

Posouzení finančního zdraví firmy PSG-International a.s.

Bakalářská práce
2013



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Vyšší odborná škola ekonomická
akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Gabriela BUDJAČOVÁ**
Osobní číslo: **M100578**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Posouzení finančního zdraví společnosti
PSG-International a.s.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Prostudujte odbornou literaturu týkající se finanční analýzy.
- Popište podstatu a metody finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost.
- Proveďte finanční analýzu společnosti v letech 2009-2011.
- Zhodnotte získané výsledky.
- Navrhněte doporučení na zlepšení hospodaření společnosti do budoucna.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium. 4. nezměněné vydání. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. ISBN 978-80-7318-732-3.

MAREK, Petr a kol. Studijní průvodce financemi podniku. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-37-8.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.

VRÁNOVÁ, Šárka. Finanční analýza. 1. vydání. Zlín: Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín, 2008. CZ.04.1.03/3.3.13.2/0024.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Zuzana Bartakovičová


Datum zadání bakalářské práce:

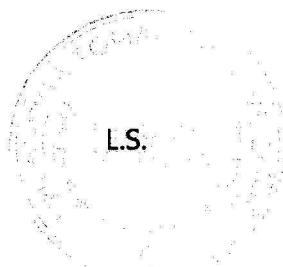
15. března 2013


Termín odevzdání bakalářské práce:

26. dubna 2013

Ve Zlíně dne 12. dubna 2013


PaedDr. Josef Rydlo
zast. děkanka




Bc. Ing. Šárka Vránová
zast. ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

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

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

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

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

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

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

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

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

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně 23.04.2013

Budjáčová

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

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

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce se zabývá zpracováním finanční analýzy společnosti PSG-International a.s. Za hlavní cíl práce považuji zhodnocení finančního zdraví společnosti v letech 2009–2011 a navržení doporučení pro zlepšení hospodaření společnosti do budoucna. Druhořadým cílem je srovnání firmy s jejím odvětvím.

Práce je rozdělena do dvou částí, a to teoretické a praktické. V teoretické části je vysvětlen pojem finanční analýzy, její druhy, uživatelé a metody zpracování na základě prostudované literatury. V praktické části je stručně charakterizována společnost PSG-International a.s. Největší díl je však věnován samotnému vypracování finanční analýzy, zhodnocení získaných výsledků a srovnání s odvětvím. Závěrem jsou předloženy návrhy na zlepšení efektivního fungování organizace v dalších letech.

Klíčová slova:

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele.

ABSTRACT

This bachelor thesis deals with a financial analysis of the company PSG-International a.s. The main objective of this Thesis is to assess the financial health of the company within the years 2009–2011 and to recommend economic improvements the company could benefit from in the future. A secondary target is to benchmark the company within its industry.

The thesis consists of a theoretical and a practical part. The theoretical part deals with the financial analysis and its kinds, users and processing methods. The practical part then briefly characterizes the company PSG-International a.s. The thesis, however, primarily focuses on the elaboration of the financial analysis itself, as well as on the assessment of the gained results and benchmarking within the industry. Last but not least, the work also lays down proposals for streamlining the company's operations in the following years.

Keywords:

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, horizontal and vertical analysis, financial ratios.

Poděkování

Zde je to pravé místo pro poděkování mé konzultantce Ing. Evě Heczkové, Ph.D. za její ochotu, vstřícnost, trpělivost, poskytnuté rady a doporučení, které mi velmi pomohli při zpracování mé bakalářské práce.

Dále děkuji mé vedoucí práce Ing. Zuzaně Bartakovičové a hlavní účetní společnosti Lence Bezručové za poskytnutí dat, informací a taktéž odborných zkušeností potřebných pro zpracování mé práce.

OBSAH

OBSAH	8
ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FUNKCE A CÍL FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 ZDROJE INFORMACÍ FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1.1 Rozvaha	13
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty	14
1.1.3 Přehled o peněžních tocích.....	16
1.2 PŘÍSTUPY K FINANČNÍ ANALÝZE.....	17
1.2.1 Fundamentální analýza.....	17
1.2.2 Technická analýza	17
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	18
1.3.1 Externí uživatelé.....	18
1.3.2 Interní uživatelé.....	18
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	19
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	19
2.1.1 Horizontální analýza.....	19
2.1.2 Vertikální analýza.....	20
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	20
2.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	20
2.2.2 Čistý peněžní majetek	21
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	21
2.3.1 Analýza rentability	21
2.3.2 Analýza likvidity	22
2.3.3 Analýza aktivity	23
2.3.4 Analýza zadluženosti.....	24
2.4 ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	25
2.4.1 Du Pont rozklad ROE.....	25
2.4.2 Altmanova analýza	26
2.4.3 Kralicekův Quicktest.....	26
2.4.4 Index důvěryhodnosti IN 05.....	27
2.5 SPIDER ANALÝZA	27
II PRAKTICKÁ ČÁST	29
3 CHARAKTERISTIKA FIRMY PSG-INTERNATIONAL A.S.	30
3.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI.....	30
3.2 PŘEDMĚT ČINNOSTI SPOLEČNOSTI	31
3.3 STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	32
4 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY PSG-INTERNATIONAL A.S.	33
4.1 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	33
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	33
4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
4.1.3 Horizontální analýza cash flow	37

4.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	38
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy.....	38
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	41
4.3	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	42
4.3.1	Čistý pracovní kapitál.....	42
4.3.2	Čistý peněžní majetek	43
4.4	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	43
4.4.1	Ukazatele rentability.....	44
4.4.2	Ukazatele likvidity	45
4.4.3	Ukazatele aktivity.....	47
4.4.4	Ukazatele zadluženosti	49
4.5	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	51
4.5.1	Altmanovo Z-skóre.....	51
4.5.2	Kralicekův Quicktest.....	52
4.5.3	Index důvěryhodnosti IN 05.....	53
4.5.4	Du Pont analýza ROE.....	54
5	SROVNÁNÍ SPOLEČNOSTI PSG-INTERNATIONAL A.S. S ODVĚTVÍM STAVEBNICTVÍ.....	56
5.1	KLASIFIKACE CZ-NACE.....	56
5.2	SROVNÁNÍ HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZY SPOLEČNOSTI S ODVĚTVÍM.....	56
5.2.1	Srovnání aktiv a pasiv	56
5.2.2	Srovnání tržeb a nákladů	58
5.3	SROVNÁNÍ SPOLEČNOSTI S ODVĚTVÍM POMOCÍ SPIDER ANALÝZY	60
5.3.1	Spider analýza za rok 2009	61
5.3.2	Spider analýza za rok 2010	62
5.3.3	Spider analýza za rok 2011	63
	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ DO BUDOUCNA	65
	ZÁVĚR	68
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	69
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	71
	SEZNAM OBRÁZKŮ	73
	SEZNAM TABULEK.....	74
	SEZNAM GRAFŮ	75
	SEZNAM PŘÍLOH.....	76

ÚVOD

Finanční analýza je důležitou součástí řízení firmy. Podává zásadní informace o hospodaření a finančním zdraví společnosti, což jsou cenné údaje nejen pro budoucí vývoj. Proto jí také v poslední době spousta firem přikládá velký význam. Pro zpracování finanční analýzy je velmi důležité účetnictví a z něj získané výkazy. Mezi základní prameny potřebné k posouzení finanční situace patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty či cash flow.

Vzhledem k hospodářské a ekonomické krizi přetrvávající již od roku 2008, která zapříčinila konec existence mnoha podniků, a důležitosti finančního zdraví ekonomických subjektů bylo tématem této bakalářské práce zvoleno právě posouzení finančního zdraví společnosti PSG-International a.s.

Za primární cíl práce lze považovat zhodnocení finančního zdraví společnosti v letech 2009–2011 a navržení doporučení pro zlepšení hospodaření společnosti do budoucna. Druhořadým cílem je neméně důležité srovnání firmy s jejím odvětvím.

Analyzované roky, tedy 2009 až 2011, jsou zvoleny z důvodu posouzení dopadu již zmiňované krize na firmu PSG-International a.s. Rok 2012 není zahrnut, protože v době zpracování práce nebyly dostupné přesné informace potřebné ke zpracování finanční analýzy, jelikož výroční zpráva společnosti PSG-International a.s. za rok 2012 byla v tuto dobu v procesu zpracovávání. Což je umožněno díky tomu, že společnost podává přiznání k dani z příjmů právnických osob až v září roku 2013. Odklad je firmě povolen v závislosti na jejím působení v zahraničí.

Práce je rozdělena do dvou částí, a to teoretické a praktické. V teoretické části jsou zahrnuty poznatky ze studia odborné literatury a zároveň jsou podrobně vysvětleny potřebné pojmy. Zejména pak finanční analýza její dělení, uživatelé a metody zpracování. Část je také věnována účetním výkazům – rozvaze, výkazu zisku a ztráty a cash flow.

Praktická část se věnuje charakteristice společnosti PSG-International a.s. od její historie až do současnosti. Největší část je však věnována samotnému vypracování finanční analýzy a posouzení finančního zdraví. Se zaměřením na horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů, analýzu poměrových a souhrnných ukazatelů a srovnání s odvětvím. Výpočty a shrnutí jsou doplněna pro přehlednost tabulkami a grafy. V závěru práce jsou vyhodnoceny získané informace a navržena doporučení pro další období.

I TEORETICKÁ ČÁST

1 FUNKCE A CÍL FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení různorodých subjektů. Velký význam pro finanční analýzu má účetnictví, protože právě z něj finanční analýza čerpá potřebná data a informace. A to zejména z účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty či cash flow (CF). Na základě získaných informací z účetnictví lze provést finanční analýzu. Výsledky této analýzy jsou používány pro ekonomické rozhodování.

Finanční analýza hodnotí komplexně finanční zdraví společnosti, a to jak pro minulá období, tak pro současná období, zároveň navrhuje doporučení ke zlepšení hospodaření do budoucnosti.

Podniky si volí své finanční strategie, na základě kterých řídí finance podniku. Pro tyto je důležité zvolit optimální finanční a ekonomické ukazatele, což právě poskytuje finanční analýza. (Grünwald, Holečková a Strouhal, 2008, s. 4–5)

1.1 Zdroje informací finanční analýzy

Hlavním zdrojem informací, ze kterých finanční analýza čerpá je **účetní závěrka**, kterou upravuje zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb. V České republice se nejčastěji vyskytují tři druhy účetních závěrek. Prvním z nich je závěrka **řádná**, která se sestavuje jednou ročně, a to k poslednímu dni účetního období. Další v pořadí, je závěrka **mimořádná**, která se sestavuje například v případě, že se firma dostala do likvidace, či konkurzu. Posledním základním typem závěrky je **mezitímní** účetní závěrka, která se sestavuje k jinému, než rozvahovému dni. Lze se setkat ještě se čtvrtým druhem účetní závěrky a tím je **konsolidovaná** účetní závěrka, ta se sestavuje v případě podniků, které jsou majetkově propojeny. Z daňového hlediska tato závěrka nemá žádnou vypovídací schopnost, slouží pouze pro informace majitelů daných podniků. Díky této závěrce jsou podniky ve skupině hodnoceny jako jeden celek. Účetní závěrka je součástí výroční zprávy, která je doplněna o zprávu auditora. Veškeré tyto dokumenty musí subjekty zveřejňovat v Obchodním věstníku, obchodním rejstříku, popřípadě u Komise pro cenné papíry. (Kislingerová et al., 2004, s. 24–26)

Podle Hany Scholleové (2008, s. 149) jsou nejdůležitějšími zdroji informací pro finanční analýzu následující účetní výkazy:

- Rozvaha.
- Výkaz zisku a ztráty.
- Výkaz o peněžních tocích (cash flow).

1.1.1 Rozvaha

Dle Pavelkové a Knápkové (2008, s. 38) se rozvaha neboli bilance, skládá ze dvou částí, aktiv (A) a pasiv (P). Aktiva představují majetek podniku a jsou strukturována podle toho, jak jsou převoditelná na peníze. P zobrazují zdroje, kterými je majetek financován. Tabulka č. 1 vychází ze znázornění rozvahy podle Kislingerové (2004, s. 27).

AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek (DM)	Vlastní kapitál (VK)
Oběžná aktiva (OA)	Cizí zdroje (CZ)
Časové rozlišení	Časové rozlišení
Σ	Σ

Zdroj: Kislingerová et al., 2004, s. 27

Tab. 1. Struktura rozvahy

Tak jak je z rozvahy zřejmé, $A=P$. Platí zde tzv. bilanční princip, dá se tedy říci, že:

$$DM + OA + \text{časové rozlišení} = VK + CZ + \text{časové rozlišení}$$

Dle Pavelkové a Knápkové (2008, s. 39) nejvýznamnějšími položkami aktiv jsou DM, OA a časové rozlišení, dále se mezi tyto řadí pohledávky za upsaný vlastní kapitál.

DM je majetek s dobou použitelnosti delší než 1 rok a dále se rozděluje na tři položky:

- Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) – software, licence, know-how, autorská práva, goodwill,...
- Dlouhodobý hmotný majetek (DHM) – pozemky, budovy, stavby, stroje, dopravní prostředky,...

- Dlouhodobý finanční majetek (DFM) – obligace, vkladové listy, termínované vklady,...(Pavelková a Knápková, 2008, s. 39)

Mezi OA se řadí zásoby (materiál, nedokončená výroba, polotovary, výrobky, zboží), pohledávky, a to jak dlouhodobé, tak i krátkodobé, nejčastěji se vyskytují ty, které plynou z obchodního styku. Další složkou OA je krátkodobý finanční majetek (KFM) což jsou hlavně peníze v hotovosti, na bankovních účtech, či krátkodobé cenné papíry.

Časovým rozlišením z pohledu A se rozumí náklady příštích období (nájemné placené předem, předplatné časopisů,...) a příjmy příštích období (provedené práce doposud nevyúčtované). (Pavelková a Knápková, 2008, s. 39–40)

Mezi základní složky P, jak je viditelné v tabulce č. 1 patří VK, CZ a časové rozlišení.

VK se dále člení na:

- Základní kapitál – tento vzniká zejména při založení společnosti (jsou to prostředky vložené majiteli podniku).
- Kapitálové fondy – sem patří zejména emisní ážio, či dary společníků.
- Rezervní, nedělitelný a ostatní fondy – tyto fondy jsou tvořeny ze zisku.
- Výsledek hospodaření (VH) minulých let – zisk, který nebyl rozdělen v předešlých obdobích.
- VH běžného období – rozdíl mezi výnosy a náklady. (Pavelková a Knápková, 2008, s. 43)

Mezi CZ patří hlavně rezervy, jejichž tvorbou si firma snižuje budoucí rizika, lze říci, že uplatňuje princip opatrnosti, tím si snižuje své zisky. Další, velmi významnou složkou jsou závazky a to jak ty dlouhodobé tak i krátkodobé, V neposlední řadě zde lze zařadit bankovní úvěry a výpomoci, ty jsou zastoupeny opět krátkodobými i dlouhodobými. Časovým rozlišením z pohledu P se rozumí výdaje příštích období a výnosy příštích období. (Pavelková a Knápková, s. 44)

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

V praxi se nazývá jako výsledovka a podává informace o nákladech a výnosech. Tedy o ziscích, či ztrátách. Údaje v tomto výkazu jsou seřazeny následovně, náklady, výnosy i VH jsou rozčleněny podle činností podniku na obchodní, provozní, finanční

a mimořádné. Dále se člení podle jednotlivých druhů. Toto členění preferuje i Evropská unie. (Kovanicová, 2005, s. 361) Tabulka č. 2 znázorňuje přibližné schéma výsledovky.

Tržby z prodeje zboží Náklady vynaložené na prodej zboží
= OBCHODNÍ MARŽE
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb Změna stavu zásob Aktivace Výkonová spotřeba – (materiál, služby)
= PŘIDANÁ HODNOTA
Osobní náklady (mzdové náklady) Daně a poplatky Odpisy Ostatní provozní náklady
= PROVOZNÍ VH
Finanční výnosy Finanční náklady
= FINANČNÍ VH
<i>Provozní VH +/- finanční VH</i>
Daň z příjmů za běžnou činnost
= VH ZA BĚŽNOU ČINNOST
Mimořádné výnosy Mimořádné náklady Daň z příjmů z mimořádné činnosti
= VH Z MIMOŘÁDNÉ ČINNOSTI
<i>VH za běžnou činnost +/- VH z mimořádné činnosti</i>
= VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ

Zdroj: Grünwald, Holečková a Strouhal, 2008, s. 12–13

Tab. 2. Schéma výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty funguje na principu připočítávání výnosů (tržby, aktivace změna stavu zásob,...) a odečítání nákladů (materiál, služby, mzdové náklady, daně, odpisy,...).

Výkaz zisku a ztráty je sestavován na základě aktuálního principu, což znamená, že náklady a výnosy věcně a časově souvisí s daným účetním obdobím. Bez ohledu na dobu, kdyby byly pohledávky, či závazky uhrazeny. Toto je v praxi realizováno díky časovému rozlišení (náklady příštích období, výnosy příštích období, příjmy příštích období, výdaje příštích období). Pro finanční analýzu jsou důležité zejména tržby, nákladové úroky a VH z provozní činnosti, za běžnou činnost a VH za účetní období. (Grünwald, Holečková a Strouhal, 2008, s. 11–12)

Zisk se rozděluje do několika kategorií, nepoužívanějšími ve finanční analýze jsou podle Kislingorové (2004, s. 41):

- Čistý zisk (Earnings after Taxes, EAT) – v českých účetních výkazech se nazývá VH za účetní období. Jedná se o již zdaněný zisk, který se rozdělí mezi akcionáře, popřípadě reinvestuje do společnosti.
- Zisk před zdaněním (Earnings before Taxes, EBT) – zde se jedná o zatím neočištěný zisk od daně z příjmů (z běžné i mimořádné činnosti). Pro finanční analýzu je tento druh zisku důležitý v případě, kdy se v čase mění sazba daně, nebo se srovnávají podniky s rozdílným zdaněním.
- Zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes, EBIT) – tento zisk nebyl ještě zdaněn a ani od něj nebyly odečteny nákladové úroky. Lze jej považovat za komplexní ukazatel vhodný pro využívání při finanční analýze.

V praxi existuje mnoho dalších zisků různě upravovaných. Lze však říci, že pro účely sestavení finanční analýzy jsou předchozí tři nejdůležitější.

1.1.3 Přehled o peněžních tocích

Jak již napovídá název podkapitoly, tento výkaz o peněžních tocích, neboli cash flow (CF) sleduje peněžní prostředky. Přesněji řečeno sleduje podnik z pozice jeho příjmů (kolik peněz do firmy přišlo) a výdajů (kolik peněz z firmy odešlo) vyprodukovaných za dané účetní období. Důležitým faktorem u tohoto výkazu je uvědomit si rozdíly mezi příjmy a výnosy a náklady a výdaji. Mezi těmito může nastat časový nesoulad. Výnos, či náklad se vztahují k určitému časovému období (aktuální princip), ale příjem a výdaj se od tohoto období mohou lišit a být buď to dříve, či později. (Jindřichovská a Blaha, 2001, s. 262)

Jak říká Scholleová (2008, s. 30) příjmy se dají nazvat reálnými penězi, které do podniku přicházejí a výdaje jsou definovány jako peníze odcházející z podniku.

Informace v CF se řadí podobně jako ty ve výkazu zisku a ztráty. Rozdělují se podle činnosti, z níž jsou získány, nebo naopak, do níž jsou investovány.

Toky z provozní činnosti obsahují přijaté zálohy, úhradu za zásoby, úhradu pohledávek, či závazků, odpisy, ... Do investičních toků se zahrnuje pořízený DM a příjmy z jeho prodeje. Finanční tok sleduje v zásadě výši dluhu, základní kapitál a vyplacené podíly na zisku.

CF se dá sestavovat pomocí dvou metod a to přímé, která spočívá pouze v samotném sledování příjmů a výdajů a druhá, častěji používaná metoda je nepřímá. Tato metoda zohledňuje kromě příjmů a výdajů také VH, který je upravován o rozdíly mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady. Příklad CF sestaveného pomocí nepřímé metody je uveden v tabulce č. 3. (Scholleová, 2008, s. 31–33)

VH	Příklad
+ příjmy, které nejsou výnosy	Nově přijatá půjčka, úhrada dluhu, který vznikl v jiném období
– Výnosy, které nebyly příjmy	Nezaplacené prodané zboží
– Výdaje, které nebyly náklady	Zaplacení půjčky, zaplacení zálohy, nákup zásob
+ náklady, které nebyly výdaji	Neuhrazené mzdy, odpisy

Zdroj: Scholleová, 2008, s. 33

Tab. 3. Schéma CF vytvořeného nepřímou metodou

1.2 Přístupy k finanční analýze

Grünwald, Holečková a Strouhal (2008, s. 16) tvrdí, že finanční analýza nepodléhá v České republice žádnému zákonu, předpisu či normě. Podle Dany Kovanicové (2005, s. 447) existuje řada postojů ke zpracování finanční analýzy. Za nezákladnější se však dá považovat členění podle informačních zdrojů. Finanční analýza se podle zdrojů informací dělí na fundamentální a technickou.

1.2.1 Fundamentální analýza

Tato metoda je podložena ekonomickými i neekonomickými informacemi a jejich vzájemným propojením. Velmi důležité jsou především odborné znalosti osob, které provádějí finanční analýzu. Tato je tedy prováděna zejména kvalitativně. Při využívání kvantitativních informací jsou vynechány algoritmické procesy. (Kovanicová a Kovanic, 1997 cit. podle Vránová, 2008, s. 5)

1.2.2 Technická analýza

Technická analýza podle Kovanicové (2005, s. 449) využívá pouze časové řady, pomocí nichž činí investiční rozhodování. Lze tedy říci, že využívá zejména kvantitativní, v první řadě matematicko-statistické, informace. Tato analýza vyžaduje přítomnost algoritmických jevů. Tyto je vhodné, téměř nezbytné, svěřovat počítačové technice, která je schopna zpracovat jak velký objem dat, tak i složité operace v krátkém časovém intervalu.

(Kovanicová, 2005, s. 449–450). Dle Vránové (2008, s. 5) existují dvě technické metody finanční analýzy, a to elementární metoda a vyšší metody. První z nich (elementární metoda) pracuje s absolutními, rozdílovými a poměrovými ukazateli. Vyšší metody se zaměřují na matematicko-statistické a nestatistické postupy.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Eva Kislingerová (2004, s. 22) tvrdí, že zjištění finanční analýzy jsou důležitá nejen pro manažery, ale také pro řadu jiných osob, které přicházejí s analyzovaným podnikem do kontaktu. Rozdělují se na externí a interní subjekty.

1.3.1 Externí uživatelé

Za externí uživatele finanční analýzy lze považovat investory, banky a jiné věřitele, stát, odběratele, dodavatele, ale také konkurenci. Investoři se zajímají především o výnosy a rizika plynoucí z investovaného kapitálu a také je zajímá, jak podnik hospodaří s již získanými investicemi. Banky a jiní věřitelé se zpravidla zajímají o finanční stabilitu podniku při rozhodování, zda poskytnou, či neposkytnou společnosti úvěr. Stát se o podniky zajímá především kvůli daňové kontrole, statistickým údajům, či při rozdělování státních dotací. Pro dodavatele je důležitá především solventnost podniku a pro odběratele, kteří jsou na dodávkách analyzovaného podniku závislí a při jeho bankrotu by měli značné problémy se zajištěním své výroby. (Kislingerová et al., 2004, s. 22–23)

1.3.2 Interní uživatelé

Mezi interní uživatele finanční analýzy patří zejména manažeři a zaměstnanci. Pro manažery jsou výstupy finanční analýzy důležité při každodenním rozhodování a řízení podniku. Vzhledem k tomu, že manažeři mají přístup také k interním informacím, finanční analýza jim podává komplexnější a přesnější informace než externím uživatelům. Pro zaměstnance je důležitá celková stabilita podniku především kvůli jistotě zaměstnání, zlepšení mzdového ohodnocení případně pro možnost čerpání zaměstnaneckých bonusů. (Kislingerová et al., 2004, s. 22–24)

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Podle Hrdého a Horové (2009, s. 120) se metody finanční analýzy dělí na metodu absolutní a metodu relativní. Absolutní metoda pracuje s extenzivními ukazateli a relativní metoda využívá intenzivních ukazatelů (Kovanicová, 2005, s. 453)

Kovanicová (2005, s. 453) tvrdí, že absolutní (extenzivní) ukazatele se dělí na stavové, tokové a rozdílové. Stavové ukazatele jsou získávány z rozvahy, ta poskytuje údaje k určitému dni. Tokové ukazatele jsou čerpány podle Kovanicové (2005, s. 453) z výkazu zisku a ztráty a podle Hrdého a Horové (2009, s. 121) také z CF, tyto výkazy zobrazují údaje za určitý čas. Posledním druhem extenzivních ukazatelů jsou rozdílové ukazatele, pro tyto jsou zásadní stavové ukazatele, které se od sebe odečítají. (Kovanicová, 2005, s. 453)

Relativní (intenzivní) ukazatele poměřují hodnoty extenzivní a nejdůležitějšími jsou poměrové ukazatele. Tyto jsou získány pomocí podílu stavových, či tokových ukazatelů. (Hrdý a Horová, 2009, s. 120)

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Mezi analýzy absolutních ukazatelů patří podle Hrdého a Horové (2009, s. 121) analýza horizontální a vertikální, tyto jsou níže podrobněji popsány.

2.1.1 Horizontální analýza

Lze říci, že horizontální analýza (analýza vývojových trendů) porovnává hodnoty získané z účetních výkazů (rozvahy, výkazu zisku a ztráty, CF) z hlediska časového, v závislosti na určitém minulém období. Poskytuje dvojí pohled na jednotlivé položky účetních výkazů. Prvním hlediskem je porovnání procentuální, tedy % změny položek v závislosti na předchozím období. Za druhé hledisko lze považovat rozdíl v absolutních číslech jednotlivých položek oproti hodnotě dané položky z minulého období. (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 9–10) Absolutní a procentuální vyjádření změn lze podle Grünwalda, Holečkové a Strouhala (2008, s. 19) vyjádřit následovně:

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{absolutní změna}_t}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100 (\%) \quad (2)$$

t = účetní období

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, která se také nazývá, jako procentní rozbor porovnává hodnoty získané z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vyjadřuje % podíl na dané celkové hodnotě. Při rozboru rozvahy se za celkovou hodnotu považují A (P). U výkazu zisku a ztráty se porovnávají položky vztahované buď to k výnosům, nebo k tržbám. Hodnoty lze dosadit do rovnice č. (3). (Hrdý a Horová, 2009, s. 122–123)

$$P_1 = \frac{B_i}{\Sigma B_i} \quad (3)$$

B_i = velikost položky výkazu

ΣB_i = celková hodnota položek

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se dle Grünwalda, Holečkové a Strouhala (2008, s. 16–17) nazývají také jako finanční fondy nebo fond finančních prostředků. Hrdý a Horová (2009, s. 123–124) považují za nejvýznamnější rozdílové ukazatele čistý pracovní kapitál (ČPK), čistý peněžní majetek (ČPM) a čisté pohotové prostředky (ČPP). Pro účely této bakalářské práce jsou rozebrány ČPK a ČPM.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

ČPK (NWT - Net Working Capital) představuje podle Hrdého a Horové (2009, s. 123) schopnost podniku hradit své závazky a lze jej vypočítat podle rovnice č. (4).

$$\text{ČPK} = OA - KZ \quad (4)$$

Podle Hrdého a Horové (2009, s. 123) ČPK hodnotí platební schopnost podniku z hlediska splatných závazků do 1 roku.

Dle Vránové (2008, s. 27–28) v souvislosti s ČPK nastává buď to překapitalizace, či podkapitalizace společnosti. Překapitalizace nastává, pokud dlouhodobé zdroje financují DM a částečně i OA, ČPK je kladný. Firma je opatrnější, ale na úkor toho zhoršuje svoji rentabilitu. A Podkapitalizace se projevuje v případě, že společnost financuje jak DM, tak i OA krátkodobými zdroji, v tomto dosahuje ČPK záporných čísel. Lze říci, že tato situace není pro firmu příliš příznivá, protože její stabilita je v ohrožení.

2.2.2 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek (ČPM), který se podle Grünwalda, Holečkové a Strouhala (2008, s. 19) také nazývá peněžně-pohledávkovým finančním fondem, již počítá na rozdíl od ČPK se zásobami a nevymahatelnými pohledávkami. Lze jej vypočítat dle rovnice č. (5).

$$\text{ČPM} = OA - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (5)$$

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

U analýzy poměrových ukazatelů, jak již napovídá název je důležitý poměr. Poměřují se absolutní hodnoty získané z účetních výkazů. Získané výsledky se navzájem propojují a hodnotí finanční situaci analyzovaného subjektu. Mezi nejpoužívanější poměrové ukazatele lze zařadit rentabilitu, likviditu, aktivitu, zadluženost a ukazatele kapitálového trhu. (Scholleová, 2008, s. 161) Níže jsou rozebrány první čtyři ukazatele, které jsou pro tuto bakalářskou práci stěžejní.

2.3.1 Analýza rentability

Lze konstatovat, že rentabilitě se také říká výnosnost. Lze říci, že se jedná o informace pro investora, jaké má očekávat zhodnocení vložených prostředků do podniku. Mezi nejpoužívanější ukazatele rentability lze zařadit následující čtyři ukazatele:

- Rentabilita celkových aktiv (ROA).
- Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE).
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE).
- Rentabilita tržeb (ROS). (Kislingerová et al., 2004, s. 72)

ROA je podle Hrdého a Horové (2009, s. 125) zásadní ukazatel výkonnosti podniku a lze jej vypočítat podle vztahu č. (6).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\Sigma A} \times 100 (\%) \quad (6)$$

Kislingerová (2004, s. 72–73) tvrdí, že do čitatele vzorce pro ROA lze dosazovat různé druhy zisků. V praxi nejpoužívanějšími jsou však EBIT a EAT. EBIT se dosazuje v případě, že se změnilo v analyzovaných letech sazby pro daň ze zisku, či jsou porovnávány podniky s různými sazbami zdanění. Při dosazení EATu je podle Hrdého a Horové (2009, s. 125) toto procento důležité především pro majitele subjektu, protože hodnotí výnosnost aktiv v závislosti na změnách P.

ROCE měří výnosnost dlouhodobého vloženého kapitálu. Lze říci, že se jedná o procento EBITu získaného z 1 Kč investované majiteli, či věřiteli. Strukturu výpočtu tohoto ukazatele znázorňuje vztah č. (7). (Kislingerová et al., 2004, s. 72)

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK+rezervy+dlouhodobé závazky+dlouhodobé bankovní úvěry} \times 100 (\%) \quad (7)$$

Třetím ukazatelem rentability je ROE, která měří výnosnost VK, tedy kolik Kč zisku je vytvořeno z investic majitelů, lze jej vypočítat podle vztahu č. (8). (Scholleová, 2008, s. 162)

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \times 100 (\%) \quad (8)$$

V neposlední řadě se mezi ukazatele rentability řadí ROS. Tento hodnotí efektivitu zisku v závislosti na tržbách a jeho konstrukci znázorňuje vztah č. (9). (Kislingerová et al., 2004, s. 74)

$$ROS = \frac{zisk}{tržby} \quad (9)$$

Pavelková a Knápková (2008, s. 79) tvrdí, že tento ukazatel by měl v čase růst a do čitatele vzorce lze dosadit EBIT nebo EAT. Dle Kislingerové (2004, s. 74) se do jmenovatele dosazuje součet tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

2.3.2 Analýza likvidity

Dle Vránové (2008, s. 36) je při analýze likvidity stěžejní pochopení výrazů likvidnost, solventnost a likvidita. Za likvidnost lze považovat schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze. Za solventní podnik se považuje ten, který je schopný uhradit své závazky. Rozdíl mezi solventností a likviditou spočívá v tom, že na rozdíl od solventnosti se za likviditu považuje schopnost společnosti uhradit své aktuálně splatné závazky pomocí aktiv.

V praxi se lze setkat se třemi druhy likvidity, jedná se o likviditu běžnou (L III, Current Ratio), pohotovou (L II, Quick Asset Ratio) a okamžitou (L I, Cash Position Ration) (Scholleová, 2008, s. 163). Níže jsou jednotlivé ukazatele likvidity rozebrány včetně doporučených hodnot, kterých by měly dosahovat.

Běžná likvidita je schopnost podniku zaplatit svým věřitelům pomocí OA, tedy v případě, že tyto přemění na hotovost. Strukturu výpočtu znázorňuje vztah č. (10).

(Scholleová, 2008, s. 163). Odborná literatura udává doporučené hodnoty, které se nejčastěji pohybují v rozmezí od 1,5 do 2,5 (Vránová, 2008, s. 37).

$$L III = \frac{OA}{KZ} \quad (10)$$

Pohotová likvidita se od běžné likvidity liší tím, že od OA jsou odečteny zásoby, tedy z hlediska likvidnosti nejhorší položka OA. Mezi optimální hodnoty se řadí koeficient spadající do intervalu 1–1,5. Konstrukci výpočtu pohotové likvidity ilustruje vztah č. (11). (Scholleová, 2008, s. 163)

$$L II = \frac{OA - \text{zásoby}}{KZ} \quad (11)$$

Okamžitá likvidita, někdy pojmenovaná jako peněžní likvidita, je z hlediska likvidnosti nekompromisní a bere v úvahu jen ty nejlikvidnější složky OA. (Vránová, 2008, s. 38) Tento ukazatel by se měl pohybovat v intervalu 0,2–0,5. Výpočet ukazatele zobrazuje vztah č. (12). (Scholleová, 2008, s. 163)

$$L I = \frac{KFM}{KZ} \quad (12)$$

2.3.3 Analýza aktivity

Z názvu této kapitoly lze odvodit, že analýza aktivity se zabývá aktivy podniku, zejména tím, jak je firma využívá v závislosti na tržbách. Existují dva druhy ukazatelů aktivity, jsou jimi:

- Rychlost obratu – ta udává, kolikrát se analyzovaná složka majetku za sledované období vejde do tržeb společnosti.
- Doba obratu (obrátko) – informuje o čase, který uběhne, než se analyzovaná položka přemění na finanční prostředky společnosti. (Hrdý a Horová, 2009, s. 127)

Lze se domnívat, že je efektivní, když podnik dosahuje co největších výsledků v rychlosti obratu a co nejkratší doby obratu. Za nejzákladnější ukazatele rychlosti obratu lze považovat obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio), obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turnover) a obrat zásob (Inventory Turnover Ration), konstrukce výpočtů těchto ukazatelů znázorňují vztahy č. (13)–(15). (Jindřichovská a Blaha, 2001, s. 266; Kislingerová et al., 2004, s. 82–83)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\Sigma A} \quad (13)$$

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{DM} \quad (14)$$

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (15)$$

Druhý ukazatel aktivity, doba obratu, vychází ve dnech a nejčastěji je možné se setkat s výpočty doby obratu zásob (Inventory Turnover), doby (obratu) splatnosti krátkodobých pohledávek (Average Collection Period) a doby (obratu) splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period). Z porovnání splatností pohledávek a závazků lze zjistit, v jaké míře společnost využívá tzv. provozní (bezplatný) úvěr. Provozní úvěr vzniká při časovém nesouladu splatností pohledávek a závazků, tedy tehdy, kdy firma platí své závazky později, než jsou jí uhrazeny pohledávky. Rovnice pro výpočty ukazatelů doby obratu znázorňují vztahy č. (16)–(19). (Jindřichovská a Blaha, 2001, s. 266–267; Kislíngerová et al., 2004, s. 83–84)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \text{ (dny)} \quad (16)$$

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}/360} \text{ (dny)} \quad (17)$$

$$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{KZ}{\text{tržby}/360} \text{ (dny)} \quad (18)$$

$$\text{Provozní (bezplatný) úvěr} = \text{doba splatnosti závazků} - \text{doba splatnosti pohledávek} \quad (19)$$

2.3.4 Analýza zadluženosti

Lze říci, že ukazatele zadluženosti vyjadřují, jakými finančními prostředky společnost disponuje. Tyto ukazatele informují o rozdělení P společnosti, zejména o CZ. Lze se domnívat, že CZ jsou rizikovějším druhem financování než VK. Ukazatele zadluženosti jsou významnými ukazateli zejména pro investory a věřitele daného podniku. Za nejzákladnější ukazatel zadluženosti lze považovat celkovou zadluženost, která udává poměr CZ na celkových P společnosti. Literatura doporučuje udržovat CZ v rozmezí 30–60 % celkových P. Doplnujícím ukazatelem k celkové zadluženosti je koeficient samofinancování, který představuje % VK na celkových P. Součet dvou zmiňovaných ukazatelů je roven 100 %.

Za další často využívané ukazatele lze považovat zadluženost VK a ukazatel úrokového krytí. Je doporučováno, aby hodnota ukazatele zadluženosti VK byla větší než 0. Míra zadluženosti VK je velice důležitá pro věřitele společnosti, protože poskytuje informace o tom, jak je velké riziko, že jim nebudou uhrazeny jejich pohledávky za společností. Lze

řící, že majitelům podniku podává informace o riziku ztráty, které jim hrozí při úpadku firmy. Ukazatel úrokového krytí je doplňkovým ukazatelem k ukazateli zadlužení VK. Úrokové krytí hodnotí, jak je společnost schopna splácet nákladové úroky na úkor EBITu. V literatuře je doporučováno, aby byl tento ukazatel větší než 1, optimálně aby dosahoval hodnoty 3. Vztahy č. (20)–(23) znázorňují výpočty čtyř zmiňovaných ukazatelů zadluženosti. (Hrdý a Horová, 2009, s. 129–130; Pavelková a Knápková, 2008, s. 70)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CZ}{\Sigma A} \times 100 (\%) \quad (20)$$

$$\text{Koefficient samofinancování} = \frac{VK}{\Sigma A} \times 100 (\%) \quad (21)$$

$$\text{Zadluženost VK} = \frac{CZ}{VK} \quad (22)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (23)$$

Při zhodnocení poměrových ukazatelů se lze domnívat, že poměrové ukazatele na sebe mezi sebou působí. Lze říci, že pokud likvidita roste, klesá ziskovost. Příznivý vliv na změnu ziskovosti lze sledovat při zvyšující se obrátce aktiv. Naopak nepříznivě na ziskovost působí vysoká a stále rostoucí zadluženost. (Jindřichovská a Blaha, 2001, s. 271–273)

2.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Lze říci, že souhrnné ukazatele využívají propojení poměrových ukazatelů tak, že z nich vyseparují jednoho ukazatele, který komplexně hodnotí finanční a ekonomickou situaci analyzovaného podniku. Mezi souhrnné ukazatele lze zařadit Du Pont rozklad ROE, Altmanovo Z-skóre, Kralicekův Quicktest a Index důvěryhodnosti IN 05. (Hrdý a Horová, 2009, s. 132)

2.4.1 Du Pont rozklad ROE

Analýza Du Pont rozkladu ROE patří mezi pyramidové soustavy ukazatelů, jejichž cílem je rozložit daný ukazatel na části, které mají na konečný ukazatel vliv a tím zhodnotit, které položky významně ovlivňují tento ukazatel. Du Pont rozklad se zabývá rozborem ROE. „Poprvé byl použit v americké chemické společnosti E. I. Du Pont, odkud plyne název“. Rovnice pro výpočet Du Pont rozkladu ROE znázorňuje vztah č. (24). (Hrdý a Horová, 2009, s. 132)

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{\Sigma A} \times \frac{\Sigma A}{VK} = \frac{EAT}{tržby} \times \frac{tržby}{\Sigma A} \times \frac{\Sigma A}{VK} \quad (24)$$

2.4.2 Altmanova analýza

Altmanova analýza, jinak řečeno Altmanovo Z-skóre patří mezi bankrotní modely souhrnných ukazatelů. Bankrotní modely hodnotí podnik podle toho, zda mu hrozí bankrot či nikoli, snaží se včas varovat před možným úpadkem. Altmanovo Z-skóre poměřuje výsledky poměrových ukazatelů, zejména likviditu, rentabilitu a zadluženost. V praxi se lze setkat s mnoha konstrukcemi Altmanovy analýzy. Mezi nejpoužívanější patří ty, které pracují s pěti ukazateli, kterým přiřazují váhy, následně jsou vážené hodnoty sečteny. Výsledné číslo je přiřazeno do daného intervalu doporučených hodnot. Altmanovo Z-skóre rozlišuje podniky, jejichž akcie jsou, či nejsou obchodovatelné na kapitálových trzích. Pro účely této bakalářské práce lze za dostačující považovat, vzhledem k analyzované společnosti, vysvětlení konstrukce a vyhodnocení pro podniky veřejně neobchodovatelné na akciových trzích.

Za finančně zdravou společnost lze považovat tu, jejíž Z-skóre se pohybuje nad hodnotou 2,9. U podniků se Z-skórem spadajícím do intervalu 1,23–2,89 nelze konstatovat, zda jsou finanční zdravé, či naopak. Tato oblast se nazývá jako tzv. „šedá zóna“. Za velmi špatné výsledky lze považovat hodnoty pod 1,23. V této fázi lze říci, že firma je nestabilní a hrozí jí úpadek. Z-skóre pro podniky, jejichž akcie nejsou dostupné na kapitálových trzích lze vypočítat podle rovnice č. (25). (Scholleová, 2008, s. 175–176)

$$Z = 0,717 \times \frac{\text{ČPK}}{\Sigma A} + 0,847 \times \frac{\text{nerozdělený zisk minulých let}}{\Sigma A} + 3,107 \times \frac{\text{EBIT}}{\Sigma A} + 0,42 \times \frac{\text{VK}}{\text{CZ}} + 0,998 \times \frac{\text{tržby}}{\Sigma A} \quad (25)$$

2.4.3 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest patří k bonitním modelům souhrnných ukazatelů, tyto hodnotí finanční zdraví podniku a předpokládají, zda společnost prosperuje, či jí hrozí bankrot. Autor tohoto modelu Rudolf Doucha přiřadil výsledným hodnotám body. Výsledné body za dané ukazatele jsou sečteny a zprůměrovány. Výsledný koeficient je zanesen do intervalu, který určí, zda je společnost stabilní, spadá do tzv. „šedé zóny, či je ohrožena bankrotem. Za zdravý podnik se považuje ten, jehož Kralicekův Quicktest dosahuje hodnoty nad 3, podniky spadající do tzv. „šedé zóny“ se pohybují v intervalu 1–3 a za nestabilní podniky lze považovat ty, jejichž výsledek se pohybuje pod hodnotou 1. Tabulka

č. 4 znázorňuje bodové ohodnocení ukazatelů a rovnice č. (26) výpočet Kralicekova Quicktestu. (Hrdý a Horová, 2009, s. 136–137)

$$\text{Kralicekův Quicktest} = \frac{R1+R2+R3+R4}{4} \quad (26)$$

Kdy:

$$R1 = \frac{VK}{A}, R2 = \frac{CZ - KFM}{\text{Zisk před zdaněním} + \text{odpisy}}, R3 = \frac{EBIT}{A}, R4 = \frac{\text{Zisk před zdaněním} + \text{odpisy}}{\text{Provozní výnosy}}$$

Index	Počet bodů				
	0	1	2	3	4
R1	≤ 0,0	0,0–0,1	0,1–0,2	0,2–0,3	≥ 0,3
R2	≥ 30	12–30	5–12	3–5	≤ 3
R3	≤ 0,0	0,0–0,08	0,08–0,12	0,12–0,15	≥ 0,15
R4	≤ 0,0	0,0–0,05	0,05–0,08	0,08–0,1	≥ 0,1

Zdroj: Kralicek, 1993 cit. podle Hrdý a Horová, 2009, s. 137

Tab. 4. Bodová ohodnocení indexů Kralicekova Quicktestu

2.4.4 Index důvěryhodnosti IN 05

Indexy IN lze zařadit mezi bankrotní modely a IN 05 byl navíc upraven tak, aby co nejvíce korigoval se situací na českém trhu. Hodnotí souhrnně, na základě jednoho čísla, hospodářskou a finanční situaci analyzovaného podniku. Vzhledem k tomu, že nepodává informace o důvodech dané situace podniku, se lze domnívat, že tento model je vhodný spíše pro zhodnocení firmy ze strany investorů a věřitelů, než pro management firmy. Schéma rovnice pro výpočet IN 05 znázorňuje rovnice č. (27). Pokud je výsledná hodnota indexu větší jak 1,6 společnost tvoří hodnotu, v tzv. „šedé zóně“ se nachází při výsledcích 0,9–1,6, v případě, kdy se index pohybuje pod hranicí 1,6, podniku hrozí bankrot. (Scholleová, 2008, s. 176–177)

$$IN\ 05 = 0,13 \times \frac{\Sigma A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\Sigma A} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\Sigma A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ} \quad (27)$$

2.5 Spider analýza

Lze říci, že pro srovnání analyzované společnosti s jejím odvětvím se velmi často používá spider analýza, neboli spider graf. Jedná se o zanesení ukazatelů, které jsou vypočítány v rámci finanční analýzy, do grafu, který připomíná pavučinu. Vyhodnocuje postavení analyzovaného podniku vůči odvětví, v němž daná firma podniká. Jedná se o procentuální

zhodnocení nejčastěji 16 poměrových ukazatelů (rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita) vůči odvětví, jehož hodnoty jsou při tomto zhodnocení znázorněny 100 % a graf je rozdělen do čtyř kvadrantů podle analyzovaných ukazatelů. Je důležité u každého sledovaného ukazatele zvolit kritérium, kterého chceme dosáhnout, zda má být daná položka maximalizována, minimalizována, či přiměřená vůči odvětvovému průměru. (Synek et al., 2011, s. 369)

II PRAKTICKÁ ČÁST

3 CHARAKTERISTIKA FIRMY PSG-INTERNATIONAL A.S.

Společnost PSG-International a.s. je součástí skupiny PSG, která vznikla již v roce 1924 a působí nejen v České republice, ale i v mnoha zemích světa již přes 85 let. „Je významným EPC kontraktorem, realizovala projekty ve více než 20 zemích na 4 kontinentech.“ Hlavními odvětvími činnosti skupiny jsou stavebnictví, energetika a petrochemie. Pobočky této skupiny je možno nalézt v osmi státech světa.

Skupina PSG se soustředí hlavně na kvalitu prováděných služeb, šetrnost k životnímu prostředí a bezpečnost a ochranu zdraví při práci. Důraz se klade na dodržování vnitřních řádů, organizačních norem a směrnic. Tyto dokumenty jsou součástí Integrovaného systému managementu. (PSG, © 2007–2012a)

Za vznikem skupiny PSG stála stavební část obuvnického koncernu Baťa. Společnost se podílela na průmyslové výstavbě po celém světě. Zejména pak na východních trzích, což přetrvává dodnes. Stavby realizované skupinou naleznete i na neobvyklých místech, pro výstavbu staveb, důkazem je polární stanice v Antarktidě. (PSG, © 2007–2012b)

3.1 Základní informace o společnosti

Obchodní jméno: PSG-International a.s.

Sídlo společnosti: Napajedelská 1552, 765 02 Otrokovice

Identifikační číslo: 13694341



Zdroj: Výroční zpráva, 2011, s. 1

Obr. 1. Logo PSG-International a.s.

Akciová společnost PSG-International a.s. byla založena dne 31. 12. 1990 a to rozhodnutím představenstva Průmyslových staveb Zlín, a.s., kterým se založilo PSG-International, a.s. Zlín. V roce 2002 došlo ke změně názvu obchodní firmy na PSG-International a.s. pod kterým společnost vystupuje i v současné době. V roce 2008 došlo k odtržení části kapitálu a vznikly dvě nové společnosti, a to PSG a.s. (IČ 283 02 371) a PSG Reality a.s. (IČ 283 02 354). V současné době společnost ovládá akciová společnost KUS, a.s., která vlastní sto procent akcií. Základní kapitál

PSG-International a.s je 150 000 000 Kč. Tento je rozdělen na 150 000 kmenových akcií. Jmenovitá hodnota jedné akcie je 1 000 Kč. Všechny akcii mají listinnou podobu a nejsou obchodovatelné na žádném veřejném trhu. (*Výroční zpráva*, 2011, s. 3–6)

3.2 Předmět činnosti společnosti

V posledních letech se firma soustředila hlavně na podnikání v oblasti stavebnictví a energetiky. Mezi hlavní činnosti patří:

- výroba, instalace, opravy, revize a zkoušky elektrických strojů a přístrojů a zařízení,
- výroba, montáž a opravy elektronických a telekomunikačních zařízení,
- provádění a odstraňování staveb,
- projektová činnost ve výstavbě. (*Výroční zpráva*, 2011, s. 3–6)

Mezi významné zakázky poslední doby v České republice patří tyto stavby:

- výzkumné a vývojové centrum v Řeži,
- textilní závod PEGAS ve Znojmě,
- obchodní centrum Globus v Havířově,
- koupaliště na Jižních svazích ve Zlíně,
- sklad vyhořelého jaderného paliva jaderné elektrárny Temelín.

Společnost je však aktivní i na zahraničních trzích. Například realizace servisního střediska provozu rychlostní cesty R1 Nitra – Selenec ve Slovenské republice nebo realizace mnohých zakázek v Ruské federaci (obchodní centrum OBI, rozšíření závodu Volkswagen, elektrárna Kurgan). V roce 2011 se začala stavět výrobní hala pro textilní průmysl v Egyptě. (*Výroční zpráva*, 2011, s. 6–7)

Co se týká výstavby občanských a bytových staveb v roce 2010 bylo dokončeno Kongresové centrum Zlín, kde byla firmy PSG-International generálním dodavatelem ve sdružení. V roce 2011 byly zahájeny práce na projektu s názvem 14/15 Baťův Institut-Konverze budov 14 a 15 v baťovském areálu ve Zlíně, kde je společnost vedoucím účastníkem sdružení dodavatelů. Tato stavba by měla být dokončena v říjnu 2013. Budovy budou sloužit jako kulturní a vzdělávací centrum Zlínského kraje. Do prostor se přestěhuje Krajská knihovna Františka Bartoše, Krajská galerie výtvarného umění či Muzeum jihovýchodní Moravy. Za zmínku stojí též výstavba Laboratorního centra fakulty technologické Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, na které se zahájily práce v březnu 2012

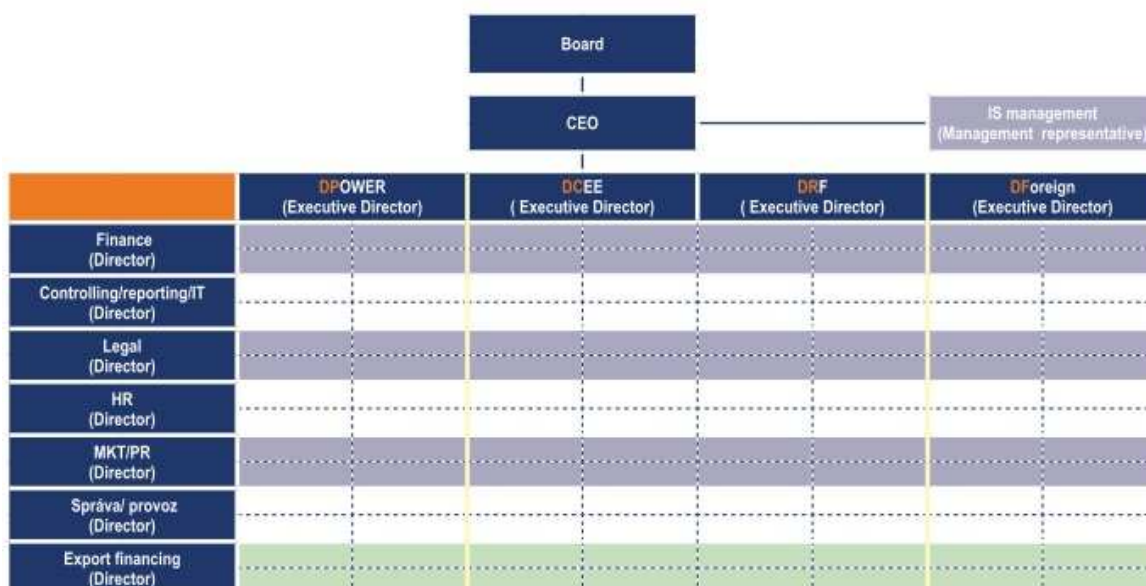
a stavba bude dokončena v prosinci 2013. (PSG, © 2007–2012c; PSG, © 2007–2012d; PSG, © 2007–2012e)

Za svůj cíl pro budoucí roky považuje společnost setrvání v pozici předního českého dodavatele staveb i energetických celků v České republice a zároveň se bude snažit udržet se na zahraničních trzích, zejména pak v Ruské federaci. Pro rok 2012 byl plánovaný zisk před zdaněním 100 000 000 Kč. (Výroční zpráva, 2011, s. 9)

3.3 Struktura společnosti

Společnost má organizační složku v Ruské federaci v Moskvě. Dále má dvě registrované provozovny, a to na Ukrajině v Kijevě a na Slovensku v Bratislavě. Společnosti PSG Ukrajia sídlící v Kijevě a PSG Zlín sídlící v Moskvě jsou dceřiné společnosti PSG-International a.s., která vlastní sto procent jejich základních kapitálů.

Organizační struktura je uspořádána tak, aby řízení zakázek probíhalo individuálně a hospodárně. Rozděluje se na výrobní úsek a úsek správy společnosti. Řízení zakázek spadá pod výrobní úsek. (Výroční zpráva, 2011, s. 3–5)



Zdroj: PSG, © 2007–2012f

Obr. 2. Organizační struktura PSG-International a.s.

4 FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY PSG-INTERNATIONAL A.S.

Tato část práce se věnuje podrobně finanční analýze společnosti. Důležité pojmy a metody zpracování jsou podrobně vysvětleny v teoretické části. Níže jsou zpracovány analýzy absolutních ukazatelů, tedy horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů, dále pak analýza poměrových a souhrnných ukazatelů. Výsledky jsou srovnány s odvětvím.

4.1 Horizontální analýza účetních výkazů

Horizontální analýza srovnává, jak se jednotlivé položky účetních výkazů mění v čase. Analýza zahrnuje:

- Horizontální analýzu rozvahy.
- Horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty.
- Horizontální analýzu cash flow.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Analýza rozvahy se skládá z rozboru A a P a vychází ze zkrácené rozvahy podniku (příloha P I). Vzhledem k tomu, že rozvaha funguje na základě bilančního principu ($A=P$), celková A a celková P se ve sledovaných letech vyvíjela obdobně. A to tak, že v roce 2010 se oproti roku 2009 A, tudíž i P, snížila o 36 % a v roce 2011 došlo oproti roku 2010 k nárůstu o 82 %. Vzhledem k tomu, že časové rozlišení se na A, a zároveň i na P, podílí jen nepatrně, nebude dále časovým rozlišením věnována pozornost. Co se týká aktiv, níže jsou podrobněji rozebrány změny dlouhodobého majetku (DM) a oběžných aktiv (OA). U pasiv je proveden podrobnější pohled na vlastní kapitál (VK) a cizí zdroje (CZ) společnosti.

Horizontální analýza aktiv je v příloze P IV. U DM došlo ve sledovaných obdobích celkově k poklesu. Ve srovnání let 2009–2010 došlo k poklesu o 19 %, což je v absolutním vyjádření změna o více než 9 mil. Kč. Z toho poklesla hodnota softwaru o 50 %, což je pokles téměř o 300 mil. Kč. Největší podíl na poklesu DM měl však v tomto časovém srovnání dlouhodobý finanční majetek (DFM), u kterého došlo k propadu o 34 %, to je téměř o 3 mil. Kč. U této položky došlo k tomu, že byla splacena významná část půjček a úvěrů, které firma poskytla ovládané nebo ovládající osobě. V roce 2011 došlo oproti roku 2010 k poklesu DM o 15 %, což je v absolutním vyjádření změna o více než 6 mil. Kč. Významnou částí změny se stal propad dlouhodobého nehmotného majetku (DNM), který poklesl v meziročním srovnání o 45 % na částku 527 mil. Kč. I když software se

zvýšil o 77 %, došlo k propadu nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku o 100 %, tedy o téměř 700 tis. Kč.

U OA došlo ve srovnání let 2009–2010 k propadu o 36 %, tedy o více než 1 mld. Kč. Zatím co zásoby se v roce 2010 zvýšily o 123 %, k velkému snížení došlo u pohledávek. U dlouhodobých pohledávek to bylo snížení o 52 %, což v absolutním vyjádření představuje hodnotu 68 422 tis. Kč. Krátkodobé pohledávky poklesly o 48 %, což je více než 986 mil. Kč. U obou položek se jednalo o pohledávky z obchodních vztahů. Ve srovnání let 2010–2011 došlo u OA k rapidnímu zvýšení, a to o 85 %, tedy o více než 1,6 mld. Kč. Největší vahou se na této změně podílelo zvýšení krátkodobého finančního majetku (KFM) a pohledávek. KFM vzrostl o 170 %, tedy o více než 943 mil. Kč. Na tomto se nejvíce podílelo zvýšení peněz na bankovních účtech. Dlouhodobé pohledávky se navýšily o 42 %, tedy o 26 mil. Kč a krátkodobé pohledávky o 39 %, což je změna o 423 mil. Kč.

Horizontální analýza pasiv je zobrazena v příloze P V. VK se v časovém srovnání stále zvyšoval, v roce 2010 se oproti roku 2009 zvýšil o 29 % a v roce 2011 se oproti roku 2010 zvýšil o 24 %. Při podrobnější analýze je patrné, že v meziročním srovnání 2009–2010 došlo ke změnám hlavně v kapitálových fondech (KF) a výsledcích hospodaření (VH). Zatím co kapitálové fondy se snížily o 34 %, u VH došlo k navýšení. VH minulých let se změnil o 25 %, tedy o 32 mil. Kč a u VH za běžné období došlo k rapidnímu nárůstu o 194 % na konečnou částku 95 047 tis. Kč. Ve srovnání let 2010–2011 se VK opět zvýšil o 24 % a největší podíl na této změně měl nerozdělený zisk z minulých let, který se zvýšil v roce 2011 oproti roku 2010 o 58 % na konečnou částku 259 159 tis. Kč. Nepatrná změna proběhla také v základním kapitálu, který se zvýšil na částku 150 mil. Kč. VH za běžný rok mírně poklesl, a to o 7 % na 87 999 tis. Kč.

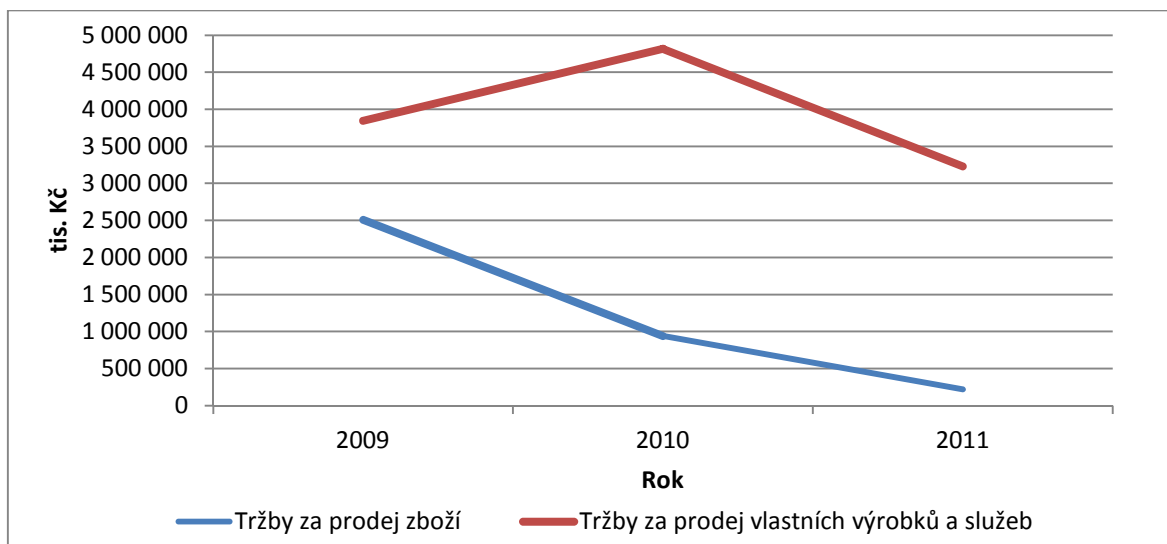
U CZ došlo ve sledovaných obdobích k velkým výkyvům. Zatímco v roce 2010 oproti roku 2009 poklesly o 44 %, v roce 2011 se oproti roku 2010 zvýšily o 99 %. V meziročním srovnání 2009–2010 měly na propadu největší podíl rezervy a krátkodobé závazky (KZ). KZ se propadly o 46 %, v absolutním vyjádření to představuje hodnotu přes 1 mld. Kč. Největší podíl patřil závazkům z obchodních vztahů, přijatým zálohám a dohadným účtům pasivním. Rezervy se snížily o 26 %, což je v absolutním vyjádření přes 50 mil. Kč. Ze srovnání roku 2010 a 2011 vyplývá, že na skokovou změnu mají největší vliv KZ, které se zvýšily o 108 %, tedy o více jak 1 mld. Kč. Zejména pak přijaté zálohy, které vzrostly o 214 % na částku 1 873 205 tis. Kč.

Z horizontální analýzy rozvahy vyplývá, že položky celkových aktiv, tedy i celkových pasiv, se ve srovnávaných obdobích měnily skokově. V roce 2010 došlo k poklesu DM i OA, tedy ke snížení majetku firmy. DNM vzrostl, zatímco dlouhodobý hmotný majetek (DHM) a DFM poklesl. I když celková OA klesla, je nepříznivé, že propadl byl u pohledávek a nárůst u zásob. V roce 2011 se DM opět propadl a OA zprudka vzrostla. Znovu se objevil nepříznivý růst zásob, avšak v tomto roce vzrostl i více likvidní majetek, a to KFM a pohledávky.

U položek pasiv je příznivé, že VK se v čase stále zvyšuje. V roce 2010 to byl zejména růst VH. Co se týká CZ, ty se měnily skokově. Zatímco v roce 2010 poklesly, v roce 2011 došlo k prudkému nárůstu, což byla nepříznivá změna. Alarmující je velký skok u KZ, v první řadě pak u přijatých záloh. Příznivé je, že dlouhodobé závazky se rapidně neměnily a dlouhodobé bankovní úvěry v čase klesaly.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vychází ze zkráceného výkazu zisku a ztráty a obsahuje rozbor jednotlivých druhů tržeb a jednotlivých druhů nákladů v čase.

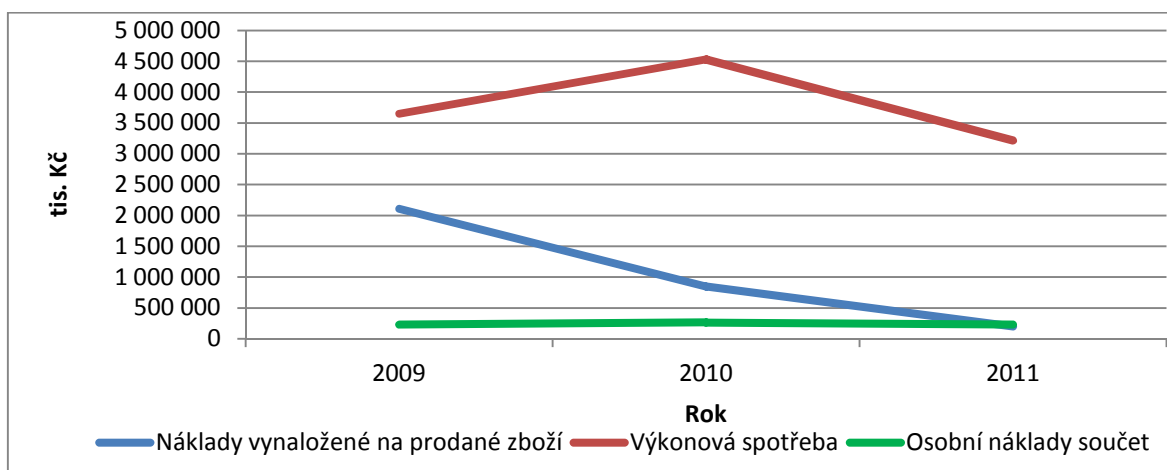


Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 1. Vývoj vybraných tržeb v čase

Z grafu č. 1 je zřejmý vývoj tržeb za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb za sledovaná období. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a tržby z prodeje cenných papírů a podílů nejsou v grafu zahrnuty, protože jejich podíl na tržbách je nepatrný. Tržby za prodej zboží v roce 2010 poklesly o 62 %, v absolutním vyjádření přes 1,5 mld. Kč.

V následujícím roce nadále klesaly a to o 77 %, co je o více než 700 mil. Kč. Tržby za prodej výrobků a služeb na tom byly v roce 2010 podstatně lépe, protože oproti roku 2009 vzrostly o 25 %, tedy něco málo přes 972 mil. Kč, avšak v roce 2011 již poklesly o 33 %, v absolutním vyjádření o více než 1,5 mil. Kč. Na tržbách za prodej zboží se podepsala ekonomická krize. Na tržbách za služby se ekonomická krize projevila až v roce 2011, v tomto roce také firma dokončovala a uzavírala řadu významných zakázek, a tudíž došlo k poklesu.



Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 2. Vývoj vybraných nákladů v čase

Graf č. 2 ukazuje vývoj nákladů v čase. Jsou zohledněny pouze významné náklady, ostatní jsou vynechány. Výkonová spotřeba se skládá ze spotřeby materiálu, energie a služeb, které představují největší podíl. V roce 2010 vzrostla výkonová spotřeba o 24 %, v absolutním vyjádření o více než 880 mil. Kč, ale v roce 2011 poklesly o 29 %, tedy o více jak 1 mld. Kč. Náklady, které vznikly při prodeji zboží, představují také významnou část celkových nákladů, ale v meziročních srovnáních klesaly v závislosti na tržbách z prodeje zboží. Dalším druhem nákladů jsou osobní náklady zahrnující mzdy, odměny a s nimi spojené náklady v roce 2010 tyto vzrostly o 16 %, tedy o 37 mil. Kč. Náklady se zvýšily i přesto, že počet zaměstnanců klesl. Avšak průměrná mzda na zaměstnance vzrostla. V roce 2011 se osobní náklady snížily o 11 %, absolutně o 30 mil. Kč, toto bylo způsobeno, jak úbytkem zaměstnanců, tak poklesem průměrné mzdy. Tabulka č. 5 podává informace o počtu zaměstnanců, a průměrné roční mzdě, která byla vypočítána jako podíl osobních nákladů a počtu zaměstnanců. Průměrná roční mzda na zaměstnance je brána z pohledu zaměstnavatele. Zahrnuje vynaložené náklady na hrubé

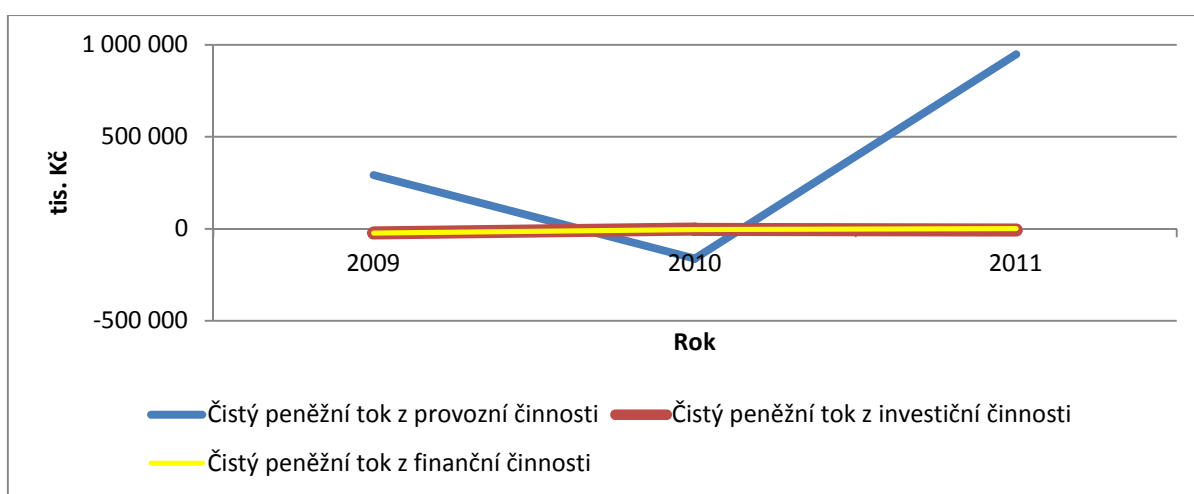
mzdy, odměny členům orgánů, a veškeré odvody za společnost (náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění), v neposlední řadě obsahuje ostatní sociální náklady.

Údaje o zaměstnancích a jejich mzdách	2009	2010	2011
Počet pracovníků	270	253	233
Průměrná roční mzda na pracovníka	837 000 Kč	1 039 000 Kč	999 000 Kč

Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Tab. 5. Údaje o počtu zaměstnanců a jejich průměrných ročních mzdách v čase

4.1.3 Horizontální analýza cash flow



Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 3. Vývoj cash flow v čase

Analýza vychází z výkazu o peněžních tocích, který je ve zkrácené formě uveden v příloze P III. Samotná horizontální analýza tohoto výkazu je plně uvedena v příloze P VII. Zde jsou porovnány toky peněžních prostředků ze tří oblastí, a to z provozní, investiční a finanční činnosti. Jejich vývoj v čase je zobrazen v grafu č. 3. Pro společnost je rozhodující cash flow (CF) z provozní činnosti, ten má totiž na celkovém peněžním toku největší podíl. V roce 2009 se v rámci provozní činnosti povedly firmě vytvořit volné peněžní prostředky ve výši 291 397 tis. Kč. Následující rok pak došlo k rapidnímu poklesu o 156 %, tedy propad o hodnotu 453 199 tis. Kč. V roce 2011 se CF opět dostalo do plusových hodnot, když se dramaticky zvýšilo o 686 %, tudíž volné peněžní prostředky byli 948 023 tis. Kč. V investiční činnosti se CF oproti roku 2009 v roce 2010 zlepšilo o 87 % a v následujícím roce se propadlo o 116 %. I přes zvýšení v roce 2010 se po celé tři roky peněžní tok z investiční činnosti pohyboval v záporných číslech. CF z finanční

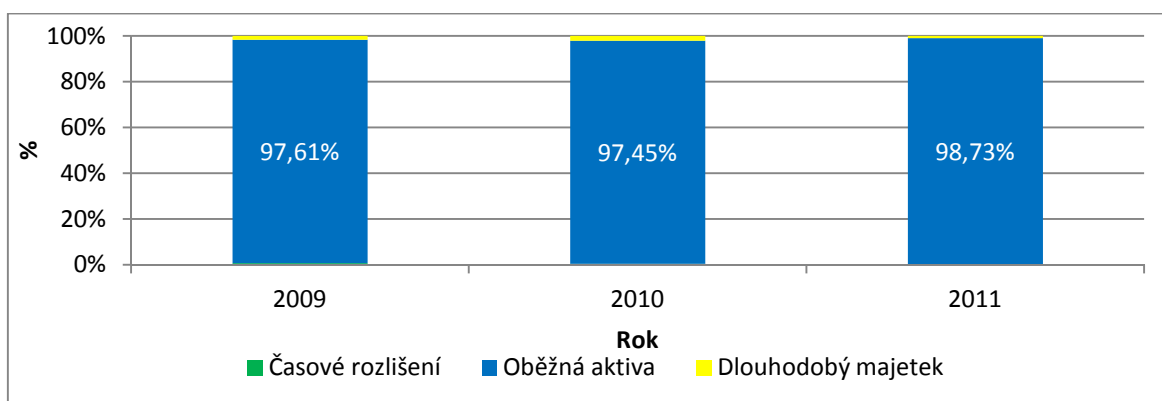
činnosti se v meziročních srovnáních stále zlepšovalo a v roce 2011 se dostalo do plusových čísel, když vzrostlo oproti roku 2010 o 148 % a dostalo se na hodnotu téměř 2 mil. Kč.

4.2 Vertikální analýza účetních výkazů

Tato část bakalářské práce se zabývá procentuálním zhodnocením rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vertikální analýza cash flow není provedena.

4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

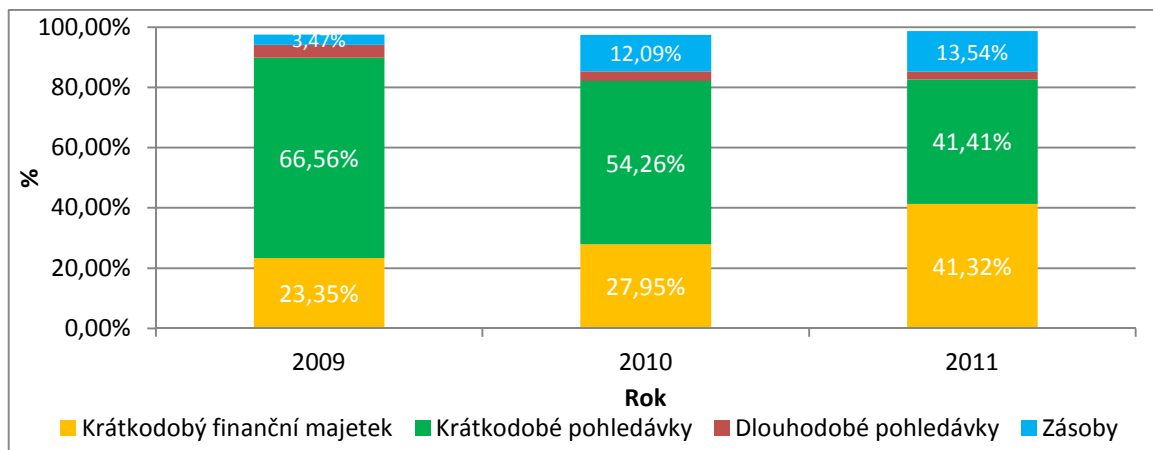
Celková vertikální analýza rozvahy se skládá z procentuálního rozboru majetkové struktury společnosti v čase, tedy analýzy aktiv, která je vyobrazena v příloze P VIII. A procentuálního rozboru finanční struktury společnosti v čase, tedy analýzy pasiv (příloha P IX).



Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 4. Majetková struktura v čase

Z grafu č. 4 je zřejmé, že složky majetku se v čase nijak zvlášť neměnily. Časové rozlišení představuje pouze nepatrné procento ve struktuře majetku. DM se pohybuje v rozmezí jednoho až dvou procentního podílu na celkových aktivech. Především se jedná o hmotný majetek, zejména pak o osobní vozidla. Největší podíl však patří OA, které zastávají ve všech sledovaných obdobích více jak 97 % majetku, zejména pak v roce 2011, kdy představují téměř 99 % celkových aktiv. Proto jsou OA rozebrána podrobněji podle jejich hlavních složek. Tedy podle zásob, dlouhodobých pohledávek, krátkodobých pohledávek a KFM. Jejich struktura je zanesena do grafu č. 5 a následně slovně popsána níže.



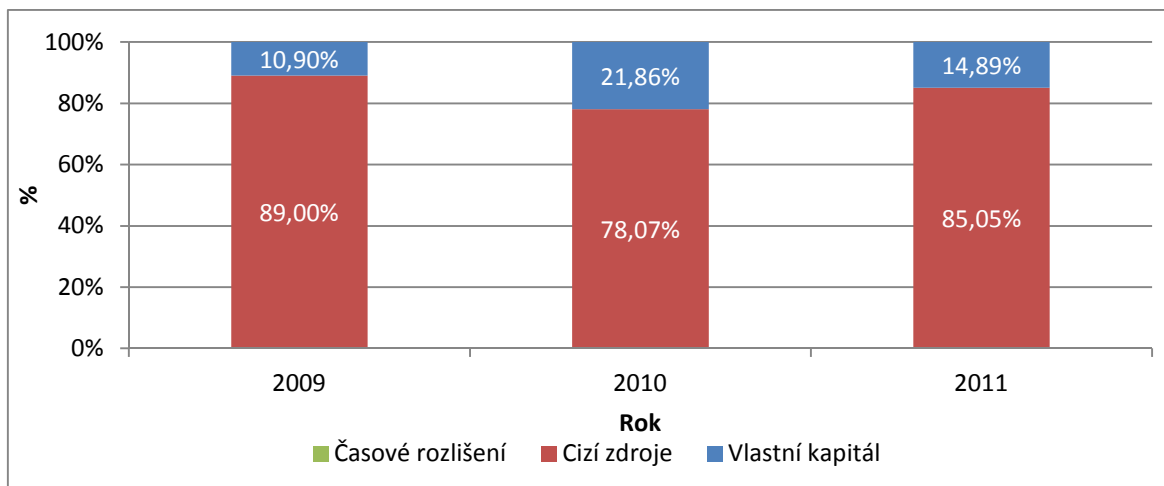
Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 5. Složky OA v čase

Při pohledu na graf č. 5 je zřejmé, že největší podíl na OA mají krátkodobé pohledávky a KFM. Na krátkodobých pohledávkách se nejvíce podílí ty z obchodních vztahů a krátkodobé poskytnuté zálohy. Zatím co pohledávky z obchodních vztahů se meziročně snižují, naopak poskytnuté zálohy se zvyšují, což může mít negativní dopad na likviditu. U KFM zastávají největší procento peníze na bankovních účtech, jejichž procenta se v časovém horizontu úměrně zvyšují s růstem celkového KFM. V meziročním srovnání mírně poklesly krátkodobé pohledávky, opět hlavně ty, které vyplývají z obchodních vztahů. Na poklesu krátkodobých pohledávek v roce 2011 se také podílelo zvýšení KFM, zejména peněz na bankovních účtech. Úbytek pohledávek a zvýšení peněžních prostředků naznačuje, že odběratelé splácí své dluhy.

Zásoby se v roce 2010 zvýšily v podílu na A na 12 % a v následujícím roce vzrostly o další 1,5 %. Z hlubší analýzy zásob vyplývá, že materiál se meziročně nejprve zvýšil na necelý 10 % podíl na A a v následujícím roce poklesl na 3% podíl. Zatím co nedokončená výroba představovala v letech 2009 a 2010 jen nepatrné procento v roce 2011 vzrostla na více jak 10 %. Z toho vyplývá, že materiál se z větší části v roce 2011 přeměnil na nedokončenou výrobu.

Rozložení majetku není optimální a zarážející může být nízké procento DM na celkových aktivech. Tato skutečnost vyplývá i z toho, že firma nevlastní téměř žádné pozemky ani budovy. Tyto jsou poskytovány na principu outsourcingu, kdy většinu nemovitostí firmě pronajímají podniky spadající do skupiny PSG.



Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 6. Finanční struktura v čase

Graf č. 6 ukazuje, že financování podniku probíhá z velké části na úrovni CZ, což je nepříznivé. CZ v roce 2009 představovaly až 89 % celkových P v následujícím roce se však snížily na 78 % díky poklesu KZ, které se v roce 2011 opět zvýšily, což mělo vliv i na procentuální zvýšení CZ, které se opět vyšplhalo až k 85 %. VK by měl být zastoupen větší částí, v roce 2010 stoupl jeho podíl na téměř 22 %, ale to zejména díky růstu VH. Problém nastává v základním kapitálu, který by se měl na celkových P podílet větší vahou. I když se v roce 2010 zvýšil na 7 % podíl na P, v následujícím roce opět klesl na 4 %. Při pohledu na CZ je patrné, že největší část spadá pod KZ, a to pod závazky z obchodních vztahů a přijaté zálohy. Firma má mnoho subdodavatelů, což se právě projevuje na struktuře závazků. Jen nepatrný podíl připadá na dlouhodobé závazky a bankovní úvěry. Což je pozitivní, protože firma se v dlouhodobém pohledu příliš nezadlužuje. Rezervám byl v roce 2009 věnován podíl více jak 6 %, toto číslo se v následujícím roce mírně zvýšilo, avšak v roce 2011 se vrátilo k 6% podílu. Tvorba rezerv nasvědčuje tomu, že společnost se snaží být opatrná a chce předejít případnému zvýšení nákladů. Čemuž odpovídá i struktura samotných rezerv, podnik totiž tvoří hlavně ostatní rezervy, nikoli ty zákonné, tedy daňově účinné. Lze konstatovat, že i když rezervy představují část cizích zdrojů, pořád se jedná o velmi nízké číslo a do budoucna by se na tuto problematiku měla firma více zaměřit spolu se zvýšením VK a naopak se snažit snížit podíl závazků, zejména těch krátkodobých, na celkových P. Vzhledem k nepatrnému procentu časového rozlišení na celkových pasivech, nebude dále rozebráno.

4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jako základ pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty, která je uvedena v příloze P X, jsou zvoleny tržby z prodeje zboží, výrobků a služeb. Jelikož ostatní tržby se na celkových výnosech podniku podílely jen velmi málo.

(100 % = Tržby za prodej zboží (ř.č. 01) + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (ř. č. 05)).

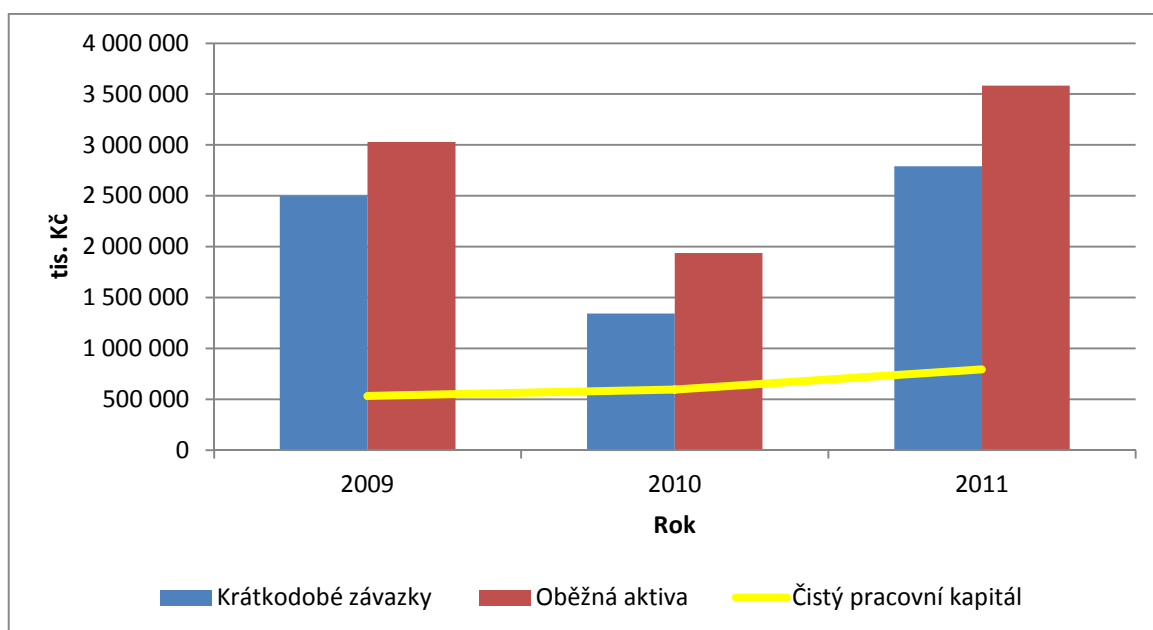
Na celkových tržbách se nejvíce podílely tržby za vlastní výrobky a služby. Jejich podíl se v meziročním srovnání stále zvyšoval. V roce 2009 byl jejich podíl přes 60 %, ten se v následujícím roce zvýšil na více než 83 %, a v roce 2011 se vyšplhal až k hranici 94 %. U tržeb za prodej zboží naopak došlo k postupnému snižování, a to následovně. Zatím co v roce 2009 byl podíl téměř 40 %, v následujícím roce došlo k propadu na 16 % a v roce 2011 se tyto tržby propadly až na 6% podíl na celkových tržbách. Za zmínku stojí ještě ostatní finanční výnosy, které se pohybovaly kolem 5 %. Ostatní výnosy ve sledovaných obdobích většinou nedosáhly ani na procentní podíl. Vzhledem k velké působnosti podniku v zahraničí plyne značná část tržeb právě odtud.

Z rozboru nákladových položek je patrné, že na tržbách se nejvíce podílela výkonová spotřeba, která se v meziročním srovnání stále zvyšovala. V prvním roce sledování (2009) byla na 57,49 %, v roce 2010 se dostala téměř na 79 % a následující rok se vyšplhala až přes 93 %. Tato spotřeba se skládá z nákladů na materiál, energie a hlavně z nákladů na služby, které z největší části zapříčinily růst celkové výkonové spotřeby. Vzhledem k předmětu činnosti společnosti se zdá, že spotřeba materiálu se na tržbách podílí jen malým procentem, ale naopak je zřetelné, že za služby firma utrací mnohem víc, z čehož vyplývá, že firma má mnoho subdodavatelů. Výkonová spotřeba roste úměrně s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb. Taktéž náklady související s prodaným zbožím kopírují vývoj tržeb z prodeje zboží. A to tak, že během sledovaných let klesají. Procento obchodní marže zákonitě taktéž klesá. To, že si firma najímá na velkou část prací subdodavatele, potvrzují také osobní náklady, které se na tržbách podílí jen malým procentem. Za zmínku stojí ještě ostatní finanční náklady, které se v roce 2009 podílely na tržbách 4 %, v roce následujícím dokonce 6 %, ale v roce 2011 se opět propadly něco málo pod 5 %. Tyto téměř identicky kopírují ostatní finanční výnosy.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části je vypočítán čistý pracovní kapitál (ČPK) a čistý peněžní majetek (ČPM). Do rozdílových ukazatelů patří ještě čisté pohotové prostředky (ČPP), tento ukazatel je vypuštěn, protože okamžitě splatné závazky, které jsou potřebné k jeho výpočtu, nejsou známy. Rozdílové ukazatele slouží k identifikování platební schopnosti podniku, respektive ke schopnosti splácet KZ pomocí OA.

4.3.1 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 7. Vývoj ČPK

ČPK je vypočítán jako rozdíl OA a KZ. Z grafu č. 7 je zřejmé, že OA nabývají vyšších hodnot než KZ a tudíž ČPK nabývá kladných hodnot. To znamená, že pokud by se firmě podařilo prodat všechna svá OA, byla by schopna uhradit své KZ a ještě by jí zbyly volné peněžní prostředky. ČPK v časovém horizontu mírně roste. Podle výsledků rozboru ČPK se dá říci, že firma na tom bude dobře s likviditou, avšak ČPK nezohledňuje procento zásob na OA. Podle vertikální analýzy však nemají zásoby na OA zase tak markantní procento, nemělo by to ČPK nijak významně ovlivnit. Toto potvrzuje ČPM, který již zohledňuje zásoby.

4.3.2 Čistý peněžní majetek

ČPM (nazývá se také jako čistý peněžně-pohledávkový fond) již zohledňuje zásoby a je od této položky očištěn společně s nelikvidními pohledávkami. Na tyto PSG-International a.s. každoročně tvoří opravné položky (OP). Vzhledem k tomu, že jsou v rozvaze využity hodnoty netto, jsou pohledávky, které jsou používány k výpočtům, již očištěny o nedobytné pohledávky. Ukazatel hodnotí, zda je firma schopna splatit své KZ bez použití zásob a již zmiňovaných nelikvidních pohledávek. ČPM ukazuje, kolik peněžních prostředků přebývá, či schází.

Čistý peněžní majetek (v tis. Kč)	2009	2010	2011
ČPM (OA-zásoby-krátkodobé pohledávky)	423 795	354 824	302 460
OA	3 030 340	1 939 190	3 582 683
Zásoby	107 844	240 501	491 184
Krátkodobé závazky	2 498 701	1 343 865	2 789 039

Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Tab. 6. Čistý peněžní majetek podniku

V tabulce č. 6 je proveden výpočet ČPM. Ukazatel nabývá ve všech sledovaných obdobích kladné hodnoty, což je velmi pozitivní. Svědčí to o tom, že pokud by byly splaceny KZ nejlikvidnějšími OA, tedy KFM a likvidními pohledávkami, společnosti by zbyly volné peněžní prostředky, a to v řádech stovek mil. Kč.

Tvrzení, že ČPK není nijak významně ovlivněn zásobami, se potvrdilo. V časovém horizontu je však zvýšení zásob (dle vertikální analýzy aktiv došlo v roce 2010 k procentuálnímu navýšení zásob k celkovým aktivům z 3 % na 12 % a v roce 2011 se opět procento zásob na A zvýšilo o jedno procento) na ČPM znát, jelikož se tento ukazatel stále snižuje.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele podávají, společně s horizontální a vertikální analýzou, pohled na finanční zdraví firmy. Mezi poměrové ukazatele, které jsou dále rozebrány, patří:

- Ukazatele rentability.
- Ukazatele likvidity.
- Ukazatele aktivity.
- Ukazatele zadluženosti.

Dále mezi poměrové ukazatele patří ukazatele kapitálového trhu, ale vzhledem k tomu, že firma nemá akcie obchodovatelné na veřejných trzích, se tato bakalářská práce tímto ukazatelem nezabývá.

4.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se také nazývají jako výnosnost vloženého kapitálu. Níže je rozebrána rentabilita aktiv (ROA), vlastního kapitálu (ROE), tržeb (ROS) a rentabilita investovaného kapitálu (ROCE).

Ukazatele rentability	2009	2010	2011
ROCE (<i>EBIT/VK+rezervy+dlohod. závazky+ dlohod.bankovní úvěry</i>)	13,51 %	17,81 %	10,80 %
ROA (<i>EBIT/aktiva</i>)	2,62 %	5,77 %	2,49 %
ROE (<i>EAT/VK</i>)	9,56 %	21,85 %	16,29 %
ROS (<i>EAT/Tržby</i>)	0,01	0,02	0,03

Zdroj: *Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011*

Tab. 7. Ukazatele rentability v čase

V tabulce č. 7 jsou vypočítáni ukazatelé rentability za sledovaná období 2009–2011. Čím větších hodnot ukazatelé rentability nabývají, tím je na tom podnik lépe, resp. lépe nakládá se svým majetkem a kapitálem. U společnosti jsou procenta rentability nízká, tedy i výnosnost vložených prostředků je nižší. Vzhledem k této skutečnosti a k tomu, že ČPK dosahuje kladných hodnot, se projevují, že firma je překapitalizována tzn., že dlouhodobé zdroje pokrývají nejen dlouhodobé potřeby, ale částečně i ty krátkodobé. Dá se říci, že firma je, co se týče financí, stabilní, avšak je opatrnější a její výnosnost je nižší.

V časovém horizontu je u většiny ukazatelů rentability patrný trend zvýšení v roce 2010, ale snížení v roce 2011. Zdálo by se, že ekonomická krize neměla vliv na společnost, avšak to je omyl. Dopad ekonomické krize se projevil právě až v roce 2011, kdy došlo k propadu výnosností. Krize začala působit až zpětně z toho důvodu, že v letech 2008–2010 měla firma mnoho zakázek, které byly v procesu realizace, popřípadě dokončovány. Až v roce 2011, kdy některé významné zakázky skončily a nové se díky krizi špatně sháněly, se plně krize projevila. Postupně jsou rozebrány jednotlivé ukazatele rentability.

ROCE je vypočítána jako podíl zisku před zdaněním a úroky a součtu VK, rezerv, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů. ROCE dosahoval v roce 2009 13,51 %, v následujícím roce se zvýšila jeho hodnota na 17,81 %, což bylo zapříčiněno zvýšením EBITu a zároveň snížením položek v čitateli, a to rezerv, dlouhodobých závazků

i dlouhodobých úvěrů. V roce 2011 došlo k propadu ROCE na 10,80 %, toto vyplynulo ze skutečnosti, že EBIT se snížil a VK, rezervy i dlouhodobé závazky se zvýšily. Je nepříznivé, že hodnota ROCE klesla, dochází tím k poklesu výnosnosti kapitálu, který do podniku investovali majitelé a věřitelé.

ROA je vypočítána jako podíl EBITu a celkových aktiv. EBIT je použit z toho důvodu, že ve sledovaných letech došlo ke změně sazby daně z příjmů právnických osob. Zatím co v roce 2009 byla sazba daně 20 % v letech 2010–2011 se sazba snížila na 19 %. Na procentuálním zvýšení ROA mělo v roce 2010 vliv zvýšení EBITu a snížení A. Opačný trend se projevil v roce 2011, kdy došlo ke snížení EBITu a zvýšení A.

U ROE došlo k rapidnímu nárůstu v roce 2010, kdy ukazatel dosahoval hodnoty 21,85 %, k tomuto došlo hlavně snížením daně z příjmů, což je patrné i z EATu, který činil přes 95 mil. Kč, na tomto se nejvíce podílel VH z provozní činnosti. Nepříznivě se na tomto ukazateli neprojevilo ani zvýšení VK. V roce 2011 však ROE pokleslo na 16,29 %, což moc příznivé není, oproti roku 2009 je to však stále přijatelnější. Při výpočtu se do čitatele dosazuje EAT a do jmenovatele VK.

Pro ROS je do čitatele dosazen EAT a do jmenovatele tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb. Díky použití čistého zisku vyšla čistá zisková marže, tedy kolik Kč zisku firma tvoří z jedné Kč tržeb. Je příznivé, že ukazatel ROS v časovém srovnání roste, nicméně hodnoty nabývají velmi malých hodnot.

Co se týče celkové výnosnosti, hodnoty rentabilit jsou kladné, avšak dosti nízké. Dá se však říci, že v době přetrvávající ekonomické krize si firma nevede špatně a je spíše opatrná. Níže v této práci je provedeno srovnání s odvětvím, což bude velmi důležité pro celkové srovnání postavení firmy na trhu.

4.4.2 Ukazatele likvidity

Likvidita se často také nazývá solventnost, a jak je vysvětleno v teoretické části této práce jedná se schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmito uhradit své závazky. Níže jsou vypočítány a rozebrány tři druhy likvidity, a to:

- Běžná likvidita (likvidita III. stupně)
- Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)
- Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Ukazatele likvidity	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,21	1,44	1,28
Pohotová likvidita	1,17	1,26	1,11
Okamžitá likvidita	0,29	0,41	0,54

Zdroj: *Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011*

Tab. 8. Ukazatele likvidity

Běžná likvidita je vypočítána jako podíl OA a KZ a udává firmě informace o tom, kolikrát by mohl zaplatit svým věřitelům, kdyby převedl OA na peníze. Doporučené hodnoty pro tento ukazatel se pohybují od 1,5 do 2,5. Z tabulky č. 8 je zřejmé, že u PSG-International a.s. se hodnoty tohoto ukazatele pohybují pod hranicí 1,5. Problémem jsou zejména vysoké pohledávky z obchodních vztahů a poskytnuté zálohy. Výše je již zmíněno, že právě pohledávky jsou pomocí OP očištěny o ty nedobytné. Tímto je likvidnost pohledávek mírně zlepšena. Velké procento na OA mají také peníze na bankovních účtech, které jsou velmi likvidní a tím ukazatel zlepšují. Likvidita III. stupně v časovém horizontu nejprve stoupla a následující rok klesla na hodnotu 1,28. Hodnoty běžné likvidity nejsou optimální a nedosahují doporučených hodnot. Lze se domnívat, že v případě nutnosti je likvidnost OA dostačující.

Pohotová likvidita je vypočítána taktéž jako podíl OA a KZ, avšak OA jsou očištěna o zásoby, tedy nejméně likvidní položku OA. Pro tento ukazatel jsou nejčastěji doporučovány hodnoty od 1 do 1,5, což PSG-International a.s. splňuje ve všech sledovaných obdobích. Pro věřitele jsou tato čísla příznivá, jelikož je zřejmé, že firma je schopna dostát svých závazků bez prodeje zásob. V čase opět dochází nejprve ke zvýšení ukazatele a poté k pokladu na 1,11. Pro věřitele není tento pokles moc příznivý, avšak pro finanční management společnosti je důležité udržovat tento ukazatel nad hodnotu 1, což splňuje, ale zároveň je důležité, aby ukazatel nebyl příliš vysoký. To by totiž znamenalo velké vázání prostředků a tím snižování rentability, která již tak není příliš vysoká. Tudíž z pohledu majitelů a managementu je změna v roce 2011 spíše příznivá.

Okamžitá neboli peněžní likvidita je vypočítána jako podíl KFM a KZ a udává schopnost podniku splatit ty závazky, které jsou v danou dobu splatné. Doporučené hodnoty se většinou pohybují od 0,2 do 0,5. Likvidita I. stupně se ve společnosti vyvíjela následovně. V roce 2009 byla 0,29, následující rok vzrostala na 0,41 a v roce 2011 ukazatel dosáhl až na hodnotu 0,54. Je patrné, že i když je peněžní likvidita příznivá v posledním sledovaném roce dosáhla nad doporučené hodnoty. Pro věřitele je toto příznivé, avšak společnost by

se měla zaměřit na efektivnost využívání peněžních prostředků. Pokud by se tato hodnota do budoucna stále zvyšovala, docházelo by ke zbytečnému zadržování peněžních prostředků, a tím ke snižování výnosnosti podniku.

Pro celkové zhodnocení likvidity je však opět velmi důležité srovnání s odvětvím, které je provedeno v dalších částech práce.

4.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity neboli obratovosti ukazují, jak firma využívá svá A (jejich složky) v závislosti na tržbách. Z toho vyplývá, že pro výpočet tohoto ukazatele lze využívat informace z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jsou dva typy tohoto ukazatele, a to počet obrátek (obratovost) a doba obratu. U obratovosti je příznivé dosahovat co nejvyšších výsledků, protože udává, kolikrát za období je sledovaná položka využita. Naopak u doby obratu jsou pozitivní co nejnižší výsledky. Vychází ve dnech a udává, za jak dlouho se daný majetek obrátí.

Obratovost	2009	2010	2011
Obrat aktiv	2,05	2,89	0,95
Obrat dlouhodobého majetku	124,98	139,43	98,41
Obrat zásob	58,88	23,93	7,02

Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Tab. 9. Obratovost složek majetku

V tabulce č. 9 jsou vypočítány obraty jednotlivých složek majetku ve všech sledovaných obdobích. Níže je rozebrána rychlost obratu (jak se obratovost také nazývá) celkových A, DM a zásob. Do čitatele jsou dosazovány vždy tržby (součet tržeb za zboží, výrobky a služby) a do jmenovatele jednotlivé složky majetku.

U obratu celkových A by nemělo dojít k výsledku pod 1. To totiž znamená, že celková A se za celý rok neobráti ani jedenkrát. Při pohledu na výsledky je patrné, že v roce 2009 a 2010 se A za rok obrátila více než dvakrát. V roce 2011 došlo k rapidnímu propadu na hodnotu 0,95, což je alarmující. Při podrobnějším pohledu na tržby v tomto roce (2011), je zjištěno, že došlo oproti předchozím rokům k velkému propadu, příčinou může být také, že firma neefektivně využívá svůj majetek. Zde se projevuje opět dopad krize a zároveň se potvrzuje snížení výnosnosti.

U obratu DM vychází velmi příznivé výsledky, v roce 2010 převyšují tržby DM až 139,43 krát. V roce 2011 dochází opět k propadu, to zapříčiňuje zejména zvýšení odpisů

ale také snížení tržeb, nicméně výsledek je stále příznivý. Zdá se tedy, že DM firma využívá efektivně, avšak je třeba uvědomit si, že firma má velmi málo vlastních budov a pozemků a podíl DM na A je nepatrný.

U obratu zásob dochází v časovém srovnání stále ke snižování. Což není příliš dobré, může docházet k tomu, že firma má nelikvidní, nebo zastaralé zásoby. Tyto zásoby leží na skladě, aniž by se s nimi něco dělo. Můžou také vyžadovat nadměrné financování a dochází k jejich neefektivnosti.

Doba obratu (ve dnech)	2009	2010	2011
Doba obratu zásob	6,11	15,04	51,29
Doba splatnosti krátkodobých pohledávek	117,15	67,53	156,93
Doba splatnosti krátkodobých závazků	141,66	84,06	291,26

Zdroj: *Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011*

Tab. 10. Doba obratu vybraných položek rozvahy

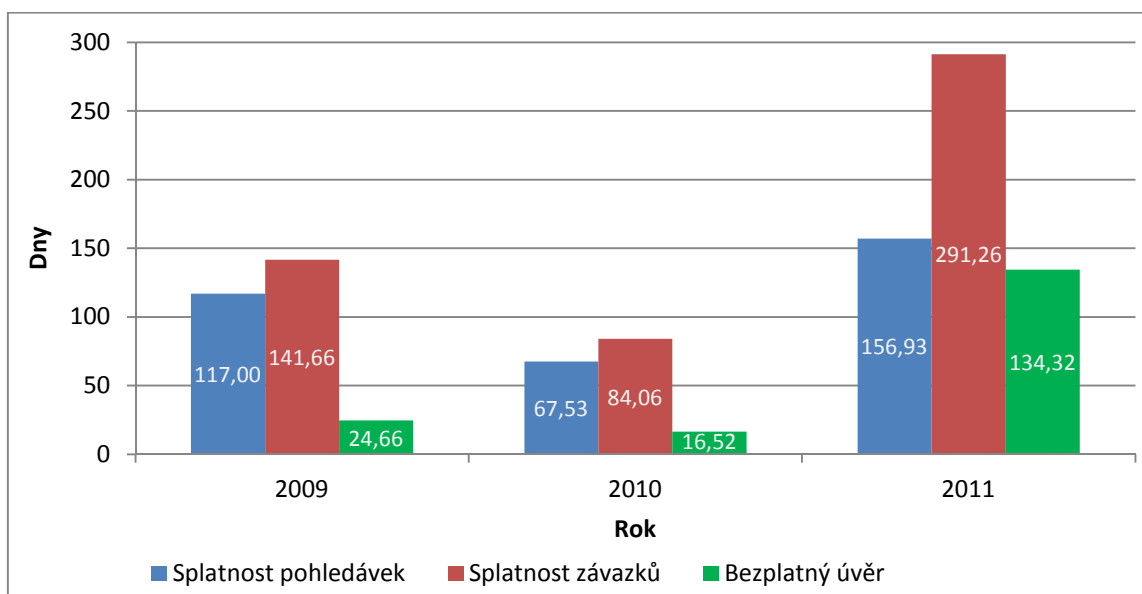
Tabulka č. 10 ukazuje doby obratu, resp. splatnosti vybraných položek rozvahy ve sledovaných obdobích 2009–2011. Těmi jsou zásoby, krátkodobé pohledávky a KZ. Při výpočtu jsou do čitatele dosazeny jednotlivé položky z rozvahy a do jmenovatele jsou dosazeny vždy tržby (součet tržeb za zboží, výrobky a služby) poděleny 360 dny.

Při pohledu na vývoj doby obratu zásob se potvrzuje tvrzení, že zásoby leží na skladě a nic se s nimi neděje. Tím se zvyšují náklady na jejich skladování. Zatím co v roce 2009 se zásoby spotřebovali, či prodali po šesti dnech, v následujícím roce již tyto leželi na skladě 15 dní, alarmující je však skok v roce 2011 až na 51 dnů.

Splatnosti pohledávek se podle smluv uzavřených mezi společností a jejími odběrateli pohybují od 14 do 150 dnů (*Výroční zpráva, 2011, s. 32*), v roce 2009 a 2010 se toto podařilo splnit, kdy v roce 2009 byly pohledávky placeny průměrně za 117 dnů a v roce 2010 za 67 dnů. V roce 2011 došlo k nárůstu až téměř na 157 dnů. Splatnosti pohledávek jsou i tak dost vysoké, nic méně firma s tímto počítá, již ve chvíli kdy uzavírá se svými partnery smlouvy. Měla by se však snažit docílit toho, aby splatnosti pohledávek byli co nejkratší.

Při pohledu na splatnost závazků se zdá, že firma může mít platební problémy. V roce 2009 platila své závazky až téměř po 142 dnech, ale v roce 2010 se zlepšila a platila v průměru po 84 dnech. V roce 2011 nastal zlom a firma byla v průměru schopna zaplatit závazky až po 291 dnech. Zde je hodnocena prodloužená doba splatnosti spíše kladně, je

možné se zamyslet, zda toto prodlužování splatnosti není firmě spíše na škodu. Ve výroční zprávě společnosti (2011, s. 37) se lze dočíst, že splatnosti závazků jsou ve smlouvách stanoveny od 14 do 90 dnů. Z toho vyplývá, že firma byla schopna splnit smluvně dohodnuté termíny splatností pouze v roce 2010. To není ve vztahu k věřitelům příznivé a tímto by si firma mohla spíše uškodit. Je však nutno dodat, že jak část pohledávek, tak i část závazků se skládá z pozastávek, které firma zadržuje, resp. které jsou jí zadržovány až do doby předání díla bez vad a nedodělků, která je sjednána ve smlouvách o dílo.



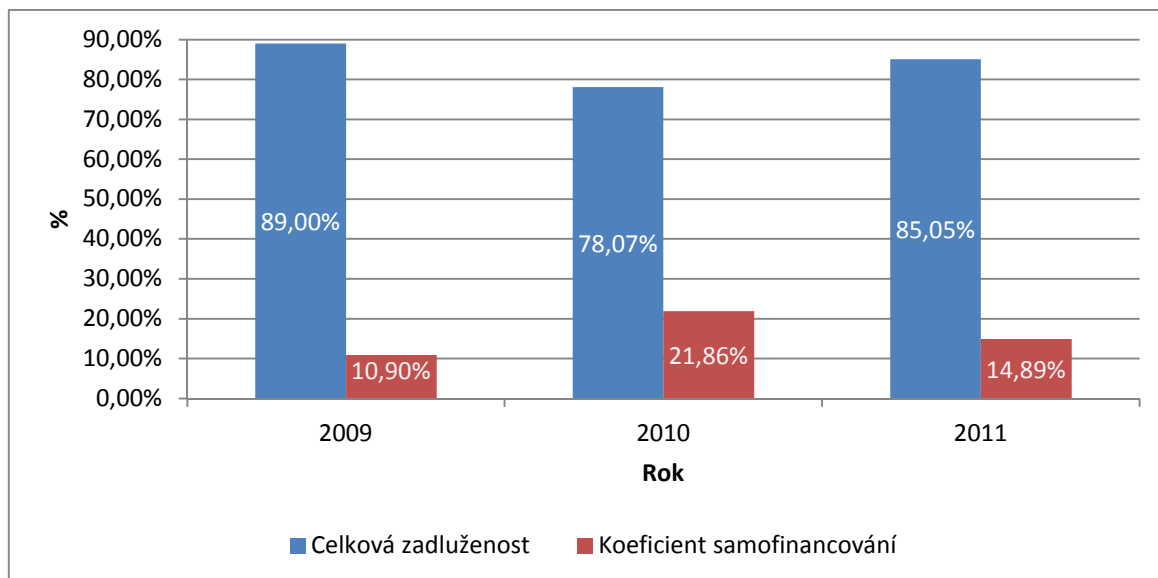
Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 8. Vývoj splatností pohledávek a závazků

V grafu č. 8 jsou znázorněny splatnosti pohledávek a závazků a zároveň tzv. „bezplatný úvěr“, který je vypočítán jako rozdíl mezi úhradou závazků a splatností pohledávek. Tento nám ukazuje, jak dlouho firma mohla nakládat s prostředky získanými za zaplacené pohledávky, než uhradila své závazky. Jedná se o úvěr z obchodních vztahů, který firmu nic nestojí, avšak jen v případě, kdy nemá neuhrazené závazky po době splatnosti, za které jí mohou být naúčtovány úroky z prodlení.

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti poskytují informace o finanční struktuře společnosti. Pro výpočty ukazatelů zadluženosti je potřebná rozvaha společnosti. Mezi ukazatele zadluženosti patří zejména celková zadluženost, koeficient samofinancování, zadluženost vlastního kapitálu a ukazatel úrokového krytí, právě tyto jsou dále řešeny.



Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Graf 9. Celková zadluženost a koeficient samofinancování v čase

Celková zadluženost (nazývaná též jako ukazatel věřitelského rizika) a koeficient samofinancování (neboli ukazatel vlastnického rizika) jsou patrné z grafu č. 9. Součet těchto dvou ukazatelů dává téměř 100 % (zbývající část zastává časové rozlišení).

Celková zadluženost je vypočítána jako podíl CZ a A a z výsledků vyplývá, že firma financuje svůj majetek převážně CZ. Především pak závazky z obchodních vztahů a krátkodobými přijatými zálohami, ty jsou z hlediska nákladovosti levnějšími CZ (neplatí se z nich úrok), než bankovní úvěry, které se na struktuře CZ podílí jen malým procentem. Avšak pro věřitele hodnoty 89 %, 78,07 % a 85,05 % představují velké riziko. Za optimální lze považovat udržování celkové zadluženosti na 40–60 %. Koeficient samofinancování je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti. A je vypočítán jako podíl VK a A. Z výsledků vyplývá, že jen malé procento majetku je financováno majiteli společnosti. Vysoká zadluženost se projevuje také na výnosnosti podniku, platí totiž, čím větší zadluženost tím menší výnosnost.

Nejlepší situace z pohledu těchto dvou ukazatelů byla v letech 2009–2011 ve firmě v roce 2010, kdy CZ byly něco málo přes 78 % a VK byl téměř 22 %. V roce 2011 však opět došlo k nárůstu CZ a k poklesu VK. PSG-International a.s. by se do budoucna měla zaměřit na strukturu P, tedy na rozdělení CZ a VK.

Ukazatele zadluženosti	2009	2010	2011
Zadluženost vlastního kapitálu	8,17	3,57	5,71
Ukazatel úrokového krytí	8,45	775,94	259,82

Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Tab. 11. Zadluženost VK a ukazatel úrokového krytí v čase

V tabulce č. 11 je proveden výpočet zadluženosti VK (nazývá se též jako ukazatel celkového rizika) a ukazatele úrokového krytí (neboli zisková úhrada úroků). Zadluženost VK je vypočítána jako podíl CZ a VK. Tato v čase kopíruje celkovou zadluženost, tedy čím větší je procento věřitelského rizika, tím je i celkové riziko větší.

Úrokové krytí se vypočítá jako poměr EBITu a nákladových úroků. Z výsledků lze zjistit, kolikrát je podnik schopen zaplatit úroky ze svého zisku před jeho zdaněním. Tento ukazatel by se neměl rovnat 1, protože pak by celý EBIT padl na úhradu nákladových úroků, optimální je hodnota 3. Z výsledků je zřejmé, že firma nemá mnoho bankovních úvěrů, tedy výše nákladových úroků jsou ve srovnání se ziskem jen nepatrné. Hodnoty jsou několikanásobně vyšší než ty doporučené, takže pokud se do budoucna zvýší úroky z bankovních úvěrů, či sníží EBIT, firma má (co se týče ukazatele úrokového krytí) velkou rezervu.

4.5 Analýza souhrnných ukazatelů

Tato část práce se zabývá analýzou souhrnných ukazatelů. U těchto výpočtů jsou používány zejména hodnoty získané z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a dříve vypočtených poměrových ukazatelů. Po dosazení hodnot do vzorců vyjde jedno číslo, které komplexně hodnotí, zda je firma finančně zdravá, zda je v tzv. „šedé zóně“, či zda spěje k bankrotu.

Níže je proveden rozbor těchto souhrnných ukazatelů:

- Altmanovo Z-skóre.
- Kralicekův Quicktest.
- Index důvěryhodnosti IN 05.
- Du Pont analýza ROE.

4.5.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanova analýza podává společnosti komplexní informaci o jejím finančním zdraví. Dříve se Z-skóre počítalo pomocí několik desítek ukazatelů, postupně se však zredukovaly

pouze na pět neznámých. Existují modely pro společnosti, které mají akcie obchodovatelné na trhu a pro ty, které jsou neobchodovatelné na kapitálových trzích. Vzhledem k tomu, že PSG-International a.s. nemá veřejně obchodovatelné akcie, pro výpočet je použita následující rovnice:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Ukazatel	Hodnoty neznámých			Vážené hodnoty ukazatelů		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
X ₁	0,17	0,30	0,22	0,12	0,21	0,16
X ₂	0,04	0,08	0,07	0,04	0,07	0,06
X ₃	0,03	0,06	0,02	0,08	0,18	0,08
X ₄	0,12	0,28	0,18	0,05	0,12	0,07
X ₅	2,05	2,89	0,95	2,04	2,89	0,95
Z-skóre	X	X	X	2,33	3,47	1,32

Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Tab. 12. Z-Skóre v čase

Ukazatel X₁ je vypočítán jako podíl ČPK a A, X₂ je podíl nerozděleného zisku z minulých let a A, X₃ se rovná EBITu, který je podělen A, X₄ je VK podělen CZ a nakonec X₅ jsou tržby děleno A. Výsledky Altmanovy analýzy jsou zaneseny do tabulky č. 12. V roce 2009 se firma pohybovala v tzv. šedé zóně, tudíž není přesně jasné, zda byla firma finančně zdravá, či nikoli. Avšak v roce 2010 se firma dostala na hodnotu 3,47, což svědčí o tom, že firmě se dařilo a byla finančně zdravá. Největší podíl na tom měl ukazatel X₅, tedy obrat celkových tržeb na celkových A. V roce 2011 však došlo opět k poklesu, a to jak jednotlivých ukazatelů, tak celkového Z-skóre a propadu do šedé zóny. V tomto roce se nedá přesně určit, zda byl podnik zdravý, avšak je jasné, že mu nehrozí bankrot.

4.5.2 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest patří mezi ukazatele, kteří hodnotí bonitu společnosti. Skládá se ze čtyř ukazatelů, první dva (R1 a R2) hodnotí finanční stabilitu a další dva (R3 a R4) se zaměřují na výnosnost. Jak již bylo vysvětleno v teoretické části, vypočteným ukazatelům R1–R4 jsou přiděleny body, které se zprůměrují, a vyjde konečný index.

Ukazatel	Hodnoty ukazatelů			Počet bodů		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
R1	0,11	0,22	0,15	2	3	2
R2	24,34	7,81	15,39	1	2	1
R3	0,03	0,06	0,02	1	1	1
R4	0,01	0,02	0,03	1	1	1
Součet bodů	X	X	X	5	7	5
Hodnoty indexů	X	X	X	1,25	1,75	1,25

Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Tab. 13. Kralicekův Quicktest v čase

Z tabulky č. 13 jsou patrné výsledky Kralicekova Quicktestu v letech 2009–2011. Podnik se ve všech sledovaných obdobích nachází v šedé zóně, nedá se tedy označit ani za firmu, která je bonitní, ale ani za společnost, která by nebyla schopna splatit své závazky.

4.5.3 Index důvěryhodnosti IN 05

Index IN 05 vznikl po mnoha modifikacích indexu IN 95, jak je rozebráno v teoretické části. IN 05 pracuje na podobném principu jako Altmanovo Z-skóre (taktéž používá poměrové ukazatele), s tím rozdílem, že IN 05 je přizpůsoben českým podmínkám. Rovnice, která je použita pro výpočet je následovná:

$$IN\ 05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5$$

Ukazatel	Hodnota ukazatele			Vážené hodnoty ukazatelů		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
X ₁	1,12	1,28	1,18	0,15	0,17	0,15
X ₂	8,45	775,94	259,82	0,34	0,36	0,36
X ₃	0,03	0,06	0,02	0,10	0,23	0,10
X ₄	2,14	3,10	1,11	0,45	0,65	0,23
X ₅	1,21	1,44	1,28	0,11	0,13	0,12
Hodnota indexu IN 05	X	X	X	1,15	1,54	0,96

Zdroj: Výroční zpráva, 2009; Výroční zpráva, 2010; Výroční zpráva, 2011

Tab. 14. Index důvěryhodnosti IN 05

Tabulka č. 14 zachycuje hodnotu IN 05 za sledovaná období. Ukazatele X₁–X₅ jsou vypočítány jako podíly. X₁ je podíl A a CZ. X₂ je zlomek skládající se z EBITu a nákladových úroků, u tohoto ukazatele se doporučuje, pokud vychází velké čísla (firma má málo, či žádné úvěry), tak jako zde, dosadit do výpočtu za X₂ maximálně hodnotu 9,

což je provedeno v letech 2010 a 2011. V tabulce č. 14 ve sloupci vážené hodnoty ukazatelů je již toto zohledněno. X_3 je podíl EBITu a celkových A, X_4 výnosy děleno A a X_5 se rovná podílu OA a KZ a krátkodobých bankovních úvěrů.

V letech 2009 a 2010 se společnost nacházela v šedé zóně, ale v roce 2011 se dostala pod hranici 1,2, čímž se dostala do pásma bankrotu. Neznamená to, že firma tento rok zbankrotovala, ale lze říci, že do budoucna může mít potíže. Zde se opět projevuje dopad ekonomické krize.

U všech tří předchozích souhrnných ukazatelů je zřejmý přibližně stejný časový trend. V roce 2010 oproti roku 2009 došlo ke zlepšení hodnot indexů, ale v roce 2011 došlo opět k zhoršení. Většinou se podnik pohybuje v šedé zóně, z čehož není možno přesně určit jak na tom je firma se svým finančním zdravím. Podle některých kritérií se však firma dostala i do fáze bankrotujících firem a to v roce 2011. Zde se opět potvrzuje tvrzení, že celkový dopad ekonomické krize na společnost působí zpětně, tedy až v roce 2011. Toto bylo zapříčiněno tím, že v období let 2009 a 2010 měla firma dostatek významných zakázek. Z výsledků roku 2009 to není až tak patrné, avšak na projektech se pracovalo a výsledky se projeví spíše až v roce 2010 a v následujícím roce (2011), kdy se nové zakázky získávaly obtížněji, právě proto, že investoři byli buď to opatrní, nebo v závislosti na ekonomické krizi již neměli volné prostředky k investování do nových projektů.

4.5.4 Du Pont analýza ROE

Du Pont rozklad ROE je zobrazen v příloze P XI. Je sestaven pomocí Du Pont analýzy autorky Kishlingerové (2004, s. 76). Jedná se o pyramidový ukazatel, který čerpá údaje z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, ale hlavně z poměrových ukazatelů. Vrcholem rozkladu je ROE, která se dále člení podle složek, které na ni mají vliv. Ve sledovaných obdobích dosahovala ROE největších hodnot v roce 2010, kdy byla 21,85 %, na tomto se nejvíce podílel EAT. Tržby se sice oproti roku 2009 snížily, avšak náklady se též snížily, zejména pak náklady související se mzdami zaměstnanců. Na příznivém výsledku se také podílel obrat A na tržbách. Z aktiv pak velká část OA, jejichž největší podíl zastávaly krátkodobé pohledávky, které se oproti roku 2009 snížily téměř o 1 mld. Kč. Taktéž finanční páka, která se oproti roku 2009 snížila z hodnoty 9,18 na hodnotu 4,57, měla příznivý dopad na ROE. Nepříznivý vliv na snížení hodnoty ROE v roce 2011 mělo zvýšení pákového efektu (obrat VK na A) na 6,72 a taktéž snížení procenta ROA. Zejména pak snížení EATu, které zapříčinilo snížení tržeb, nikoli však navýšení nákladů, ty se totiž jako i v předchozích

letech snížily. Nepříznivý byl také obrat A na tržbách, toto zapříčinilo samozřejmě rapidní snížení tržeb oproti roku 2010, avšak také velký nárůst A. Ta se oproti loňskému roku opět zvýšila hlavně v položkách OA, a to zejména v KFM, který se navýšil téměř o 1 mld. Kč, krátkodobé pohledávky vzrostly o necelou 0,5 mld. Kč, dále pak také 100 % zvýšení zásob se projevilo negativně. Z KFM se nejvíce zvýšily peníze na bankovních účtech, dalo by se říci, že toto je pro firmu pozitivní, ale ne z hlediska výnosnosti, taktéž velký podíl poskytnutých záloh na krátkodobých pohledávkách není výnosný. Firma by udělala lépe, kdyby tyto prostředky investovala do výnosnějších produktů, protože výnosové úroky z běžných bankovních účtů jsou mizivé a z poskytnutých záloh není výnos žádný. Co se týká nákladů, ty se plošně v roce 2011 snížily, jen v nákladových úrocích došlo ke zvýšení, tedy ke splacení bankovních úvěrů z loňského roku. Na položce daně z příjmů je patrné v časovém srovnání snížení sazby daně z příjmů právnických osob, která se v roce 2010 snížila z 20 % na 19 %, a v roce 2011 také snížení základu daně, tím se potvrzuje tvrzení, že docházelo postupně ke snižování zakázek.

5 SROVNÁNÍ SPOLEČNOSTI PSG-INTERNATIONAL A.S. S ODVĚTVÍM STAVEBNICTVÍ

5.1 Klasifikace CZ-NACE

NACE je klasifikace ekonomických činností, která se používá v celé Evropské unii. Tedy každý subjekt, který provozuje nějakou ekonomickou činnost lze zařadit do této klasifikace a přidělit mu kód NACE. Struktura NACE se skládá ze čtyř úrovní. První je kód, tzv. sekce, označený písmenem, další je oddíl označen dvěma čísly, třetí je skupina obsahující trojmístný číselný kód a čtvrtá úroveň se nazývá třída a je označena čtyřmístným číselným kódem. Za číselnými kódy následují slovní popisy činností. Dle informací z Českého statistického úřadu byla klasifikace CZ-NACE v České republice zavedena od 1. 1. 2008. (Český statistický úřad, © 2013a; Český statistický úřad, © 2013b).

Vzhledem k tomu, že společnost se nespécializuje výhradně na jednu specifickou ekonomickou činnost, jak je zmíněno v bodě 3.2 této práce, a k získaným informacím z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO), společnost je porovnána na úrovni sekce F-STAVEBNICTVÍ, která zahrnuje oddíly 41–43.

Podklady pro srovnání společnosti s odvětvím jsou získány z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu (© 2005a, © 2005b, © 2005c), údaje jsou shrnuty do přílohy P XII, kde jsou znázorněny zkrácené výkazy za odvětví. V příloze P XII je zobrazena rozvaha, její horizontální a vertikální analýza a také výkaz zisku a ztráty a také její horizontální a vertikální analýza. Z těchto výkazů jsou čerpány veškeré údaje potřebné pro analýzu odvětví.

5.2 Srovnání horizontální a vertikální analýzy společnosti s odvětvím

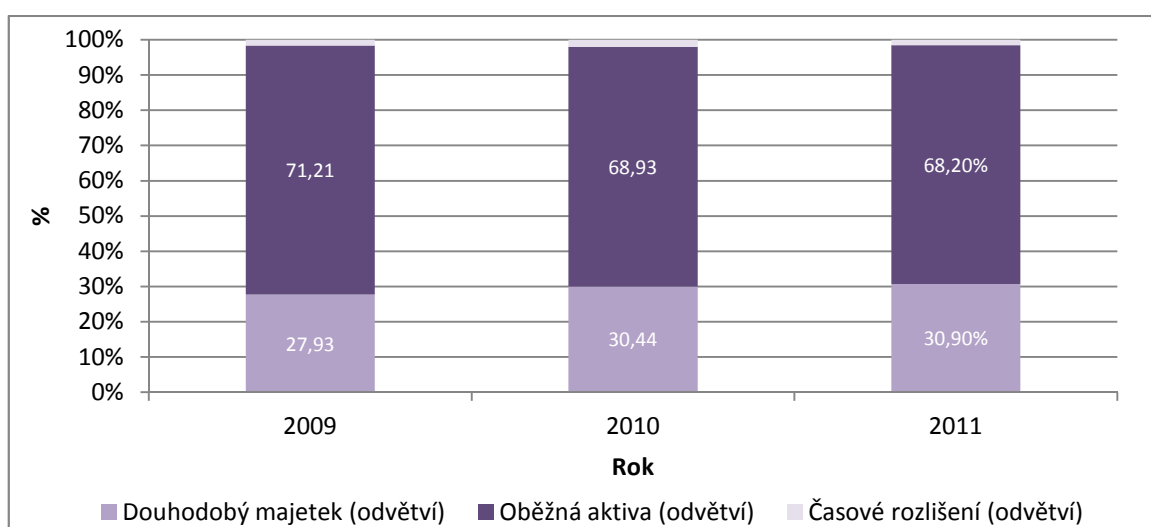
5.2.1 Srovnání aktiv a pasiv

Při pohledu na vývoj celkových A, tudíž i P společnosti je zjištěno, že tato v časovém horizontu nejprve klesla a poté vzrostla. V odvětví byl trend obrácený, v roce 2010 se A (P) oproti roku 2009 zvýšila o 5 % a v následujícím (2011) roce o 5 % klesla.

DM u společnosti v čase stále klesal, u odvětví v roce 2010 oproti roku 2009 vzrostl o 15 % a v roce 2011 došlo k mírnému poklesu o 4 %. U OA došlo u společnosti nejdříve

k poklesu a následně k rapidnímu navýšení u odvětví se opět projevil opačný trend, a to tak, že OA v roce 2010 vzrostla o 2 % a následující rok klesla o 6 %.

Z vertikální analýzy aktiv společnosti lze dospět k názoru, že firma má velký podíl svého majetku vázán v OA. Při pohledu na graf č. 10, který znázorňuje majetkovou strukturu odvětví v letech 2009–2011, je zřejmé, že nejen firma, ale i celé stavebnictví v České republice má problém se zadržováním peněžních prostředků v OA. I když firma je na tom ve srovnání s odvětvím hůře, protože podíl DM na celkových A je velmi nízký, z tohoto pohledu je na tom odvětví lépe. Poměr časového rozlišení u odvětví je stejně jako u firmy zanedbatelný.

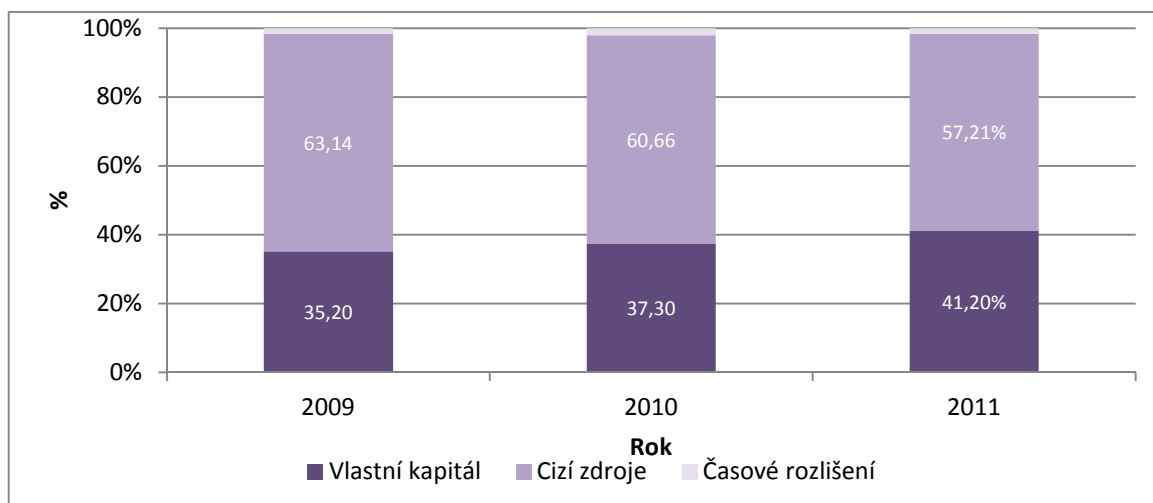


Zdroj: MPO, © 2005a; MPO, © 2005b; MPO, © 2005c

Graf 10. Majetková struktura odvětví v čase

Vzhledem k bilanční vyrovnanosti rozvahy se celkové změny P rovnají celkovým změnám A. Při pohledu na vývoj VK je zřejmé, že v této položce se firma shoduje s odvětvím, u obou došlo v čase k navýšení, i když VK firmy se zvyšoval více, než VK odvětví. U položky CZ došlo u odvětví spíše k mírnému poklesu, zatím co u společnosti došlo v roce 2011 k rapidnímu nárůstu. Zde se firma opět odlišuje od svého odvětví.

U vertikální analýzy P společnosti je identifikován problém, který je způsoben velkým podílem CZ a velmi nízkým podílem VK na celkových P. Toto tvrzení potvrzuje také graf č. 11, který znázorňuje finanční strukturu odvětví. Zde je financování optimální, v čase je stavebnictví financováno přibližně z 60 % CZ a 40 % VK. Firma se od odvětví dosti odchyluje a měla by zapracovat na zvýšení podílu VK na celkových P. Časové rozlišení odvětví, má opět jen zanedbatelný podíl na celkových P, tak jako u společnosti.



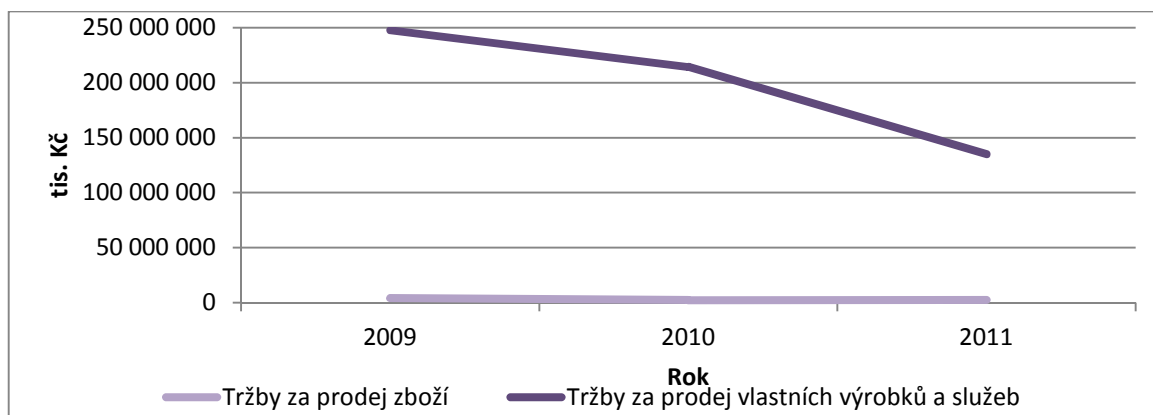
Zdroj: MPO, © 2005a; MPO, © 2005b; MPO, © 2005c

Graf 11. Finanční struktura odvětví v čase

5.2.2 Srovnání tržeb a nákladů

Jak ukazuje graf č. 12, větší podíl na celkových tržbách odvětví měly, stejně jako u PSG-International a.s., ty z prodeje vlastních výrobků a služeb. U tržeb za prodej zboží se projevil klesající trend, a to jak v odvětví, tak u PSG-International a.s. Avšak u firmy byl pokles spíše skokový, zatímco v odvětví byl pozvolný. Zajímavější je srovnání tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V odvětví došlo ve sledovaném čase každý rok ke snížení, ale firma na tom byla o něco lépe. Tržby za vlastní výrobky a služby společnosti se totiž v letech 2009–2010 naopak zvyšovaly a k poklesu došlo až v roce 2011. Opět je zde vidět, že ekonomická krize a pokles zakázek se u firmy projevilo až v roce 2011, kdežto na stavebnictví jako takové působila krize již dříve. Při výpočtu vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty v odvětví je zvolena základna, stejně jako u PSG-International a.s., součet tržeb za prodej zboží, výrobků a služeb. Největší částí se na celkových tržbách odvětví podílely právě tržby za vlastní výrobky a služby, které představovaly vždy před 98 %, zde na tom byla firma odlišně. Procenta těchto tržeb se meziročně zvyšovala, ale přes 90 % se dostala až v roce 2011. Zato podíl tržeb za zboží měla firma větší, než celkové odvětví. Z rozboru nákladových položek je patrné, že největší podíly zastávaly výkonová spotřeba a osobní náklady. Nicméně poměr těchto obou druhů nákladů na tržbách má firma v čase nižší než jsou hodnoty v odvětví. V podniku také zastávaly poměrně větší část náklady vynaložené na prodané zboží, zatímco v odvětví bylo procento těchto nákladů nepatrné a pohybovalo se kolem 1 % na celkových tržbách. Vzhledem k tomu, že tržby za zboží

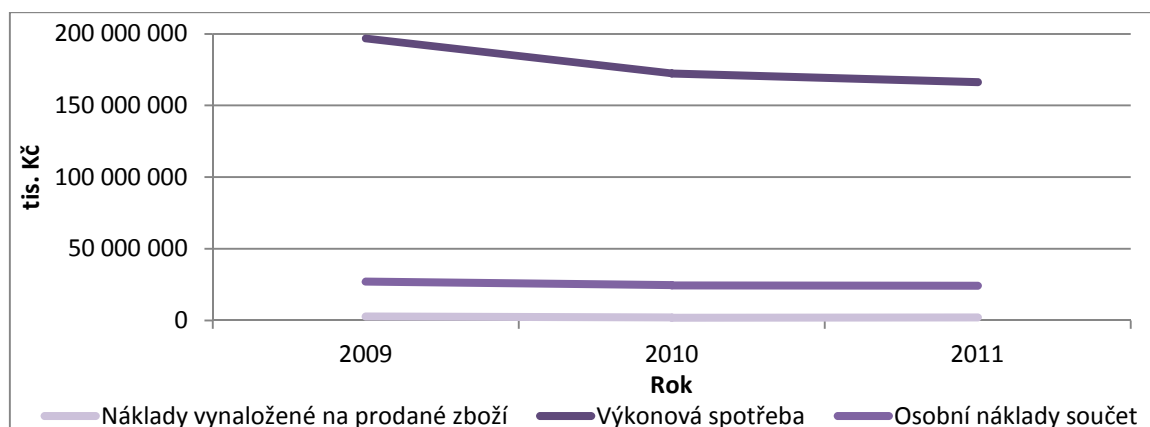
byly ve firmě vyšší než v odvětví, tento trend se projevil i u nákladů souvisejících s prodejem zboží.



Zdroj: MPO, © 2005a; MPO, © 2005b; MPO, © 2005c

Graf 12. Vývoj tržeb v odvětví

Horizontální analýza nákladů je zaměřena na srovnání třech nejvýznamnějších druhů nákladů. Jsou jimi náklady, které byly vynaloženy na prodej zboží, výkonová spotřeba a osobní náklady. Z grafu č. 13 je patrný odvětvový vývoj těchto položek v čase. Jako první je rozebrán vývoj výkonové spotřeby. Firma se v této položce značně liší od svého odvětví. V odvětví tyto náklady během sledovaných let postupně klesaly, ale v podniku se v roce 2010 oproti roku 2009 zvýšily a ke snížení došlo skokově až v roce 2011. Náklady související s prodejem zboží ve firmě v čase rapidně klesly a v odvětví se držely přibližně ve stejné rovině. Co se týká osobních nákladů, ty měly ve firmě i v odvětví přibližně podobný vývoj, a to ten, že se v období 2009–2010 držely přibližně ve stejných číslech.



Zdroj: MPO, © 2005a; MPO, © 2005b; MPO, © 2005c

Graf 13. Vývoj vybraných druhů nákladů v odvětví

5.3 Srovnání společnosti s odvětvím pomocí spider analýzy

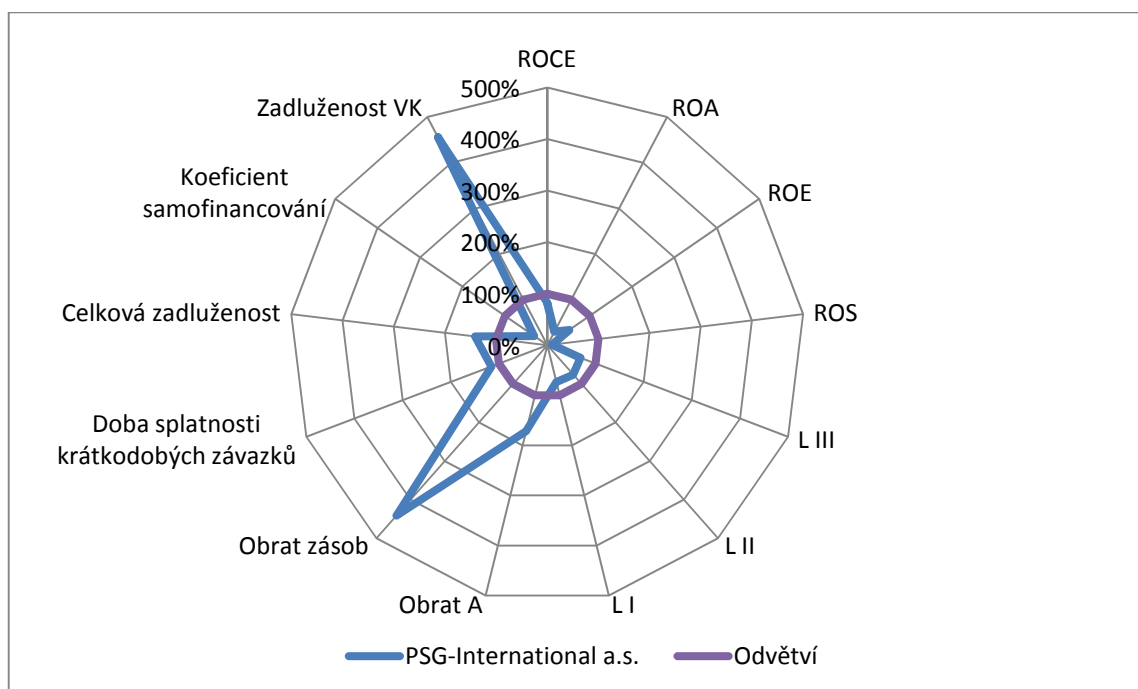
Spider graf zobrazuje výsledky získané na základě provedené finanční analýzy a tyto srovnává s odvětvím, zde tedy se stavebnictvím. U každého ukazatele je doporučena buďto maximalizace jeho hodnoty, nebo naopak minimalizace, někdy je výhodnější zvolit přiměřený pohled. Ve spider grafech je porovnáno následujících 13 ukazatelů, včetně doporučení:

- ROCE (maximalizace).
- ROA (maximalizace).
- ROE (maximalizace).
- ROS (maximalizace).
- Běžná likvidita (L III), (přiměřenost).
- Pohotová likvidita (L II), (přiměřenost).
- Okamžitá likvidita (L I), (přiměřenost).
- Obrat A (maximalizace).
- Obrat zásob (maximalizace).
- Doba splatnosti KZ (minimalizace).
- Celková zadluženost (přiměřenost).
- Koeficient samofinancování (přiměřenost).
- Zadluženost VK (přiměřenost).

V odvětví se nepodařilo získat veškeré informace, potřebné pro výpočty, a proto je vynecháno srovnání ukazatele doby splatnosti krátkodobých pohledávek a úrokového krytí.

V paprskových, neboli spider, grafech je vyobrazena základna odvětví a poté hodnoty ukazatelů za PSG-International a.s.

5.3.1 Spider analýza za rok 2009

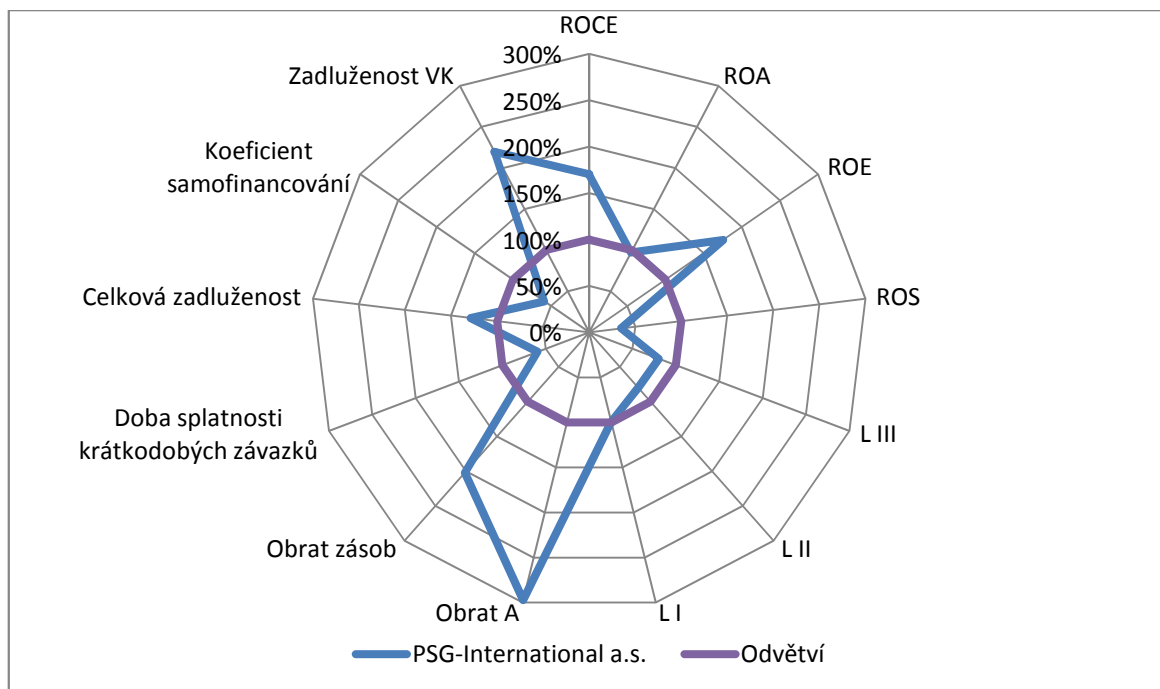


Zdroj: Výroční zpráva, 2009; MPO © 2005a

Graf 14. Spider graf za rok 2009

Graf č. 14 zhodnocuje ukazatele společnosti s odvětvím v roce 2009. Při pohledu na ukazatelé rentability, je zřejmé, že firma na tom byla v roce 2009 špatně se svou výnosností. ROCE podniku se pohybovala takřka ve stejné výši jako ROCE odvětví, ale ostatní ukazatele rentability byly dosti podprůměrné. Ukazatelé likvidity (L I, L II, L III) se v tomto roce pohybovaly lehce pod průměrem, vzhledem k tomu, že hodnoty likvidity by měli být přiměřené svému odvětví, toto není zas tak velký problém. V obratu A a obratu zásob byla firma vysoce nadprůměrná, což je pozitivní vzhledem k tomu, že se doporučuje maximalizace těchto ukazatelů. V době splatnosti KZ PSG-International a.s. téměř kopírovala své odvětví, měla by se však snažit dostat se co nejvíce pod průměr odvětví. V celkové zadluženosti si firma v tomto roce vedla dobře, byla však mírně nad průměrem. Samofinancování bylo problémem, což plyne i z předešlých tvrzení, že se firma musí soustředit na zvýšení VK, tím se projevuje i rapidně nadprůměrná hodnota zadluženosti VK.

5.3.2 Spider analýza za rok 2010

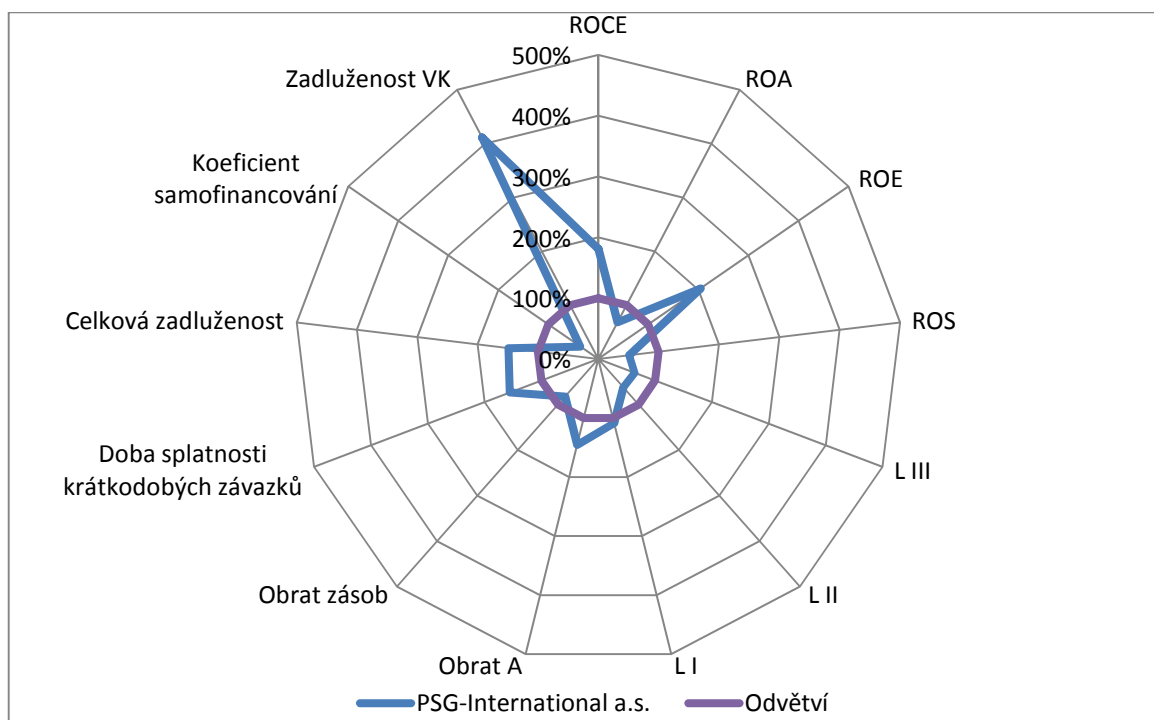


Zdroj: Výroční zpráva, 2010; MPO © 2005b

Graf 15. Spider graf za rok 2010

Jak je zřejmé z paprskového grafu č. 15, společnost se ve své rentabilitě oproti roku 2009 v roce 2010 zlepšila téměř ve všech ukazatelích (s výjimkou ROS, která je stále pod průměrem) a tím se dostala nad průměr odvětví. Běžná likvidita (L III) a pohotová likvidita (L II) byli stále mírně pod průměrem, ale jak již bylo výše zmíněno, toto není zásadní problém. Okamžitá likvidita (L I) se mírně zlepšila a dosáhla odvětvové hodnoty, což je pozitivní změna. Obrat A oproti loňskému roku (2009) rapidně stoupl, což byla velmi pozitivní změna, zato obrat zásob klesl o více než 200 % (oproti roku 2009), avšak stále byl hodně nad průměrem, což je pozitivní. Doba splatnosti KZ v roce 2010 oproti roku 2009 klesla a dostala se pod průměrnou odvětvovou hodnotu, což bylo velmi dobré. Celková zadluženost se v porovnání s rokem 2009 mírně zvýšila, toto nebyla pozitivní změna, avšak stále byla hodnota přijatelná. Koefficient samofinancování byl v tomto období stále velmi pod průměrem, nicméně změna oproti roku 2009 byla pozitivní a firma zvýšila podíl VK. Mimo jiné se toto pozitivně projevilo také na zadluženosti VK, která se dostala z hodnoty přes 460 % na hodnotu něco málo přes 220 %, tím se také přiblížila svému odvětví. Nicméně hodnota této zadluženosti stále nebyla optimální.

5.3.3 Spider analýza za rok 2011



Zdroj: Výroční zpráva, 2011; MPO © 2005c

Graf 16. Spider graf za rok 2011

Graf č. 16 znázorňuje analýzu již dříve zmiňovaných 13 ukazatelů v roce 2011. U ukazatelů výnosnosti došlo v tomto roce k následujícím změnám. ROCE mírně zvýšila své procento, což byla pozitivní změna a stále více se držela nad průměrem. ROA naopak klesla a zatím co předešlý rok (2010) byla na procentuelní hodnotě odvětví v roce 2011 se dostala pod tuto hranici a tudíž se zhoršila. Opačný trend se projevil u ROE, která se meziročně zvýšila a zvýšila tím i svůj náskok před odvětvím, což je z hlediska rentability obecně velmi dobře. Taktéž si mírně polepšila ROS, ta však stále zůstávala pod hodnotou odvětvovou. U likvidity běžné (L III) a pohotové (L II), se opět projevilo mírné snížení a tím se prohloubil odstup od odvětví, což moc pozitivní není. Opačně na tom byla okamžitá likvidita (L I), která se v tomto roce opět nepatrně zvýšila. Což je dobře, protože firma je v meziročním srovnání stále více schopná uhradit v danou dobu své aktuálně splatné závazky. U obratu A a zásob však došlo v tomto roce ke zhoršení. Obrat A se snížil o 150 %, stále se však udržel nad průměrnou hodnotou odvětví. To se již nedá říci o obratu zásob, který se snížil v tomto roce (oproti roku 2010) o 100 % a dostal se pod hodnotu odvětví. Splatnost KZ se zhoršila a dostala se nad hodnotu odvětví až na 150 %, toto potvrzuje také již zmíněné zhoršení běžné a pohotové likvidity. Celková zadluženost se

mírně zvýšila přibližně ze 130 % na 150 %, toto však není nic problematického. Koeficient samofinancování se však zhoršil a dostal se hluboko pod průměrnou hodnotu odvětví, z toho vyplývá také zhoršení zadluženosti VK, která se vyšplhala z 220 % (rok 2010) až na hodnotu 400 %, tedy 4krát větší hodnotu, než je ta odvětvová.

Ze spider analýz plyne skutečnost, která se projevovala téměř ve všech položkách finanční analýzy. Jde o to, že firma se v roce 2010 vždy komplexně spíše zlepšila a její výsledky byly v tuto dobu ze všech sledovaných období nejoptimálnější. V roce 2011 se výsledky zhoršily, to bylo zapříčiněno, již několikrát zmiňovaným dopadem ekonomické krize a také snížením počtu zakázek.

ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ DO BUDOUCNA

Společnost PSG-International a.s. působí na českém i zahraničních trzích již více než 20 let. Podnik je součástí skupiny PSG, jejíž historie, počínaje se s Tomášem Baťou, sahá až do roku 1924. Během svého působení si PSG-International a.s. vybudovala silné postavení zejména na trzích stavebnictví a energetiky.

V této práci není však hodnocena tržní síla společnosti, ale její finanční stránka, tedy zejména finanční zdraví a hospodaření. V této kapitole jsou zhodnoceny výsledky získané z provedené finanční analýzy společnosti.

Společnost si ve sledovaných obdobích 2009–2011, vzhledem k ekonomickým a hospodářským podmínkám na trhu, vedla celkem dobře a komplexně se dá považovat za finančně spíše zdravou firmu. Toto lze tvrdit v závislosti na tom, že od roku 2008 zkrachovalo velké množství firem a to jak ve stavebnictví, tak v jiných odvětvích, ale PSG-International a.s. se od počátku krize, která propukla v roce 2008, udržela jak na českém trhu tak na velmi významných zahraničních trzích.

Rok 2010 byl, z hlediska srovnávaných období, nejpříznivější, a v tomto se firmě dařilo nejlépe. Zato rok 2011 byla doba, kdy se v plné míře projevila ekonomická krize a docházelo taktéž k poklesu nově získávaných zakázek. Níž jsou hodnoceny zejména výsledky z roku 2011, který je nejaktuálnější a také v něm, jak již bylo zmíněno, došlo ke zhoršení takřka všech ukazatelů.

Zhodnocením finanční analýzy se u firmy vyskytly oblasti, na které by se firma měla do budoucna zaměřit, aby se nedostávala do problémů. Těmito jsou zejména:

- Vysoký podíl oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti.
- Vysoký podíl cizích zdrojů a velmi malý podíl vlastního kapitálu na celkové finanční struktuře společnosti.
- Nízké procento výnosnosti.

Vzhledem k tomu, že ukazatele na sebe navazují a jsou navzájem propojeny, projevují se zjištěné problémy téměř ve všech ukazatelích.

Vysoký podíl oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti je jedním z problémů. Největší podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů

a poskytnuté zálohy. To způsobilo problémy s okamžitou likviditou, která se v roce 2011 dostala přes doporučené hodnoty. Firma by se měla do budoucna zaměřit na efektivní využívání svých prostředků. Pokud se totiž budou hodnoty likvidity dále zvyšovat, bude také rentabilita klesat. Zásadním problémem je podíl cizích zdrojů na celkových pasivech společnosti a s tím souvisí také zadluženost, a to jak ta celková, tak i zadluženost vlastního kapitálu. Jde o to, že firma má jen velmi malé procento vlastního kapitálu. Měla by se tedy snažit zvýšit procento vlastního kapitálu, nejlépe na 40 % celkových pasiv, tím by se snížil poměr cizích zdrojů a to by mělo také příznivý dopad na zadluženost firmy.

Problémem se mohou stát také zvyšující se splatnosti krátkodobých závazků, jejichž splatnost se pohybovala v roce 2011 až kolem 290 dnů, zatím co splatnost pohledávek byla kolem 150 dnů. Je sice pozitivní, že firma se snaží využívat tzv. bezplatného úvěru, který vzniká díky dřívějším úhradám pohledávek a pozdějším platbám závazků. Ale dlouhé doby splatnosti závazků mohou vrhat na společnost špatné světlo z pohledu jejích věřitelů. To, že firma otálí se splatností závazků, se opět projevuje na zadluženosti. Lze doporučit zoptimalizování úhrad závazků na úrok čerpání tzv. bezplatného úvěru. Vzhledem k velkému rozmezí mezi splatností závazků a pohledávek nemusí firma zdržovat prostředky zbytečně dlouho, ale zároveň může čerpat i nejlevnější formu úvěru.

Vliv na snížení rentability společnosti mělo více faktorů. Což bylo dokázáno, především díky Du Pont rozkladu ROE. V roce 2011 došlo ke zvýšení pákového efektu, tedy obratu vlastního kapitálu na aktivech. Větší problém bylo snížení čistého zisku, hlavně tedy tržeb (náklady oproti předchozím rokům klesaly). Toto je patrné i ze snížení základu pro výpočet daně z příjmů. Tento fakt dokazuje snížení zakázek a dopad ekonomické krize. Problém však z pohledu výnosnosti nastal také u položek oběžných aktiv. Došlo k navýšení krátkodobého finančního majetku, krátkodobých pohledávek a zvýšení zásob. Největší problém z hlediska rentability je navýšení peněz na bankovních účtech a také růst krátkodobých poskytnutých záloh. Do budoucna lze doporučit investování volných peněžních prostředků do výnosnějších produktů. Běžné bankovní účty se neřadí mezi ty výnosné, protože úrok z vložených vkladů je mizivý. Taktéž investice do záloh není pozitivní, z těchto firma nemá žádný výnos. Lze doporučit investování peněz například do termínovaných vkladů, kde je úrok vyšší.

Analýzy souhrnných ukazatelů, tedy Altmanovo Z-skóre, Kralicekův Quicktest a Index důvěryhodnosti, potvrdily, že firma si nevedla špatně a nehrozil jí bankrot, nicméně téměř všechny tyto ukazatele zařadily firmu do tzv. šedé zóny, což znamená, že se firma nedá

označit ani na výborně hospodařící a zdravou firmu, ale ani za firmu, jejíž působnost by byla ohrožena bankrotem. Nicméně Index důvěryhodnosti IN 05, který je nejvíce přizpůsoben českým podmínkám, zařadil firmu v roce 2011 do skupiny firem, kterým hrozí bankrot. Neznamená to, že firma v nejbližších letech zbankrotuje, avšak její stav začíná být alarmující a toto je signál pro majitele a také pro management firmy, že něco není v pořádku.

Při zhodnocení firmy s odvětvím se ve všech třech sledovaných letech projevila nadprůměrná zadluženost. Co se týká ukazatelů rentability, tam na tom byla přibližně stejně, v některých ukazatelích i lépe. Likvidita běžná (L III) a pohotová (L II) byly v čase mírně pod průměrem a likvidita okamžitá (L I) takřka kopírovala odvětví. Obrat aktiv a zásob byl v letech 2009–2010 nad průměrem, avšak v roce 2011 se přiblížil odvětvovému průměru. Se splatností svých závazků na tom byla firma oproti odvětví v čase hůře, vždy splácela závazky později, než bylo obvyklé v odvětví. Firma na tom komplexně byla většinou srovnatelná, mnohdy lepší než odvětví, až na položky zadluženosti. Tam má firma velké problémy a na tuto oblast by se měla do budoucna soustředit.

Tak jak bylo již několikrát zmíněno, firma si je vědoma, že její postavení a finanční situace se v roce 2011 zhoršila. Největší podíl je přisuzován dopadům ekonomické krize. Díky níž se firmě snížil počet zakázek (snížení výnosnosti a tržeb) jak v České republice, tak na zahraničních trzích. Firma by se měla zaměřit na již zmiňované problémy a také na snahu upevnit si své silné postavení jak na českém trhu, tak i na těch zahraničních (nejvýznamnější je oblast Ruské federace). Dále by se měla snažit o vstup na nové trhy, z interních informací společnosti vyplývá, že o toto majitelé i management podniku v roce 2012 usiloval a snažil se prorazit na zahraniční trhy asijských i afrických států.

Je pravděpodobné, že vizí majitelů i snahou management společnosti je udržet a zlepšovat jak tržní hodnotu firmy, tak i její finanční zdraví a prosperitu. A tudíž se do budoucna budou snažit o eliminaci problémů a rizik, které mají na chod společnosti vliv. Pokud má práce, úsilí, zjištění a doporučení nějak, třeba i nepatrně, přispějí k celkovému zlepšení podniku, bakalářská práce splní svůj účel.

ZÁVĚR

Tématem této práce bylo posoudit finanční zdraví společnosti PSG-International a.s. Primárně tedy vypracování finanční analýzy, zhodnocení získaných výsledků a navržení doporučení pro budoucí hospodaření společnosti. Za druhořadý cíl bylo zvoleno srovnání podniku s odvětvím stavebnictví.

Práci je rozdělena do dvou částí a to teoretické a praktické. V teoretické části jsou vysvětleny veškeré potřebné poznatky a pojmy získané z prostudované literatury, která je uvedena níže. Zejména pak vysvětlení účetních výkazů (rozvahy, výkazu zisku a ztráty, cash flow) potřebných pro zpracování finanční analýzy, samotný pojem finanční analýza, její dělení uživatelé a metody zpracování.

V praktické části je nejdříve charakterizována společnost PSG-International a.s. Charakteristika se skládá z historie podniku, provozovaných činností a struktury společnosti. Největší část práce je však věnována samotné finanční analýze firmy v letech 2009–2011. Je zaměřena na horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů. Dále na analýzu rozdílových ukazatelů (čistého pracovního kapitálu a čistého peněžního majetku), poměrových ukazatelů (rentabilitu, likviditu, aktivitu, zadluženost) a souhrnných ukazatelů (Altmanovo Z-skóre, Kralicekův Quicktest, Index důvěryhodnosti IN 05 a Du Pont analýzu ROE).

Získané výsledky jsou srovnány s odvětvím stavebnictví, které je zaříděno podle klasifikace CZ-NACE. Odvětvové srovnání bylo provedeno pomocí horizontální a vertikální analýzy a pomocí spider grafů, ve kterých je srovnáno 13 ukazatelů.

Na závěr je pomocí provedené finanční analýzy zhodnoceno finanční zdraví společnosti PSG-International a.s. v letech 2009–2011. Identifikovány jsou tři zásadní problémy, kterými jsou vysoký podíl oběžných aktiv na celkových aktivech, vysoký podíl cizích zdrojů na celkové finanční struktuře společnosti a nízké procento výnosnosti. Lze navrhnout doporučení, kterými je možno zlepšit hospodaření podniku do budoucna. Jsou jimi zejména optimalizace aktiv, se zaměřením na snížení oběžných aktiv, zvýšení vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů, což napomůže snížení celkové zadluženosti firmy, dále snížení doby splatnosti závazků a investování volných peněžních prostředků do výnosnějších produktů, než udržovat tyto na běžných bankovních účtech, či vázání peněz v zálohách. Věřím, že všechny cíle, které byly před začátkem práce určeny, jako klíčové, se podařilo splnit.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. *Český statistický úřad* [online]. © Český statistický úřad. 2013a [cit. 2013-04-21].
Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/metodicka_prirucka_k_nace_rev_2_\(cz_nace\)/\\$File/metodicka_prirucka_cz_nace_rev_2.pdf](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/metodicka_prirucka_k_nace_rev_2_(cz_nace)/$File/metodicka_prirucka_cz_nace_rev_2.pdf).
2. *Český statistický úřad* [online]. © Český statistický úřad. 2013b [cit. 2013-04-21].
Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/sdeleni_\(cz_nace\)/\\$File/sdeleni_CZ-NACE.pdf](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/sdeleni_(cz_nace)/$File/sdeleni_CZ-NACE.pdf).
3. GRÜNWARD, Rofl, Jaroslava HOLEČKOVÁ a Jiří STROUHAL, 2008. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. dotisk 3. vydání. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1108-5.
4. HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ, 2009. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR. ISBN 978-80-7357-492-5.
5. JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdenek Sid BLAHA, 2001. *Podnikové finance*. Vydání 1. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-025-2.
6. KISLINGEROVÁ, Eva et al., 2004 *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-802-9.
7. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.
8. KOVANICOVÁ, Dana, 2005. *Finanční účetnictví: světový koncept IFRS/IAS*. Vydání V., aktualizované. Praha: Polygon. ISBN 80-7273-129-7.
9. KOVANICOVÁ, D. a P. KOVANIC, 1997 cit. podle VRÁNOVÁ, Šárka, 2008. *Finanční analýza*. 1. vyd. Zlín: Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín.
10. KRALICEK, P., 1993 cit. podle HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ, 2009. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR. ISBN 978-80-7357-492-5.
11. *Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. MPO, © 2005a [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument76325.html>.
12. *Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. MPO, © 2005b [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>.

13. *Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. MPO, © 2005c [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument120082.html>.
14. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ, 2008. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. Vydání 4. nezměněné. Zlín: Univerzita Tomáše Bati. ISBN 978-80-7318-732-3.
15. PSG. O společnosti. *Psg.eu* [online]. © 2007–2012a [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.psg.eu/o-spolecnosti.html>.
16. PSG. Historie. *Psg.eu* [online]. © 2007–2012b [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.psg.eu/historie.asp>.
17. PSG. Občanské a bytové stavby - dokončené projekty. *Psg.eu* [online]. © 2007–2012c [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.psg.eu/obcanske-a-bytove-stavby-dokoncene-projekty.html>.
18. PSG. Občanské a bytové stavby - projekty v realizaci. *Psg.eu* [online]. © 2007–2012d [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.psg.eu/obcanske-a-bytove-stavby-v-realizaci.html>.
19. PSG. 14-15 Baťův institut – Konverze budova 14 a 15 v baťovském areálu ve Zlíně. *Psg.eu* [online]. © 2007–2012e [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.psg.eu/14-15-batuv-institut-konverze-budova-14-a-15-v-batovskem-arealu-ve-zline-p136.html>.
20. PSG. Organizační struktura. *Psg.eu* [online]. © 2007–2012f [cit. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.psg.eu/organizacni-struktura.asp>.
21. SCHOLLEOVÁ, Hana, 2008. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-2424-9.
22. SYNEK, Miloslav et al., 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3494-1.
23. VRÁNOVÁ, Šárka, 2008. *Finanční analýza*. 1. vyd. Zlín: Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická Zlín.
24. *Výroční zpráva*, 2009. [Otrokovice]: PSG-International a.s.
25. *Výroční zpráva*, 2010. [Otrokovice]: PSG-International a.s.
26. *Výroční zpráva*, 2011. [Otrokovice]: PSG-International a.s.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CF	Cash flow (výkaz o peněžních tocích)
CZ	Cizí zdroje
CZ-NACE	Klasifikace ekonomických činností
ČPK	Čistý pracovní kapitál (NWT – Net Working Capital)
ČPM	Čistý pracovní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DM	Dlouhodobý majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Earning after Taxes (čistý zisk)
EBT	Earnings before Taxes (zisk před zdaněním)
EBIT	Earning before Interest and Taxes (zisk před úroky a zdaněním)
IČ	Identifikační číslo
KF	Kapitálové fondy
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KZ	Krátkodobé závazky
L I	Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně, Cash Position Ratio)
L II	Pohotová likvidita (likvidita II. stupně, Quick Asset Ratio)
L III	Běžná likvidita (likvidita III. stupně, Current Ratio)
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	Oběžná aktiva
OP	Opravné položky
P	Pasiva

ROA	Return on Assets (rentabilita celkových vložených aktiv)
ROCE	Return on Capital Employed (rentabilita investovaného kapitálu)
ROE	Return on Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROS	Return on Sales (rentabilita tržeb)
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Logo PSG-International a.s.	30
Obr. 2. Organizační struktura PSG-International a.s.	32

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Struktura rozvahy	13
Tab. 2. Schéma výkazu zisku a ztráty	15
Tab. 3. Schéma CF vytvořeného nepřímou metodou	17
Tab. 4. Bodová ohodnocení indexů Kralicekova Quicktestu	27
Tab. 5. Údaje o počtu zaměstnanců a jejich průměrných ročních mzdách v čase.....	37
Tab. 6. Čistý peněžní majetek podniku.....	43
Tab. 7. Ukazatele rentability v čase	44
Tab. 8. Ukazatele likvidity.....	46
Tab. 9. Obratovost složek majetku	47
Tab. 10. Doba obratu vybraných položek rozvahy	48
Tab. 11. Zadluženost VK a ukazatel úrokového krytí v čase	51
Tab. 12. Z-Skóre v čase	52
Tab. 13. Kralicekův Quicktest v čase	53
Tab. 14. Index důvěryhodnosti IN 05	53

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1. Vývoj vybraných tržeb v čase	35
Graf 2. Vývoj vybraných nákladů v čase.....	36
Graf 3. Vývoj cash flow v čase.....	37
Graf 4. Majetková struktura v čase	38
Graf 5. Složky OA v čase	39
Graf 6. Finanční struktura v čase	40
Graf 7. Vývoj ČPK	42
Graf 8. Vývoj splatností pohledávek a závazků	49
Graf 9. Celková zadluženost a koeficient samofinancování v čase.....	50
Graf 10. Majetková struktura odvětví v čase.....	57
Graf 11. Finanční struktura odvětví v čase	58
Graf 12. Vývoj tržeb v odvětví	59
Graf 13. Vývoj vybraných druhů nákladů v odvětví	59
Graf 14. Spider graf za rok 2009	61
Graf 15. Spider graf za rok 2010	62
Graf 16. Spider graf za rok 2011	63

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Zkrácená rozvaha společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011 (v tis. Kč)
- P II Zkrácený výkaz zisku a ztráty společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011 (v tis. Kč)
- P III Zkrácený výkaz cash flow společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011 (v tis. Kč)
- P IV Horizontální analýza aktiv společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011
- P V Horizontální analýza pasiv společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011
- P VI Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011
- P VII Horizontální analýza cash flow společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011
- P VIII Vertikální analýza aktiv společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011
- P IX Vertikální analýza pasiv společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011
- P X Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti PSG-International a.s. za účetní období 2009–2011
- P XI Du Pont rozklad ROE společnosti PSG-International a.s. v období 2009–2011
- P XII Výkazy za odvětví stavebnictví za období 2009–2011
- P XIII CD-výroční zprávy společnosti PSG-International a.s. za období 2009–2011

PŘÍLOHA P I: ZKRÁCENÁ ROZVAHA SPOLEČNOSTI
PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2011
(V TIS. KČ)

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	Rok		
			2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	001	3 104 501	1 989 935	3 628 663
B.	Dlouhodobý majetek	003	50 807	41 280	35 030
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	590	955	527
B. I. 3.	Software	007	590	297	527
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	658	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	42 353	35 161	31 251
B. II. 1.	Pozemky	014	153	153	153
B. II. 2.	Stavby	015	3 861	3 879	3 766
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	38 339	31 020	27 332
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0	109	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	7 864	5 164	3 252
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	1 347	1 346	448
B. III. 4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba podstatný vliv	027	1 192	376	387
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	5 325	3 442	2 417
C.	Oběžná aktiva	031	3 030 340	1 939 190	3 582 683
C. I.	Zásoby	032	107 844	240 501	491 184
C. I. 1.	Materiál	033	15 449	195 240	96 489
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	13 866	14 115	394 368
C. I. 3.	Výrobky	035	576	485	327
C. I. 5.	Zboží	037	77 953	30 661	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	131 336	62 914	89 227
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	87 572	20 607	32 045
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	047	43 764	42 307	57 182
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	2 066 340	1 079 684	1 502 756
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	1 137 189	371 651	391 498
C. III. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	12 872	86 522	11 563
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	054	27 352	46 015	43 777
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	434 524	340 124	776 790
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	056	238 881	35 880	49 046
C. III. 9.	Jiné pohledávky	057	215 522	199 492	230 082
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	724 820	556 091	1 499 516
C. IV. 1.	Peníze	059	3 119	2 810	3 269
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	505 835	516 781	1 425 286
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	215 866	36 500	70 961
D. I.	Časové rozlišení	063	23 354	9 465	10 950
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	21 450	5 692	6 233
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	1 904	3 773	4 717

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Rok		
			2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM	067	3 104 501	1 989 935	3 628 663
A	Vlastní kapitál	068	338 273	435 056	540 170
A. I.	Základní kapitál	069	149 224	149 224	150 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	150 000	150 000	150 000
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071	-776	-776	0
A. II.	Kapitálové fondy	073	-5 064	-3 328	4 688
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-5 064	-3 328	4 688
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	30 000	30 000	38 324
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	30 000	30 000	30 000
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080	0	0	8 324
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	131 758	164 113	259 159
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	131 758	164 113	259 159
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	32 355	95 047	87 999
B.	Cizí zdroje	085	2 762 985	1 553 477	3 086 270
B. I.	Rezervy	086	197 121	146 383	227 725
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	216	232	248
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	3 000	17 170	8 844
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090	193 905	128 981	218 633
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	63 464	61 174	69 095
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	63 459	61 165	56 358
B. II. 4.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	095	0	0	12 720
B. II. 9.	Jiné závazky	100	5	9	17
B. III.	Krátkodobé závazky	102	2 498 701	1 343 865	2 789 039
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	1 191 152	430 124	623 164
B. III. 2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	104	491	246	1 126
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	28 983	29 089	11 326
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	20 977	29 963	20 972
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	4 447	4 720	4 394
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	24 969	5 645	4 125
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	793 663	596 099	1 873 205
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	261 650	77 399	64 392
B. III. 11.	Jiné závazky	113	172 369	170 580	186 335
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	3 699	2 055	411
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	3 699	2 055	0
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	411
C. I.	Časové rozlišení	118	3 243	1 402	2 223
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	594	779	586
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120	2 649	623	1 637

PŘÍLOHA P II: ZKRÁCENÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
SPOLEČNOSTI PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ
2009–2011 (V TIS. KČ)

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Číslo řádku	Rok		
			2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	01	2 507 336	940 781	220 142
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2 106 999	846 378	199 316
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	400 337	94 403	20 826
II.	Výkony	04	3 743 069	4 815 083	3 599 816
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 842 682	4 814 717	3 227 192
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-99 727	158	372 620
II. 3.	Aktivace	07	114	208	4
B.	Výkonová spotřeba	08	3 650 473	4 531 286	3 214 147
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	211 680	132 555	338 999
B. 2.	Služby	10	3 438 793	4 398 731	2 875 148
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	492 933	378 200	406 495
C.	Osobní náklady součet	12	225 916	262 943	232 717
C. 1.	Mzdové náklady	13	177 449	205 457	185 196
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	588	552	666
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	44 098	52 912	41 381
C. 4.	Sociální náklady	16	3 781	4 022	5 474
D.	Daně a poplatky	17	41 732	6 366	15 238
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	11 951	13 076	13 016
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	2 295	2 266	2 624
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 053	1 510	2 431
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	242	756	193
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	2 190	962	2 164
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	2 190	942	2 164
F. 2.	Prodaný materiál	24	0	20	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	206 859	-19 424	74 012
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	75 506	38 621	32 955
H.	Ostatní provozní náklady	27	48 553	48 378	24 909
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	33 533	106 786	80 018
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	920
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	920
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	175	911	618
K.	Náklady z finančního majetku	38	1 352	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	2 729	-2 476	-1 659
X.	Výnosové úroky	42	27 157	9 513	7 662
N.	Nákladové úroky	43	9 641	148	348
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	301 106	364 182	172 246
O.	Ostatní finanční náklady	45	276 456	369 029	171 787
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	48	38 260	7 905	10 050
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	39 438	19 644	2 069
Q. 1.	Splatná	50	50 832	18 187	16 945
Q. 2.	Odložená	51	-11 394	1 457	-14 876
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	52	32 355	95 047	87 999
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	60	32 355	95 047	87 999
****	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	61	71 793	114 691	90 068

**PŘÍLOHA P III: ZKRÁCENÝ VÝKAZ CASH FLOW SPOLEČNOSTI
PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2011
(V TIS. KČ)**

Označení	CASH FLOW	Rok		
		2009	2010	2011
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	480 218	724 820	556 091
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	71 793	114 691	90 068
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	224 131	-25 560	77 843
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	11 951	13 076	13 016
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	229 346	-28 704	72 409
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (výnosy "-", náklady "+")	137	-568	-267
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+), výnosové úroky (-)	-17 303	-9 364	-7 315
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	295 924	89 131	167 911
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-4 983	-182 473	776 697
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-80 301	1 013 084	-442 729
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	44 058	-1 062 900	1 464 834
A.2.3.	Změna stavu zásob	31 260	-132 657	-245 408
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	290 941	-93 342	944 608
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-9 854	-149	-348
A.4.	Přijaté úroky	27 157	9 513	7 663
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně z min. období	-16 847	-77 824	-3 900
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	291 397	-161 802	948 023
Peněžní toky z investiční činnosti				
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-19 292	-7 202	-10 844
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	2 053	1 510	3 351
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	-6 191	2 699	1 014
B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-23 430	-2 993	-6 479
Peněžní toky z finanční činnosti				
C.1.	Změny dlouhodobých a krátkodobých závazků s dopadem na peněžní prostředky	6 635	-3 934	-6 443
C.2.	Změny vlastního kapitálu s dopadem na peněžní prostředky a ekvivalenty	-30 000	0	8 324
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z tit. zvýšení zákl. kapitálu	0	0	8 324
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	-30 000	0	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-23 365	-3 934	1 881
F.	Čisté zvýšení peněžních prostředků	244 602	-168 729	943 425
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	724 820	556 091	1 499 516

**PŘÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV SPOLEČNOSTI
PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2011**

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	Podílová (%)		Absolutní (tis. Kč)	
			2010	2011	2010-2009	2011-2010
	AKTIVA CELKEM	001	-36	82	-1 114 566	1 638 728
B.	Dlouhodobý majetek	003	-19	-15	-9 527	-6 250
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	62	-45	365	-428
B. I. 3.	Software	007	-50	77	-293	230
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	100	-100	658	-658
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	-17	-11	-7 192	-3 910
B. II. 1.	Pozemky	014	0	0	0	0
B. II. 2.	Stavby	015	0	-3	18	-113
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	-19	-12	-7 319	-3 688
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	100	-100	109	-109
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	-34	-37	-2 700	-1 912
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	0	-67	-1	-898
B. III. 4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba podstatný vliv	027	-68	3	-816	11
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	-35	-30	-1 883	-1 025
C.	Oběžná aktiva	031	-36	85	-1 091 150	1 643 493
C. I.	Zásoby	032	123	104	132 657	250 683
C. I. 1.	Materiál	033	1 164	-51	179 791	-98 751
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	2	2 694	249	380 253
C. I. 3.	Výrobky	035	-16	-33	-91	-158
C. I. 5.	Zboží	037	-61	-100	-47 292	-30 661
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	-52	42	-68 422	26 313
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	-76	56	-66 965	11 438
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	047	-3	35	-1 457	14 875
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	-48	39	-986 656	423 072
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	-67	5	-765 538	19 847
C. III. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	572	-87	73 650	-74 959
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	054	68	-5	18 663	-2 238
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	-22	128	-94 400	436 666
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	056	-85	37	-203 001	13 166
C. III. 9.	Jiné pohledávky	057	-7	15	-16 030	30 590
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	-23	170	-168 729	943 425
C. IV. 1.	Peníze	059	-10	16	-309	459
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	2	176	10 946	908 505
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	-83	94	-179 366	34 461
D. I.	Časové rozlišení	063	-59	16	-13 889	1 485
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	-73	10	-15 758	541
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	98	25	1 869	944

**PŘÍLOHA P V: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV SPOLEČNOSTI
PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2011**

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Podílová (%)		Absolutní (tis. Kč)	
			2010	2011	2010-2009	2011-2010
	PASIVA CELKEM	067	-36	82	-1 114 566	1 638 728
A	Vlastní kapitál	068	29	24	96 783	105 114
A. I.	Základní kapitál	069	0	1	0	776
A. I. 1.	Základní kapitál	070	0	0	0	0
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071	0	-100	0	776
A. II.	Kapitálové fondy	073	-34	-241	1 736	8 016
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-34	-241	1 736	8 016
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	0	28	0	8 324
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	0	0	0	0
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080	0	100	0	8 324
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	25	58	32 355	95 046
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	25	58	32 355	95 046
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	194	-7	62 692	-7 048
B.	Cizí zdroje	085	-44	99	-1 209 508	1 532 793
B. I.	Rezervy	086	-26	56	-50 738	81 342
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	7	7	16	16
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	472	-48	14 170	-8 326
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090	-33	70	-64 924	89 652
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	-4	13	-2 290	7 921
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	-4	-8	-2 294	-4 807
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	0	100	0	12 720
B. II. 9.	Jiné závazky	100	80	89	4	8
B. III.	Krátkodobé závazky	102	-46	108	-1 154 836	1 445 174
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	-64	45	-761 028	193 040
B. III. 2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	104	-50	358	-245	880
B. III. 4.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	106	0	-61	106	-17 763
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	43	-30	8 986	-8 991
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	6	-7	273	-326
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	-77	-27	-19 324	-1 520
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	-25	214	-197 564	1 277 106
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	-70	-17	-184 251	-13 007
B. III. 11.	Jiné závazky	113	-1	9	-1 789	15 755
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	-44	-80	-1 644	-1 644
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	-44	-100	-1 644	-2 055
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	100	0	411
C. I.	Časové rozlišení	118	-57	59	-1 841	821
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	31	-25	185	-193
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120	-76	163	-2 026	1 014

**PŘÍLOHA P VI: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU
A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ
OBDOBÍ 2009–2011**

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Číslo řádku	Podílová (%)		Absolutní (tis. Kč)	
			2010	2011	2010-2009	2011-2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	-62	-77	-1 566 555	-720 639
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-60	-76	-1 260 621	-647 062
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	-76	-78	-305 934	-73 577
II.	Výkony	04	29	-25	1 072 014	-1 215 267
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	25	-33	972 035	-1 587 525
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-100	235 735	99 885	372 462
II. 3.	Aktivace	07	82	-98	94	-204
B.	Výkonová spotřeba	08	24	-29	880 813	-1 317 139
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	-37	156	-79 125	206 444
B. 2.	Služby	10	28	-35	959 938	-1 523 583
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	-23	7	-114 733	28 295
C.	Osobní náklady součet	12	16	-11	37 027	-30 226
C. 1.	Mzdové náklady	13	16	-10	28 008	-20 261
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	-6	21	-36	114
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	20	-22	8 814	-11 531
C. 4.	Sociální náklady	16	6	36	241	1 452
D.	Daně a poplatky	17	-85	139	-35 366	8 872
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	9	0	1 125	-60
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	-1	16	-29	358
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-26	61	-543	921
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	212	-74	514	-563
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	-56	125	-1 228	1 202
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-57	130	-1 248	1 222
F. 2.	Prodaný materiál	24	100	-100	20	-20
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	-109	-481	-226 283	93 436
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	-49	-15	-36 885	-5 666
H.	Ostatní provozní náklady	27	0	-49	-175	-23 469
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	218	-25	73 253	-26 768
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	100	0	920
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	100	0	920
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	421	-32	736	-293
K.	Náklady z finančního majetku	38	-100	0	-1 352	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	-191	67	-5 205	817
X.	Výnosové úroky	42	-65	-19	-17 644	-1 851
N.	Nákladové úroky	43	-98	135	-9 493	200
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	21	-53	63 076	-191 936
O.	Ostatní finanční náklady	45	33	-53	92 573	-197 242
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	48	-79	27	-30 355	2 145
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-50	-89	-19 794	-17 575
Q. 1.	splatná	50	-64	-7	-32 645	-1 242
Q. 2.	odložená	51	13	-1 121	12 851	-16 333
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	52	194	-7	62 692	-7 048
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	60	194	-7	62 692	-7 048
****	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	61	60	-21	42 898	-24 623

PŘÍLOHA P VII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA CASH FLOW
SPOLEČNOSTI PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ
2009–2011

Označení	CASH FLOW	Podílová (%)		Absolutní (tis. Kč)	
		2010	2011	2010-2009	2011-2010
P.	Stav peněžních prostředků a peněž. ekvivalentů na začátku období	51	-23	244 602	-168 729
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	60	-21	42 898	-24 623
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	-111	305	-249 691	103 403
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	9	0	1 125	-60
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	-113	152	-258 050	101 113
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (výnosy "-", náklady "+")	-515	47	-705	301
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+), výnosové úroky (-)	54	22	7 939	2 049
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-70	88	-206 793	78 780
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-3 562	426	-177 490	959 170
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	1 362	-144	1 093 385	-1 455 813
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	-2 513	138	-1 106 958	2 527 734
A.2.3.	Změna stavu zásob	-524	-85	-163 917	-112 751
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	-132	1 112	-384 283	1 037 950
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	98	-134	9 705	-199
A.4.	Přijaté úroky	-65	-19	-17 644	-1 850
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně z min. období	-362	95	-60 977	73 924
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-156	686	-453 199	1 109 825
Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	63	-51	12 090	-3 642
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	-26	122	-543	1 841
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	144	-38	8 890	-1 685
B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	87	-116	20 437	-3 486
Peněžní toky z finanční činnosti					
C.1.	Změny dlouhodobých a krátkodobých závazků s dopadem na peněžní prostředky	-159	-164	-10 569	-2 509
C.2.	Změny vlastního kapitálu s dopadem na peněžní prostředky a ekvivalenty	100	100	30 000	8 324
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z tit. ZK	0	100	0	8 324
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	100	0	30 000	0
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	83	148	19 431	5 815
F.	Čisté zvýšení peněžních prostředků	-169	659	-413 331	1 112 154
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	-23	170	-168 729	943 425

**PŘÍLOHA P VIII: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV SPOLEČNOSTI
PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2011**

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	Podíl na aktivech		
			2009	2010	2011
	AKTIVA CELKEM	001	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Dlouhodobý majetek	003	1,64%	2,07%	0,97%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0,02%	0,05%	0,01%
B. I. 3.	Software	007	0,02%	0,01%	0,01%
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0,00%	0,03%	0,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	1,36%	1,77%	0,86%
B. II. 1.	Pozemky	014	0,00%	0,01%	0,00%
B. II. 2.	Stavby	015	0,12%	0,19%	0,10%
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1,23%	1,56%	0,75%
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0,00%	0,01%	0,00%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0,25%	0,26%	0,09%
B. III. 1.	Podíly - ovládaná osoba	024	0,04%	0,07%	0,01%
B. III. 4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba podstatný vliv	027	0,04%	0,02%	0,01%
B. III. 5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0,17%	0,17%	0,07%
C.	Oběžná aktiva	031	97,61%	97,45%	98,73%
C. I.	Zásoby	032	3,47%	12,09%	13,54%
C. I. 1.	Materiál	033	0,50%	9,81%	2,66%
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0,45%	0,71%	10,87%
C. I. 3.	Výrobky	035	0,02%	0,02%	0,01%
C. I. 5.	Zboží	037	2,51%	1,54%	0,00%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	4,23%	3,16%	2,46%
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	2,82%	1,04%	0,88%
C. II. 8.	Odložená daňová pohledávka	047	1,41%	2,13%	1,58%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	66,56%	54,26%	41,41%
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	36,63%	18,68%	10,79%
C. III. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	0,41%	4,35%	0,32%
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	054	0,88%	2,31%	1,21%
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	14,00%	17,09%	21,41%
C. III. 8.	Dohadné účty aktivní	056	7,69%	1,80%	1,35%
C. III. 9.	Jiné pohledávky	057	6,94%	10,03%	6,34%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	23,35%	27,95%	41,32%
C. IV. 1.	Peníze	059	0,10%	0,14%	0,09%
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	16,29%	25,97%	39,28%
C. IV. 3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	6,95%	1,83%	1,96%
D. I.	Časové rozlišení	063	0,75%	0,48%	0,30%
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	0,69%	0,29%	0,17%
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	0,06%	0,19%	0,13%

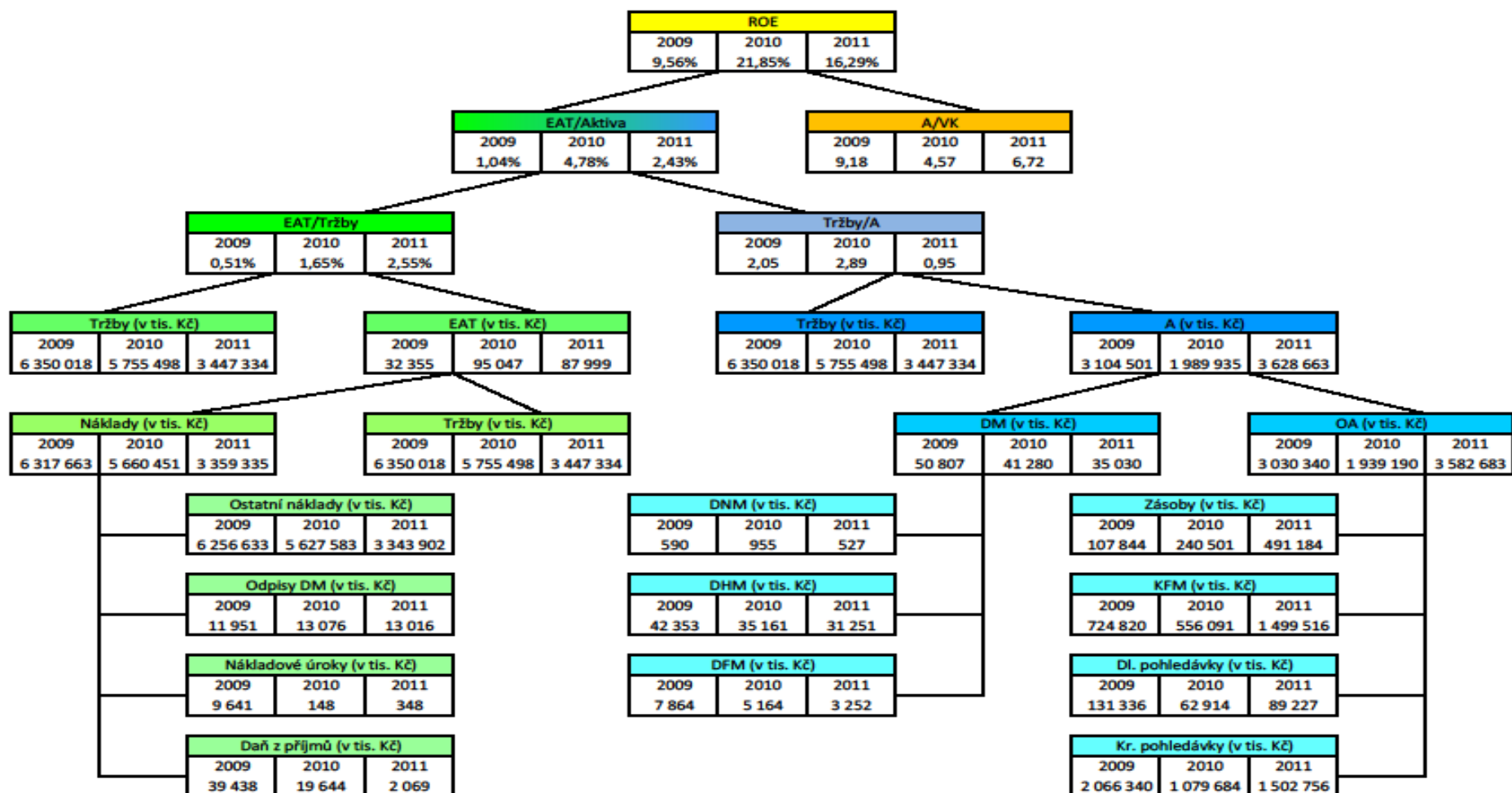
**PŘÍLOHA P IX: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV SPOLEČNOSTI
PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ 2009–2011**

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Podíl na pasivech		
			2009	2010	2011
	PASIVA CELKEM	067	100,00%	100,00%	100,00%
A	Vlastní kapitál	068	10,90%	21,86%	14,89%
A. I.	Základní kapitál	069	4,81%	7,50%	4,13%
A. I. 1.	Základní kapitál	070	4,83%	7,54%	4,13%
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071	-0,02%	-0,04%	0,00%
A. II.	Kapitálové fondy	073	-0,16%	-0,17%	0,13%
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-0,16%	-0,17%	0,13%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	0,97%	1,51%	1,06%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	0,97%	1,51%	0,83%
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080	0,00%	0,00%	0,23%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	4,24%	8,25%	7,14%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	4,24%	8,25%	7,14%
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	1,04%	4,78%	2,43%
B.	Cizí zdroje	085	89,00%	78,07%	85,05%
B. I.	Rezervy	086	6,35%	7,36%	6,28%
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0,01%	0,01%	0,01%
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0,10%	0,86%	0,24%
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090	6,25%	6,48%	6,03%
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	2,04%	3,07%	1,90%
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	2,04%	3,07%	1,55%
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	0,00%	0,00%	0,35%
B. II. 9.	Jiné závazky	100	0,00%	0,00%	0,00%
B. III.	Krátkodobé závazky	102	80,49%	67,53%	76,86%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	38,37%	21,61%	17,17%
B. III. 2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	104	0,02%	0,01%	0,03%
B. III. 4.	Závazky ke společníkům a k účastníkům sdružení	106	0,93%	1,46%	0,31%
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	0,68%	1,51%	0,58%
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	0,14%	0,24%	0,12%
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	0,80%	0,28%	0,11%
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	25,56%	29,96%	51,62%
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	8,43%	3,89%	1,77%
B. III. 11.	Jiné závazky	113	5,55%	8,57%	5,14%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0,12%	0,10%	0,01%
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0,12%	0,10%	0,00%
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0,00%	0,00%	0,01%
C. I.	Časové rozlišení	118	0,10%	0,07%	0,06%
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0,02%	0,04%	0,02%
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120	0,09%	0,03%	0,05%

**PŘÍLOHA P X: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU
A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI PSG-INTERNATIONAL A.S. ZA ÚČETNÍ
OBDOBÍ 2009–2011**

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Číslo řádku	Podíl na tržbách (ř. 01 + ř. 02)		
			2009	2010	2011
I.	Tržby za prodej zboží	01	39,49%	16,35%	6,39%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	33,18%	14,71%	5,78%
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	6,30%	1,64%	0,60%
II.	Výkony	04	58,95%	83,66%	104,42%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	60,51%	83,65%	93,61%
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-1,57%	0,00%	10,81%
II. 3.	Aktivace	07	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Výkonová spotřeba	08	57,49%	78,73%	93,24%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	3,33%	2,30%	9,83%
B. 2.	Služby	10	54,15%	76,43%	83,40%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	7,76%	6,57%	11,79%
C.	Osobní náklady součet	12	3,56%	4,57%	6,75%
C. 1.	Mzdové náklady	13	2,79%	3,57%	5,37%
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,01%	0,01%	0,02%
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	0,69%	0,92%	1,20%
C. 4.	Sociální náklady	16	0,06%	0,07%	0,16%
D.	Daně a poplatky	17	0,66%	0,11%	0,44%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	0,19%	0,23%	0,38%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	0,04%	0,04%	0,08%
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,03%	0,03%	0,07%
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,00%	0,01%	0,01%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	0,03%	0,02%	0,06%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,03%	0,02%	0,06%
F. 2.	Prodaný materiál	24	0,00%	0,00%	0,00%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	3,26%	-0,34%	2,15%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1,19%	0,67%	0,96%
H.	Ostatní provozní náklady	27	0,76%	0,84%	0,72%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	0,53%	1,86%	2,32%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0,00%	0,00%	0,03%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0,00%	0,00%	0,03%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0,00%	0,02%	0,02%
K.	Náklady z finančního majetku	38	0,02%	0,00%	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0,04%	-0,04%	-0,05%
X.	Výnosové úroky	42	0,43%	0,17%	0,22%
N.	Nákladové úroky	43	0,15%	0,00%	0,01%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	4,74%	6,33%	5,00%
O.	Ostatní finanční náklady	45	4,35%	6,41%	4,98%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	48	0,60%	0,14%	0,29%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	0,62%	0,34%	0,06%
Q. 1.	splatná	50	0,80%	0,32%	0,49%
Q. 2.	odložená	51	-0,18%	0,03%	-0,43%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	52	0,51%	1,65%	2,55%
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	60	0,51%	1,65%	2,55%
****	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	61	1,13%	1,99%	2,61%

PŘÍLOHA P XI: DU PONT ROZKLAD ROE SPOLEČNOSTI PSG-INTERNATIONAL A.S. V OBDOBÍ 2009–2011



PŘÍLOHA P XII: VÝKAZY ZA ODVĚTVÍ STAVEBNICTVÍ ZA OBDOBÍ 2009–2011

Položka	Zkrácená rozvaha (tis. Kč)			Horizontální analýza				Vertikální analýza		
	Rok			Podílová (%)		Absolutní (tis. Kč)		Podíl na aktivech (%)		
	2009	2010	2011	2010	2011	2010-2009	2011-2010	2009	2010	2011
AKTIVA CELKEM	211 250 460	222 456 523	210 522 883	5	-5,00	11 206 063	-11 933 640	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	58 995 341	67 710 266	65 047 325	15	-4	8 714 925	-2 662 941	27,93	30,44	30,90
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	42 299 797	48 210 590	44 170 518	14	-8	5 910 793	-4 040 072	20,02	21,67	20,98
Dlouhodobý finanční majetek	16 695 544	19 499 676	20 876 808	17	7	2 804 132	1 377 132	7,90	8,77	9,92
Oběžná aktiva	150 427 646	153 337 399	143 583 341	2	-6	2 909 753	-9 754 058	71,21	68,93	68,20
Zásoby	18 859 111	18 283 313	16 178 840	-3	-12	-575 798	-2 104 473	8,93	8,22	7,69
Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	97 924 974	99 621 675	92 145 321	2	-8	1 696 701	-7 476 354	46,35	44,78	43,77
Krátkodobý finanční majetek	33 643 562	35 432 411	35 259 180	5	0	1 788 849	-173 231	15,93	15,93	16,75
Časové rozlišení	1 827 473	1 408 858	1 892 217	-23	34	-418 615	483 359	0,86	0,63	0,90
PASIVA CELKEM	211 250 460	222 456 523	210 522 883	5	-5	11 206 063	-11 933 640	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	74 369 911	82 966 743	86 732 163	12	5	8 596 832	3 765 420	35,20	37,30	41,20
Základní kapitál	35 543 448	34 476 043	36 062 999	-3	5	-1 067 405	1 586 956	16,83	15,50	17,13
Výsledek hospodaření běžného účetního období	13 673 171	10 443 113	6 900 704	-24	-34	-3 230 058	-3 542 409	6,47	4,65	3,28
Nerozdělený zisk + fondy	25 153 293	38 156 587	43 768 461	52	15	13 003 294	5 611 874	11,91	17,15	20,79
Cizí zdroje	133 389 892	134 943 219	120 447 808	1	-11	1 553 327	-14 495 411	63,14	60,66	57,21
Rezervy	11 497 660	13 154 074	14 885 669	14	13	1 656 414	1 731 595	5,44	5,91	7,07
Dlouhodobé závazky	13 945 781	17 044 704	16 468 010	22	-3	3 098 923	-576 694	6,60	7,66	7,82
Krátkodobé závazky	85 622 139	85 173 771	71 371 311	-1	-16	-448 368	-13 802 460	40,53	38,29	33,90
Bankovní úvěry a výpomoci	22 324 312	19 570 669	17 722 819	-12	-9	-2 753 643	-1 847 850	10,57	8,80	8,42
Bankovní úvěry dlouhodobé	13 303 126	13 068 814	10 593 266	-2	-19	-234 312	-2 475 548	6,30	5,87	5,03
Krátkodobé bankovní úvěry	9 021 185	6 501 855	7 129 553	-28	10	-2 519 330	627 698	4,27	2,92	3,39
Časové rozlišení	3 490 657	4 546 561	3 342 912	30	-26	1 055 904	-1 203 649	1,66	2,04	1,59

Zkrácený výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)				Horizontální analýza				Vertikální analýza		
Položka	Rok			Podílová (%)		Absolutní (tis. Kč)		Podíl na tržbách (%)		
	2009	2010	2011	2010	2011	2010-2009	2011-2010	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	4 109 190	2 219 990	2 550 781	-46	15	-1889200	330 791	1,63	1,03	1,86
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 688 700	1 841 049	2 146 948	-32	17	-847651	305 899	1,07	0,85	1,56
OBCHODNÍ MARŽE	1 420 490	378 941	403 832	-73	7	-1041549	24 891	0,56	0,18	0,29
Výkony	244 472 787	214 981 525	203 938 579	-12	-5	-29491262	-11 042 946	97,14	99,34	148,45
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	247 560 079	214 187 516	134 830 223	-13	-37	-33372563	-79 357 293	98,37	98,97	98,14
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-6 090 741	-1 807 383	-4 409 863	-70	144	4283358	-2 602 480	-2,42	-0,84	-3,21
Aktivace	303 449	2 601 392	2 816 440	757	8	2297943	215 048	0,12	1,20	2,05
Výkonová spotřeba	196 825 236	172 440 273	166 244 771	-12	-4	-24384963	-6 195 502	78,21	79,68	121,01
PŘIDANÁ HODNOTA	49 068 040	42 920 193	38 097 641	-13	-11	-6147847	-4 822 552	19,50	19,83	27,73
Osobní náklady součet	26 892 018	24 401 606	24 196 452	-9	-1	-2490412	-205 154	10,69	11,28	17,61
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	18 635 429	13 198 477	7 670 354	-29	-42	-5436952	-5 528 123	7,40	6,10	5,58
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	1 244 815	-22 807	-1 128 660	-102	4849	-1267622	-1 105 853	0,49	-0,01	-0,82
Daň	3 717 444	2 887 171	1 898 310	-22	-34	-830273	-988 861	1,48	1,33	1,38
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	13 673 171	10 334 113	6 900 704	-24	-33	-3339058	-3 433 409	5,43	4,78	5,02
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	17 390 614	13 221 283	8 799 014	-24	-33	-4169331	-4 422 269	6,91	6,11	6,40