby:

- Ø zvýšení cen vstupních materiálů,
- Ø rostoucí vliv konkurence stavebních podniků,
- Ø možnost vysokých nedobytných pohledávek.

3.2 Absolutní ukazatele

Hlavním podkladem pro analýzu absolutních ukazatelů jsou účetní výkazy. Tyto jsem použila k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza).

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítá se z absolutní výše změn v porovnání s předchozím obdobím.

Vertikální analýza 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).

3.2.1 Majetková a finanční struktura firmy PSG, a.s.

Rozbor majetkové struktury podniku poskytuje pohled na jednotlivé položky aktiv a pasiv v rozvaze. Procentuální rozbor položek a vývojové trendy firmy PSG, a.s. jsou uvedeny v tabulkách č. 2 a č. 4.

Tab. 2 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2 004		2005		2006		2007	
AKTIVA CELKEM	429 724	100%	558 643	99%	552 381	100%	819 516	100%
Dlouhodobý majetek	226 208	53%	221 602	40%	220 356	40%	243 719	30%
DNM	1 141	0%	764	0%	398	0%	100	0%
DHM	210 643	49%	192 518	34%	194 631	35%	227 699	28%
DFM	14 424	3%	28 320	5%	25 327	5%	15 920	2%
Oběžná aktiva	197 620	46%	333 556	59%	330 130	60%	573 274	70%
Zásoby	37 167	9%	20 754	4%	50 620	9%	74 196	9%
Dlouhodobé pohledávky	441	0%	8 292	1%	5 528	1%	40 672	5%

Krátk. pohledávky	137 050	32%	301 794	54%	236 336	43%	456 518	56%
Krátkodobý fin. majetek	22 962	5%	2 716	0%	37 646	7%	1 888	0%
Časové rozlišení	5 896	1%	3 485	1%	1 895	0%	2 523	0%
PASIVA CELKEM	429 724	100%	558 643	100%	552 381	100%	819 516	100%
Vlastní kapitál	270 833	63%	320 400	58%	368 841	67%	420 173	51%
Základní kapitál	338 027	79%	338 027	61%	338 027	61%	338 027	41%
Kapitálové fondy	2 594	1%	2 584	0%	2 591	0%	2 589	0%
Rezervní fondy a ...	45 932	11%	46 367	8%	48 830	9%	51 205	6%
VH minulých let	-116 703	-27%	-116 694	-21%	-68 524	-12%	-23 002	-3%
VH běžného úč.období	983	0%	50 116	9%	47 917	9%	51 354	6%
Cizí zdroje	158 079	37%	236 177	42%	183 432	33%	399 238	49%
Rezervy	22 154	5%	29 551	5%	26 208	5%	48 229	6%
Dlouhodobé závazky	377	0%	2 360	0%	2 606	0%	3 917	0%
Krátkodobé závazky	110 548	26%	156 102	28%	102 891	19%	256 322	31%
Bankovní úvěry	25 000	6%	48 164	9%	51 727	9%	90 770	11%
Časové rozlišení	812	0%	2 066	0%	108	0%	105	0%

Tab. 3 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – odvětví [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2 004		2005		2006		2007	
AKTIVA CELKEM	134303	100%	150330	100%	179610	100%	161315	100%
Dlouhodobý majetek	35988	27%	41772	28%	46036	26%	41968	26%
DNM+DHM	28255	21%	33728	22%	35778	20%	29558	18%
DFM	7733	6%	8044	5%	10258	6%	12410	8%
Oběžná aktiva	96217	72%	106599	71%	130331	73%	117614	73%
Zásoby	13141	10%	14183	9%	15909	9%	17135	11%
Pohledávky	64269	48%	71669	48%	94445	53%	90680	56%
Finanční majetek	18807	14%	20747	14%	19977	11%	9799	6%
Ostatní aktiva	2098	2%	1959	1%	3243	2%	1733	1%
PASIVA CELKEM	134303	100%	150330	100%	179610	100%	161315	100%
Vlastní kapitál	46278	34%	52882	35%	60057	33%	52959	33%
Základní kapitál	20010	15%	20602	14%	20757	12%	19811	12%
VH běž. úč.období	6158	5%	8140	5%	10729	6%	4767	3%
Nerozdělený zisk	20110	15%	24140	16%	28571	16%	28381	18%
Cizí zdroje	84851	63%	93581	62%	114721	64%	106753	66%
Rezervy	6947	5%	6843	5%	10095	6%	7891	5%
Dlouhodobé závazky	2290	2%	5932	4%	7014	4%	7040	4%
Krátkodobé závazky	65188	49%	72862	48%	88597	49%	81924	51%
Bankovní úvěry	10426	8%	7944	5%	9015	5%	9898	6%
* Dlouhodobé BÚ	5494	4%	4607	3%	6632	4%	1808	1%
* Krátkodobé BÚ	4932	4%	3337	2%	2383	1%	8090	5%
Ostatní pasiva	3174	2%	3867	3%	4832	3%	1603	1%

Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2 004	2005	05/04	2005	2006	06/05	2006	2007	07/06
AKTIVA celkem	429724	558643	30%	558643	552381	-1%	552381	819516	48%
Dlouhodobý maj.	226208	221602	-2%	221602	220356	-1%	220356	243719	11%

DNM	1141	764	-33%	764	398	-48%	398	100	-75%
DHM	210643	192518	-9%	192518	194631	1%	194631	227699	17%
DFM	14424	28320	96%	28320	25327	-11%	25327	15920	-37%
Oběžná aktiva	197620	333556	69%	333556	330130	-1%	330130	573274	74%
Zásoby	37167	20754	-44%	20754	50620	144%	50620	74196	47%
Dl. pohledávky	441	8292	1780%	8292	5528	-33%	5528	40672	636%
Kr. pohledávky	137050	301794	120%	301794	236336	-22%	236336	456518	93%
Kr. fin. majetek	22962	2716	-88%	2716	37646	1286%	37646	1888	-95%
Časové rozlišení	5896	3485	-41%	3485	1895	-46%	1895	2523	33%
PASIVA celkem	429724	558643	30%	558643	552381	-1%	552381	819516	48%
Vlastní kapitál	270833	320400	18%	320400	368841	15%	368841	420173	14%
Základní kapitál	338027	338027	0%	338027	338027	0%	338027	338027	0%
Kapitálové fondy	2594	2584	0%	2584	2591	0%	2591	2589	0%
Rezervní fondy	45932	46367	1%	46367	48830	5%	48830	51205	5%
VH minulých let	-116703	-116694	0%	-116694	-68524	41%	-68524	-23002	66%
VHběž.úč.období	983	50116	4998%	50116	47917	-4%	47917	51354	7%
Cizí zdroje	158079	236177	49%	236177	183432	-22%	183432	399238	118%
Rezervy	22154	29551	33%	29551	26208	-11%	26208	48229	84%
Dl. závazky	377	2360	526%	2360	2606	10%	2606	3917	50%
Krátk.závazky	110548	156102	41%	156102	102891	-34%	102891	256322	149%
Bankovní úvěry	25000	48164	93%	48164	51727	7%	51727	90770	75%
Časové rozlišení	812	2066	154%	2066	108	-95%	108	105	-3%

Tab. 5 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2 004	2005	05/04	2005	2006	06/05	2006	2 007	07/06
AKTIVA celkem	134303	150330	12%	150330	179610	19%	179610	161315	-10%
Dlouhodobý maj.	35988	41772	16%	41772	46036	10%	46036	41968	-9%
DNM+DHM	28255	33728	19%	33728	35778	6%	35778	29558	-17%
DFM	7733	8044	4%	8044	10258	28%	10258	12410	21%
Oběžná aktiva	96217	106599	11%	106599	130331	22%	130331	117614	-10%
Zásoby	13141	14183	8%	14183	15909	12%	15909	17135	8%
Pohledávky	64269	71669	12%	71669	94445	32%	94445	90680	-4%
Finanční majetek	18807	20747	10%	20747	19977	-4%	19977	9799	-51%
Ostatní aktiva	2098	1959	-7%	1959	3243	66%	3243	1733	-47%
PASIVA celkem	134303	150330	12%	150330	179610	19%	179610	161315	-10%
Vlastní kapitál	46278	52882	14%	52882	60057	14%	60057	52959	-12%
Základní kapitál	20010	20602	3%	20602	20757	1%	20757	19811	-5%
VH běž. úč.období	6158	8140	32%	8140	10729	32%	10729	4767	-56%
Nerozdělený zisk	20110	24140	20%	24140	28571	18%	28571	28381	-1%
Cizí zdroje	84851	93581	10%	93581	114721	23%	114721	106753	-7%
Rezervy	6947	6843	-1%	6843	10095	48%	10095	7891	-22%
Dl. závazky	2290	5932	159%	5932	7014	18%	7014	7040	0%
Kr. závazky	65188	72862	12%	72862	88597	22%	88597	81924	-8%
Bankovní úvěry	10426	7944	-24%	7944	9015	13%	9015	9898	10%
* Dlouhodobé BÚ	5494	4607	-16%	4607	6632	44%	6632	1808	-73%
* Krátkodobé BÚ	4932	3337	-32%	3337	2383	-29%	2383	8090	239%
Ostatní pasiva	3174	3867	22%	3867	4832	25%	4832	1603	-67%

Z hlediska majetkové struktury firmy PSG, a.s. (tab.2) je patrné, že se snížil podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech od roku 2004, ale další roky je tento podíl vyrovnaný. Porovnáme-li majetkovou strukturu ve firmě a odvětví (tab.3), zjistíme, že podíl majetku se v roce 2007 skoro srovnal. U oběžného majetku je situace opačná, jeho podíl na celkových aktivech se výrazně zvyšuje a to jak u firmy, tak u odvětví.

Při pohledu na meziroční změny (tab.4) je patrné, že u firmy PSG, a.s. došlo ke zvýšení bilanční sumy celkových aktiv, což bylo způsobeno především nárůstem oběžného majetku, nejvíce vzrostla položka krátkodobých pohledávek v roce 2007, což není samozřejmě pro firmu zrovna nejlepší.

Společnost je trvale zisková. Svědčí o tom neustálý nárůst vlastního kapitálu a to při stejné výši základního kapitálu.

Firma se v roce 2007 dostala do menších finančních problémů a to díky nesplacení pohledávek ve splatnosti. Byla proto nucena využít bankovního úvěru, který zvýšil podíl cizích zdrojů na celkových pasivech. I přesto je zřejmé, že společnost využívá více vlastních zdrojů než cizích. Podíl vlastních zdrojů je vyšší než cizích zdrojů, ale snižuje se. Co se týče odvětví, situace je přesně naopak. Firmy dávají více přednost cizím zdrojům před vlastními (tab.3.).

Tab. 6 Poměr pohledávek (závazků) po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách (závazcích) delší než 180 dní [vlastní zpracování]

(v tis.Kč)	2004	2005	2006	2007
Pohledávky po splatnosti - firma	0,03%	2,70%	2,30%	8,90%
Závazky po splatnosti - firma	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky po splatnosti - odvětví	17,77%	21,44%	17,88%	15,33%
Závazky po splatnosti - odvětví	3,39%	7,53%	7,34%	8,68%

Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti se v roce 2005 a 2006 pohyboval kolem 2%, ale v roce 2007 se tento podíl zvýšil na 9% a to je pro firmu velmi negativní. Ve srovnání s odvětvím je to stále skoro o polovinu nižší. Nicméně by se firma měla neustále snažit o jejich eliminaci. Podíl závazků po splatnosti je nulový, firma hradí své závazky včas a v plné výši.

Velmi pozitivní je, že podíl závazků a pohledávek je v případě analyzované firmy mnohem nižší než u odvětví.

3.2.2 Analýza výnosů a nákladů (výkaz zisku a ztrát)

Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů obsahuje tab. č. 7 a 8. Vývojové trendy u položek výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny v tab. č. 9 a 10.

Tab. 7 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2 004		2005		2006		2007	
Tržby za prodej zboží	0	0%	58319	7%	36048	4%	41097	4%
Výkony	48637	94%	681574	87%	900800	94%	1086580	94%
*Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	40656	79%	686406	88%	875388	91%	1076163	93%
*Změna stavu zásob	6568	13%	-9416	-1%	20613	2%	7418	1%
*Aktivace	1413	3%	4584	1%	4799	0%	2999	0%
Ostatní výnosy	2831	6%	42963	5%	24578	3%	34382	4%
VÝNOSY	51468	100%	782856	100%	961426	100%	1162059	100%
Náklady na zboží	0	0%	52571	7%	33568	4%	37667	3%
Výkonová spotřeba	31134	62%	526953	72%	699283	77%	827897	75%
Nákladové úroky	0	0%	1460	0%	1166	0%	1716	0%
Odpisy DHM a DNM	3722	7%	18659	3%	18215	2%	20682	2%
Osobní náklady	14551	29%	96190	13%	106712	12%	125824	11%
Změna stavu rezerv a OP	-32284	-64%	-2262	0%	2853	0%	40260	4%
Ostatní náklady	33362	66%	39169	5%	51712	6%	56659	6%
NÁKLADY	50485	100%	732740	100%	913509	100%	1110705	100%

Tab. 8 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – odvětví [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2 004		2005		2006		2007	
Tržby za prodej zboží	5266	2%	5685	2%	5927	2%	4356	2%
Výkony	213365	93%	247429	95%	279023	93%	207632	91%
*Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	212140	93%	244494	94%	276022	92%	197828	87%
*Změna stavu zásob + aktivace	1225	1%	2935	1%	3001	1%	9804	4%
Ostatní výnosy	10147	4%	8317	3%	13641	5%	16520	7%
VÝNOSY	228778	100%	261431	100%	298591	100%	228508	100%
Náklady na zboží	4810	2%	5170	2%	5198	2%	3986	2%
Výkonová spotřeba	174706	80%	201769	81%	230196	81%	173766	81%
Nákladové úroky	474	2%	669	0%	741	0%	492	0%
Odpisy	3044	1%	3493	1%	3921	1%	3520	2%
Osobní náklady	25808	5%	28149	11%	31075	11%	23218	11%
Ostatní náklady	7396	3%	7793	3%	9231	3%	7044	3%
Daň	2888	2%	3124	1%	3750	1%	3472	2%
NÁKLADY	219126	100%	250167	100%	284112	100%	215498	100%

Tab. 9 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2 004	2005	05/04	2005	2006	06/05	2006	2007	07/06
Tržby za prodej zboží	0	58319	0%	58319	36048	-38%	36048	41097	14%
Výkony	48637	681574	1301%	681574	900800	32%	900800	1086580	21%
*Tržby za prodej vlastních výrobků	40656	686406	1588%	686406	875388	28%	875388	1076163	23%
*Změna stavu zásob	6568	-9416	-243%	-9416	20613	-319%	20613	7418	-64%
*Aktivace	1413	4584	224%	4584	4799	5%	4799	2999	-38%
Ostatní výnosy	2831	42963	1418%	42963	24578	-43%	24578	34382	40%
VÝNOSY	51468	782856	1421%	782856	961426	23%	961426	1162059	21%
Náklady na zboží	0	52571	0%	52571	33568	-36%	33568	37667	12%
Výkonová spotřeba	31134	526953	1593%	526953	699283	33%	699283	827897	18%
Nákladové úroky	0	1460	0%	1460	1166	-20%	1166	1716	47%
Odpisy DHM a DNM	3722	18659	401%	18659	18215	-2%	18215	20682	14%
Osobní náklady	14551	96190	561%	96190	106712	11%	106712	125824	18%
Změna stavu rezerv a OP	-32284	-2262	-93%	-2262	2853	-226%	2853	40260	1311%
Ostatní náklady	33362	39169	17%	39169	51712	32%	51712	56659	10%
NÁKLADY	50485	732740	1351%	732740	913509	25%	913509	1110705	22%

Tab. 10 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – odvětví [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2 004	2005	05/04	2005	2006	06/05	2006	2007	07/06
Tržby za prodej zboží	5266	5685	8%	5685	5927	4%	5927	4356	-27%
Výkony	213365	244429	15%	244429	279023	14%	279023	207632	-26%
*Tržby za prodej vlastních výrobků	212140	244494	15%	244494	276022	13%	276022	197828	-28%
*Změna stavu zásob +aktivace	1225	2935	140%	2935	3001	2%	3001	9804	227%
Ostatní výnosy	1789	1838	3%	1838	1985	8%	1985	16520	732%
VÝNOSY	228778	261431	14%	261431	298591	14%	298591	228508	-23%
Náklady na zboží	4810	5170	7%	5170	5198	1%	5198	3986	-23%
Výkonová spotřeba	174706	201769	15%	201769	230196	14%	230196	173766	-25%
Nákladové úroky	474	669	41%	669	741	11%	741	492	-34%
Odpisy	3044	3493	15%	3493	3921	12%	3921	3520	-10%
Osobní náklady	25808	28149	9%	28149	31075	10%	31075	23218	-25%
Ostatní náklady	11507	8236	-28%	8236	10275	25%	10275	7044	-31%
Daň	2888	3124	8%	3124	3750	20%	3750	3472	-7%
NÁKLADY	219126	250167	14%	250167	284112	14%	284112	215498	-24%

Z hlediska dosahovaných výnosů je evidentní, že firma má výrazné výnosy z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (tab.7). Největší nárůst je v roce 2007, kdy firma zrealizovala nejvíce zakázek. U odvětví (tab.8) tvoří nejvyšší podíl také tržby za vlastní výrobky a

služby, a to průměrně 92%. V posledních dvou letech však firma PSG, a.s. dosahuje lepších výsledků odvětví.

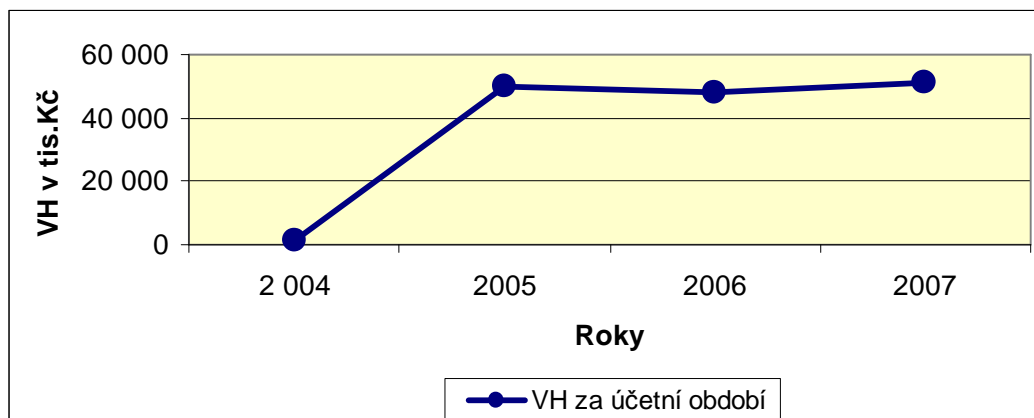
U osobních nákladů je zřejmé, že analyzovaná firma zaměstnává více zaměstnanců, než ostatní firmy v odvětví, má proto daleko vyšší osobní náklady. U stavebních firem je zvykem, že si na většinu prací najímají ostatní firmy či živnostníky, kdežto firma PSG, a.s. je zastáncem toho, že na své zaměstnance se může spolehnout a proto jim dává přednost. A to i na úkor velmi vysokých osobních nákladů.

Firma stále pořízuje nový majetek a provádí rekonstrukce, proto se každoročně zvyšují odpisy. Nákladové úroky také vzrostly, a to díky bankovnímu úvěru.

V tabulce č. 11 je sumarizován přehled vývoje výsledku hospodaření i jeho jednotlivé součásti. Z obrázku č. 1 lze rozpoznat nárůst výsledku hospodaření od roku 2005, kdy se firmě podařilo zvýšit zisk o 49 mil. Kč. Nejvíce k tomu přispěla již zmiňovaná fúze s firmou SSK CZ, a.s. V dalších letech se výsledek hospodaření stále zvyšuje, což je jediné dobrá zpráva.

Tab. 11 Vývoj hospodářského výsledku firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

(v tis.Kč)	2 004	2005	2006	2007
Provozní VH	684	49 487	58 564	71 574
Finanční VH	305	1 039	-1 451	5 050
Mimořádný VH	-6	0	0	0
VH před zdaněním	983	50 526	57 113	76 624
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	410	9 196	25 270
VH za účetní období	983	50 116	47 917	51 354
Nákladové úroky	0	1 460	1 166	1 716
VH před zdaněním a úroky	983	51 986	58 279	78 340

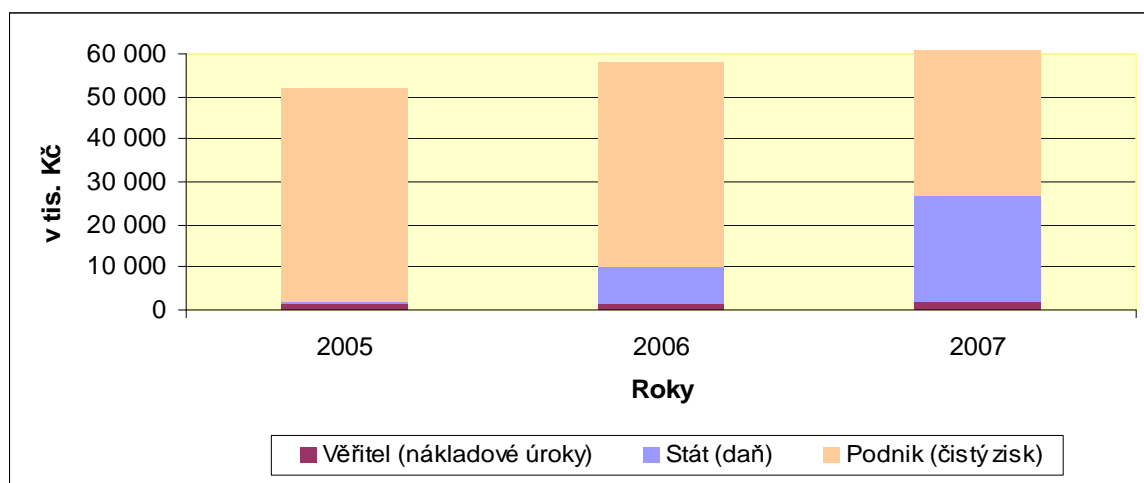


Obr. 4 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2004 – 2007 [vlastní zpracování]

Tab. 12 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním
firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

(v tis.Kč)	2 004	2005	2006	2007
EBIT	983	51 986	58 279	78 340
Věřitel (nákladové úroky)	0	1 460	1 166	1 716
Stát (daň)	0	410	9 196	25 270
Podnik (čistý zisk)	983	50 116	47 917	51 354

V tabulce č. 12 a obrázku č. 2 je patrný potěšitelný vývoj – od roku 2005 zůstává stále více prostředků ve formě čistého zisku než v roce 2004. Naopak se od roku 2004 zvýšily nákladové úroky pro věřitele. Daňová povinnost je v roce 2007 daleko vyšší než v předchozích letech – na jednu stranu to není potěšující, protože podnik musel tuto daň zaplatit státu. Na druhou stranu je vidět, že firma prosperuje, její zisk je rok od roku vyšší. Nasvědčuje tomu i dosažení nejvyššího EBITU v roce 2007.



Obr. 5 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním v letech 2004 – 2007 [vlastní zpracování]

3.2.3 Analýza cash flow

V tab. č. 13 je uveden ve zkrácené podobě vývoj cash flow v jednotlivých letech rozdělený podle činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti. CF z provozní činnosti je kromě let 2005 a 2007 pozitivní – tzn., že příjmy z provozní činnosti převýšily, a to výrazně, výdaje s touto činností spojené. CF z investiční činnosti je každoročně záporné,

což svědčí o investiční aktivitě podniku. CF z finanční činnosti se rapidně zvýšil v roce 2007. Jednou z příčin bylo navýšení dlouhodobého bankovního úvěru.

Tab. 13 Vývoj toků peněžní hotovosti firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

(v tis.Kč)	2004	2005	2006	2007
Počáteční stav peněžních prostředků	17 624	22 962	2 716	37 646
Cash flow z provozní činnosti	38 097	-14 259	55 420	-37 042
Cash flow z investiční činnosti	-37 447	-5 959	-31 823	-31 694
Cash flow z finanční činnosti	4 688	-28	11 333	32 978
Čisté snížení, resp. zvýšení peněžních prostředků	5 338	-20 246	34 930	-35 758
Konečný stav peněžních prostředků	22 962	2 716	37 646	1 888

3.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci) a má významný vliv na platební schopnost podniku.

Tab. 14 Vývoj ČPK firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

v tis. Kč	2 004	2005	2006	2007
Čistý pracovní kapitál	62 072	129 290	177 239	235 702

V tabulce č. 14 je uveden vývoj ČPK ve firmě v jednotlivých letech. Pozitivně musím zhodnotit ve všech letech kladnou hodnotu ČPK, což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Dále je zřejmé, že ČPK se každým rokem zvyšuje. Firma má tedy k dispozici dostatečné finance pro krytí neočekávaných závazků.

3.4 Poměrové ukazatele

Základním nástrojem finanční analýzy jsou ukazatele poměrové. Postupem času se poměrových ukazatelů vyvinulo značné množství, a proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Jsou to ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

3.4.1 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Ukazatelé zde slouží pro zjištění výši rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou. Určitá výše zadluženosti je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů, protože ten rozhoduje o tom, za jakou cenu firma celkový kapitál pořídí.

Tab. 15 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury firmy PSG, a.s.[vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	36,79%	42,28%	33,21%	48,72%
Míra zadluženosti	0,58	0,74	0,50	0,95
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje	0,24%	1,00%	2,36%	3,37%
Dlouhodobé cizí zdroje / Dlouhodobý kapitál	0,14%	0,73%	1,16%	3,10%
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek	1,20	1,45	1,67	1,72
Dlouhodobé zdroje / Dlouhodobý majetek	1,20	1,46	1,69	1,78
Ukazatel úrokového krytí	0,00	35,60	49,98	45,62

Tab. 16 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – odvětví [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	63,18%	62,25%	63,87%	66,18%
Míra zadluženosti	1,83	1,77	1,91	2,02
Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje	9,17%	11,26%	11,89%	8,29%
Dlouhodobé cizí zdroje / Dlouhodobý kapitál	14,40%	16,60%	18,51%	14,32%
Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek	1,29	1,27	1,30	1,26
Dlouhodobé zdroje / Dlouhodobý majetek	1,50	1,52	1,60	1,47
Ukazatel úrokového krytí	21,36	17,80	23,59	13,72

Firma vykazuje v letech 2004-2007 zadluženost v rozmezí 33 – 48%, což je pro podnik pozitivní, na rozdíl od odvětví, které je těsně nad doporučenou hodnotou (30-60%).

Ve všech letech se firmě podařilo dodržet zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek pokryla dlouhodobými zdroji. Odvětví toto pravidlo také splňovalo každoročně.

V roce 2004 je hodnota úrokového krytí nulová, protože firma neměla žádné úvěry. Od roku 2005 firma čerpá úvěry a tyto jsou čím dál vyšší. I přesto je firma schopna své úvěry splácet.

3.4.2 Analýza likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno platit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidností, tj. přeměnitelnosti na peníze.

Tab. 17 Ukazatele likvidity firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

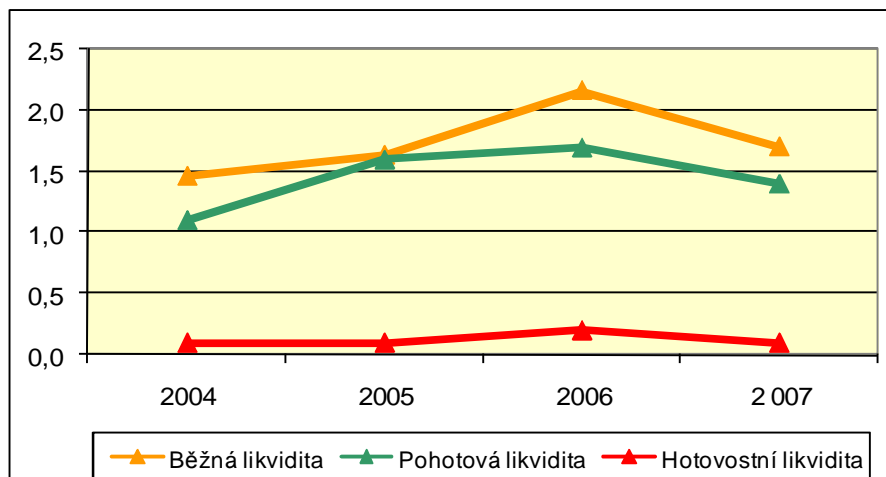
	2004	2005	2006	2 007	Doporučené hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,5	1,6	2,2	1,7	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1,1	1,6	1,7	1,4	1 - 1,5
Hotovostní likvidita	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2 - 0,5
ČPK / OA	31,41%	38,76%	53,69%	41,12%	
ČPK / A	14,44%	23,14%	32,09%	28,76%	

Tab. 18 Ukazatele likvidity – odvětví [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2 007	Doporučené hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,4	1,4	1,4	1,3	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	1,2	1,2	1,3	1,4	1 - 1,5
Hotovostní likvidita	0,3	0,3	0,2	0,1	0,2 - 0,5
ČPK / OA	27,12%	28,52%	30,19%	23,47%	
ČPK / A	19,43%	20,22%	21,91%	17,11%	

Ukazatele běžné a pohotové likvidity dosahují u firmy PSG, a.s. uspokojivých hodnot, blízkých se doporučeným hodnotám. Méně významné jsou výsledky ukazatele hotovostní likvidity, a to v letech 2004 a 2005, kdy se dosažené hodnoty nacházejí pod hodnotami z odvětví a doporučenými hodnotami Ministerstva průmyslu a obchodu. Podobně je na tom i odvětví. Firma využívá pro provozní financování kontokorentní úvěry, což znamená, že v případě okamžité potřeby finančních prostředků má zdroje zajištěny. Otázkou je, jak drahým zdrojem pro firmu kontokorentní úvěry jsou a zda by nebylo možné nalézt efektivnější způsob financování.

Kladně můžu v případě analyzované firmy zhodnotit skutečnost, že firma se snaží chovat ekonomicky a neváže zbytečně velké prostředky na bankovním účtu.



Obr. 6 Vývoj likvidity v letech 2004 - 2007 firmy PSG, a.s.

[vlastní zpracování]

Budoucí schopnost podniku dostát svým závazkům je záležitost velmi důležitá a je nutná důkladná analýza prostřednictvím plánu příjmů a výdajů, které by mohly v budoucnu ovlivnit příjmovou a výdajovou stranu. Proto je velmi nutné plánovat budoucí likviditu pomocí výkazu cash flow. Výkaz peněžních toků dokládá přírůstky a úbytky peněžních prostředků za sledované účetní období ve formě tvorby finančních zdrojů a jejich užití. Samotný fakt, že podnik dosahuje zisku, nedává ještě podniku záruku, že je schopen hradit své závazky.

3.4.3 Analýza rentability

Rentabilita, nebo-li výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku.

Tab. 19 Ukazatele rentability firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
Rentabilita tržeb	2,31%	6,42%	5,16%	4,51%
Rentabilita výnosů	1,91%	6,64%	6,06%	6,74%
Rentabilita celkového kapitálu	0,23%	9,31%	10,55%	9,56%
Rentabilita úplatného kapitálu	3,63%	14,11%	13,86%	15,33%
Rentabilita vlastního kapitálu	0,36%	15,64%	12,99%	12,22%

Tab. 20 Ukazatele rentability – odvětví [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
Rentabilita tržeb	3,11%	3,29%	3,81%	4,72%
Rentabilita výnosů	4,43%	4,56%	5,06%	2,95%
Rentabilita celkového kapitálu	7,54%	7,94%	8,42%	4,18%
Rentabilita úplatného kapitálu	21,88%	22,57%	25,18%	10,74%
Rentabilita vlastního kapitálu	14,62%	15,39%	17,86%	9,00%

Ukazatel rentability tržeb by měl ve vývojové řadě vykazovat stoupající tendenci. Jak je možné vidět v tab. č. 19, rentabilita tržeb v roce 2005 je skoro dvakrát vyšší než v roce 2004. Potěšující je také to, že rentabilita tržeb se u odvětví (tab.20) pohybuje okolo 3,5%, takže analyzovaná firma je na tom lépe.

Hodnota rentability celkového kapitálu je u analyzované firmy v roce 2007 daleko vyšší než u odvětví. Je tedy zřejmé, že v tomto roce je firma výkonná (má produkční sílu). Produkční síla rostla hlavně díky ziskové marži.

3.4.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje: měří rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říkají, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní.

Tab. 21 Ukazatele aktivity firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
Obrat celkových aktiv z tržeb	0,10	1,40	1,68	1,39
Obrat celkových aktiv z výnosů	0,12	1,40	1,74	1,42
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	314	10	20	23
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	1163	143	94	157
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	938	73	41	84
Obratovost pohledávek	0,31	2,52	3,84	2,29
Obratovost závazků	0,38	4,93	8,80	4,38

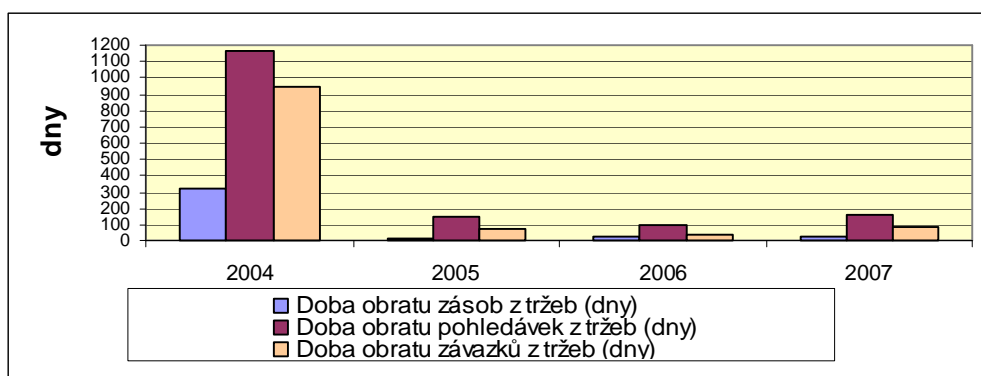
Tab. 22 Ukazatele aktivity – odvětví [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,62	1,66	1,57	0,63
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,70	1,74	1,66	1,42
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	22	20	20	21
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	106	103	121	90
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	112	113	122	88
Obratovost pohledávek	3,38	3,49	2,99	1,11
Obratovost závazků	3,22	3,18	2,95	1,14

Z tab. č. 22 je patrné, že sledovaná firma vykazuje podobné hodnoty týkající se obratovosti aktiv. Obrat celkových aktiv z tržeb a z výnosů je téměř shodný, což je dáno tím, že tržby jsou v podstatě hlavním zdrojem výnosů. Firma efektivně využívá svůj majetek.

Doba obratu zásob se od roku 2005 výrazně zlepšila a sledovaná firma se tak dostala na podobnou dobu jako u odvětví (tab.22). Znamená to tedy, že firma udržuje zásoby v minimálním stavu a neváže v nich zbytečně prostředky .

Pohledávky jsou u odvětví splatné průměrně za necelé 4 měsíce (110 dnů). U analyzované firmy se tento ukazatel výrazně zlepšil až v roce 2007, kdy se podařilo snížit dobu obratu pohledávek na 3 měsíce. Ukazatel doby obratu závazků je vhodné si dát do souvislosti s ukazatelem doby obratu pohledávek. Porovná-li tyto dva ukazatele ve všech letech 2004-2007, zjistím, že společnost platí své závazky dříve, než dostává zaplacené své pohledávky. To je pro firmu nepříznivé, protože finanční prostředky na úhradu svých závazků musí tedy opatřovat jiným způsobem. Z obrázku č. 7 je patrné, že ve všech letech jsou hodnoty obratu pohledávek nejvyšší. Konkurenční firmy z odvětví mají kratší dobu obratu pohledávek než závazků do roku 2006 a v roce 2007 se situace obrátila.



Obr. 7 Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2004 - 2007 firmy PSG, a.s.
[vlastní zpracování]

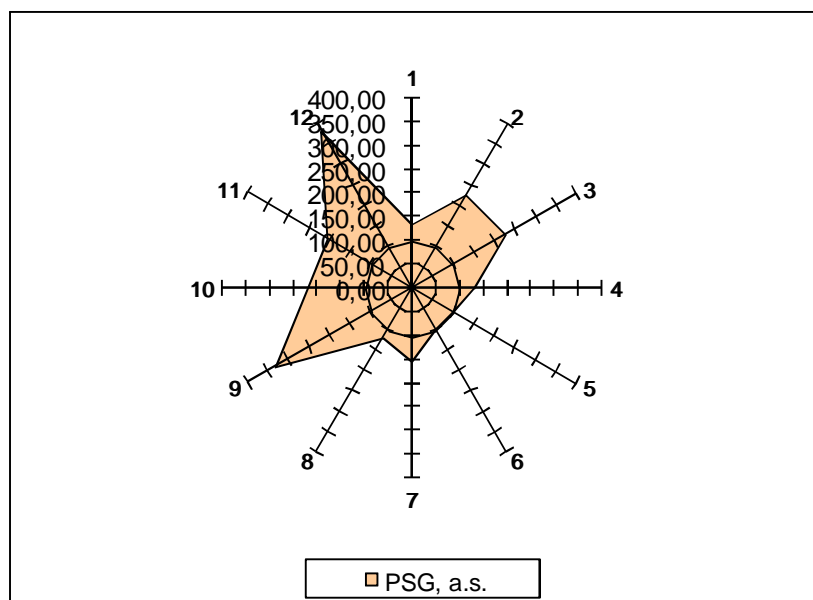
3.4.5 Spider analýza

Spider analýza udává souhrnný pohled na čtyři základní skupiny poměrových ukazatelů (zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity). Hodnoty odvětví v grafu představují 100% a hodnoty analyzované firmy vyjadřují procentuální podíl na hodnotách odvětví. Křivky v grafu lze snadno interpretovat. Zjednodušeně lze říci, že čím je křivka podniku položena dále od středu grafu, tím je na tom podnik lépe.

Tab. 23 Porovnání poměrových ukazatelů v roce 2007 firmy

PSG, a.s. a odvětví [vlastní zpracování]

			Odvětví	PSG, a.s.
Rentabilita	1	Rentabilita vlastního kapitálu	9,00%	135,78
	2	Rentabilita aktiv	4,18%	228,71
	3	Rentabilita výnosů	2,95%	228,47
Likvidita	4	Běžná likvidita	1,30%	130,77
	5	Pohotová likvidita	1,40%	100,00
	6	Hotovostní likvidita	0,10%	100,00
Zadluženost	7	Vlastní kapitál / Aktiva	0,33%	154,55
	8	Krytí dl.majetku dl.kapitálem	1,47%	121,09
	9	Úrokové krytí	13,72%	332,51
Obratovost	10	Obratovost aktiv	0,63%	220,63
	11	Obratovost pohledávek	1,11%	206,31
	12	Obratovost závazků	1,14%	384,21



Obr. 8 Poměrové ukazatele - firma PSG, a.s. a odvětví v roce 2007 [vlastní zpracování]

Z tabulky č. 23 a obrázku č. 8 je zřejmé, že firma dosahuje lepších výsledků v oblasti rentability. V případě likvidity dosahuje analyzovaná firma podobných výsledků jako odvětví. U zadluženosti podniku je hodnota vyšší než 5, což je doporučená hodnota ukazatele. Lze tedy konstatovat, že firma nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí úroků z půjček nebo úvěrů, což poukazuje na dostatečně vysokou kapacitu k přijmutí dalších bankovních úvěrů. Co se týče ukazatele obratovosti aktiv, je patrné, že efektivněji využívá majetek firma PSG, a.s. než ostatní firmy v odvětví.

3.4.6 Další ukazatele

V rámci finanční analýzy je možno využít dalších ukazatelů:

Tab. 24 Další ukazatele firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
Přidaná hodnota / Počet zaměstnanců	54,87	491,93	607,13	704,60
Tržby / Počet zaměstnanců	133,44	2395,83	2764,26	3061,02
Osobní náklady / Počet zaměstnanců	45,61	295,06	317,60	338,24
Výkonová spotřeba / Výnosy	60,49%	67,31%	72,73%	71,24%
Osobní náklady / Výnosy	28,27%	12,29%	11,10%	10,83%
Odpisy / Výnosy	7,23%	2,38%	1,89%	1,78%
Nákladové úroky / Výnosy	0,00%	0,19%	0,12%	0,15%
Přidaná hodnota / Výnosy	34,00%	20,49%	21,22%	22,56%
Osobní náklady / Přidaná hodnota	83,13%	59,98%	52,31%	48,00%
Odpisy / Přidaná hodnota	21,26%	11,64%	8,93%	7,89%
Nákladové úroky / Přidaná hodnota	0,00%	0,91%	0,57%	0,65%
VH před zdaněním / Přidaná hodnota	5,62%	31,51%	28,00%	29,23%

Tab. 25 Další ukazatele – odvětví [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
Výkonová spotřeba / Výnosy	76,36%	77,18%	77,09%	76,04%
Osobní náklady / Výnosy	11,28%	10,77%	10,41%	10,16%
Odpisy / Výnosy	1,33%	1,34%	1,31%	1,54%
Nákladové úroky / Výnosy	0,21%	0,26%	0,25%	0,22%
Osobní náklady / Přidaná hodnota	65,98%	65,20%	62,71%	67,82%
Odpisy / Přidaná hodnota	7,78%	8,09%	7,91%	10,28%
Nákladové úroky / Přidaná hodnota	1,21%	1,55%	1,50%	1,44%
VH před zdaněním / Přidaná hodnota	24,68%	26,09%	29,22%	13,93%

Přidaná hodnota na zaměstnance od roku 2004 rapidně stoupá. Jedním z důvodů je zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, což se projevilo na výkonech, které se do

přidané hodnoty přičítají. Se zvýšením tržeb dále také souvisí ukazatele tržby/počet zaměstnanců a osobní náklady/počet zaměstnanců, které se samozřejmě také zvýšily. Podíl výkonové spotřeby na výnosech dosahuje průměrně 70% a v posledním roce 2007 je skoro na stejné úrovni jako u odvětví.

Ve srovnání s odvětvím je struktura přidané hodnoty podobná, hlavně v posledním účetním období, roce 2007. Musím podotknout, že analyzovaná firma má nižší podíl osobních nákladů na přidané hodnotě než odvětví (cca 48%, odvětví cca 68%), nižší podíl nákladových úroků (cca 1%, odvětví cca 1,5%), nižší podíl odpisů (cca 8%, odvětví cca 10%). Podíl hospodářského výsledku na přidané hodnotě je v posledním roce výrazně vyšší (cca 29 %, odvětví 14%).

3.5 Souhrnné ukazatele

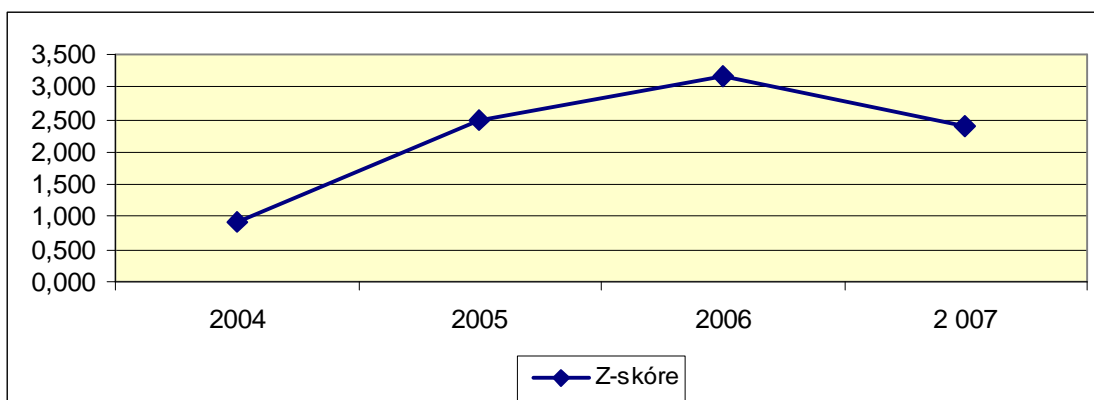
3.5.1 Výpočet Altmanova Z-skóre firmy PSG, a.s.

Tab. 26 Výpočet Altmannova Z-skóre firmy PSG, a.s.

[vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
0,717 x ČPK / A	0,104	0,166	0,230	0,206
0,847 x ČZ / A	0,002	0,076	0,073	0,053
3,101 x EBIT / A	0,007	0,289	0,327	0,296
0,420 x VK / Cizí zdroje	0,720	0,570	0,845	0,442
0,998 x T / A	0,099	1,395	1,678	1,387
Z -skóre	0,932	2,496	3,153	2,384

Z hlediska dosažených hodnot tohoto ukazatele firmou PSG, a.s. lze říci, že firma se v roce 2004 nacházela pod hranicí tzv.šedé zóny (hodnota menší než 1,81), měla tedy podle ukazatele velmi vážné finanční problémy. V dalších letech se však situace obrátila a firma si dokázala poradit se svými finančními problémy a nyní má uspokojivou finanční situaci. V roce 2007 se však ukazatel snížil a i tady se ukázalo, že firma měla menší finanční problémy, které vyřešila čerpáním bankovního úvěrem.



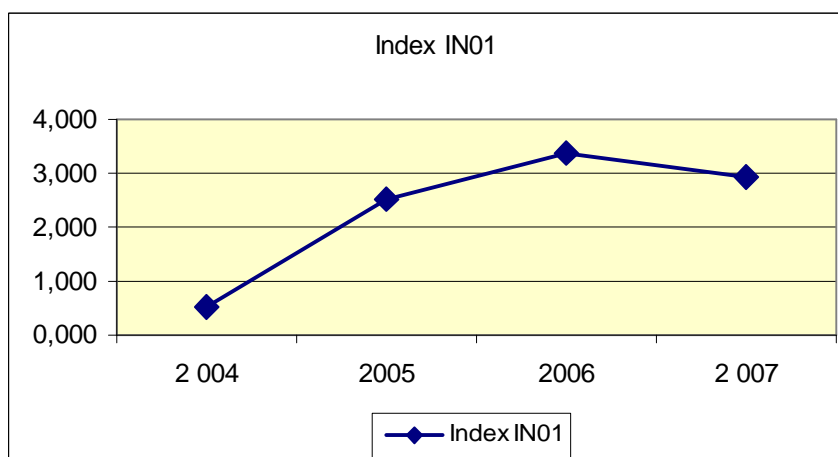
Obr. 9 Výsledky Z-skóre v letech 2004 - 2007 firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

Na obrázku č. 9 lze vidět, že podle ukazatele Z-skóre si firma až do roku 2006 mnohem více vylepšovala svou finanční situaci. To, že se ukazatel v roce 2007 mírně snížil, mají za následek především neuhrazené pohledávky.

3.5.2 Výpočet indexu IN01 firmy PSG, a.s.

Tab. 27 Výpočet indexu IN01 firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

	2004	2005	2006	2007
$0,13 \times A / CK$	0,353	0,307	0,391	0,267
$0,04 \times EBIT / NÚ$	0,000	1,424	1,999	1,826
$3,92 \times EBIT / A$	0,009	0,365	0,414	0,375
$0,21 \times V / A$	0,025	0,294	0,366	0,298
$0,09 \times OA / (KZ+KBÚ)$	0,131	0,147	0,194	0,153
Index IN01	0,518	2,537	3,364	2,919



Obr. 10 Výsledky indexu IN01 v letech 2004 - 2007 firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

Podle indexu IN01 lze říci, že se firma v roce 2004 nacházela blízko bankrotu, protože hodnota indexu je menší než 0,75 (tab.27). Naštěstí se vše obrátilo a od roku 2005 podnik tvoří hodnotu.

Je třeba zdůraznit, že tyto bankrotní indikátory mají pouze určitý orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu, ze které se dají lépe vyvodit závěry a doporučení.

3.5.3 Ekonomicky přidaná hodnota (EVA)

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty jsem použila „Benchmarkingový systém“, který je k dispozici na stránkách www.mpo.cz - <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita>. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů je výsledkem spolupráce státní správy (Ministerstva průmyslu a obchodu, MPO) s akademickou sférou. Tento systém slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků s nejlepšími firmami v odvětví, nebo průměrem za odvětví. Slouží k identifikaci hlavních předností firmy a nejpalcivějších problémů, které pomůže odhalit a tím představuje prvním krok k jejich řešení. Je východiskem pro formování a určení podnikové strategie. [12]

Tab. 28 Výpočet ukazatele EVA firmy PSG, a.s. [vlastní zpracování]

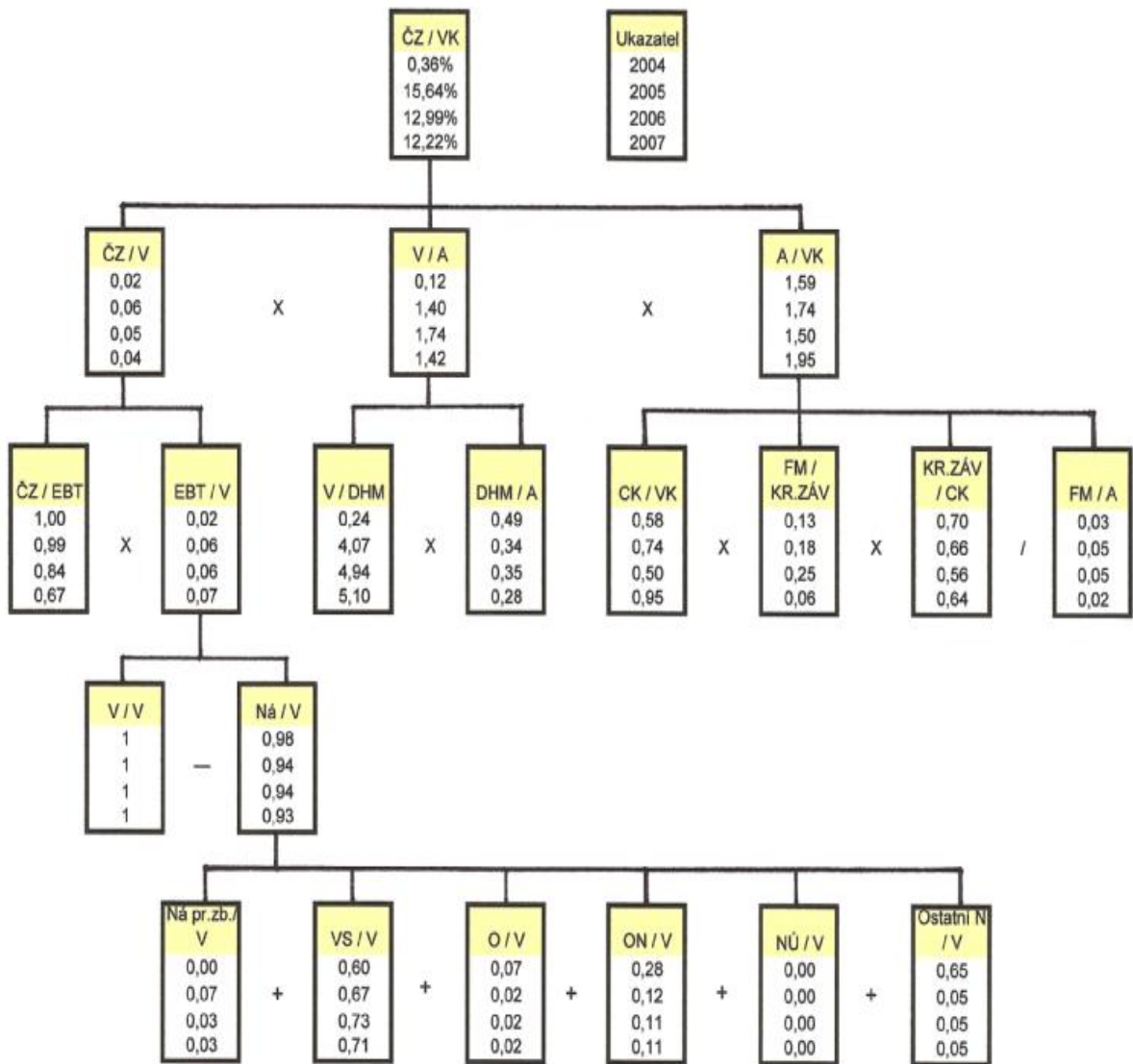
	2004	2005	2006	2007
ROE	0,36%	15,64%	12,99%	12,22%
r_e	8,36%	6,53%	6,55%	12,37%
VK (tis.Kč)	270833	320400	368842	420173
EVA (tis.Kč)	-21667	29188	23753	-630

V roce 2004 a 2007 je hodnota EVA záporná, což znamená, že firma svou činností snižovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. Příznivé je to, že v posledním roce se hodnota blíží kladnému číslu. V roce 2005 a 2006 je hodnota kladná, což znamená, že výnosnost vloženého kapitálu přesáhla jeho nákladovost. To je jedním z hlavních kritérií při posuzování atraktivity firmy z hlediska jejich majitelů.

3.5.4 Rozklad poměrového ukazatele ROE

Pro usnadnění vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze lze použít soustav poměrových ukazatelů.

Z hlediska klíčového postavení ukazatele rentability vlastního kapitálu je vhodné tento ukazatel rozložit např. tak, jak je uvedeno na následujícím obrázku č.11.



Obr. 11 Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2004 – 2007 [vlastní zpracování]

¹Rozklad názorně ukazuje, co od roku 2005 ovlivnilo zvýšení rentability vlastního kapitálu (ROE) jako vrcholového ukazatele výkonnosti firmy v porovnání s předchozími roky. Zvýšení ROE bylo způsobeno především výrazným zvýšením a hlavně udržením kladného hospodářského výsledku.

Obratovost aktiv se pohybovala zhruba na stejné úrovni. Náklady na prodané zboží se v roce 2006 a 2007 snížily, a to díky vyššímu podílu prodeje zboží na celkových výnosech. Ostatní položky nákladů nevykazují žádné větší rozdíly.

¹ ČZ – čistý zisk, VK – vlastní kapitál, V – výnosy, A – aktiva, EBT – zisk před zdaněním, DHM – dlouhodobý hmotný majetek, CK – cizí kapitál, FM – finanční majetek, Kr. záv. – krátkodobé závazky, Ná – náklady, Ná pr.zb. – náklady na prodané zboží, VS – výkonová spotřeba, O - odpisy, NÚ – nákladové úroky, ostatní N – ostatní náklady. [7]

ZÁVĚR

Hlavním cílem mé bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy společnosti PSG, a.s. a na základě této analýzy navrhnout možné řešení pro zlepšení finanční situace.

V rámci podrobné finanční analýzy již bylo poukázáno na to, co se firmě daří a kde má případná úskalí. V celém období, v letech 2004 – 2007, které bylo předmětem hodnocení, lze konstatovat pozitivní vývoj růstu hospodářského výsledku. Zisk je jedním z hlavních ukazatelů pro posouzení zdraví firmy a také se stal důležitým mezníkem v činnosti společnosti v roce 2005. Velmi pozitivní je, že se firmě podařilo dosáhnout kladného výsledku hospodaření ve všech analyzovaných letech. V roce 2005 došlo k výraznému zvýšení bilanční sumy celkových aktiv a pasiv, což bylo zapříčiněno již zmiňovanou fúzí se společností SSK CZ, a.s.

Co se týká zadluženosti, firma vykazuje nízkou zadluženost, která je v analyzovaných letech v rozmezí doporučených hodnot. Na rozdíl od odvětví, které se pohybuje těsně nad doporučenou hranicí. Důležitá je skutečnost, že se firmě podařilo ve všech letech dodržet zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek pokryla dlouhodobými zdroji. Z hlediska úrokového krytí může být firma hodnocena pozitivně, jelikož se hodnoty úrokového krytí zvyšují a firma nemá problémy se splácením svých úvěrů. Firma byla nucena čerpat další úvěry hlavně díky horší platební morálce svých odběratelů. Firma by se měla zaměřit na získávání nových, spolehlivějších odběratelů. Zároveň by mohla motivovat stávající zákazníky, a to např. poskytnutím skonta při rychlejších platbách. Také by se mohla pokusit omezit zákazníky, kteří nedodržují smluvní dobu splatnosti závazků, což ovšem není tak snadné. Firma má totiž několik předních odběratelů, které by nechtěla ztratit, a to i přesto, že někdy nezaplatí včas. Navíc zde existuje velmi silná konkurence, která je vždy připravena kdykoliv zasáhnout.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity dosahují u firmy PSG, a.s. uspokojivých hodnot, blízcích se průměru odvětví i doporučeným hodnotám. V oblasti hotovostní likvidity se firmě daří efektivně využívat finanční prostředky. Kladně můžu v případě analyzované firmy zhodnotit skutečnost, že firma se snaží chovat ekonomicky a neváže zbytečně velké prostředky v zásobách ani na bankovním účtu. Doporučením pro firmu je tedy pravidelně sledovat a vyhodnocovat peněžní toky pomocí krátkodobých platebních kalendářů.

Pomocí ukazatelů rentability lze analyzovanou firmu hodnotit jako firmu, která má schopnost dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Téměř všechny použité ukazatele rentability vykazují hodnoty se stoupající tendencí. Je tedy zřejmé, že firma je čím dál více výkonná, má produkční sílu.

Využití majetku měřené obratem celkových aktiv je v roce 2004 nižší než požadovaná minimální hodnota 1, ale v dalších letech se situace zlepšila a firma tuto hodnotu převýšila. V porovnání s odvětvím se firmě v posledním roce 2007 podařilo dokonce dosáhnout vyšší hodnoty. Vše tedy nasvědčuje tomu, že firma je schopna efektivně využívat svůj majetek. Doba obratu zásob se výrazně snížila a v posledním roce se přiblížila hodnotě u odvětví. Firma díky svým činnostem může držet své zásoby kratší dobu. Firma úvěruje své odběratele, jelikož doba obratu pohledávek je delší než doba obratu závazků. Odvětví je na tom lépe, protože situace je přesně naopak, má delší dobu obratu závazků než pohledávek. Ostatní firmy tedy dostanou své peníze dříve, než musí zaplatit své závazky. Z toho také vyplývá, že firma je nucena opatřovat finanční prostředky z jiných zdrojů, které jsou samozřejmě dražší.

Většinou negativní jsou výsledky výpočtu ostatních ukazatelů, které ukazují, že přidaná hodnota na zaměstnance rapidně roste. Rostou rovněž osobní náklady na zaměstnance. S tím musí firma ale počítat i do budoucna, protože plánuje další rozvoj a s tím souvisí i zvyšování počtu zaměstnanců. Pozitivní je podíl osobních nákladů na výnosech, který je na stejné úrovni jako u odvětví.

Souhrnné ukazatele potvrdily výsledky předchozích analýz a to, že si firma dokázala poradit se svými finančními problémy v roce 2004 a od roku 2005 má uspokojivou finanční situaci.

Na základě kladné hodnoty ukazatele EVA v roce 2005 a 2006 lze jednoznačně konstatovat, že firma svojí činností zvyšovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. V roce 2007 je hodnota záporná. Hlavní příčinou je zvýšení cizích zdrojů, především bankovních úvěrů.

Závěrem lze říci, že hodnoty analyzovaných ukazatelů jsou na dobré úrovni a v příštích letech se dá očekávat ještě lepší finanční situace. I přesto by se firma měla více zaměřit na problémy týkající se vysokých nákladů a na neplatící zákazníky.

Do budoucna by měla firma počítat s pořízením nových strojů. Tyto jsou ve firmě již několik let, jejich oprava je nerentabilní a bude třeba je proto nakoupit nové. S tím

samozřejmě souvisí zvýšení nákladů ve formě odpisů a forma úhrady za nákup těchto strojů. Firma bude stát před rozhodnutím, zda je schopna majetek nakoupit ze svých vlastních zdrojů nebo využije cizí zdroje ve formě úvěru.

Cíle mé bakalářské práce byly splněny a doufám, že tato práce bude vhodným zdrojem informací pro majitele společnosti k tomu, jak tyto získané výsledky finanční analýzy využijí pro další příznivý vývoj společnosti.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vydání. Praha: Ekopress, s.r.o. 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1.vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [3] KRAFTOVÁ, I. *Finanční analýza municipální firmy*. 1.vydání. Praha: C.H.Beck. 2002. 206 s. ISBN 80-7179-778-2.
- [4] Kubíčková, D., Kotěšovcová, J. *Finanční analýza*. 1.vydání. Praha: Eupress. 2006. 126 s. ISBN 80-86754-57-X.
- [5] MACEK, J., KOPEK, R., KRÁLOVÁ, J. *Ekonomická analýza podniku*. 1.vydání. Plzeň: TYPOS – Digital Print, spol. s r.o. 2006. 158 s. ISBN 80-7043-446-5.
- [6] MAŘÍK, M. a kolektiv. *Metody oceňování podniku*. 2.upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, s.r.o. 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [7] 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.
- [8] 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.
- [9] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1.vydání. Brno: Computer Press, a.s. 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Elektronické zdroje

- [10] Ekonomické systémy ABRA. Dostupné z www: <<http://www.volny.cz/atlantispc/fateorie.html>>.
- [11] Bankovní akademie. Dostupné z www: <http://www.bank-akademie.cz/cvz.php?page=cvz_katalog_kurzu&kategorie=15> .
- [12] Ministerstvo průmyslu a obchodu. Dostupné z www: <www.mpo.cz>.

[13] Společnost PSG, a.s. Dostupné z www:< <http://www.psg.eu/index.php>>.

Ostatní zdroje

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

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CP	Cenné papíry
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EBIT	Zisk před zdaněním a odečtení úroků
EBT	Zisk před zdaněním
EAT	Zisk po zdanění
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
WACC	Průměrné vážené náklady kapitálu
C	Celkový kapitál
VK	Vlastní kapitál
CK	Cizí kapitál
A	Aktiva
U	Nákladové úroky
T	Tržby
OA	Oběžná aktiva
KZ	Krátkodobé závazky
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
VH	Výsledek hospodaření
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Logo firmy PSG, a.s.	30
Obr. 2 ZOO Lešná, Zlín.....	33
Obr. 3 Čepkov, Zlín	33
Obr. 4 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2004 – 2007	41
Obr. 5 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním v letech 2004 – 2007	42
Obr. 6 Vývoj likvidity v letech 2004 - 2007 firmy PSG, a.s.	46
Obr. 7 Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2004 - 2007 firmy PSG, a.s.....	48
Obr. 8 Poměrové ukazatele - firma PSG, a.s. a odvětví v roce 2007	49
Obr. 9 Výsledky Z-skóre v letech 2004 - 2007 firmy PSG, a.s.....	52
Obr. 10 Výsledky indexu IN01 v letech 2004 - 2007 firmy PSG, a.s.....	52
Obr. 11 Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2004 – 2007.....	54

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Vývoj počtu zaměstnanců	34
Tab. 2 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury firmy PSG, a.s.....	35
Tab. 3 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – odvětví.....	36
Tab. 4 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury firmy PSG, a.s	36
Tab. 5 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví	37
Tab. 6 Poměr pohledávek (závazků) po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách (závazcích) delší než 180 dní	38
Tab. 7 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů firmy PSG, a.s	39
Tab. 8 Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – odvětví	39
Tab. 9 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů firmy PSG, a.s.	40
Tab. 10 Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – odvětví.....	40
Tab. 11 Vývoj hospodářského výsledku firmy PSG, a.s.....	41
Tab. 12 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním	42
Tab. 13 Vývoj toků peněžní hotovosti firmy PSG, a.s.	43
Tab. 14 Vývoj ČPK firmy PSG, a.s.....	43
Tab. 15 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury firmy PSG, a.s.....	44
Tab. 16 Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – odvětví.....	44
Tab. 17 Ukazatele likvidity firmy PSG, a.s.....	45
Tab. 18 Ukazatele likvidity – odvětví.....	45
Tab. 19 Ukazatele rentability firmy PSG, a.s.....	46
Tab. 20 Ukazatele rentability – odvětví.....	47
Tab. 21 Ukazatele aktivity firmy PSG, a.s.....	47
Tab. 22 Ukazatele aktivity – odvětví.....	48
Tab. 23 Porovnání poměrových ukazatelů v roce 2007 firmy PSG, a.s	49
Tab. 24 Další ukazatele firmy PSG, a.s	50
Tab. 25 Další ukazatele – odvětví	50
Tab. 26 Výpočet Altmannova Z-skóre firmy PSG, a.s.....	51
Tab. 27 Výpočet indexu IN01 firmy PSG, a.s.	52
Tab. 28 Výpočet ukazatele EVA firmy PSG, a.s.	53

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Rozvaha firmy PSG k 31.12.2007

Příloha P II: Výkaz zisku a ztrát firmy PSG k 31.12.2007

Příloha P III: Přehled o peněžních tocích firmy PSG k 31.12.2007

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA FIRMY PSG K 31.12.2007

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 **31.12.2007**

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČO
2007	12	00014834

Za období od 1.1.2007 do 31.12.2007

Obchodní firma nebo
jiný název účetní jednotky

PSG a.s.

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

Zarání 4077

Zlín

760 40

Označení a	AKTIVA b (ř.02 + 03 + 31 + 63 = ř.67)	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	001	1 074 127 069,85	- 254 611 444,53	819 515 625,33	552 381 481,32
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř.04 + 13 + 23)	003	427 055 271,65	- 183 336 320,95	243 718 950,70	220 356 316,20
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	2 501 034,45	- 2 401 581,45	99 453,00	397 906,00
I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	2 501 034,45	- 2 401 581,45	99 453,00	397 906,00
4.	Ocenitelná práva	008				
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	408 393 491,80	- 180 694 150,00	227 699 341,80	194 631 628,40
B. II. 1.	Pozemky	014	9 623 095,00		9 623 095,00	10 112 695,00
2.	Stavby	015	227 127 064,20	- 77 351 215,00	149 775 849,20	121 668 895,20
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	169 661 334,04	- 103 342 935,00	66 318 399,04	49 590 769,20
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	386 368,00		386 368,00	386 368,00
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1 449 540,00		1 449 540,00	12 570 198,00
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	146 090,56		146 090,56	302 703,00
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023	16 160 745,40	- 240 589,50	15 920 155,90	25 326 781,80
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	1 661 075,90		1 661 075,90	1 067 701,80
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	4 228 589,50	- 39 589,50	4 189 000,00	4 189 000,00
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	271 080,00	- 201 000,00	70 080,00	70 080,00
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba podstatný vliv	027	10 000 000,00		10 000 000,00	20 000 000,00
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	644 549 211,50	- 71 275 123,58	573 274 087,92	330 130 043,00
C. I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	74 196 389,02		74 196 389,02	50 619 493,22
C. I. 1.	Materiál	033	36 700 844,56		36 700 844,56	20 649 002,92
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	1 950 000,00		1 950 000,00	10 530 000,00
3.	Výrobky	035	32 935 824,81		32 935 824,81	16 937 921,71
4.	Zvířata	036	1 000,00		1 000,00	1 000,00
5.	Zboží	037	2 608 719,65		2 608 719,65	2 501 568,59
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	039	40 671 522,69		40 671 522,69	5 528 116,03
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	39 580 522,69		39 580 522,69	4 983 429,93
2.	Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	041				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	621 417,00		621 417,00	
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	469 583,00		469 583,00	544 686,10
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046				
8.	Odložená daňová pohledávka	047				
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	048	527 793 205,32	- 71 275 123,58	456 518 081,74	236 336 566,33
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	381 247 096,03	- 70 208 310,43	311 038 785,60	165 416 830,00
2.	Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	050	32 473 779,43	- 1 066 813,15	31 406 966,28	4 401,00
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	108 151 783,34		108 151 783,34	61 768 230,23
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát - daňové pohledávky	054	4 981 195,00		4 981 195,00	6 296 357,20
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	207 124,82		207 124,82	242 995,76
8.	Dohadné účty aktivní	056	625 369,00		625 369,00	2 573 736,44
9.	Jiné pohledávky	057	106 857,70		106 857,70	34 015,70
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	058	1 888 094,47		1 888 094,47	37 645 867,42
C. IV. 1.	Peníze	059	1 007 176,09		1 007 176,09	410 752,25
2.	Účty v bankách	060	880 918,38		880 918,38	37 235 115,17
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení (ř.64 až 66)	063	2 522 586,71		2 522 586,71	1 895 122,12
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	2 521 627,57		2 521 627,57	1 902 944,22
2.	Komplexní náklady příštích období	065				
3.	Příjmy příštích období	066	959,14		959,14	- 7 822,10

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	819 515 625,33	552 381 481,32
A.	Vlastní kapitál (ř.69 + 73 + 78 + 81 + 84)	068	420 173 340,66	368 841 701,08
A. I.	Základní kapitál (ř.70 až 72)	069	338 027 000,00	338 027 000,00
A. I. 1.	Základní kapitál	070	338 027 000,00	338 027 000,00
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 77)	073	2 589 000,10	2 590 765,50
A. II. 1.	Emisní ážio	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	2 595 720,00	2 595 720,00
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	- 6 719,90	- 4 954,50
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.79 + 80)	078	51 204 672,40	48 829 672,40
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	49 241 000,00	46 845 000,00
2.	Statutární a ostatní fondy	080	1 963 672,40	1 984 672,40
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82 + 83)	081	- 23 001 736,82	- 20 605 736,82
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082		48 437 989,17
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083	- 23 001 736,82	- 69 043 725,99
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -) (ř.01 - (69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)=ř.067)	084	51 354 404,98	
B.	Cizí zdroje (ř.86 + 91 + 102 + 114)	085	399 237 452,17	183 431 741,32
B. I.	Rezervy (ř.87 až 90)	086	48 228 489,80	26 207 740,00
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	6 075 130,00	6 828 852,00
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
3.	Rezerva na daň z příjmů	089		
4.	Ostatní rezervy	090	42 153 359,80	19 378 888,00
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)	091	3 916 870,64	2 605 851,90
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	3 916 870,64	2 605 851,90
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		

Označení a	PASIVA c	Číslo řádku b	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
B. III.	Krátkodobé závazky (f.103 až 113)	102	256 322 005,15	102 891 607,42
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	220 252 620,11	74 773 029,50
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104		2 990,00
3.	Závazky - podstatný vliv	105	913 713,68	10 128 308,30
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		
5.	Závazky k zaměstnancům	107	5 542 416,63	4 636 594,00
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	2 904 275,00	2 278 601,00
7.	Stát – daňové závazky a dotace	109	25 320 704,37	9 707 104,00
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	503 401,52	387 748,92
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	246 429,34	361 705,20
11.	Jiné závazky	113	638 444,50	615 526,50
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (f.115 až 117)	114	90 770 086,58	51 726 542,00
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	9 520 000,00	1 726 542,00
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	81 250 086,58	50 000 000,00
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení (f.119 + 120)	118	104 832,50	108 038,92
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	13 632,50	16 838,92
2.	Výnosy příštích období	120	91 200,00	91 200,00

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT FIRMY PSG K 31.12.2007

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 **31.12.2007**
(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČO
2007	12	00014834

Za období od 1.1.2007 do 31.12.2007

Obchodní firma nebo
jiný název účetní jednotky
PSG a.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště
Zarání 4077

Zlín

760 40

Označení a	Text b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	41 096 566,38	36 048 356,43
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	37 666 679,40	33 567 900,66
+	Obchodní marže (ř.01 - 02)	03	3 429 886,98	2 480 455,77
II.	Výkony (ř.05 + 06 + 07)	04	1 086 579 908,30	900 800 206,17
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 076 162 878,70	875 388 518,01
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	7 417 903,10	20 612 630,26
3.	Aktivace	07	2 999 126,50	4 799 057,90
B.	Výkonová spotřeba (ř.09 + 10)	08	827 896 756,72	699 283 617,51
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	517 414 730,19	461 213 811,85
2.	Služby	10	310 482 026,53	238 069 805,66
+	Přidaná hodnota (ř.03 + 04 - 08)	11	262 113 038,56	203 997 044,43
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	125 823 832,61	106 712 273,34
C. 1.	Mzdové náklady	13	89 413 760,00	75 728 989,49
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	720 000,00	720 000,00
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	31 294 649,00	26 354 450,42
4.	Sociální náklady	16	4 395 423,61	3 908 833,43
D.	Daně a poplatky	17	2 946 975,56	2 736 032,76
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	20 681 753,92	18 215 430,09
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20 + 21)	19	20 520 518,86	17 362 724,12
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 831 963,20	9 016 679,99
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	18 688 555,66	8 336 044,13
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23 + 24)	22	16 828 844,22	23 889 721,77
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	494 651,35	16 870 869,53
2.	Prodaný materiál	24	16 334 192,87	7 018 852,24
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	40 259 525,39	2 852 869,11
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	4 226 397,05	4 100 921,13
H.	Ostatní provozní náklady	27	8 745 274,19	12 479 887,04

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 (f.11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29))	30	71 573 748,58	58 564 455,57
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	920 002,00	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	2 235 000,00	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (f.34 + 35 + 36)	33	6 283 500,00	
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	6 283 500,00	
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		
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	- 1 335 339,50	
X.	Výnosové úroky	42	259 463,94	449 350,06
N.	Nákladové úroky	43	1 715 522,59	1 166 765,44
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2 171 678,24	2 674 927,02
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 969 384,69	3 408 825,46
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (f.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+(-46)-(-47))	48	5 050 075,40	- 1 451 313,82
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (f.50 + 51)	49	25 269 420,00	9 195 600,00
Q. 1.	- splatná	50	25 269 420,00	9 195 600,00
2.	- odložená	51		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (f.30 + 48 - 49)	52	51 354 404,98	47 917 541,75
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (f.56 + 57)	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (f.53 - 54 - 55)	58		
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+ / -)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+ / -) (f.52 + 58 - 59)	60	51 354 404,98	47 917 541,75
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (f.30 + 48 + 53 - 54)	61	76 623 824,98	57 113 141,75

**PŘÍLOHA P III: PŘEHLED O PĚNĚŽNÍCH TOCÍCH FIRMY PSG
K 31.12.2007**

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb.		PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (výkaz cash-flow) ke dni 31.12.2007 (v celých tisících Kč)		Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky PSG, a.s.	
				Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky Zarámí 4077 Zlín 00014834	
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období				37 646	
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)					
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním			76 623	
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace			60 526	
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku			25 117	
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv			40 259	
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv			-22	
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku			-6 284	
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky			1 456	
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			137 149	
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu			-158 962	
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv			-282 853	
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv			147 468	
A. 2 3	Změna stavu zásob			-23 577	
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			-21 813	
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných			-1 590	
A. 4	Přijaté úroky			154	
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období			-13 793	
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů			0	
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti			-37 042	
Peněžní toky z investiční činnosti					
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv			-44 446	
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv			2 752	
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám			10 000	
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti			-31 694	
Peněžní toky z finančních činností					
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků			32 978	
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty			0	
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			0	
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně			0	
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti			32 978	
F.	Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků			-35 758	
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období			1 888	