

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Hlavní specializace: Účetnictví a finanční řízení podniku



Název diplomové práce:

**Finanční analýza firmy Pražské silniční a
vodohospodářské stavby, a.s. a porovnání s
konkurenty**

Vypracoval: Bc. Jakub Andert

Vedoucí práce: Ing. Anna Staňková, Csc.

Rok obhajoby: 2013

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma „Finanční analýzy firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s. a porovnání s konkurenty“ jsem vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v příloženém seznamu.

V Praze dne.....

.....

podpis

Poděkování:

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Anně Staňkové, Csc. za ochotu vést tuto diplomovou práci, za odborné připomínky, její vstřícný přístup a všechnu obětovaný čas při vedení moji diplomové práce. Dále bych rád poděkoval všem ostatním, kteří mi v tomto období pomáhali.

Anotace:

Tato diplomová práce je zaměřena na finanční analýzu firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s. a porovnání se čtyřmi vybranými konkurenčními firmami. Finanční analýza je provedena za období let 2007 až 2011 a porovnává tak situaci před hospodářskou krizí a během krize v odvětví inženýrského stavitelství. Diplomová práce je rozdělena do několika částí. První je zaměřena na teoretickou část finanční analýzy, v další je rozebráno odvětví inženýrských staveb před a během hospodářské krize, dále jsou charakterizovány srovnávané společnosti. Následuje vlastní finanční analýza provedená na všech porovnávaných firmách, skládající se především z analýzy rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, doplněná o bankrotní a bonitní modely. Na závěr jsou shrnuty všechny dosažené výsledky.

Obsah

1	ÚVOD	7
2	FINANČNÍ ANALÝZA – METODY, UŽIVATELÉ.....	9
2.1	ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	9
2.2	UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	11
2.2.1	<i>Investoři.....</i>	<i>11</i>
2.2.2	<i>Banky a další věřitelé.....</i>	<i>11</i>
2.2.3	<i>Obchodní partneři.....</i>	<i>11</i>
2.2.4	<i>Stát.....</i>	<i>12</i>
2.2.5	<i>Konkurenti</i>	<i>12</i>
2.2.6	<i>Manažeri.....</i>	<i>12</i>
2.2.7	<i>Zaměstnanci a odbory.....</i>	<i>12</i>
2.3	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	12
2.3.1	<i>Horizontální a vertikální rozbor</i>	<i>13</i>
2.3.2	<i>Bilanční pravidla.....</i>	<i>14</i>
2.3.3	<i>Analýza ukazatelů</i>	<i>14</i>
2.3.4	<i>Poměrové ukazatele.....</i>	<i>15</i>
2.3.4.1	<i>Rentabilita</i>	<i>15</i>
2.3.4.2	<i>Likvidita</i>	<i>18</i>
2.3.4.3	<i>Aktivita</i>	<i>19</i>
2.3.4.4	<i>Zadluženost</i>	<i>22</i>
2.3.5	<i>Rozdílové ukazatele.....</i>	<i>24</i>
2.3.5.1	<i>Čistý pracovní kapitál.....</i>	<i>24</i>
2.3.5.2	<i>Ekonomická přidaná hodnota</i>	<i>25</i>
3	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ, VÝVOJ ODVĚTVÍ V OBDOBÍ PŘED A BĚHEM KRIZE	27
3.1	VÝVOJ ODVĚTVÍ A HOSPODÁŘSTVÍ.....	28
3.2	SHRNUTÍ VÝVOJE A ODHAD BUDOUCÍHO VÝVOJE.....	34
4	NĚKTERÉ PROBLÉMY ODVĚTVÍ.....	38
4.1	SNIŽOVÁNÍ VEŘEJNÝCH ZAKÁZEK.....	38
4.2	KORUPCE.....	41
5	CHARAKTERISTIKA FIRMY A KONKURENTŮ.....	43
5.1	PRAŽSKÉ SILNIČNÍ A VODOHOSPODÁŘSKÉ STAVBY, A.S.	43
5.2	METROSTAV, A.S.....	45
5.3	SKANSKA A.S.	46
5.4	EUROVIA CS, A.S.....	47
5.5	COLAS CZ, A.S.	48
6	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA.....	49
6.1	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	49
6.2	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT.....	52
6.3	POROVNÁNÍ S KONKURENTY.....	54
7	ANALÝZA UKAZATELŮ	57
7.1	BILANČNÍ PRAVIDLA	57
7.2	RENTABILITA	58
7.2.1	<i>Rentabilita celkového kapitálu</i>	<i>58</i>
7.2.2	<i>Rentabilita vlastního kapitálu.....</i>	<i>58</i>
7.2.3	<i>Porovnání s konkurenty.....</i>	<i>59</i>
7.2.4	<i>Optimální hodnota.....</i>	<i>60</i>

7.3	LIKVIDITA	61
7.3.1	Běžná likvidita	61
7.3.2	Pohotová a provozní pohotová likvidita	61
7.3.3	Okamžitá likvidita	62
7.3.4	Porovnání s konkurenty.....	62
7.3.5	Čistý pracovní kapitál	64
7.4	AKTIVITA	64
7.4.1	Doba obratu zásob	65
7.4.2	Doba obratu pohledávek	65
7.4.3	Doba obratu krátkodobých závazků	65
7.4.4	Obchodní deficit	65
7.4.5	Porovnání s konkurenty.....	66
7.5	ZADLUŽENOST	66
7.5.1	Věřitelské riziko	66
7.5.2	Vlastnické riziko	67
7.5.3	Celkové riziko	67
7.5.4	Úrokové krytí.....	68
7.5.5	Doba splácení čistých dluhů.....	68
7.6	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	69
7.7	BANKROTNÍ A BONITNÍ MODELY	70
7.7.1	Altmanova analýza	70
7.7.2	Index bonity	71
7.7.3	Index IN05.....	72
7.7.4	Porovnání s konkurenty.....	72
8	ZÁVĚR.....	75
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	78
	LITERATURA	78
	INTERNETOVÉ ZDROJE	78
	SEZNAM ZKRATEK	79
	SEZNAM TABULEK, GRAFŮ, OBRÁZKŮ A PŘÍLOH.....	81
	SEZNAM OBRÁZKŮ	81
	SEZNAM TABULEK	81
	SEZNAM GRAFŮ.....	81
	SEZNAM PŘÍLOH	82

1 Úvod

V této diplomové práci bych rád částečně navázal na svou bakalářskou práci, kterou jsem zpracoval na téma Finanční analýza firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s. Tématem diplomové práce je Finanční analýza firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s. a porovnání s konkurenty. Ač je téma diplomové práce velmi podobné tématu mé bakalářské práce, nemyslím si, že budou takto podobné i obě práce.

Důvodů, proč jsem se rozhodl v podstatě pokračovat v bakalářské práci, je hned několik. Tím prvním je to, že tato firma působí v oblasti stavebního průmyslu. Konkrétně v odvětví dopravních staveb (inženýrské stavby) a to je odvětví, které bylo velmi citelně zasaženo hospodářskou krizí. Proto si myslím, že by bylo zajímavé pokusit se trochu toto odvětví přiblížit. Z tohoto důvodu bych rád věnoval jednu kapitolu diplomové práce právě charakteristice tohoto odvětví. A samozřejmě také následnému srovnání, jaký byl vývoj odvětví dopravních staveb v době před krizí a během krize.

Další kapitolu bych rád věnoval některým problémům, které v tomto odvětví jsou. Jedním z nich jsou podle mého názoru státní zakázky. Dopravní stavby jsou z velké části realizovány právě ze státních zakázek a ty jsou spojeny s jedním velmi velkým problémem, kterým je korupce. Dalším je jejich výrazný pokles v několika posledních letech. Z těchto důvodů si myslím, že by mohlo být zajímavé se tímto problémem alespoň částečně v této diplomové práci zabývat.

Dříve, než se budu věnovat těmto kapitolám, musím samozřejmě přiblížit samotnou finanční analýzu. Tedy především jaké metody použiji a pro koho je primárně určena. Rozhodl jsem se, že ve finanční analýze se, kromě detailnějšího pohledu na odvětví dopravních staveb, budu věnovat hlavně hodnocení a interpretaci několika ukazatelů. A to nejen firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby (PSVS), ale i několika dalších, konkurenčních firem. Mezi tyto firmy zařadím, jak velké, dominantní firmy, jako je např. Metrostav, Skanska či Eurovia, tak i menší firmy Colas, více podobné firmě PSVS. Toto srovnání pak provedu za několik let, konkrétně za roky 2007, 2008, 2009, 2010 a 2011.

V páté kapitole provedu základní charakterizaci jak firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, tak i dalších firem, které budu srovnávat. V šesté kapitole bude následovat horizontální a vertikální analýza jak rozvahy, tak výkazu zisků a ztrát. V další, sedmé kapitole, pak bude již zmíněná analýza ukazatelů, doplněná o přehledné grafy. V této kapitole ještě, kromě analýzy ukazatelů, použiji bankrotní a bonitní modely a porovnáám

všechny uvedené podniky. Veškeré výpočty, grafy a tabulky uvedené v této diplomové práci budou vytvořeny v programu Microsoft Office Excel 2007.

Jako poslední kapitolu této diplomové práce zařadím závěr, ve kterém shrnu veškeré provedené postupy analýzy a dosažené výsledky všech firem za uvedené časové období. Za závěrem pak bude následovat seznam veškeré použité literatury, seznam grafů a tabulek a přílohy.

2 Finanční analýza – metody, uživatelé

Ještě dříve než se pustím do analýzy odvětví a ukazatelů finanční analýzy, bylo by dobré uvést, co to vlastně finanční analýza je, pro koho je určena, z čeho čerpá informace a co nám říká.

„Finanční analýza představuje velice důležitou oblast kvalitního podnikového řízení, se kterou by měl být seznámen každý finanční manažer a měl by ji umět využívat pro zkvalitnění své práce.“¹ Díky finanční analýze můžeme získat informace o stavu podniku, o jeho ziskovosti (resp. rentabilitě), o jeho schopnosti dostát včas svým závazkům (likvidita, solventnost), s tím související informace o jeho zadlužení a řadu dalších informací, které nám napomohou udělat si ucelený obraz o finančním zdraví sledovaného podniku. Převážnou většinu vstupních informací čerpá finanční analýza z účetnictví. „Finanční analýza je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku, propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení, jejichž význam v tržní ekonomice vystupuje výrazně do popředí.“² Při řízení podniku, při rozhodování o investicích nebo při jakémkoli jiném finančním rozhodnutí je nutné znát finanční zdraví podniku, a to zjistíme díky finanční analýze. „Finanční manažeři využívají finanční analýzu jako formalizovanou metodu, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, jakož i umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž lze přijímat rozhodnutí různého typu.“³

2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Jak jsem již zmínil výše, finanční analýza čerpá vstupní informace převážně z účetnictví. Nicméně může je čerpat i z jiných zdrojů. Tyto informace můžeme rozdělit na finanční a nefinanční.

„Zdroje finančních informací čerpáme hlavně z výkazů finančního účetnictví (účetní závěrka, výroční zpráva, atd.). Dále můžeme čerpat informace od finančních analytiků nebo manažerů anebo také například ze statistických údajů finanční povahy.

¹ ANDERT, J. *Finanční analýza firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s.* PRAHA, 2010. Bakalářská práce. VŠE FFÚ. Vedoucí práce doc. Ing. J. Holečková, Ph.D., str.3.

² HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str.9.

³ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. PRAHA: C. H. Beck, 2007., str.32.

Zdroje nefinančních informací čerpáme z mnoha oblastí, např.: informace o změnách v zákonech, o změně politické orientace, informace o konkurentech, o fúzích nebo třeba informace o vývoji nových technologií.⁴

Finanční analýza čerpá data hlavně z těchto účetních výkazů: rozvaha, výkaz zisků a ztrát a příloha. Dalšími účetními výkazy, které můžeme pro finanční analýzu použít, jsou výkaz cash – flow a výkaz o změnách ve vlastním kapitálu. Velkou nevýhodou těchto informací je jejich časové zpoždění. Proto by bylo pro finanční analýzu vhodné sestavovat tyto účetní výkazy co nejčastěji, abychom získali co nejaktuálnější informace, respektive s co nejmenším časovým zpožděním. Sestavování účetních výkazů se řídí zákonem o účetnictví č. 563/1991 Sb.

Rozvaha, nebo také výkaz o finanční pozici je hlavní součástí účetní závěrky a udává nám informace o majetku podniku (aktiva) a o zdrojích, které podnik použil k jeho financování (pasiva). Rozvaha je účetní výkaz, ve kterém jsou stavové informace. Výkaz zisků a ztrát zaznamenává tržby, resp. výnosy a s nimi související podnikem vynaložené náklady z různých činností, které se podílejí na podnikovém zisku, případně ztrátě. Tento účetní výkaz obsahuje informace tokového charakteru. „Příloha obsahuje doplňující a vysvětlující informace, které nám pomohou lépe pochopit některé transakce a situaci v podniku. Přesný obsah a forma přílohy není právně upravena, ale je v zákoně o účetnictví stanoveno, které informace by neměly chybět. Příloha k účetní závěrce má obsahovat obecné údaje o firmě, informace o používaných účetních metodách, obecných účetních zásadách, o způsobu oceňování, odpisový plán, doplňující údaje k účetním výkazům, atd. Může také obsahovat přehled o peněžních tocích a výkaz o změně vlastního kapitálu. Přehled o peněžních tocích, neboli výkaz cash-flow, nás informuje o pohybu peněz v podniku. Díky cash-flow můžeme odhalit situaci, kdy podnik vykazuje v účetnictví vysoké tržby, popřípadě zisk, ale peněžní toky jsou nízké nebo dokonce záporné. To může být způsobeno například časovým nesouladem příjmů a výnosů a výdajů a nákladů“.⁵ Myslím si, že by bylo zbytečné nějak více rozebírat složení těchto účetních výkazů.

Další finanční informace je možné získat například z kapitálového trhu, samozřejmě pouze v případě, že daný podnik je na kapitálovém trhu umístěn. Z kapitálového trhu můžeme získat informace např. o tržní ceně akcií, které by měly v průběhu určitého časového období

⁴ ANDERT, J. *Finanční analýza firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s.* PRAHA, 2010. Bakalářská práce. VŠE FFÚ. Vedoucí práce doc. Ing. J. Holečková, Ph.D., str.4.

⁵ ANDERT, J. *Finanční analýza firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s.* PRAHA, 2010. Bakalářská práce. VŠE FFÚ. Vedoucí práce doc. Ing. J. Holečková, Ph.D., str.8.

přibližně zobrazovat hodnotu podniku a tím i jeho zdraví. Výhodou těchto informací je, že jsou poměrně aktuální. Nevýhodou to, že ne každý podnik je umístěn na tomto trhu a samozřejmě i zde nemusí být naprosto pravdivé informace.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Důležitou věcí je také to, pro koho je finanční analýza určena, neboli kdo jsou uživatelé finanční analýzy. „Finanční analýza patří k základním dovednostem každého finančního manažera. Tvoří každodenní součást jeho práce, neboť závěry a poznatky finanční analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům.“⁶

Uživatele finanční analýzy lze rozdělit dvou skupin, na externí a interní. Mezi externí uživatele finanční analýzy lze zařadit investory, banky a další věřitele, obchodní partnery, stát a konkurenty. Mezi interní uživatele především manažery a zaměstnance, popřípadě odbory.

2.2.1 Investoři

Investoři používají informace z finanční analýzy ze dvou hledisek, z investičního a kontrolního hlediska. „Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen v zájmu akcionářů.“⁷

2.2.2 Banky a další věřitelé

Pro věřitele je velice důležité znát finanční stav dlužníka, ať už budoucího nebo existujícího. Podle toho se rozhoduje, zda poskytnout úvěr, případně v jaké výši a za jakých podmínek. Při poskytování úvěrů mohou věřitelé začlenit do smluv určité podmínky, týkající se hodnot některých finančních ukazatelů a podle těchto hodnot pak odvíjet úvěrové podmínky.

2.2.3 Obchodní partneři

Obchodní partnery lze rozdělit do dvou skupin a to na dodavatele a odběratele.

Dodavatele zajímá především schopnost podniku splácet jeho závazky. Budou tedy sledovat hlavně jeho likviditu a solventnost. Můžou se také zajímat o jeho dlouhodobou finanční stabilitu a zajistit si trvalejší odbyt u dobrých zákazníků.

⁶ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. PRAHA: C. H. Beck, 2007., str.31.

⁷ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str.14.

Odběratelé mají hlavní zájem na zajištění své výroby, tedy hlavně na jejím nepřerušení. Je pro ně proto důležité znát finanční situaci svého dodavatele, zdali mohou i nadále předpokládat jeho dodávky nebo si je zajistit někde jinde.

2.2.4 Stát

Stát a jeho orgány se zaměřují zejména na kontrolu vykázaných daní, na jejich správnost. Dále mohou kontrolovat podniky, kterým byla poskytnuta např. dotace, nebo pouze shromažďovat údaje pro statistiku.

2.2.5 Konkurenti

Konkurenty zajímají finanční data podobných podniků hlavně kvůli možnému srovnávání svých dosažených výsledků. „Podniku není stanovena povinnost poskytovat informace, ale konkurence při získávání akciového kapitálu na kapitálovém trhu i úvěrů způsobuje, že podnik odmítající vydat informace o své finanční situaci sám sebe vyřazuje ze hry, nebo do ní vstupuje za podstatně nevýhodnějších podmínek (dražší úvěry apod.).“⁸

Mezi externí uživatele finanční analýzy lze zařadit ještě poměrně velkou skupinu dalších osob, zajímajících se o podnik z mnoho důvodů, ať už studijních, pracovních nebo jiných.

2.2.6 Manažeři

Manažeři mají ze všech uživatelů finanční analýzy asi nejlepší informace o stavu podniku. Mají těmto informacím nejsnazší přístup a mohou získat i informace, které nejsou dostupné externím uživatelům. Díky tomu znají pravdivý obraz o finančním stavu podniku a mohou podle toho přijímat určitá rozhodnutí při řízení podniku.

2.2.7 Zaměstnanci a odbory

Zaměstnancům jde hlavně o to, aby podnik, v kterém pracují, se nedostal do potíží a oni měli určitou perspektivu a jistotu pracovních míst a mezd.

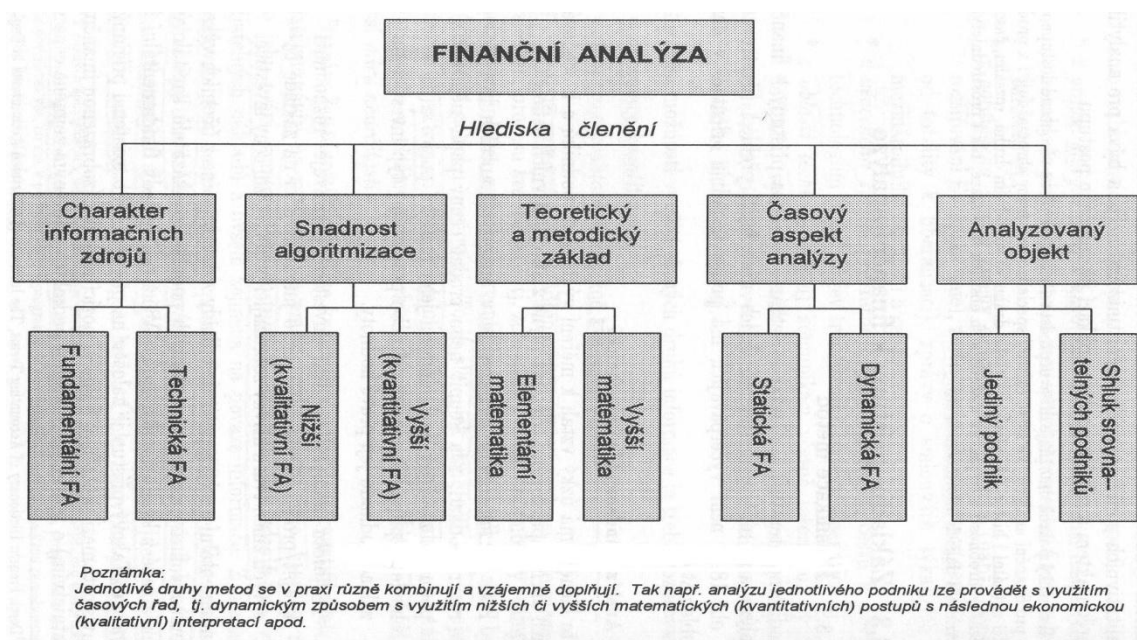
2.3 Metody finanční analýzy

Ač je finanční analýza velice důležitá, ne-li nezbytná, není v podstatě nikde závazně upraveno jak při sestavování analýzy postupovat. Z toho důvodu existuje velké množství

⁸ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str.16.

metod a technik jak postupovat při finanční analýze. Jedno z mnoha členění metod finanční analýzy je znázorněno na obrázku č. 1.

Obrázek 1: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: KOVANICOVÁ, D. *Finanční účetnictví - světový koncept*. 4. vyd. PRAHA: Polygon, 2003.

„V podnikové praxi se vyvinuly určité obecně přijímané analytické postupy a techniky, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak vedoucím pracovníkům.“⁹

Základem pro všechny metody neboli techniky finanční analýzy je zjištění údajů z účetních výkazů. Tyto údaje lze označit za absolutní ukazatele. **Absolutní ukazatele** jsou zpravidla velmi závislé na velikosti podniku, což je i jejich nevýhoda pro jakékoli mezipodnikové srovnání. Dalším znakem absolutních ukazatelů je jejich nezávislost na ostatních ukazatelích. Na těchto ukazatelích lze pak provést rozbor vertikální a horizontální struktury.

2.3.1 Horizontální a vertikální rozbor

Rozbor vertikální struktury neboli **vertikální analýza**, nám říká, jakou částí, respektive jakým procentem, se podílejí určité položky účetních výkazů na jiné položce (zpravidla nějaké souhrnné). Vertikální analýza je tedy procentní rozbor. Při vertikální analýze rozvahy se zkoumá, kolik procent činí jednotlivé položky aktiv a pasiv z celkové

⁹ GRÜNWARD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. PRAHA: Oeconomia, 2004., str.16.

bilanční sumy. Při vertikální analýze výsledovky se jednotlivé její položky nejčastěji vyjadřují jako procento z celkových tržeb. Takto zjištěné údaje lze využít, na rozdíl od absolutních ukazatelů, mnohem lépe pro mezipodnikové srovnání.

Rozbor horizontální struktury neboli **horizontální analýza** naopak porovnává hodnoty dvou stejných položek v čase. Horizontální analýza představuje výpočet rozdílů a indexů položek účetních výkazů. Říká nám o kolik jednotek nebo o kolik procent se jednotlivé položky v čase změnily.

2.3.2 Bilanční pravidla

Po rozboru účetních výkazů by bylo dobré podívat se také na to, jestli jsou splněna některá bilanční pravidla. Bilanční pravidla jsou vlastně určitá doporučení, která když budou splněna, tak by měl podnik dosáhnout dlouhodobé rovnováhy a stability.

Mezi bilanční pravidla patří **zlaté bilanční pravidlo financování**, které říká, že podnik by měl svůj dlouhodobý majetek financovat z dlouhodobých zdrojů. Kdyby ho financoval i z krátkodobých zdrojů, hrozilo by, že se dostane do platební neschopnosti.

Dalším bilančním pravidlem je **zlaté pravidlo vyrovnaní rizika**. Toto pravidlo říká, že vlastní kapitál by se měl alespoň rovnat cizímu kapitálu, tedy aby nebyl podnik výrazně zadlužen.

Zlaté pari pravidlo se zabývá vztahem mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem, vlastní kapitál má být vyšší nebo alespoň stejný jako dlouhodobý majetek. Nicméně bych rád řekl, že nesplnění těchto pravidel neznamená okamžitě nějaký problém. Je to hlavně z toho důvodu, že v určitých odvětvích je zcela běžné nesplnění některých těchto pravidel, ať se jedná o výši zadlužení, nebo velikosti dlouhodobého majetku.

2.3.3 Analýza ukazatelů

Další metodou nebo technikou finanční analýzy je pak analýza ukazatelů. Analýza ukazatelů spočívá ve vytvoření soustavy ukazatelů a to buď soustavy paralelní, nebo soustavy pyramidové. Ukazatele, tvořící tyto soustavy, jsou zpravidla poměrové. **Poměrové ukazatele** jsou ukazatele vyjadřující určitý vztah mezi několika (zpravidla dvěma) položkami. Jsou vyjádřeny jako poměr jedné položky (nebo skupiny položek) na druhé. „Poměrové ukazatele jsou asi nejvýznamnějšími relativními (intenzivními) ukazateli. Jsou jádrem metodiky finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní

informace.“¹⁰ Poměrové ukazatele lze rozdělit do pěti skupin (nebo bloků), podle toho co se snaží změřit a pak s jejich pomocí vysvětlit a zhodnotit. Těmito pěti skupinami jsou ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a ukazatele kapitálového trhu.

„V **paralelní soustavě ukazatelů** jsou vytvářeny bloky ukazatelů měřících určitou stránku finanční situace (rentabilita, likvidita atd.), přičemž jsou pro finanční zdraví vnímány všechny charakteristiky jako rovnocenné; podnik musí být nejen rentabilní, ale i přiměřeně zadlužený a likvidní, aby dlouhodobě existoval.“¹¹ Při hodnocení finančního zdraví proto nestačí hodnotit pouze ukazatele z jedné skupiny, ale vzít v potaz i ukazatele z dalších skupin. Nemůže například jen na základě hodnoty rentability posoudit, zda je podnik na tom se svým zdravím dobře nebo ne.

Mezi modely paralelní soustavy ukazatelů lze zařadit i modely predikce finanční tísně, neboli **bankrotní a bonitní modely**. Tyto modely se snaží zhodnotit finanční zdraví podniku, ať již hrozící bankrot nebo naopak jeho bonitu. Tyto modely jsou postaveny na různých statistických výpočtech a také na zkušenostech finančních analytiků. Patří mezi ně např.: Altmanova analýza, Grünwaldův index nebo třeba indexy IN (např. IN05), které jsou považovány za asi nejpřesnější při hodnocení českých podniků. Mezi modely, které jsou založeny především na zkušenostech finančních manažerů a analytiků patří např. hodnocení vitality podniku dle J. Pollaka.

Pyramidové soustavy ukazatelů jsou určeny pro rozklad vrcholových ukazatelů na dílčí. Při pyramidové soustavě ukazatelů je důležité znát účel analýzy, od toho se pak odvíjí, jaký ukazatel je brán za vrchol. Smyslem rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele je vysvětlit, prostřednictvím dílčích ukazatelů a jejich změny, změnu vrcholového ukazatele. Mezi pyramidové soustavy patří třeba DuPont analýza, rozklad rentability vlastního kapitálu.

2.3.4 Poměrové ukazatele

2.3.4.1 Rentabilita

Rentabilita neboli výnosnost, je ukazatel nejčastěji konstruovaný jako poměr různé míry zisku k vloženému kapitálu. Hodnotí efektivnost a výdělkovou schopnost podnikatelského procesu. „Rentabilita vloženého kapitálu patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž

¹⁰ GRÜN WALD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. PRAHA: Oeconomia, 2004., str.20.

¹¹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. PRAHA: C. H. Beck, 2007., str.82.

míra naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku, je všem podnikům společný cíl dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností (likviditou) a finanční stabilitou, jež souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou.¹² Existuje několik možností jaký zisk a jaký kapitál dosadit do vzorce a tím pádem existuje několik ukazatelů rentability.

Jedním z nejčastěji používaných ukazatelů rentability je **rentabilita celkového kapitálu (rentabilita aktiv)**, zkratkou **ROA** (return on assets). Tento ukazatel je nejčastěji sestaven jako poměr zisku před úroky a zdaněním, zkr. EBIT (earnings before interest and tax) a celkových aktiv. Takto konstruovaný ukazatel je nejkompexnější a je vhodné ho použít, když se v čase mění sazba daně ze zisku, případně když se mění struktura financování, nebo když mezi sebou porovnáváme podniky s odlišnou strukturou financování.¹³

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

V mnoha literaturách se uvádí, že hodnota rentability aktiv by měla být vyšší než úroková míra z cizího kapitálu. Pokud toto platí, pak se zvýšením zadlužení se zvýší i hodnota rentability vlastního kapitálu, což by se mohlo líbit akcionářům. Na druhou stranu by si ale měli dát pozor na příliš velké zadlužení podniku. Pro financování podnik ve většině případů nepoužívá pouze cizí kapitál, ale i kapitál vlastní, který také není zadarmo, proto existuje ještě i jiná možnost jak stanovit přijatelnou hodnotu rentability celkového kapitálu. Další pohled na krajní hodnotu ROA je takový, že by měla být vyšší než **průměrné vážené náklady kapitálu WACC** (weighted averaged cost of capital). WACC představují náklady, které musí podnik platit za používání kapitálu, nejen cizího, ale i vlastního kapitálu. A proto by měla být ziskovost tohoto kapitálu (ROA) vyšší než náklady na tento kapitál a podnik díky tomu zvyšoval svoji hodnotu. WACC se vypočítá jako součet podílu vlastního a celkového kapitálu vynásobeného náklady na vlastní kapitál a podílu cizího a celkového kapitálu vynásobeného zdaněnými náklady na cizí kapitál. Náklady na cizí kapitál se dají zjistit například z úvěrových smluv. Obtížnější je to s náklady na vlastní kapitál. Dají se určit podle dividend z akcií, dále např. z modelu CAPM nebo třeba stavebnicovou metodu, ale ani jedna z těchto možností někdy použít nejde. Další možností je použít odhad, buď nějaký kvalifikovaný, uveřejněný například pro celé odvětví (např. na webu prof. Damodarana), popřípadě použít prostě požadovanou výnosnost vlastníka kapitálu.

¹² HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str. 57.

¹³ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. PRAHA: C. H. Beck, 2007., str. 84.

Dalším, velmi často používaným ukazatelem rentability, je **rentabilita vlastního kapitálu**, zkratka **ROE** (return on equity). Rentabilita vlastního kapitálu je sestavena jako poměr čistého zisku (EAT – earnings after tax) a vlastního kapitálu. U tohoto ukazatele se používá v čitateli čistý zisk, je to hlavně z toho důvodu, že tento ukazatel je určen především pro vlastníky, akcionáře. Vlastní kapitál je majetek akcionářů, který do podniku vložili a za odměnu dostávají dividendy (nebo podíly na zisku), které se vyplácejí z čistého zisku. Proto se při posuzování zhodnocení vloženého kapitálu vychází právě z čistého zisku.

$$ROE = \frac{EAT}{VK}$$

Je samozřejmé, že když se investor bude rozhodovat mezi investováním do podniku s nějakou výnosností (ROE) a investováním do nějaké jiné investice se stejným rizikem a nějakou výnosností, tak se rozhodne pro vyšší výnosnost. „Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu, za kterou lze u nás považovat například průměrný roční výnos pětiletých státních dluhopisů do doby splatnosti.“¹⁴

Další možnou variantou ukazatele rentability je **rentabilita tržeb (ROS – return on sales)**, což je podíl zisku a tržeb. Zisk v tomto ukazateli nejčastěji představuje EBIT nebo EAT. Tento ukazatel nám přibližuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb.

$$ROS = \frac{EBIT(nebo EAT)}{Tržby}$$

Pro detailnější pohled na to, co ovlivňuje výši rentability, je možné provést její **rozklad**. Například rentabilitu vlastního kapitálu lze rozložit na součet rentability tržeb, obratu aktiv a finanční páky.

$$ROE = \frac{EAT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{VK}$$

První dva ukazatele ze součinu, rentabilita tržeb a obrat aktiv, dávají dohromady rentabilitu celkového kapitálu. V tomto rozkladu lze dále pokračovat a vytvořit tak pyramidovou soustavu ukazatelů.

¹⁴ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str.68.

Dalším možným ukazatelem **rentability je rentabilita dlouhodobého kapitálu** (nebo též rentabilita investovaného kapitálu) **ROCE**. Tento ukazatel při své analýze nepoužiji a z toho důvodu ho ani nyní nebudu nijak dále rozebírat.

2.3.4.2 *Likvidita*

Přestože bude podnik vysoce rentabilní, může se dostat do velkých problémů. Důvodem těchto problémů může být jeho nedostatečná likvidita. Likvidita představuje schopnost podniku dostát včas a ve správné výši svým závazkům a to přeměnou svých aktiv na peníze. Likvidita je tedy, stejně jako rentabilita, nezbytnou schopností podniku pro jeho dlouhodobé trvání. Je tu ovšem určitý problém, že pokud podnik usiluje o vysokou likviditu, tak se bude snažit soustředit své prostředky do oběžných aktiv, především do peněžních prostředků (resp. krátkodobého finančního majetku) a pohledávek nebo zásob. Tato část majetku je ale nejméně výnosná a podnik kvůli tomu dosáhne pravděpodobně jen nízké rentability. A samozřejmě naopak, pokud chce mít vysokou rentabilitu, bude podniku hrozit, že dosáhne jen nízké likvidity. Jak je vidět, je nutné dosáhnout určitého kompromisu a najít určitou výši likvidity a tedy oběžného majetku, nikteré podnik dosáhne i přijatelné úrovně rentability.

Prvním z ukazatelů likvidity je **běžná likvidita (BL)**. Tento ukazatel nám říká, kolikrát by podnik dokázal uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Běžná likvidita je poměr oběžných aktiv a krátkodobých pasiv.

$$BL = \frac{OA}{KP}$$

Při dosazování do tohoto ukazatele a nakonec i do ostatních ukazatelů likvidity, je nutné nejdříve vyjmout z oběžných aktiv dlouhodobé pohledávky, které sem sice podle českých účetních předpisů patří, ale svou povahou i názvem jsou dlouhodobé a proto není vhodné je sem pro finanční analýzu zahrnovat. Stejně tak by bylo dobré nezahrnovat sem nedobytné pohledávky a také pohledávky, které jsou již delší dobu po splatnosti, a není zcela jisté, že budou uhrazeny. Mezi krátkodobá pasiva patří krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci. Nevýhodou běžné likvidity je, že je velmi závislá na způsobu ocenění zásob, které jsou součástí čitatele. Stejně tak, že nepřihlíží na strukturu oběžného majetku, zda je tvořen převážně z málo likvidních zásob nebo naopak hlavně z peněžních prostředků.

Optimální hodnota tohoto ukazatele je jen těžko stanovitelná, záleží hlavně na průměrných hodnotách odvětví, ve kterém podnik působí. „Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje interval 1,5 až 2,5.“¹⁵

Pohotová likvidita (PL) na rozdíl od běžné likvidity již nezahrnuje do svého čitatele zásoby, jako nejméně likvidní složku oběžných aktiv.

$$PL = \frac{OA - zásoby}{KP} \text{ nebo } \frac{KPohl + KFM}{KP}$$

Do čitatele se zahrnují jen tzv. pohotová oběžná aktiva, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Jmenovatel je stejný jako u běžné likvidity. Za přijatelnou se považuje hodnota pohotové likvidity větší než 1, ale velmi závisí na odvětví a na strategii financování. Existuje modifikace tohoto ukazatele, **provozní pohotová likvidita (PPL)**.

$$PPL = \frac{KPohl + KFM}{KZ}$$

Ta odstraňuje ze jmenovatele krátkodobé bankovní úvěry, které mohou podniky používat například formou revolvingových úvěrů místo dlouhodobých. Dále se „krátkodobé bankovní úvěry nezahrnují do tohoto ukazatele, protože nepocházejí z provozní činnosti. Přijatelnou hodnotou provozní pohotové likvidity je alespoň 1,2.“¹⁶

Okamžitá (nebo též peněžní) likvidita (OL) představuje poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pasiv.

$$OL = \frac{KFM}{KP}$$

Pod krátkodobý finanční majetek patří peníze (ať už v hotovosti nebo na účtu), krátkodobé cenné papíry, šeky atd. Tento ukazatel nám tedy říká, kolikrát by nejlikvidnější majetek podniku uhradil závazky. „Minimální hodnota peněžní likvidity se uvádí 0,2.“¹⁷

2.3.4.3 Aktivita

„Ukazatele aktivity jsou využívány především pro řízení aktiv, umožňují vyjádřit, kvantifikovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek.“¹⁸ Říkají nám, jak

¹⁵ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str. 118.

¹⁶ GRÜNWARD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. PRAHA: Ekopress, 2001., str. 19.

¹⁷ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str. 120.

¹⁸ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str. 81.

podnik využívá jednotlivé části majetku (aktiv), jestli jsou například zásoby ve skladu příliš dlouhou dobu a je v nich tedy vázáno velké množství kapitálu, nebo naopak mají velmi rychlý obrat. Ukazatele aktivity jsou součástí jak rentability celkového, tak rentability vlastního kapitálu (což se zjistí při jejich rozkladu) a mají proto na tyto ukazatele významný vliv. Existují dva typy těchto ukazatelů, a to doba obratu a obrat (respektive počet obrátek). Doba obratu je konstruována jako podíl jednotlivých aktiv (nebo i pasiv) a denních tržeb (tržby děleno 365 nebo 360). Obrat (nebo počet obrátek) je pak podíl tržeb a jednotlivých aktiv (pasiv). Doba obratu vyjadřuje délku časového období ve dnech, které je nutné k jednomu obratu, tedy kolik dní přibližně „leží“ daná položka v podniku. Obrat vyjadřuje počet obrátek určité položky za jeden rok. Vyjadřuje tedy, kolikrát za rok se daná položka přemění v tržby (nebo do jiné položky). Nejčastěji se sledují obraty (nebo doby obratu) celkových aktiv, zásob, pohledávek a závazků.

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se celková aktiva podniku za jeden rok obrátí. Měří efektivnost využívání aktiv. Optimální hodnota by měla být stanovena podle odvětví, ale minimálně by měla být 1.¹⁹

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Obrat zásob říká, kolikrát za rok se zásoby v podniku obrátí. Tedy vlastně, kolikrát za rok jsou zásoby prodány a opětovně naskladněny (pořízeny).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Stejně tak jde tento ukazatel zkonstruovat pro jednotlivé položky zásob (materiál, nedokončená výroby, výrobky, zboží). Pokud podnik dosahuje vyšších hodnot tohoto ukazatele, než je průměr v odvětví, tak to znamená, že nemá v zásobách vázáno zbytečně mnoho kapitálu, tedy, že nedrží zbytečně mnoho málo likvidních zásob. Nízká hodnota naopak znamená velké množství neprodejných nebo nepotřebných zásob. Stejně tak lze vytvořit podobný ukazatel, **dobu obratu zásob (DOZ)**.

$$\text{DOZ} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

Doba obratu zásob je podíl zásob a denních tržeb. Tento ukazatel nám v podstatě říká, kolik dní jsou zásoby na skladě, než se prodají nebo přemění na nějaké jiné aktivum. U tohoto

¹⁹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. PRAHA: C. H. Beck, 2007., str.93.

ukazatele je žádoucí, aby nebyly jeho hodnoty příliš vysoké. Pro podnik je spíše lepší pokud má vyšší hodnoty obratu zásob a nižší hodnoty doby obratu zásob. Při snižování hodnoty ukazatele doby obratu je ale potřeba dávat pozor, aby se například příliš nesnížily zásoby, které jsou potřebné k nepřerušení provozu. Je tedy nutné dbát na minimální potřebné množství zásob.

Obrat pohledávek je dalším z ukazatelů aktivity. Je to podíl tržeb a krátkodobých pohledávek.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{KPohl.}}$$

Doba obratu pohledávek (DOP), nebo také doba inkasa či splatnosti pohledávek, je pro změnu poměr krátkodobých pohledávek a denních tržeb.

$$DOP = \frac{\text{KPohl.}}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

Tento ukazatel udává, kolik dní jsou peníze z tržeb zadrženy v pohledávkách. Udává vlastně, za jak dlouhou průměrnou dobu jsou pohledávky podniku splaceny. Tento ukazatel se nejčastěji sleduje ve formě, kdy za pohledávky jsou dosazeny pouze krátkodobé pohledávky z obchodního styku. „Ukazatel vypovídá o platební disciplíně odběratelů, slouží k vyhodnocení inkasní politiky podniku. Z hodnoty ukazatele lze vyvodit, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně-úvěrovou politiku.“²⁰ Hodnoty tohoto ukazatele by se tak měly porovnávat nejen s průměrem odvětví, ale i se stanovenou dobou splatnosti. Hodnoty tohoto ukazatele mohou být zkresleny například kvůli zahrnování daně z přidané hodnoty, dále také je nutné věnovat speciální pozornost pohledávkám po lhůtě splatnosti.

Doba obratu krátkodobých závazků (DOKZ), nebo také doba splatnosti či úhrady krátkodobých závazků. Zkonstruovaný jako krátkodobé závazky vydělené denními tržbami.

$$DOKZ = \frac{KZ}{\frac{\text{Tržby}}{365}}$$

Tento ukazatel říká, jakou dobu jsou podnikem neuhrzeny krátkodobé závazky. Po tuto dobu může podnik využívat kapitál nutný ke splacení závazků na jiné účely, jedná se tedy o úvěr, ale bezplatný. Nejčastěji se, stejně jako u pohledávek, sleduje doba obratu krátkodobých závazků z obchodního styku. Rozdíl doby inkasa krátkodobých pohledávek z obchodního

²⁰ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str.86.

styku a doby úhrady krátkodobých závazků z obchodního styku se používá pro výpočet **obchodního deficitu (OD)**.

$$OD = \frac{KPohl\ z\ obch.\ styku}{\frac{Tržby}{365}} - \frac{KZ\ z\ obch\ styku}{\frac{Tržby}{365}}$$

Obchodní deficit, pokud je kladný, znamená, že doba splatnosti pohledávek je delší než doba úhrady závazků a podnik tak financuje svoje odběratele. Naopak pokud bude obchodní deficit záporný, doba úhrady závazků bude delší než doba splatnosti pohledávek, tak je podnik úvěrován svými dodavateli. Pokud je obchodní deficit kladný mohlo by to znamenat, že podnik bude potřebovat další zdroje pro financování své činnosti. V opačném případě má podnik k dispozici volné peněžní prostředky.

2.3.4.4 Zadluženost

Zadluženost udává, jaký kapitál společnost používá. Jestli ke své činnosti používá pouze vlastní kapitál nebo i cizí. Z právních důvodů nemůže firma používat pouze cizí kapitál (v zákoně je stanoven minimální základní kapitál pro různé obchodní společnosti). Pouze vlastní kapitál podniky také většinou nepoužívají, hlavně toho důvodu, že je dražší než cizí kapitál. Cizí kapitál je levnější především díky tomu, že úrokové náklady z cizího kapitálu jsou daňově uznatelným nákladem a snižují tak základ daně. Proto zadluženost udává spíše v jakém poměru vlastního a cizího kapitálu je společnost financována. Zadluženost podniku do velké míry ovlivňuje jeho výnosnost (rentabilitu). Jak jsem již zmínil výše (viz odstavec rentabilita celkového kapitálu), tak pokud je ROA vyšší než úroková míra z cizího kapitálu, tak další zadlužení zvýší výnosnost vlastního kapitálu. Na druhou stranu ale se zvýšením zadluženosti stoupá i riziko, že podnik nebude moci splatit veškeré dluhy a to se pak může promítnout jak do nákladů na cizí kapitál, jeho zvýšení, tak i do investory požadované výnosnosti (za vyšší riziko očekává racionálně uvažující investor vyšší výnos).

Prvním z ukazatelů zadluženosti je ukazatel **věřitelského rizika (VR)**.

$$VR = \frac{Cizí\ zdroje}{Aktiva}$$

Věřitelské riziko je poměr celkového cizího kapitálu a celkového kapitálu (resp. aktiv). Tento ukazatel nám říká, jak velké je zadlužení podniku. S růstem tohoto ukazatele roste i riziko věřitelů. Nějaké mezní nebo optimální hodnoty tohoto ukazatele nelze jednoznačně určit, pro každý podnik platí něco jiného. Záleží na odvětví, v kterém působí a i na dalších vlivech, jak se dokáže se zadlužením vypořádat.

Dalším z ukazatelů zadluženosti je ukazatel **vlastnického rizika**, což je poměr vlastního kapitálu a aktiv. Hodnoty tohoto ukazatele jsou doplňkem k věřitelskému riziku a součet jejich hodnot je tak roven 1. Pokud tento ukazatel převrátíme, dostaneme **finanční páku**, poměr aktiv a vlastního kapitálu, kterou používáme při rozkladu rentability vlastního kapitálu.

$$Vlastnické\ riziko = \frac{VK}{A} \qquad \text{Finanční páka} = \frac{A}{VK}$$

O optimálních hodnotách těchto ukazatelů se dá říci asi pouze to samé co u věřitelského rizika.

Třetím ukazatelem zadluženosti je **ukazatel celkového rizika (CR)**.

$$CR = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Jedná se o poměr celkových dluhů (cizího kapitálu) a vlastního kapitálu. „Jde o klíčový ukazatel, který je uváděn v souvislosti s jednotlivými podniky, a to z toho důvodu, že právě nastavení této proporce zásadně ovlivňuje míru finančního rizika spojeného s podnikatelskou činností.“²¹

Tento ukazatel bývá často doplňován ukazatelem **úrokového krytí (UK)**. Tento a následující ukazatele jsou někdy uváděny jako ukazatele finanční stability.²² Ukazatel úrokového krytí je konstruován jako poměr zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a úrokových nákladů.

$$UK = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje kolikrát je schopen EBIT pokrýt úrokové platby. Udává tedy určitou pravděpodobnost, že úroky budou věřitelům zaplaceny. Optimální hodnota by měla být v ČR minimálně 2,5²³.

Ukazatel **doby splácení čistých dluhů (DSČD)** vyjadřuje počet let, za které by byly splaceny veškeré čisté dluhy, na které by byly použity všechny odpovídající peněžní toky (zisk po zdanění a odpisy).

$$DSČD = \frac{\text{Čisté dluhy}}{EAT + \text{Odpisy}}$$

²¹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. PRAHA: C. H. Beck, 2007., str.96.

²² Např.: HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str.128.

²³ GRÜNWARD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1.vyd. PRAHA: Ekopress, 2001., str.22.

Čisté dluhy jsou veškeré cizí zdroje snižené o rezervy a krátkodobý finanční majetek. O rezervy jsou sniženy, protože v podstatě rezerva není aktuální dluh. A o krátkodobý finanční majetek proto, že se předpokládá, že by mohl být použit na okamžité uhrazení části dluhů. Za přijatelnou se v České republice považuje hodnota do 3,5 let.²⁴

Mezi poměrové ukazatele patří ještě skupina **ukazatelů kapitálového trhu**. Těmito ukazateli se ve své diplomové práci nebudu zabývat, jelikož pro ně nemám dostatek informací a ani možností jak je zjistit (hlavně z důvodu, že firma PSVS není na kapitálovém trhu umístěna).

2.3.5 Rozdílové ukazatele

Kromě poměrových ukazatelů existují i rozdílové ukazatele. Tyto ukazatele jsou absolutními ukazateli. Rozdílové ukazatele získáme (již podle názvu) jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů, tedy hlavně jako rozdíl dvou položek aktiv nebo pasiv.

2.3.5.1 Čistý pracovní kapitál

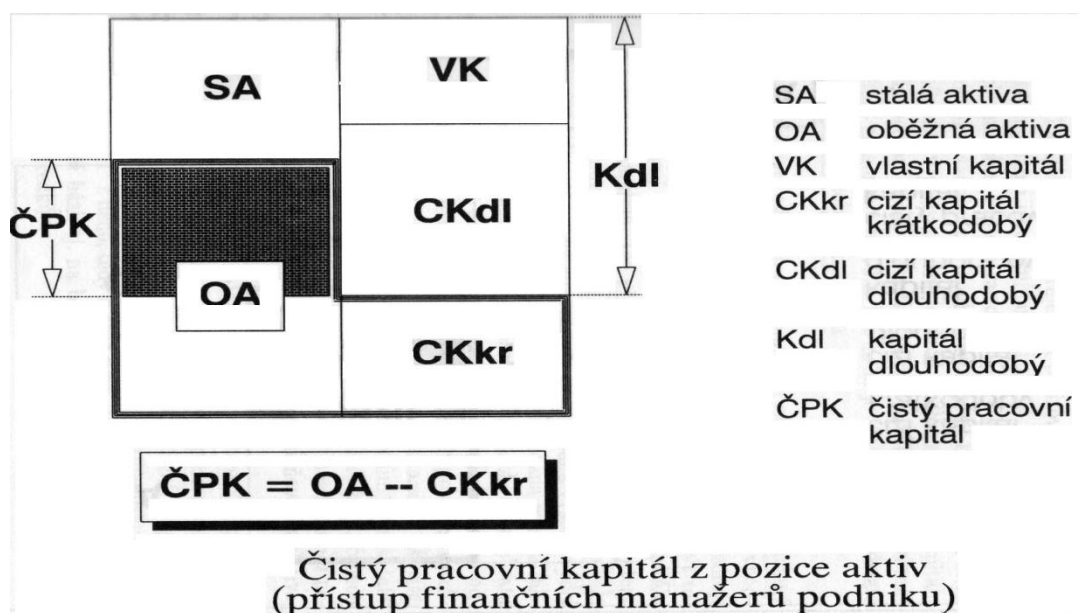
Čistý pracovní kapitál (ČPK, nebo NWC – net working capital) je asi nejznámějším a nejpoužívanějším rozdílovým ukazatelem. Tento ukazatel získáme, pokud od oběžných aktiv, ze kterých samozřejmě vyjmemme dlouhodobé pohledávky, odečteme krátkodobá pasiva, to jest krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci.

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{KP}$$

Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobým kapitálem (což je vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál). Tento ukazatel lze zařadit do skupiny ukazatelů likvidity. Pokud bude mít podnik kladný čistý pracovní kapitál, bude to znamenat, že i po uhrazení všech krátkodobých dluhů mu zbývá část krátkodobých aktiv a tedy volný kapitál, se kterým může disponovat. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být kladné. Ale i při kladných hodnotách ještě neznamená, že je podnik likvidní. Je totiž nutné dávat pozor na to, jaká je struktura oběžného majetku, jestli se například neskládá velká část oběžných aktiv z velmi málo likvidních položek (např. neprodejné nebo zastaralé zásoby). Čistý pracovní kapitál je znázorněn na následujícím obrázku číslo 2.

²⁴ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008., str.129.

Obrázek 2: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: KOVANICOVÁ, D. - KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví 2. díl: Finanční analýza účetních výkazů*. 4.vyd. PRAHA: Polygon, 1999.

2.3.5.2 Ekonomická přidaná hodnota

Mezi rozdílové ukazatele lze, podle mého názoru, zařadit i ukazatel **ekonomické přidané hodnoty (EVA)**. Ukazatel EVA lze také považovat za hodnotový ukazatel výkonnosti. „Při kladném hospodářském výsledku nemusí ještě znamenat, že firma dosahuje i kladného ekonomického zisku. Ve výsledovce jsou zahrnuty pouze explicitní náklady – náklady na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál se do nákladů účetně nezapočítají. Zahrnout oportunitní či implicitní náklady do výsledku hospodaření se snaží ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA.“²⁵

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

NOPAT představuje čistý provozní zisk po zdanění (net operating profit after tax). Tento druh zisku v českých účetních výkazech nefiguruje, nicméně při určitém zjednodušení, lze za tento zisk považovat zdaněný EBIT (zisk před úroky a zdaněním vynásobený 1 mínus daňová sazba). Ukazatel EVA má pak tuto podobu.

$$EVA = EBIT \times (1 - t) - C \times WACC$$

²⁵ KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 1.vyd. PRAHA: BECK, 2005., str.39.

C je investovaný zpoplatněný kapitál, vložený do podniku akcionáři a věřiteli. Při zjednodušení můžeme za tento kapitál považovat celkový kapitál, tedy součet vlastního a cizího. WACC, jak je zmíněno již výše, jsou průměrné vážené náklady kapitálu. Jsou v nich zahrnuty jak náklady na cizí kapitál, tak náklady na vlastní kapitál. A právě díky tomu se do ukazatele EVA dostávají i oportunitní náklady. „Tradiční zisk (EBIT, resp. NOPAT) je složkou EVA, ve které se odráží úroveň a změny v účinnosti spotřeby vstupů. Zohledněním také nákladů vázání kapitálu ($C \cdot WACC$) EVA vyjadřuje rovněž úroveň a změny v účinnosti vázání vstupů (zásob oběžného i dlouhodobého majetku, ve kterých je kapitál vázán). Tím je EVA vhodná i pro nové (rozšířené) pojetí řízení efektivnosti podniku.“²⁶

Po určitých úpravách se může ukazatel EVA vyjádřit v následující formě.

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK$$

Kde r_e jsou náklady na vlastní kapitál. S touto formou ukazatele EVA budu počítat v této diplomové práci. Náklady vlastního kapitálu získám pomocí stavebnicové metody ministerstva obchodu a průmyslu, uveřejněné například v dokumentu *Finanční analýza podnikové sféry 2011*.²⁷ Zmíněný dokument a informace v něm obsažené použiji i pro celý výpočet ukazatele EVA.

²⁶ KLEČKA, J. *EVA a další nová měřítka plnění vrcholového cíle podniku – materiál k předmětu 3PE562 Ekonomická analýza*. VŠE FPH, 2011.

²⁷ Dostupné na: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

3 Charakteristika odvětví, vývoj odvětví v období před a během krize

Nyní po stručném náhledu na to, co je a co obsahuje finanční analýza, pokročím dále a budu ji aplikovat do mé diplomové práce. Dříve než se pustím do analýzy ukazatelů podniku Pražské silniční a vodohospodářské stavby a jeho konkurentů, pokusím se charakterizovat odvětví dopravních staveb a zaměřím se také na jeho vývoj v předkrizovém období a během krize.

Firma Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s. a její konkurenti se zabývají dopravními stavbami. Spadají tedy do stavebního průmyslu, do odvětví dopravních, nebo spíše inženýrských staveb. Dle klasifikace ekonomických činností NACE (nebo CZ-NACE), jsou zařazeny do oddílu NACE 42 Inženýrské stavitelství, patřící do sekce Stavebnictví.

Sekce Stavebnictví obsahuje veškeré stavební činnosti, specializované i nesespecializované. „Jedná se o výstavbu kompletních bytových, kancelářských a obchodních budov, ostatních veřejných budov, zemědělských budov, sportovních hal a tělocvičen atd. na straně jedné a dálnic, silnic, mostů, tunelů, železničních tratí, vzletových a přistávacích drah, přístavů a jiných vodních staveb, zavlažovacích kanálů, kanalizací, průmyslových objektů, potrubí a elektrických vedení, otevřených sportovních stadionů a hřišť atd. na straně druhé.“²⁸ Do sekce Stavebnictví patří také činnost developerů v oblasti bytových a nebytových objektů. Tato sekce je rozdělena do tří oddílů:

- NACE 41 Výstavba budov,
- NACE 42 Inženýrské stavitelství,
- NACE 43 Specializované stavební činnosti.

Oddíl Inženýrské stavitelství se dále dělí na tři pododdíly:

- 42.1 Výstavba silnic a železnic,
- 42.2 Výstavba inženýrských sítí,
- 42.9 Výstavba ostatních staveb.

Do pododdílu 42.1 patří, kromě výstavby silnic a železnic, také výstavba dálnic, mostů, tunelů a podzemních drah. V pododdílu 42.2 je výstavba inženýrských sítí pro kapaliny,

²⁸ <http://www.hbi.cz/cs/NACE2/stavebnictvi/>

plyny, elektřinu a telekomunikaci. A v pododdílu 42.9 je pak zahrnuta výstavba vodních děl a ostatních staveb (např. otevřené sportovní stadiony).

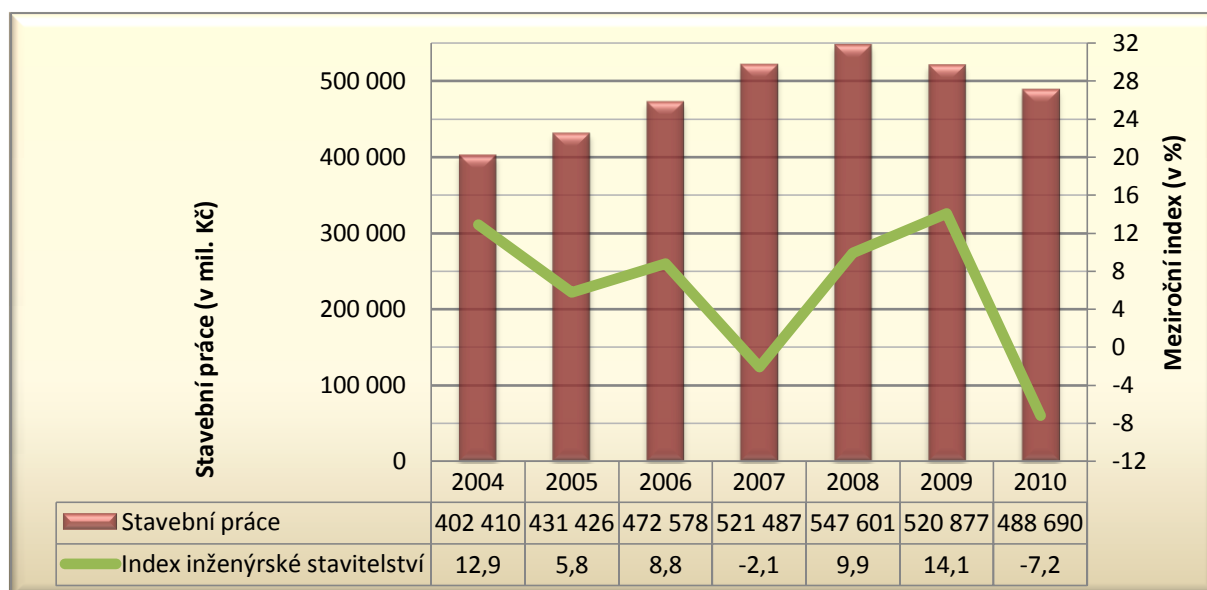
Veškeré práce v sekci Stavebnictví mohou být prováděny na vlastní účet nebo na základě smlouvy nebo dohody. Část prací, někdy také veškeré práce, mohou být zadány subdodavatelům (tzv. outsourcing).²⁹

Stavebnictví jako takové je charakteristické především dlouhými dobami splatnosti faktur (resp. uhrazení faktur) a v celku vysokou konkurencí, respektive několika velkými dominantními firmami a větším množstvím malých firem, kde menší firmy působí spíše jako subdodavatelé velkých stavebních firem. Stavebnictví je významnou součástí české ekonomiky. O tom svědčí například to, že na začátku roku 2010 byl podíl stavebnictví na tvorbě HDP 7,5% a zaměstnávalo 9 % pracujícího obyvatelstva. Další výraznou charakteristikou je to, že inženýrské stavitelství, resp. dopravní stavby jsou vysoce závislé na stavebních zakázkách z veřejného sektoru.

3.1 Vývoj odvětví a hospodářství

Na sledujícím grafu je znázorněn vývoj stavebních prací v letech 2004 až 2010 v České republice a vývoj meziročního indexu produkce inženýrského stavitelství ve stejných letech.

Graf 1: Stavební práce celkem (v mil. Kč) a Index stavební produkce - inženýrské stavitelství (meziroční, v %) v letech 2004 - 2010



Zdroj: Český statistický úřad³⁰, úprava vlastní

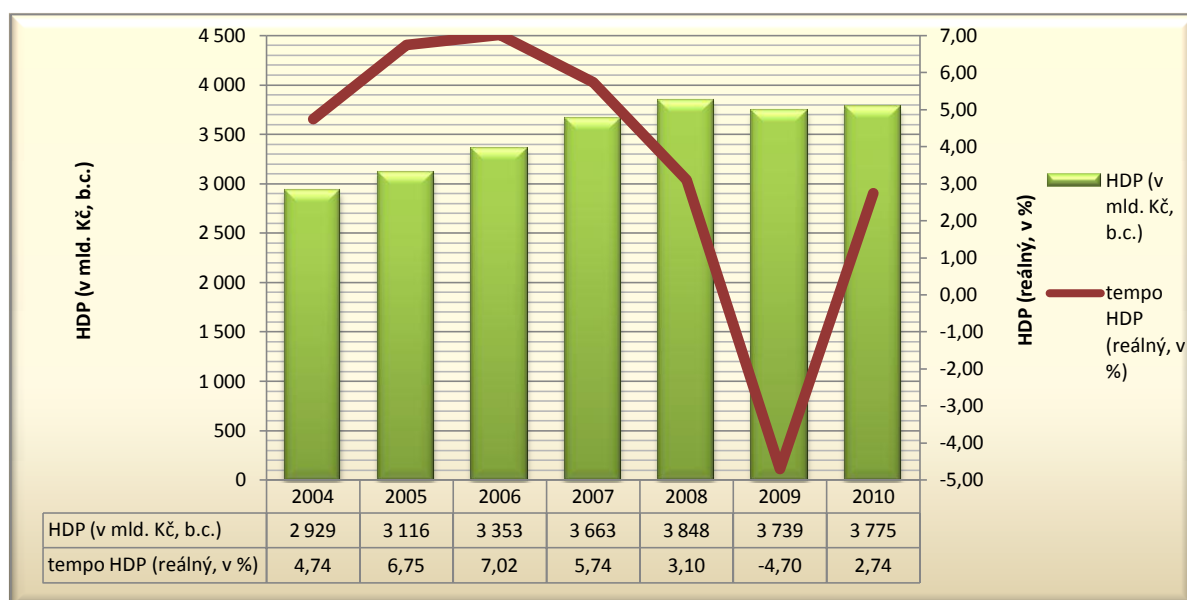
²⁹ <http://www.hbi.cz/cs/NACE2/stavebnictvi/>

³⁰ http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa=tabulka&cislotab=STA1010CU&&kapitola_id=3

Stavební práce uvedené v grafu představují „Stavební práce provedené podle dodavatelských smluv "S"“, které dle Českého statistického úřadu (ČSÚ) představují celkovou hodnotu výkonů ze stavební činnosti a přijatých poddodávek³¹. Hodnota stavebních prací je uvedena v milionech Kč. Na grafu je patrné, že až do roku 2008, kdy dosáhly hodnoty stavebních prací nejvyšší hodnoty, byl v České republice zaznamenáván neustálý růst stavebních prací. Po nástupu krize začíná hodnota stavebních prací od roku 2009 klesat. Poněkud rozdílně se vyvíjel index stavební produkce inženýrského stavitelství. Z grafu je vidět, že v roce 2007, kdy stavební práce rostly, tak je index inženýrského stavitelství záporný, inženýrských staveb bylo tedy méně než v roce 2006. Nejvyššího růstu dosahuje inženýrské stavitelství v roce 2009, meziročně roste o 14,1%. Přes takto velký růst inženýrského stavitelství, se hodnota stavebních prací snižuje, což je způsobeno velkým propadem pozemního stavitelství (výstavba budov...). V roce 2010 zaznamenalo inženýrské stavitelství velmi hluboký propad -7,2%.

Pro zhodnocení vývoje stavebnictví je nezbytné znát i vývoj celkové ekonomické situace a proto použijí pro další porovnání ještě graf číslo 2, na kterém je znázorněn vývoj HDP v letech 2004 – 2010 a tempo růstu reálného HDP ve stejných letech.

Graf 2: Vývoj HDP a tempa růstu reálného HDP v letech 2004 - 2010



Zdroj: ČSÚ – makroekonomické údaje³², úprava vlastní

V grafu jsou použity údaje o HDP v miliardách Kč v běžných cenách a tempu růstu reálného HDP v %, uveřejněné Českým statistickým úřadem v makroekonomickém přehledu.

³¹ <http://apl.czso.cz/isms/ukazdet.jsp?strana=1&fid=734>

³² <http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statistiky>

K dalšímu hodnocení jsem použil informace zveřejněné v dokumentech „Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO“ za roky 2007 až 2010. Které uveřejňuje na svých internetových stránkách³³ ministerstvo průmyslu a obchodu. Na tomto místě je nutné říci, že v materiálech MPO se objevují v některých případech (zvláště HDP) jiná čísla, než jaká jsou uvedena v makroekonomickém souhrnu ČSÚ.

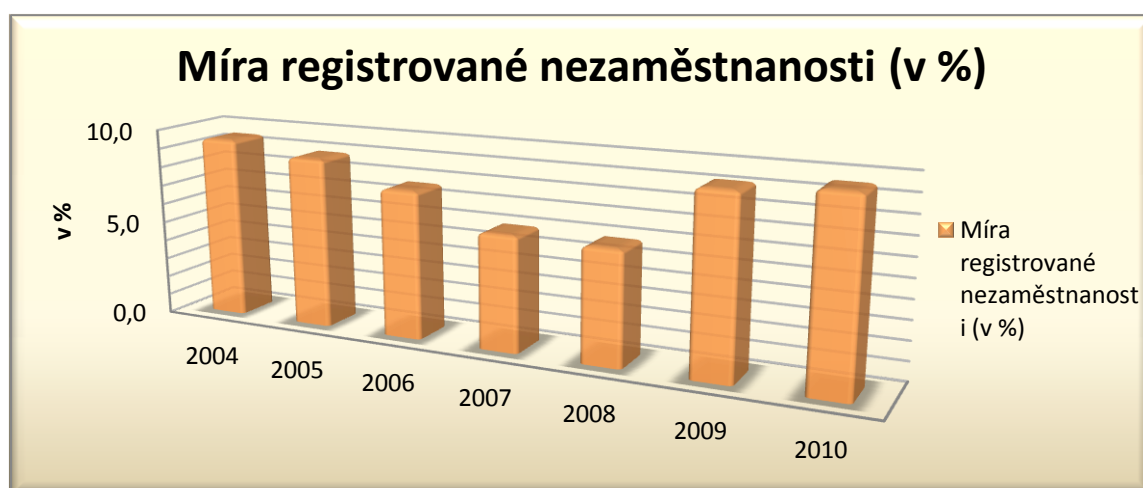
Při hodnocení budu postupovat po jednotlivých letech 2007 až 2010. Nejprve tedy rok 2007. **V roce 2007** pokračuje hospodářský růst a trend silné ekonomické aktivity. Hrubý domácí produkt meziročně roste o 6,5%. Růst je zapříčiněn růstem spotřeby domácností (o 5,7%), dále meziročním růstem výdajů na tvorbu hrubého fixního kapitálu (o 6,1%), růstem konečné spotřeby vlády (o 0,9%) a samozřejmě čistým exportem. V roce 2007 vzrostla průmyslová produkce o 8,2% a průměrná nezaměstnanost činila 6,6% (na konci roku 2007 byla dokonce jen 6%).

Stavební výroba v tomto roce vzrostla o 6,7%. Inženýrské stavitelství v průběhu roku 2007 zaznamenalo pokles o 2,6%, nicméně v závěru roku již začalo velmi výrazně růst. Zaměstnanost ve firmách s 20 a více zaměstnanci poklesla meziročně o 1,5%, průměrná nominální mzda rostla o 7,9% a reálná o 3,8%.

V roce 2008 HDP sice stále roste, ale již mnohem nižším tempem (3,1%), z toho ve 4. čtvrtletí pouze o 0,7%. Pro srovnání HDP EU-27 (tedy průměr za celou Evropskou unii) roste jen o 0,9% a ve 4. čtvrtletí dokonce již pokles o 1,3%. V roce 2008 se tedy začíná projevovat globální hospodářská krize, která se ve střední Evropě projevuje o něco později. K oslabování dynamiky růstu došlo hlavně vlivem nižšího tempa růstu spotřeby domácností (růst jen o 2,9%), nižšího růstu hrubé tvorby fixního kapitálu (jen o 3,1%) a zpomalení obrátu zahraničního obchodu o více než polovinu. Průmyslová produkce snížila meziroční tempo růstu pouze na 0,4%. Průměrná míra registrované nezaměstnanosti činila 5,5% a dosáhla tak velmi nízkých hodnot. Pro srovnání je v grafu č. 3 uvedena průměrná míra nezaměstnanosti za roky 2004 až 2010.

³³ <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category274>

Graf 3: Průměrná míra registrované nezaměstnanosti v letech 2004 - 2010



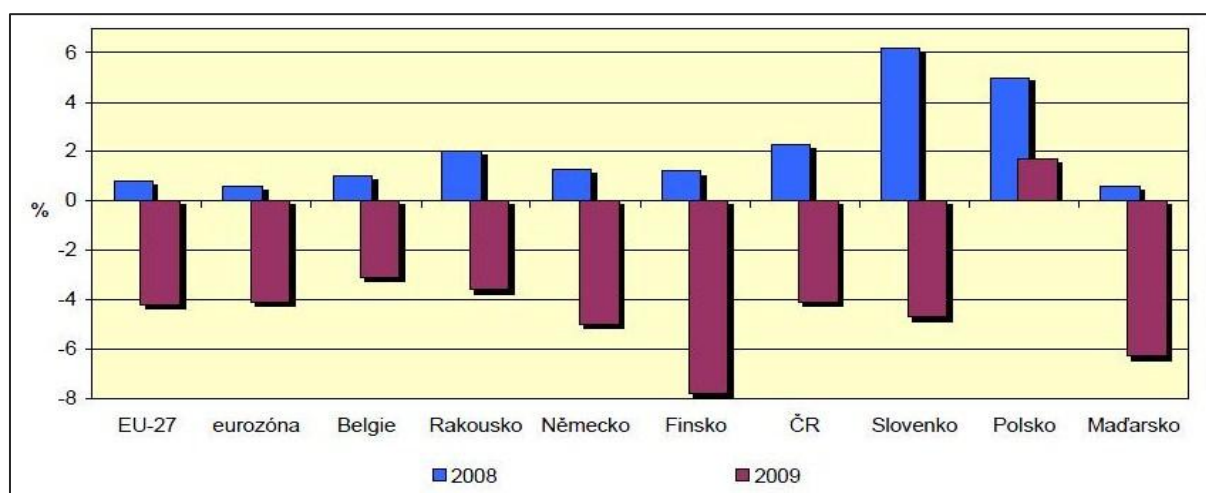
Zdroj: ČSÚ³⁴, vlastní úprava

Přestože v roce 2008 zaznamenalo pozemní stavitelství pokles 6,6%, tak inženýrské stavitelství tažené státními zakázkami rostlo o 11,8% a stavební výroba meziročně vzrostla o 0,6%. Během roku nastal výrazný pokles nových stavebních zakázek o 11,4%. Ale celková hodnota stavebních zakázek vzrostla o 17,4%. Veřejné zakázky představují 58,7% z celkového objemu stavebních zakázek. Hodnota veřejných zakázek vzrostla meziročně o 49,1%. Zaměstnanost ve stavebnictví klesla během roku 2008 o 0,5% a činila 158,8 tisíc osob (v podnicích s 50 a více zaměstnanci byl pokles o 2%). Průměrné nominální mzdy rostly o 11,6% a reálné mzdy ve stavebnictví rostly o 4,9%.

V roce 2009 již naši ekonomiku plně zasahuje globální hospodářská recese. Hrubý domácí produkt meziročně klesl o 4,1%. Ve 3. čtvrtletí nastává mírný růst oproti předchozímu čtvrtletí. Podobný průběh HDP zaznamenává i eurozóna. Na následujícím grafu jsou znázorněny meziroční změny HDP ve vybraných zemích EU v letech 2008 a 2009.

³⁴ http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabdetail.jsp?cislotab=PRA1020CU&kapitola_id=3&null

Graf 4: Vývoj HDP 2009 ve vybraných zemích EU (meziroční změna v %, stálé ceny)



Zdroj: Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2009³⁵

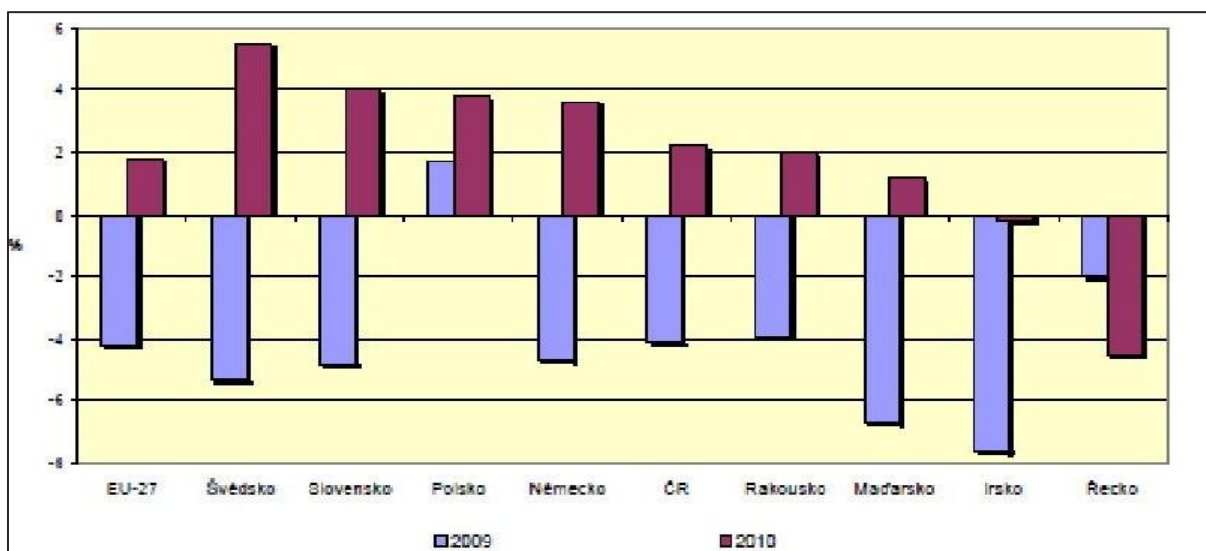
Na HDP mělo vliv hned několik skutečností a těmi jsou: nepříznivý dopad vnějšího sektoru, pokles konečné spotřeby domácností a nižší investiční aktivity – hrubá tvorba fixního kapitálu negativně ovlivnila hospodářský růst 2 procentními body. Výkonnost průmyslu se meziročně snížila o 13,4%. Míra nezaměstnanosti se na konci roku vyšplhala na 9,2% (průměrně za rok činila 8,1%).

Stavební výroba je nižší oproti roku 2008 pouze o 1% (v 1. čtvrtletí meziroční pokles o 11,4%, v posledním čtvrtletí růst o 2,7%). Propad pozemního stavitelství (o 7%) vyrovnal vysoký růst inženýrského stavitelství o 14,3% (ale v prosinci růst již jen 0,9%). Nové stavební zakázky rostly meziročně o 7,3%, ale celková hodnota stavebních zakázek meziročně klesla o 26,2%, z toho inženýrské stavitelství o 18,1%, hlavním důvodem bylo, že v roce 2009 nebyl zahájen žádný významnější projekt dopravní infrastruktury, která představuje klíčový segment inženýrského stavitelství. Celkově se stavební zakázky meziročně snížily o 19,3%. Veřejných zakázek ubylo 20,6%. Počet zaměstnanců ve firmách s 50 a více zaměstnanci poklesl o 0,2%. Průměrná nominální mzda ve stavebnictví vzrostla o 5,5%, reálná o 4,2%.

Rok 2010 jeví známky zotavení. Hrubý domácí produkt meziročně roste o 2,2%, ale v závěru roku zpomaluje. Na grafu č. 5 je porovnání tempa růstu HDP ve vybraných zemích EU v letech 2009 a 2010.

³⁵ <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category274>

Graf 5: Vývoj HDP 2010 ve vybraných zemích EU (meziroční změna v %, stálé ceny)



Zdroj: Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2010³⁶

Růst byl vyvolán především díky zlepšení vnějšího prostředí. Investiční aktivity zaostávají za úrovní předchozího roku – hrubá tvorba fixního kapitálu ovlivnila HDP negativně 1 procentním bodem. Konečná spotřeba měla přibližně neutrální vliv. Průmyslová produkce meziročně vzrostla o 10%, ale to je ovlivněno nízkou srovnávací základnou (rokem 2009). Míra nezaměstnanosti ke konci roku dosáhla výše 9,6% (průměrně za rok 9%). Na stavebnictví dopadla globální hospodářská krize zpožděně.

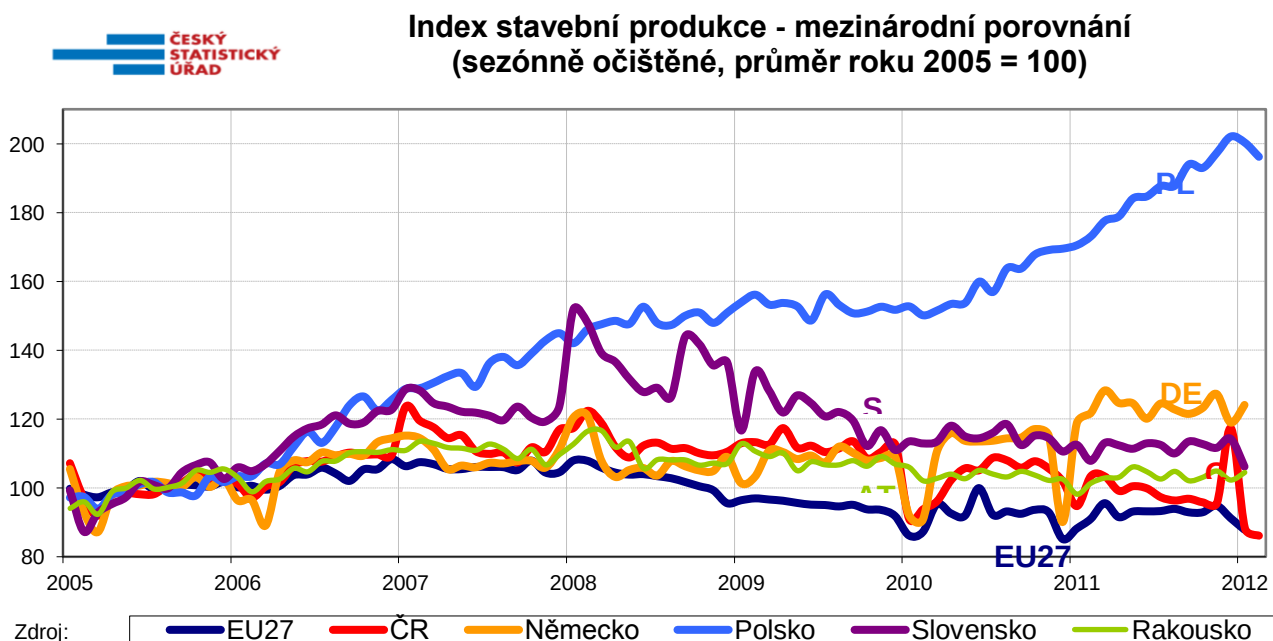
Stavební produkce propadla meziročně o 7,8%, propadlo se jak pozemní, tak i inženýrské stavitelství. Úsporná opatření vlády znamenala významné omezení infrastrukturních staveb. Největší propad zaznamenalo stavebnictví v 1. čtvrtletí 21,4%. Inženýrské stavitelství propadlo o 6,7% a ve druhém pololetí dosáhlo dokonce většího propadu než pozemní stavitelství. Nové zakázky meziročně vzrostly o 15,7%, celková hodnota stavebních zakázek vzrostla o 5,4% (v inženýrském stavitelství o 5%). „Je však nutno poznamenat, že nárůst objemu nových zakázek byl silně ovlivněn nízkou srovnávací základnou roku 2009, ve kterém hodnota uzavřených kontraktů meziročně poklesla o 26,2 %. Oproti roku 2008, kdy zakázky zaznamenaly rekordní objem, je loňská hodnota stále o 22 % nižší.“³⁷ Celkový stav stavebních zakázek meziročně poklesl o 18%. Veřejné zakázky výrazně klesly, o 30,3%. Počet pracovníků ve firmách s 50 a více zaměstnanci klesl o 3%. „Podle svazu podnikatelů ve stavebnictví bude propouštění pokračovat i v roce 2011. Stabilizace by

³⁶ <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category274>

³⁷ Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO za rok 2010 dostupné na: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category274>

mohla nastat až v roce 2012 nebo 2013.³⁸ Průměrná nominální mzda vzrostla o 2,5%, reálná o 1%. Na závěr ještě mírné srovnání s EU. Stavební produkce v EU poklesla o 4,14%, v eurozóně o 7,37%. Na následujícím grafu číslo 6 je pak uveden vývoj stavebnictví v letech 2005 až 2011 v sousedních státech a v Evropské unii jako celku.

Graf 6: Index stavební produkce - mezinárodní srovnání 2005 - 2011



Zdroj: Český statistický úřad³⁹

Na tomto grafu je zajímavé hlavně to, že stavebnictví v Polsku se vyvíjelo výrazně jinak (lépe) než v celé Evropské unii. Ostatní naši sousedé a i my jsme zaznamenali v podstatě velmi podobný vývoj jako v průměru celá EU.

3.2 Shrnutí vývoje a odhad budoucího vývoje

Stavebnictví se vyvíjí přibližně podobně jako HDP, ale je oproti němu trochu zpožděné. Je to obor, závisející na rychlosti nasměrování kapitálu k investicím a vývoj HDP tak působí se zpožděním minimálně dva roky.⁴⁰

V roce 2009, kdy hrubý domácí produkt výrazně poklesl, nezaměstnanost se velmi zvýšila a ekonomika na tom nebyla nijak dobře, tak inženýrské stavebnictví ještě

³⁸ Tamtéž

³⁹ http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta_cr

⁴⁰ <http://www.parlament-vlada.eu/index.php/rozhovor-stavebnictvi/52-ministerskou-superkoncepti-dopravni-infrastruktury-odmitame>

zaznamenalo velký růst. Ale již koncem roku začalo výrazně zpomalovat a v dalších letech již propadat. V tomto roce také započal velký propad veřejných stavebních zakázek, na kterých je hlavně inženýrské stavitelství velice závislé a další snižování státních zakázek v následujících letech způsobuje další propad stavebnictví. Hodnota veřejných zakázek se za první pololetí roku 2009 snížila o 37% oproti 2. pololetí předchozího roku. Dále v prvním pololetí roku 2010 se celková hodnota zadáných veřejných zakázek ve srovnání se stejným obdobím předchozího roku snížila o 43,6%, z toho u zakázek na inženýrské stavby o 51,7% a v tom u dopravní infrastruktury dokonce o 74,7%.⁴¹ Obor dopravních staveb byl tak současnou krizí zasažen asi nejvíce a to hlavně z toho důvodu, že se výrazně snížily státní zakázky, na kterých je tento obor stavebnictví v podstatě závislý.

Přestože inženýrské stavitelství v roce 2009 ještě rostlo, stavebnictví celkově již klesalo a pokles nadále pokračuje. Pokles ve třech čtvrtletích roku 2011 dosáhl 15% ve srovnání s rokem 2008. „Výše finančních prostředků na výstavbu nových silnic a dálnic se každý rok snižuje, stejně jako objem financí na jejich údržbu. V roce 2012 žádné oživení nemůže nastat, pokračující vládní škrty v oblasti investic vylučují naději i pro rok 2013.“⁴² „Snižování investic do stavebnictví má velmi negativní dopady do zaměstnanosti a s tím souvisejících národohospodářských ukazatelů. Ztráta jednoho pracovního místa ve stavebnictví vyvolá ztrátu zaměstnání 2,2 – 2,5 pracovníků v ostatních přidružených odvětvích.“⁴³

Podle ČSÚ stavebnictví v říjnu 2011 pokleslo meziročně o 8%, v listopadu se ale tento pokles zpomalil na 2,3%. Podle evropského odborného sdružení Euroconstruct čeká české stavebnictví v letošním roce pokles o 4,1%. Ve srovnání s okolními zeměmi vykazovalo největší propad stavebnictví v roce 2011 Maďarsko, ale pro rok 2012 se očekává, že pravděpodobně největší propad zaznamená právě Česká republika.⁴⁴ Růst ve stavebnictví se předpokládá až v roce 2013 nebo 2014. Nicméně očekávaný kumulativní nárůst o 4% je velmi malý ve srovnání s kumulativním propadem přibližně o 17% mezi roky 2008 až 2012.⁴⁵

Stavebnictví bylo a stále je krizí velmi ohroženo. Největší problém spočívá v omezování veřejných stavebních zakázek, kvůli čemuž je inženýrské stavitelství v propadu. Dochází ke snižování objemu stavebních prací a k propouštění zaměstnanců. Stavební firmy

⁴¹ Vývoj stavebnictví do roku 2012; dostupné na: <http://www.urspraha.cz/cs/produkty/studie/>

⁴² <http://www.parlament-vlada.eu/index.php/rozhovor-stavebnictvi/992-jak-je-na-tom-jeden-z-pili-eske-ekonomiky-stavebnictvi-se-od-roku-2008-stale-propada>

⁴³ Vývoj stavebnictví do roku 2012; dostupné na: <http://www.urspraha.cz/cs/produkty/studie/>

⁴⁴ <http://www.novinky.cz/ekonomika/255620-pochmurne-vyhlidky-pro-ceske-stavebnictvi-nejhorsí-ve-stredni-evrope.html>

⁴⁵ <http://www.euroconstruct.org/pressinfo/pressinfo.php>

jsou tak ohroženy krachem. Jak je uvedeno v článku na idnes.cz, tak v roce 2010 bylo 16% stavebních firem hodnoceno ratingem rizikový nebo úpadek. Očekávání stavbařů bylo ale horší a to minimálně krach jedné pětiny firem.⁴⁶ Krachem jsou více ohroženy malé firmy, které těm velkým hráčům nedokážou zdaleka tak konkurovat (např. delší splatnost, nebo orientace na více činností jako třeba dopravní stavby a zároveň bytová výstavba). Vrcholový management stavebních společností odhaduje, že v roce 2012 poklesne výkon stavebnictví až o 9,2%. 71% stavebních společností očekává v roce 2012 pokles tržeb, v červenci 2011 na to bylo jen 50 % stavebních společností. Růst neočekávají ani v roce 2013.⁴⁷

Z tohoto důvodu, že stavebnictví bylo a stále ještě je ohroženo hospodářskou krizí, vypracoval Svaz podnikatelů ve stavebnictví v ČR ve spolupráci s několika firmami studii „Vývoj stavebnictví do roku 2012“.⁴⁸ V těchto materiálech jsou kromě zhodnocení vývoje stavebnictví v ČR od roku 2008 také možné scénáře vývoje českého stavebnictví a různá doporučení pro firmy, jaká opatření by měla přijmout. Mimo jiné je zde zmínka o tom, že by mělo dojít k zefektivnění stavební výroby a změně manažerských přístupů směrem k „štíhlému managementu“.

Jsou zde uvedeny tři možné scénáře vývoje. A to protikrizový scénář, pasivní scénář a restriktivní scénář. Tyto scénáře se odvíjejí od toho, jakým způsobem a zda vůbec bude stát stavební produkci podporovat.

V protikrizovém scénáři se předpokládá snaha státu o zastavení propadu stavebnictví a to například formou zvýšení veřejných investic, zlepšením procesů zadávání, vyhodnocení a kontroly veřejných zakázek a také zvýšením jejich transparentnosti. Také je nutné, aby firmy zvyšovaly efektivitu svých investic, zaváděly nové technologie a vzdělávaly své zaměstnance.

Pasivní scénář počítá s tím, že k žádné státní podpoře nedojde. Ekonomika bude pomalu oživovat, ale stavebnictví toto oživení kopírovat nebude. Budou dokončeny rozpracované stavby a nové se budou omezovat. To vše má vést k poklesu i dalších odvětví a růstu nezaměstnanosti.

V restriktivním scénáři se uvažují výrazné škrty investičních výdajů státu. Ekonomika bude pomalu růst, díky oživení dalších evropských ekonomik, ale vlivem omezení veřejných investic růst zpomalí. Škrty investic ve veřejném rozpočtu a snížení jejich podílu na veřejných

⁴⁶ http://finance.idnes.cz/kazde-pate-firme-v-tuzemsku-hrozi-bankrot-fgb-/podnikani.aspx?c=A101102_1476127_zamestnani_hru

⁴⁷ <http://www.stavebni-forum.cz/cs/article/20816/stavebni-trh-letos-ceka-rekordni-pokles/>

⁴⁸ Dostupná na: <http://www.urspraha.cz/cs/produkty/studie/>

výdajích posléze povedou k destabilizaci stavebnictví a dalšímu omezení růstu české ekonomiky.

Na tyto scénáře navazuje prognóza vývoje stavebních prací a dopad na zaměstnanost ve stavebnictví znázorněná v následující tabulce.

Tabulka 1: Prognóza vývoje stavebních prací ve vazbě na scénáře vývoje stavebnictví a dopad na zaměstnanost ve stavebnictví

		2008	2009	2010	2011	2012
Objem stavební produkce						
<i>Protikrizová</i>	mld Kč	547,6	520,9	474,0	497,7	507,7
	index k roku 2008	1,00	0,95	0,87	0,91	0,93
	meziroční index		0,95	0,91	1,02	1,02
<i>Pasivní</i>	mld Kč	547,6	520,9	474,0	455,1	455,1
	index k roku 2008	1,00	0,95	0,87	0,83	0,83
	meziroční index		0,95	0,91	0,96	1,00
<i>Restriktivní</i>	mld Kč	547,6	520,9	427,1	384,4	369,0
	index k roku 2008	1,00	0,95	0,78	0,70	0,67
	meziroční index		0,95	0,82	0,90	0,96
Dopady na počet pracovníků ve stavebnictví (oproti roku 2008)						
<i>Protikrizová</i>	počet prac míst (tis.)	463	-22,6	-62,2	-42,2	-33,8
<i>Pasivní</i>	počet prac míst (tis.)	463	-22,6	-62,2	-78,2	-78,2
<i>Restriktivní</i>	počet prac míst (tis.)	463	-22,6	-101,9	-138,0	-151,0

Zdroj: studie Vývoj stavebnictví do roku 2012⁴⁹

Je jasné, že nejlépe by se stavebnictví podle této studie vyvíjelo, kdyby byl realizován protikrizový scénář a došlo tedy ke státní podpoře stavebního růstu a zefektivnění stavební výroby. V současné době nicméně zatím nic nenasvědčuje tomu, že by k nějaké větší podpoře došlo. Spíše jsou realizována úsporná opatření a tedy omezování výstavby. Což může vést k velmi špatnému vývoji stavebnictví. Na druhou stranu ale není moc pravděpodobné, že se stavebnictví bude vyvíjet zcela podle této prognózy. Například v některých analýzách ministerstva průmyslu a obchodu je zmíněno, že předpovědi svazu podnikatelů ve stavebnictví bývají zbytečně moc pesimistické.

I přesto si ale myslím, že, jak je ve studii uvedeno, by měla být vytvořena koncepce veřejných investic do stavebnictví, mělo by dojít ke zlepšení zadávacího procesu veřejných zakázek, stejně tak jejich vyhodnocení a kontroly. Protože tak může dojít k zefektivnění stavební produkce. Stejně tak společnosti dostávající se do vážných problémů by se měly snažit svoji výrobu více zefektivnit. Ať už snížením určitých nákladů, použitím jiných

⁴⁹ Dostupná na: <http://www.urspraha.cz/cs/produkty/studie/>

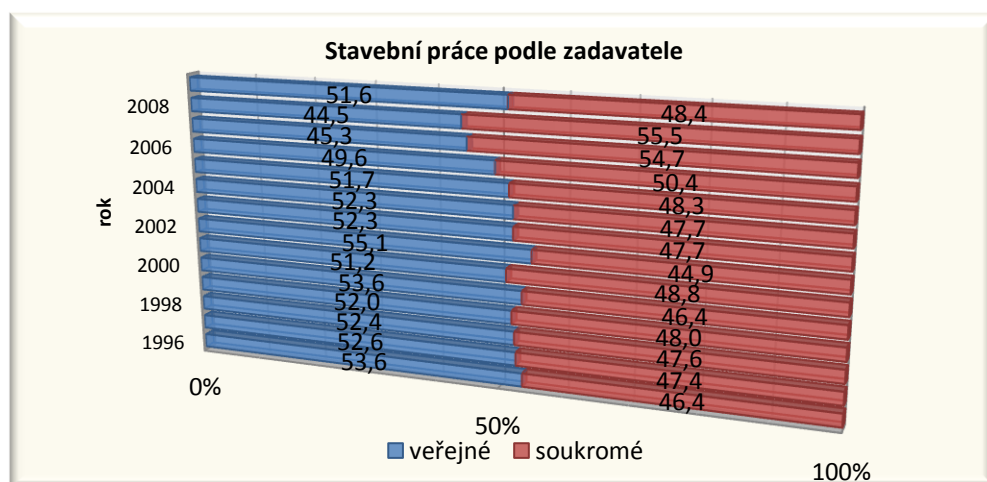
technologií a jiných postupů produkce, nebo například zvýšením kvalifikace některých zaměstnanců nebo jiným typem řízení.

4 Některé problémy odvětví

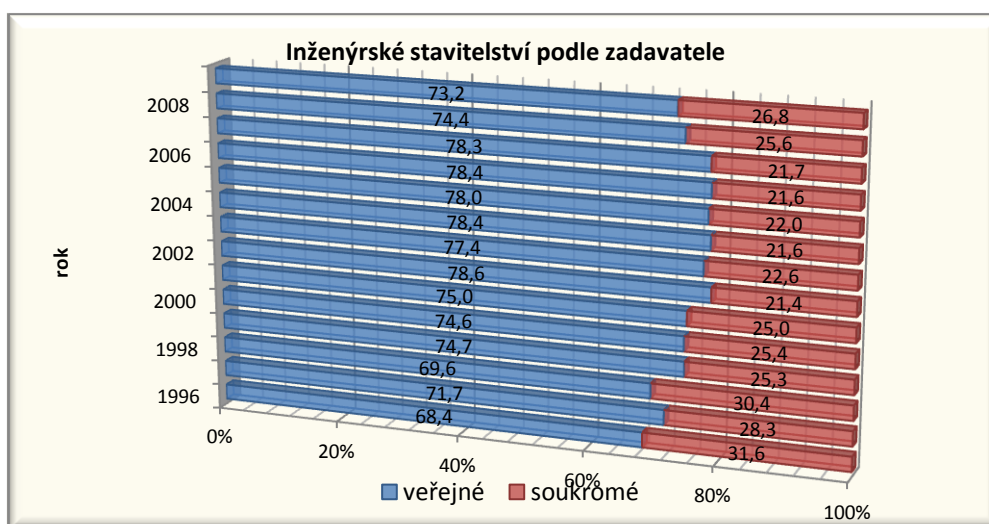
4.1 Snižování veřejných zakázek

Jak jsem již zmínil výše, odvětví inženýrského stavitelství je z větší části závislé na veřejných zakázkách. Zatímco u celkových stavebních prací se poměr stavebních zakázek ze soukromého a veřejného sektoru v podstatě rovná, v průměru je to 50% na 50%, tak u inženýrského stavitelství jednoznačně převládají stavební zakázky z veřejného sektoru. Jak naznačují následující grafy.

Graf 7: Stavební práce celkem dle zadavatele



Graf 8: Stavební práce - inženýrské stavitelství dle zadavatele



Zdroj: oba Český statistický úřad⁵⁰, vlastní úprava

Z grafu je vidět, že veřejné zakázky se podílejí na více jak 70% stavebních zakázek inženýrského stavitelství a stát je tedy v tomto odvětví hlavním zadavatelem zakázek.

V období krize, kdy ekonomika klesá a firmy hůře hledají práci, stát začal šetřit a omezovat nové investice do infrastruktury. A jelikož jsou stavební firmy z oboru inženýrských staveb velmi závislí na státních zakázkách, jeví se mi omezování státních zakázek právě v období krize a v následujícím období jako velmi velký problém tohoto odvětví.

Stavební zakázky jsou financovány prostřednictvím Státního fondu dopravní infrastruktury, do kterého plynou finanční prostředky ze státního rozpočtu.

Státní fond dopravní infrastruktury (SFDI)⁵¹ je právnická osoba, podléhající ministerstvu dopravy a je zřízen zákonem číslo 104/2000 Sb. Podle tohoto zákona je účelem fondu rozvoj, výstavba a modernizace a údržba dálnic a silnic, dále železničních cest a také vodních cest (vnitrozemských). Mezi příjemce prostředků ze SFDI patří tedy Ředitelství silnic a dálnic (ŘSD), Správa železniční dopravní cesty (SŽDC) a Ředitelství vodních cest (ŘVC). Prostředky z fondu jsou kromě toho také poskytovány na průzkumné, projektové, studijní a expertní práce.

⁵⁰ http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta_cr

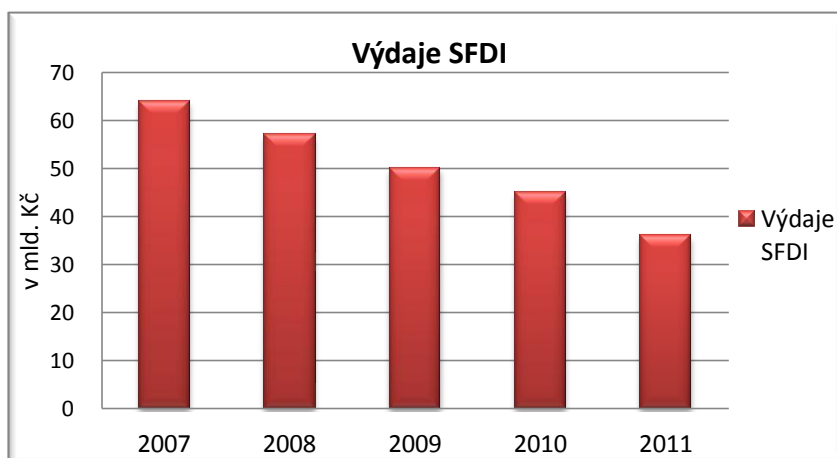
⁵¹ <http://www.sfdi.cz/CZ/index.php>

Prostředky, které tvoří příjmy SFDI jsou dotace ze státního rozpočtu, výnosy ze silniční daně, podíly z výnosů spotřební daně z uhlovodíkových paliv a maziv a také prostředky vybrané z mýtného a případně výnosy z privatizace.

Ředitelství silnic a dálnic (ŘSD) příspěvková organizace zřízená ministerstvem dopravy. ŘSD jako vykonavatel vlastnických práv státu k dálnicím, silnicím (hlavně I. třídy) má za povinnost i zabezpečení a údržbu těchto staveb. A je tedy hlavním zadavatel veřejných zakázek na dopravní stavby. Silnice II. a III. tříd jsou pak ve vlastnictví krajů a obcí a tyto územní celky tak tvoří další zadavatele veřejných zakázek.

V následujícím grafu (graf 9) je znázorněn objem výdajů z rozpočtu SFDI v letech 2007 až 2011. Pokud porovnáme roky 2007 a 2011, tak vidíme, že za toto období se výdaje z rozpočtu Státního fondu dopravní infrastruktury velmi snížily. Z přibližně 64 mld. Kč v roce 2007 jen na asi 36 mld. Kč v roce 2011.

Graf 9: Výdaje z rozpočtu Státního fondu dopravní infrastruktury za roky 2007 - 2011



Zdroj: SFDI⁵², vlastní úprava

S tím jak se ekonomika dostávala do krize, přicházela různá úsporná opatření vlády, klesal i objem výdajů SFDI a dochází ke snižování veřejných zakázek. Kvůli tomu musela být realizace některých staveb zastavena a stavby byly zakonzervovány. To znamenalo ztrátu pracovních míst a další náklady v podobě nevyužití stavebních strojů, propadání platnosti stavebních povolení, stanovisek a rozhodnutí. To vše vedlo k velkému propadu inženýrského stavitelství, který začal rokem 2009. „Poměr nákladů k úsporám je jednoznačně záporný. Úsporná opatření tedy zatím žádné pozitivní výsledky nepřinesla.“⁵³

⁵² <http://www.sfdi.cz/CZ/verejne-listiny.php>

⁵³ <http://www.parlament-vlada.eu/index.php/rozhovor-stavebnictvi/992-jak-je-na-tom-jeden-z-pili-eske-ekonomikystavebnictvi-se-od-roku-2008-stale-propada>

O propadu inženýrského stavitelství a veřejných zakázek svědčí např. i článek z května 2011, uveřejněný na aktualne.cz.⁵⁴ Čtyři největší firmy v oboru, Skanska, Metrostav, Eurovia a Strabag zaznamenaly velké propady státních zakázek a přijímají nyní i zakázky, které by dříve pro jejich nízkou hodnotu nepřijaly (jako je např. stavba a oprava polních cest). Největší propad státních zakázek zaznamenala společnost Skanska. Mezi květnem 2010 a 2011 činil propad státních zakázek pro Skansku 94,2% oproti stejnému období o rok dříve. Tento vysoký propad je zajímavý také z toho důvodu, že společnost Skanska začala podle několika vyjádření v médiích důrazně odmítat veškeré náznaky korupce a snaží se o co nejprůhlednější jednání. Společnosti Strabag se státní zakázky snížily o 92%. Metrostavu se státní zakázky propadly jen o 66% a nejmenší propad státních zakázek zaznamenala Eurovia, 63%.

4.2 Korupce

Dalším problémem stavebnictví je podle mého názoru korupce. Toto téma se v současnosti skloňuje v mnoha oblastech veřejného života, ačkoli někdy možná až příliš často. Ve stavebnictví je ale podle mne jistě velmi silně zastoupena, což dokazují i četné zprávy ve sdělovacích prostředcích.

Z průzkumů prováděných společností CEEC Research vyplývá, že v roce 2010 považovaly stavební společnosti za nejefektivnější způsob, jak získat zakázky, osobní kontakt. V roce 2008 uvádělo 58% respondentů, že nebylo požádáno o úplatek a v roce 2009 to bylo 59%. Ale v roce 2010 nastala změna a to, že nebyli požádáni o úplatek, uvádí již jen 42% respondentů.⁵⁵ V roce 2011 nastala změna v hodnocení nejlepších způsobů, jak získat zakázky, z pohledu stavebních firem. Za nejefektivnější považují tendry a výběrová řízení.⁵⁶ Což tedy znamená, že firmy začínají vnímat určité zlepšení v transparentnosti výběrových řízení.

Z dalšího průzkumu⁵⁷ zabývajícího se korupcí vyplývá, že politici i manažeři považují transparentnost veřejné správy za zásadní pro snížení korupce. Dalšími důležitými opatřeními jsou kvalitnější právní prostředí a omezení byrokracie. Za nejčastější je považována korupce ve stavebnictví a při veřejných zakázkách, z čehož tedy vystupuje jako vůbec nejhorší možnost, tedy největší příležitost ke korupci, veřejná zakázka na stavební práce.

⁵⁴ <http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/prace/clanek.phtml?id=699288>

⁵⁵ <http://www.stavebni-forum.cz/cs/article/16685/ceske-stavebnictvi-potize-trvaji-korupce-sili/>

⁵⁶ <http://www.stavebni-forum.cz/cs/article/20041/transformace-stavebnictvi-je-v-plnem-proudu/>

⁵⁷ <http://www.estav.cz/zpravy/nove/korupce-stavebnictvi-verejne-zakazky.html>

Při těchto zakázkách je rozdělováno velké množství peněz jak ze státního rozpočtu, tak z fondů EU a určitá část z nich může končit a podle mne určitě končí jako úplatek.

O tom svědčí také velké množství zakázek, které jsou předražené. Podle nového vedení ŘSD⁵⁸ bylo předraženo 34 veřejných zakázek na projekty rychlostních silnic a dálnic a proto byly tyto zakázky také zrušeny. K předražení došlo především z důvodu vypsání zakázek najednou a ne postupně. Dalším problémem jsou kvalifikační předpoklady, které v některých případech jsou tak konkrétní, že velmi omezí počet možných dodavatelů.

Dalším důkazem korupce může být například to, že určití státní úředníci dostávali od stavebních firem určité „dary“ (stavební firmy jim například platily nová auta). A tito úředníci rozhodovali buď přímo o tom komu státní zakázku přidělit, nebo o podmínkách těchto zakázek. Je tedy jasné, že takovéto zakázky nemohly býti moc transparentní a státní pokladna na nich pravděpodobně trčila.

⁵⁸ http://zpravy.e15.cz/byznys/doprava-a-logistika/rsd-zrusilo-predrazene-tendry-na-silnice-a-dalnice-773643?utm_source=mobilmania&utm_medium=selfpromo&utm_campaign=rsshub

5 Charakteristika firmy a konkurentů

Nyní bych se rád zaměřil na firmy, které budu hodnotit v této diplomové práci. Tedy na společnost Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s. a na čtyři z konkurenčních firem: Metrostav, a.s., Skanska, a.s., Eurovia, a.s. a Colas CZ, a.s.

5.1 Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s.⁵⁹

Obchodní jméno společnosti: Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s.

Právní forma společnosti: akciová společnost

Sídlo společnosti: Dubečská 3238, 100 00 Praha 10

IČ: 45273910

Registrace: Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 1 518

Statutární orgán: Ing. Johann Baumgartner – předseda představenstva

Ing. Vladimír Vedral – místopředseda představenstva

Ing. Antonín Daňa – místopředseda představenstva

Akcionáři: TEERAG–ASDAG AG 100 %

Základní kapitál společnosti: 500 000 000 Kč

Počet zaměstnanců: 640



Společnost existuje od konce 50. let minulého století. Společnost prošla za svoji existenci několika formami (malá komunální firma, státní podnik) až se v roce 1992 přetransformovala v akciovou společnost.

V roce 2011 je jediným akcionářem rakouská společnost TEERAG – ASDAG AG. PSVS, a.s. je stejně jako její mateřská společnost součástí rakouského koncernu PORR AG.

Společnost působí v současné době ve všech regionech České republiky. Kromě silniční výstavby se firma zaměřuje také na mostní stavby a železniční stavitelství.

⁵⁹ Informace z výroční zprávy společnosti za rok 2011. Dostupná na: www.psvs.cz/hospodarske-vysledky

Hlavním předmětem podnikání společnosti je:

- Provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování.
- Výroba asfaltových směsí.
- Výroba cementového zboží.
- Provádění laboratorních prací, vyjma činností uvedených v příl. zák. č. 455/91 Sb. o živnost. podnikání.
- Projektová činnost ve výstavbě.
- Montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených plynových zařízení, plnění tlakových nádob plyny.
- Montáž, opravy, údržba a revize vyhrazených elektrických zařízení a výroba rozvaděčů nízkého napětí.
- Izolatérství.
- Vodoinstalatérství.
- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje.
- Silniční motorová doprava nákladní.
- Pronájem stavebních mechanismů.

K nejvýznamnějším realizovaným stavbám patří např.: dokončení úseku dálnice D47 Hrušov – Bohumín (s SSŽ, a.s., Skanska, a.s.), rekonstrukce ulice Michelská v Praze, rekonstrukce tramvajové trati Radlická v Praze, tunel Blanka – STA 2A – MÚK Malovanka (Metrostav, a.s.), silniční okruh kolem Prahy – jihozápadní část (s Dálniční stavby Praha, a.s., Skanska a.s, Metrostav, a.s.), rekonstrukce Štefánikova mostu v Praze 1 a 7 (s SSŽ, a.s.), silnice I/20 Písek, 7. stavba (s Strabag, a.s., Skanska, a.s.), obchvat města Nymburk (s Geosan, a.s., M-Silnice, a.s.), optimalizace trati Planá u Mariánských lázní – Cheb (Eurovia CS, a.s.), silnice I/11 Hrádek (Subterra, a.s., Alpine Bau CZ, s.r.o.),

5.2 Metrostav, a.s.⁶⁰

Obchodní jméno společnosti:	Metrostav, a.s.	
Právní forma společnosti:	akciová společnost	
Sídlo společnosti:	Koželužská 2246, Praha 8, 180 00	
IČ:	00014915	
Registrace:	Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 758	
Statutární orgán:	Jiří Bělohav – předseda představenstva Ing. Zdeněk Šinovský – místopředseda představenstva	
členové představenstva:	Ing. Ján Dudáš, Ing. Daniel Knotek, Ing. Dušan Mráz, Ing. František Kočí, Ing. Pavel Pilát, Ing. Ivan Šesták	
Akcionáři:	DDM Group a.s. 51,34% DOAS SK, a.s. 23,17% DOAS CZ a.s. 17,01% Ostatní 8,48%	
Základní kapitál společnosti:	790 666 800 Kč	
Počet zaměstnanců:	3 106	

Společnost byla založena v roce 1971 jako podnik specializovaný na výstavbu metra. Současná společnost vznikla roku 1991 jako právní nástupce státního podniku Metrostav.

Se společnostmi, jež ovládá, tvoří Skupinu Metrostav, která jako celek je součástí nadnárodní skupiny DDM Group.

Společnost patří k největším stavebním společnostem v České republice. Provádí zejména generální dodávky staveb a specializuje se na objekty podzemní, ražené i hloubené, konstrukce železobetonové i ocelové a rekonstrukce včetně rekonstrukcí historických objektů. Mimo stavební výrobu prostřednictvím svých dceřiných společností vyvíjí značné aktivity v developerské činnosti a službách pro oblast stavebnictví.

⁶⁰ Informace z výroční zprávy společnosti za rok 2011, dostupná na: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si?subjektId=isor%3a20113&klic=yeeefo>

K nejvýznamnějším realizovaným stavbám patří: tunel Blanka; silniční okruh kolem Prahy – jihozápadní část; dálnice D1, Kroměříž – Říkovice; dálnice D3 – Tábor; Trojský most, Praha 7; rekonstrukce kanalizace, Tábořsko; silniční obchvat Kolína; dálnice D8 – mosty Dobkovičky, Opárno.

5.3 Skanska a.s.⁶¹

Obchodní jméno společnosti: Skanska, a.s.



Právní forma společnosti: akciová společnost

Sídlo společnosti: Líbalova 1/2348, Praha 4, 149 00

IČ: 26271303

Registrace: Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 15904

Statutární orgán: Ing. Dan Ťok – předseda představenstva

Ing. Patrik Choleva – místopředseda představenstva

členové představenstva: Ing. Michal Reiter, Ing. Jiří Koudelka, Ing. Leoš Vrzalík,

Ing. Jindřich Topol, Björn Mattsson, Ing. Jan Doleček,

Akcionáři: Skanska AB 100%

Základní kapitál společnosti: 1 100 000 000 Kč

Počet zaměstnanců: 3 635

Společnost byla založena v roce 1953 jako Zemstav, specializovaná na zemní práce. V devadesátých letech byla společnost zprivatizována a změněn název na IPS a.s. V roce 2000 získala kontrolní podíl společnost Skanska. Od roku 2010, po vnitrostátní fúzi, nese společnost název Skanska a.s., stoprocentním vlastníkem je Skanska AB se sídlem ve Švédsku.

Základním předmětem činnosti je provádění staveb, jejich změn a odstraňování, výroba stavebních hmot a dále pak také vývoj a prodej vlastních bytových a komerčních projektů, správa majetku a související služby.

⁶¹ Informace z výroční zprávy společnosti za rok 2011, dostupná na: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si?subjektId=isor%3a478256&klic=8d91cu> a ze stránek společnosti: www.skanska.cz

K nejvýznamnějším realizovaným stavbám patří: silniční okruh kolem Prahy – jihozápadní část; dálnice D47 Hrušov – Bohumín; silnice I/20 Písek; železniční estakáda Sluncová Praha – Nové spojení; silnice I/42, Brno VMO.

5.4 Eurovia CS, a.s.⁶²

Obchodní jméno společnosti: Eurovia CS, a.s.

Právní forma společnosti: akciová společnost

Sídlo společnosti: Národní 10, Praha 1, 113 19

IČ: 45274924

Registrace: Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 1561

Statutární orgán: Ing. Martin Borovka – předseda představenstva
Grégoire Pinasseau – místopředseda představenstva

členové představenstva: Pierre Anjolras, Dominique Collomp, Patrick Jutier,
Claude Lascols, Ing. Zdeněk Synáček, Jacques

Tavernier

Akcionáři: Eurovia SA 100%

Základní kapitál společnosti: 1 386 200 000 Kč

Počet zaměstnanců: 2 326

V roce 1951 vzniká společnost Dopravní stavby Havlíčkův Brod, o rok později se z této firmy stává národní podnik Stavby silnic a železnic (později státní podnik). V roce 1992 je společnost zprivatizována, mění se na Stavby silnic a železnic, a.s. a majoritním vlastníkem se stává Entreprise Jean Lefebvre. V roce 2001 se majoritním vlastníkem SSŽ stává francouzská společnost Eurovia ze skupiny VINCI. V roce 2009 je změněn název na Eurovia CS a.s.

Předmětem podnikání je provádění staveb, jejich změn a odstraňování a výroba stavebních hmot. Dále pak i provozování dráhy – vlečky, nakládání s nebezpečnými odpady, montáž a opravy elektrických a plynových zařízení, zeměměřická činnost atd.



⁶² Informace o společnosti z výroční zprávy za rok 2011, dostupné na: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si?subjektId=isor%3a217174&klic=e4rc3k>

K nejvýznamnějším realizovaným stavbám patří: Vysočanská radiála v Praze; R6 Sokolov – Tisová; silnice II/156 II/157 České Budějovice; rekonstrukce Velkého náměstí ve Strakonici; dálnice D8 u Lovosic; D3 Tábor – Veselí nad Lužnicí; D47 Bohumín – státní hranice; R7 MÚK Vysočany – MÚK Droužkovice; R49 Hulín – Fryšták; optimalizace trati Planá u Mariánských Lázní; práce na železnici např. v úseku Praha-Libeň – Běchovice; tramvajová trať Podbaba a Smetanovo nábřeží.

5.5 Colas CZ, a.s.⁶³



Obchodní jméno společnosti:	Colas CZ, a.s.
Právní forma společnosti:	akciová společnost
Sídlo společnosti:	Ke Klíčovu 9, Praha 9, 190 00
IČ:	26177005
Registrace:	Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 6556
Statutární orgán:	Ing. Ivo Šimek, Csc. – předseda představenstva Ing. Martin Stengl, Ph.D. – místopředs. představenstva
členové představenstva:	Francis Grass, Alain Jeziorny
Akcionáři:	Colas S.A. 100%
Základní kapitál společnosti:	467 666 000 Kč
Počet zaměstnanců:	765

Společnost Colas CZ vznikla v roce 2001 fúzí sloučením společností Silnice Jihlava, Silnice Znojmo a Silniční stavitelství Praha. Majoritním vlastníkem těchto společností se postupně od roku 1994 stala francouzská firma Colas S.A., jež je od roku 2006 jediným vlastníkem společnosti Colas CZ.

Předmětem podnikání společnosti je především výstavba, rekonstrukce a opravy silnic, mostů, pozemních, vodohospodářských a jiných objektů, výroba drceného kameniva, živičných a betonových směsí, silniční motorová doprava nákladní, pronájem stepních mechanismů a provádění zemních prací.

⁶³ Informace o společnosti z výroční zprávy za rok 2011, dostupné na: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si?subjektId=isor%3a418868&klic=gaxa49>

K nejvýznamnějším realizovaným stavbám patří: rekonstrukce dálnice D3 – Stohlasná Lhota – Čekanice; D5 Ejovice – Černice; Sokolovská, Praha 9; silnice I/38 Jestřebí – Bezděz; rekonstrukce náměstí Lázní Bohdaneč; silnice I/38 Znojmo; Tesco Letňany – komunikace a parkovací plochy; D11 – mosty př statě ČD; E59 Jihlava – Znojmo.

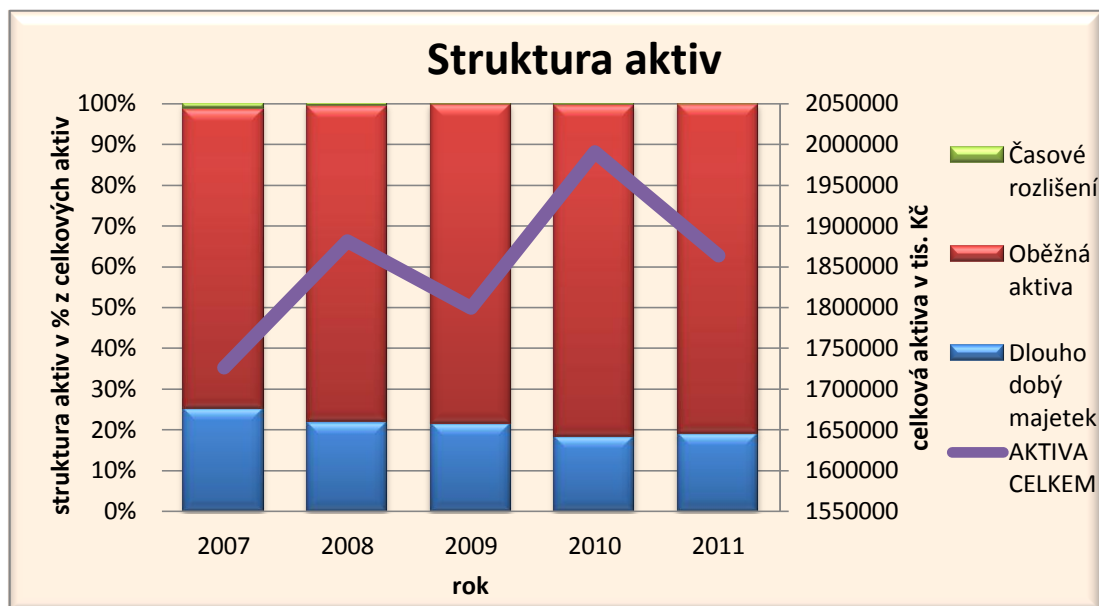
6 Horizontální a vertikální analýza

Nyní se zaměřím na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Nejprve společnosti PSVS, a.s. a následně vybraných konkurenčních firem.

6.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Rozvaha společnosti PSVS za roky 2007 až 2011 je uvedena v příloze č. 1. Horizontální analýza rozvahy v příloze 3 a vertikální analýza rozvahy v příloze č. 4.

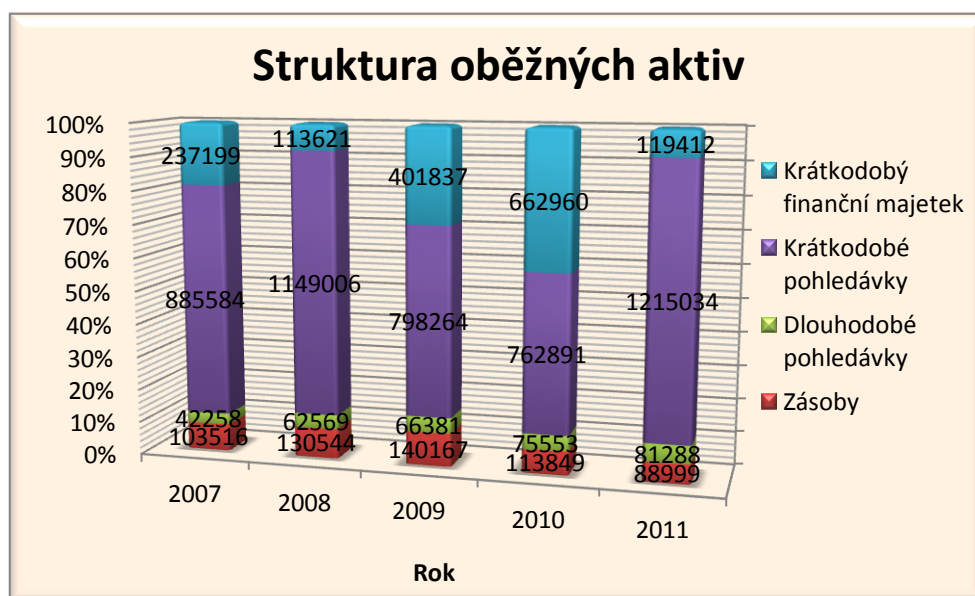
Graf 10: Struktura aktiv v letech 2007 - 2011



Graf č. 10 zobrazuje vývoj celkových aktiv v letech 2007 až 2011 a strukturu aktiv v tom samém období. Celková aktiva zaznamenala za toto období největší nárůst mezi roky 2009 a 2010, kdy narostla přibližně o 190 mil. Kč (v roce 2010 činila 110% hodnoty roku 2009). Následující rok se aktiva propadla o necelých 127 mil. Kč (o 6,4%). V porovnání s rokem 2007 jsou celková aktiva v roce 2011 vyšší o 8% (o 136 mil. Kč). Struktura aktiv je ve všech letech velmi podobná, dlouhodobá aktiva zaujímají od 25% (v roce 2007) do 19%

z celkových aktiv (v roce 2011). Zbytek zaujímají oběžná aktiva, časové rozlišení není nijak výrazně velké (maximálně 1,3% v roce 2007, v roce 2011 již jen 0,2%). Kolísání celkových aktiv bylo způsobeno především obdobným kolísáním oběžných aktiv, která rostla v roce 2008 a 2010 a v letech 2009 a 2011 klesala. Dlouhodobá aktiva ve všech letech klesají průměrně o 3 – 6 %. Z oběžných aktiv zaznamenaly významné výkyvy především krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Krátkodobé pohledávky rostly v roce 2008 o 263 mil. Kč (o 30%) a v roce 2011 o 452 mil. Kč (o 59%) oproti předchozímu roku. Naopak klesaly v letech 2009 (o 351 mil. Kč (o 31%) oproti roku 2008) a 2010 (o 35 mil. Kč, tedy o 4,5% méně než v roce 2009). Celkově od roku 2007 do roku 2011 se krátkodobé pohledávky zvýšily o 329 mil. Kč, což mohlo být podle mého názoru způsobeno obdobným nárůstem tržeb za stejné období. Výše krátkodobých pohledávek v poměru k celkovým aktivům se zvýšila z 51% v roce 2007 na 65% z celkových aktiv v roce 2011. Výrazná změna nastala v roce 2010, kdy kr. pohledávky zaujímaly pouze 38% celkových aktiv.

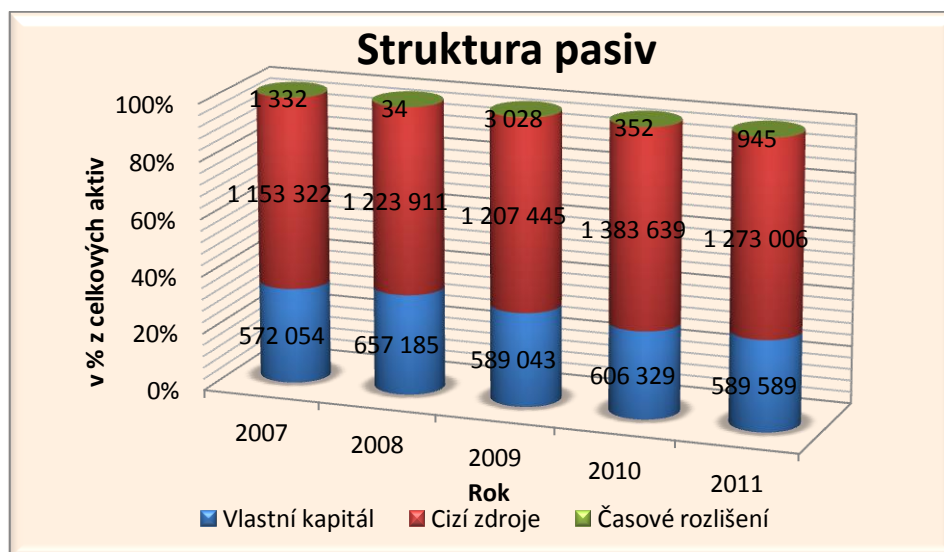
Graf 11: Struktura oběžných aktiv v letech 2007 - 2011



To bylo způsobeno především vysokým stavem krátkodobého finančního majetku. Jak naznačuje graf č. 11, kr. finanční majetek zaznamenal růst v letech 2009 a 2010, kdy dosahoval svého maxima 663 mil. Kč, což činilo 33% z celkových aktiv. V roce 2011 se naopak velmi výrazně propadl, o 543 mil. Kč (o 82% oproti roku 2010) a dosahoval jen 6,5 % z celkové hodnoty aktiv. Takto výrazný úbytek se projevil především úbytkem prostředků na bankovních účtech a úbytkem všech krátkodobých cenných papírů a podílů. Úbytek peněžních prostředků může souviset jak s růstem pohledávek, tak s poklesem závazků.

Struktura pasiv se v období let 2007 – 2011 výrazně nezměnila. Vlastní kapitál zaujímá v průměru 32% a cizí zdroje přibližně 68%. Časové rozlišení nedosahuje ani 0,1%. Struktura pasiv je znázorněna v následujícím grafu č. 12.

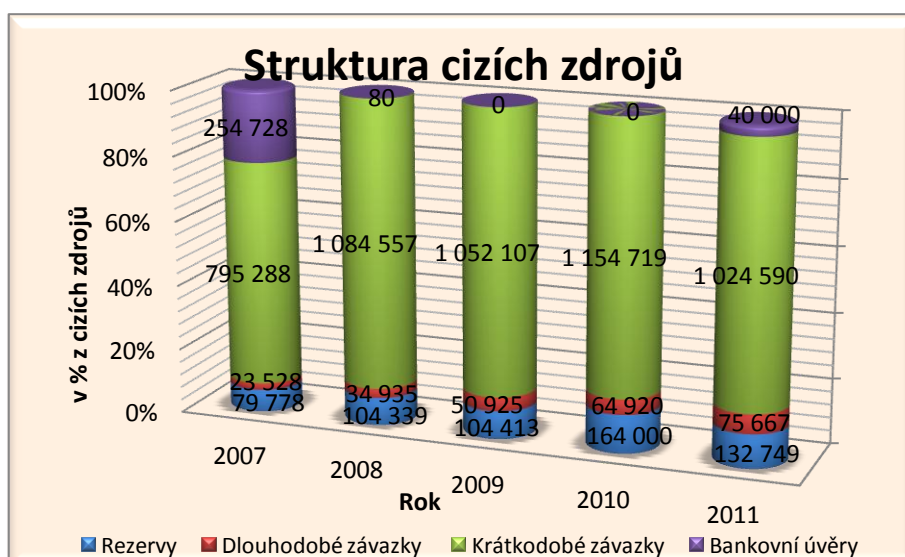
Graf 12: Struktura pasiv v letech 2007 - 2011



Vlastní kapitál společnosti zaznamenává za období 2007 – 2011 opět kolísavý průběh, růst v letech 2008 a 2010 a pokles v letech 2009 a 2011. Přestože v roce 2009 došlo ke zvýšení základního kapitálu o 70 mil. Kč (na celkových 500 mil. Kč), tak vlivem výrazného poklesu výsledku hospodaření o 90 mil. Kč (o 63% oproti předešlému roku) a poklesem nerozděleného zisku o 55 mil. Kč (o 90% oproti předešlému roku), klesl celkový vlastní kapitál (o 68 mil. Kč). Výsledek hospodaření narostl nejvíce v roce 2008, byl více jak dvojnásobný oproti roku 2007 a dosahoval výše 142 mil. Kč. V roce 2011 zaznamenal další pokles a na úrovni 32 mil. Kč představuje polovinu hodnoty, jaké dosahoval v roce 2007.

Stejný trend jako vlastní kapitál i celková aktiva zaznamenaly i cizí zdroje. Výkyvy cizích zdrojů jsou způsobeny především změnami krátkodobých závazků. Krátkodobé závazky zaujímají většinou více jak polovinu celkové bilanční sumy (kromě roku 2007). Největší nárůst nastal v roce 2008, kdy kr. závazky vzrostly o 289 mil. Kč (o 36%). V tom samém roce ale došlo ke splacení krátkodobých bankovních úvěrů (255 mil. Kč) a celkové cizí zdroje tak tedy nezaznamenaly zas tak vysoký růst. V dalších letech kr. závazky poklesly či vzrostly v průměru o 10%. Dlouhodobé závazky rostly po celou dobu a v roce 2011 činí 76 mil. Kč a jsou tak více než trojnásobné oproti roku 2007. Struktura cizích zdrojů je znázorněna na následujícím grafu č. 13.

Graf 13: Struktura cizích zdrojů



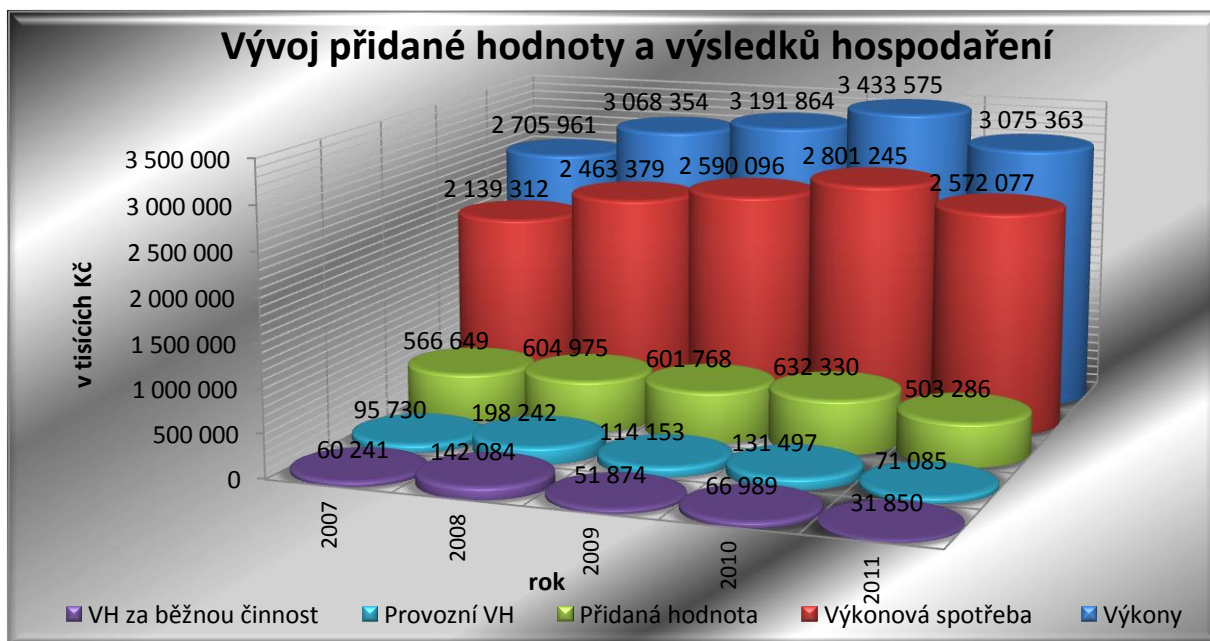
6.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Tržby společnosti rostly v období 2008 až 2010. Největší nárůst nastal v roce 2008, o 316 mil. Kč, což činilo nárůst o 12%. V dalších dvou letech byl růst o něco menší. V roce 2011 ale tržby výrazně poklesly, o 370 mil. Kč (o 11%). Přes tento pokles je hodnota tržeb v roce 2011 stále ještě větší než v roce 2007 i 2008. Tak jak se vyvíjely tržby, se obdobně vyvíjela i výkonová spotřeba. V letech 2008 – 2010 rostla, ale méně než tržby (kromě roku 2009) a v roce 2011 klesala, opět ale méně než tržby. To mělo za následek to, že přidaná hodnota rostla v letech 2008 a 2010 a klesala v letech 2009 a 2011. Ve vztahu k tržbám přidaná hodnota mírně klesá. V roce 2007 činila 21% z tržeb a v roce 2011 již jen 16% z tržeb. Za toto období celkově poklesla o 63 mil. Kč (v roce 2011 klesla o 129 mil. Kč oproti roku 2010).

Vývoj provozního výsledku hospodaření byl podobný jako přidané hodnoty. V roce 2008 zaznamenal vysoký nárůst, o 103 mil. Kč, který byl způsoben především ziskem z prodeje dlouhodobého majetku ve výši cca 100 mil. Kč. Dále byl provozní VH ve všech letech ovlivněn změnami osobních nákladů. Osobní náklady v roce 2008 i 2009 vzrostly o přibližně 13 mil. Kč, v roce 2010 poklesly o 6 mil. Kč a v roce 2011 nastal výrazný pokles o 49 mil. Kč, který byl pravděpodobně způsoben poklesem stavu zaměstnanců o 128 osob (pokles o 17% oproti roku 2010). Provozní VH tak klesl v roce 2011 o 60 mil. Kč, což bylo téměř o polovinu oproti předchozímu roku.

Finanční výsledek hospodaření byl ve všech pěti letech záporný a pohyboval se v rozmezí -16 mil. Kč až -45 mil. Kč.

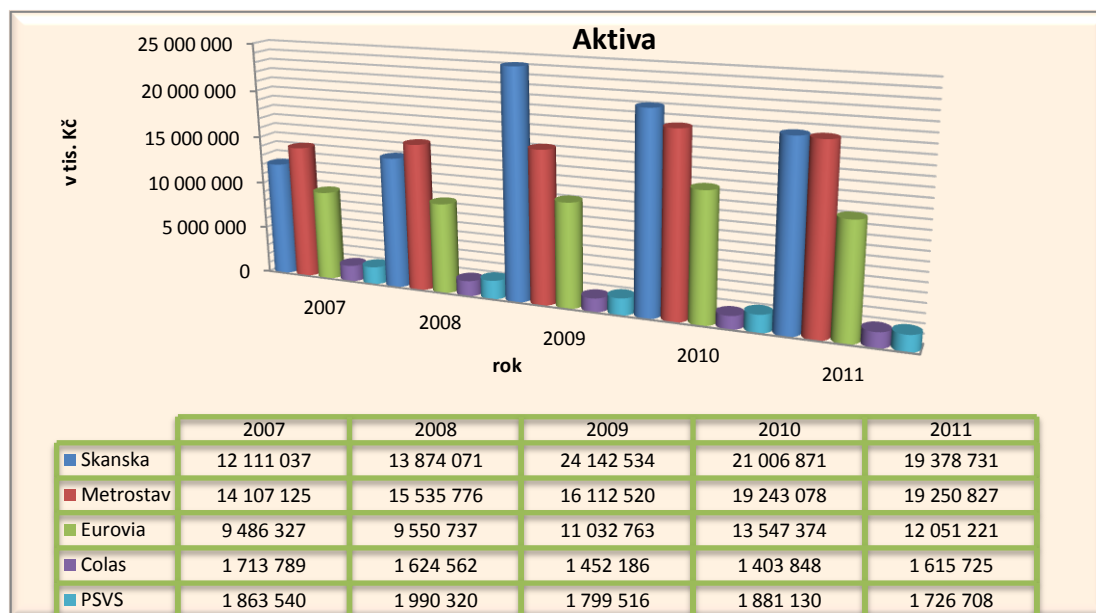
Graf 14: Vývoj přidané hodnoty a VH v letech 2007 - 2011



Společnost nevykazuje žádnou mimořádnou činnost a tak je VH za běžnou činnost totožný s výsledkem hospodaření za účetní období (s čistým ziskem). VH za účetní období za období 2007 – 2011 střídal růst s poklesem. V roce 2008 nárůst více jak dvojnásobný, ze 60 mil. Kč na 142 mil. Kč. V roce 2009 byl naopak jen o něco málo větší než třetina z roku 2008, dosáhl 52 mil. Kč, což je pokles o 90 mil. Kč (tedy o 64%). V roce 2010 byl opět nárůst, o 29% a v roce 2011 zase výrazný pokles o 52% a byl tak na hodnotě necelých 32 mil. Kč, přibližně polovina hodnoty, které dosáhl v roce 2007. V roce 2011 byl VH za celé období 2007 – 2011 nejnižší.

6.3 Porovnání s konkurenty

Graf 15: Celková aktiva v letech 2007 – 2011 ve všech firmách



Pokud se nyní zaměřím na konkurenční podniky, tak kromě roku 2007, největší hodnotu aktiv měla společnost Skanska. Výkazy jednotlivých společností spolu s vertikální i horizontální analýzou jsou uvedeny v přílohách 7 – 10.

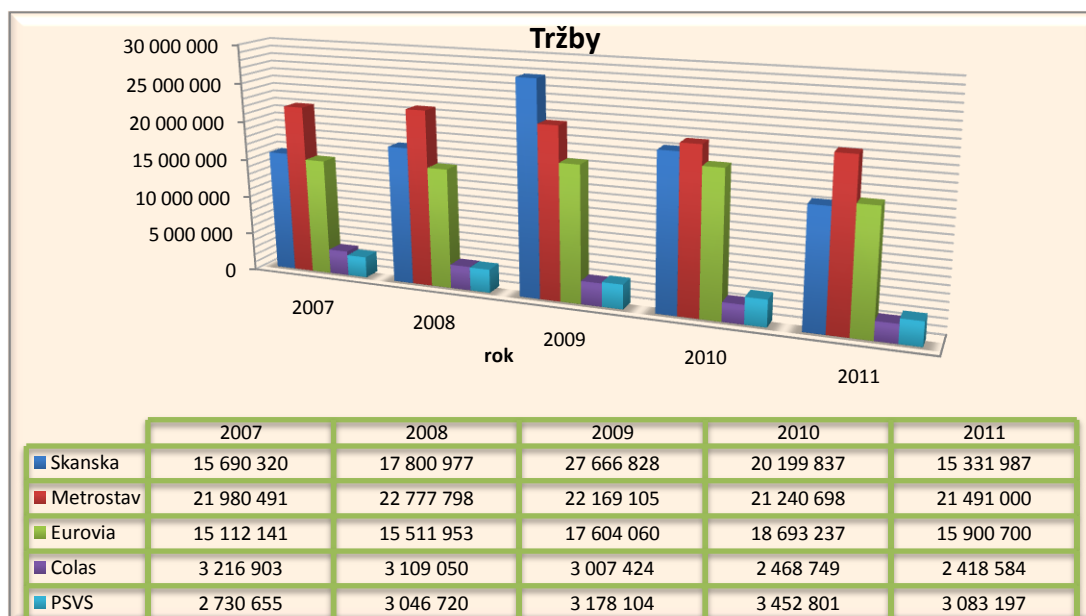
Aktiva všech společností měla zcela jiný vývoj jak v porovnání s PSVS tak mezi sebou. Aktiva společnosti Skanska rostla do roku 2009, kdy zaznamenaly vysoký nárůst o více jak 10 mld. Kč, který byl ovšem způsoben fúzí společností Skanska CS, Skanska CZ, Skanska Reality a Skanska Servis ve společnost Skanska DS (později přejmenováno na Skanska, a.s.). V roce 2009 tak byla aktiva společnosti Skanska 13-ti násobně vyšší než aktiva společnosti PSVS. V letech 2010 i 2011 klesala o 2 – 3 mld. Kč. Aktiva společnosti Metrostav mají za celé období poměrně stabilní růst, jen v roce 2011 byla změna minimální (asi 7 mil. Kč). Aktiva společnosti Eurovia měla podobný vývoj jako Metrostav, ale v roce 2011, na rozdíl od Metrostavu, již celková aktiva poklesla (o 1,5 mld. Kč). Aktiva těchto tří společností mají mnohonásobně vyšší hodnotu než aktiva společnosti PSVS. Jinak je tomu u společnosti Colas, která je velikostí podobná. Aktiva společnosti Colas jsou mírně nižší než PSVS, v průběhu období o 200 až 400 mil. Kč. V roce 2011 ale celková aktiva firmy Colas, na rozdíl od ostatních společností, narostla o 200 mil. Kč a byla tak již jen o 100 mil. Kč nižší než aktiva společnosti PSVS.

Co se týče struktury aktiv, tak oběžná aktiva zaujímají přibližně 73 – 80 % z celkových aktiv u všech společností, kromě firmy Colas, kde je to jen 56 – 61%. Největší část zabírají

krátkodobé pohledávky (od 35 do 60%). Společnosti Metrostav a Eurovia mají i poměrně vysoký finanční majetek (20 až 40%).

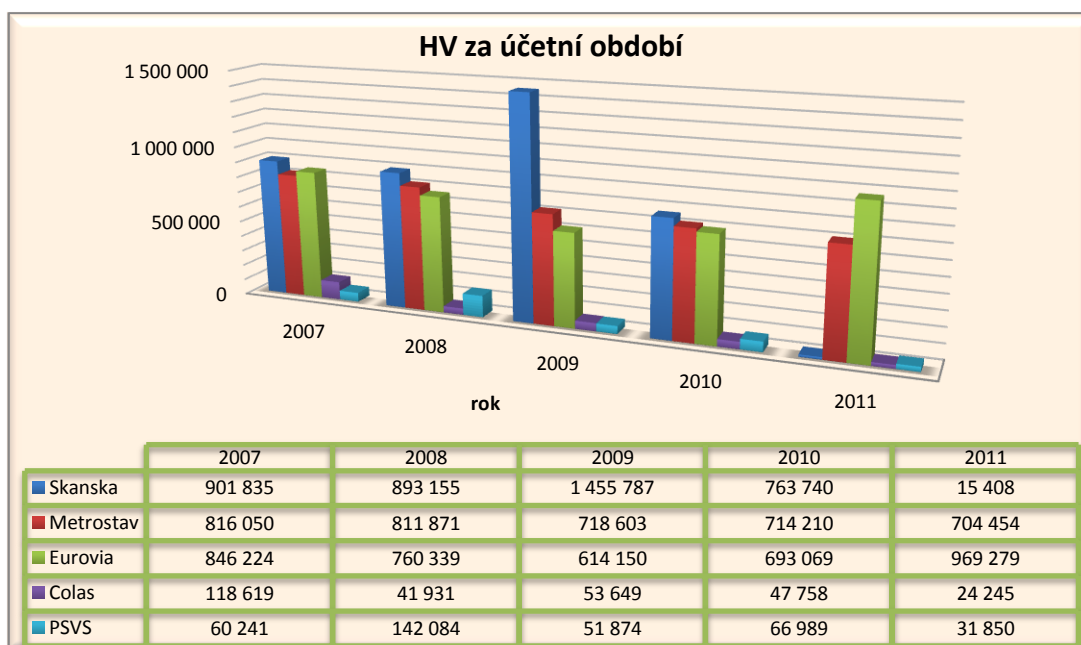
Struktura pasiv je podobná jako u firmy PSVS. Cizí zdroje představují přibližně 55 až 77% z celkových pasiv, jen společnost Colas vykazuje menší zadlužení, cizí zdroje představují jen 44 až 55%. Nejvýraznější položkou jsou opět krátkodobé závazky, jejich hodnota je mezi 40 a 65% z celkových pasiv. V posledních dvou letech, na rozdíl od PSVS, nepřekročili krátkodobé závazky v ani jedné společnosti 50%. V roce 2011 také krátkodobé závazky poklesly o 10 – 20% ve všech firmách kromě společnosti Colas, kde vzrostly o 43% oproti předchozímu roku, ale i přesto nepřekročily hranici 40% celkových pasiv. V roce 2009 společnost Skanska z důvodu fúze navýšila základní kapitál o 598 mil. Kč, tedy více jak dvojnásobně.

Graf 16: Vývoj tržeb v letech 2007 - 2011



Na grafu č. 16 je znázorněn vývoj i velikost tržeb v jednotlivých společnostech v letech 2007 – 2011. Z grafu je patrné, že tři velké společnosti Skanska, Metrostav a Eurovia mají tržby pěti až sedminásobné oproti Společnosti PSVS. Firma Colas je má velmi podobné, v roce 2007 o půl miliardy vyšší, v letech 2008 a 2009 skoro na stejné úrovni a v letech 2010 a 2011 o 600 mil. až 1 mld. Kč nižší. Vývoj tržeb je v celku podobný, tedy růst do roku 2009 nebo 2010 a pak pokles. Z grafu je také patrné, že Metrostav si stále udržuje tržby v průměru na stejné úrovni. Skanska zaznamenal vysoký růst v roce 2009 (na 27,6 mld. Kč), což ale bylo způsobeno fúzí a naopak v roce 2011 velký propad na 15,3 mld. Kč.

Graf 17: Vývoj a výše VH za účetní období v letech 2007 - 2011



Na grafu č. 17 je vidět vývoj výše čistého zisku v jednotlivých firmách v letech 2007 až 2011. Na první pohled je zde nejvýraznější změna výsledku hospodaření společnosti Skanska. V letech 2007 a 2008 se držel přibližně na stejné úrovni, asi 900 mil. Kč a byl tak nepatrně vyšší než výsledek Metrostavu i Eurovie. V roce 2009 zaznamenal Skanska obrovský nárůst, pravděpodobně z důvodu fúze, na skoro 1,5 mld. Kč. V roce 2010 se zisk opět vrátil na úroveň výsledku hospodaření Metrostavu a Eurovie. V roce 2011 ale nastal obrovský pád, pouze na 15,5 mil. Kč a což je ještě méně než mnohem menší společnosti Colas a PSVS. Skanska také zaznamenal mezi roky 2011 a 2010 pokles státních zakázek o 94% (jak je zmíněno výše).

Metrostav vykazoval ve všech letech mírný pokles zisku, jen v roce 2009 poklesl čistý zisk Metrostavu o 100 mil. Kč. Stejně tak společnost Eurovia vykazoval pokles zisku v letech 2007 – 2010, ale v roce 2011 jako jediná zaznamenal růst výsledku hospodaření a to o 280 mil. Kč a dosáhla tak skoro 1 mld. Kč. Společnost Colas měla v roce 2007 téměř dvojnásobný VH než PSVS, ale v dalších letech zisk klesal a dostal se pod úroveň PSVS.

7 Analýza ukazatelů

7.1 Bilanční pravidla

Nyní se podívám, zdali podnik PSVS splňuje bilanční pravidla. Konkrétně zlaté pravidlo financování, zlaté pari pravidlo a pravidlo vyrovnání rizika.

Tabulka 2: Zlaté pravidlo financování

	2007	2008	2009	2010	2011
Dlouhodobá aktiva	434 731	411 810	386 594	365 857	355 399
Dlouhodobé zdroje	675 360	796 459	744 381	835 249	798 005
Dlouhodobá aktiva/Dlouhodobé zdroje	64%	52%	52%	44%	45%
Pravidlo splněno	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano

Tabulka 3: Zlaté pari pravidlo

	2007	2008	2009	2010	2011
Dlouhodobá aktiva	434 731	411 810	386 594	365 857	355 399
Vlastní kapitál	572 054	657 185	589 043	606 329	589 589
Dlouhodobá aktiva/Vlastní kapitál	76%	63%	66%	60%	60%
Pravidlo splněno	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano

Tabulka 4: Pravidlo vyrovnání rizika

	2007	2008	2009	2010	2011
Cizí zdroje	1 153 322	1 223 911	1 207 445	1 383 639	1 273 006
Vlastní kapitál	572 054	657 185	589 043	606 329	589 589
Cizí zdroje/Vlastní kapitál	202%	186%	205%	228%	216%
Pravidlo splněno	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne

Je vidět, že pravidlo financování, tedy že dlouhodobá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji, je splněno. Část dlouhodobých zdrojů dokonce financuje i krátkodobá aktiva. Zlaté pari pravidlo, které říká, že by vlastní kapitál měl být velký alespoň jako dlouhodobá aktiva, tedy vlastně ještě přísněji nahlíží na financování dlouhodobých aktiv, je také splněno. Vlastní kapitál je vyšší než dlouhodobá aktiva, takže i část vlastního kapitálu financuje krátkodobá aktiva. Hlavním důvodem splnění těchto dvou pravidel je to, že v poměru k celkové bilanční sumě, zabírají dlouhodobá aktiva poměrně malou část a není tak problém tato pravidla splnit. Pravidlo vyrovnání rizika nahlíží na zadluženost podniku, tedy na poměr cizích a vlastních zdrojů. Pravidlo vyrovnání rizika je vlastně ukazatelem celkového rizika. Toto pravidlo splněno není, jelikož cizí zdroje jsou více jak dvojnásobné. Společnost je tak podle tohoto pravidla poměrně hodně zadlužena. Nicméně to neznamená žádnou zásadní věc, protože i ostatní porovnávané podniky vykazují podobnou výši zadlužení.

7.2 Rentabilita

7.2.1 Rentabilita celkového kapitálu

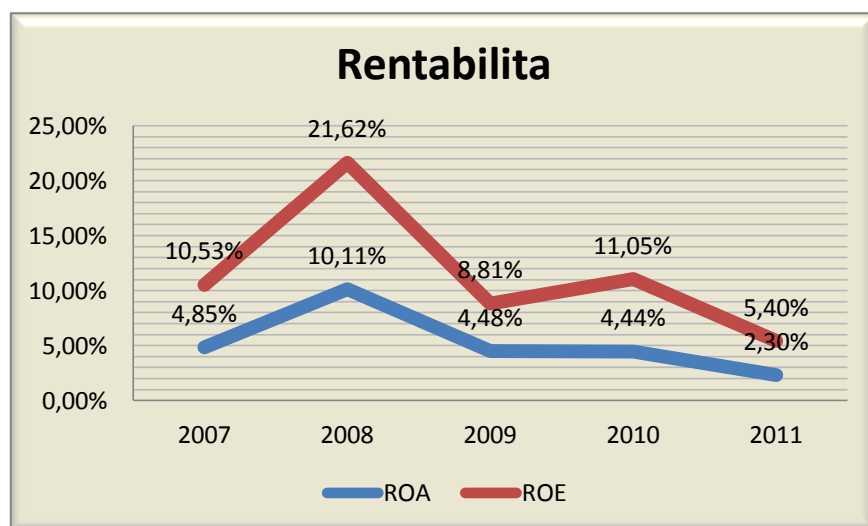
V následující tabulce je přehled hodnot rentability celkového kapitálu (ROA) a její rozložení na dvě složky a to ziskovost (rentabilitu) tržeb (v podobě EBIT/Tržby) a obrat aktiv.

Tabulka 5: Rentabilita celkového kapitálu v letech 2007 - 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	4,85%	10,11%	4,48%	4,44%	2,30%
ROS - EBIT/T	3,07%	6,24%	2,54%	2,56%	1,39%
obrat aktiv - T/A	1,58142	1,61962	1,76609	1,73480	1,65448

Podnik PSVS dosahuje nejvyšší hodnoty ROA 10,11% v roce 2008, což je způsobeno vysokou rentabilitou tržeb, obrat aktiv je ve všech letech velmi podobný. Vysoká hodnota rentability tržeb a tím i ROA v roce 2008 je způsobena velikostí zisku, který byl za období 2007 – 2011 nejvyšší právě v roce 2008. Naopak nejnižší hodnota zisku v roce 2011 způsobila i nejnižší hodnotu rentability aktiv i tržeb. Z následujícího grafu je patrné, vyjma roku 2008, spíše klesavý trend rentability aktiv.

Graf 18: Rentabilita aktiv a vlastního kapitálu v letech 2007 - 2011



7.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu

ROE má podobný průběh jako ROA, ale s tím rozdílem, že její výkyvy jsou větší. V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty rentability vlastního kapitálu a její rozklad na tři složky: rentabilitu tržeb (ve formě EAT/Tržby), obrat aktiv a finanční páku.

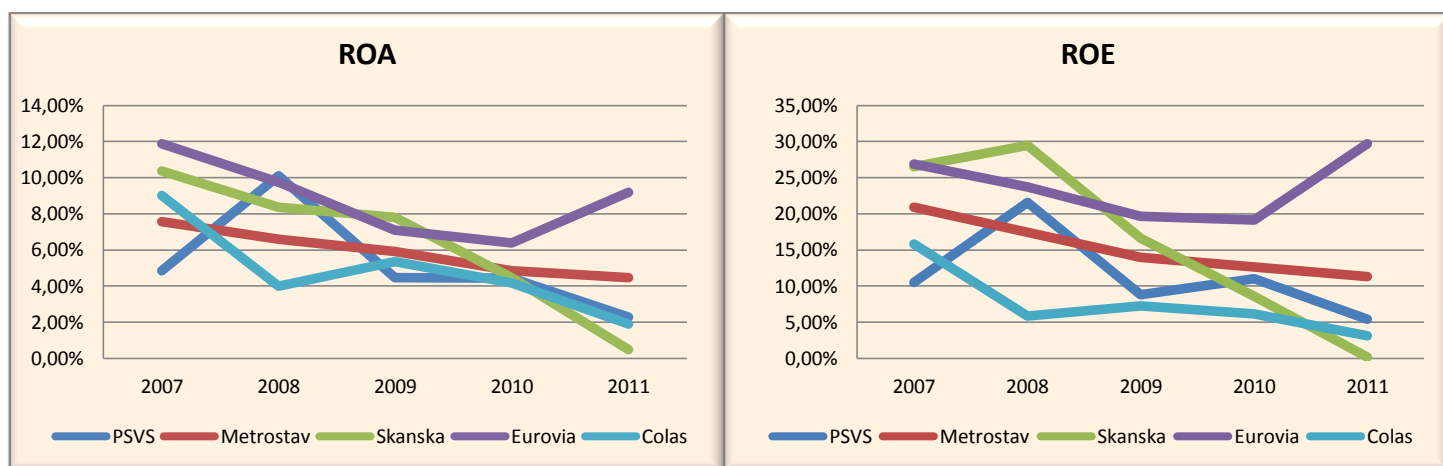
Tabulka 6: Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2007 - 2011

			2007	2008	2009	2010	2011
ROE			10,53%	21,62%	8,81%	11,05%	5,40%
ROS	-	EAT/T	2,21%	4,66%	1,63%	1,94%	1,03%
obrat aktiv	-	T/A	1,58142	1,61962	1,76609	1,73480	1,65448
finanční páka	-	A/VK	3,01844	2,86241	3,05498	3,28257	3,16074

Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje vyšších hodnot než rentabilita aktiv. Rozdíl mezi ROE a ROA je způsoben především ukazatelem finanční páka, tedy poměrem aktiv a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je díky tomu, že podnik dosahuje poměrně velkého zadlužením, celkem vysoký. Stejně jako obrat aktiv i finanční páka ale nezaznamenal během období 2007 – 2011 nějaké výrazně vysoké výkyvy a proto je průběh ROE ovlivněn především vývojem zisku prostřednictvím rentability tržeb. Velmi vysoká hodnota v roce 2008 je tak způsobena opět především velmi vysokým ziskem oproti ostatním rokům. Stejně tak díky nejnižšímu zisku v roce 2011 je i ROE v tomto roce nejnižší.

7.2.3 Porovnání s konkurenty

Graf 19: Rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu v letech 2007 - 2011 v jednotlivých společnostech



Z uvedených grafů je patrné, že ve všech porovnávaných společnostech je shodný průběh ROA s ROE, tedy kromě Skansky v roce 2008, kdy ROE na rozdíl od ROA vzrostla, což bylo způsobeno vyšším zadlužením. Velikostně podobné firmy Colas a PSVS mají i podobné hodnoty jak rentability aktiv, tak i rentability vlastního kapitálu. Pouze se liší v roce 2008, kdy oproti hodnotám společnosti PSVS, obě rentability Colasu poklesly. Tento pokles byl způsoben především poklesem zisku. Hodnoty ROA a ROE společnosti Metrostav jsou poměrně podobné jako hodnoty PSVS, ale mají zcela jiný průběh. Obě rentability Metrostavu během období klesají. Tento pokles je způsoben mírným poklesem zisku a růstem aktiv a vlastního kapitálu. Rentabilita aktiv i vlastního kapitálu společnosti Skanska především

v letech 2010 a 2011 velmi výrazně klesá. V roce 2011 je ROA jen 0,49% a ROE dokonce jen 0,18%, což je způsobeno extrémně nízkým ziskem Skansky v porovnání s hodnotou aktiv a vlastního kapitálu. Ze všech společností jediná Eurovia dokázalo v roce 2011 zvýšit ROA i ROE. A to díky nárůstu zisku a poklesu aktiv i vlastního kapitálu. Eurovia tak v roce 2011 dosahuje výrazně vyšších hodnot ROA i ROE než ostatní firmy.

7.2.4 Optimální hodnota

Hodnota ROA by měla být vyšší než úroková míra z cizího kapitálu. Jelikož PSVS nemá v posledních letech výraznější množství úročených cizích zdrojů a pokud ano, tak jsou to zdroje krátkodobé, je těžší určit úrokovou míru. Z rozvahy zjistíme pouze stav ke konci roku a případné úvěry půjčené a splacené během roku nezjistíme.

Hrubý odhad úrokové míry, který je potřebný pro výpočet EVA⁶⁴ (bude uveden později, omezení úrokové míry je pro tento výpočet 0-25%) zjištěný jako podíl nákladových úroků a průměrných bankovních úvěrů je pro rok 2007 1,64%, rok 2008 5,88%, rok 2009 25%, 2010 0% a rok 2011 0,52%. Extrém v roce 2009 je způsoben nulovým stavem bankovních úvěrů na konci roku a minimálním na začátku roku a přesto placenými nákladovými úroky. Použijí-li tyto hodnoty jako minimální hranici pro ROA, tak kromě roku 2009, je ROA nad touto úrovní.

Jako další možnou minimální hodnotu ROA je WACC. Aby podnik tvořil hodnotu, měla by být ROA vyšší než WACC. Hodnoty WACC pro společnost PSVS jsou pro rok 2010 15,02% a pro rok 2011 14,6%. Hodnoty WACC jsou opět potřebné pro výpočet EVA, který bude uveden později. Srovnáme-li tyto hodnoty s hodnotou ROA v letech 2010 a 2011, tak jich PSVS zdaleka nedosahuje a pravděpodobně tak nebude podnik tvořit hodnotu, což bude zjištěno výpočtem EVA.

Hodnota ROE by měla být vyšší než výnosnost stejně rizikové investice. Takovou investici ale není jednoduché najít a nebude proto předmětem této práce. Další možností je, mnohem méně přísnou je, že ROE by měla být vyšší než výnosnost bezrizikových investic. Bezriziková úroková míra činila 3,71% v roce 2010 a 3,79% v roce 2011. ROE je tak v obou letech vyšší.

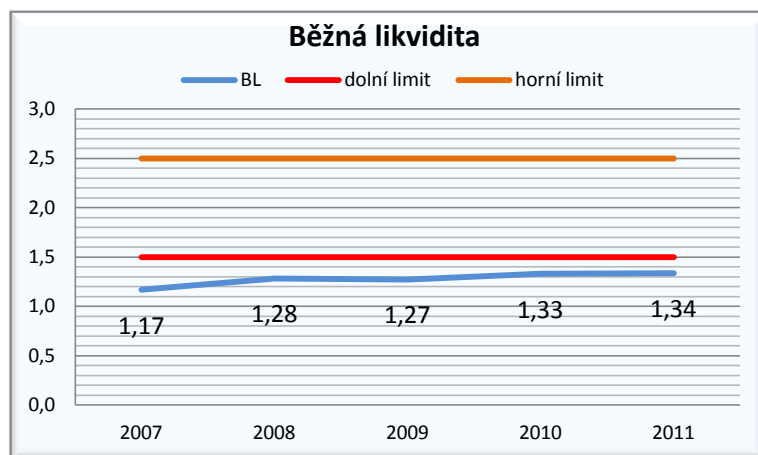
V porovnání s konkurenčními podniky je hodnota ROA i ROE podle mého názoru průměrná.

⁶⁴ Výpočet EVA a všech potřebných parametrů uvedený v materiálu Finanční analýza podnikové sféry 2011, uveřejněný ministerstvem průmyslu a obchodu na: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

7.3 Likvidita

7.3.1 Běžná likvidita

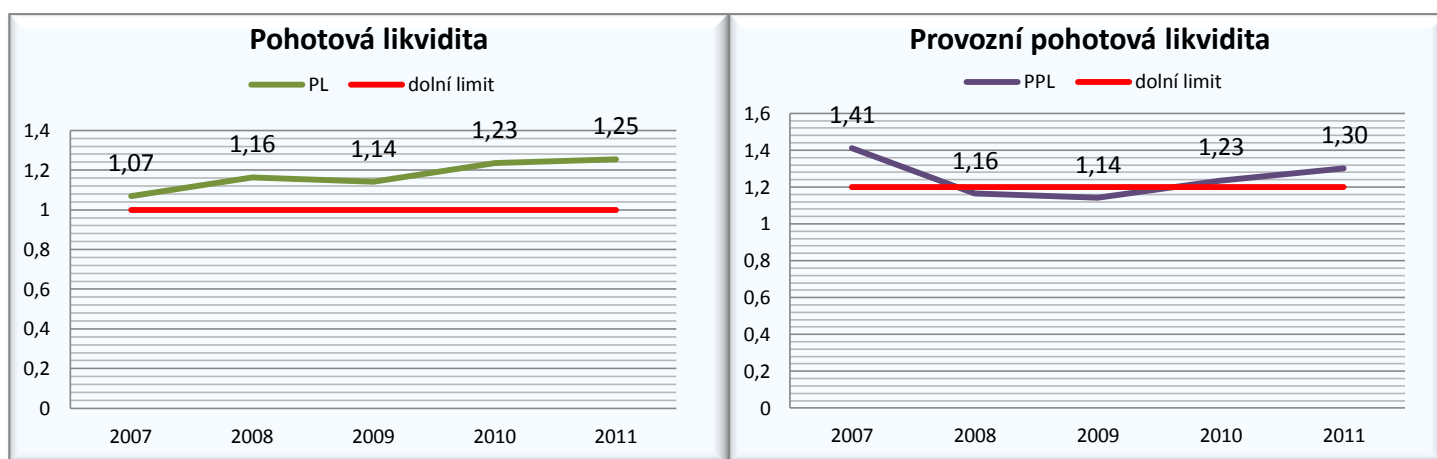
Graf 20: Běžná likvidita v letech 2007 - 2011



Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5 což tedy v ani jednom roku splněno není. I přesto to neznamena zásadní problém. Hodnoty nejsou výrazně pod spodní hranicí a mají rostoucí trend. Nízké hodnoty běžné likvidity jsou způsobeny vysokým podílem krátkodobých závazků na celkových pasivech a relativně nízkou hodnotou zásob.

7.3.2 Pohotová a provozní pohotová likvidita

Graf 21: Pohotová a provozní pohotová likvidita v letech 2007 - 2011

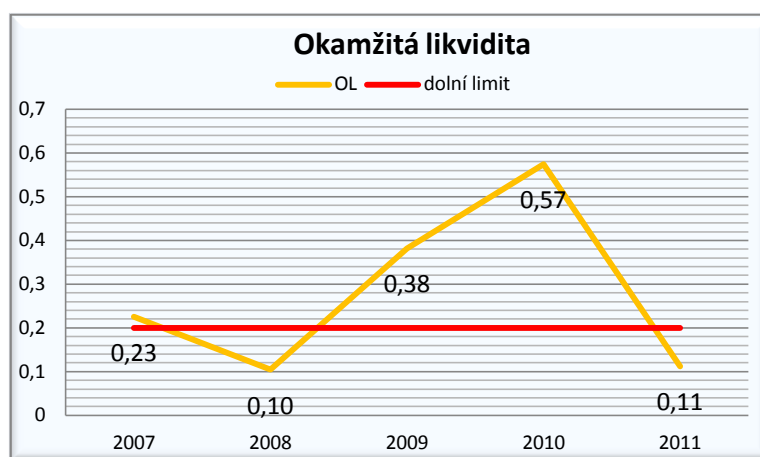


Pohotová likvidita poměřuje krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek s krátkodobými závazky a krátkodobými bankovními úvěry. Jak je vidět, ve všech letech jsou hodnoty pohotové likvidity nad spodní hranicí a v průběhu let mírně rostou. Rozdíl mezi hodnotami provozní pohotové likvidity a pohotové likvidity v letech 2007 a 2011 je způsoben

krátkodobými bankovními úvěry, které se nezahrnují do provozní pohotové likvidity. V letech 2008 – 2010, kdy byly krátkodobé bankovní úvěry nulové, nebo téměř nulové, jsou hodnoty obou ukazatelů totožné. V roce 2008 a 2009 jsou hodnoty provozní pohotové likvidity mírně pod dolním limitem, ale v ostatních letech tento limit překračují. Hodnoty ani jedné z těchto likvidit nejsou nějak výrazně nad ani pod spodním limitem, a přestože to nemusí značit žádný problém, ale pouze agresivní strategii v řízení likvidity, myslím si, že by si měl podnik dávat pozor na to, aby se nedostal do krátkodobé platební neschopnosti, zapříčiněné například pozdější úhradou od odběratelů.

7.3.3 Okamžitá likvidita

Graf 22: Okamžitá likvidita v letech 2007 - 2011



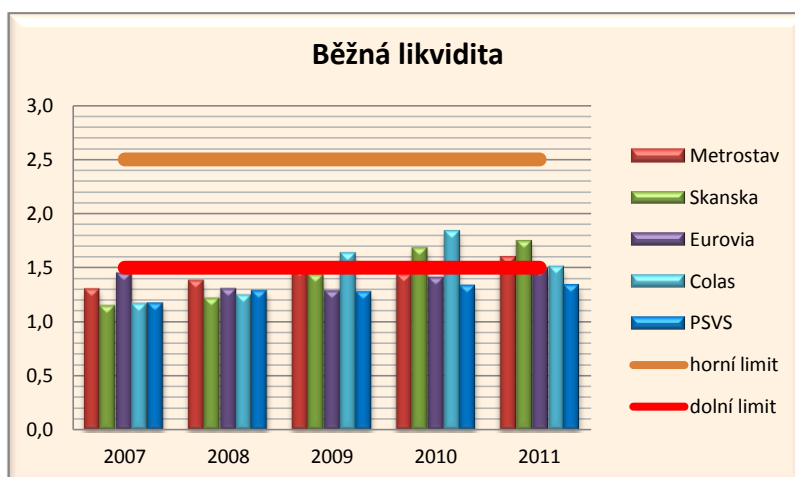
Okamžitá likvidita vykazovala za období let 2007 – 2011 výrazné výkyvy, které byly způsobeny velkými výkyvy krátkodobého finančního majetku. V letech 2008 a 2011 jsou hodnoty kožité likvidity velmi nízké, pod dolní hranici, což je způsobeno nízkou hodnotou krátkodobého finančního majetku. Krátkodobý finanční majetek činil v těchto dvou letech jen 6,04 resp. 6,41% z celkových aktiv. Naopak v roce 2010, kdy je hodnota okamžité likvidity nejvyšší, zabíral krátkodobý finanční majetek 33,31% z celkových aktiv.

Myslím si, že by bylo pro podnik vhodnější, aby se snažil udržovat nějakou stálou minimální hladinu finančních prostředků, místo takovýchto velkých výkyvů a zabránil tak situaci kdy by mu mohly v určité chvíli chybět dostatečné finanční prostředky.

7.3.4 Porovnání s konkurenty

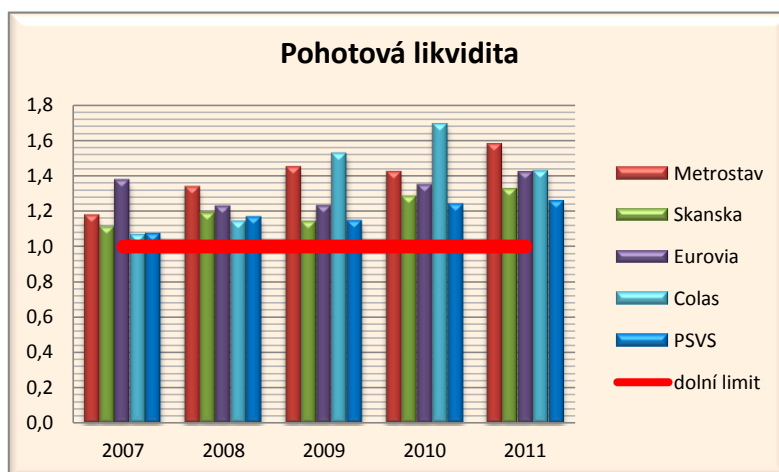
V následujících třech grafech je znázorněna běžná, pohotová a okamžitá likvidita ve společnosti PSVS i čtyřech konkurenčních společnostech.

Graf 23: Běžná likvidita v porovnávaných společnostech v letech 2007 - 2011



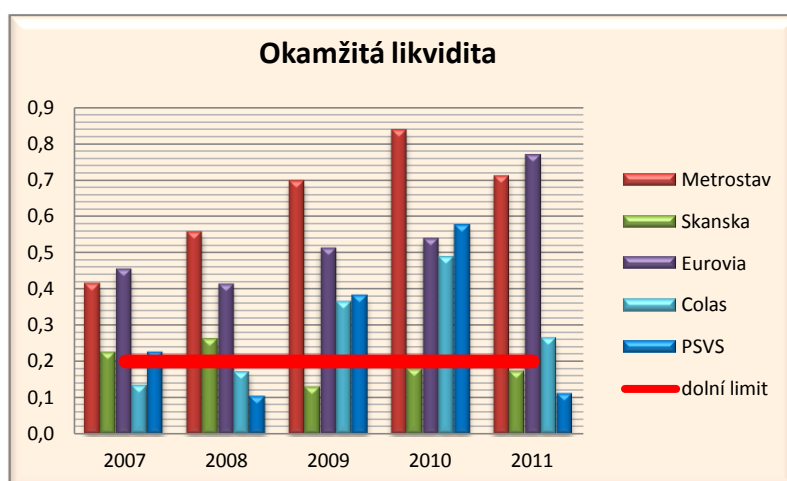
Běžnou likviditu mají všechny podniky na podobné úrovni a spíše pod jejím dolním limitem, což značí, že to bude v tomto odvětví běžné a nepředstavuje to žádný zásadní problém.

Graf 24: Pohotová likvidita v porovnávaných společnostech v letech 2007 - 2011



Podobných hodnot dosahují firmy i v ukazateli pohotové likvidity. Ve všech letech překračují spodní hranici. Nejnižších hodnot všechny firmy dosahují v roce 2007 a postupně narůstají. Trochu rozdílný vývoj má pohotová likvidita společnosti Colas, která v roce 2009 a 2010 výrazně narostla a byla tak nejvyšší ze všech porovnávaných firem. Hodnoty pohotové likvidity společnosti PSVS patří ve všech letech k nejnižším, ale nezaostává nijak výrazně.

Graf 25: Okamžitá likvidita v porovnávaných společnostech v letech 2007 - 2011



Jinak je tomu u okamžité likvidity. V letech 2008 a 2011 je okamžitá likvidita PSVS nejnižší ze všech. Naopak v roce 2010 je druhá nejvyšší. V roce 2010 dosáhly největších hodnot okamžité likvidity všechny společnosti kromě Skansky, která se ve všech letech pohybuje těsně u dolního limitu. Největších hodnot okamžité likvidity dosahují ve všech letech společnosti Metrostav a Eurovia.

7.3.5 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 7: Čistý pracovní kapitál v letech 2007 - 2011 v porovnávaných společnostech

	2007	2008	2009	2010	2011
Metrostav	2 083 523	2 804 377	3 542 732	4 026 995	5 006 101
Skanska	1 099 854	1 994 479	5 306 031	6 231 416	5 660 551
Eurovia	2 018 286	1 318 079	1 477 192	2 692 731	2 563 149
Colas	127 140	174 799	330 896	361 793	313 923
PSVS	176 283	308 534	288 161	384 981	358 855

Čistý pracovní kapitál je ve všech letech ve všech společnostech kladný. Znamená to tedy, že všechny společnosti používají na financování části svých oběžných aktiv dlouhodobý kapitál. Neboli, i po úhradě všech svých krátkodobých závazků by jim zbyl volný kapitál v podobě části krátkodobého majetku.

7.4 Aktivita

Tabulka 8: Vybrané ukazatele aktivity v letech 2007 - 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
DOZ - Z/(T/365)	13,84	15,64	16,10	12,04	10,54
DOP - KPohl/(T/365)	118,37	137,65	91,68	80,65	143,84
DOKZ - KZ/(T/365)	106,30	129,93	120,83	122,07	121,29
OD - DOP-DOKZ	24,09	21,70	-12,28	-19,62	7,40

7.4.1 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob relativně nízká ve všech letech, pohybuje se v rozmezí 11 až 16 dní. Tato nízká hodnota je způsobena poměrně nízkým stavem zásob, který je v tomto odvětví obvyklý.

7.4.2 Doba obratu pohledávek

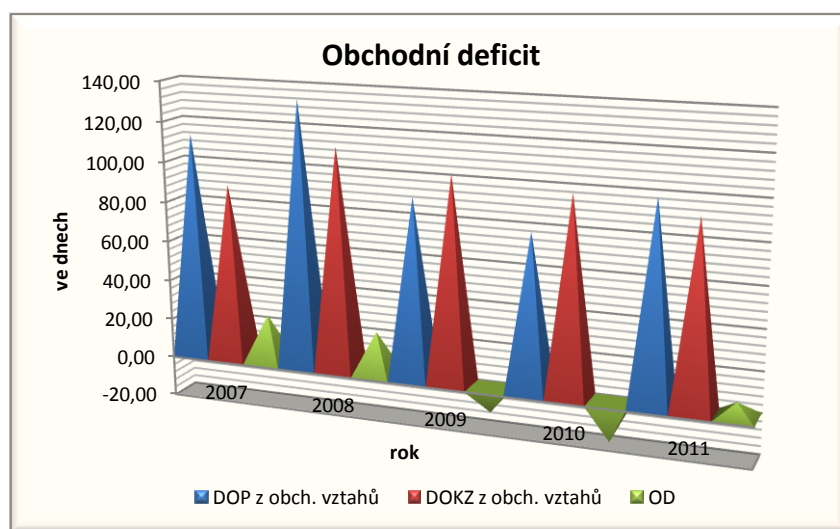
Doba obratu pohledávek je poměrně vysoká a je způsobena hlavně velkou hodnotou krátkodobých pohledávek v rozvaze. V letech 2009 a 2010 dosáhly PSVS nižších a přijatelnějších hodnot 92 a 81 dní. Tento pokles byl způsoben růstem tržeb a především poklesem krátkodobých pohledávek o více jak 30% oproti roku 2008. Naopak nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2011. Tato velká hodnota byla způsobena nárůstem krátkodobých pohledávek o 59% (o 452 mil. Kč, z toho 305 mil. Kč pohledávky – ovládající a řídící osoby) oproti roku 2010 a poklesem tržeb.

7.4.3 Doba obratu krátkodobých závazků

Vyjadřuje dobu splatnosti krátkodobých závazků a pro podnik tak je přijatelnější spíše vyšší hodnota. Nesmí být ale moc vysoká, aby podnik neodradil svoje dodavatele. Nejnižší hodnota tohoto ukazatele byla v roce 2007 a to 106 dní. V dalších letech nebyl ukazatel nižší jak 120 dní.

7.4.4 Obchodní deficit

Graf 26: Obchodní deficit v letech 2007 - 2011



Obchodní deficit je v letech 2007, 2008 a 2011 kladný, to znamená, že doba inkasa pohledávek z obchodních vztahů je delší než doba splatnosti závazků z obchodních vztahů a

podnik tak financuje svoje odběratele. Vzniká tak zde nebezpečí, že nebudou v dané chvíli dostatečné finance na uhrazení závazků. Opačná situace byla v letech 2009 a 2010. Obchodní deficit byl záporný a podnik tak byl financován svými dodavateli. Tato situace je pro podnik mnohem přijatelnější.

7.4.5 Porovnání s konkurenty

Tabulka 9: Obchodní deficit v porovnávaných společnostech v letech 2007 - 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Metrostav	-6,85	-14,40	-17,74	-59,78	-18,15
Skanska	-44,96	-55,98	3,64	64,52	30,16
Eurovia	-1,17	-9,15	-31,54	-3,17	-8,90
Colas	5,22	5,47	20,18	24,40	15,52
PSVS	24,09	21,70	-12,28	-19,62	7,40

Jak je z tabulky vidět, tak dvě velké společnosti, Metrostav a Eurovia, mají ve všech letech obchodní deficit záporný. Díky své velikosti a postavení na trhu si pravděpodobně mohou dovolit platit svým dodavatelům později. Oproti tomu další velká společnost Skanska měla obchodní deficit záporný pouze v letech 2007 a 2008, od roku 2009 je kladný a v roce 2010 dokonce nejvyšší ze všech porovnávaných společností. Ve všech letech kladný obchodní deficit má jen společnost Colas, která je z porovnávaných společností nejmenší.

7.5 Zadluženost

7.5.1 Věřitelské riziko

Tabulka 10: Věřitelské riziko v letech 2007 - 2011 v porovnávaných společnostech

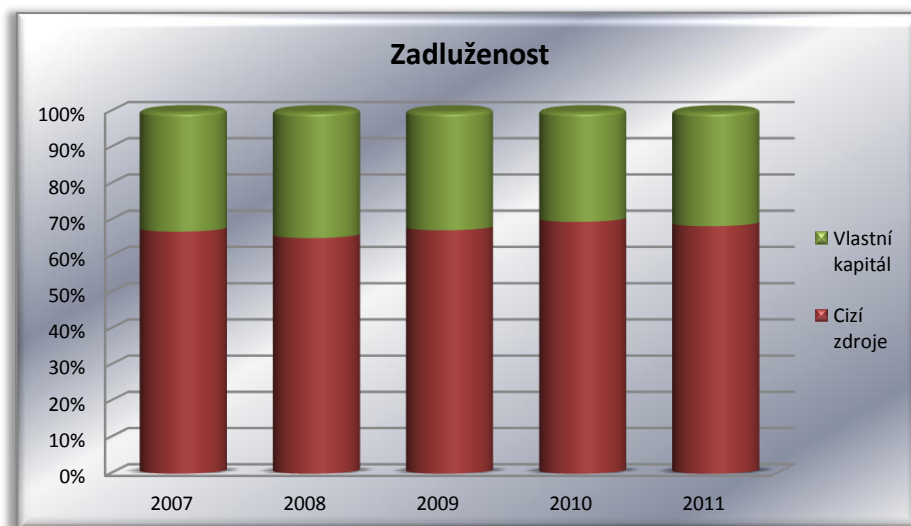
	2007	2008	2009	2010	2011
Metrostav	68,71%	66,82%	64,58%	68,02%	63,83%
Skanska	71,90%	77,51%	63,77%	57,54%	55,16%
Eurovia	66,04%	65,40%	70,16%	71,91%	71,16%
Colas	54,80%	55,00%	48,88%	43,74%	50,58%
PSVS	66,79%	65,06%	67,10%	69,52%	68,31%

Věřitelské riziko, vyjadřující zadluženost se u PSVS pohybuje, mezi 65% a 69%. Zadluženost podniku není zrovna nejmenší, ale v porovnání s konkurenčními podniky je to zadluženost průměrná. Nejnižší zadluženosti dosahuje ve všech letech společnost Colas, mezi 44% a 55%. Naopak největší zadlužení vykazoval v letech 2007 a 2008 Metrostav (72% a 78% a v letech 2009 až 2011 Eurovia (70 – 71%).

7.5.2 Vlastnické riziko

Ukazatel vlastnické rizika je doplňkem do jedné věřitelského rizika. A proto se o hodnotách, které dosahuje PSVS i vybraní konkurenti dá říci v podstatě to stejné, jako o věřitelském riziku.

Graf 27: Zadluženost společnosti v letech 2007 - 2011



7.5.3 Celkové riziko

Tabulka 11: Celkové riziko v letech 2007 - 2011 v porovnávaných společnostech

	2007	2008	2009	2010	2011
Metrostav	2,48	2,23	2,02	2,32	1,98
Skanska	2,56	3,55	1,76	1,36	1,23
Eurovia	1,99	1,95	2,48	2,69	2,63
Colas	1,25	1,25	0,96	0,79	1,06
PSVS	2,02	1,86	2,05	2,28	2,16

Ukazatel celkového rizika ve společnosti PSVS dosahuje ve všech letech, kromě roku 2008, hodnot vyšších jak 2, cizí kapitál je více jak dvojnásobný oproti vlastnímu kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele ve společnosti Metrostav se pohybuje také nad hodnotou 2, pouze v roce 2011 je velmi mírně pod touto hodnotou. Skanska dosáhla v roce 2008 dokonce hodnoty 3,55, tedy cizí kapitál byl 3,55 krát vyšší než vlastní, což odpovídalo 77,5% zadluženosti. Eurovia měla tento ukazatel v prvních dvou letech mírně pod 2, ale od roku 2009 se jí tento ukazatel zvýšil a dosahuje hodnot 2,5 a více. Výjimkou je společnost Colas, ukazatel celkového rizika je v této společnosti poměrně nízký, pohybuje se spíše kolem 1 nebo mírně nad. V letech 2009 a 2010 byl dokonce nižší než jedna, tedy vlastní kapitál byl vyšší než cizí, čemuž odpovídala i zadluženost pohybující se okolo 49% resp. 44%.

7.5.4 Úrokové krytí

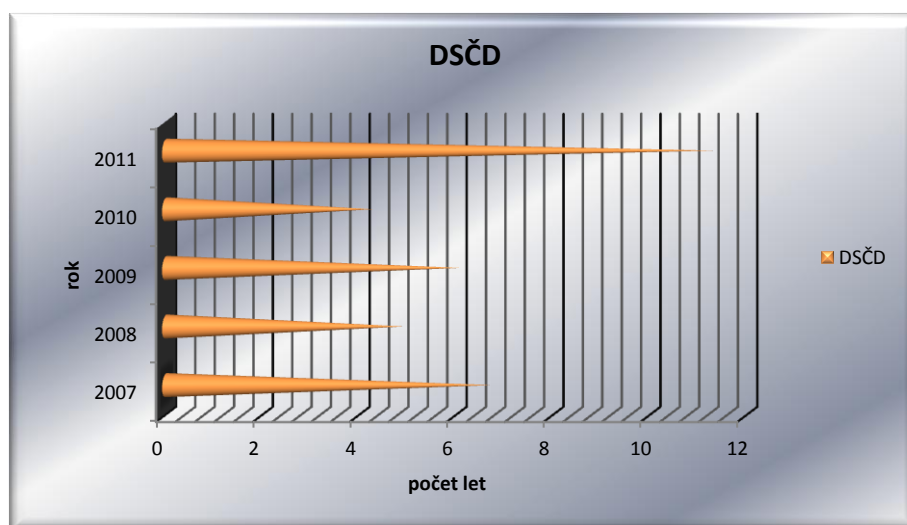
Tabulka 12: Ukazatel úrokového krytí v porovnávaných společnostech v letech 2007 - 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Metrostav	282,17	589,34	179,95	33,80	643,93
Skanska	25,67	47,94	49,97	103,03	10,80
Eurovia	217,20	46,33	74,79	196,46	101,22
Colas	26,77	6,86	26,96	292,15	141,44
PSVS	20,11	25,37	23,59	45,72	206,05

Ukazatel úrokového krytí by měl být vyšší než 2,5. Toto doporučení všechny společnosti zlehka splňují. Je to především z toho důvodu, že nepoužívají ke svému financování příliš bankovních úvěrů a nemají tak nějak výrazně velké nákladové úroky. Nákladové úroky ve všech společnostech ve všech letech nepředstavují více jak 0,3% z tržeb.

7.5.5 Doba splácení čistých dluhů

Graf 28: Doba splácení čistých dluhů v letech 2007 - 2011



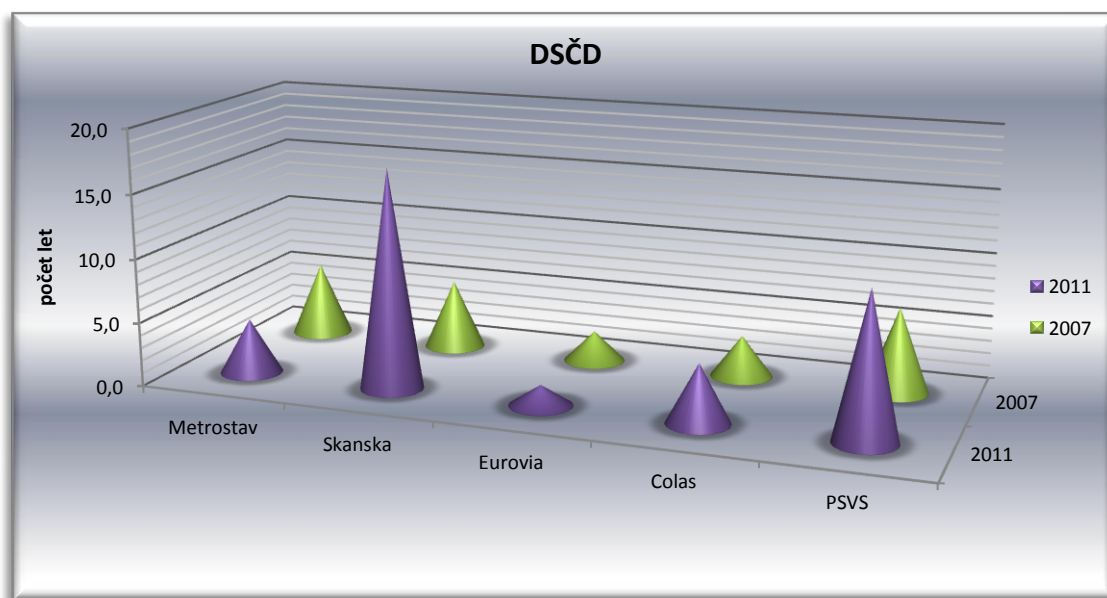
Hodnota ukazatele doby splácení čistých dluhů je nad doporučenou hranicí 3,5 let. Pohybuje mezi 4 a 11 lety. Velmi vysoká hodnota 11,33 let v roce 2011, tedy v podstatě znamená, že podle tohoto ukazatele by podnik splatil svoje čisté dluhy až za 11,33 let a přitom je většina těchto dluhů krátkodobých, tedy s dobou splatnosti do 1 roku. Takovýto velký nárůst v roce 2011 byl způsoben především poklesem krátkodobého finančního majetku a čistého zisku.

Tabulka 13: Doba splácení čistých dluhů v porovnávaných společnostech v letech 2007 - 2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Metrostav	5,76	5,20	4,40	4,02	4,28
Skanska	5,42	6,23	6,21	7,00	17,14
Eurovia	2,41	2,81	3,35	3,62	1,61
Colas	3,26	4,59	2,54	1,90	4,60
PSVS	6,72	4,91	6,08	4,26	11,33

Doporučenou hodnotu 3,5 splňuje jen společnost Eurovia a v letech 2009 a 2010 ještě Colas. Všechny společnosti, kromě Eurovie, zaznamenaly nárůst tohoto ukazatele v roce 2011, což bylo u všech zapříčiněno buď velkým poklesem zisku, nebo pokles krátkodobého majetku, popřípadě obojím. Pouze Eurovia dokázala svůj zisk v roce 2011 zvýšit a zvýšit i krátkodobý finanční majetek a hodnota tohoto ukazatele klesla dokonce pod 1,7 roku.

Graf 29: Doba splacení čistých dluhů v porovnávaných společnostech v letech 2007 a 2011



Na grafu je porovnání hodnot ukazatele doby splacení čistých dluhů v roce 2007 a 2011 v porovnávaných společnostech. Oproti roku 2007 se v roce 2011 nejvíce navýšila hodnota ukazatele ve společnosti Skanska a PSVS. Metrostav a Eurovia hodnotu doby splacení čistých dluhů snížily, u Colasu mírně vzrostla.

7.6 Ekonomická přidaná hodnota

Pro výpočet ukazatele EVA jsem použil metodu INFA podle materiálu „Finanční analýza podnikové sféry 2011“ uveřejněný na stránkách ministerstva průmyslu a obchodu⁶⁵. Výpočet je uveden v příloze č. 11. Ukazatel EVA je vypočítán pouze pro roky 2010 a 2011, pro předchozí roky nebylo možné určit všechny potřebné proměnné.

⁶⁵ <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

Tabulka 14: EVA v letech 2010 a 2011

	2010	2011
EVA	-26 556	-64 707

Přestože podnik tvořil zisk jak v roce 2010 tak i v roce 2011, podle této metody propočtu ukazatele EVA netvoří ani v jednom z těchto dvou let hodnotu.

7.7 Bankrotní a bonitní modely

Nyní se pokusím zhodnotit podnik pomocí bankrotních a bonitních modelů, konkrétně použiji Altmanovu analýzu, Index bonity a index IN 05.

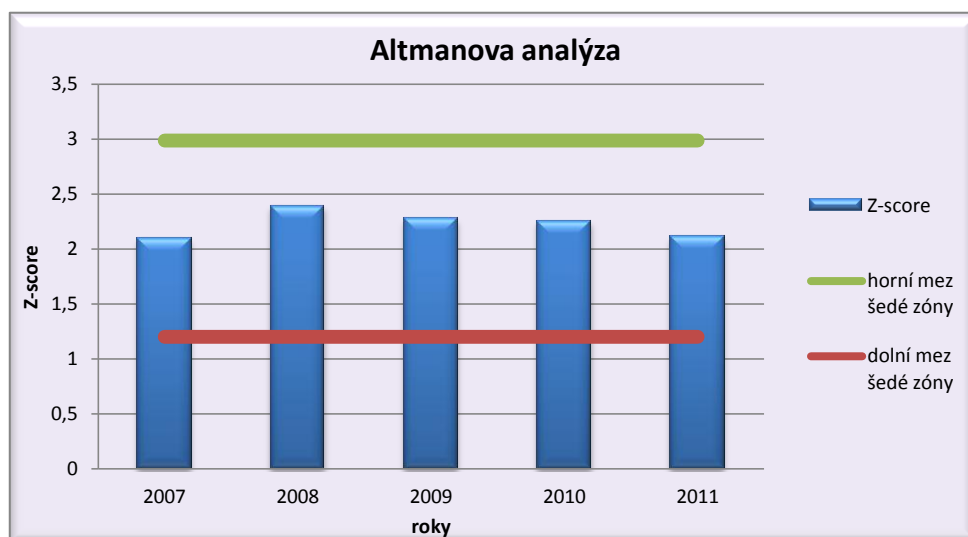
7.7.1 Altmanova analýza

Tabulka 15: Altmanova analýza za roky 2007 - 2011

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
3,107	EBIT / A	0,04852	0,10111	0,04480	0,04440	0,02300
0,998	T / A	1,58142	1,61962	1,76609	1,73480	1,65448
0,42	VK / CZ	0,49601	0,53695	0,48784	0,43821	0,46315
0,847	NZ / A	0,07034	0,10822	0,03241	0,03669	0,02840
0,717	PK / A	0,12657	0,19728	0,19702	0,23139	0,23619
-1	ZPL / T (resp. ZPL / V)	0,06741	0,02412	0,10761	0,10867	0,06768
	Z-score	2,08766	2,38917	2,27535	2,25031	2,11055

Podstatou Altmanovy analýzy je sledování šesti ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity a přisouzení jim určitých vah. Výsledkem je pak Z-score podle kterého se určí, zda je podnik schopen přežít případnou finanční tísní, upadá nebo se ocitá v tzv. šedé zóně. Výpočet analýzy je uveden v příloze č. 12.

Graf 30: Altmanova analýza za roky 2007 - 2011



Ve všech letech je podnik podle tohoto modelu hodnocen jako podnik v šedé zóně. Není tedy přímo v nebezpečí, ale ani se nedá říci, že by snadno dokázal přežít finanční tíseň. Ve všech letech se pohybuje v podstatě uprostřed šedé zóny a je tedy poměrně obtížné určit jak by si vedl v tísní.

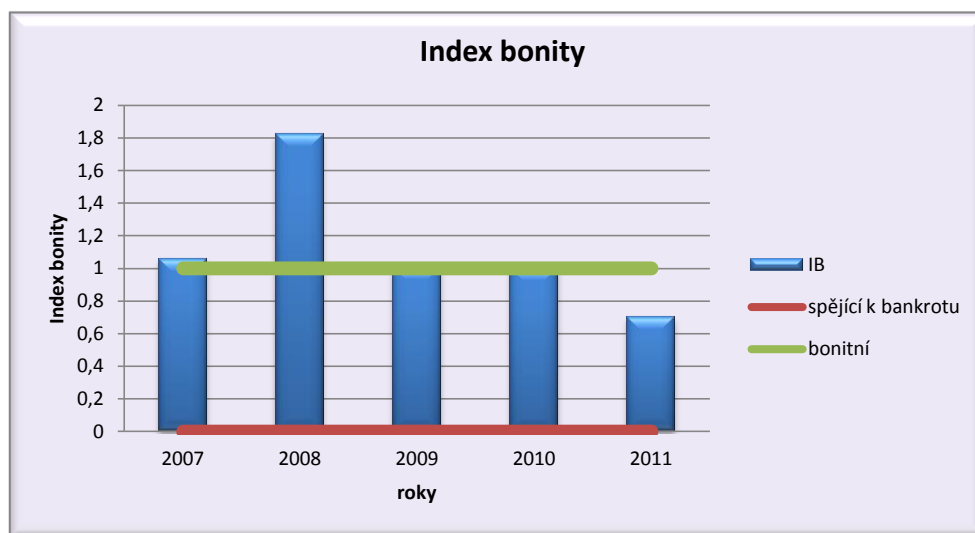
7.7.2 Index bonity

Tabulka 16: Index bonity podniku PSVS,a.s. za roky 2007 - 2011

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
1,5	CF / CZ	0,10783	0,16726	0,09558	0,09434	0,07080
0,08	A / CZ	1,49716	1,53698	1,49035	1,43847	1,46389
10	Zisk / A	0,04611	0,09713	0,04290	0,04343	0,02289
5	Zisk / V	0,02942	0,05955	0,02419	0,02518	0,01387
0,3	ZÁS / V (resp. ZÁS / VÝK)	0,03825	0,04255	0,04391	0,03316	0,02894
0,1	V / A (resp. VÝK / A)	1,56712	1,63112	1,77373	1,72514	1,65028
	IB	1,05792	1,81873	1,00306	0,99924	0,69523

Princip indexu bonity je obdobný. Porovnává šest ukazatelů, kterým jsou přisouzeny určité váhy. Výsledkem je index bonity, podle kterého se určí zdali je ekonomická situace podniku extrémně špatná, velmi špatná, špatná, má určité problémy, je dobrá, velmi dobrá nebo extrémně dobrá. Dalo by se říci, že hodnocení určité problémy by se mohlo považovat za šedou zónu. Celý výpočet je uveden v příloze č. 12.

Graf 31: Index bonity v letech 2007 - 2011



V roce 2007, 2008 a 2009 je hodnocena ekonomická situace podniku jako dobrá, tedy bonitní podnik. V letech 2007 a 2009 je ale nad hranicí znamenající dobrou ekonomickou situaci jen velmi těsně. V roce 2010 i 2011 je podnik hodnocen jako s určitými problémy, což by se teoreticky dalo brát obdobně jako šedá zóna u předchozí analýzy. Podnik není hodnocen jak bankrotující, ale hodnocení postupně klesá, což se nejvíce projevuje.

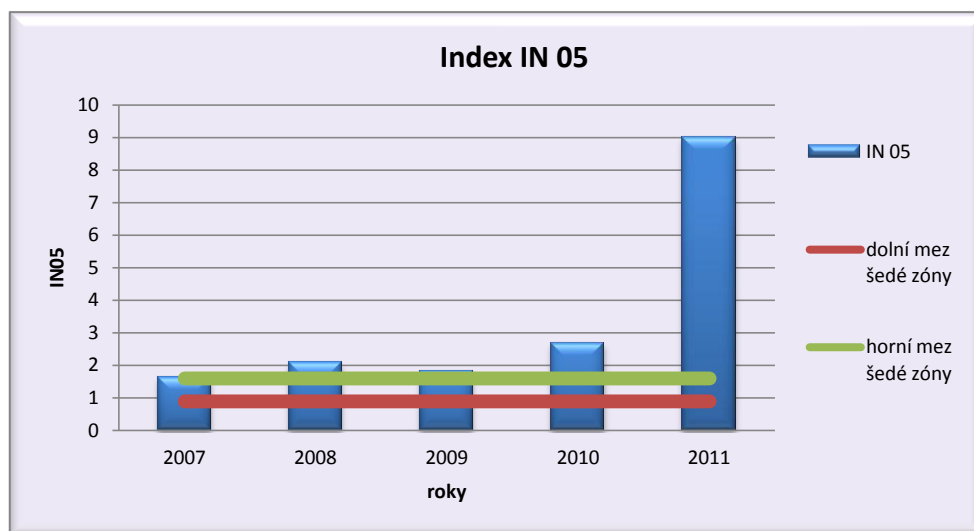
7.7.3 Index IN05

Tabulka 17: Index IN05 v letech 2007 - 2011

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
0,13	Aktiva / Cizí zdroje	1,49716	1,53698	1,49035	1,43847	1,46389
0,04	EBIT / Nákladové úroky	20,11114	25,37095	23,59233	45,71961	206,04808
3,97	EBIT / A	0,04852	0,10111	0,04480	0,04440	0,02300
0,21	Výkony / A	1,56712	1,63112	1,77373	1,72514	1,65028
0,09	OA / Krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry	1,20813	1,34214	1,33698	1,39883	1,41344
	IN 05	1,62954	2,07939	1,80810	2,68024	8,99730

Na stejném principu jako předchozí modely funguje i poslední použitý model hodnocení podniku. Pět ukazatelů jsou přisouzeny určité váhy a výsledný součet je index IN05, podle kterého můžeme říci, jestli podnik tvoří hodnotu, je v šedé zóně nebo hodnotu netvoří (ničí). Problém tohoto modelu při aplikaci na podnik PSVS je ukazatel EBIT/Nákladové úroky, tedy ukazatel úrokového krytí. Hodnoty tohoto ukazatele jsou extrémně vysoké vlivem velmi nízkých nákladových úroků a potažmo bankovních úvěrů. Nelze tak podle mne brát v tomto případě tento model jako příliš vypovídající o situaci podniku.

Graf 32: Index IN05 v letech 2007 - 2011

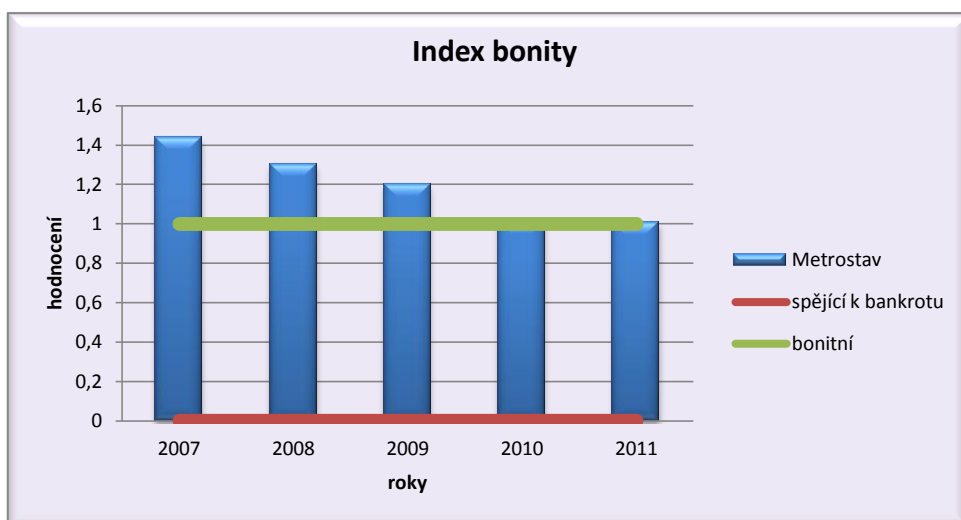


Podnik je ve všech letech hodnocen jako podnik tvořící hodnotu, ale toto hodnocení je ovlivněno vysokou hodnotou úrokového krytí, zejména pak v letech 2010 a 2011.

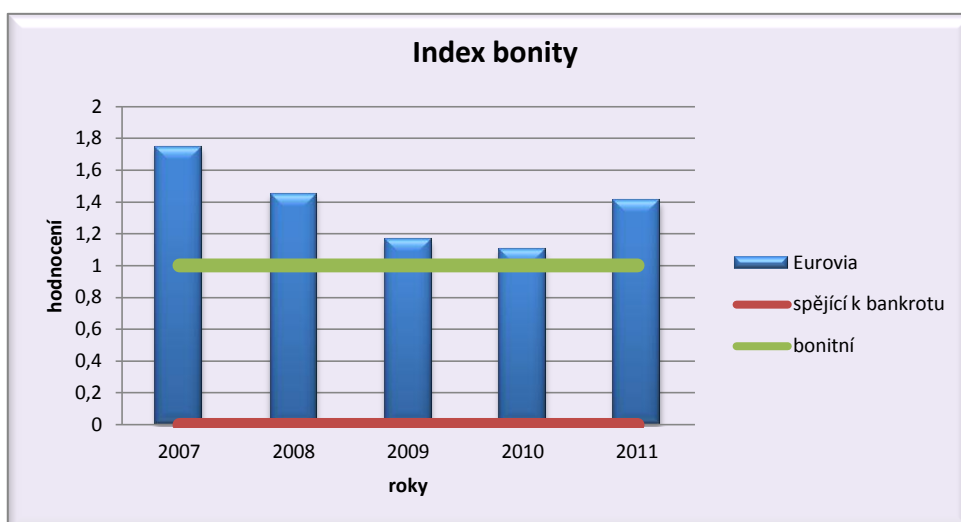
7.7.4 Porovnání s konkurenty

Pro porovnání s konkurenčními podniky jsem si vybral model Index bonity. Výpočty jsou uvedeny v příloze č. 13.

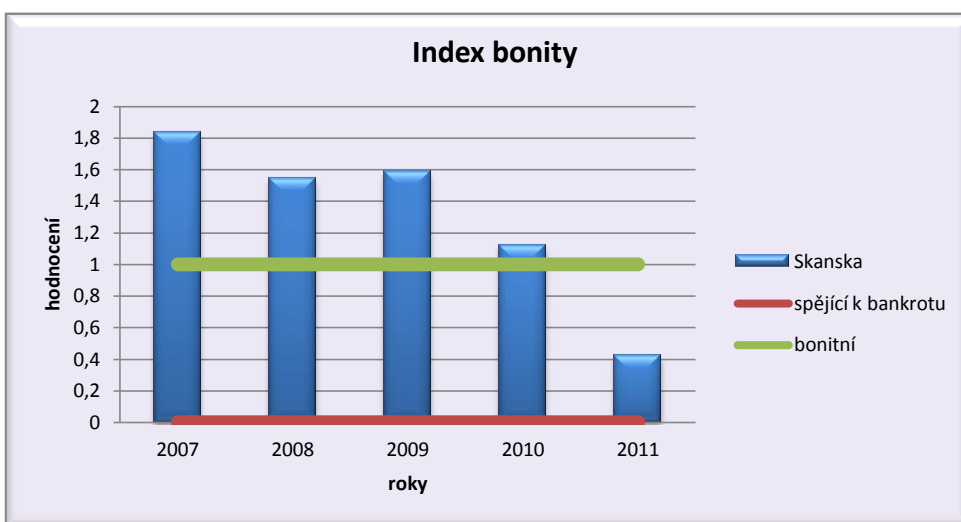
Graf 33: Index bonity společnosti Metrostav v letech 2007 - 2011



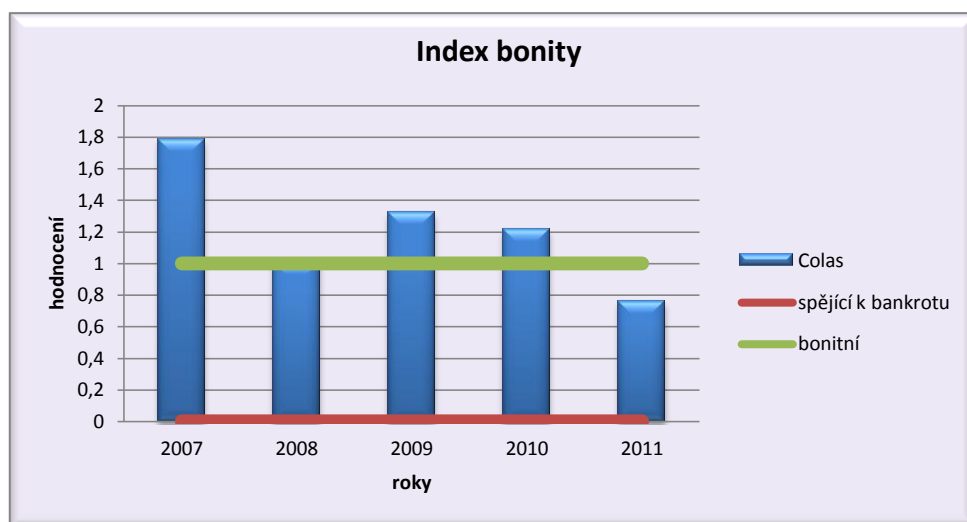
Graf 34: Index bonity společnosti Eurovia v letech 2007 - 2011



Graf 35: Index bonity společnosti Skanska v letech 2007 - 2011



Graf 36: Index bonity společnosti Colas v letech 2007 - 2011



U společností Skanska a Colas dochází v průběhu let 2007 – 2011 stejně jako u PSVS k poklesu hodnocení ze stupně dobrá ekonomická situace ke stupni určité problémy. Pokles u Skansky je velmi výrazný a tato společnost je v roce 2011 hodnocena nejhůře ze všech pěti porovnávaných společností. Metrostav zaznamenává pokles také, ale stále ještě se drží na stupni hodnocení dobrá, ale jen velmi těsně. Zcela jiná situace je u společnosti Eurovia. Tato společnost zaznamenala pokles do roku 2010 a v roce 2011, jako jediné, hodnocení vzrostlo. Nicméně ve všech letech je na stupni hodnocení dobrá ekonomická situace. V roce 2011 je tak pořadí porovnávaných společností podle hodnocení indexu bonity následovné:

1. Eurovia 1,41 – dobrá ekonomická situace
2. Metrostav 1,00 – dobrá ekonomická situace
3. Colas 0,76 – určité problémy
4. PSVS 0,70 – určité problémy
5. Skanska 0,42 – určité problémy

8 Závěr

Na závěr bych rád shrnul tuto diplomovou práci a dosažené výsledky porovnávaných firem. V této diplomové práci na téma „Finanční analýza firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s a porovnání s konkurenty“ jsem se rozhodl pokračovat a dále rozvinout svoji bakalářskou práci. Rozhodl jsem tak z toho důvodu, že tato společnost podniká v oboru inženýrského stavitelství, což je obor, který byl hospodářskou krizí značně poznamenán.

V letech 2007 a 2008 se ekonomika České republiky nacházela ještě ve své růstové fázi, ale již na konci roku 2008 se začala projevovat globální hospodářská krize a to v první řadě zpomalením tempa růstu HDP ve čtvrtém čtvrtletí jen na 0,7%. V obou letech byla nezaměstnanost na poměrně nízkých hodnotách okolo 5,5%. V dalších letech ale již začíná nezaměstnanost růst, což je jedním ze znaků hospodářské krize a hrubý domácí produkt klesá. Vývoj stavebnictví je oproti celkové ekonomické situaci země mírně opožděn. Inženýrské stavitelství dosáhlo svého vrcholu v roce 2009, kdy zaznamenalo přibližně 14% růst. Krize se v oboru inženýrského stavitelství začala projevovat na konci roku 2009, kdy byl růst tohoto oboru minimální a následně v dalších letech, kdy tento obor zaznamenal velký propad.

Inženýrské stavitelství je velmi silně závislé na státních zakázkách. Více jak 70% stavebních zakázek inženýrského stavitelství je zadáno z veřejného sektoru. K propadu inženýrského stavitelství tak výrazně přispěla úsporná opatření vlády znamenající omezení investic do dopravní infrastruktury a tím pádem výrazný pokles veřejných zakázek. Příkladem tohoto omezení může například být propad výdajů z rozpočtu Státního fondu dopravní infrastruktury téměř o polovinu mezi lety 2007 a 2011. Vlivem hospodářské krize a omezení státních zakázek tak došlo k propouštění zaměstnanců, omezení výroby nebo přímo ke krachu několika firem, zejména menších, které ohroženy více než hlavní velcí hráči na trhu. Růst inženýrského stavitelství by se mohl očekávat v roce 2013 nebo 2014. Pro přežití firem bude nejspíše nutné zvýšit svoji efektivitu výroby, podstoupit určitou restrukturalizaci a také musí dojít ke zvýšení veřejných zakázek a zprůhlednění systému zadávání těchto zakázek.

Pro finanční analýzu jsem vybral kromě firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby (PSVS), také ještě čtyři další, konkurenční firmy. Tři společnosti patří k největším v oboru: Metrostav, Eurovia a Skanska a jednu menší společnost Colas, blížíci se svojí velikostí firmě PSVS. Zaměřil jsem se na roky 2007 – 2011 a provedl jsem u všech společností finanční analýzu složenou z počáteční horizontální a vertikální analýzy rozvahy a

výsledovky, analýzy ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti a uzavřenou bankrotními a bonitními modely.

Struktura aktiv společnosti PSVS je velmi podobná jako u konkurenčních porovnávaných firem. Oběžná aktiva tvoří více jak 70% aktiv, z nichž největší část zaujímají krátkodobé pohledávky. Cizí zdroje společnosti PSVS se pohybují přibližně kolem hodnoty 68%, což je podobná úroveň zadlužení, jaké dosahují i další porovnávané firmy. Největší část z pasiv zabírají krátkodobé závazky, v průměru 54%. V konkurenčních firmách se procentní výše krátkodobých závazků pohybuje spíše okolo 45% z celkových pasiv. Výrazných výkyvů dosáhl zisk. V roce 2008 to byl vysoký nárůst, ale v letech 2009 a 2011 poměrně silný propad a zisk firmy PSVS tak je v roce 2011 pouze poloviční oproti roku 2007. I konkurenční firmy zaznamenaly v letech 2009 – 2011 spíše pokles svého zisku, extrémním případem je společnost Skanska, které poklesl zisk v roce 2011 o 98% oproti předchozímu roku. Jedinou firmou, která dokázala v těchto letech svůj zisk zvýšit je Eurovia.

Tak jak se vyvíjel zisk, vyvíjela se i rentabilita. PSVS nedosahuje nijak výrazně vysokých hodnot rentability aktiv (výjimkou je rok 2008), v roce 2011 je to dokonce jen 2,3%. Podobných hodnot dosahují i ostatní společnosti. Colas dosáhl takřka stejné úrovně, mnohem nižší hodnotu však kvůli nízkému zisku má Skanska. Naopak Eurovia je na tom z hlediska rentability jednoznačně nejlépe.

Co se týče likvidity, tak společnosti PSVS patří v porovnání s konkurenčními podniky spíše k horším. Běžná likvidita se pohybuje mírně pod dolním limitem, což je způsobeno nízkým stavem zásob, které jsou v tomto ukazateli zahrnuty. Pohotová a provozní pohotová likvidita spodní limit překračuje, ale patří k nejnižším z porovnávaných společností. Okamžitá likvidita velmi kolísá, nízké hodnoty v roce 2008 a 2011 (pod spodním limitem) jsou způsobeny nízkým stavem krátkodobého finančního majetku. Celkově likvidita společnosti PSVS neznáčí žádné extrémní problémy, ale bez nějakého většího zaměření na její řízení by mohly nastat.

Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů je v letech 2007, 2008 a 2011 větší než doba obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů a obchodní deficit je kladný a PSVS tak v podstatě financuje své odběratele. Hrozí tu tak i riziko, že se společnost dostane do druhotné platební neschopnosti. Pouze v letech 2009 a 2010 je tomu naopak. Záporný obchodní deficit mají ve všech letech pouze Metrostav a Eurovia.

Zadluženost je u všech společností relativně dost podobná, u PSVS se pohybuje mezi 65% a 69%. Nižší zadluženost vykazuje společnost Colas, mezi 44% a 55%. Všechny společnosti mají ve většině let minimální bankovní úvěry. Z toho důvodu nemají ani velké nákladové úroky a ukazatel úrokového krytí tak dosahuje velmi vysokých hodnot. Ukazatel doby splácení čistých dluhů dosahuje u firmy PSVS v posledním roce velmi vysoké hodnoty, horších hodnot dosáhla již jen Skanska, pro kterou byl rok 2011 zcela jistě nejhorší.

Ukazatel EVA společnosti PSVS za roky 2010 a 2011 neznačí pro podnik nic dobrého. V obou těchto letech je ukazatel záporný a podnik tak netvoří žádnou přidanou hodnotu.

Oproti tomu bankrotní a bonitní modely hodnotí PSVS spíše jako podnik v tzv. šedé zóně, tedy neznačí velké problémy ale ani nehodnotí výrazně dobře. Výjimkou je model IN05, který v roce 2011 přisoudil PSVS velmi vysoké hodnocení, které je ale způsobeno extrémní hodnotou ukazatele úrokového krytí a není tak příliš vypovídající. Při porovnání s konkurenčními podniky indexem bonity vykazují všechny společnosti podobný trend, tedy mírný pokles hodnocení. Nejhuře je v roce 2011 hodnocena společnost Skanska. Společnosti PSVS a Colas jsou hodnoceny přibližně stejně. Nejlépe je hodnocena společnost Eurovia, které v roce 2011 hodnocení dokonce stouplo. Takto dobře je podle mne hodnocena především díky tomu, že dokázala jak v roce 2010 tak i 2011 zvýšit svůj zisk.

Celkově si myslím, že společnost PSVS patří mezi průměrné podniky. Z provedené finanční analýzy vyplývá, že žádný z ukazatelů nevykazuje výrazně dobré, ale ani špatné hodnoty. Rentabilita není moc vysoká, ale podobá se konkurenčním podnikům. Určité problémy značí likvidita, hrozí především druhotná platební neschopnost. Zadluženost podniku je průměrná jako u konkurentů. Výrazně špatné hodnocení je pouze u ukazatele EVA. Největším problémem tak pravděpodobně může být získání dostatečného množství a hodnoty stavebních zakázek na další roky.

Seznam použité literatury

Literatura

- ANDERT, J. *Finanční analýza firmy Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s.* PRAHA, 2010. Bakalářská práce. VŠE FFÚ. Vedoucí práce doc. Ing. J. Holečková, Ph.D.
- GRÜNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1.vyd. PRAHA: Ekopress, 2001.
- GRÜNWALD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. PRAHA: Oeconomia, 2004.
- HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. PRAHA: ASPI – Wolters Kluwer, 2008.
- KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 2. vyd. PRAHA: C. H. Beck, 2007.
- KISLINGEROVÁ, E. – HNILICA, J. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 1.vyd. PRAHA: BECK, 2005.
- KLEČKA, J. *EVA a další nová měřítka plnění vrcholového cíle podniku – materiál k předmětu 3PE562 Ekonomická analýza*. VŠE FPH, 2011.
- KOVANICOVÁ, D. *Finanční účetnictví - světový koncept*. 4. vyd. PRAHA: Polygon, 2003.
- KOVANICOVÁ, D. - KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví 2. díl: Finanční analýza účetních výkazů*. 4.vyd. PRAHA: Polygon, 1999.

Internetové zdroje

- <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- <http://www.hbi.cz/cs/NACE2/stavebnictvi/>
- <http://www.hbi.cz/cs/NACE2/stavebnictvi/>
- http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa=tabulka&cislatab=STA1010CU&&kapitola_id=3
- <http://apl.czso.cz/iSMS/ukazdet.jsp?strana=1&fid=734>
- <http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statistiky>
- <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category274>
- http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabdetail.jsp?cislatab=PRA1020CU&kapitola_id=3&null
- http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta_cr
- <http://www.parlament-vlada.eu/index.php/rozhovor-stavebnictvi/52-ministerskou-superkoncepti-dopravni-infrastruktury-odmitame>
- <http://www.urspraha.cz/cs/produkty/studie/>
- <http://www.parlament-vlada.eu/index.php/rozhovor-stavebnictvi/992-jak-je-na-tom-jeden-z-pili-eske-ekonomikystavebnictvi-se-od-roku-2008-stale-propada>
- <http://www.novinky.cz/ekonomika/255620-pochmurne-vyhličky-pro-ceske-stavebnictvi-nejhorsí-ve-střední-evrope.html>
- <http://www.euroconstruct.org/pressinfo/pressinfo.php>

http://finance.idnes.cz/kazde-pate-firme-v-tuzemsku-hrozi-bankrot-fgb-/podnikani.aspx?c=A101102_1476127_zamestnani_hru
<http://www.stavebni-forum.cz/cs/article/20816/stavebni-trh-letos-ceka-rekordni-pokles/>
http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta_cr
<http://www.sfdi.cz/CZ/index.php>
<http://www.sfdi.cz/CZ/verejne-listiny.php>
<http://www.parlament-vlada.eu/index.php/rozhovor-stavebnictvi/992-jak-je-na-tom-jeden-z-pili-eske-ekonomikystavebnictvi-se-od-roku-2008-stale-propada>
<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/prace/clanek.phtml?id=699288>
<http://www.stavebni-forum.cz/cs/article/16685/ceske-stavebnictvi-potize-trvaji-korupce-sili/>
<http://www.stavebni-forum.cz/cs/article/20041/transformace-stavebnictvi-je-v-plnem-proudu/>
<http://www.estav.cz/zpravy/nove/korupce-stavebnictvi-verejne-zakazky.html>
http://zpravy.e15.cz/byznys/doprava-a-logistika/rsd-zrusilo-predrazene-tendry-na-silnice-a-dalnice-773643?utm_source=mobilmania&utm_medium=selfpromo&utm_campaign=rsshub
www.psvs.cz/hospodarske-vysledky
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a20113&klic=yyeefo>
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a478256&klic=8d91cu>
www.skanska.cz
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a217174&klic=e4rc3k>
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a418868&klic=gaxa49>
<http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

Seznam zkratk

A	Aktiva
BL	Běžná likvidita
CAPM.....	Model oceňování kapitálových aktiv
C	Investovaný zpoplatněný kapitál
CF	Cash flow
CR.....	Celkové riziko
ČPK.....	Čistý pracovní kapitál
CZ.....	Cizí zdroje
DOKZ.....	Doba obratu krátkodobých závazků
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZ.....	Doba obratu zásob

DSČD	Doba splácení čistých dluhů
EAT	Zisk po zdanění (čistý zisk)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EVA.....	Ekonomická přidaná hodnota
HDP	Hrubý domácí produkt
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KP	krátkodobá pasiva
KPohl.....	Krátkodobé pohledávky
KPohl z obch. styku	Krátkodobé pohledávky z obchodního styku
KZ.....	Krátkodobé závazky
KZ z obch. styku	Krátkodobé závazky z obchodního styku
NOPAT.....	Čistý provozní zisk po zdanění
NZ.....	Nerozdělený zisk
OA	Oběžná aktiva
OD	Obchodní deficit
OL.....	Okamžitá likvidita
PL	Pohotová likvidita
PPL	Provozní pohotová likvidita
r_e	Náklady na vlastní kapitál
ROA	Rentabilita aktiv (celkového kapitálu)
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu (investovaného kapitálu)
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
t.....	Sazba daně
UK.....	Úrokové krytí
V nebo VYK.....	Výkony
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VR	Věřitelské riziko
WACC	Průměrné vážené náklady kapitálu
Z nebo ZAS	Zásoby
ZPL.....	Závazky po lhůtě splatnosti

Seznam tabulek, grafů, obrázků a příloh

Seznam obrázků

OBRÁZEK 1: ČLENĚNÍ METOD FINANČNÍ ANALÝZY	13
OBRÁZEK 2: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL.....	25

Seznam tabulek

TABULKA 1: PROGNOZA VÝVOJE STAVEBNÍCH PRACÍ VE VAZBĚ NA SCÉNÁŘE VÝVOJE STAVEBNICTVÍ A DOPAD NA ZAMĚŠTNANOST VE STAVEBNICTVÍ.....	37
TABULKA 2: ZLATÉ PRAVIDLO FINANCOVÁNÍ.....	57
TABULKA 3: ZLATÉ PARI PRAVIDLO	57
TABULKA 4: PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA	57
TABULKA 5: RENTABILITA CELKOVÉHO KAPITÁLU V LETECH 2007 - 2011	58
TABULKA 6: RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU V LETECH 2007 - 2011	59
TABULKA 7: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL V LETECH 2007 - 2011 V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH.....	64
TABULKA 8: VYBRANÉ UKAZATELE AKTIVITY V LETECH 2007 - 2011	64
TABULKA 9: OBCHODNÍ DEFICIT V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH V LETECH 2007 - 2011	66
TABULKA 10: VĚŘITELSKÉ RIZIKO V LETECH 2007 - 2011 V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH	66
TABULKA 11: CELKOVÉ RIZIKO V LETECH 2007 - 2011 V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH	67
TABULKA 12: UKAZATEL ÚROKOVÉHO KRYTÍ V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH V LETECH 2007 - 2011.....	68
TABULKA 13: DOBA SPLÁCENÍ ČISTÝCH DLUHŮ V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH V LETECH 2007 - 2011.....	68
TABULKA 14: EVA V LETECH 2010 A 2011.....	70
TABULKA 15: ALTMANOVA ANALÝZA ZA ROKY 2007 - 2011.....	70
TABULKA 16: INDEX BONITY PODNIKU PSVS,A.S. ZA ROKY 2007 - 2011.....	71
TABULKA 17: INDEX IN05 V LETECH 2007 - 2011.....	72

Seznam grafů

GRAF 1: STAVEBNÍ PRÁCE CELKEM (V MIL. KČ) A INDEX STAVEBNÍ PRODUKCE - INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ (MEZIROČNÍ, V %) V LETECH 2004 - 2010.....	28
GRAF 2: VÝVOJ HDP A TEMPRA RŮSTU REÁLNÉHO HDP V LETECH 2004 - 2010	29
GRAF 3: PRŮMĚRNÁ MÍRA REGISTROVANÉ NEZAMĚŠTNANOSTI V LETECH 2004 - 2010	31
GRAF 4: VÝVOJ HDP 2009 VE VYBRANÝCH ZEMÍCH EU (MEZIROČNÍ ZMĚNA V %, STÁLÉ CENY).....	32
GRAF 5: VÝVOJ HDP 2010 VE VYBRANÝCH ZEMÍCH EU (MEZIROČNÍ ZMĚNA V %, STÁLÉ CENY).....	33
GRAF 6: INDEX STAVEBNÍ PRODUKCE - MEZINÁRODNÍ SROVNÁNÍ 2005 - 2011	34
GRAF 7: STAVEBNÍ PRÁCE CELKEM DLE ZADAVATELE	38
GRAF 8: STAVEBNÍ PRÁCE - INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ DLE ZADAVATELE	39
GRAF 9: VÝDAJE Z ROZPOČTU STÁTNÍHO FONDU DOPRAVNÍ INFRASTRUKTURY ZA ROKY 2007 - 2011.....	40
GRAF 10: STRUKTURA AKTIV V LETECH 2007 - 2011	49
GRAF 11: STRUKTURA OBĚŽNÝCH AKTIV V LETECH 2007 - 2011	50
GRAF 12: STRUKTURA PASIV V LETECH 2007 - 2011	51
GRAF 13: STRUKTURA CIZÍCH ZDROJŮ.....	52
GRAF 14: VÝVOJ PŘIDANÉ HODNOTY A VH V LETECH 2007 - 2011.....	53
GRAF 15: CELKOVÁ AKTIVA V LETECH 2007 - 2011 VE VŠECH FIRMÁCH	54
GRAF 16: VÝVOJ TRŽEB V LETECH 2007 - 2011	55
GRAF 17: VÝVOJ A VÝŠE VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ V LETECH 2007 - 2011.....	56
GRAF 18: RENTABILITA AKTIV A VLASTNÍHO KAPITÁLU V LETECH 2007 - 2011	58
GRAF 19: RENTABILITA AKTIV A RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU V LETECH 2007 - 2011 V JEDNOTLIVÝCH SPOLEČNOSTECH	59
GRAF 20: BĚŽNÁ LIKVIDITA V LETECH 2007 - 2011.....	61
GRAF 21: POHOTOVÁ A PROVOZNÍ POHOTOVÁ LIKVIDITA V LETECH 2007 - 2011.....	61
GRAF 22: OKAMŽITÁ LIKVIDITA V LETECH 2007 - 2011	62
GRAF 23: BĚŽNÁ LIKVIDITA V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH V LETECH 2007 - 2011	63
GRAF 24: POHOTOVÁ LIKVIDITA V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH V LETECH 2007 - 2011.....	63
GRAF 25: OKAMŽITÁ LIKVIDITA V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH V LETECH 2007 - 2011.....	64

GRAF 26: OBCHODNÍ DEFICIT V LETECH 2007 - 2011	65
GRAF 27: ZADLUŽENOST SPOLEČNOSTI V LETECH 2007 - 2011	67
GRAF 28: DOBA SPLÁCENÍ ČISTÝCH DLUHŮ V LETECH 2007 - 2011	68
GRAF 29: DOBA SPLÁCENÍ ČISTÝCH DLUHŮ V POROVNÁVANÝCH SPOLEČNOSTECH V LETECH 2007 A 2011.....	69
GRAF 30: ALTMANOVA ANALÝZA ZA ROKY 2007 - 2011	70
GRAF 31: INDEX BONITY V LETECH 2007 - 2011	71
GRAF 32: INDEX IN05 V LETECH 2007 - 2011	72
GRAF 33: INDEX BONITY SPOLEČNOSTI METROSTAV V LETECH 2007 - 2011	73
GRAF 34: INDEX BONITY SPOLEČNOSTI EUROVIA V LETECH 2007 - 2011	73
GRAF 35: INDEX BONITY SPOLEČNOSTI SKANSKA V LETECH 2007 - 2011.....	73
GRAF 36: INDEX BONITY SPOLEČNOSTI COLAS V LETECH 2007 - 2011	74

Seznam příloh

PŘÍLOHA 1: ROZVAHA SPOLEČNOSTI PSVS	83
PŘÍLOHA 2: VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT SPOLEČNOSTI PSVS.....	86
PŘÍLOHA 3: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY SPOLEČNOSTI PSVS	87
PŘÍLOHA 4: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY SPOLEČNOSTI PSVS	90
PŘÍLOHA 5: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY FIRMY PSVS.....	93
PŘÍLOHA 6: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY FIRMY PSVS	95
PŘÍLOHA 7: VÝKAZY SPOLEČNOSTI METROSTAV	97
PŘÍLOHA 8: VÝKAZY SPOLEČNOSTI EUROVIA	99
PŘÍLOHA 9: VÝKAZY SPOLEČNOSTI SKANSKA	101
PŘÍLOHA 10: VÝKAZY SPOLEČNOSTI COLAS	103
PŘÍLOHA 11: VÝPOČET UKAZATELE EVA.....	105
PŘÍLOHA 12: BANKROTNÍ A BONITNÍ MODEL.....	106

Příloha 1: Rozvaha společnosti PSVS

Rozvaha Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s.					
AKTIVA					
	2011	2010	2009	2008	2007
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	1 863 540	1 990 320	1 799 516	1 881 130	1 726 708
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	355 399	365 857	386 594	411 810	434 731
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	112	0	0	53	128
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Software	112	0	0	53	128
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	337 712	348 282	384 019	403 182	432 028
Pozemky	27 819	31 484	31 484	31 484	64 365
Stavby	156 857	153 058	159 235	170 032	186 935
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	147 075	155 464	138 129	149 310	172 089
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	2
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5 155	6 490	8 275	7 581	5 653
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	806	1 786	46 455	50 326	2 983
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	441	449	1
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	17 575	17 575	2 575	2 575	2 575
Podíly v ovládaných a řízených osobách	75	75	75	75	75
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	17 500	17 500	2 500	2 500	2 500
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Půjčky a úvěry – ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	1 504 733	1 615 253	1 406 649	1 455 740	1 268 557
Zásoby (ř. 33 až 38)	88 999	113 849	140 167	130 544	103 516
Materiál	24 040	33 414	36 483	38 051	32 128
Nedokončená výroba a polotovary	64 959	80 435	103 684	92 493	71 388
Výrobky	0	0	0	0	0
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	81 288	75 553	66 381	62 569	42 258
Pohledávky z obchodních vztahů	55 762	52 176	50 163	45 208	27 566

Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	1 493	1 493
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	25 526	23 377	16 218	15 868	13 199
Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	1 215 034	762 891	798 264	1 149 006	885 584
Pohledávky z obchodních vztahů	837 320	739 819	785 134	1 113 287	845 044
Pohledávky – ovládající a řídící osoba	305 000	0	0	0	0
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	4 972	5 288	5 286	5 251	5 253
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát – daňové pohledávky	59 552	8 593	0	16 261	23 993
Krátkodobé poskytnuté zálohy	8 190	9 191	7 844	9 813	3 955
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	4 394	7 339
Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	119 412	662 960	401 837	113 621	237 199
Peníze	4 489	5 046	1 757	3 443	2 704
Účty v bankách	114 923	463 914	297 580	54 878	234 495
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	194 000	102 500	55 300	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	3 408	9 210	6 273	13 580	23 420
Náklady příštích období	2 967	3 641	6 215	13 565	22 733
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	441	5 569	58	15	687
PASIVA					
	2011	2010	2009	2008	2007
PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	1 863 540	1 990 320	1 799 516	1 881 130	1 726 708
Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	589 589	606 329	589 043	657 185	572 054
Základní kapitál (ř. 70 až 72)	500 000	500 000	500 000	430 000	430 000
Základní kapitál	500 000	500 000	500 000	430 000	430 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (–)	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	0	0	0	0	0
Emisní ážio	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	36 662	33 312	30 718	23 614	20 602
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	36 662	33 312	30 718	23 614	20 602
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	21 077	6 028	6 451	61 487	61 211

Nerozdělený zisk minulých let	21 077	6 028	6 451	61 487	61 211
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) /ř. 01 – (+ 69 + 73 + 79 + 82 + 86 + 119)	31 850	66 989	51 874	142 084	60 241
Cizí zdroje (ř. 86 + 92 + 103 + 115)	1 273 006	1 383 639	1 207 445	1 223 911	1 153 322
Rezervy (ř. 88 až 91)	132 749	164 000	104 413	104 339	79 778
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	3 546	3 504	18 842	0
Ostatní rezervy	132 749	160 454	100 909	85 497	79 778
Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	75 667	64 920	50 925	34 935	23 528
Závazky z obchodních vztahů	75 667	64 920	50 925	34 935	23 528
Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	1 024 590	1 154 719	1 052 107	1 084 557	795 288
Závazky z obchodních vztahů	774 832	925 459	892 054	932 148	664 803
Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	251	251	327	330	581
Závazky k zaměstnancům	17 941	20 062	19 534	19 903	18 961
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	9 302	9 804	10 274	10 623	11 374
Stát – daňové závazky a dotace	3 198	3 373	6 645	3 280	4 388
Krátkodobé přijaté zálohy	168 713	136 519	96 232	89 597	57 212
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	50 329	59 243	26 762	28 676	37 969
Jiné závazky	24	8	279	0	0
Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	40 000	0	0	80	254 728
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	40 000	0	0	80	254 728
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	945	352	3 028	34	1 332
Výdaje příštích období	563	77	1 848	34	1 332
Výnosy příštích období	382	275	1 180	0	0

Příloha 2: Výkaz zisků a ztrát společnosti PSVS

Výkaz zisků a ztrát Pražské silniční a vodohospodářské stavby, a.s.					
	2011	2010	2009	2008	2007
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
Obchodní marže (ř. 01 – 02)	0	0	0	0	0
Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	3 075 363	3 433 575	3 191 864	3 068 354	2 705 961
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 083 197	3 452 801	3 178 104	3 046 720	2 730 655
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-15 475	-19 560	11 191	21 105	-25 661
Aktivace	7 641	334	2 569	529	967
Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	2 572 077	2 801 245	2 590 096	2 463 379	2 139 312
Spotřeba materiálu a energie	664 384	753 424	657 210	807 531	653 138
Služby	1 907 693	2 047 821	1 932 886	1 655 848	1 486 174
Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 – 08)	503 286	632 330	601 768	604 975	566 649
Osobní náklady (ř. 13 až 16)	362 167	411 264	417 094	404 188	391 725
Mzdové náklady	268 296	304 386	309 942	296 769	286 794
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	89 712	102 157	102 223	102 310	100 125
Sociální náklady	4 159	4 721	4 929	5 109	4 806
Daně a poplatky	4 940	4 861	4 364	8 388	4 003
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	58 277	63 537	63 528	62 626	64 126
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	28 092	39 345	22 910	189 695	29 664
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 163	562	701	148 441	1 072
Tržby z prodeje materiálu	26 929	38 783	22 209	41 254	28 592
Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	26 478	37 362	21 012	81 809	26 828
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	151	168	2	42 860	72
Prodaný materiál	26 327	37 194	21 010	38 949	26 856
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	30 911	34 571	78 491	34 083	38 367
Ostatní provozní výnosy	30 315	28 288	84 263	7 974	31 369
Ostatní provozní náklady	7 835	16 871	10 299	13 308	6 803
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 – 12 – 17 – 18 + 19 – 22 – 25 + 26 – 27 + (–28) – (–29))	71 085	131 497	114 153	198 242	95 730
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	4 000	0	7 500	1 896	3 564
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	4 000	0	7 500	1 896	3 564
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0

Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	2 852	568	1 184	1 851	2 595
Nákladové úroky	208	1 933	3 417	7 497	4 166
Ostatní finanční výnosy	6 357	6 931	38 972	26 039	12 604
Ostatní finanční náklady	41 436	50 620	81 194	37 823	30 710
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31–32+33+37–38+39–40–41+42–43+44–45–(–46)+(–47))	-28 435	-45 054	-36 955	-15 533	-16 113
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	10 800	19 454	25 324	40 625	19 376
- splatná	12 949	26 613	25 674	43 294	23 784
- odložená	-2 149	-7 159	-350	-2 869	-4 408
Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 – 49)	31 850	66 989	51 874	142 084	60 241
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	0	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 – 54 – 55)	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/–)	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/–) (ř. 52 + 58 – 59)	31 850	66 989	51 874	142 084	60 241
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48 + 53 – 54)	42 650	86 443	77 198	182 709	79 617

Příloha 3: Horizontální analýza rozvahy společnosti PSVS

Horizontální analýza rozvahy (v tis. Kč)					Horizontální analýza rozvahy (v %)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	-126 780	190 804	-81 614	154 422	93,63%	110,60%	95,66%	108,94%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	-	-	-	-
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	-10 458	-20 737	-25 216	-22 921	97,14%	94,64%	93,88%	94,73%
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	112	0	-53	-75	-	-	0,00%	41,41%
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	-	-	-	-
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	-	-	-	-
Software	112	0	-53	-75	-	-	0,00%	41,41%
Ocenitelná práva	0	0	0	0	-	-	-	-
Goodwill	0	0	0	0	-	-	-	-
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	-	-	-	-
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	-	-	-	-
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	-	-	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	-10 570	-35 737	-19 163	-28 846	96,97%	90,69%	95,25%	93,32%
Pozemky	-3 665	0	0	-32 881	88,36%	100,00%	100,00%	48,91%
Stavby	3 799	-6 177	-10 797	-16 903	102,48%	96,12%	93,65%	90,96%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-8 389	17 335	-11 181	-22 779	94,60%	112,55%	92,51%	86,76%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	-2	-	-	-	0,00%

Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	-	-	-	-
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-1 335	-1 785	694	1 928	79,43%	78,43%	109,15%	134,11%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-980	-44 669	-3 871	47 343	45,13%	3,84%	92,31%	1687,09%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	-441	-8	448	-	0,00%	98,22%	44900,00%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	-	-	-	-
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	0	15 000	0	0	100,00%	682,52%	100,00%	100,00%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	15 000	0	0	100,00%	700,00%	100,00%	100,00%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	-	-	-	-
Půjčky a úvěry – ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	-	-	-	-
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	-	-	-	-
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	-	-	-	-
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	-	-	-	-
Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	-110 520	208 604	-49 091	187 183	93,16%	114,83%	96,63%	114,76%
Zásoby (ř. 33 až 38)	-24 850	-26 318	9 623	27 028	78,17%	81,22%	107,37%	126,11%
Materiál	-9 374	-3 069	-1 568	5 923	71,95%	91,59%	95,88%	118,44%
Nedokončená výroba a polotovary	-15 476	-23 249	11 191	21 105	80,76%	77,58%	112,10%	129,56%
Výrobky	0	0	0	0	-	-	-	-
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	-	-	-	-
Zboží	0	0	0	0	-	-	-	-
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	-	-	-	-
Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	5 735	9 172	3 812	20 311	107,59%	113,82%	106,09%	148,06%
Pohledávky z obchodních vztahů	3 586	2 013	4 955	17 642	106,87%	104,01%	110,96%	164,00%
Pohledávky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	-	-	-	-
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	-	-	-	-
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	-	-	-	-
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	-1 493	0	-	-	0,00%	100,00%
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	-	-	-	-
Jiné pohledávky	0	0	0	0	-	-	-	-
Odložená daňová pohledávka	2 149	7 159	350	2 669	109,19%	144,14%	102,21%	120,22%
Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	452 143	-35 373	-350 742	263 422	159,27%	95,57%	69,47%	129,75%
Pohledávky z obchodních vztahů	97 501	-45 315	-328 153	268 243	113,18%	94,23%	70,52%	131,74%
Pohledávky – ovládající a řídící osoba	305 000	0	0	0	-	-	-	-
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	-	-	-	-
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	-316	2	35	-2	94,02%	100,04%	100,67%	99,96%
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	-	-	-	-
Stát – daňové pohledávky	50 959	8 593	-16 261	-7 732	693,03%	-	0,00%	67,77%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-1 001	1 347	-1 969	5 858	89,11%	117,17%	79,93%	248,12%
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	-	-	-	-
Jiné pohledávky	0	0	-4 394	-2 945	-	-	0,00%	59,87%
Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	-543 548	261 123	288 216	-123 578	18,01%	164,98%	353,66%	47,90%
Peníze	-557	3 289	-1 686	739	88,96%	287,19%	51,03%	127,33%
Účty v bankách	-348 991	166 334	242 702	-179 617	24,77%	155,90%	542,26%	23,40%

Krátkodobé cenné papíry a podíly	-194 000	91 500	47 200	55 300	0,00%	189,27%	185,35%	-
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	-	-	-	-
Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	-5 802	2 937	-7 307	-9 840	37,00%	146,82%	46,19%	57,98%
Náklady příštích období	-674	-2 574	-7 350	-9 168	81,49%	58,58%	45,82%	59,67%
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	-	-	-	-
Příjmy příštích období	-5 128	5 511	43	-672	7,92%	9601,72%	386,67%	2,18%
PASIVA					PASIVA			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	-126 780	190 804	-81 614	154 422	93,63%	110,60%	95,66%	108,94%
Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	-16 740	17 286	-68 142	85 131	97,24%	102,93%	89,63%	114,88%
Základní kapitál (ř. 70 až 72)	0	0	70 000	0	100,00%	100,00%	116,28%	100,00%
Základní kapitál	0	0	70 000	0	100,00%	100,00%	116,28%	100,00%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	-	-	-	-
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	-	-	-	-
Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	0	0	0	0	-	-	-	-
Emisní ážio	0	0	0	0	-	-	-	-
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	-	-	-	-
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	-	-	-	-
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0	-	-	-	-
Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0	-	-	-	-
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	3 350	2 594	7 104	3 012	110,06%	108,44%	130,08%	114,62%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	3 350	2 594	7 104	3 012	110,06%	108,44%	130,08%	114,62%
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	-	-	-	-
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	15 049	-423	-55 036	276	349,65%	93,44%	10,49%	100,45%
Nerozdělený zisk minulých let	15 049	-423	-55 036	276	349,65%	93,44%	10,49%	100,45%
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	-	-	-	-
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) /ř. 01 - (+ 69 + 73 + 79 + 82 + 86 + 119)	-35 139	15 115	-90 210	81 843	47,55%	129,14%	36,51%	235,86%
Cizí zdroje (ř. 86 + 92 + 103 + 115)	-110 633	176 194	-16 466	70 589	92,00%	114,59%	98,65%	106,12%
Rezervy (ř. 88 až 91)	-31 251	59 587	74	24 561	80,94%	157,07%	100,07%	130,79%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	-	-	-	-
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	-	-	-	-
Rezerva na daň z příjmů	-3 546	42	-15 338	18 842	0,00%	101,20%	18,60%	-
Ostatní rezervy	-27 705	59 545	15 412	5 719	82,73%	159,01%	118,03%	107,17%
Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	10 747	13 995	15 990	11 407	116,55%	127,48%	145,77%	148,48%
Závazky z obchodních vztahů	10 747	13 995	15 990	11 407	116,55%	127,48%	145,77%	148,48%
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	-	-	-	-
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	-	-	-	-
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	-	-	-	-
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	-	-	-	-
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	-	-	-	-
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	-	-	-	-
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	-	-	-	-
Jiné závazky	0	0	0	0	-	-	-	-

Odložený daňový závazek	0	0	0	0	-	-	-	-
Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	-130 129	102 612	-32 450	289 269	88,73%	109,75%	97,01%	136,37%
Závazky z obchodních vztahů	-150 627	33 405	-40 094	267 345	83,72%	103,74%	95,70%	140,21%
Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	-	-	-	-
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	-	-	-	-
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	-76	-3	-251	100,00%	76,76%	99,09%	56,80%
Závazky k zaměstnancům	-2 121	528	-369	942	89,43%	102,70%	98,15%	104,97%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-502	-470	-349	-751	94,88%	95,43%	96,71%	93,40%
Stát – daňové závazky a dotace	-175	-3 272	3 365	-1 108	94,81%	50,76%	202,59%	74,75%
Krátkodobé přijaté zálohy	32 194	40 287	6 635	32 385	123,58%	141,86%	107,41%	156,61%
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	-	-	-	-
Dohadné účty pasivní	-8 914	32 481	-1 914	-9 293	84,95%	221,37%	93,33%	75,52%
Jiné závazky	16	-271	279	0	300,00%	2,87%	-	-
Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	40 000	0	-80	-254 648	-	-	0,00%	0,03%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	-	-	-	-
Krátkodobé bankovní úvěry	40 000	0	-80	-254 648	-	-	0,00%	0,03%
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	-	-	-	-
Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	593	-2 676	2 994	-1 298	268,47%	11,62%	8905,88%	2,55%
Výdaje příštích období	486	-1 771	1 814	-1 298	731,17%	4,17%	5435,29%	2,55%
Výnosy příštích období	107	-905	1 180	0	138,91%	23,31%	-	-

Příloha 4: Vertikální analýza rozvahy společnosti PSVS

Vertikální analýzy rozvahy (v % z aktiv)					
	2011	2010	2009	2008	2007
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	19,07%	18,38%	21,48%	21,89%	25,18%
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Zřizovací výdaje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Software	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Goodwill	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	18,12%	17,50%	21,34%	21,43%	25,02%
Pozemky	1,49%	1,58%	1,75%	1,67%	3,73%
Stavby	8,42%	7,69%	8,85%	9,04%	10,83%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	7,89%	7,81%	7,68%	7,94%	9,97%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,28%	0,33%	0,46%	0,40%	0,33%

Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,04%	0,09%	2,58%	2,68%	0,17%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,00%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	0,94%	0,88%	0,14%	0,14%	0,15%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,94%	0,88%	0,14%	0,13%	0,14%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Půjčky a úvěry – ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	80,75%	81,16%	78,17%	77,39%	73,47%
Zásoby (ř. 33 až 38)	4,78%	5,72%	7,79%	6,94%	5,99%
Materiál	1,29%	1,68%	2,03%	2,02%	1,86%
Nedokončená výroba a polotovary	3,49%	4,04%	5,76%	4,92%	4,13%
Výrobky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	4,36%	3,80%	3,69%	3,33%	2,45%
Pohledávky z obchodních vztahů	2,99%	2,62%	2,79%	2,40%	1,60%
Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky – podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%	0,09%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Odložená daňová pohledávka	1,37%	1,17%	0,90%	0,84%	0,76%
Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	65,20%	38,33%	44,36%	61,08%	51,29%
Pohledávky z obchodních vztahů	44,93%	37,17%	43,63%	59,18%	48,94%
Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	16,37%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky – podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,27%	0,27%	0,29%	0,28%	0,30%
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Stát – daňové pohledávky	3,20%	0,43%	0,00%	0,86%	1,39%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,44%	0,46%	0,44%	0,52%	0,23%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,23%	0,43%
Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	6,41%	33,31%	22,33%	6,04%	13,74%
Peníze	0,24%	0,25%	0,10%	0,18%	0,16%
Účty v bankách	6,17%	23,31%	16,54%	2,92%	13,58%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00%	9,75%	5,70%	2,94%	0,00%
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	0,18%	0,46%	0,35%	0,72%	1,36%

Náklady příštích období	0,16%	0,18%	0,35%	0,72%	1,32%
Komplexní náklady příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Příjmy příštích období	0,02%	0,28%	0,00%	0,00%	0,04%
PASIVA					
	2011	2010	2009	2008	2007
PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	31,64%	30,46%	32,73%	34,94%	33,13%
Základní kapitál (ř. 70 až 72)	26,83%	25,12%	27,79%	22,86%	24,90%
Základní kapitál	26,83%	25,12%	27,79%	22,86%	24,90%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (–)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změny základního kapitálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Emisní ážio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rozdíly z přeměn společností	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	1,97%	1,67%	1,71%	1,26%	1,19%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	1,97%	1,67%	1,71%	1,26%	1,19%
Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	1,13%	0,30%	0,36%	3,27%	3,54%
Nerozdělený zisk minulých let	1,13%	0,30%	0,36%	3,27%	3,54%
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)					
/ř. 01 – (+ 69 + 73 + 79 + 82 + 86 + 119)	1,71%	3,37%	2,88%	7,55%	3,49%
Cizí zdroje (ř. 86 + 92 + 103 + 115)	68,31%	69,52%	67,10%	65,06%	66,79%
Rezervy (ř. 88 až 91)	7,12%	8,24%	5,80%	5,55%	4,62%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,18%	0,19%	1,00%	0,00%
Ostatní rezervy	7,12%	8,06%	5,61%	4,54%	4,62%
Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	4,06%	3,26%	2,83%	1,86%	1,36%
Závazky z obchodních vztahů	4,06%	3,26%	2,83%	1,86%	1,36%
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky – podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	54,98%	58,02%	58,47%	57,65%	46,06%
Závazky z obchodních vztahů	41,58%	46,50%	49,57%	49,55%	38,50%

Závazky – ovládající a řídící osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky – podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%	0,03%
Závazky k zaměstnancům	0,96%	1,01%	1,09%	1,06%	1,10%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,50%	0,49%	0,57%	0,56%	0,66%
Stát – daňové závazky a dotace	0,17%	0,17%	0,37%	0,17%	0,25%
Krátkodobé přijaté zálohy	9,05%	6,86%	5,35%	4,76%	3,31%
Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	2,70%	2,98%	1,49%	1,52%	2,20%
Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	2,15%	0,00%	0,00%	0,00%	14,75%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	2,15%	0,00%	0,00%	0,00%	14,75%
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	0,05%	0,02%	0,17%	0,00%	0,08%
Výdaje příštích období	0,03%	0,00%	0,10%	0,00%	0,08%
Výnosy příštích období	0,02%	0,01%	0,07%	0,00%	0,00%

Příloha 5: Horizontální analýza výsledovky firmy PSVS

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát (v tis. Kč)					Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát (v %)			
	2011-2010	2010-2009	2009-2008	2008-2007	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	-	-	-	-
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	-	-	-	-
Obchodní marže (ř. 01 – 02)	0	0	0	0	-	-	-	-
Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	-358 212	241 711	123 510	362 393	89,57%	107,57%	104,03%	113,39%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-369 604	274 697	131 384	316 065	89,30%	108,64%	104,31%	111,57%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	4 085	-30 751	-9 914	46 766	79,12%	-174,78%	53,03%	-82,25%
Aktivace	7 307	-2 235	2 040	-438	2287,72%	13,00%	485,63%	54,71%
Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	-229 168	211 149	126 717	324 067	91,82%	108,15%	105,14%	115,15%
Spotřeba materiálu a energie	-89 040	96 214	-150 321	154 393	88,18%	114,64%	81,39%	123,64%
Služby	-140 128	114 935	277 038	169 674	93,16%	105,95%	116,73%	111,42%
Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 – 08)	-129 044	30 562	-3 207	38 326	79,59%	105,08%	99,47%	106,76%
Osobní náklady (ř. 13 až 16)	-49 097	-5 830	12 906	12 463	88,06%	98,60%	103,19%	103,18%
Mzdové náklady	-36 090	-5 556	13 173	9 975	88,14%	98,21%	104,44%	103,48%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	-	-	-	-
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-12 445	-66	-87	2 185	87,82%	99,94%	99,91%	102,18%
Sociální náklady	-562	-208	-180	303	88,10%	95,78%	96,48%	106,30%
Daně a poplatky	79	497	-4 024	4 385	101,63%	111,39%	52,03%	209,54%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-5 260	9	902	-1 500	91,72%	100,01%	101,44%	97,66%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	-11 253	16 435	-166 785	160 031	71,40%	171,74%	12,08%	639,48%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	601	-139	-147 740	147 369	206,94%	80,17%	0,47%	13847,11%
Tržby z prodeje materiálu	-11 854	16 574	-19 045	12 662	69,44%	174,63%	53,83%	144,29%
Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	-10 884	16 350	-60 797	54 981	70,87%	177,81%	25,68%	304,94%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-17	166	-42 858	42 788	89,88%	8400,00%	0,00%	-

Prodaný materiál	-10 867	16 184	-17 939	12 093	70,78%	177,03%	53,94%	145,03%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-3 660	-43 920	44 408	-4 284	89,41%	44,04%	230,29%	88,83%
Ostatní provozní výnosy	2 027	-55 975	76 289	-23 395	107,17%	33,57%	1056,72%	25,42%
Ostatní provozní náklady	-9 036	6 572	-3 009	6 505	46,44%	163,81%	77,39%	195,62%
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	-	-	-	-
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	-	-	-	-
Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 – 12 – 17 – 18 + 19 – 22 – 25 + 26 – 27 + (–28) – (–29))	-60 412	17 344	-84 089	102 512	54,06%	115,19%	57,58%	207,08%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	-	-	-	-
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	-	-	-	-
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	4 000	-7 500	5 604	-1 668	-	0,00%	395,57%	53,20%
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	4 000	-7 500	5 604	-1 668	-	0,00%	395,57%	53,20%
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	-	-	-	-
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	-	-	-	-
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	-	-	-	-
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	-	-	-	-
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	-	-	-	-
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	-	-	-	-
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	-	-	-	-
Výnosové úroky	2 284	-616	-667	-744	502,11%	47,97%	63,97%	71,33%
Nákladové úroky	-1 725	-1 484	-4 080	3 331	10,76%	56,57%	45,58%	179,96%
Ostatní finanční výnosy	-574	-32 041	12 933	13 435	91,72%	17,78%	149,67%	206,59%
Ostatní finanční náklady	-9 184	-30 574	43 371	7 113	81,86%	62,34%	214,67%	123,16%
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	-	-	-	-
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	-	-	-	-
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31–32+33+37–38+39–40–41+42–43+44–45–(–46)+(–47))	16 619	-8 099	-21 422	580	63,11%	121,92%	237,91%	96,40%
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	-8 654	-5 870	-15 301	21 249	55,52%	76,82%	62,34%	209,67%
- splatná	-13 664	939	-17 620	19 510	48,66%	103,66%	59,30%	182,03%
- odložená	5 010	-6 809	2 519	1 539	30,02%	2045,43%	12,20%	65,09%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 – 49)	-35 139	15 115	-90 210	81 843	47,55%	129,14%	36,51%	235,86%
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	-	-	-	-
Mimořádné náklady	0	0	0	0	-	-	-	-
Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	0	0	0	0	-	-	-	-
- splatná	0	0	0	0	-	-	-	-
- odložená	0	0	0	0	-	-	-	-
Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 – 54 – 55)	0	0	0	0	-	-	-	-
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/–)	0	0	0	0	-	-	-	-
Výsledek hospodaření za účetní období (+/–) (ř. 52 + 58 – 59)	-35 139	15 115	-90 210	81 843	47,55%	129,14%	36,51%	235,86%
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48 + 53 – 54)	-43 793	9 245	-105 511	103 092	49,34%	111,98%	42,25%	229,48%

Příloha 6: Vertikální analýza výsledovky firmy PSVS

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát (v% z tržeb)					
	2011	2010	2009	2008	2007
Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obchodní marže (ř. 01 – 02)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	99,75%	99,44%	100,43%	100,71%	99,10%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,50%	-0,57%	0,35%	0,69%	-0,94%
Aktivace	0,25%	0,01%	0,08%	0,02%	0,04%
Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	83,42%	81,13%	81,50%	80,85%	78,34%
Spotřeba materiálu a energie	21,55%	21,82%	20,68%	26,50%	23,92%
Služby	61,87%	59,31%	60,82%	54,35%	54,43%
Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 – 08)	16,32%	18,31%	18,93%	19,86%	20,75%
Osobní náklady (ř. 13 až 16)	11,75%	11,91%	13,12%	13,27%	14,35%
Mzdové náklady	8,70%	8,82%	9,75%	9,74%	10,50%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,91%	2,96%	3,22%	3,36%	3,67%
Sociální náklady	0,13%	0,14%	0,16%	0,17%	0,18%
Daně a poplatky	0,16%	0,14%	0,14%	0,28%	0,15%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,89%	1,84%	2,00%	2,06%	2,35%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	0,91%	1,14%	0,72%	6,23%	1,09%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,04%	0,02%	0,02%	4,87%	0,04%
Tržby z prodeje materiálu	0,87%	1,12%	0,70%	1,35%	1,05%
Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	0,86%	1,08%	0,66%	2,69%	0,98%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00%	0,00%	0,00%	1,41%	0,00%
Prodaný materiál	0,85%	1,08%	0,66%	1,28%	0,98%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1,00%	1,00%	2,47%	1,12%	1,41%
Ostatní provozní výnosy	0,98%	0,82%	2,65%	0,26%	1,15%
Ostatní provozní náklady	0,25%	0,49%	0,32%	0,44%	0,25%
Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 – 12 – 17 – 18 + 19 – 22 – 25 + 26 – 27 + (–28) – (–29))	2,31%	3,81%	3,59%	6,51%	3,51%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	0,13%	0,00%	0,24%	0,06%	0,13%
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,13%	0,00%	0,24%	0,06%	0,13%
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Náklady z finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,09%	0,02%	0,04%	0,06%	0,10%
Nákladové úroky	0,01%	0,06%	0,11%	0,25%	0,15%
Ostatní finanční výnosy	0,21%	0,20%	1,23%	0,85%	0,46%
Ostatní finanční náklady	1,34%	1,47%	2,55%	1,24%	1,12%
Převod finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31–32+33+37–38+39–40–41+42–43+44–45–(–46)+(–47))	-0,92%	-1,30%	-1,16%	-0,51%	-0,59%
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	0,35%	0,56%	0,80%	1,33%	0,71%
- splatná	0,42%	0,77%	0,81%	1,42%	0,87%
- odložená	-0,07%	-0,21%	-0,01%	-0,09%	-0,16%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 – 49)	1,03%	1,94%	1,63%	4,66%	2,21%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
- splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
- odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 – 54 – 55)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/–)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/–) (ř. 52 + 58 – 59)	1,03%	1,94%	1,63%	4,66%	2,21%
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48 + 53 – 54)	1,38%	2,50%	2,43%	6,00%	2,92%

Příloha 7: Výkazy společnosti Metrostav

Rozvaha Metrostav a.s. (v tis. Kč)						Výkaz zisků a ztrát Metrostav a.s. (v tis. Kč)					
	2011	2010	2009	2008	2007		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	19 250 827	19 243 078	16 112 520	15 535 776	14 107 125	Tržby za prodej zboží	0	1 843	16	0	56
Dlouhodobý majetek	4 386 859	4 318 598	4 111 652	3 929 694	3 542 146	Náklady vynaložené na prod.	0	1 831	12	0	55
Dlouhodobý nehmotný	11 690	15 957	15 754	11 310	11 121	Obchodní marže	0	12	4	0	1
Dlouhodobý hmotný m	685 410	614 290	1 214 145	1 331 575	1 392 107	Výkony	21 674 888	21 135 621	22 240 937	22 667 232	21 780 243
Dlouhodobý finanční m	3 689 759	3 688 351	2 881 753	2 586 809	2 138 918	Tržby za prodej vlastních	21 491 000	21 238 855	22 169 089	22 777 798	21 980 435
Oběžná aktiva	14 684 990	14 721 792	11 797 000	11 467 443	10 440 911	Změna stavu zásob vlas	104 992	-181 915	26 166	-146 382	-231 817
Zásoby	194 630	115 790	287 600	348 521	872 204	Aktivace	78 896	78 681	45 682	35 816	31 625
Dlouhodobé pohledáv	1 321 569	1 407 391	979 113	1 325 483	1 413 629	Výkonová spotřeba	17 753 354	17 186 615	18 623 088	19 244 091	18 315 651
Krátkodobé pohledáv	7 244 348	5 436 371	5 473 765	5 713 473	5 282 554	Přidaná hodnota	3 921 534	3 949 018	3 617 853	3 423 141	3 464 593
Finanční majetek	5 924 443	7 762 240	5 056 522	4 079 966	2 872 524	Osobní náklady	2 271 797	2 141 156	2 093 194	2 362 363	2 302 332
Časové rozlišení	178 978	202 688	203 868	138 639	124 068	Ostatní provozní výnosy	234 374	261 238	285 269	392 645	440 413
						Ostatní provozní náklady	1 027 437	1 113 950	871 080	619 762	757 480
Pasiva celkem	19 250 827	19 243 078	16 112 520	15 535 776	14 107 125	Provozní výsledek hosp	856 674	955 150	938 848	833 661	845 194
Vlastní kapitál	6 202 444	5 640 195	5 145 682	4 660 460	3 903 248	Výnosové úroky	43 464	42 453	45 768	75 008	35 914
Základní kapitál	790 667	790 667	790 667	790 667	790 667	Nákladové úroky	1 333	27 658	5 303	1 741	3 781
Kapitálové fondy	164 455	128 578	173 897	229 540	105 105	Ostatní finanční výnosy	124 016	152 557	623 827	237 931	300 697
Rezervní fondy a osta	159 481	159 481	159 481	159 481	159 481	Ostatní finanční náklady	165 794	215 329	654 164	120 564	114 904
Výsledek hospodařen	4 383 387	3 847 259	3 303 034	2 668 901	2 031 945	Finanční výsledek hosp	353	-47 977	10 128	190 634	217 926
Výsledek hospodařen	704 454	714 210	718 603	811 871	816 050	Daň z příjmů za běžnou	152 573	192 963	230 373	212 424	247 070
Cizí zdroje	12 287 568	13 088 507	10 405 147	10 381 320	9 692 903	Splatná	261 585	314 373	264 329	230 024	244 715
Rezervy	2 162 101	1 923 354	1 351 391	1 069 185	986 351	Odložená	-109 012	-121 410	-33 956	-17 600	2 355
Dlouhodobé závazky	1 768 147	1 877 747	1 778 601	1 974 552	1 762 793	Výsledek hospodaření z	704 454	714 210	718 603	811 871	816 050
Krátkodobé závazky	8 357 320	9 287 406	7 275 155	7 337 583	6 883 759	Mimořádný výsledek hc	0	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpo	0	0	0	0	60 000	Výsledek hospodaření z	704 454	714 210	718 603	811 871	816 050
Časové rozlišení	760 815	514 376	561 691	493 996	510 974	Výsledek hospodaření z	857 027	907 173	948 976	1 024 295	1 063 120

Vertikální analýza (v % z aktiv)						Vertikální analýza (v % z tržeb)					
	2011	2010	2009	2008	2007		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Tržby za prodej zboží	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	22,79%	22,44%	25,52%	25,29%	25,11%	Náklady vynaložené na prod.	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý nehmotný	0,06%	0,08%	0,10%	0,07%	0,08%	Obchodní marže	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný m	3,56%	3,19%	7,54%	8,57%	9,87%	Výkony	100,86%	99,51%	100,32%	99,51%	99,09%
Dlouhodobý finanční m	19,17%	19,17%	17,89%	16,65%	15,16%	Tržby za prodej vlastních	100,00%	99,99%	100,00%	100,00%	100,00%
Oběžná aktiva	76,28%	76,50%	73,22%	73,81%	74,01%	Změna stavu zásob vlas	0,49%	-0,86%	0,12%	-0,64%	-1,05%
Zásoby	1,01%	0,60%	1,78%	2,24%	6,18%	Aktivace	0,37%	0,37%	0,21%	0,16%	0,14%
Dlouhodobé pohledáv	6,86%	7,31%	6,08%	8,53%	10,02%	Výkonová spotřeba	82,61%	80,91%	84,00%	84,49%	83,33%
Krátkodobé pohledáv	37,63%	28,25%	33,97%	36,78%	37,45%	Přidaná hodnota	18,25%	18,59%	16,32%	15,03%	15,76%
Finanční majetek	30,78%	40,34%	31,38%	26,26%	20,36%	Osobní náklady	10,57%	10,08%	9,44%	10,37%	10,47%
Časové rozlišení	0,93%	1,05%	1,27%	0,89%	0,88%	Ostatní provozní výnosy	1,09%	1,23%	1,29%	1,72%	2,00%
						Ostatní provozní náklady	4,78%	5,24%	3,93%	2,72%	3,45%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Provozní výsledek hosp	3,99%	4,50%	4,23%	3,66%	3,85%
Vlastní kapitál	32,22%	29,31%	31,94%	30,00%	27,67%	Výnosové úroky	0,20%	0,20%	0,21%	0,33%	0,16%
Základní kapitál	4,11%	4,11%	4,91%	5,09%	5,60%	Nákladové úroky	0,01%	0,13%	0,02%	0,01%	0,02%
Kapitálové fondy	0,85%	0,67%	1,08%	1,48%	0,75%	Ostatní finanční výnosy	0,58%	0,72%	2,81%	1,04%	1,37%
Rezervní fondy a osta	0,83%	0,83%	0,99%	1,03%	1,13%	Ostatní finanční náklady	0,77%	1,01%	2,95%	0,53%	0,52%
Výsledek hospodařen	22,77%	19,99%	20,50%	17,18%	14,40%	Finanční výsledek hosp	0,00%	-0,23%	0,05%	0,84%	0,99%
Výsledek hospodařen	3,66%	3,71%	4,46%	5,23%	5,78%	Daň z příjmů za běžnou	0,71%	0,91%	1,04%	0,93%	1,12%
Cizí zdroje	63,83%	68,02%	64,58%	66,82%	68,71%	Splatná	1,22%	1,48%	1,19%	1,01%	1,11%
Rezervy	11,23%	10,00%	8,39%	6,88%	6,99%	Odložená	-0,51%	-0,57%	-0,15%	-0,08%	0,01%
Dlouhodobé závazky	9,18%	9,76%	11,04%	12,71%	12,50%	Výsledek hospodaření z	3,28%	3,36%	3,24%	3,56%	3,71%
Krátkodobé závazky	43,41%	48,26%	45,15%	47,23%	48,80%	Mimořádný výsledek hc	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry a výpo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,43%	Výsledek hospodaření z	3,28%	3,36%	3,24%	3,56%	3,71%
Časové rozlišení	3,95%	2,67%	3,49%	3,18%	3,62%	Výsledek hospodaření z	3,99%	4,27%	4,28%	4,50%	4,84%

	Horizontální analýza (v %)					Horizontální analýza (v %)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007		2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Aktiva celkem	100,04%	119,43%	103,71%	110,13%	Tržby za prodej zboží	0,00%	11518,75%	-	0,00%
Dlouhodobý majetek	101,58%	105,03%	104,63%	110,94%	Náklady vynaložené na pro	0,00%	15258,33%	-	0,00%
Dlouhodobý nehmotný	73,26%	101,29%	139,29%	101,70%	Obchodní marže	0,00%	300,00%	-	0,00%
Dlouhodobý hmotný ma	111,58%	50,59%	91,18%	95,65%	Výkony	102,55%	95,03%	98,12%	104,07%
Dlouhodobý finanční m	100,04%	127,99%	111,40%	120,94%	Tržby za prodej vlastních vý	101,19%	95,80%	97,33%	103,63%
Oběžná aktiva	99,75%	124,79%	102,87%	109,83%	Změna stavu zásob vlastní	-57,71%	-695,23%	-17,88%	63,15%
Zásoby	168,09%	40,26%	82,52%	39,96%	Aktivace	100,27%	172,24%	127,55%	113,25%
Dlouhodobé pohledávky	93,90%	143,74%	73,87%	93,76%	Výkonová spotřeba	103,30%	92,29%	96,77%	105,07%
Krátkodobé pohledávky	133,26%	99,32%	95,80%	108,16%	Přidaná hodnota	99,30%	109,15%	105,69%	98,80%
Finanční majetek	76,32%	153,51%	123,94%	142,03%	Osobní náklady	106,10%	102,29%	88,61%	102,61%
Časové rozlišení	88,30%	99,42%	147,05%	111,74%	Ostatní provozní výnosy	89,72%	91,58%	72,65%	89,15%
					Ostatní provozní náklady	92,23%	127,88%	140,55%	81,82%
Pasiva celkem	100,04%	119,43%	103,71%	110,13%	Provozní výsledek hospod	89,69%	101,74%	112,62%	98,64%
Vlastní kapitál	109,97%	109,61%	110,41%	119,40%	Výnosové úroky	102,38%	92,76%	61,02%	208,85%
Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nákladové úroky	4,82%	521,55%	304,60%	46,05%
Kapitálové fondy	127,90%	73,94%	75,76%	218,39%	Ostatní finanční výnosy	81,29%	24,46%	262,19%	79,13%
Rezervní fondy a ostatn	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ostatní finanční náklady	77,00%	32,92%	542,59%	104,93%
Výsledek hospodaření	113,94%	116,48%	123,76%	131,35%	Finanční výsledek hospod	-0,74%	-473,71%	5,31%	87,48%
Výsledek hospodaření	98,63%	99,39%	88,51%	99,49%	Daň z příjmů za běžnou čín	79,07%	83,76%	108,45%	85,98%
Cizí zdroje	93,88%	125,79%	100,23%	107,10%	Splatná	83,21%	118,93%	114,91%	94,00%
Rezervy	112,41%	142,32%	126,39%	108,40%	Odložená	89,79%	357,55%	192,93%	-747,35%
Dlouhodobé závazky	94,16%	105,57%	90,08%	112,01%	Výsledek hospodaření za	98,63%	99,39%	88,51%	99,49%
Krátkodobé závazky	89,99%	127,66%	99,15%	106,59%	Mimořádný výsledek hosp	-	-	-	-
Bankovní úvěry a výpor	-	-	-	0,00%	Výsledek hospodaření za	98,63%	99,39%	88,51%	99,49%
Časové rozlišení	147,91%	91,58%	113,70%	96,68%	Výsledek hospodaření pře	94,47%	95,59%	92,65%	96,35%
	Horizontální analýza (v tis. Kč)					Horizontální analýza (v tis. Kč)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007		2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Aktiva celkem	7 749	3 130 558	576 744	1 428 651	Tržby za prodej zboží	-1 843	1 827	16	-56
Dlouhodobý majetek	68 261	206 946	181 958	387 548	Náklady vynaložené na pro	-1 831	1 819	12	-55
Dlouhodobý nehmotný	-4 267	203	4 444	189	Obchodní marže	-12	8	4	-1
Dlouhodobý hmotný ma	71 120	-599 855	-117 430	-60 532	Výkony	539 267	-1 105 316	-426 295	886 989
Dlouhodobý finanční m	1 408	806 598	294 944	447 891	Tržby za prodej vlastních vý	252 145	-930 234	-608 709	797 363
Oběžná aktiva	-36 802	2 924 792	329 557	1 026 532	Změna stavu zásob vlastní	286 907	-208 081	172 548	85 435
Zásoby	78 840	-171 810	-60 921	-523 683	Aktivace	215	32 999	9 866	4 191
Dlouhodobé pohledávky	-85 822	428 278	-346 370	-88 146	Výkonová spotřeba	566 739	-1 436 473	-621 003	928 440
Krátkodobé pohledávky	1 807 977	-37 394	-239 708	430 919	Přidaná hodnota	-27 484	331 165	194 712	-41 452
Finanční majetek	-1 837 797	2 705 718	976 556	1 207 442	Osobní náklady	130 641	47 962	-269 169	60 031
Časové rozlišení	-23 710	-1 180	65 229	14 571	Ostatní provozní výnosy	-26 864	-24 031	-107 376	-47 768
					Ostatní provozní náklady	-86 513	242 870	251 318	-137 718
Pasiva celkem	7 749	3 130 558	576 744	1 428 651	Provozní výsledek hospod	-98 476	16 302	105 187	-11 533
Vlastní kapitál	562 249	494 513	485 222	757 212	Výnosové úroky	1 011	-3 315	-29 240	39 094
Základní kapitál	0	0	0	0	Nákladové úroky	-26 325	22 355	3 562	-2 040
Kapitálové fondy	35 877	-45 319	-55 643	124 435	Ostatní finanční výnosy	-28 541	-471 270	385 896	-62 766
Rezervní fondy a ostatn	0	0	0	0	Ostatní finanční náklady	-49 535	-438 835	533 600	5 660
Výsledek hospodaření	536 128	544 225	634 133	636 956	Finanční výsledek hospod	48 330	-58 105	-180 506	-27 292
Výsledek hospodaření	-9 756	-4 393	-93 268	-4 179	Daň z příjmů za běžnou čín	-40 390	-37 410	17 949	-34 646
Cizí zdroje	-800 939	2 683 360	23 827	688 417	Splatná	-52 788	50 044	34 305	-14 691
Rezervy	238 747	571 963	282 206	82 834	Odložená	12 398	-87 454	-16 356	-19 955
Dlouhodobé závazky	-109 600	99 146	-195 951	211 759	Výsledek hospodaření za	-9 756	-4 393	-93 268	-4 179
Krátkodobé závazky	-930 086	2 012 251	-62 428	453 824	Mimořádný výsledek hosp	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpor	0	0	0	-60 000	Výsledek hospodaření za	-9 756	-4 393	-93 268	-4 179
Časové rozlišení	246 439	-47 315	67 695	-16 978	Výsledek hospodaření pře	-50 146	-41 803	-75 319	-38 825

Příloha 8: Výkazy společnosti Eurovia

Rozvaha EUROVIA CS, a.s.* (v tis. Kč)						Výkaz zisků a ztrát EUROVIA CS, a.s.* (v tis. Kč)					
	2011	2010	2009	2008	2007		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	12 051 221	13 547 374	11 032 763	9 550 737	9 486 327	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	2 694 008	3 004 995	2 952 200	3 076 509	2 464 599	Náklady vynaložené na prod.	0	0	0	0	0
Dlouhodobý nehmotný m.	79	169	216	316	1 189	Obchodní marže	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný m.	1 291 520	1 529 946	1 324 712	1 540 672	1 549 718	Výkony	15 896 750	18 736 824	17 533 987	15 542 443	15 088 659
Dlouhodobý finanční m.	1 402 409	1 474 880	1 627 272	1 535 521	913 692	Tržby za prodej vlastních	15 900 700	18 693 237	17 604 060	15 511 953	15 112 141
Oběžná aktiva	9 142 839	10 344 730	7 877 087	6 319 092	6 946 461	Změna stavu zásob vlas	-5 147	36 995	-73 017	21 987	-24 370
Zásoby	323 612	394 124	265 164	330 069	321 604	Aktivace	1 197	6 592	2 944	8 503	888
Dlouhodobé pohledáv.	1 224 257	973 552	1 047 123	590 468	354 394	Výkonová spotřeba	13 365 054	15 603 508	14 930 869	13 128 673	12 525 245
Krátkodobé pohledáv.	3 485 357	5 379 700	3 824 395	3 577 160	4 196 019	Přidaná hodnota	2 531 696	3 133 316	2 603 118	2 413 770	2 563 414
Finanční majetek	4 109 613	3 597 354	2 740 405	1 821 395	2 074 444	Osobní náklady	1 636 038	1 650 489	1 335 678	1 294 674	1 227 954
Časové rozlišení	214 374	197 649	203 476	155 136	75 267	Ostatní provozní výnosy	360 590	596 330	541 233	467 431	793 198
						Ostatní provozní náklady	639 088	1 274 554	1 185 614	778 461	1 142 648
Pasiva celkem	12 051 221	13 547 374	11 032 763	9 550 738	9 486 327	Provozní výsledek hosp.	617 160	804 603	623 059	808 066	986 010
Vlastní kapitál	3 263 697	3 619 771	3 123 338	3 209 032	3 147 074	Výnosové úroky	18 215	16 831	8 530	26 508	10 545
Základní kapitál	1 386 200	1 386 200	1 386 200	1 386 200	1 386 200	Nákladové úroky	10 950	4 408	10 492	20 130	5 189
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	Ostatní finanční výnosy	680 147	232 759	661 722	224 914	262 963
Rezervní fondy a osta	355 257	355 592	354 286	350 284	306 870	Ostatní finanční náklady	207 203	188 199	508 585	126 782	132 487
Výsledek hospodařen	552 961	1 184 910	768 702	712 209	607 780	Finanční výsledek hosp.	480 209	56 983	151 175	104 510	135 832
Výsledek hospodařen	969 279	693 069	614 150	760 339	846 224	Daň z příjmů za běžnou	128 090	168 517	160 084	152 237	275 618
Cizí zdroje	8 575 558	9 741 298	7 740 428	6 245 953	6 265 070	Splatná	182 615	240 655	251 206	180 509	343 658
Rezervy	2 405 090	2 380 942	1 853 552	1 377 595	1 348 225	Odložená	-54 525	-72 138	-91 122	-28 272	-68 040
Dlouhodobé závazky	815 035	681 909	534 104	457 813	343 064	Výsledek hospodaření z	969 279	693 069	614 150	760 339	846 224
Krátkodobé závazky	5 355 433	6 678 447	5 352 772	4 410 545	4 573 781	Mimořádný výsledek ho	0	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpo	0	0	0	0	0	Výsledek hospodaření z	969 279	693 069	614 150	760 339	846 224
Časové rozlišení	211 966	186 305	168 997	95 753	74 183	Výsledek hospodaření z	1 097 369	861 586	774 234	912 576	1 121 842

*do 31.3.2009 Stavby silnic a železnic, a.s.

Vertikální analýza (v % z aktiv)						Vertikální analýza (v % z tržeb)					
	2011	2010	2009	2008	2007		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	22,35%	22,18%	26,76%	32,21%	25,98%	Náklady vynaložené na prod.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý nehmotný m.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	Obchodní marže	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný m.	10,72%	11,29%	12,01%	16,13%	16,34%	Výkony	99,98%	100,23%	99,60%	100,20%	99,84%
Dlouhodobý finanční m.	11,64%	10,89%	14,75%	16,08%	9,63%	Tržby za prodej vlastních	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Oběžná aktiva	75,87%	76,36%	71,40%	66,16%	73,23%	Změna stavu zásob vlas	-0,03%	0,20%	-0,41%	0,14%	-0,16%
Zásoby	2,69%	2,91%	2,40%	3,46%	3,39%	Aktivace	0,01%	0,04%	0,02%	0,05%	0,01%
Dlouhodobé pohledáv.	10,16%	7,19%	9,49%	6,18%	3,74%	Výkonová spotřeba	84,05%	83,47%	84,81%	84,64%	82,88%
Krátkodobé pohledáv.	28,92%	39,71%	34,66%	37,45%	44,23%	Přidaná hodnota	15,92%	16,76%	14,79%	15,56%	16,96%
Finanční majetek	34,10%	26,55%	24,84%	19,07%	21,87%	Osobní náklady	10,29%	8,83%	7,59%	8,35%	8,13%
Časové rozlišení	1,78%	1,46%	1,84%	1,62%	0,79%	Ostatní provozní výnosy	2,27%	3,19%	3,07%	3,01%	5,25%
						Ostatní provozní náklady	4,02%	6,82%	6,73%	5,02%	7,56%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Provozní výsledek hosp.	3,88%	4,30%	3,54%	5,21%	6,52%
Vlastní kapitál	27,08%	26,72%	28,31%	33,60%	33,17%	Výnosové úroky	0,11%	0,09%	0,05%	0,17%	0,07%
Základní kapitál	11,50%	10,23%	12,56%	14,51%	14,61%	Nákladové úroky	0,07%	0,02%	0,06%	0,13%	0,03%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Ostatní finanční výnosy	4,28%	1,25%	3,76%	1,45%	1,74%
Rezervní fondy a osta	2,95%	2,62%	3,21%	3,67%	3,23%	Ostatní finanční náklady	1,30%	1,01%	2,89%	0,82%	0,88%
Výsledek hospodařen	4,59%	8,75%	6,97%	7,46%	6,41%	Finanční výsledek hosp.	3,02%	0,30%	0,86%	0,67%	0,90%
Výsledek hospodařen	8,04%	5,12%	5,57%	7,96%	8,92%	Daň z příjmů za běžnou	0,81%	0,90%	0,91%	0,98%	1,82%
Cizí zdroje	71,16%	71,91%	70,16%	65,40%	66,04%	Splatná	1,15%	1,29%	1,43%	1,16%	2,27%
Rezervy	19,96%	17,57%	16,80%	14,42%	14,21%	Odložená	-0,34%	-0,39%	-0,52%	-0,18%	-0,45%
Dlouhodobé závazky	6,76%	5,03%	4,84%	4,79%	3,62%	Výsledek hospodaření z	6,10%	3,71%	3,49%	4,90%	5,60%
Krátkodobé závazky	44,44%	49,30%	48,52%	46,18%	48,21%	Mimořádný výsledek ho	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry a výpo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Výsledek hospodaření z	6,10%	3,71%	3,49%	4,90%	5,60%
Časové rozlišení	1,76%	1,38%	1,53%	1,00%	0,78%	Výsledek hospodaření z	6,90%	4,61%	4,40%	5,88%	7,42%

	Horizontální analýza (v %)					Horizontální analýza (v %)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007		2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Aktiva celkem	88,96%	122,79%	115,52%	100,68%	Tržby za prodej zboží	-	-	-	-
Dlouhodobý majetek	89,65%	101,79%	95,96%	124,83%	Náklady vynaložené na pro	-	-	-	-
Dlouhodobý nehmotný	46,75%	78,24%	68,35%	26,58%	Obchodní marže	-	-	-	-
Dlouhodobý hmotný ma	84,42%	115,49%	85,98%	99,42%	Výkony	84,84%	106,86%	112,81%	103,01%
Dlouhodobý finanční m	95,09%	90,64%	105,98%	168,06%	Tržby za prodej vlastních vý	85,06%	106,19%	113,49%	102,65%
Oběžná aktiva	88,38%	131,33%	124,66%	90,97%	Změna stavu zásob vlastní	-13,91%	-50,67%	-332,09%	-90,22%
Zásoby	82,11%	148,63%	80,34%	102,63%	Aktivace	18,16%	223,91%	34,62%	957,55%
Dlouhodobé pohledávky	125,75%	92,97%	177,34%	166,61%	Výkonová spotřeba	85,65%	104,51%	113,73%	104,82%
Krátkodobé pohledávky	64,79%	140,67%	106,91%	85,25%	Přidaná hodnota	80,80%	120,37%	107,84%	94,16%
Finanční majetek	114,24%	131,27%	150,46%	87,80%	Osobní náklady	99,12%	123,57%	103,17%	105,43%
Časové rozlišení	108,46%	97,14%	131,16%	206,11%	Ostatní provozní výnosy	60,47%	110,18%	115,79%	58,93%
					Ostatní provozní náklady	50,14%	107,50%	152,30%	68,13%
Pasiva celkem	88,96%	122,79%	115,52%	100,68%	Provozní výsledek hospod	76,70%	129,14%	77,10%	81,95%
Vlastní kapitál	90,16%	115,89%	97,33%	101,97%	Výnosové úroky	108,22%	197,32%	32,18%	251,38%
Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nákladové úroky	248,41%	42,01%	52,12%	387,94%
Kapitálové fondy	-	-	-	-	Ostatní finanční výnosy	292,21%	35,17%	294,21%	85,53%
Rezervní fondy a ostatn	99,91%	100,37%	101,14%	114,15%	Ostatní finanční náklady	110,10%	37,00%	401,15%	95,69%
Výsledek hospodaření	46,67%	154,14%	107,93%	117,18%	Finanční výsledek hospod	842,72%	37,69%	144,65%	76,94%
Výsledek hospodaření	139,85%	112,85%	80,77%	89,85%	Daň z příjmů za běžnou čín	76,01%	105,27%	105,15%	55,23%
Cizí zdroje	88,03%	125,85%	123,93%	99,69%	Splatná	75,88%	95,80%	139,17%	52,53%
Rezervy	101,01%	128,45%	134,55%	102,18%	Odložená	75,58%	79,17%	322,30%	41,55%
Dlouhodobé závazky	119,52%	127,67%	116,66%	133,45%	Výsledek hospodaření za	139,85%	112,85%	80,77%	89,85%
Krátkodobé závazky	80,19%	124,77%	121,36%	96,43%	Mimořádný výsledek hosp	-	-	-	-
Bankovní úvěry a výpor	-	-	-	-	Výsledek hospodaření za	139,85%	112,85%	80,77%	89,85%
Časové rozlišení	113,77%	110,24%	176,49%	129,08%	Výsledek hospodaření pře	127,37%	111,28%	84,84%	81,35%
	Horizontální analýza (v tis. Kč)					Horizontální analýza (v tis. Kč)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007		2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Aktiva celkem	-1 496 153	2 514 611	1 482 026	64 410	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	-310 987	52 795	-124 309	611 910	Náklady vynaložené na pro	0	0	0	0
Dlouhodobý nehmotný	-90	-47	-100	-873	Obchodní marže	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný ma	-238 426	205 234	-215 960	-9 046	Výkony	-2 840 074	1 202 837	1 991 544	453 784
Dlouhodobý finanční m	-72 471	-152 392	91 751	621 829	Tržby za prodej vlastních vý	-2 792 537	1 089 177	2 092 107	399 812
Oběžná aktiva	-1 201 891	2 467 643	1 557 995	-627 369	Změna stavu zásob vlastní	-42 142	110 012	-95 004	46 357
Zásoby	-70 512	128 960	-64 905	8 465	Aktivace	-5 395	3 648	-5 559	7 615
Dlouhodobé pohledávky	250 705	-73 571	456 655	236 074	Výkonová spotřeba	-2 238 454	672 639	1 802 196	603 428
Krátkodobé pohledávky	-1 894 343	1 555 305	247 235	-618 859	Přidaná hodnota	-601 620	530 198	189 348	-149 644
Finanční majetek	512 259	856 949	919 010	-253 049	Osobní náklady	-14 451	314 811	41 004	66 720
Časové rozlišení	16 725	-5 827	48 340	79 869	Ostatní provozní výnosy	-235 740	55 097	73 802	-325 767
					Ostatní provozní náklady	-635 466	88 940	407 153	-364 187
Pasiva celkem	-1 496 153	2 514 611	1 482 025	64 411	Provozní výsledek hospod	-187 443	181 544	-185 007	-177 944
Vlastní kapitál	-356 074	496 433	-85 694	61 958	Výnosové úroky	1 384	8 301	-17 978	15 963
Základní kapitál	0	0	0	0	Nákladové úroky	6 542	-6 084	-9 638	14 941
Kapitálové fondy	0	0	0	0	Ostatní finanční výnosy	447 388	-428 963	436 808	-38 049
Rezervní fondy a ostatn	-335	1 306	4 002	43 414	Ostatní finanční náklady	19 004	-320 386	381 803	-5 705
Výsledek hospodaření	-631 949	416 208	56 493	104 429	Finanční výsledek hospod	423 226	-94 192	46 665	-31 322
Výsledek hospodaření	276 210	78 919	-146 189	-85 885	Daň z příjmů za běžnou čín	-40 427	8 433	7 847	-123 381
Cizí zdroje	-1 165 740	2 000 870	1 494 475	-19 117	Splatná	-58 040	-10 551	70 697	-163 149
Rezervy	24 148	527 390	475 957	29 370	Odložená	17 613	18 984	-62 850	39 768
Dlouhodobé závazky	133 126	147 805	76 291	114 749	Výsledek hospodaření za	276 210	78 919	-146 189	-85 885
Krátkodobé závazky	-1 323 014	1 325 675	942 227	-163 236	Mimořádný výsledek hosp	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpor	0	0	0	0	Výsledek hospodaření za	276 210	78 919	-146 189	-85 885
Časové rozlišení	25 661	17 308	73 244	21 570	Výsledek hospodaření pře	235 783	87 352	-138 342	-209 266

Příloha 9: Výkazy společnosti Skanska

Rozvaha SKANSKA, a.s. (v tis. Kč)						Výkaz zisků a ztrát SKANSKA, a.s. (v tis. Kč)					
	2011	2010	2009	2008	2007		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	19 378 731	21 006 871	24 142 534	13 874 071	12 111 037	Tržby za prodej zboží	439 582	364 024	606 321	75 042	89 338
Dlouhodobý majetek	4 218 000	4 176 077	4 751 860	1 781 624	2 719 981	Náklady vynaložené na p	407 852	341 320	572 249	78 532	86 267
Dlouhodobý nehmot	52 526	51 341	66 986	5 629	7 943	Obchodní marže	31 730	22 704	34 072	-3 490	3 071
Dlouhodobý hmotný	2 905 000	2 923 080	3 311 463	1 489 553	2 455 844	Výkony	14 619 081	19 875 243	25 592 208	17 888 174	15 649 236
Dlouhodobý finanční	1 260 474	1 201 656	1 373 411	286 442	256 194	Tržby za prodej vlastních	14 892 405	19 835 813	27 060 507	17 725 935	15 600 982
Oběžná aktiva	15 056 420	16 694 240	19 210 416	12 014 993	9 128 020	Změna stavu zásob vlast	-522 433	1 193	-1 537 474	59 295	-33 571
Zásoby	3 178 357	3 648 300	3 588 477	255 778	267 589	Aktivace	249 109	38 237	69 175	102 944	81 825
Dlouhodobé pohledá	1 790 510	1 317 502	1 663 843	938 926	550 159	Výkonová spotřeba	11 371 815	15 255 912	19 679 161	14 312 794	12 164 388
Krátkodobé pohledá	8 778 630	10 088 107	12 369 019	8 446 270	6 635 285	Přidaná hodnota	3 278 996	4 642 035	5 947 119	3 571 890	3 487 919
Finanční majetek	1 308 923	1 640 331	1 589 077	2 374 019	1 674 987	Osobní náklady	2 020 565	2 699 907	3 366 097	1 713 258	1 662 582
Časové rozlišení	104 311	136 554	180 258	77 454	263 036	Ostatní provozní výnosy	541 205	294 996	283 302	139 106	324 216
						Ostatní provozní náklady	1 657 392	1 083 499	901 462	792 719	936 677
Pasiva celkem	19 378 731	21 006 871	24 142 534	13 784 071	12 111 037	Provozní výsledek hos	142 244	1 153 625	1 962 862	1 205 019	1 212 876
Vlastní kapitál	8 678 277	8 908 897	8 738 414	3 028 900	3 400 874	Výnosové úroky	12 961	2 032	79 162	51 810	67 298
Základní kapitál	1 100 000	1 100 000	1 100 000	502 000	502 000	Nákladové úroky	8 814	9 088	37 773	24 253	48 948
Kapitálové fondy	107 394	53 423	110 923	10 871	240 982	Ostatní finanční výnosy	186 375	205 590	503 408	200 858	439 708
Rezervní fondy a ost	300 000	300 000	300 000	372 928	372 928	Ostatní finanční náklady	246 392	424 873	657 968	294 970	463 219
Výsledek hospodaře	7 155 475	6 691 734	5 771 704	1 249 946	1 383 129	Finanční výsledek hos	-55 870	-226 339	-113 171	-66 555	-5 161
Výsledek hospodaře	15 408	763 740	1 455 787	893 155	901 835	Daň z příjmů za běžno	70 966	163 546	393 904	245 309	305 880
Cizí zdroje	10 689 566	12 087 076	15 395 222	10 754 257	8 708 297	Splatná	191 780	184 135	428 710	344 219	249 391
Rezervy	1 853 793	1 463 695	1 413 961	830 009	536 988	Odloužená	-120 814	-20 589	-34 806	-98 910	56 489
Dlouhodobé závazky	1 230 414	1 478 059	1 740 719	842 660	693 302	Výsledek hospodaření	15 408	763 740	1 455 787	893 155	901 835
Krátkodobé závazky	7 605 359	9 145 322	12 240 542	9 081 368	7 478 001	Mimořádný výsledek h	0	0	0	0	0
Bankovní úvěry a vý	0	0	0	220	6	Výsledek hospodaření	15 408	763 740	1 455 787	893 155	901 835
Časové rozlišení	10 888	10 898	8 898	914	1 866	Výsledek hospodaření	86 374	927 286	1 849 691	1 138 464	1 207 715

	Vertikální analýza (v % z aktiv)						Vertikální analýza (v % z tržeb)				
	2011	2010	2009	2008	2007		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Tržby za prodej zboží	2,87%	1,80%	2,19%	0,42%	0,57%
Dlouhodobý majetek	21,77%	19,88%	19,68%	12,84%	22,46%	Náklady vynaložené na p	2,66%	1,69%	2,07%	0,44%	0,55%
Dlouhodobý nehmot	0,27%	0,24%	0,28%	0,04%	0,07%	Obchodní marže	0,21%	0,11%	0,12%	-0,02%	0,02%
Dlouhodobý hmotný	14,99%	13,91%	13,72%	10,74%	20,28%	Výkony	95,35%	98,39%	92,50%	100,49%	99,74%
Dlouhodobý finanční	6,50%	5,72%	5,69%	2,06%	2,12%	Tržby za prodej vlastních	97,13%	98,20%	97,81%	99,58%	99,43%
Oběžná aktiva	77,70%	79,47%	79,57%	86,60%	75,37%	Změna stavu zásob vlast	-3,41%	0,01%	-5,56%	0,33%	-0,21%
Zásoby	16,40%	17,37%	14,86%	1,84%	2,21%	Aktivace	1,62%	0,19%	0,25%	0,58%	0,52%
Dlouhodobé pohledá	9,24%	6,27%	6,89%	6,77%	4,54%	Výkonová spotřeba	74,17%	75,52%	71,13%	80,40%	77,53%
Krátkodobé pohledá	45,30%	48,02%	51,23%	60,88%	54,79%	Přidaná hodnota	21,39%	22,98%	21,50%	20,07%	22,23%
Finanční majetek	6,75%	7,81%	6,58%	17,11%	13,83%	Osobní náklady	13,18%	13,37%	12,17%	9,62%	10,60%
Časové rozlišení	0,54%	0,65%	0,75%	0,56%	2,17%	Ostatní provozní výnosy	3,53%	1,46%	1,02%	0,78%	2,07%
						Ostatní provozní náklady	10,81%	5,36%	3,26%	4,45%	5,97%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	99,35%	100,00%	Provozní výsledek hos	0,93%	5,71%	7,09%	6,77%	7,73%
Vlastní kapitál	44,78%	42,41%	36,20%	21,83%	28,08%	Výnosové úroky	0,08%	0,01%	0,29%	0,29%	0,43%
Základní kapitál	5,68%	5,24%	4,56%	3,62%	4,14%	Nákladové úroky	0,06%	0,04%	0,14%	0,14%	0,31%
Kapitálové fondy	0,55%	0,25%	0,46%	0,08%	1,99%	Ostatní finanční výnosy	1,22%	1,02%	1,82%	1,13%	2,80%
Rezervní fondy a ost	1,55%	1,43%	1,24%	2,69%	3,08%	Ostatní finanční náklady	1,61%	2,10%	2,38%	1,66%	2,95%
Výsledek hospodaře	36,92%	31,85%	23,91%	9,01%	11,42%	Finanční výsledek hos	-0,36%	-1,12%	-0,41%	-0,37%	-0,03%
Výsledek hospodaře	0,08%	3,64%	6,03%	6,44%	7,45%	Daň z příjmů za běžno	0,46%	0,81%	1,42%	1,38%	1,95%
Cizí zdroje	55,16%	57,54%	63,77%	77,51%	71,90%	Splatná	1,25%	0,91%	1,55%	1,93%	1,59%
Rezervy	9,57%	6,97%	5,86%	5,98%	4,43%	Odloužená	-0,79%	-0,10%	-0,13%	-0,56%	0,36%
Dlouhodobé závazky	6,35%	7,04%	7,21%	6,07%	5,72%	Výsledek hospodaření	0,10%	3,78%	5,26%	5,02%	5,75%
Krátkodobé závazky	39,25%	43,53%	50,70%	65,46%	61,75%	Mimořádný výsledek h	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry a vý	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Výsledek hospodaření	0,10%	3,78%	5,26%	5,02%	5,75%
Časové rozlišení	0,06%	0,05%	0,04%	0,01%	0,02%	Výsledek hospodaření	0,56%	4,59%	6,69%	6,40%	7,70%

	Horizontální analýza (v %)					Horizontální analýza (v %)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007		2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Aktiva celkem	92,25%	87,01%	174,01%	114,56%	Tržby za prodej zboží	120,76%	60,04%	807,98%	84,00%
Dlouhodobý majetek	101,00%	87,88%	266,72%	65,50%	Náklady vynaložené na pro	119,49%	59,65%	728,68%	91,03%
Dlouhodobý nehmotný	102,31%	76,64%	1190,02%	70,87%	Obchodní marže	139,76%	66,64%	-976,28%	-113,64%
Dlouhodobý hmotný ma	99,38%	88,27%	222,31%	60,65%	Výkony	73,55%	77,66%	143,07%	114,31%
Dlouhodobý finanční m	104,89%	87,49%	479,47%	111,81%	Tržby za prodej vlastních vý	75,08%	73,30%	152,66%	113,62%
Oběžná aktiva	90,19%	86,90%	159,89%	131,63%	Změna stavu zásob vlastní	-43791,53%	-0,08%	-2592,92%	-176,63%
Zásoby	87,12%	101,67%	1402,97%	95,59%	Aktivace	651,49%	55,28%	67,20%	125,81%
Dlouhodobé pohledávky	135,90%	79,18%	177,21%	170,66%	Výkonová spotřeba	74,54%	77,52%	137,49%	117,66%
Krátkodobé pohledávky	87,02%	81,56%	146,44%	127,29%	Přidaná hodnota	70,64%	78,06%	166,50%	102,41%
Finanční majetek	79,80%	103,23%	66,94%	141,73%	Osobní náklady	74,84%	80,21%	196,47%	103,05%
Časové rozlišení	76,39%	75,75%	232,73%	29,45%	Ostatní provozní výnosy	183,46%	104,13%	203,66%	42,91%
					Ostatní provozní náklady	152,97%	120,19%	113,72%	84,63%
Pasiva celkem	92,25%	87,01%	175,15%	113,81%	Provozní výsledek hospod	12,33%	58,77%	162,89%	99,35%
Vlastní kapitál	97,41%	101,95%	288,50%	89,06%	Výnosové úroky	637,84%	2,57%	152,79%	76,99%
Základní kapitál	100,00%	100,00%	219,12%	100,00%	Nákladové úroky	96,99%	24,06%	155,75%	49,55%
Kapitálové fondy	201,03%	48,16%	1020,36%	4,51%	Ostatní finanční výnosy	90,65%	40,84%	250,63%	45,68%
Rezervní fondy a ostatn	100,00%	100,00%	80,44%	100,00%	Ostatní finanční náklady	57,99%	64,57%	223,06%	63,68%
Výsledek hospodaření	106,93%	115,94%	461,76%	90,37%	Finanční výsledek hospod	24,68%	200,00%	170,04%	1289,58%
Výsledek hospodaření	2,02%	52,46%	162,99%	99,04%	Daň z příjmů za běžnou čín	43,39%	41,52%	160,57%	80,20%
Cizí zdroje	88,44%	78,51%	143,15%	123,49%	Splatná	104,15%	42,95%	124,55%	138,02%
Rezervy	126,65%	103,52%	170,35%	154,57%	Odložená	586,79%	59,15%	35,19%	-175,10%
Dlouhodobé závazky	83,25%	84,91%	206,57%	121,54%	Výsledek hospodaření za	2,02%	52,46%	162,99%	99,04%
Krátkodobé závazky	83,16%	74,71%	134,79%	121,44%	Mimořádný výsledek hosp	-	-	-	-
Bankovní úvěry a výpor	-	-	0,00%	3666,67%	Výsledek hospodaření za	2,02%	52,46%	162,99%	99,04%
Časové rozlišení	99,91%	122,48%	973,52%	48,98%	Výsledek hospodaření pře	9,31%	50,13%	162,47%	94,27%
	Horizontální analýza (v tis. Kč)					Horizontální analýza (v tis. Kč)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007		2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Aktiva celkem	-1 628 140	-3 135 663	10 268 463	1 763 034	Tržby za prodej zboží	75 558	-242 297	531 279	-14 296
Dlouhodobý majetek	41 923	-575 783	2 970 236	-938 357	Náklady vynaložené na pro	66 532	-230 929	493 717	-7 735
Dlouhodobý nehmotný	1 185	-15 645	61 357	-2 314	Obchodní marže	9 026	-11 368	37 562	-6 561
Dlouhodobý hmotný ma	-18 080	-388 383	1 821 910	-966 291	Výkony	-5 256 162	-5 716 965	7 704 034	2 238 938
Dlouhodobý finanční m	58 818	-171 755	1 086 969	30 248	Tržby za prodej vlastních vý	-4 943 408	-7 224 694	9 334 572	2 124 953
Oběžná aktiva	-1 637 820	-2 516 176	7 195 423	2 886 973	Změna stavu zásob vlastní	-523 626	1 538 667	-1 596 769	92 866
Zásoby	-469 943	59 823	3 332 699	-11 811	Aktivace	210 872	-30 938	-33 769	21 119
Dlouhodobé pohledávky	473 008	-346 341	724 917	388 767	Výkonová spotřeba	-3 884 097	-4 423 249	5 366 367	2 148 406
Krátkodobé pohledávky	-1 309 477	-2 280 912	3 922 749	1 810 985	Přidaná hodnota	-1 363 039	-1 305 084	2 375 229	83 971
Finanční majetek	-331 408	51 254	-784 942	699 032	Osobní náklady	-679 342	-666 190	1 652 839	50 676
Časové rozlišení	-32 243	-43 704	102 804	-185 582	Ostatní provozní výnosy	246 209	11 694	144 196	-185 110
					Ostatní provozní náklady	573 893	182 037	108 743	-143 958
Pasiva celkem	-1 628 140	-3 135 663	10 358 463	1 673 034	Provozní výsledek hospod	-1 011 381	-809 237	757 843	-7 857
Vlastní kapitál	-230 620	170 483	5 709 514	-371 974	Výnosové úroky	10 929	-77 130	27 352	-15 488
Základní kapitál	0	0	598 000	0	Nákladové úroky	-274	-28 685	13 520	-24 695
Kapitálové fondy	53 971	-57 500	100 052	-230 111	Ostatní finanční výnosy	-19 215	-297 818	302 550	-238 850
Rezervní fondy a ostatn	0	0	-72 928	0	Ostatní finanční náklady	-178 481	-233 095	362 998	-168 249
Výsledek hospodaření	463 741	920 030	4 521 758	-133 183	Finanční výsledek hospod	170 469	-113 168	-46 616	-61 394
Výsledek hospodaření	-748 332	-692 047	562 632	-8 680	Daň z příjmů za běžnou čín	-92 580	-230 358	148 595	-60 571
Cizí zdroje	-1 397 510	-3 308 146	4 640 965	2 045 960	Splatná	7 645	-244 575	84 491	94 828
Rezervy	390 098	49 734	583 952	293 021	Odložená	-100 225	14 217	64 104	-155 399
Dlouhodobé závazky	-247 645	-262 660	898 059	149 358	Výsledek hospodaření za	-748 332	-692 047	562 632	-8 680
Krátkodobé závazky	-1 539 963	-3 095 220	3 159 174	1 603 367	Mimořádný výsledek hosp	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpor	0	0	-220	214	Výsledek hospodaření za	-748 332	-692 047	562 632	-8 680
Časové rozlišení	-10	2 000	7 984	-952	Výsledek hospodaření pře	-840 912	-922 405	711 227	-69 251

Příloha 10: Výkazy společnosti Colas

Rozvaha COLAS CZ, a.s. (v tis. Kč)						Výkaz zisků a ztrát COLAS CZ, a.s. (v tis. Kč)					
	2011	2010	2009	2008	2007		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	1 615 725	1 403 848	1 452 186	1 624 562	1 713 789	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	634 539	576 810	563 970	669 477	738 571	Náklady vynaložené na prod.	0	0	0	0	0
Dlouhodobý nehmotný	18 815	23 197	2 250	3 135	503	Obchodní marže	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný m	615 196	553 085	561 192	636 714	707 755	Výkony	2 438 629	2 509 303	3 024 357	3 129 717	3 246 545
Dlouhodobý finanční r	528	528	528	29 628	30 313	Tržby za prodej vlastních	2 418 584	2 468 749	3 007 424	3 109 050	3 216 903
Oběžná aktiva	977 225	821 298	884 745	952 214	972 154	Změna stavu zásob vlas	-5 569	6 925	-10 297	-6 462	10 441
Zásoby	47 721	59 949	54 173	71 233	75 825	Aktivace	25 614	33 629	27 230	27 129	19 201
Dlouhodobé pohledáv	38 168	24 087	27 432	54 225	76 584	Výkonová spotřeba	1 867 913	1 901 809	2 316 248	2 504 269	2 564 606
Krátkodobé pohledáv	726 109	526 200	611 987	702 915	715 865	Přidaná hodnota	570 716	607 494	708 109	625 448	681 939
Finanční majetek	165 227	211 062	191 153	123 841	103 880	Osobní náklady	431 639	426 378	453 523	442 388	443 326
Časové rozlišení	3 961	5 740	3 471	2 871	3 064	Ostatní provozní výnosy	38 942	59 408	82 236	114 535	123 385
						Ostatní provozní náklady	144 126	179 561	226 586	234 746	215 948
Pasiva celkem	1 615 725	1 403 848	1 452 186	1 624 562	1 713 789	Provozní výsledek hosp	33 893	60 963	110 236	62 849	146 050
Vlastní kapitál	773 687	774 181	739 658	714 256	748 416	Výnosové úroky	197	520	792	2 409	3 557
Základní kapitál	467 666	467 666	467 666	467 666	467 666	Nákladové úroky	218	201	2 889	9 484	5 772
Kapitálové fondy	25 291	25 291	25 291	25 291	25 050	Ostatní finanční výnosy	1 483	1 016	908	6 081	9 455
Rezervní fondy a osta	34 031	31 643	28 961	26 864	20 923	Ostatní finanční náklady	4 740	3 776	34 056	6 234	4 539
Výsledek hospodařen	222 454	201 823	164 091	152 504	116 158	Finanční výsledek hosp	-3 278	-2 441	-35 245	-7 228	2 701
Výsledek hospodařen	24 245	47 758	53 649	41 931	118 619	Daň z příjmů za běžnou	6 370	10 764	21 342	13 690	30 132
Cizí zdroje	817 201	613 978	709 872	893 435	939 207	Splatná	14 387	17 460	29 326	14 726	35 982
Rezervy	176 620	160 133	153 206	128 889	126 746	Odložená	-8 017	-6 696	-7 984	-1 036	-5 850
Dlouhodobé závazky	15 447	18 427	30 249	41 356	44 031	Výsledek hospodaření	24 245	47 758	53 649	41 931	118 619
Krátkodobé závazky	625 134	435 418	526 417	706 862	768 430	Mimořádný výsledek ho	0	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výp	0	0	0	16 328	0	Výsledek hospodaření	24 245	47 758	53 649	41 931	118 619
Časové rozlišení	24 837	15 689	2 656	16 871	26 166	Výsledek hospodaření	30 615	58 522	74 991	55 621	148 751

Vertikální analýza (v % z aktiv)						Vertikální analýza (v % z tržeb)					
	2011	2010	2009	2008	2007		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	39,27%	41,09%	38,84%	41,21%	43,10%	Náklady vynaložené na prod.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý nehmotný	1,16%	1,65%	0,15%	0,19%	0,03%	Obchodní marže	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný m	38,08%	39,40%	38,64%	39,19%	41,30%	Výkony	100,83%	101,64%	100,56%	100,66%	100,92%
Dlouhodobý finanční r	0,03%	0,04%	0,04%	1,82%	1,77%	Tržby za prodej vlastních	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Oběžná aktiva	60,48%	58,50%	60,93%	58,61%	56,73%	Změna stavu zásob vlas	-0,23%	0,28%	-0,34%	-0,21%	0,32%
Zásoby	2,95%	4,27%	3,73%	4,38%	4,42%	Aktivace	1,06%	1,36%	0,91%	0,87%	0,60%
Dlouhodobé pohledáv	2,36%	1,72%	1,89%	3,34%	4,47%	Výkonová spotřeba	77,23%	77,04%	77,02%	80,55%	79,72%
Krátkodobé pohledáv	44,94%	37,48%	42,14%	43,27%	41,77%	Přidaná hodnota	23,60%	24,61%	23,55%	20,12%	21,20%
Finanční majetek	10,23%	15,03%	13,16%	7,62%	6,06%	Osobní náklady	17,85%	17,27%	15,08%	14,23%	13,78%
Časové rozlišení	0,25%	0,41%	0,24%	0,18%	0,18%	Ostatní provozní výnosy	1,61%	2,41%	2,73%	3,68%	3,84%
						Ostatní provozní náklady	5,96%	7,27%	7,53%	7,55%	6,71%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Provozní výsledek hosp	1,40%	2,47%	3,67%	2,02%	4,54%
Vlastní kapitál	47,88%	55,15%	50,93%	43,97%	43,67%	Výnosové úroky	0,01%	0,02%	0,03%	0,08%	0,11%
Základní kapitál	28,94%	33,31%	32,20%	28,79%	27,29%	Nákladové úroky	0,01%	0,01%	0,10%	0,31%	0,18%
Kapitálové fondy	1,57%	1,80%	1,74%	1,56%	1,46%	Ostatní finanční výnosy	0,06%	0,04%	0,03%	0,20%	0,29%
Rezervní fondy a osta	2,11%	2,25%	1,99%	1,65%	1,22%	Ostatní finanční náklady	0,20%	0,15%	1,13%	0,20%	0,14%
Výsledek hospodařen	13,77%	14,38%	11,30%	9,39%	6,78%	Finanční výsledek hosp	-0,14%	-0,10%	-1,17%	-0,23%	0,08%
Výsledek hospodařen	1,50%	3,40%	3,69%	2,58%	6,92%	Daň z příjmů za běžnou	0,26%	0,44%	0,71%	0,44%	0,94%
Cizí zdroje	50,58%	43,74%	48,88%	55,00%	54,80%	Splatná	0,59%	0,71%	0,98%	0,47%	1,12%
Rezervy	10,93%	11,41%	10,55%	7,93%	7,40%	Odložená	-0,33%	-0,27%	-0,27%	-0,03%	-0,18%
Dlouhodobé závazky	0,96%	1,31%	2,08%	2,55%	2,57%	Výsledek hospodaření	1,00%	1,93%	1,78%	1,35%	3,69%
Krátkodobé závazky	38,69%	31,02%	36,25%	43,51%	44,84%	Mimořádný výsledek ho	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry a výp	0,00%	0,00%	0,00%	1,01%	0,00%	Výsledek hospodaření	1,00%	1,93%	1,78%	1,35%	3,69%
Časové rozlišení	1,54%	1,12%	0,18%	1,04%	1,53%	Výsledek hospodaření	1,27%	2,37%	2,49%	1,79%	4,62%

	Horizontální analýza (v %)					Horizontální analýza (v %)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007		2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Aktiva celkem	115,09%	96,67%	89,39%	94,79%	Tržby za prodej zboží	-	-	-	-
Dlouhodobý majetek	110,01%	102,28%	84,24%	90,64%	Náklady vynaložené na pro	-	-	-	-
Dlouhodobý nehmotný	81,11%	1030,98%	71,77%	623,26%	Obchodní marže	-	-	-	-
Dlouhodobý hmotný ma	111,23%	98,56%	88,14%	89,96%	Výkony	97,18%	82,97%	96,63%	96,40%
Dlouhodobý finanční m	100,00%	100,00%	1,78%	97,74%	Tržby za prodej vlastních vý	97,97%	82,09%	96,73%	96,65%
Oběžná aktiva	118,99%	92,83%	92,91%	97,95%	Změna stavu zásob vlastní	-80,42%	-67,25%	159,35%	-61,89%
Zásoby	79,60%	110,66%	76,05%	93,94%	Aktivace	76,17%	123,50%	100,37%	141,29%
Dlouhodobé pohledávky	158,46%	87,81%	50,59%	70,80%	Výkonová spotřeba	98,22%	82,11%	92,49%	97,65%
Krátkodobé pohledávky	137,99%	85,98%	87,06%	98,19%	Přidaná hodnota	93,95%	85,79%	113,22%	91,72%
Finanční majetek	78,28%	110,42%	154,35%	119,22%	Osobní náklady	101,23%	94,01%	102,52%	99,79%
Časové rozlišení	69,01%	165,37%	120,90%	93,70%	Ostatní provozní výnosy	65,55%	72,24%	71,80%	92,83%
					Ostatní provozní náklady	80,27%	79,25%	96,52%	108,70%
Pasiva celkem	115,09%	96,67%	89,39%	94,79%	Provozní výsledek hospod	55,60%	55,30%	175,40%	43,03%
Vlastní kapitál	99,94%	104,67%	103,56%	95,44%	Výnosové úroky	37,88%	65,66%	32,88%	67,73%
Základní kapitál	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nákladové úroky	108,46%	6,96%	30,46%	164,31%
Kapitálové fondy	100,00%	100,00%	100,00%	100,96%	Ostatní finanční výnosy	145,96%	111,89%	14,93%	64,32%
Rezervní fondy a ostatn	107,55%	109,26%	107,81%	128,39%	Ostatní finanční náklady	125,53%	11,09%	546,29%	137,34%
Výsledek hospodaření	110,22%	122,99%	107,60%	131,29%	Finanční výsledek hospod	134,29%	6,93%	487,62%	-267,60%
Výsledek hospodaření	50,77%	89,02%	127,95%	35,35%	Daň z příjmů za běžnou čín	59,18%	50,44%	155,89%	45,43%
Cizí zdroje	133,10%	86,49%	79,45%	95,13%	Splatná	82,40%	59,54%	199,14%	40,93%
Rezervy	110,30%	104,52%	118,87%	101,69%	Odložená	119,73%	83,87%	770,66%	17,71%
Dlouhodobé závazky	83,83%	60,92%	73,14%	93,92%	Výsledek hospodaření za	50,77%	89,02%	127,95%	35,35%
Krátkodobé závazky	143,57%	82,71%	74,47%	91,99%	Mimořádný výsledek hosp	-	-	-	-
Bankovní úvěry a výpor	-	-	0,00%	-	Výsledek hospodaření za	50,77%	89,02%	127,95%	35,35%
Časové rozlišení	158,31%	590,70%	15,74%	64,48%	Výsledek hospodaření pře	52,31%	78,04%	134,82%	37,39%
	Horizontální analýza (v tis. Kč)					Horizontální analýza (v tis. Kč)			
	2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007		2011/2010	2010/2009	2009/2008	2008/2007
Aktiva celkem	211 877	-48 338	-172 376	-89 227	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	57 729	12 840	-105 507	-69 094	Náklady vynaložené na pro	0	0	0	0
Dlouhodobý nehmotný	-4 382	20 947	-885	2 632	Obchodní marže	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný ma	62 111	-8 107	-75 522	-71 041	Výkony	-70 674	-515 054	-105 360	-116 828
Dlouhodobý finanční m	0	0	-29 100	-685	Tržby za prodej vlastních vý	-50 165	-538 675	-101 626	-107 853
Oběžná aktiva	155 927	-63 447	-67 469	-19 940	Změna stavu zásob vlastní	-12 494	17 222	-3 835	-16 903
Zásoby	-12 228	5 776	-17 060	-4 592	Aktivace	-8 015	6 399	101	7 928
Dlouhodobé pohledávky	14 081	-3 345	-26 793	-22 359	Výkonová spotřeba	-33 896	-414 439	-188 021	-60 337
Krátkodobé pohledávky	199 909	-85 787	-90 928	-12 950	Přidaná hodnota	-36 778	-100 615	82 661	-56 491
Finanční majetek	-45 835	19 909	67 312	19 961	Osobní náklady	5 261	-27 145	11 135	-938
Časové rozlišení	-1 779	2 269	600	-193	Ostatní provozní výnosy	-20 466	-22 828	-32 299	-8 850
					Ostatní provozní náklady	-35 435	-47 025	-8 160	18 798
Pasiva celkem	211 877	-48 338	-172 376	-89 227	Provozní výsledek hospod	-27 070	-49 273	47 387	-83 201
Vlastní kapitál	-494	34 523	25 402	-34 160	Výnosové úroky	-323	-272	-1 617	-1 148
Základní kapitál	0	0	0	0	Nákladové úroky	17	-2 688	-6 595	3 712
Kapitálové fondy	0	0	0	241	Ostatní finanční výnosy	467	108	-5 173	-3 374
Rezervní fondy a ostatn	2 388	2 682	2 097	5 941	Ostatní finanční náklady	964	-30 280	27 822	1 695
Výsledek hospodaření	20 631	37 732	11 587	36 346	Finanční výsledek hospod	-837	32 804	-28 017	-9 929
Výsledek hospodaření	-23 513	-5 891	11 718	-76 688	Daň z příjmů za běžnou čín	-4 394	-10 578	7 652	-16 442
Cizí zdroje	203 223	-95 894	-183 563	-45 772	Splatná	-3 073	-11 866	14 600	-21 256
Rezervy	16 487	6 927	24 317	2 143	Odložená	-1 321	1 288	-6 948	4 814
Dlouhodobé závazky	-2 980	-11 822	-11 107	-2 675	Výsledek hospodaření za	-23 513	-5 891	11 718	-76 688
Krátkodobé závazky	189 716	-90 999	-180 445	-61 568	Mimořádný výsledek hosp	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpor	0	0	-16 328	16 328	Výsledek hospodaření za	-23 513	-5 891	11 718	-76 688
Časové rozlišení	9 148	13 033	-14 215	-9 295	Výsledek hospodaření pře	-27 907	-16 469	19 370	-93 130

Příloha 11: Výpočet ukazatele EVA

PSVS, a.s.	v tis. Kč	
	2010	2011
Cizí zdroje	1 383 639	1 273 006
EAT	66 989	31 850
EBT	86 443	42 650
EBIT	88 376	42 858
Aktiva	1 990 320	1 863 540
Oběžná aktiva	1 539 700	1 423 445
Nákladové úroky	1 933	208
Bankovní úvěry	0	40 000
Krátkodobé závazky	1 154 719	1 024 590
Krátkodobé bankovní úvěry	0	40 000
Úplatné zdroje	606 329	629 589
Úroková míra	0,00%	0,52%
Vlastní kapitál	606 329	589 589

vlastní kapitál+bankovní úvěry+dluhopisy
doporučené omezení je 0 - 25%

	2010	2011
L3	1,333397996	1,337082821
XL1	1	1
XL2	2,5	2,5
X1	0	0,001756798
EBIT/Aktiva	0,04440291	0,022998165
rPOD minimální	2,51%	2,22%
re	0,156752	0,163770
WACC	15,68%	15,36%

běžná likvidita

doporučení pro individuální aplikaci je 1

doporučení pro individuální aplikaci je 2,5

minimální hodnoty pro inženýrské stavitelství

	2010	2011
Bezriziková sazba	3,71%	3,79%
rFINSTAB	6,05%	6,01%
rLA	3,41%	3,34%
rPOD	2,51%	2,22%
rFINSTRU	0,00%	1,02%
re	15,68%	16,38%

Náklady na vlastní kapitál re:

$$r_e = \frac{WACC * \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} * UM * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}}$$

Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD}:

$$X1 = \frac{UZ}{A} * UM$$

Když $\frac{EBIT}{A} > X1$ pak r_{POD} = minimální hodnota r_{POD} v odvětví

Když $\frac{EBIT}{A} < 0$ pak r_{POD} = 10.00%

$$\text{Když } 0 < \frac{EBIT}{A} < X1 \text{ pak } r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} * 0,1$$

Riziková přírážka za finanční stabilitu r_{FINSTAB}:

Když L3 ≤ XL1 pak r_{FINSTAB} = 10.00%

Když L3 ≥ XL2 pak r_{FINSTAB} = 0.00%

$$\text{Když } XL1 < L3 < XL2 \text{ pak } r_{FINSTAB} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1$$

ROE	11,30%	5,40%
-----	--------	-------

EVA	-26 556	-64 707
-----	---------	---------

$$ROE = \frac{CZ}{Z} * \frac{\frac{EBIT}{A} - (UM * (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}))}{\frac{VK}{A}}$$

Když UZ ≤ 100 mil. Kč, pak r_{LA} = 5.00%

Když UZ ≥ 3 mld. Kč, pak r_{LA} = 0.00%

$$\text{Když } 100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč} \text{ pak } r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}$$

$$WACC = r_f + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{LA}$$

$$EVA = (ROE - r_e) * VK$$

Riziková přírážka za finanční strukturu r_{FINSTRU}:

$$r_{FINSTRU} = r_e - WACC$$

Příloha 12: Bankrotní a bonitní modely

PSVS,a.s

Altmanova analýza

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
	(+ Provozní výsledek hospodaření	95 730	198 242	114 153	131 497	71 085
	+ Finanční výsledek hospodaření	-16 113	-15 533	-36 955	-45 054	-28 435
	+ Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	+) Nákladové úroky	4 166	7 497	3 417	1 933	208
	/ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
3,107	EBIT / A	0,048521811	0,101112629	0,044798157	0,04440291	0,022998165
	(+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
	+) Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 730 655	3 046 720	3 178 104	3 452 801	3 083 197
	/ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
0,998	T / A	1,581422568	1,619622248	1,766088215	1,734796917	1,654483939
	+ Vlastní kapitál (resp. TZK, resp. ZK)	572 054	657 185	589 043	606 329	589 589
	/ Cizí zdroje	1 153 322	1 223 911	1 207 445	1 383 639	1 273 006
0,42	VK / CZ	0,496005452	0,536954893	0,48784251	0,438213291	0,463147071
	(+ VH běžného účetního období	60 241	142 084	51 874	66 989	31 850
	+ VH minulých let	61 211	61 487	6 451	6 028	21 077
	+) Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
	/ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
0,847	NZ / A	0,070337312	0,108217401	0,032411493	0,036686061	0,028401322
	(+ Oběžná aktiva	1 268 557	1 455 740	1 406 649	1 615 253	1 504 733
	- Krátkodobé závazky	795 288	1 084 557	1 052 107	1 154 719	1 024 590
	- Krátkodobé bankovní úvěry	254 728	80	0	0	40 000
	-) Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
	/ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
0,717	PK / A	0,126565117	0,197276637	0,197020754	0,231386913	0,236186505
	+ Závazky po lhůtě splatnosti	184 074	73 474	342 005	375 229	208 664
	/ (+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
	+) Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 730 655	3 046 720	3 178 104	3 452 801	3 083 197
-1	ZPL / T (resp. ZPL / V)	0,0674102	0,02411577	0,107612904	0,108673798	0,067677803

Z-score	2,087662174	2,389168485	2,275354181	2,250314257	2,110553683
----------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Z - score	Z > 3	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň
Z - score	2,99 < Z > 1,2	šedá zóna
Z - score	Z < 1,2	podnik upadá

Index bonity

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
	(+ VH běžného účetního období	60 241	142 084	51 874	66 989	31 850
	+) Odpisy	64 126	62 626	63 528	63 537	58 277
	/ Cizí zdroje	1 153 322	1 223 911	1 207 445	1 383 639	1 273 006
1,5	CF / CZ	0,107833719	0,167258894	0,095575368	0,0943353	0,070798567
	+ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
	/ Cizí zdroje	1 153 322	1 223 911	1 207 445	1 383 639	1 273 006
0,08	A / CZ	1,497160377	1,536982673	1,490350285	1,438467693	1,463889408
	(+ Provozní výsledek hospodaření	95 730	198 242	114 153	131 497	71 085
	+ Finanční výsledek hospodaření	-16 113	-15 533	-36 955	-45 054	-28 435
	+) Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	/ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
10	Z / A	0,046109128	0,097127259	0,042899313	0,043431709	0,022886549
	(+ Provozní výsledek hospodaření	95 730	198 242	114 153	131 497	71 085
	+ Finanční výsledek hospodaření	-16 113	-15 533	-36 955	-45 054	-28 435
	+) Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	/ (+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
	+ Výkony	2 705 961	3 068 354	3 191 864	3 433 575	3 075 363
5	Z / V	0,029422819	0,059546258	0,024185868	0,025175801	0,013868282
	+ Zásoby	103 516	130 544	140 167	113 849	88 999
	/ (+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
	+ Výkony	2 705 961	3 068 354	3 191 864	3 433 575	3 075 363
0,3	ZÁS / V (resp. ZÁS / VÝK)	0,038254801	0,042545286	0,043913838	0,033157569	0,028939348
	(+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
	+ Výkony	2 705 961	3 068 354	3 191 864	3 433 575	3 075 363
	/ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
0,1	V / A (resp. VÝK / A)	1,567121366	1,631122783	1,773734715	1,725137164	1,650280112
IB		1,057917358	1,818726697	1,003061165	0,999237451	0,695225718

ekonomická situace

IB	IB < -2	extrémně špatná
IB	-2 <= IB < -1	velmi špatná
IB	-1 <= IB < 0	špatná
IB	0 <= IB < 1	určité problémy
IB	1 <= IB < 2	dobrá
IB	2 <= IB < 3	velmi dobrá
IB	IB >= 3	extrémně dobrá

PSVS,a.s

IN 05

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
	+ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
	/ Cizí zdroje	1 153 322	1 223 911	1 207 445	1 383 639	1 273 006
0,13	A / CZ	1,497160377	1,536982673	1,490350285	1,438467693	1,463889408
	(+ Provozní výsledek hospodaření	95 730	198 242	114 153	131 497	71 085
	+ Finanční výsledek hospodaření	-16 113	-15 533	-36 955	-45 054	-28 435
	+ Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	+) Nákladové úroky	4 166	7 497	3 417	1 933	208
	/ Nákladové úroky	4 166	7 497	3 417	1 933	208
0,04	EBIT / Nákladové úroky	20,11113778	25,37094838	23,59233246	45,71960683	206,0480769
	(+ Provozní výsledek hospodaření	95 730	198 242	114 153	131 497	71 085
	+ Finanční výsledek hospodaření	-16 113	-15 533	-36 955	-45 054	-28 435
	+ Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	+) Nákladové úroky	4 166	7 497	3 417	1 933	208
	/ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
3,97	EBIT / A	0,048521811	0,101112629	0,044798157	0,04440291	0,022998165
	(+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
	+ Výkony	2 705 961	3 068 354	3 191 864	3 433 575	3 075 363
	/ Aktiva celkem	1 726 708	1 881 130	1 799 516	1 990 320	1 863 540
0,21	V / A	1,567121366	1,631122783	1,773734715	1,725137164	1,650280112
	+ Oběžná aktiva	1 268 557	1 455 740	1 406 649	1 615 253	1 504 733
	/ (+ Krátkodobé závazky	795 288	1 084 557	1 052 107	1 154 719	1 024 590
	+) Krátkodobé bankovní úvěry	254 728	80	0	0	40 000
0,09	OA / Krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry	1,208131114	1,342144883	1,336982835	1,398827767	1,413438977
IN 05		1,629535239	2,079391644	1,808100263	2,68023793	8,997299746

IN 05	IN > 1,6	Podnik tvoří hodnotu
IN 05	IN < 0,9	Podnik hodnotu netvoří (ničí)
IN 05	1,6 > IN > 0,9	tzv. „šedá zóna“

Metrostav, a.s.

Index bonity

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
	(+ VH běžného účetního období	816 050	811 871	718 603	714 210	704 454
	+) Odpisy	196 672	194 814	189 042	133 105	277 092
	/ Cizí zdroje	9 692 903	10 381 320	10 405 147	13 088 507	12 287 568
1,5	CF / CZ	0,104480773	0,096970809	0,087230387	0,06473733	0,079881226
	+ Aktiva celkem	14 107 125	15 535 776	16 112 520	19 243 078	19 250 827
	/ Cizí zdroje	9 692 903	10 381 320	10 405 147	13 088 507	12 287 568
0,08	A / CZ	1,455407632	1,496512582	1,548514403	1,470227124	1,566691391
	(+ Provozní výsledek hospodaření	845 194	833 661	938 848	955 150	856 674
	+ Finanční výsledek hospodaření	217 926	190 634	10 128	-47 977	353
	+) Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	/ Aktiva celkem	14 107 125	15 535 776	16 112 520	19 243 078	19 250 827

10	Z / A	0,0753605	0,06593137	0,058896808	0,047142822	0,044518971
	(+ Provozní výsledek hospodaření	845 194	833 661	938 848	955 150	856 674
	+ Finanční výsledek hospodaření	217 926	190 634	10 128	-47 977	353
	+) Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	/ (+ Tržby za prodej zboží	56	0	16	1 843	0
	+ Výkony	21 780 243	22 667 232	22 240 937	21 135 621	21 674 888
5	Z / V	0,048811084	0,045188358	0,042667956	0,042917779	0,039540089
	+ Zásoby	872 204	348 521	287 600	115 790	194 630
	/ (+ Tržby za prodej zboží	56	0	16	1 843	0
	+ Výkony	21 780 243	22 667 232	22 240 937	21 135 621	21 674 888
0,3	ZÁS / V (resp. ZÁS / VÝK)	0,040045548	0,015375543	0,012931101	0,005477951	0,008979516
	(+ Tržby za prodej zboží	56	0	16	1 843	0
	+ Výkony	21 780 243	22 667 232	22 240 937	21 135 621	21 674 888
	/ Aktiva celkem	14 107 125	15 535 776	16 112 520	19 243 078	19 250 827
0,1	V / A (resp. VÝK / A)	1,543921883	1,459034425	1,380352235	1,098445062	1,125919837

IB	1,437220047	1,30094882	1,198949148	1,012229169	1,003333139
----	-------------	------------	-------------	-------------	-------------

ekonomická situace

IB	IB <-2	extrémně špatná
IB	-2 <= IB <-1	velmi špatná
IB	-1 <= IB <0	špatná
IB	0 <= IB <1	určité problémy
IB	1 <= IB < 2	dobrá
IB	2 <= IB < 3	vlídná
IB	IB >= 3	extrémně dobrá

Eurovia, a.s.

Index bonity

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
	(+ VH běžného účetního období	846 224	760 339	614 150	693 069	969 279
	+) Odpisy	331 573	323 621	325 618	347 508	312 943
	/ Cizí zdroje	6 265 070	6 245 953	7 740 428	9 741 298	8 575 558
1,5	CF / CZ	0,187994228	0,173545974	0,121410341	0,106821185	0,149520533
	+ Aktiva celkem	14 107 125	15 535 776	16 112 520	19 243 078	19 250 827
	/ Cizí zdroje	6 265 070	6 245 953	7 740 428	9 741 298	8 575 558
0,08	A / CZ	2,251710675	2,487334759	2,081605823	1,975412106	2,244848324
	(+ Provozní výsledek hospodaření	986 010	808 066	623 059	804 603	617 160
	+ Finanční výsledek hospodaření	135 832	104 510	151 175	56 983	480 209
	+) Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	/ Aktiva celkem	14 107 125	15 535 776	16 112 520	19 243 078	19 250 827
10	Z / A	0,079523078	0,058740291	0,048051701	0,044773814	0,057003733
	(+ Provozní výsledek hospodaření	986 010	808 066	623 059	804 603	617 160
	+ Finanční výsledek hospodaření	135 832	104 510	151 175	56 983	480 209
	+) Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	/ (+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
	+ Výkony	15 088 659	15 542 443	17 533 987	18 736 824	15 896 750
5	Z / V	0,074350013	0,058715094	0,044156186	0,045983567	0,069031028
	+ Zásoby	321 604	330 069	265 164	394 124	323 612
	/ (+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0

	+ Výkony	15 088 659	15 542 443	17 533 987	18 736 824	15 896 750
0,3	ZÁS / V (resp. ZÁS / VÝK)	0,021314286	0,021236623	0,015122858	0,021034728	0,020357117
	(+ Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
	+ Výkony	15 088 659	15 542 443	17 533 987	18 736 824	15 896 750
	/ Aktiva celkem	14 107 125	15 535 776	16 112 520	19 243 078	19 250 827
0,1	V / A (resp. VÝK / A)	1,069577182	1,000429139	1,088221271	0,973691631	0,825769719

IB	1,742461047	1,446698021	1,163300908	1,099600305	1,407745242
-----------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

ekonomická situace

IB	IB <-2	extrémně špatná
IB	-2 <= IB <-1	velmi špatná
IB	-1 <= IB <0	špatná
IB	0 <= IB <1	určité problémy
IB	1 <= IB < 2	dobrá
IB	2 <= IB < 3	vlní dobrá
IB	IB >= 3	extrémně dobrá

Skanska, a.s.

Index bonity

Váhy	Složky	2007	2008	2009	2010	2011
1,5	(+ VH běžného účetního období	901 835	893 155	1 455 787	763 740	15 408
	+) Odpisy	297 435	318 370	538 895	519 677	423 697
	/ Cizí zdroje	8 708 297	10 754 257	15 395 222	12 087 076	10 689 566
	CF / CZ	0,13771579	0,112655388	0,129565004	0,106180932	0,041077907
0,08	+ Aktiva celkem	12 111 037	13 874 071	24 142 534	21 006 871	19 378 731
	/ Cizí zdroje	8 708 297	10 754 257	15 395 222	12 087 076	10 689 566
	A / CZ	1,390746893	1,290100376	1,568183557	1,737961356	1,812864152
10	(+ Provozní výsledek hospodaření	1 212 876	1 205 019	1 962 862	1 153 625	142 244
	+ Finanční výsledek hospodaření	-5 161	-66 555	-113 171	-226 339	-55 870
	+) Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	/ Aktiva celkem	12 111 037	13 874 071	24 142 534	21 006 871	19 378 731
	Z / A	0,099720197	0,082056954	0,076615446	0,044142033	0,004457155
5	(+ Provozní výsledek hospodaření	1 212 876	1 205 019	1 962 862	1 153 625	142 244
	+ Finanční výsledek hospodaření	-5 161	-66 555	-113 171	-226 339	-55 870
	+) Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	/ (+ Tržby za prodej zboží	89 338	75 042	606 321	364 024	439 582
	+ Výkony	15 649 236	17 888 174	25 592 208	19 875 243	14 619 081
	Z / V	0,076735986	0,063377515	0,070602857	0,045816185	0,005735835
0,3	+ Zásoby	267 589	255 778	3 588 477	3 648 300	3 178 357
	/ (+ Tržby za prodej zboží	89 338	75 042	606 321	364 024	439 582
	+ Výkony	15 649 236	17 888 174	25 592 208	19 875 243	14 619 081
	ZÁS / V (resp. ZÁS / VÝK)	0,017002112	0,014238987	0,136972461	0,180258504	0,21106502
0,1	(+ Tržby za prodej zboží	89 338	75 042	606 321	364 024	439 582
	+ Výkony	15 649 236	17 888 174	25 592 208	19 875 243	14 619 081
	/ Aktiva celkem	12 111 037	13 874 071	24 142 534	21 006 871	19 378 731
	V / A (resp. VÝK / A)	1,299523237	1,294732887	1,085160696	0,963459384	0,777071677
IB		1,833768299	1,543393211	1,58857874	1,119233055	0,420923385

