

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Analýza finančního zdraví vybraného podniku

Bc. Pavel Korda

**Diplomová práce
2017**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2016/2017

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Pavel Korda**
Osobní číslo: **E15721**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Analýza finančního zdraví vybraného podniku**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je analyzovat po teoretické i praktické stránce finanční situaci ve vybraném podniku, důsledky a dopady špatné a dobré reality ve financích. Teoretické i praktické návrhy na vylepšení finanční situace ve vybraném podniku.

Osnova:

- Význam a metody finanční analýzy.
- Charakteristika vybraného podniku.
- Finanční analýza vybraného podniku.
- Návrhy na vylepšení finanční situace.

Rozsah grafických prací:


Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- COMISKEY, Eugene E. a Charles W. MULFORD. Guide to financial reporting and analysis. New York: Wiley, 2000. ISBN 0471354252.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-7357-219-2.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-7226-562-8.
- SYNEK, Miloslav. Podniková ekonomika. 4., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-892-4.

Vedoucí diplomové práce:


doc. Ing. Rudolf Kampf, CSc.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu


Datum zadání diplomové práce: 4. září 2016

Termín odevzdání diplomové práce: 28. dubna 2017


doc. Ing. Romana Provozničkova, Ph.D.

děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 4. září 2016

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2017

Bc. Pavel Korda

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych rád poděkoval svému vedoucímu práce, panu doc. Ing. Rudolfu Kampfovi, CSc. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování diplomové práce. Dále bych chtěl poděkovat Štěpánce Líznerové za poskytnuté materiály a informace.

ANOTACE

Tato diplomová práce se zaměřuje na analýzu finančního zdraví. V teoretické části se zabývá pojmy spjatými s tématem diplomové práce, tedy vybranými ukazateli finanční analýzy a jejich vztahy. V praktické části je analýza aplikována na vybraný podnik Colonia press, a.s. za pětileté období. Tato část se snaží poukázat na specifika finanční analýzy.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční zdraví, finanční analýza, účetní výkazy, hospodaření podniku, poměrové ukazatele

TITLE

Analysis of the financial health of a chosen company

ANNOTATION

This diploma thesis is focused on the analysis of financial health. The theoretical part defines terms connected with the topic of the thesis, namely selected indicators of financial analysis and their relationships. In the practical part, the analysis is applied to a chosen company of Colonia press, a.s. for a five-year period. This part seeks to capture the specifics of the financial analysis.

KEYWORDS

Financial health, financial analysis, financial statements, company management, financial ratios

OBSAH

ÚVOD.....	12
1. FINANČNÍ ANALÝZA	13
1.1. Vstupy do finanční analýzy.....	13
1.2. Uživatele finanční analýzy.....	15
1.3. Postup finanční analýzy	15
2. METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.1. Elementární analýza	17
2.2. Analýza absolutních ukazatelů.....	18
2.2.1. Horizontální analýza	18
2.2.2. Vertikální analýza	18
2.3. Analýza fondů finančních prostředků.....	19
2.3.1. Čistý pracovní kapitál	19
2.3.2. Čisté pohotové prostředky.....	20
2.3.3. Čistý peněžně pohledávkový finanční fond	20
2.4. Analýza poměrových ukazatelů	20
2.4.1. Ukazatele likvidity	21
2.4.2. Ukazatele rentability	21
2.4.3. Ukazatele zadluženosti.....	23
2.4.4. Ukazatele aktivity	24
2.4.5. Ukazatele kapitálového trhu	26
2.5. Analýza soustav ukazatelů	26
2.5.1. Pyramidové rozklady	27
2.5.2. Účelové soustavy ukazatelů.....	28
2.6. Bilanční pravidla	33
2.7. Nedostatky finanční analýzy.....	34
3. SEZNÁMENÍ S PODNIKEM.....	36
3.1. Základní informace.....	36
3.1.1. Profil společnosti	37
3.2. Organizační struktura	38
3.3. Vývoj počtu zaměstnanců	39
3.4. Vývoj hospodářského výsledku	40
4. FINANČNÍ ANALÝZA	42
4.1. Horizontální analýza.....	42
4.1.1. Analýza aktiv	42
4.1.2. Analýza pasiv.....	43
4.1.3. Analýza výkazu zisků a ztrát.....	44
4.2. Vertikální analýza.....	46
4.2.1. Analýza aktiv	46

4.2.2.	Analýza pasiv.....	46
4.2.3.	Analýza výkazu zisků a ztrát.....	47
4.3.	Čistý pracovní kapitál.....	48
4.4.	Analýza poměrových ukazatelů.....	49
4.4.1.	Ukazatele likvidity.....	49
4.4.2.	Ukazatele rentability.....	51
4.4.3.	Ukazatele zadluženosti.....	53
4.4.4.	Ukazatele aktivity.....	56
4.5.	Analýza soustav ukazatelů.....	59
4.5.1.	Kralickův Quick test.....	59
4.5.2.	Altmanův model.....	61
4.5.3.	Tafflerův model.....	62
4.5.4.	IN05.....	63
4.6.	Bilanční pravidla.....	64
4.6.1.	Zlaté bilanční pravidlo.....	64
4.6.2.	Zlaté pravidlo vyrovnání rizika.....	65
4.6.3.	Zlaté pari pravidlo.....	65
4.6.4.	Zlaté poměrové pravidlo.....	65
5.	HODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ.....	66
5.1.	Horizontální a vertikální analýza.....	66
5.2.	Čistý pracovní kapitál.....	66
5.3.	Analýza poměrových ukazatelů.....	67
5.4.	Analýza soustav ukazatelů.....	69
5.5.	Bilanční pravidla.....	70
	ZÁVĚR.....	71
	POUŽITÁ LITERATURA.....	73
	SEZNAM PŘÍLOH.....	75

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Body Kralickova Quick testu	29
Tabulka 2: Body Altmanova modelu pro obchodovatelné podniky	31
Tabulka 3: Body Altmanova modelu pro neobchodovatelné podniky	31
Tabulka 4: Body Tafflerova modelu	32
Tabulka 5: Body modelu IN05	33
Tabulka 6: Počty zaměstnanců v jednotlivých letech	39
Tabulka 7: Hospodářské výsledky v jednotlivých letech (v tis. Kč)	41
Tabulka 8: Vývoj aktiv (v tis. Kč)	42
Tabulka 9: Vývoj pasiv (v tis. Kč)	43
Tabulka 10: Vývoj výkazu zisků a ztrát (v tis. Kč)	45
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv (v %)	46
Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv (v %)	47
Tabulka 13: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát (v %)	48
Tabulka 14: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	48
Tabulka 15: Běžná likvidita (v tis. Kč)	49
Tabulka 16: Pohotová likvidita (v tis. Kč)	50
Tabulka 17: Okamžitá likvidita (v tis. Kč)	50
Tabulka 18: Rentabilita aktiv (v tis. Kč)	51
Tabulka 19: Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč)	52
Tabulka 20: Rentabilita investovaného kapitálu (v tis. Kč)	52
Tabulka 21: Rentabilita tržeb (v tis. Kč)	53
Tabulka 22: Celková zadluženost (v tis. Kč)	54
Tabulka 23: Koeficient samofinancování (v tis. Kč)	54
Tabulka 24: Koeficient zadluženosti (v tis. Kč)	54
Tabulka 25: Úrokové krytí (v tis. Kč)	55
Tabulka 26: Úrokové zatížení (v tis. Kč)	56
Tabulka 27: Obrat aktiv (v tis. Kč)	56
Tabulka 28: Obrat zásob (v tis. Kč)	56
Tabulka 29: Doba obratu aktiv (v tis. Kč)	57
Tabulka 30: Doba obratu zásob (v tis. Kč)	58
Tabulka 31: Doba obratu pohledávek (v tis. Kč)	58
Tabulka 32: Doba obratu krátkodobých závazků (v tis. Kč)	59
Tabulka 33: Kralickův Quick test	60
Tabulka 34: Kralickův Quick test výsledná tabulka	60
Tabulka 35: Altmanův model	61
Tabulka 36: Tafflerův model	62
Tabulka 37: IN05	63
Tabulka 38: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)	64
Tabulka 39: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)	65
Tabulka 40: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)	65
Tabulka 41: Zlaté poměrové pravidlo (v tis. Kč)	65

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Provázanost výkazů	14
Obrázek 2: Čistý pracovní kapitál	19
Obrázek 3: Du Pont rozklad ROE	28
Obrázek 4: Logo společnosti Colonia press, a.s.	36
Obrázek 5: Administrativní organizační struktura	38
Obrázek 6: Výrobní organizační struktura.....	39
Obrázek 7: Vývoj počtu zaměstnanců	40
Obrázek 8: Vývoj hospodářského výsledku	41
Obrázek 9: Vývoj aktiv	43
Obrázek 10: Vývoj pasiv	44
Obrázek 11: Vývoj hospodářského výsledku	45
Obrázek 12: Čistý pracovní kapitál	49
Obrázek 13: Likvidita	51
Obrázek 14: Rentabilita.....	53
Obrázek 15: Celková zadluženost	55
Obrázek 16: Obrat aktiv a zásob	57
Obrázek 17: Doby obratu	59
Obrázek 18: Kralickův Quick test	61
Obrázek 19: Altmanův model	62
Obrázek 20: Tafflerův model	63
Obrázek 21: IN05.....	64

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

a.s.	akciová společnost
ABS	absolutní
apod.	a podobně
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
KFM	krátkodobý finanční majetek
Ks	kus
např.	například
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
tis.	tisíc
tj.	to jest
VK	vlastní kapitál
ZK	základní kapitál

ÚVOD

Diplomová práce bude zaměřena na analýzu finančního zdraví vybraného podniku Colonia press, a.s. za roky 2011 až 2015. Tento podnik působí na trhu v oblasti tiskařství a polygrafie již od roku 2000 a sídlí ve Středočeském kraji v Kolíně.

Práce bude rozdělena na dvě prioritní části a bude dále členěna do kapitol a podkapitol. První část práce se bude zabírat teorií související s tématem a druhá část bude zaměřena na podnik Colonia press, a.s., který bude rozebrán z praktického hlediska.

V teoretické části budou rozebrány pojmy, které budou aplikovány v praktické části. Mezi tyto pojmy patří horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových a poměrových ukazatelů, analýza soustav ukazatelů a bilanční pravidla. Autor bude v teoretické části čerpat z odborné literatury a internetových zdrojů, které budou uvedeny v seznamu použité literatury.

Praktická část bude analyzovat společnost Colonia press, a.s. Podnik byl vybrán z důvodu ochoty zaměstnanců poskytovat data a dostupnosti účetních výkazů. V úvodní kapitole bude podnik představen a v hlavní kapitole bude podnik podroben finanční analýze. Cílem analýzy je zjistit finanční situaci podniku. Na konci praktické části autor navrhne doporučení na zlepšení situace. V praktické části bude čerpáno z interních zdrojů a výročních zpráv podniku.

Cílem diplomové práce je analyzovat po teoretické i praktické stránce finanční situaci ve vybraném podniku, důsledky a dopady špatné a dobré reality ve financích. Teoretické i praktické návrhy na vylepšení finanční situace ve vybraném podniku.

1. FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýzu lze definovat jako soubor činností, které vedou ke zjištění informací o finanční situaci společnosti. Analýza zjišťuje finanční zdraví podniku a identifikuje silné a slabé stránky. Díky znalostem z finanční analýzy se může podnik lépe připravit na možné budoucí situace a případně využít své silné stránky při vzniklé příležitosti nebo naopak posílit své slabé stránky k eliminaci možných hrozeb. [8]

Finanční analýza napomáhá zjistit, jaké faktory a v jaké míře vedly k současné ekonomické situaci společnosti. Analýza vychází z historických a současných dat a slouží jako zdroj informací o vývoji podniku a o aktuálním finančním stavu podniku. Analýza je používána také jako podklad pro budoucí rozhodování v ekonomických činnostech. Při dobře provedené analýze může management vytvořit přesnější finanční plán a snížit tím riziko chybných úvah. [9]

Důležitým prvkem analýzy je porovnání výsledků. Výsledky lze porovnávat z časového hlediska nebo konkurenčního hlediska. Porovnávání výsledků v čase může podat informaci o budoucím trendu. Finanční analýza dokáže díky rozkladu ukazatelů najít konkrétní příčiny výsledku a analyzovat vztahy mezi nimi.

Souhrnně lze uvést, že mezi cíle finanční analýzy patří:

- průzkum dosavadního vývoje,
- porovnávání výsledků,
- průzkum vztahů mezi ukazateli,
- vytvoření podkladů pro rozhodování,
- vytvoření variant a výběr ideální varianty,
- zhodnocení výsledků a tvorba opatření.

1.1. Vstupy do finanční analýzy

Vstupní data pro finanční analýzu jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů, výročních zpráv, podnikových statistik apod. Účetní výkazy lze rozdělit do dvou základních částí na účetní výkazy finanční a vnitropodnikové. Vnitropodnikové výkazy jsou neveřejné a podnik je využívá ke zpřesnění finanční analýzy. Finanční výkazy jsou přístupné veřejnosti a mohou je využívat externí uživatelé. Mezi finanční účetní výkazy patří především rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow.

„Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Měly by být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důvodem pro toto tvrzení je fakt, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy.“ [14]

Rozvaha zachycuje stav dlouhodobého a krátkodobého majetku na straně aktiv a na straně pasiv zachycuje zdroje jejich financování k určitému datu, tedy ve statické podobě. Rozvaha je tedy analyzována z hlediska výše bilanční sumy a jejího vývoje, struktury aktiv a pasiv a vzájemných vztahů jednotlivých složek.

Výkaz zisků a ztrát podává přehled o výnosech a nákladech za určité období. Výkaz je vytvářen zpravidla jednou ročně. Výsledkem výkazu je porovnání výnosů a nákladů. V případě převýšení výnosů nad náklady vzniká zisk, v opačném případě vzniká ztráta. Výkaz se dělí do tří základních skupin na provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření. [1]

Výkaz cash flow je zaměřen na sledování příjmů a výdajů za určité období. „Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo podle zvolených kritérií.“ [10]

Výkaz je rozdělen do tří částí na provozní, investiční a finanční činnost. Cash flow lze sestavovat dle přímé nebo nepřímé metody. Mezi jednotlivými výkazy existují vzájemné vztahy. Na obrázku 1 je znázorněna provázanost výkazů. Základním výkazem je rozvaha, která znázorňuje majetkovou a finanční situaci společnosti. „Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty.“ [10] Výkaz cash flow znázorňuje rozdíl počátečního a konečného stavu finančních prostředků.



Obrázek 1: Provázanost výkazů

Zdroj: [15]

1.2. Uživatele finanční analýzy

Získané informace z finanční analýzy slouží řadě uživatelů. Uživatelé se rozdělují do dvou základních skupin na uživatele externí a interní. Různí uživatelé mají různá kritéria pro hodnocení finančního zdraví podniku.

Externí uživatelé mají nevýhodu v tom, že mohou vycházet pouze z dat, která společnost veřejně uvádí nebo z jiných veřejně známých dat. Mezi hlavní externí uživatele patří banky, investoři, obchodní partneři, stát a konkurenti. Banky jsou převážně zaměřeny na bonitu podniku. Snaží se zjistit, zda bude potenciální dlužník řádně platit dluhy a určují, za jakých podmínek jsou ochotni poskytnout úvěr danému podniku. Investoři sledují, jakým způsobem podnik nakládá s kapitálem. Rozhodují se, zda investují své volné prostředky do podniku v závislosti na době návratnosti investice, riziku a výnosnosti investice. [6]

Mezi obchodní partnery jsou řazeny odběratelé a dodavatelé. Cílem dodavatelů jsou včasné platby v plné výši. Dodavatelé tedy ideálně obchodují se solventními zákazníky, kteří včas hradí své závazky. Odběratelé hodnotí včasnost dodávky a její kvalitu, což souvisí s finančním zdravím vybraného partnera. Stát využívá finanční analýzu podniku pro získání informací ohledně daňové problematiky, možných dotací, svěřeni státní zakázky apod. Konkurenti pozorují finanční zdraví podniku z důvodu konkurenčního boje. Konkurenti porovnávají výsledky analýzy se svými a získávají informace o situaci na trhu.

Interní uživatelé mají možnost využívat podnikových neveřejných dat, čímž získávají reálnější informace o finančním stavu společnosti. Mezi interní uživatele jsou řazeni manažeři a zaměstnanci. Manažeři využívají informace z finanční analýzy pro efektivnější řízení a plánování. Manažeři se tím snaží dosáhnout předem stanovených cílů. Mezi jejich cíle patří především maximalizace zisku. Zaměstnanci zkoumají výkazy z důvodu zjištění finanční stability firmy. Zjišťují, zda nehrozí riziko snižování stavů nebo naopak zvyšování mezd na základě dobré finanční situace. Zaměstnanci se mohou pro lepší komunikaci s firmou sdružovat do odborů. [6]

1.3. Postup finanční analýzy

Při realizaci finanční analýzy je důležité postupovat dle předem určených pravidel. Ovšem neexistuje univerzální návod, jakým způsobem přesně postupovat. Autoři ekonomických publikací se od sebe v postupu více či méně odlišují. Všechny postupy mají společný cíl takový, aby výsledky byly co nejpřesnější, věrohodné a pravdivé. Postup, který uvádí autorka Knápková, vypadá takto: [10]

- zjištění informací o samotné společnosti,
- analýza vývoje odvětví,
- analýza účetních výkazů,
- zhodnocení všech složek finanční rovnováhy,
- srovnání v čase,
- srovnání s jinými podniky v odvětví,
- srovnání s normou nebo plánem,
- analýza vztahů uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů,
- zhodnocení výsledků a souhrn doporučení.

2. METODY FINANČNÍ ANALÝZY

„Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat“ [14]

Při volbě metody je důležité brát ohled na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Ekonomické zdroje převážně uvádí dva základní přístupy, kterými jsou fundamentální analýza a technická analýza.

Základem fundamentální analýzy je detailní znalost souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Analýza je založena na kvalitativních údajích, kdy analytik provádí odborný odhad na základě jeho empirických a teoretických znalostech. *„Technickou finanční analýzou rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány.“ [11]*

Finanční analýzu lze zařadit do přístupu technické analýzy z důvodu používání početních metod. Finanční analýzu lze dále rozdělit do dvou skupin na metody elementární a metody vyšší. Pro aplikaci vyšších metod je nutná velmi dobrá znalost matematiky a statistiky. Dále je nezbytné využívat výpočetní techniku s kvalitním softwarem. Vyšší metody nejsou využívány v běžné praxi pro jejich náročnost. Využívají je firmy, které chtějí zpřesnit informace z elementární analýzy. Tato práce bude zaměřena na metody elementární analýzy. [15]

2.1. Elementární analýza

Elementární analýza využívá velké množství ukazatelů. Mezi základní rozdělení ukazatelů patří rozdělení na extenzivní a intenzivní ukazatele. *„Extenzivní ukazatele jsou uváděny v přirozených (objemových) jednotkách. Jsou nositeli informací o rozsahu či objemu analyzované položky a představují kvantitu v přirozených (objemových) jednotkách, což znamená, že v případě analýzy základních účetních výkazů jde o kvantitu v peněžních jednotkách.“ [14]*

Mezi extenzivní ukazatele patří ukazatele stavové, rozdílové, tokové a nefinanční.

Intenzivní ukazatele tvoří podíl dvou extenzivních ukazatelů. Jedná se tedy o poměr, který je vyjádřen v procentech nebo v desetinném čísle. Intenzivní ukazatele se dělí na stejnorodé

a nestejnorodé. Stejnorodé intenzivní ukazatele tvoří poměr ukazatelů, které mají stejnou jednotku, naopak nestejnorodé tvoří poměr ukazatelů s různými jednotkami.

Elementární metody finanční analýzy jsou rozděleny na analýzu absolutních ukazatelů, analýzu fondů finančních prostředků, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů.

2.2. Analýza absolutních ukazatelů

„Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazu se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýza).“ [10]

Zkoumané ukazatele vycházejí přímo z podnikových výkazů. Analýza absolutních ukazatelů patří mezi nejméně náročnou část celkové finanční analýzy.

2.2.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza je zaměřena na porovnávání změn konkrétních položek účetních výkazů v časovém horizontu. Zvětšující se délka časového horizontu do minulosti zvyšuje přesnost určení trendů do budoucnosti. Je tvořena výpočtem absolutní změny a procentní změny vyjádřené k výchozímu roku.

Výpočty horizontální analýzy: [10]

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

$$\text{Procentní změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

2.2.2. Vertikální analýza

„Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%. Této analýze se někdy říká také strukturální“ [11]

Při rozboru rozvahy se jako základna využívá celková hodnota aktiv. Při rozboru výkazu zisků a ztráty se jako základna využívá celková velikost obrátu. Metoda je vhodná pro rychlé posouzení a porovnání účetních výkazů v čase. Výsledky lze snadno porovnat s konkurencí.

2.3. Analýza fondů finančních prostředků

Analýza je známá také pod názvem analýza rozdílových ukazatelů a je zaměřena na finanční situaci společnosti s ohledem na likviditu. Fondy se v tomto případě rozumí rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Jedná se o rozdíl dvou stavových ukazatelů. Mezi nejběžnější ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

2.3.1. Čistý pracovní kapitál

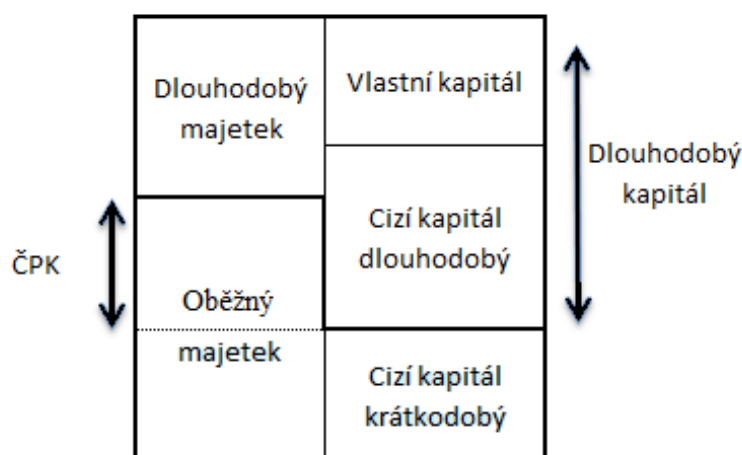
Čistý pracovní kapitál neboli provozní kapitál se vypočítá jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých pasiv. [2]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé dluhy} \quad (3)$$

Tento ukazatel lze vypočítat i jako rozdíl dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (4)$$

„Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, jedná se o tzv. nekrytý dluh.“ [11]



Obrázek 2: Čistý pracovní kapitál

Zdroj: [10]

2.3.2. Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky neboli čistý peněžní majetek je oproti čistému pracovnímu kapitálu přísnější ukazatel. Ukazatel se vypočítá jako rozdíl nejlikvidnějších finančních prostředků a okamžitě splatných závazků. Mezi nejlikvidnější finanční prostředky jsou řazeny peníze v pokladně a peníze na běžných účtech. Některé zdroje uvádí, že do nich lze zařadit i šeky, směnky, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze, zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů, cenné papíry s krátkodobou splatností.

„Pro externí analytiku je výpočet velmi obtížný, ne-li nemožný, vlivem chybějících vstupních údajů. Z publikovaných údajů z účetních závěrek ukazatel vypočítat nelze“ [11]

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

2.3.3. Čistý peněžně pohledávkový finanční fond

Daný ukazatel pomyslně stojí mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Krátkodobé závazky jsou odečítány od oběžných aktiv stejně jako u čistého pracovního kapitálu, ale tato oběžná aktiva jsou před tím očištěna od zásob a nelikvidních pohledávek. [1]

$$\text{ČPPF} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelik. pohledávky} - \text{kr. závazky} \quad (6)$$

2.4. Analýza poměrových ukazatelů

Jedná se o nejvíce prováděnou analýzu. Výhodou analýzy je její snadné a rychlé zhotovení a výstupy lze porovnávat s konkurencí nebo s odvětvím. Po analýze by mělo následovat její zhodnocení a vysvětlení příčin, které způsobily dané výsledky.

„Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, které představují podíl dvou absolutních ukazatelů. Sleduje se celá řada poměrových ukazatelů, které se seskupují do několika skupin.“ [16]

Mezi tyto skupiny patří ukazatele:

- likvidity,
- rentability,
- zadluženosti,
- aktivity,
- kapitálového trhu.

2.4.1. Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost společnosti hradit své závazky. Ukazatele likvidity se dělí na běžnou, pohotovou a okamžitou. „*Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čitatel), s tím co je nutno zaplatit (jmenovatel)*“ [10]

Cílem podniku v této problematice je na jedné straně být důvěryhodný pro své věřitele, tedy mít dostatek prostředků na zaplacení svých závazků a na druhé straně být co nejvíce rentabilní, tedy nemít příliš mnoho těchto prostředků. Je vhodné najít kompromis, kdy podnik bude solventní a zároveň nebude ztrácet rentabilitu. [1]

Běžná likvidita

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně vyjadřuje podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Výsledné číslo znamená, kolikrát je společnost schopná uhradit oběžnými aktivy své krátkodobé dluhy. Doporučená hodnota ukazatele se nachází v rozmezí od 1,5 do 2,5. [13]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně odečítá od oběžných aktiv nejméně likvidní položku, kterou jsou zásoby. Doporučená hodnota ukazatele se nachází v rozmezí od 1 do 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně poměřuje pouze nejlikvidnější položky oběžných aktiv. Mezi tyto pohotové platební prostředky patří peněžní prostředky v hotovosti nebo na bankovním účtu a krátkodobé cenné papíry. Výsledné číslo uvádí, kolikrát je podnik schopen okamžitě splatit své krátkodobé závazky. Doporučená hodnota ukazatele se nachází v rozmezí od 0,2 do 0,5. [4]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

2.4.2. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se zaměřují na schopnost podniku generovat zisk při použití investovaného kapitálu, respektive tržeb. Pro výpočet jsou potřeba údaje z rozvahy a z výkazu

zisků a ztrát. Jedná se o poměrování zisku se zdroji, které byly potřeba na jeho tvorbu. Výsledné číslo uvádí, kolik zisku přinesla jedna koruna jmenovatele. [6]

Tato práce se bude zabývat pouze čtyřmi základními ukazateli:

- rentabilita aktiv (ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita investovaného kapitálu (ROCE),
- rentabilita tržeb (ROS).

„Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci“ [14]

Během výpočtu je možné se setkat s odlišnou interpretací zisku. V této práci bude používán zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a čistý zisk (EAT).

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel ROA vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byl financován. Při výpočtu se běžně používá zisk EBIT.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (10)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel poměruje čistý zisk a vlastní kapitál, tedy kolik korun čistého zisku přinese jedna koruna vlastního kapitálu. Jedná se o výnosnost kapitálu, který do společnosti vložili vlastníci či akcionáři. [4]

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (11)$$

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

V tomto ukazateli je poměřován hrubý zisk a veškeré dlouhodobé prostředky vložené do podniku.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ závazky} \quad (12)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Výnosnost tržeb udává, jaký zisk generuje jedna koruna tržeb. Rentabilita tržeb do jisté míry poukazuje na to, jak efektivně si společnost počíná. [13]

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (13)$$

U této skupiny ukazatelů platí, že čím je číslo vyšší, tím lépe pro podnik. Především když hodnota roste v čase. Výsledky rentabilit jednotlivých firem jsou ovlivněny odvětvím, ve kterých se nacházejí nebo stádiem, ve kterém se nachází.

2.4.3. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají, jakým způsobem je podnik financován a hodnotí, zda je daný způsob financování vhodný. Cílem je najít kompromis mezi financováním z vlastních zdrojů a cizích zdrojů. Cizí zdroje jsou považovány obecně za levnější než vlastní zdroje. „*Je to dáno skutečností, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně (tzv. daňový efekt nebo daňový štít).*“ [10]

Ovšem přílišné zadlužení také není v pořádku z důvodu vyššího rizika a možné nízké bonity podniku.

Celková zadluženost

Celková zadluženost je základní ukazatel této skupiny. Poměruje cizí kapitál s celkovými aktivy a výsledné číslo podává informaci o tom, do jaké míry je podnik financován z cizích zdrojů. Doporučená hodnota celkového zadlužení se dle řady autorů pohybuje v intervalu 30-60%. Je důležité také přihlídnout k charakteru odvětví. [15]

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ kapitál}{aktiva} \quad (14)$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování doplňuje předešlý ukazatel a udává, z jaké části jsou aktiva financovány vlastním kapitálem. Součet tohoto ukazatele s ukazatelem celkové zadluženosti je roven jedné.

$$Koeficient\ samofinancování = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva} \quad (15)$$

Koeficient zadluženosti

Jedná se o ukazatel, který poměřuje cizí kapitál s vlastním kapitálem. „*Tento ukazatel je např. v případě žádosti o nový úvěr velice významný pro banku, která se rozhoduje, zda úvěr poskytnout, či ne. Pro toto posuzování je důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.*“ [10]

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (16)$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí popisuje velikost zadlužení pomocí schopnosti společnosti splácet své úroky. Vyjadřuje, kolikrát EBIT převyšil nákladové úroky, tedy velikost bezpečnostního polštáře pro podnik a věřitele. V případě, že ukazatel vyšel 1, tak veškerý zisk bude použit na splácení úroků. Výsledek menší než 1 znamená, že podnik nedokázal vytvořit dostatečný zisk na pokrytí nákladových úroků. Doporučovaná hodnota je dle literatury v ideálním případě vyšší než 5. [1]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (17)$$

Úrokové zatížení

Daný ukazatel je převrácený ukazatel úrokového krytí. Udává, jak velkou část z vygenerovaného zisku musí podnik zaplatit na úrocích.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \quad (18)$$

2.4.4. Ukazatele aktivity

„*Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu, což je reciproká hodnota k počtu obrátek.*“ [14]

Ukazatele tedy vyjadřují buď rychlost obratu nebo dobu obratu. Rychlost obratu udává, kolikrát se daná majetková položka obrátí za období, kdy je preferovaná vyšší hodnota před nižší. Doba obratu vyjadřuje počet dní, za které se položka obrátí. U doby obratu se preferují nižší hodnoty před vyššími.

Obrat aktiv

Obrat aktiv poměřuje tržby s celkovými aktivy. Výsledné číslo udává, kolikrát se aktiva za rok obrátí. V případě nízké hodnoty oproti odvětví by měl podnik buď zvyšovat tržby nebo rozprodat část aktiv. Minimální doporučená hodnota je 1. Čím efektivněji dokáže společnost používat své zdroje, tím je hodnota ukazatele vyšší. [6]

$$Obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva} \quad (19)$$

Obrat zásob

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát za rok se obrátí zásoby. Tedy poměřuje tržby se zásobami.

$$Obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \quad (20)$$

Obrat pohledávek

Jedná se o ukazatel, který podává informaci o tom, kolikrát ročně podnik získá prostředky ze svých pohledávek. V praxi se ukazatel řadí mezi ty méně důležité.

$$Obrat\ pohledávek = \frac{tržby}{pohledávky} \quad (21)$$

Doba obratu aktiv

Udává počet dnů, které jsou potřeba pro převýšení tržeb nad aktivy.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{aktiva}{tržby/360} \quad (22)$$

Doba obratu zásob

Ukazatel poměřuje zásoby s jednodenními tržbami. „Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím.“ [10]

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby/360} \quad (23)$$

Doba obratu pohledávek

Daný ukazatel je důležitý pro finanční plánování, protože udává, za jak dlouho průměrně hradí zákazníci své faktury. V ideálním případě je splatnost faktury co nejkratší.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (24)$$

Doba obratu krátkodobých závazků

Vyjadřuje, kolik dnů trvá podniku zaplatit své krátkodobé závazky. „Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.“ [10]

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360} \quad (25)$$

2.4.5. Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu využívají ve svých výpočtech tržní hodnoty. „Tyto ukazatele tedy vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité zejména pro investory či potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků.“ [14]

Níže analyzovaný podnik neobchoduje se svými akciemi na burze, proto se daná skupina ukazatelů v praktické části neobjevuje. Pro komplexnost teoretické části jsou zde alespoň uvedeny základní vzorce této skupiny ukazatelů.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet akcií}} \quad (26)$$

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet akcií}} \quad (27)$$

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{dividenda}}{\text{počet akcií}} \quad (28)$$

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (29)$$

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (30)$$

2.5. Analýza soustav ukazatelů

Finanční zdraví podniku lze zkoumat pomocí celé řady ukazatelů. Posuzování podniku pouze dle ukazatelů má nevýhodu v tom, že jednotlivé ukazatele podávají omezenou informaci, protože informují jen o určitém úseku podniku. K posouzení podniku jako celku

slouží soustavy ukazatelů neboli souhrnné indexy hodnocení. Cílem soustav ukazatelů je podat komplexní informaci o finančním zdraví společnosti pomocí jediného čísla. [7]

„Podstatou konstrukce soustavy poměrových ukazatelů je z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, jenž zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Model pak vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele až k detailům“ [14]

Analýza soustav ukazatelů se dělí:

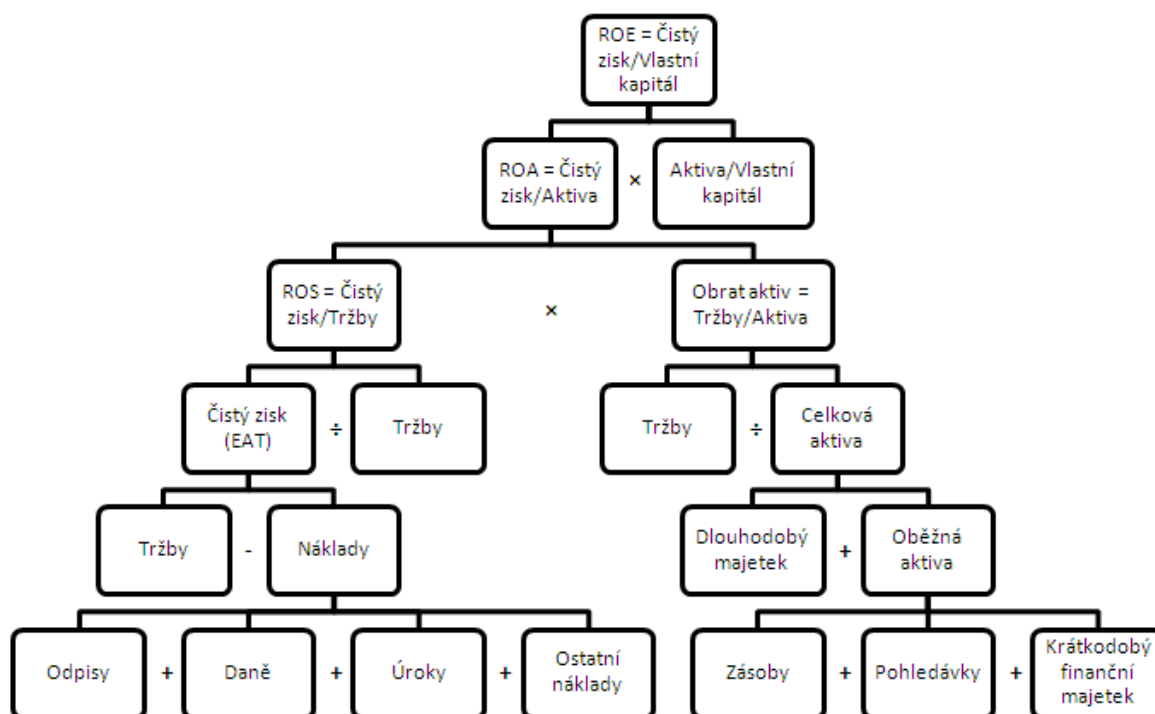
- pyramidové rozklady,
- účelové soustavy ukazatelů (bonitní a bankrotní).

2.5.1. Pyramidové rozklady

Pyramidové rozklady analyzují vazby a vzájemné vztahy ukazatelů pomocí rozkladu vrcholového ukazatele. Díky rozkladům lze najít příčinu hodnoty ukazatele. Změna hodnoty ve kterékoli části pyramidy ovlivní celou jeho vazbu.

„Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který co nejlépe postihuje základní cíl podniku. Při rozkládání ukazatelů se používají dva základní postupy – aditivní (součet nebo rozdíl ukazatelů) a multiplikační (součin nebo podíl dvou ukazatelů). V literatuře lze najít různé pyramidové soustavy ukazatelů, případně lze sestavit pyramidu ukazatelů na základě vlastní úvahy“ [10]

Chemický podnik Du Pont de Nomeurs jako první sestavil pyramidový rozklad. Tzv. Du Pont rozklad analyzuje rentabilitu vlastního kapitálu jako vrcholového ukazatele, který se dále člení na další ukazatele. Zmíněný rozklad je až do současné doby nejtypičtější rozklad pyramidových soustav. Du Pont rozklad je znázorněn na obrázku 3.



Obrázek 3: Du Pont rozklad ROE

Zdroj: [5]

Z obrázku vyplývá, že ukazatel ROE se nejdříve člení na ukazatel finanční páky na pravé straně a na rentabilitu celkových aktiv na levé straně, která se dále větví na rentabilitu tržeb a na obrat aktiv. Finanční páka na obrázku 3 sice není dále větvená, ale lze ji také dále členit.

2.5.2. Účelové soustavy ukazatelů

Účelové soustavy jinými slovy predikční modely lze rozdělit do následujících skupin:

- bonitní modely,
- bankrotní modely.

Bonitní modely

„Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Je možné zařadit firmu dle dosažených bodů do určité kategorie.“ [10]

V bonitních modelech jsou využity poměrové ukazatele, které se kombinují podle předem stanoveného klíče. Mezi běžné bonitní modely patří tyto:

- Kralickův Quick test,
- Index bonity,

- Tamaryho model,
- modely dle Rudolfa Douchy (Bilanční analýza I, II a III).

Pro analýzu finančního zdraví uvedenou v praktické části bude použit Kralickův Quick test.

Kralickův Quick test

Tento bonitní model byl vytvořen na počátku 90. let 20. století ekonomem rakouského původu, který se jmenuje Peter Kralicek. V literatuře je model uváděn i pod názvy Q test nebo Kralickův rychlý test. Test je tvořen soustavou čtyř rovnic, které následně analyzují situaci ve společnosti. Dvě rovnice jsou zaměřeny na finanční stabilitu a další dvě na hodnocení výnosové situace. [15]

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (31)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek})}{\text{provozní cash flow}} \quad (32)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad (33)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{tržby}} \quad (34)$$

K vypočítaným výsledkům jsou přiřazeny body, kdy s narůstajícím počtem bodů roste bonita podniku. Body jsou přiřazeny dle tabulky 1. Některé zdroje uvádí jiný způsob bodování, kde s narůstajícím počtem bodů roste riziko insolvence.

Tabulka 1: Body Kralickova Quick testu

Ukazatel	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	> 30	12 – 30	5 – 12	3 – 5	< 3
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: [14]

Jednotlivé ukazatele mají v testu stejnou důležitost a pro výpočet konečného čísla se používá aritmetický průměr vypočítaných hodnot. Vyhodnocení situace podniku se skládá ze tří kroků. „Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (hodnocení finanční stability – součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2), následně zhodnotíme výnosovou situaci (hodnocení

výnosové situace – součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený 2) a v posledním kroku hodnotíme situaci jako celek (hodnocení celkové situace – součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2).“ [14]

Výsledné číslo může spadnout do tří intervalů. V případě, že číslo vyjde nad úroveň 3, tak je firma bonitní. Pokud je číslo v intervalu 1 až 3, tak se společnost nachází v šedé zóně a nelze jednoznačně určit, zda je podnik bonitní nebo mu hrozí bankrot. Pokud je výsledné číslo menší než 1, tak je podnik ohrožen bankrotem.

Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou konstruovány tak, aby informovaly podniky o možném ohrožení jejich finančního zdraví nebo dokonce bankrotu. *„Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází už několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů a které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy.“ [12]*

Informace využívá management podniku pro aktuální nebo budoucí rozhodování tak, aby včas zabránil finančním problémům nebo bankrotu. K častým problémům patří likvidita, rentabilita aktiv a čistý pracovní kapitál. Bankrotních modelů existuje celá řada, zde jsou uvedeny některé z nich:

- Altmanův model,
- Tafflerův model,
- modely IN (IN95, IN99, IN01, IN05),
- Beermannova diskriminační funkce,
- Beaverův model.

Diplomová práce bude v praktické části zaměřena na Altmanův model, Tafflerův model a model IN05.

Altmanův model

Profesor E. I. Altman pro svou analýzu využil statistickou metodu, která se nazývá diskriminační analýza. Díky této metodě mohl určit váhy pro jednotlivé ukazatele, které jsou součástí modelu. *„Vychází z propočtu globálních indexů, respektive indexů celkového hodnocení. Mimořádná oblíbenost tohoto modelu v podmínkách České republiky vychází pravděpodobně z jednoduchosti výpočtu. Je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nich největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.“ [14]*

První vztah vznikl v roce 1968 a je určen pro podniky, které jsou veřejně obchodovatelné na burze. Daný vztah má následující podobu:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1x_5 \quad (35)$$

kde:

x_1 čistý pracovní kapitál / aktiva

x_2 nerozdělený zisk / aktiva

x_3 EBIT / aktiva

x_4 tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí kapitál

x_5 tržby / aktiva

Výsledná hodnota může padnout do tří intervalů, přičemž každý interval podává různou informaci o finančním zdraví podniku. Intervaly jsou uvedeny v tabulce 2.

Tabulka 2: Body Altmanova modelu pro obchodovatelné podniky

Pásmo prosperity	$Z > 2,99$
Pásmo šedé zóny	$Z = 1,81$ až $2,99$
Pásmo bankrotu	$Z < 1,81$

Zdroj: [12]

V případě, že společnost není obchodovatelná na burze, tak se vztah pro výpočet Altmanova modelu mění. Změněny jsou jednotlivé váhy a podoba jednoho ukazatele. Daná rovnice byla vytvořena v roce 1983 a vypadá následovně:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5 \quad (36)$$

kde:

x_1, x_2, x_3 a x_5 jsou stejné jako u předchozí verze

x_4 vlastní kapitál / cizí kapitál

Tabulka 3: Body Altmanova modelu pro neobchodovatelné podniky

Pásmo prosperity	$Z > 2,9$
Pásmo šedé zóny	$Z = 1,2$ až $2,9$
Pásmo bankrotu	$Z < 1,2$

Zdroj: [14]

Níže analyzovaná společnost není veřejně obchodovatelná na burze, proto bude pro výpočet Altmanova modelu použit druhý ze zmíněných vztahů.

Tafflerův model

Jedná se o alternativu Altmanova modelu, který vznikl roku 1977 a původně byl navrhnut pro britské podniky. Model je aplikován buď v základním nebo v modifikovaném tvaru. V praktické části bude použit model v modifikovaném tvaru.

„Taffler zakládá svůj model na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební schopnosti společnosti, jakými jsou ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita.“ [11]

Modifikovaný tvar Tafflerova modelu vypadá následovně:

$$Z_t = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 \quad (37)$$

kde: [12]

x_1 zisk před zdaněním (EBT) / krátkodobé závazky

x_2 oběžná aktiva / cizí kapitál

x_3 krátkodobé závazky / aktiva

x_4 tržby / aktiva

Výsledné číslo může stejně jako u předchozího modelu padnout do tří intervalů. Intervaly jsou znázorněny v tabulce 4.

Tabulka 4: Body Tafflerova modelu

Pravděpodobnost bankrotu nízká	$Z_t > 0,3$
Pásmo šedé zóny	$Z_t = 0,2$ až $0,3$
Pravděpodobnost bankrotu vysoká	$Z_t < 0,2$

Zdroj: [12]

Modely IN (IN95, IN99, IN01, IN05)

„Manželé Inka a Ivan Neumaierovi sestavili index důvěryhodnosti IN na základě souboru 100 českých podniků ověřením vybraných statisticko-matematických metod. Tento index odráží zvláštnosti českých účetních výkazů a ekonomické situace v ČR. Obdobně jako Altmanovo Z-score obsahuje index důvěryhodnosti IN standardní

poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Postupem času byly vytvořeny 4 varianty indexu důvěryhodnosti.“ [12]

První varianta indexu důvěryhodnosti je IN95. Jedná se o bankrotní model, který umožňuje odhadnout finanční riziko českých firem v návaznosti na světové ratingové agentury. Druhá verze modelu se nazývá IN99. Verze IN99 posuzuje výkonnost společnosti z pohledu vlastníka a jedná se spíše o bonitní model.

Třetí verze IN01 kombinuje předešlé dvě varianty dohromady a jedná se o model bankrotně bonitní. V roce 2005 autoři aktualizovali IN01 na prozatím poslední verzi indexu důvěryhodnosti IN05, který je vyjádřen vztahem:

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5 \quad (38)$$

kde: [12]

- x_1 aktiva / cizí kapitál
- x_2 EBIT / nákladové úroky
- x_3 EBIT / aktiva
- x_4 tržby / aktiva
- x_5 oběžná aktiva / krátkodobé dluhy

Výsledná hodnota indexu je porovnána s hodnotami v tabulce 5.

Tabulka 5: Body modelu IN05

Společnost vytváří hodnotu	IN05 > 1,6
Pásmo šedé zóny	IN05 = 0,9 až 1,6
Společnost nevytváří/ničí hodnotu	IN05 < 0,9

Zdroj: [12]

2.6. Bilanční pravidla

Bilanční pravidla nefungují stejným způsobem jako ukazatele. Jejich podstata spočívá v jednoduchosti použití a fungují jako doporučení pro podnik, které vede k dosažení finanční stability. Bilanční pravidla využívají především manažeri společnosti.

Zlaté bilanční pravidlo

V literatuře se objevuje i pod názvem pravidlo financování a říká, že by měl podnik dlouhodobá aktiva financovat dlouhodobým kapitálem. A zároveň krátkodobá aktiva by měl financovat krátkodobými zdroji. V případě, že se podnik tímto doporučením neřídí, může uplatnit jiný způsob financování, a to konzervativní nebo agresivní.

Při konzervativním způsobu financování podnik financuje oběžná aktiva dlouhodobým kapitálem. Jedná se o bezpečný, ale drahý způsob financování. Podnik využívající agresivní přístup financování, financuje dlouhodobý majetek z části dlouhodobým kapitálem a z části krátkodobým kapitálem. Tento způsob je rizikovější ale levnější. [3]

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika říká, že podnik by měl financovat své aktivity alespoň z poloviny vlastním kapitálem, v lepším případě by měly vlastní zdroje převyšovat cizí zdroje. Pravidlo je pro firmu důležité při získávání úvěru.

Zlaté pari pravidlo

„Třetí pravidlo říká, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven stálým aktivům, a to jen tehdy, když podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál. To svým způsobem částečně opakuje zlaté bilanční pravidlo, neboť zamezuje situaci, kdy jsou krátkodobá aktiva financována dlouhodobým majetkem.“ [3]

Zlaté poměrové pravidlo

Poslední pravidlo říká, že z dlouhodobého hlediska by tempo růstu investic nemělo převyšovat tempo růstu tržeb.

2.7. Nedostatky finanční analýzy

Finanční analýza vychází především z účetních výkazů. Ovšem účetní výkazy nemusí vždy přesně dokumentovat realitu hospodaření společnosti. V různých zemích existují různé metody vytváření účetních výkazů, což komplikuje porovnávání finančních analýz se zahraničními podniky. Problém se snaží řešit Mezinárodní standardy účetního výkaznictví IFRS. [1]

„Významným zdrojem problémů v české účetní legislativě je orientace na historické účetnictví. Oceňování majetku v historických cenách nebere v úvahu změny tržních cen majetku, ignoruje změny kupní síly peněžní jednotky a tím v konečném důsledku zkresluje výsledek hospodaření běžného roku“ [10]

Není zde tedy respektována časová hodnota peněz. Dalším problémem je inflace při porovnávání analýzy v čase. Účetní výkazy nejsou schopny zaregistrovat změnu technologické úrovně v čase.

Mezi další nedostatky patří nezahrnutí některých nehmotných aktiv do majetku, protože jejich přínos může být těžko kvantifikovaný. Jedná se např. o kvalitní vztah s obchodními partnery nebo kvalitní pracovní sílu. V aktivech jsou znázorněny v podobě goodwillu. Dalším problémem může být vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů, které ovlivňují hospodářský výsledek.

Analýza finančního zdraví bude ve vybraném podniku posuzována podle následujících kritérií:

- **porovnání výsledků v časové řadě,**
- **porovnání výsledků s doporučenými hodnotami.**

3. SEZNÁMENÍ S PODNIKEM

Vybranou společností je podnik Colonia press, a.s., která působí na trhu od roku 2000 v oblasti tiskařství a polygrafie. Logo podniku je zobrazeno na obrázku 4.



Obrázek 4: Logo společnosti Colonia press, a.s.

Zdroj: [17]

3.1. Základní informace

Obchodní firma:	Colonia press, a.s.
Datum zápisu:	29. června 2000
Sídlo:	Kolín IV, Havlíčkova 844, PSČ 28000
Identifikační číslo:	261 86 292
Daňové identifikační číslo:	CZ26186292
Právní forma:	Akciová společnost
Akcie:	380 ks ve jmenovité hodnotě 50 000,-Kč
Základní kapitál:	19 000 000,- Kč, splaceno: 100 %
Statutární orgán:	Představenstvo

Způsob jednání: Jménem společnosti jedná představenstvo. Za představenstvo jménem společnosti jsou oprávněni jednat všichni členové představenstva, a to každý samostatně. Jednání a podepisování za společnost se děje tak, že k obchodní firmě společnosti připojí svůj podpis kterýkoliv člen představenstva. [17]

3.1.1. Profil společnosti

Columbia press, a.s. je mladou, inovativní a dynamickou společností, která je z pohledu klienta již tradičním polygrafickým podnikem.

Nabízí širokou škálu produktů, jako jsou samolepící etikety, visačky, vstupenky a obalový materiál napříč průmyslovými sektory. Pro zabezpečení své činnosti využívá následující technologie - UV flexo, sítotisk a digitální tisk. Ve finalizaci produktu patří k nejlepším na trhu.

Díky rozsáhlé a stabilní struktuře odběratelů, co do velikosti i odvětví, je společnost schopna předcházet případným výkyvům trhu, které jsou způsobeny fluktuací trhu. Společnost působí převážně na území České republiky. V roce 2015 nabývá na významu export do zemí EU, a to ve výši 13 %. [17]

Vizí společnosti je být respektovaným hráčem a dodavatelem samolepicích etiket s akcentem na kvalitu a zákaznický servis.

Misí Columbia press je generovat přidanou hodnotu zákazníkovi ve špičkové kvalitě produktu.

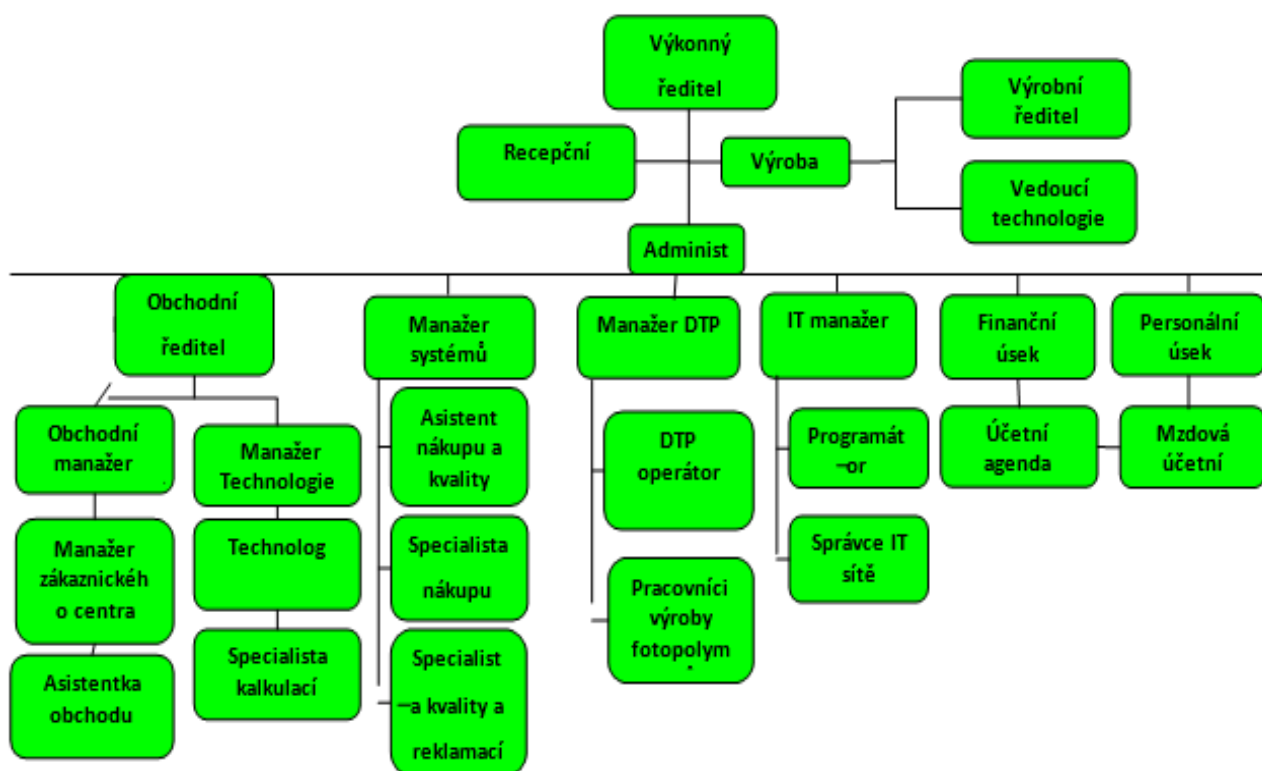
- Orientace na zákazníka a jeho specifické požadavky.
- Kvalita a operativní flexibilita podpořena informačním managementem.
- Pružná, agilní a inovativní organizace.
- Vzdělání lidí a profesionální reprezentace firmy.
- Ochrana životního prostředí a kultura pracovního prostředí.

Podnik klade velký důraz na kvalitu, ve které vidí budoucnost. V roce 2015 se firmě podařilo zvýšit tržby o 20% a ztrojnásobit provozní HV. Dle podniku na tom mají zásluhu nově etablovaná nákladová střediska a práce šikovných lidí. Pro firmu je největším vyznamenáním spokojenost zákazníka. V roce 2016 odstartovali nový projekt inovace náročný na technologie a lidské zdroje. Podnik chystá vytvořit nové oddělení pro výzkum a vývoj a potvrdit tím svou pověst inovátora.

Dle předsedy představenstva je podnik zaměřen především na zákazníka, procesy a zaměstnance. Věkový průměr zaměstnanců v letech klesá a podnik se snaží mladé lidi sám kvalitně vyškolit pro své činnosti. Společnost plánuje ovládnout tuzemský trh v oblasti tzv. narrow web UV Flexo tisku. Důležitým krokem vpřed bylo implementování CRM. [17]

3.2. Organizační struktura

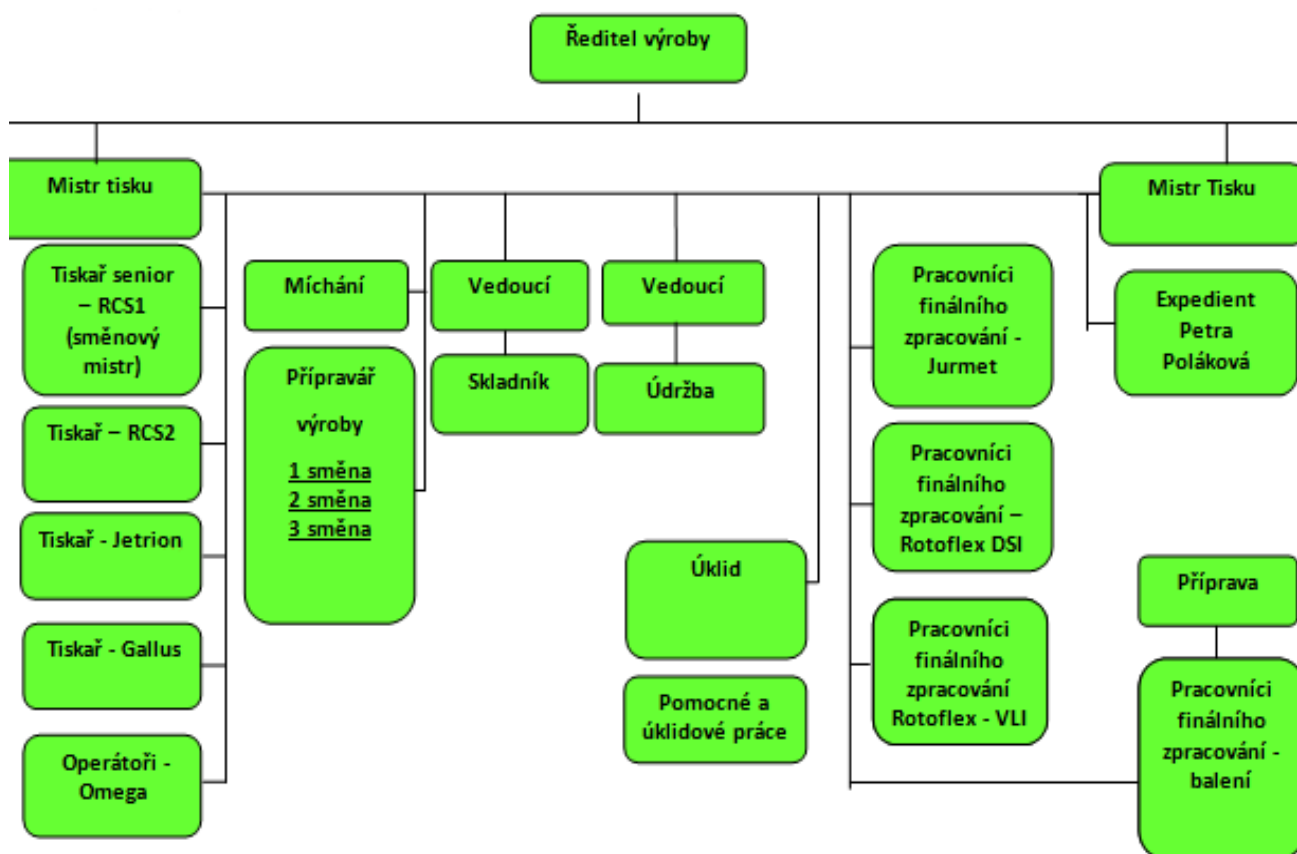
Podnik aktualizoval svou organizační strukturu počátkem roku 2015. Struktura je rozdělená na dvě části. V první části je graficky zpracovaná administrativní složka společnosti. Druhá část je zaměřená na výrobní složku společnosti. Na vrcholu organizační struktury je výkonný ředitel, pod kterým je administrativní část a výrobní část. Vedoucí výrobní části je ředitel výroby. Obě organizační struktury jsou znázorněny na obrázcích 5 a 6.



Obrázek 5: Administrativní organizační struktura

Zdroj: [17]

Je možné vidět, že organizační struktura je velmi členitá a do detailu zpracovaná. Podnik má 90 zaměstnanců a každá buňka struktury tedy obsahuje jen pár pracovníků nebo dokonce jen jednoho. V administrativní struktuře pracují zaměstnanci v jednosměnném provozu, zatímco ve výrobní struktuře má většina pracovníků vícesměnný provoz. Ve výrobní struktuře je mobilita zaměstnanců spíše horizontálního charakteru a v administrativní struktuře je možná mobilita jak horizontální, tak vertikální.



Obrázek 6: Výrobní organizační struktura

Zdroj: [17]

3.3. Vývoj počtu zaměstnanců

Podnik považuje své zaměstnance jako jednu ze svých nejdůležitějších součástí. Pracovníci jsou pečlivě vybíráni podle interních kritérií, jako jsou např. dosažená praxe v oboru, vzdělání, úroveň komunikace apod. Společnost se může pochlubit velmi nízkou fluktuací, což pomáhá zlepšovat hladký a efektivní chod podniku. Pro společnost jsou důležití klíčoví zaměstnanci s dlouholetými zkušenostmi.

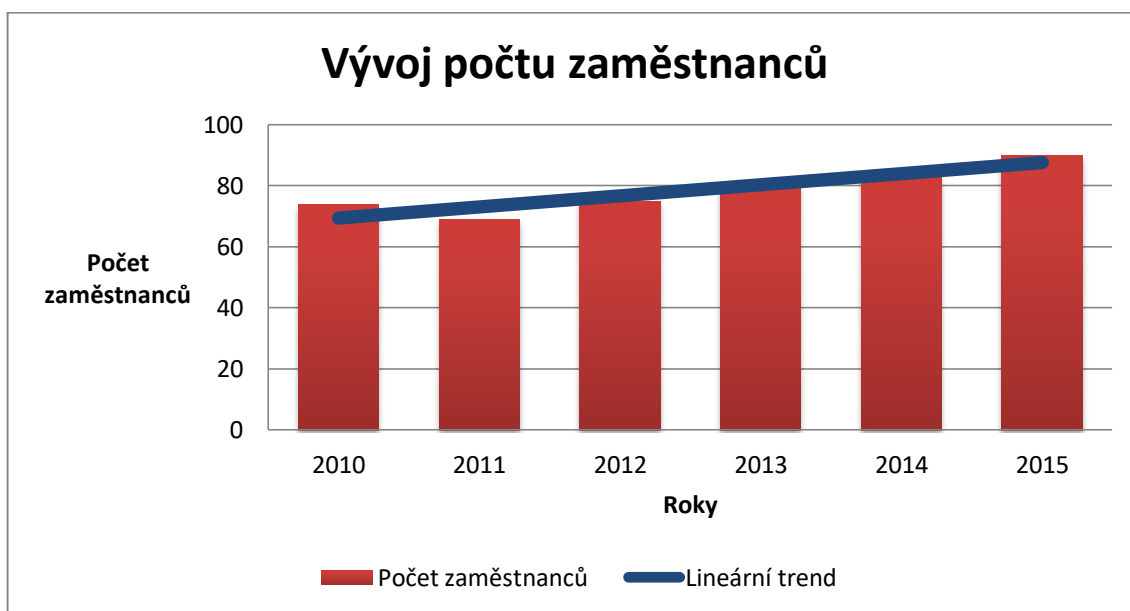
Tabulka 6: Počty zaměstnanců v jednotlivých letech

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zaměstnanci	74	69	75	80	83	90

Zdroj: [17]

V tabulce 6 je znázorněn vývoj počtu zaměstnanců a je patrné, že počet je stálejšího charakteru bez větších výkyvů s mírně rostoucí tendencí. Od roku 2011 dochází každoročně k mírnému nárůstu pracovních sil a celkový přírůstek mezi roky 2011 a 2015 je 30 %.

Na obrázku 7 je znázorněný lineární trend, který ukazuje nepatrný nárůst. Mírný pokles do roku 2011 a následný růst byl ovlivněn mimo jiné i finanční krizí.



Obrázek 7: Vývoj počtu zaměstnanců

Zdroj: zpracováno dle [17]

3.4. Vývoj hospodářského výsledku

Polygrafie je v posledních letech díky poměrně velké konkurenci nestabilním odvětvím a každý rok může být vývoj ekonomické situace odlišný. Ekonomické výsledky se odvíjí od podílu na trhu, který podnik zabírá.

Hospodářské výsledky podniku Colonia press jsou znázorněny v tabulce 7. V řádku výnosů lze vidět, že trend je každoročně rostoucí. Meziroční přírůstek výnosů mezi roky 2014 a 2015 činí 20 %.

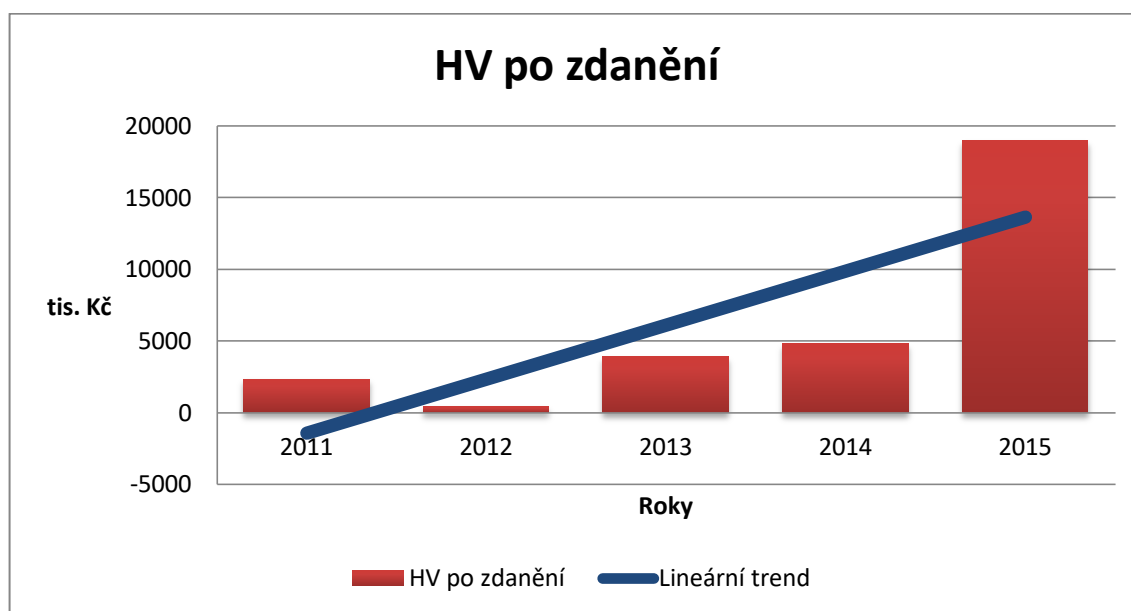
Naopak v řádku hospodářského výsledku po zdanění jsou patrné velké rozdíly v jednotlivých letech. Velký rozdíl byl mezi roky 2010 a 2012, kde hospodářský výsledek v roce 2012 byl 30 krát nižší než v roce 2010. HV v roce 2010 činil 13 584 tis. Kč. Vysoký nárůst v roce 2010 a následný pokles o rok později byl způsoben více faktory. Podle interních informací podniku bylo koncem roku 2009 změněno vedení, což mělo nejvýznamnější podíl na výkyvech hospodářského výsledku od roku 2010. Mezi roky 2009 a 2010 vzrostly výnosy, ale naopak klesly osobní náklady. V důsledku krize také společnost více šetřila a nepouštěla se do žádných nových projektů. Další velký rozdíl byl mezi roky 2014 a 2015, kdy se HV zčtyřnásobil. Růst byl způsoben zvýšením poptávky a rozšířením výroby o nové stroje.

Tabulka 7: Hospodářské výsledky v jednotlivých letech (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy	202 540	240 689	265 741	307 922	368 456
Aktiva netto	174 477	174 794	178 247	173 842	185 895
Provozní HV	3 999	3 110	3 317	8 862	24 353
HV po zdanění	2 345	436	3 907	4 811	18 979

Zdroj: [17]

Na obrázku 8 je graficky znázorněn hospodářský výsledek od roku 2011 do roku 2015. Lineární trend je v daných letech rostoucí a významně ho ovlivňuje rok 2015.



Obrázek 8: Vývoj hospodářského výsledku

Zdroj: zpracováno dle [17]

Po dohodě s managementem společnosti se autor rozhodl analyzovat finanční zdraví podniku.

4. FINANČNÍ ANALÝZA

Následující část diplomové práce je zaměřena na analýzu finančního zdraví vybraného podniku. Konkrétně se autor zaměřil na horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů. Analýza vybraného podniku byla provedena za roky 2011 až 2015.

4.1. Horizontální analýza

Autor se v nadcházející kapitole zaměřil na horizontální analýzu aktiv, pasiv a výkazu zisků a ztrát zkoumaného podniku za roky 2011-2015. Výpočty jsou provedeny dle vzorce (1) a (2).

4.1.1. Analýza aktiv

Analýza aktiv zkoumá hlavní položky aktiv, což je dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Tyto položky jsou dále rozděleny do základních skupin. Tabulka je rozšířena o časové rozlišení.

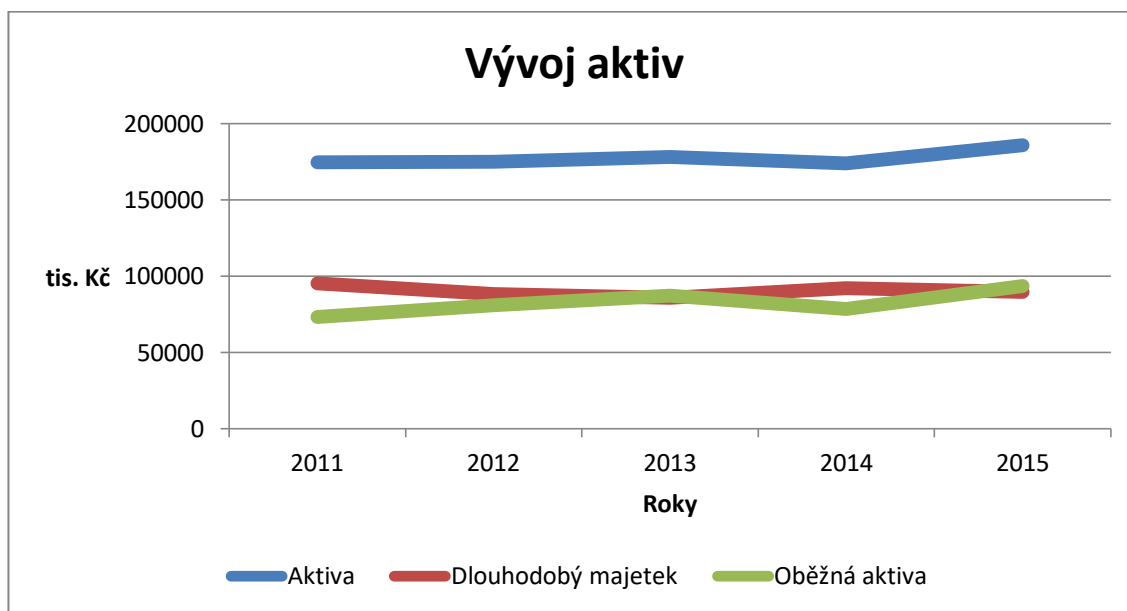
Tabulka 8: Vývoj aktiv (v tis. Kč)

	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	ABS	%	ABS	%	ABS	%	ABS	%
Aktiva	317	0,2	3453	2,0	-4405	-2,5	12053	6,9
Dl. majetek	-6780	-7,1	-2595	-2,9	6229	7,3	-2388	-2,6
DNM	2960	983,4	2815	86,3	-477	-7,9	-2115	-37,8
DHM	-10940	-11,5	-4210	-5,0	6706	8,4	-273	-0,3
DFM	1200	X	-1200	-100,0	0	0,0	0	0,0
Oběžná aktiva	7664	10,5	6092	7,5	-8460	-9,7	14829	18,9
Zásoby	7879	83,4	-247	-1,4	2673	15,7	-2049	-10,4
Dl. pohledávky	0	0,0	0	0,0	0	0,0	10319	X
Kr. pohledávky	1422	2,3	-897	-1,4	-5997	-9,8	6937	12,6
Kr. fin. majetek	-1637	-51,8	7236	474,5	-5136	-58,6	-378	-10,4
Časové rozlišení	-567	-9,3	-44	-0,8	-2174	-39,5	-388	-11,7

Zdroj: zpracováno dle [17]

Tabulka 8 zachycuje horizontální analýzu aktiv. Lze vidět, že dlouhodobý majetek meziročně vždy klesal s výjimkou roku 2014, kdy vzrostl o 7,3%. Naopak oběžná aktiva každý rok rostla opět s výjimkou roku 2014, kdy klesla o 9,7%. Celková aktiva klesala pouze v roce 2014, přičemž nejvyšší nárůst byl v roce 2015, a to o 6,9%. Velké zvýšení oběžných aktiv v roce 2015 zapříčinily především dlouhodobé pohledávky, které byly do té doby nulové

a následně vzrostly na hodnotu 10 319 tis. Kč. Obrázek 9 graficky znázorňuje vývoj aktiv v letech 2011 až 2015 v absolutních jednotkách.



Obrázek 9: Vývoj aktiv

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.1.2. Analýza pasiv

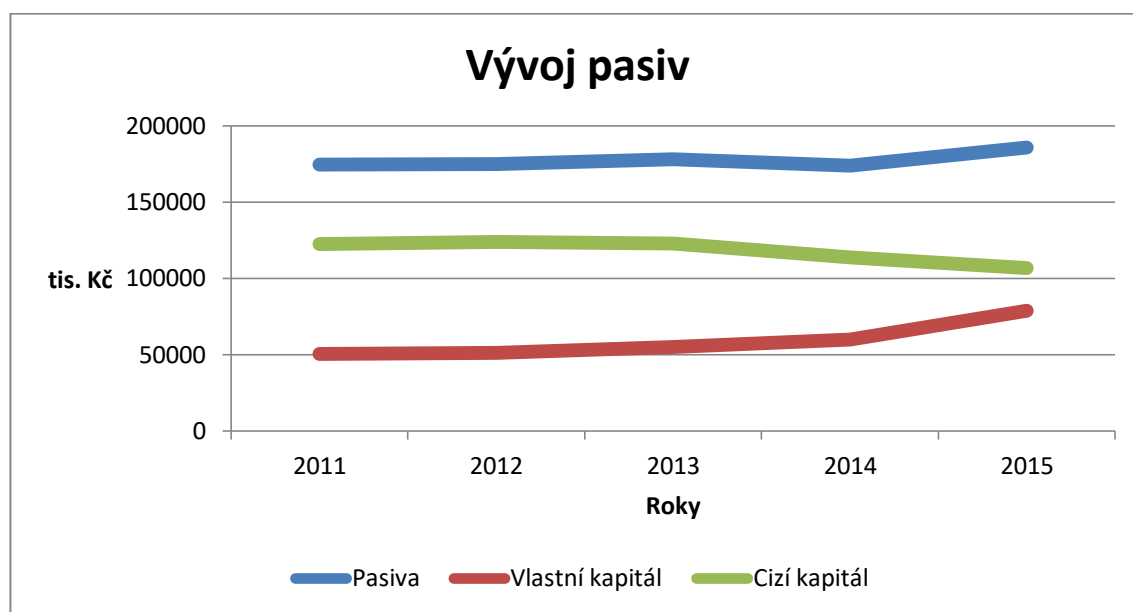
Analýza pasiv poukazuje na meziroční změny vlastního a cizího kapitálu. Oba zmíněné kapitály jsou dále rozděleny do podskupin. Analýza zahrnuje i časové rozdělení.

Tabulka 9: Vývoj pasiv (v tis. Kč)

	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	ABS	%	ABS	%	ABS	%	ABS	%
Pasiva	317	0,2	3453	2,0	-4405	-2,5	12053	6,9
VK	437	0,9	3906	7,7	4811	8,8	18977	31,8
ZK	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Kapit. fondy	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Fondy ze zisku	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
HV minulých let	2346	8,9	435	1,5	3907	13,4	4809	14,5
HV běžné období	-1909	-81,4	3471	796,1	904	23,1	14168	294,5
Cizí kapitál	1374	1,1	-991	-0,8	-9113	-7,4	-6744	-5,9
Rezervy	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Dl. závazky	-11239	-23,2	-5359	-14,4	5441	17,1	-5763	-15,4
Kr. závazky	14155	33,0	10874	19,1	-14288	-21,0	-3847	-7,2
Bank.úvery a výp.	-1542	-5,0	-6506	-22,1	-266	-1,2	2866	12,6
Časové rozlišení	-1494	-96,0	538	867,7	-103	-17,2	-180	-36,2

Zdroj: zpracováno dle [17]

Analýza pasiv je zahrnuta v tabulce 9. Lze pozorovat, že vlastní kapitál rostl každý rok, a to se vzrůstající tendencí. Důvodem růstu byl pouze hospodářský výsledek z běžného období a hospodářský výsledek minulých let. Ostatní podskupiny vlastního kapitálu se za zkoumané období vůbec nezměnily. Cizí kapitál naopak v průběhu let klesal. Dlouhodobé závazky a bankovní výpomoci vždy klesaly s výjimkou jednoho roku. Rezervy zůstaly nezměněny. Obecně lze říci, že meziroční změny pasiv ovlivňoval vlastní kapitál růstem a cizí kapitál poklesem. Graf na obrázku 10 zobrazuje vývoj pasiv v jednotlivých letech.



Obrázek 10: Vývoj pasiv

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.1.3. Analýza výkazu zisků a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát zkoumá vybrané položky zmíněného výkazu a porovnává jejich meziroční změny. Analýza je znázorněna v tabulce 10. Lze pozorovat, že přidaná hodnota ve třech případech roste, a to až o 57,7%. Pokles nastal pouze v roce 2013. Z důvodu každoročního navyšování počtu zaměstnanců rostou i osobní náklady. Nejvíce v roce 2015 o 57,7%, což zapříčinilo i zvyšování mezd.

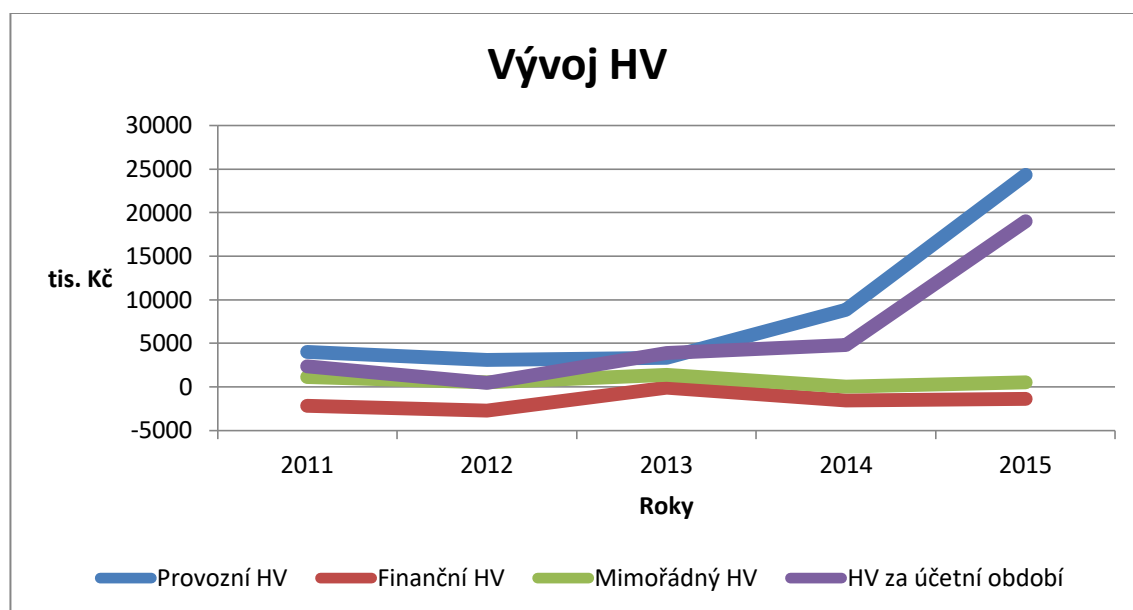
Provozní hospodářský výsledek nejvíce rostl za poslední dva zkoumané roky, a to o 167,2% a 174,8%. Finanční hospodářský výsledek střídavě klesal a rostl, přičemž největší výkyv byl v roce 2014. Mimořádný hospodářský výsledek střídavě rostl a klesal. Hospodářský výsledek za účetní období mezi roky 2011 a 2012 klesl, avšak v dalších letech již docházelo pouze k růstu. V roce 2015 vzrostl zisk o 14 168 tis. Kč.

Tabulka 10: Vývoj výkazu zisků a ztrát (v tis. Kč)

	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	ABS	%	ABS	%	ABS	%	ABS	%
Obchodní marže	-805	-20,8	869	28,4	3518	89,5	-1012	-13,6
Výkony	37070	19,6	17664	7,8	35173	14,4	65358	23,4
Výkonová spotřeba	33369	22,8	25276	14,1	23962	11,7	31125	13,6
Přidaná hodnota	2896	6,2	-6743	-13,6	14729	34,4	33221	57,7
Osobní náklady	2259	8,3	895	3,0	2287	7,5	15649	47,8
Daně a poplatky	50	49,0	12	7,9	15	9,1	17	9,5
Odpisy dl. majetku	678	4,8	-2015	-13,7	2267	17,9	1255	8,4
Tržby z prodeje DM a mat.	-10927	-99,3	5823	7976,7	-5866	-99,5	357	1190,0
Ostatní provozní výnosy	-1394	-66,5	415	59,0	3852	344,5	-3634	-73,1
Ostatní provozní náklady	376	13,7	-261	-8,4	2172	76,0	-2005	-39,9
Provozní HV	-889	-22,2	207	6,7	5545	167,2	15491	174,8
Finanční HV	-555	-25,3	2652	96,5	-1458	-1503,1	187	12,0
Daň z příjmu za běžnou čin.	-98	-17,2	212	44,8	1825	266,4	2010	80,1
HV za běžnou činnost	-1346	-109,1	2647	2363,4	2262	89,2	13668	284,9
Mimořádný HV	-563	-50,7	824	150,4	-1358	-99,0	500	3571,4
HV za účetní období	-1909	-81,4	3471	796,1	904	23,1	14168	294,5
HV před zdaněním	-2007	-68,8	3683	405,2	2729	59,4	16178	221,0

Zdroj: zpracováno dle [17]

Na obrázku 11 je grafické znázornění vývoje jednotlivých hospodářských výsledků v tis. Kč. Finanční HV je v průběhu let vždy lehce ztrátový.



Obrázek 11: Vývoj hospodářského výsledku

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.2. Vertikální analýza

V následující kapitole se autor zabývá vertikální analýzou aktiv, pasiv a výkazu zisků a ztrát za zkoumané období.

4.2.1. Analýza aktiv

Pro vertikální analýzu aktiv byla vybrána jako základna aktiva. Tabulka 11 ukazuje, že celková aktiva jsou tvořena přibližně na půl z dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Dlouhodobý majetek neobsahuje téměř žádný finanční ani nehmotný majetek a je tvořen především hmotným majetkem. Dlouhodobý majetek má v poměru s aktivy mírně klesající tendenci.

Naopak oběžná aktiva mají ve zkoumaném období lehce rostoucí trend. Oběžná aktiva obsahují zhruba ze dvou třetin krátkodobé pohledávky. Zbývající třetinu tvoří především zásoby a krátkodobý finanční majetek. Dlouhodobé pohledávky podniku se projevily až v roce 2015. Do té doby podnik žádné dlouhodobé pohledávky neměl. Časové rozlišení se v letech pohybuje mezi 1,6% a 3,5%.

Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	54,5	50,5	48,1	52,9	48,2
DNM	0,2	1,9	3,4	3,2	1,9
DHM	54,3	48,0	44,7	49,7	46,3
DFM	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0
Oběžná aktiva	42,0	46,3	48,8	45,2	50,2
Zásoby	5,4	9,9	9,6	11,4	9,5
Dl. pohledávky	0,0	0,0	0,0	0,0	5,6
Kr. pohledávky	34,8	35,5	34,3	31,7	33,4
Kr. fin. majetek	1,8	0,9	4,9	2,1	1,7
Časové rozlišení	3,5	3,2	3,1	1,9	1,6

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.2.2. Analýza pasiv

Pro vertikální analýzu pasiv byla vybrána jako základna pasiva. V tabulce 12 lze pozorovat, že poměr vlastního kapitálu v letech rostl. Z původních 29% tvořil v roce 2015 již 42,3%. Vlastní kapitál je z největší části tvořen HV minulých let a jeho rostoucí tendence jsou hlavním důvodem růstu celého vlastního kapitálu. Další velkou část vlastního kapitálu tvoří základní kapitál.

Naopak cizí kapitál v jednotlivých letech stále klesá. Z původních 70,1% v roce 2011 klesl na 57,5% v roce 2015. Za pokles cizího kapitálu může především klesající trend dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů. Poměr krátkodobých závazků se v letech nejprve zvyšoval a následně snižoval. Podnik se každým rokem přibližuje situaci, kdy bude mít vlastní kapitál a cizí kapitál stejnou hodnotu. Poměr časového rozlišení se v letech pohyboval od 0% do 0,9%.

Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva	100	100	100	100	100
VK	29,0	29,2	30,8	34,4	42,3
ZK	10,9	10,9	10,7	10,9	10,2
Kapit. fondy	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Fondy ze zisku	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0
HV minulých let	15,2	16,5	16,4	19,1	20,4
HV běžné období	1,3	0,2	2,2	2,8	10,2
Cizí kapitál	70,1	70,8	68,8	65,4	57,5
Rezervy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dl. závazky	27,8	21,3	17,9	21,5	17,0
Kr. závazky	24,6	32,6	38,1	30,8	26,8
Bank.úvery a výp.	17,8	16,8	12,9	13,0	13,7
Časové rozlišení	0,9	0,0	0,3	0,3	0,2

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.2.3. Analýza výkazu zisků a ztrát

Ve vertikální analýze výkazu zisků a ztrát autor určil jako základnu součet výkonů a tržeb za prodej zboží. Jednotlivé poměry jsou uvedeny v tabulce 13. Výkony dosahují až 94%, což v podstatě znamená, že podnik z drtivé většiny prodává své výrobky, které z malé části doplňuje ostatním zbožím. Poměr přidané hodnoty k základně se od roku 2011 stále snižoval a až v roce 2015 vzrostl na hodnotu 24,6%.

Osobní náklady tvořily cca 12% z celkových tržeb. Provozní výsledek hospodaření byl za zkoumané období vždy kladný a tvořil nejvýše 6,6% ze zvolené základny v roce 2015. Naopak finanční výsledek byl vždy záporný a dosahoval rozmezí od 0% do -1,1% ze zvolené základny. Hospodářský výsledek za běžnou činnost se pohyboval v kladných hodnotách. Největší hodnoty dosáhl v roce 2015, kdy poměr tvořil 5,2%. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2012, kdy poměr tvořil 0,2%.

Tabulka 13: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát (v %)

	2011	2012	2013	2014	2015
Výkony + tržby za prodej zboží	100	100	100	100	100
Výkony	88,8	94,0	91,8	90,7	93,5
Výkonová spotřeba	68,7	74,7	77,2	74,4	70,6
Přidaná hodnota	21,9	20,6	16,1	18,7	24,6
Osobní náklady	12,8	12,3	11,5	10,6	13,1
Daně a poplatky	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Odpisy dl. majetku	6,6	6,1	4,8	4,9	4,4
Tržby z prodeje DM a mat.	5,2	0,0	2,2	0,0	0,1
Ostatní provozní výnosy	1,0	0,3	0,4	1,6	0,4
Ostatní provozní náklady	1,3	1,3	1,1	1,6	0,8
Provozní HV	1,9	1,3	1,2	2,9	6,6
Finanční HV	-1,0	-1,1	0,0	-0,5	-0,4
Daň z příjmu za běžnou čin.	0,3	0,2	0,3	0,8	1,2
HV za běžnou činnost	0,6	0,0	1,0	1,6	5,0
Mimořádný HV	0,5	0,2	0,5	0,0	0,1
HV za účetní období	1,1	0,2	1,5	1,6	5,2
HV před zdaněním	1,4	0,4	1,7	2,4	6,4

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.3. Čistý pracovní kapitál

Vývoj čistého pracovního kapitálu je zobrazen v tabulce 14. Výpočet byl proveden dle vzorce (3), tedy oběžná aktiva byla očištěna o krátkodobé dluhy. Krátkodobé dluhy v daném výpočtu představují součet krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů a krátkodobé finanční výpomoci.

Tabulka 14: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	79385	86482	92530	81896	96337
Krátkodobé dluhy	58176	74121	83269	72804	66203
ČPK	21209	12361	9261	9092	30134

Zdroj: zpracováno dle [17]

Čistý pracovní kapitál byl v celém zkoumaném období kladný, tedy oběžná aktiva vždy převyšovala krátkodobé dluhy a podnik tak byl schopný krátkodobé dluhy krýt oběžným majetkem. Hodnota ČPK se od roku 2011 snižovala až do roku 2014.

Během zmíněného období se hodnota snížila více než o polovinu. V následujícím roce 2015 se hodnota vyšplhala o více než trojnásobek na hodnotu 30 134 tis. Kč. Obrázek 12 zachycuje vývoj ČPK v grafu.



Obrázek 12: Čistý pracovní kapitál

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.4. Analýza poměrových ukazatelů

Následující kapitola se věnuje poměrovým ukazatelům, které patří mezi základní výpočty většiny podniků. V kapitole budou vypočítány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity společnosti Colonia press. Výpočty budou prováděny na základě vzorců uvedených v kapitole 2.4.

4.4.1. Ukazatele likvidity

Následující část práce se zabývá schopností vybraného podniku platit své závazky v daném období. Autor provedl analýzu běžné, pohotové a okamžité likvidity.

Běžná likvidita

Hodnoty běžné likvidity jsou uvedeny v tabulce 15. Doporučené hodnoty běžné likvidity se pohybují v intervalu 1,5 až 2,5. Zkoumaný podnik figuruje v odvětví průmyslu, kde se ideální hodnota pohybuje na dolní hranici zmíněného intervalu, tedy kolem hodnoty 1,53.

Tabulka 15: Běžná likvidita (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	79385	86482	92530	81896	96337
Krátkodobé závazky	42873	57028	67902	53614	49767
Běžná likvidita	1,85	1,52	1,36	1,53	1,94

Zdroj: zpracováno dle [17]

Běžná likvidita se v letech pohybuje v doporučeném intervalu, pouze rok 2013 je mírně pod intervalem. Ukazatel podává informaci o tom, že podnik je dostatečně solventní a zároveň nemá zbytečně moc oběžných aktiv, což by vedlo k menší rentabilitě.

Pohotová likvidita

Výsledky pohotové likvidity jsou uvedeny v tabulce 16. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1 až 1,5. V odvětví průmyslu se uvádí jako doporučená hodnota 1,21. Do zmíněného intervalu připadají z pěti zkoumaných roků pouze tři. Roky 2011 a 2015 doporučené hodnoty mírně převyšují.

V těchto letech měl podnik krátkodobé závazky na nižší úrovni, což přispělo k vyšší hodnotě pohotové likvidity. Podnik je schopen platit své závazky oběžnými aktivy očištěnými od zásob.

Tabulka 16: Pohotová likvidita (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	79385	86482	92530	81896	96337
Zásoby	9443	17322	17075	19748	17699
Krátkodobé závazky	42873	57028	67902	53614	49767
Pohotová likvidita	1,63	1,21	1,11	1,16	1,58

Zdroj: zpracováno dle [17]

Okamžitá likvidita

Výsledné hodnoty okamžité likvidity jsou uvedeny v tabulce 17. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,2 až 0,5. Doporučená hodnota pro odvětví průmyslu je 0,28. Podnik ani v jednom roce nedosahuje na spodní hranici doporučené hodnoty. Nejblíže se přiblížil v roce 2013, kdy hodnota činila 0,13.

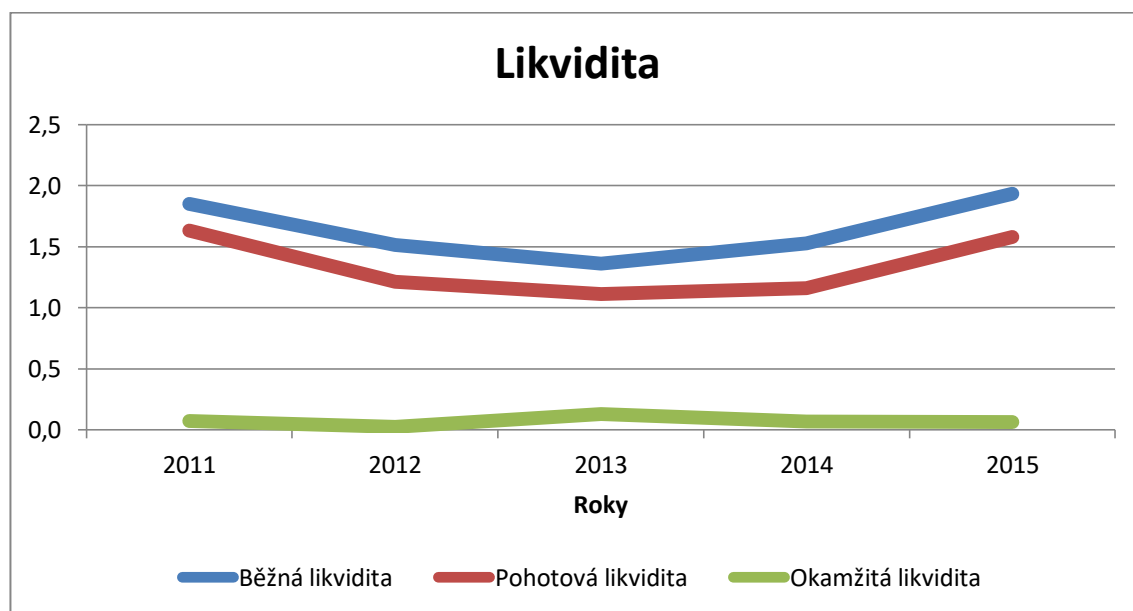
Podnik disponuje až příliš malým krátkodobým finančním majetkem, což je na jednu stranu efektivní, ale velmi riskantní. Podnik se s tímto přístupem mohl dostat do platební tísně a ztratit svou solventnost.

Tabulka 17: Okamžitá likvidita (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Krátkodobý finanční majetek	3162	1525	8761	3625	3247
Krátkodobé závazky	42873	57028	67902	53614	49767
Okamžitá likvidita	0,07	0,03	0,13	0,07	0,07

Zdroj: zpracováno dle [17]

Na obrázku 13 jsou pro lepší přehlednost uvedeny jednotlivé likvidity a jejich vývoj za analyzované období.



Obrázek 13: Likvidita

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.4.2. Ukazatele rentability

Kapitola Ukazatele rentability je zaměřena na schopnost podniku Colonia press vytvářet zisky ze svých zdrojů. Autor se v práci zaměřil na rentabilitu aktiv, vlastního kapitálu, investovaného kapitálu a tržeb.

Rentabilita aktiv

Výsledky rentability aktiv jsou uvedeny v tabulce 18. Rentabilita aktiv vykazuje rostoucí trend. Pouze v roce 2012 byl mírný pokles způsobený nižšími zisky a zároveň v tomto roce byla rentabilita na nejnižší úrovni. Nejvyšší hodnotu podnik vykázal v roce 2015, kdy rentabilita aktiv činila 13,68%. Jinak řečeno jedna koruna investovaná do aktiv přinesla 0,137 korun zisku. Hlavním faktorem růstu ROA je rostoucí zisk společnosti. Podnik čím dál efektivněji zhodnocuje svá aktiva.

Tabulka 18: Rentabilita aktiv (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT	6541	4411	7345	9663	25439
Aktiva	174477	174794	178247	173842	185895
ROA (%)	3,75	2,52	4,12	5,56	13,68

Zdroj: zpracováno dle [17]

Rentabilita vlastního kapitálu

Výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu jsou uvedeny v tabulce 19. ROE má podobný průběh jako předchozí ROA. Má také rostoucí tendence, přičemž také v roce 2012 došlo k jedinému poklesu až na 0,85%.

Nejvyšší hodnotu podnik vykázal v roce 2015, kdy dokázal ztrojnásobit hodnotu ROE z minulého roku. Velký růst způsobil fakt, že se čistý zisk téměř zčtyřnásobil. Lze pozorovat zrychlující se trend růstu vlastního kapitálu, který by měl paradoxně ROE snižovat. Ovšem růst zisku je rychlejší.

Tabulka 19: Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
EAT	2345	436	3907	4811	18979
Vlastní kapitál	50585	51022	54928	59739	78716
ROE (%)	4,64	0,85	7,11	8,05	24,11

Zdroj: zpracováno dle [17]

Rentabilita investovaného kapitálu

Výsledky rentability investovaného kapitálu lze pozorovat v tabulce 20. Výsledné hodnoty informují o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. ROCE má opět podobný průběh jako předchozí dva ukazatele. Trend je v čase rostoucí s výjimkou roku 2012, kdy došlo k poklesu na nejnižší naměřenou hodnotu, která činí 4,38%.

Nejvyšší nárůst podnik zaznamenal v roce 2015, kdy ROCE vzrostlo o více než dvojnásobek na 21,25%. Tabulka znázorňuje klesající tendence dlouhodobých závazků v prvních letech, po kterých došlo ke stagnaci.

Tabulka 20: Rentabilita investovaného kapitálu (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT	6541	4411	7345	9663	25439
Vlastní kapitál	50585	51022	54928	59739	78716
Dlouhodobé závazky	65716	49651	40050	41299	40976
ROCE (%)	5,62	4,38	7,73	9,56	21,25

Zdroj: zpracováno dle [17]

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb je uvedena v tabulce 21. I přes rostoucí trend tržeb roste i rentabilita tržeb. Opět je to způsobeno rychlejším růstem zisku. Jediný pokles ROS nastal opět v roce

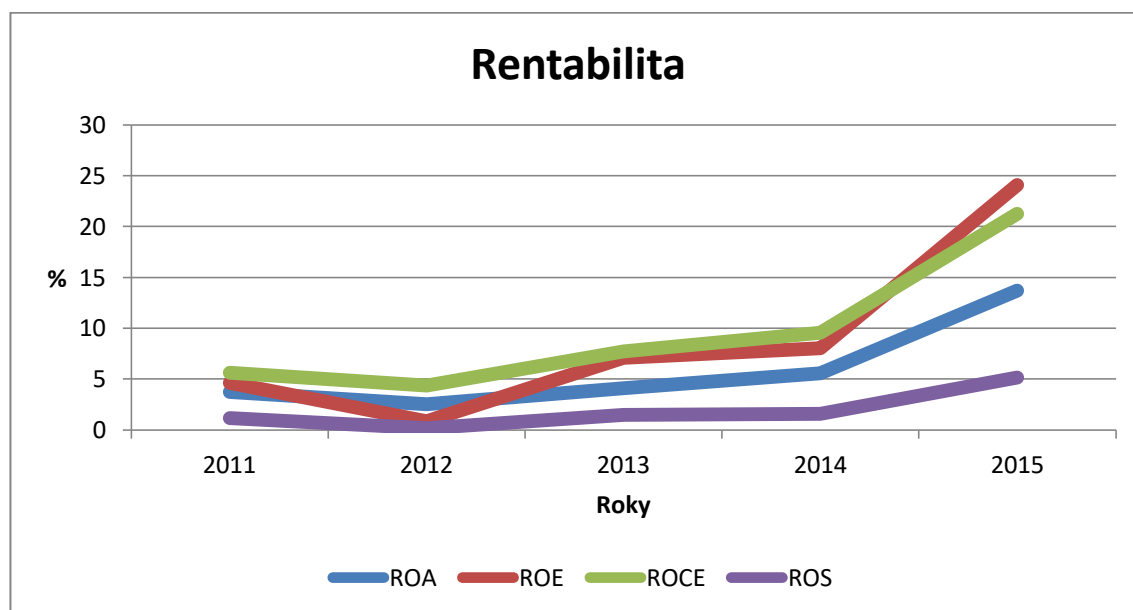
2012 a nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2015 a činila 5,15%. Jedna koruna tržeb přinesla v roce 2015 podniku 0,052 korun čistého zisku.

Tabulka 21: Rentabilita tržeb (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
EAT	2345	436	3907	4811	18979
Tržby	202540	240689	265741	307922	368456
ROS (%)	1,16	0,18	1,47	1,56	5,15

Zdroj: zpracováno dle [17]

Obecně lze konstatovat, že všechny zmíněné ukazatele rentability mají v čase rostoucí trendy, což je důležitým faktorem pro rostoucí podnik. Růsty jednotlivých ukazatelů rentability jsou vizuálně zobrazeny na obrázku 14.



Obrázek 14: Rentabilita

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.4.3. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti analyzované v následující části poskytnou informace o vztazích vlastního a cizího kapitálu podniku Colonia press. Dále se autor zaměřil na porovnání zisku s nákladovými úroky. V kapitole se objeví ukazatel celkové zadluženosti, koeficient samofinancování, koeficient zadluženosti, úrokové krytí a úrokové zatížení.

Celková zadluženost

Celková zadluženost je zobrazena v tabulce 22. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí mezi 30% až 60%. Podíl cizího kapitálu na celkových aktivech

se každým rokem snižuje. Zmíněné rozmezí splňuje pouze rok 2015, kdy byla celková zadluženost 57,7%.

Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2011 a činila 71%. Klesající trend poměru cizího kapitálu je způsoben především poklesem dlouhodobých závazků, poklesem bankovních úvěrů a růstem zisku, respektive vlastního kapitálu.

Tabulka 22: Celková zadluženost (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí kapitál	123892	123772	123319	114103	107179
Aktiva	174477	174794	178247	173842	185895
Celk. zadluženost (%)	71,0	70,8	69,2	65,6	57,7

Zdroj: zpracováno dle [17]

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování doplňuje předchozí ukazatel a je zobrazen v tabulce 23. Důvody pro rostoucí trend ukazatele jsou stejné jako důvody pro pokles ukazatele celkové zadluženosti. Vlastní kapitál se přibližuje hranici 50% na podílu aktiv.

Tabulka 23: Koeficient samofinancování (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	50585	51022	54928	59739	78716
Aktiva	174477	174794	178247	173842	185895
Koef. samofinancování (%)	29,0	29,2	30,8	34,4	42,3

Zdroj: zpracováno dle [17]

Koeficient zadluženosti

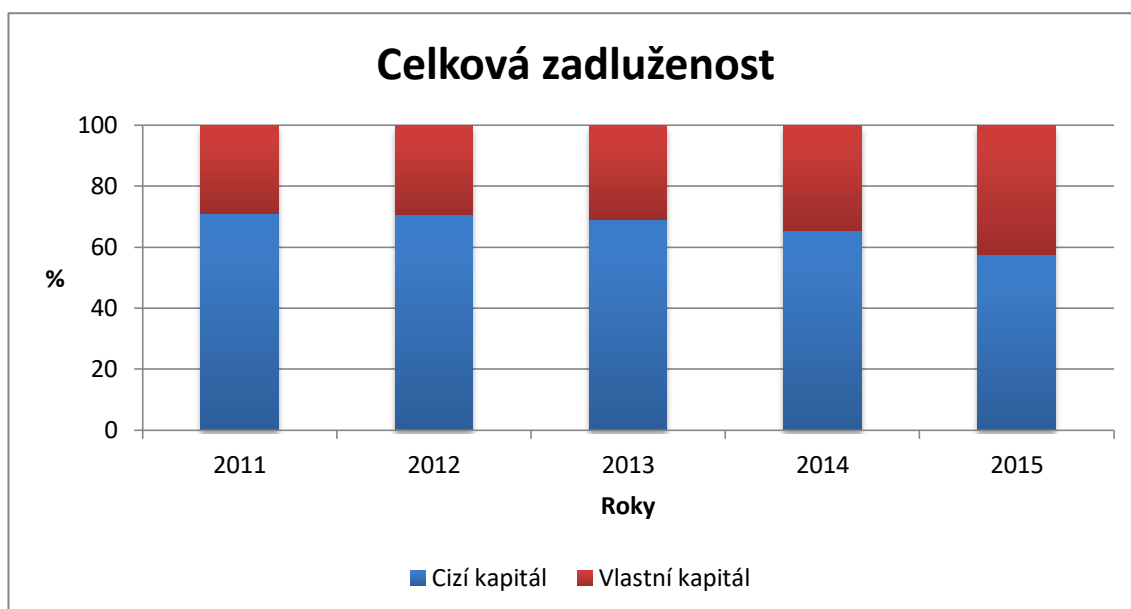
Výsledné hodnoty ukazatele se nachází v tabulce 24. Lze pozorovat, že podíl má klesající tendenci. Výsledná hodnota podává informaci kolikrát je cizí kapitál vyšší než vlastní kapitál. Nejblíže hodnotě 1 byl podnik v roce 2015, kdy byl koeficient zadluženosti 1,36.

Tabulka 24: Koeficient zadluženosti (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Cizí kapitál	123892	123772	123319	114103	107179
Vlastní kapitál	50585	51022	54928	59739	78716
Koef. zadluženosti	2,45	2,43	2,25	1,91	1,36

Zdroj: zpracováno dle [17]

Obrázek 15 přehledně ukazuje vývoj a vztah mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem zkoumaného podniku.



Obrázek 15: Celková zadluženost

Zdroj: zpracováno dle [17]

Úrokové krytí

Tabulka 25 podává informaci o tom, kolikrát převyšuje zisk nákladové úroky. V ideálním případě by zisk měl pokrývat úroky alespoň pětkrát. Trend úrokového krytí je rostoucí, jen v roce 2012 nastal mírný pokles.

Naopak v roce 2015 přišel velký skok ze 4,13 na 13,11. Hodnoty pět podnik v prvních třech zkoumaných letech nedosáhl. V roce 2014 se zřetelně přiblížil, ale hranici překonal až v následujícím roce. Lze pozorovat, že nákladové úroky mají každoročně klesající trend. Oproti tomu zisk roste.

Tabulka 25: Úrokové krytí (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
EBIT	6541	4411	7345	9663	25439
Nákladové úroky	3625	3502	2753	2342	1940
Úrokové krytí	1,80	1,26	2,67	4,13	13,11

Zdroj: zpracováno dle [17]

Úrokové zatížení

Tabulka 26 informuje o tom, kolik procent tvoří nákladové úroky z hrubého zisku. Úroky by obecně neměly tvořit víc než 40% hrubého zisku. Z výsledků ukazatele lze konstatovat, že v roce 2011 a 2012 je úrokové zatížení příliš vysoké a dosahuje hodnot až 79,4%.

Od roku 2013 se podnik pohybuje vždy pod 40% hranicí. Jednoznačně nejlepším rokem je rok 2015, kdy hodnota úrokového zatížení činila pouze 7,6%.

Tabulka 26: Úrokové zatížení (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Nákladové úroky	3625	3502	2753	2342	1940
EBIT	6541	4411	7345	9663	25439
Úrokové zatížení (%)	55,4	79,4	37,5	24,2	7,6

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.4.4. Ukazatele aktivity

Analýza ukazatelů aktivity podává informaci o stavu a efektivnosti aktiv Cologne press. Autor se zaměřil na obrat aktiv a zásob, dobu obratu aktiv, zásob, pohledávek a krátkodobých závazků.

Obrat aktiv

Výsledky ukazatele obratu aktiv jsou uvedeny v tabulce 27. Lze pozorovat každoročně rostoucí trend a tedy každoročně efektivnější využívání aktiv. Vzhledem k tomu, že vývoj celkové hodnoty aktiv v letech stagnoval, tak růst obratu aktiv způsobily rostoucí tržby.

Od roku 2011 do roku 2015 se tržby zvýšily o 82%. V roce 2011 tržby překrývaly aktiva 1,16 krát. V nejuspěšnějším roce 2015 tržby překrývaly aktiva již 1,98 krát. Obrat aktiv se v odvětví průmyslu pohybuje průměrně kolem hodnoty 1,06.

Tabulka 27: Obrat aktiv (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	202540	240689	265741	307922	368456
Aktiva	174477	174794	178247	173842	185895
Obrat aktiv	1,16	1,38	1,49	1,77	1,98

Zdroj: zpracováno dle [17]

Obrat zásob

Tabulka 28 vykazuje výsledky obratu zásob. Z tabulky vyplývá, že po prvním roce došlo k poklesu ukazatele.

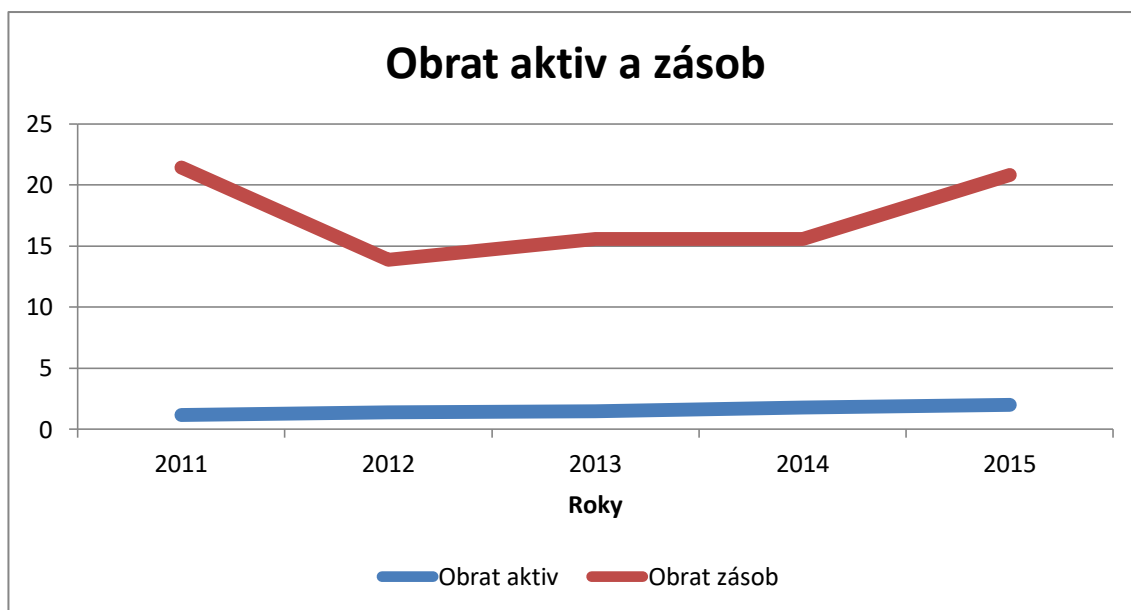
Tabulka 28: Obrat zásob (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby	202540	240689	265741	307922	368456
Zásoby	9443	17322	17075	19748	17699
Obrat zásob	21,45	13,89	15,56	15,59	20,82

Zdroj: zpracováno dle [17]

V dalších letech ukazatel stagnoval a až v posledním zkoumaném roce došlo opět k růstu. V roce 2011 se zásoby obrátily 21,45 krát, což je nejvíce krát za zkoumané období. Oproti tomu nejméně krát se zásoby obrátily v následujícím roce 2012, tedy 13,89 krát.

Vývoj obratu aktiv a zásob vyjadřuje obrázek 16.



Obrázek 16: Obrat aktiv a zásob

Zdroj: zpracováno dle [17]

Doba obratu aktiv

Tabulka 29 vyjadřuje, kolik dní je potřeba na obrat aktiv. Lze pozorovat, že v každém roce se firmě podařilo aktiva obrátit alespoň jednou. Počet dnů potřebný pro obrat aktiv se každým rokem snižuje, čemuž přispívají především rostoucí tržby.

V posledním zkoumaném roce 2015 se podniku podařilo aktiva obrátit přibližně za půl roku, což byl nejlepší výsledek za sledované období. Nejvíce dní na obrat aktiv bylo potřeba v roce 2011, kdy obrat trval 310 dní.

Tabulka 29: Doba obratu aktiv (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva	174477	174794	178247	173842	185895
Tržby	202540	240689	265741	307922	368456
Doba obratu aktiv	310	261	241	203	182

Zdroj: zpracováno dle [17]

Doba obratu zásob

Počet dnů potřebných pro obrat zásob je uveden v tabulce 30. Doba potřebná pro přeměnu zásob zpět na finanční prostředky byla nejkratší v roce 2011 a v roce 2015, kdy obrat trval 17 dní. Nejvíce dní bylo potřeba v roce 2012, tedy 26 dní. Doba obratu zásob po prvním roce vzrostla a dostala se na původní úroveň až v posledním roce 2015. Doba obratu zásob se v průmyslu pohybuje kolem jednoho měsíce.

Tabulka 30: Doba obratu zásob (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Zásoby	9443	17322	17075	19748	17699
Tržby	202540	240689	265741	307922	368456
Doba obratu zásob	17	26	23	23	17

Zdroj: zpracováno dle [17]

Doba obratu pohledávek

Průměrný počet dní, za který Colognia press inkasovala své pohledávky je uveden v tabulce 31. Průměrná hodnota v průmyslovém odvětví činí cca 90 dní. Ukazatel má klesající tendenci, kdy v roce 2011 doba obratu trvala 108 dní a v roce 2014 pouze 65 dní. V posledním roce došlo k mírnému růstu na 71 dní. Klesající trend je pro podnik pozitivní, ale důležité je i srovnání s ukazatelem doby obratu krátkodobých závazků.

Tabulka 31: Doba obratu pohledávek (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Pohledávky	60666	62088	61191	55194	72450
Tržby	202540	240689	265741	307922	368456
Doba obratu pohledávek	108	93	83	65	71

Zdroj: zpracováno dle [17]

Doba obratu krátkodobých závazků

Počet dní, za které podnik průměrně platí své závazky je uveden v tabulce 32. Průměr v průmyslovém odvětví se pohybuje kolem 80 dní. Lze pozorovat, že ukazatel rostl až do roku 2013, kdy doba obratu činila 92 dní, což byla zároveň nejvyšší hodnota.

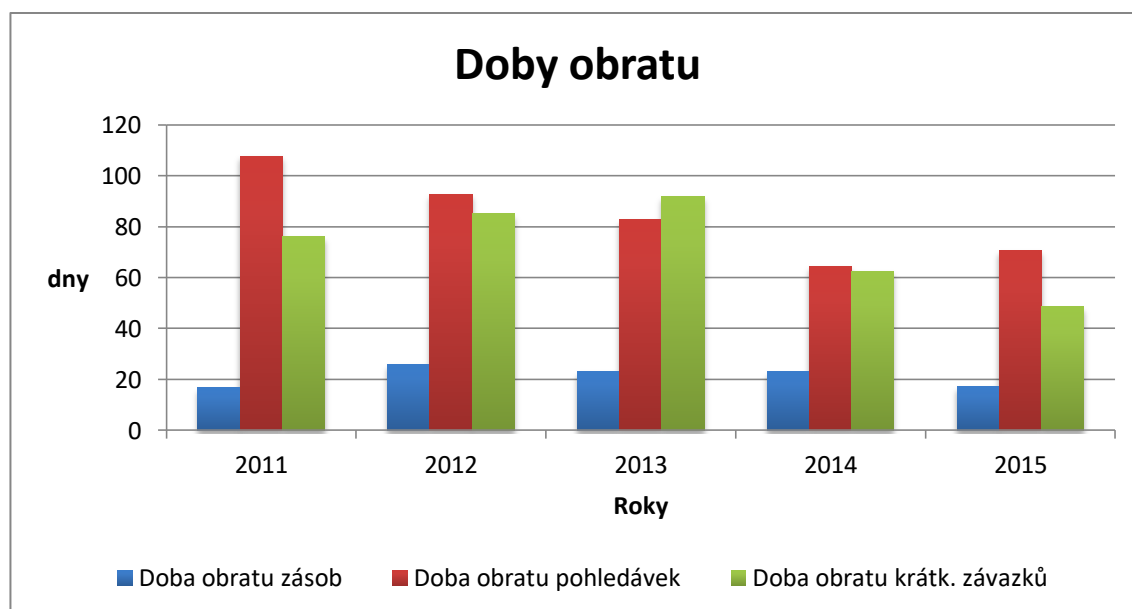
Po roce 2013 začal ukazatel klesat až na hodnotu 49 dní, které dosáhl v roce 2015. Pouze v roce 2013 podnik průměrně inkasoval pohledávky dříve, než platil své závazky. V roce 2014 byly ukazatele téměř totožné, ale v ostatních letech podnik platil závazky dříve, než inkasoval peněžní prostředky z pohledávek. Tato skutečnost mohla přispět k ohrožení solventnosti podniku.

Tabulka 32: Doba obratu krátkodobých závazků (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Krátkodobé závazky	42873	57028	67902	53614	49767
Tržby	202540	240689	265741	307922	368456
Doba obratu kr. závazků	76	85	92	63	49

Zdroj: zpracováno dle [17]

Doby obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků jsou graficky znázorněny na obrázku 17.



Obrázek 17: Doby obratu

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.5. Analýza soustav ukazatelů

Následující kapitola zkoumá podnik Colonia press skrze bonitní a bankrotní modely. Autor se rozhodl analyzovat podnik celkem čtyřmi modely, mezi které patří Kralickův Quick test, Altmanův model, Tafflerův model a model IN05

4.5.1. Kralickův Quick test

Kralickův Quick test se skládá ze čtyř ukazatelů. Výsledky těchto ukazatelů jsou obsaženy v tabulce 33. Nejprve bude hodnocena finanční stabilita podniku (R1 a R2), následně výnosová situace (R3 a R4) a nakonec celková situace podniku. Hodnoty jednotlivých ukazatelů budou převedeny na body, dle kritéria uvedeného v kapitole 2.5.2. a následně zprůměrovány pro zjištění hodnoty Kralickova Quick testu.

Tabulka 33: Kralickův Quick test

	2011	2012	2013	2014	2015
R1 (VK/Aktiva)	0,29	0,29	0,31	0,34	0,42
R2 ((CK-KFM)/Provozní CF)	-13,4	5,5	4,3	7,5	7,6
R3 (EBIT/Aktiva)	0,037	0,025	0,041	0,056	0,137
R4 (Provozní CF/Tržby)	-0,045	0,093	0,101	0,048	0,037

Zdroj: zpracováno dle [17]

Bodové ohodnocení jednotlivých ukazatelů je zobrazeno v tabulce 34. Ukazatel R1 vykazuje nejlepší výsledky ze všech, kdy v posledních třech letech dosáhl maxima bodů a v roce 2011 a 2012 dosáhl tři body. Ukazatel R3 získal bodů nejméně. R2 byl nejhorší v roce 2011, kdy nezískal žádný bod. To bylo způsobeno zápornou hodnotou provozního cash flow. Finanční stabilitu vytvářel především ukazatel R1.

Ukazatel R3 i přes rostoucí trend vykazoval první čtyři roky pouze jeden bod. Zlepšení přišlo až v roce 2015, kdy obdržel tři body. Ukazatel R4 obdržel nejvíce bodů v roce 2012 a 2013. V roce 2011 nezískal žádný bod z důvodu záporného provozního cash flow. Výnosovou situaci vytvářel především ukazatel R4.

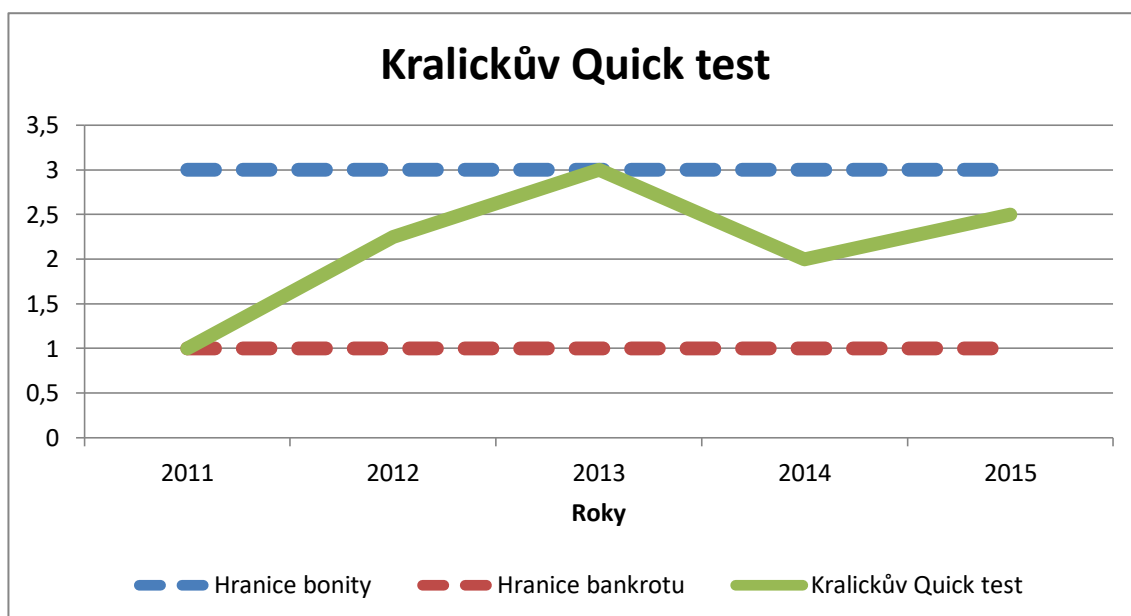
Obecně lze konstatovat, že na celkové hodnotě Kralickova Quick testu se více podílely ukazatele finanční stability než ukazatele výnosové situace. Celkové výsledky testu v jednotlivých letech kompletně spadají do šedé zóny. Trend je rostoucí s výjimkou roku 2014, kdy došlo k poklesu. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2011 a činila pouhý jeden bod. Podnik se tedy dle testu pohyboval na hranici bankrotu a šedé zóny. Hranici bonity podnik dosáhl v roce 2013, kdy hodnota testu činila 3 body.

Tabulka 34: Kralickův Quick test výsledná tabulka

	2011	2012	2013	2014	2015
R1	3	3	4	4	4
R2	0	2	3	2	2
R3	1	1	1	1	3
R4	0	3	4	1	1
Kralickův Quick test	1	2,25	3	2	2,5

Zdroj: zpracováno dle [17]

Na obrázku 18 lze pozorovat vývojovou křivku Kralickova Quick testu v jednotlivých letech.



Obrázek 18: Kralickův Quick test

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.5.2. Altmanův model

Altmanův model bude analyzován dle vzorce, který je určen pro podniky, které nemají veřejně obchodovatelné akcie. Tabulka 35 zobrazuje výslednou hodnotu Altmanova modelu a výsledky jednotlivých ukazatelů před vynásobením příslušnou váhou.

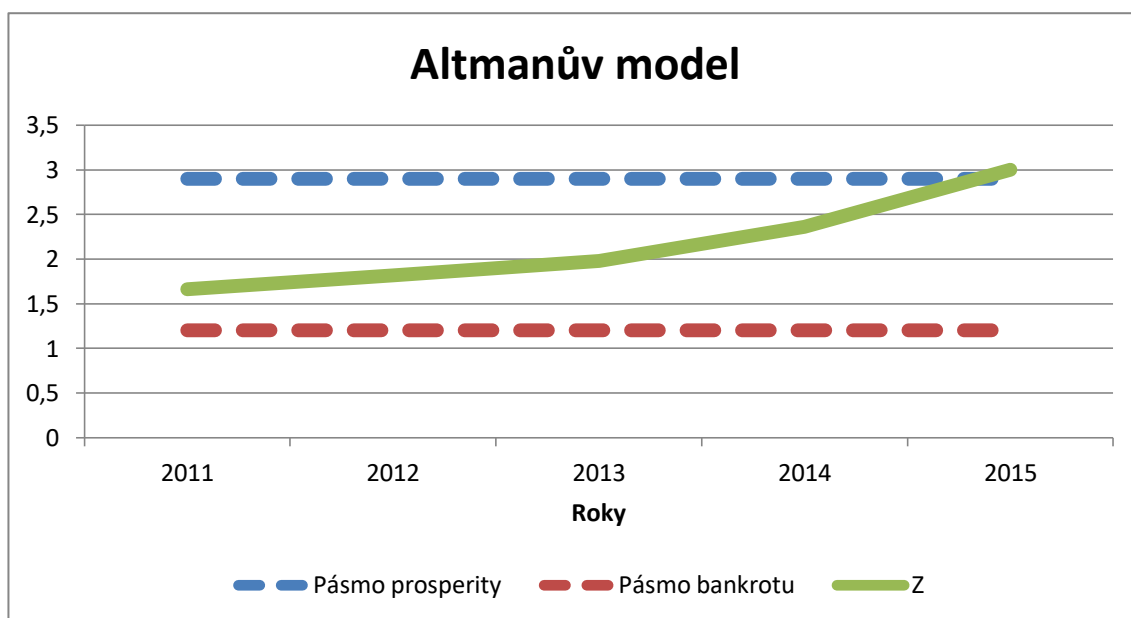
Tabulka 35: Altmanův model

	Váhy	2011	2012	2013	2014	2015
X1 (ČPK/Aktiva)	0,717	0,12	0,07	0,05	0,05	0,16
X2 (Nerozdělený zisk/Aktiva)	0,847	0,15	0,16	0,16	0,19	0,20
X3 (EBIT/Aktiva)	3,107	0,04	0,03	0,04	0,06	0,14
X4 (VK/CK)	0,42	0,41	0,41	0,45	0,52	0,73
X5 (Tržby/Aktiva)	0,998	1,16	1,38	1,49	1,77	1,98
Z		1,66	1,82	1,98	2,36	3,00

Zdroj: zpracováno dle [17]

Altmanův model podává informaci o tom, že podnik se v letech 2011 až 2014 pohyboval mezi pásmy prosperity a bankrotu, jinými slovy v šedé zóně. Nejnižší hodnota modelu byla zaznamenána v roce 2011 a činila pouze 1,66. V posledním analyzovaném roce 2015 se podniku podařilo dostat do pásma prosperity, kdy hodnota Altmanova modelu dosahovala čísla 3,0.

Z obrázku 19 lze pozorovat zřejmý rostoucí trend modelu a překonání šedé zóny v roce 2015.



Obrázek 19: Altmanův model

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.5.3. Tafflerův model

Tafflerův model obsahuje čtyři poměrové ukazatele, které jsou uvedeny v tabulce 36. V tabulce jsou dále uvedeny váhy jednotlivých ukazatelů a výsledná hodnota Tafflerova modelu. Výsledná hodnota by se měla v ideálním případě pohybovat nad hranicí 0,3, což podnik splňuje v každém roce.

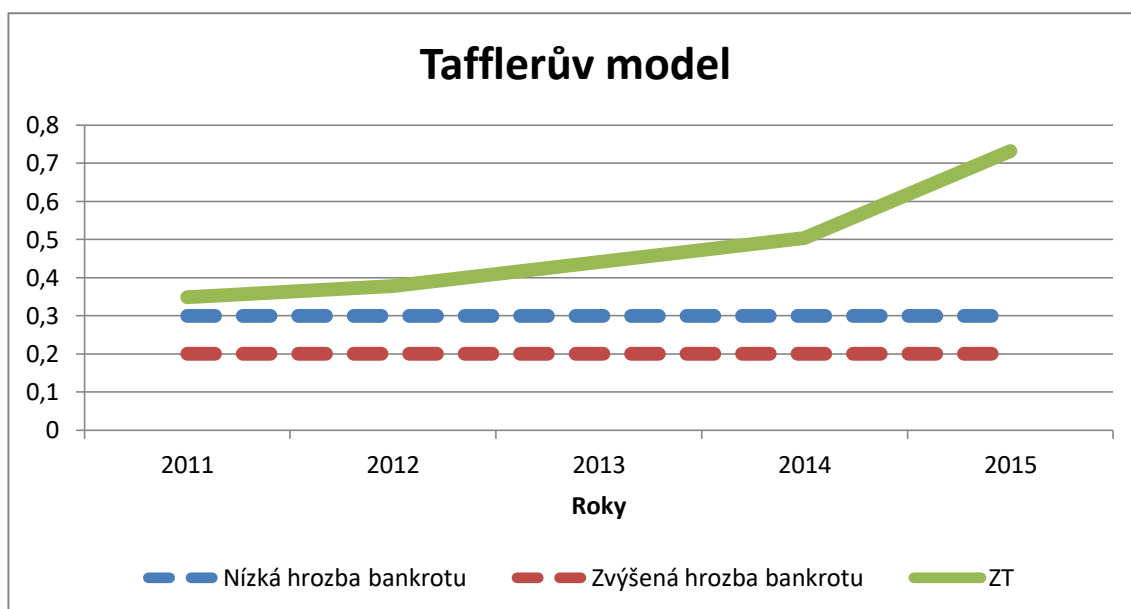
Výsledná hodnota dokonce každoročně roste. V roce 2011 činila hodnota modelu 0,35 a v roce 2015 hodnota činila již 0,73. Výsledná hodnota má rostoucí trend, neboť ukazatele X1, X2 a X4 také v čase rostou. Pouze ukazatel X3 má do roku 2013 rostoucí tendence, ale následně do roku 2015 klesá.

Tabulka 36: Tafflerův model

	Váhy	2011	2012	2013	2014	2015
X1 (EBT/Kr. závazky)	0,53	0,07	0,02	0,07	0,14	0,47
X2 (Oběžná aktiva/CK)	0,13	0,64	0,70	0,75	0,72	0,90
X3 (Kr. závazky/Aktiva)	0,18	0,25	0,33	0,38	0,31	0,27
X4 (Tržby/Aktiva)	0,16	1,16	1,38	1,49	1,77	1,98
Z_T		0,35	0,38	0,44	0,50	0,73

Zdroj: zpracováno dle [17]

Na obrázku 20 lze pozorovat rostoucí trend hodnoty Tafflerova modelu.



Obrázek 20: Tafflerův model

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.5.4. IN05

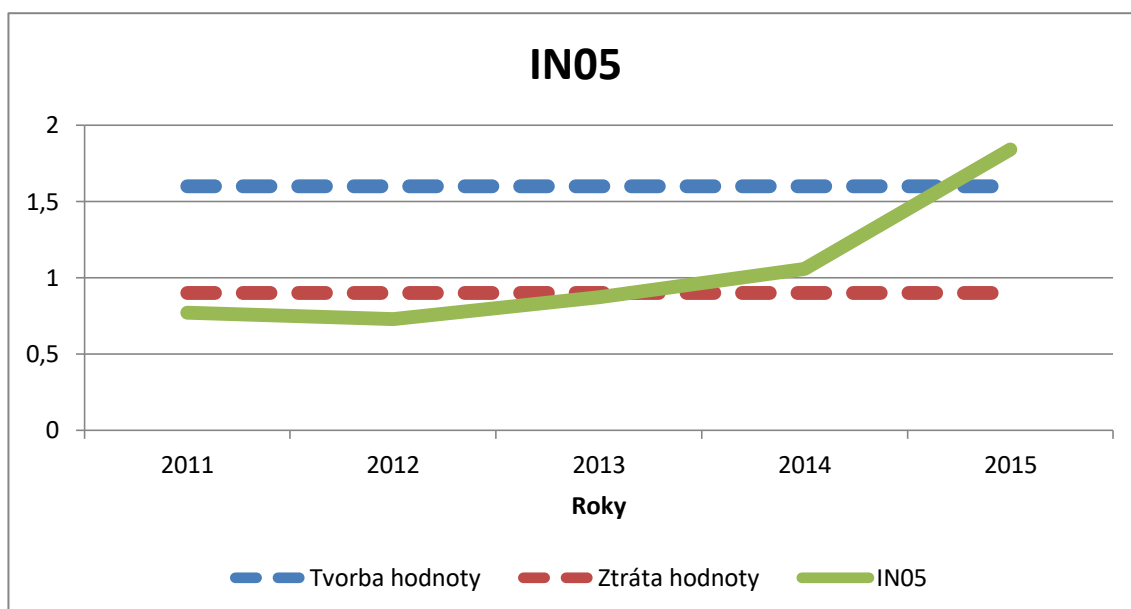
V tabulce 37 jsou uvedeny jednotlivé ukazatele modelu a jejich výsledky, váhy přiřazené ukazatelům a celkové hodnoty modelu IN05. Model obsahuje pět ukazatelů, přičemž jednoznačně nejvyšší váhu má ukazatel X3.

Tabulka 37: IN05

	Váhy	2011	2012	2013	2014	2015
X1 (Aktiva/CK)	0,13	1,41	1,41	1,45	1,52	1,73
X2 (EBIT/Nákladové úroky)	0,04	1,80	1,26	2,67	4,13	13,11
X3 (EBIT/Aktiva)	3,97	0,04	0,03	0,04	0,06	0,14
X4 (Tržby/Aktiva)	0,21	1,16	1,38	1,49	1,77	1,98
X5 (Ob. aktiva/Kr. závazky)	0,09	1,36	1,17	1,11	1,12	1,46
IN05		0,77	0,73	0,87	1,06	1,84

Zdroj: zpracováno dle [17]

Výsledné hodnoty jsou v jednotlivých letech rostoucí s výjimkou roku 2012, kdy došlo k nepatrnému poklesu. V letech 2011 až 2013 se hodnota modelu pohybovala pod úrovní 0,9. Dle modelu IN05 Colonia press v těchto letech nevytvářela hodnotu. V roce 2014 došlo k nárůstu na hodnotu 1,06 a podnik se nacházel v šedé zóně. Až v roce 2015 se podnik dostal do pásma tvorby hodnoty, kdy překonala hranici 1,6 a dostal se až na hodnotu 1,84. Časový vývoj výsledné hodnoty modelu IN05 je zobrazen na obrázku 21.



Obrázek 21: IN05

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.6. Bilanční pravidla

V následující kapitole se autor zaměří na jednotlivá bilanční pravidla, a zda podnik splňuje doporučené hodnoty těchto pravidel. Mezi zkoumaná bilanční pravidla patří zlaté bilanční pravidlo, zlaté pravidlo vyrovnaní rizika, zlaté pari pravidlo a zlaté poměrové pravidlo.

4.6.1. Zlaté bilanční pravidlo

Podnik Colonia press dodržuje zlaté bilanční pravidlo z důvodu financování dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem, a to ve všech sledovaných letech. Pomocí dlouhodobého kapitálu podnik částečně financuje oběžná aktiva. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 38. Lze konstatovat, že podnik využívá konzervativní strategii financování, která je dražší, ale bezpečnější než agresivní strategie financování.

Tabulka 38: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Dlouhodobý majetek	95092	88312	85717	91946	89558
Dlouhodobý kapitál	116301	100673	94978	101038	119692
Rozdíl	-21209	-12361	-9261	-9092	-30134

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.6.2. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika nesplňuje podnik v žádném ze zkoumaných roků. Z tabulky 39 vyplývá, že cizí kapitál v každém roce převyšuje vlastní kapitál. Rozdíly se však zmenšují.

Tabulka 39: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	50585	51022	54928	59739	78716
Cizí kapitál	122336	123710	122719	113606	106862
Rozdíl	-71751	-72688	-67791	-53867	-28146

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.6.3. Zlaté pari pravidlo

Výsledky z tabulky 40 říkají, že podnik ve všech letech splňuje zlaté pari pravidlo, protože vlastní kapitál nepřevyšuje dlouhodobý majetek. Rozdíl má klesající trend.

Tabulka 40: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	50585	51022	54928	59739	78716
Dlouhodobý majetek	95092	88312	85717	91946	89558
Rozdíl	-44507	-37290	-30789	-32207	-10842

Zdroj: zpracováno dle [17]

4.6.4. Zlaté poměrové pravidlo

Zlaté poměrové pravidlo podnik splňuje ve všech letech, tedy meziročně rostou rychleji tržby než investice, což přispívá k finanční stabilitě.

Tabulka 41: Zlaté poměrové pravidlo (v tis. Kč)

	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Tempo růstu investic (%)	-7,13	-2,94	7,27	-2,60
Tempo růstu tržeb (%)	18,84	10,41	15,87	19,66

Zdroj: zpracováno dle [17]

5. HODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

V následující kapitole budou shrnuty jednotlivé výpočty provedené výše v diplomové práci. Výpočty budou hodnoceny podle následujících kritérií: porovnání výsledků v časové řadě, porovnání výsledků s doporučenými hodnotami. Na hodnocení budou navazovat návrhy na zlepšení situace dle autora. Mezi zkoumané prvky finanční analýzy patřily horizontální a vertikální analýza, analýza ČPK, analýza poměrových ukazatelů, analýza soustav ukazatelů a analýza bilančních pravidel.

Hlavním cílem práce byla analýza finančního zdraví podniku Colonia press, a.s., který je zaměřen na podnikání v oblasti tiskařství a polygrafie.

5.1. Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza podala informaci o tom, že celková aktiva ve sledovaném období rostou, a to především v roce 2015 o 6,9%. Zatímco dlouhodobá aktiva vykazují v čase stagnaci, oběžná aktiva mají rostoucí trend a podporují tím růst aktiv. Vlastní kapitál v každém roce rostl, a to hlavně díky rostoucímu hospodářskému výsledku. Naopak cizí kapitál v průběhu let klesal. Hospodářský výsledek klesl pouze v roce 2012, následně pouze rostl. V roce 2015 hospodářský výsledek rostl nejvíce, a to o 295%. Pozitivní růst zaznamenaly i tržby a přidaná hodnota.

Vertikální analýza ukázala, že aktiva jsou v průběhu let tvořena přibližně stejnou měrou dlouhodobých aktiv a oběžných aktiv. V roce 2011 tvořila dlouhodobá aktiva 54,5% z aktiv a v roce 2015 tvořila 48,2%. Vlastní kapitál tvořil v roce 2011 pouze 29% z pasiv, ale od té doby stále rostl a zároveň cizí kapitál klesal. V roce 2015 byl už poměr vlastního kapitálu 42,3% z pasiv. Cizí kapitál klesal díky poklesu dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů.

Podnik by měl nadále pokračovat v transformaci pasiv tak, aby vyrovnal stav vlastního a cizího kapitálů, což by vedlo ke zvýšení bonity společnosti. Velmi pozitivním prvkem analýzy je rostoucí hospodářský výsledek, který pozitivně ovlivnil značnou část celého průzkumu.

5.2. Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál byl v celém zkoumaném období kladný, tedy oběžná aktiva vždy převyšovala krátkodobé dluhy a podnik tak byl schopný krátkodobé dluhy krýt oběžným majetkem. Hodnota ČPK se od roku 2011 (21 209 tis. Kč) snižovala až do roku 2014 (9 092 tis. Kč). V následujícím roce vzrostla hodnota na 30 134 tis. Kč.

Podnik by měl i nadále udržet ukazatel čistého pracovního kapitálu v kladných hodnotách, aby udržel svou velmi dobrou platební schopnost.

5.3. Analýza poměrových ukazatelů

Hodnocení poměrových ukazatelů bylo provedeno s přihlédnutím na průměrné hodnoty průmyslového odvětví.

Ukazatele likvidity

Běžná likvidita podniku Colonia press se pohybuje v doporučených mezích s výjimkou roku 2013, kdy je lehce pod hranicí a činí 1,36. Hodnoty pohotové likvidity spadají do doporučeného intervalu pouze ve třech z pěti zkoumaných let. Výsledky v roce 2011 a 2015 doporučené hodnoty mírně převyšují. Okamžitá likvidita ani v jednom roce nedosahuje na spodní hranici doporučené hodnoty. Nejvyšší hodnota okamžité likvidity byla naměřena v roce 2013, kdy činila 0,13.

Struktura oběžných aktiv je z velké většiny tvořena krátkodobými pohledávkami. Podnik by měl do budoucna zachovat celkovou velikost oběžných aktiv, ale změnit podíly jednotlivých prvků. Podnik by měl zvýšit podíl krátkodobého finančního majetku na úkor krátkodobých pohledávek. Tím by se zachovaly pozitivní hodnoty běžné a pohotové likvidity a zároveň by se pozvedly hodnoty okamžité likvidity do přijatelných mezí. Podnik by tím snížil riziko plynoucí z držení příliš malého množství peněz.

Ukazatele rentability

Rentabilita aktiv vykazuje rostoucí trend. Jen v roce 2012 nastal mírný pokles způsobený nižšími zisky. Nejvyšší hodnotu podnik vykázal v roce 2015, kdy rentabilita aktiv činila 13,68%. ROE má podobný průběh jako ROA. Má také rostoucí trend, přičemž také v roce 2012 došlo k jedinému poklesu až na 0,85%. Nejvyšší hodnotu podnik vykázal v roce 2015 24,11%.

Trend ROCE je v čase rostoucí s výjimkou roku 2012, kdy došlo k poklesu na nejnižší naměřenou hodnotu, která činí 4,38%. Nejvyšší nárůst podnik zaznamenal v roce 2015, kdy ROCE vzrostlo o více než dvojnásobek na 21,25%. I přes rostoucí trend tržeb roste i ukazatel ROS. To je způsobeno ještě rychlejším růstem zisku. Jediný pokles ROS nastal opět v roce 2012 a nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2015 a činila 5,15%.

Ukazatele rentability jsou hodnoceny velmi pozitivně. Všechny ukazatele mají rostoucí trend, přičemž v posledním měřeném roce došlo k největším skokům. Podnik

by měl nadále udržovat rostoucí trend zisku a tím zajišťovat stále efektivnější využití vložených zdrojů.

Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost splňuje doporučené rozmezí pouze v roce 2015, kdy činila 57,7%. Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2011 a činila 71%. Koeficient samofinancování a koeficient zadluženosti doplňují informace o tom, že podnik byl na začátku zkoumaného období až příliš zadlužen, ale daří se mu postupně snižovat podíl cizího kapitálu.

Úrokové krytí má rostoucí trend, jen v roce 2012 nastal mírný pokles na hodnotu 1,26. Naopak v roce 2015 přišel velký skok ze 4,13 na 13,11. Hodnoty pět podnik v prvních třech zkoumaných letech nedosáhl. V roce 2014 se zdatelně přiblížil, ale hranici překonal až v následujícím roce. Úrokové zatížení je v roce 2011 a 2012 příliš vysoké a dosahuje hodnot až 79,4%. Od roku 2013 se podnik pohybuje vždy pod 40% hranicí. Nejlepším rokem je rok 2015, kdy hodnota úrokového zatížení činila pouze 7,6%.

Pozitivním jevem je růst vlastního kapitálu a zároveň pokles cizího kapitálu. Podnik by měl dále pokračovat v tomto trendu a dostat hodnotu vlastního kapitálu do nadpoloviční většiny celkových pasiv, čímž by si zvýšil bonitu. Autor hodnotí pozitivně i každoroční snižování nákladových úroků. Podnik by měl i nadále udržovat ukazatel úrokového krytí alespoň nad hodnotou pět.

Ukazatele aktivity

Obrat aktiv vykazoval nejnižší hodnotu v roce 2011, kdy se aktiva obrátila 1,16 krát. V nejúspěšnějším roce 2015 tržby překrývaly aktiva již 1,98 krát. Zásoby se v roce 2011 obrátily 21,45 krát, což je nejvíce krát za zkoumané období. Nejméně krát v roce 2012, a to 13,89 krát.

Doba obratu aktiv se postupně zkracovala ze zhruba jednoho roku na půl roku. Doba obratu zásob v roce 2011 činila 17 dní. Následně se zvýšila na 26 dní a v roce 2015 opět klesla na 17 dní. Doba obratu pohledávek v průběhu let klesla ze 108 dní na 71 dní. Doba obratu krátkodobých závazků od roku 2013 klesla z 92 dní na 49 dní.

Pozitivně je hodnocen klesající trend doby obratu aktiv. Od začátku sledovaného období se pohybuje pod jedním rokem a stále se snižuje. Hodnoty doby obratu zásob se vždy vešly do jednoho měsíce, což je hodnoceno kladně. Doba obratu pohledávek je s výjimkou jednoho roku vždy delší než doba obratu krátkodobých závazků. Podnik by měl požádat své odběratele o dřívější platby a/nebo požádat dodavatele o prodloužení

lhůty splatnosti svých závazků. Tím by podnik získal větší jistotu ve své platební schopnosti. Pozitivní je, že hodnoty ukazatelů aktivity byly nejméně v posledních třech letech nadprůměrné oproti odvětví.

5.4. Analýza soustav ukazatelů

Následující kapitola bude hodnotit výsledky Kralickova Quick testu, Altmanova modelu, Tafflerova modelu a modelu IN05.

Kralickův Quick test

Na celkové hodnotě Kralickova Quick testu se podílely více ukazatele finanční stability než ukazatele výnosové situace. Celkové výsledky testu za jednotlivé roky kompletně spadají do šedé zóny. Trend testu je rostoucí s výjimkou roku 2014, kdy došlo k poklesu. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2011 a činila pouhý jeden bod. Podnik se tedy dle testu pohyboval na hranici bankrotu a šedé zóny. Hranici bonity podnik dosáhl v roce 2013, kdy hodnota testu činila 3 body.

Dle autora se podnik dostane do pásma bonity v případě, že zvýší provozní cash flow. Lze vidět, že v roce 2013, kdy bylo provozní cash flow největší, podnik dosahoval v ukazatelích obsahující cash flow (R2 a R4) více bodů. Na modelu je pozitivní především hodnota ukazatele R1 a v posledním roce 2015 i ukazatele R3.

Altmanův model

Firma Colonia press se dle Altmanova modelu pohybovala v letech 2011 až 2014 mezi pásmy prosperity a bankrotu, jinými slovy v šedé zóně. Nejnižší hodnota modelu byla zaznamenána v roce 2011 a činila pouze 1,66. V posledním analyzovaném roce 2015 se podniku podařilo dostat do pásma prosperity, kdy hodnota Altmanova modelu dosahovala čísla 3,0.

Pozitivně je hodnocen rostoucí trend Altmanova modelu. Největší podíl na proniknutí do pásma prosperity mělo zlepšení ukazatelů: obrat aktiv, rentabilita aktiv a poměr vlastního a cizího kapitálu.

Tafflerův model

Podnik v každém roce překračuje hranici 0,3, nad kterou je nízké riziko bankrotu. Výsledná hodnota modelu každoročně roste. V roce 2011 činila hodnota modelu 0,35 a v roce 2015 hodnota činila již 0,73.

Rostoucí trend modelu nejvíce ovlivnil růst EBT se současným poklesem krátkodobých závazků (2013-2015). Podíl mezi těmito veličinami má v modelu největší váhu. Dalším pozitivním prvkem modelu je ukazatel obratu aktiv. Pro ještě lepší výsledky by měl podnik snižovat krátkodobé závazky.

Model IN05

Společnost Colonia press se dle modelu do roku 2013 pohybovala v pásnu, kde podnik netvoří hodnotu. V následujícím roce přešla do šedé zóny a v posledním roce pronikla do pásma, kde podnik tvoří hodnotu.

Pozitivní je dle autora rostoucí trend, kdy se podnik v posledním roce dostal přes šedou zónu. Špatné hodnoty v prvních třech letech způsobila hlavně nízká rentabilita aktiv. Podnik by měl dále zvyšovat ukazatel ROA.

5.5. Bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo podnik během let dodržuje. Ve všech letech převyšuje hodnota dlouhodobého kapitálu nad dlouhodobým majetkem. Podnik využívá konzervativní strategii financování. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika nesplňuje podnik v žádném ze zkoumaných roků.

Podnik ve všech letech splňuje zlaté pari pravidlo, neboť vlastní kapitál nepřevyšuje dlouhodobý majetek. Zlaté poměrové pravidlo podnik plní také ve všech letech, neboť tempo růstu tržeb převyšuje tempo růstu investic.

Podnik by měl snížit hodnotu dlouhodobého kapitálu, konkrétně části z cizího kapitálu. To by pomohlo napravit zlaté pravidlo vyrovnání rizika, protože by vlastní kapitál převýšil cizí kapitál. Další výhodou tohoto kroku by bylo vyrovnání rozdílu dlouhodobého kapitálu a dlouhodobého majetku u zlatého bilančního pravidla. Podnik by tak opustil od konzervativní strategie a zvýšil by celkovou efektivitu zdrojů.

ZÁVĚR

V rámci diplomové práce bylo zkoumáno finanční zdraví podniku Colonia press, a.s. za období 2011 až 2015.

V teoretické části diplomové práce byla popsána finanční analýza a její uživatelé, vstupy, postupy, metody, výstupy, výhody a nevýhody. Teoretická část sloužila jako podklad pro následující praktickou část. Autor čerpal informace z odborných publikací a internetových zdrojů.

V praktické části byl v úvodní kapitole představen zkoumaný podnik. Seznámení s podnikem obsahovalo základní informace o podniku, organizační strukturu, vývoj počtu zaměstnanců a vývoj hospodářského výsledku. Další kapitola byla zaměřena již na finanční analýzu podniku. Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Bylo zjištěno, že aktiva v čase nepatrně rostou a jsou tvořena zhruba z jedné poloviny hmotným majetkem a z druhé poloviny oběžnými aktivy. V pasivech má převahu cizí kapitál, ale trend poukazuje na možné vyrovnání s vlastním kapitálem v budoucích letech. Výsledek hospodaření a tržby mají rostoucí tendence. Dále byl zkoumán čistý pracovní kapitál, který vykazoval pouze kladné hodnoty.

Dále se práce zabývala poměrovými ukazateli. Ukazatele likvidity převážně spadaly do doporučených intervalů s výjimkou okamžité likvidity, kde byly hodnoty příliš nízké. Podniku bylo doporučeno snížit krátkodobé pohledávky a zvýšit peněžní prostředky. Ukazatele rentability měly rostoucí trendy a podobné průběhy, což bylo hodnoceno pozitivně. Ukazatele zadluženosti vykazovaly v čase stále lepší výsledky, kdy klesaly dluhy a nákladové úroky. Ukazatele aktivity vykazovaly nadprůměrné hodnoty oproti odvětví. Zde bylo pouze doporučeno zkrátit dobu inkasa pohledávek a/nebo prodloužit dobu splatnosti závazků.

Dalším krokem analýzy byl průzkum soustav ukazatelů. Autor se zaměřil na Kralickův Quick test, Altmanův model, Tafflerův model a model IN05. Společným prvkem modelů je rostoucí trend jejich křivek. Kromě Tafflerova modelu se křivky pohybují převážně v šedé zóně nebo v její blízkosti. Dle Tafflerova modelu podnik stále snižuje riziko bankrotu. Doporučeno bylo především zvýšit provozní cash flow a pokračovat v rostoucí rentabilitě.

Analýza bilančních pravidel ukázala, že podnik pravidla dodržuje s výjimkou zlatého pravidla vyrovnání rizika. Doporučeno bylo snížit hodnotu dlouhodobého cizího kapitálu.

Finanční analýza poskytla informace o vývoji jednotlivých ukazatelů v čase a o finanční situaci společnosti. Jednotlivé ukazatele měly z velké většiny pozitivní

hodnoty a příznivý vývoj. Autor konstatuje, že finanční zdraví podniku je na velmi dobré úrovni a podnik se s tímto přístupem nemusí v blízké době obávat finančních problémů.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-726-1145-3.
- [2] COMISKEY, Eugene E. a Charles W. MULFORD. *Guide to financial reporting and analysis*. New York: Wiley, 2000. ISBN 04-713-5425-2.
- [3] Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance. *BusinessVize* [online]. c2010-2011 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-tera-ochrani-vase-finance>
- [4] DROMS, William G. *Finance and accounting for nonfinancial managers: all the basics you need to know*. 5th ed. Cambridge, MA: Perseus Pub., c2003. ISBN 07-382-0818-3.
- [5] Du Pontova analýza (DuPont analysis). *ManagementMania* [online]. c2011-2016 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza>
- [6] FIBÍROVÁ, Jana, Libuše ŠOLJAKOVÁ a Jaroslav WAGNER. *Manažerské účetnictví: nástroje a metody*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-712-4.
- [7] Finanční analýza. *Vlastnicesta* [online]. 2012 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/metody/financni-analyza-2/>
- [8] Finanční analýza (Financial Analysis). *ManagementMania* [online]. c2011-2016 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/financni-analyza>
- [9] Finanční analýza podniku v praxi. *IPodnikatel* [online]. c2011-2014 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi.html>
- [10] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [11] MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-735-7219-2.
- [12] Použité bankrotní a bonitní modely. *FinAnalysis* [online]. c2000-2017 [cit. 2017-03-03]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>

- [13] RICE, Anthony. *Accounts demystified: how to understand and use the principles of business accounting*. 4. ed. London: Prentice Hall Business, 2003. ISBN 02-736-6334-8.
- [14] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [15] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- [16] SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 4., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9892-4.
- [17] Výroční zprávy společnosti Colonia press, a.s. (2011 – 2015)

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha A Výkaz zisku a ztráty 2011 až 2015

Příloha B Rozvaha 2011 až 2015

Příloha A

PROFIT

LOSS ACCOUNT	2015	2014	2013	2012	2011
I. Tržby za prodej zboží	23 937	28 761	21 753	14 365	13 286
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	17 500	21 312	17 822	11 303	9 419
+ Obchodní marže	6 437	7 449	3 931	3 062	3 867
II. Výkony	344 519	279 161	243 988	226 324	189 254
II. 1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	344 764	277 967	247 371	219 684	186 284
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	-245	1 194	-3 383	6 640	2 970
B. Výkonová spotřeba	260 194	229 069	205 107	179 831	146 462
B. 1. Spotřeba materiálu a energie	227 143	191 599	167 017	145 427	114 038
B. 2. Služby	33 051	37 470	38 090	34 404	32 424
+ Přidaná hodnota	90 762	57 541	42 812	49 555	46 659
C. Osobní náklady	48 406	32 757	30 470	29 575	27 316
C. 1. Mzdové náklady	35 275	23 479	21 772	21 266	19 780
C. 3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 565	8 176	7 634	7 402	6 628
C. 4. Sociální náklady	1566	1102	1 064	907	908
D. Daně a poplatky	196	179	164	152	102
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	16 193	14 938	12 671	14 686	14 008
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	387	30	5 896	73	11 000
III. 1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	30	55	18	11 000
III. 2. Tržby z prodeje materiálu	387	0	5 841	55	0
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	112	44	209	0	11 650
F. 1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	112	44	209	0	11 650
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	201	732	138	-310	-61
IV. Ostatní provozní výnosy	1 336	4 970	1 118	703	2 097
H. Ostatní provozní náklady	3 024	5 029	2 857	3 118	2 742
* Provozní výsledek hospodaření	24 353	8 862	3 317	3 110	3 999
X. Výnosové úroky	72	228	410	547	571
N. Nákladové úroky	1 940	2 342	2 753	3 502	3 625
XI. Ostatní finanční výnosy	2 730	1 721	3 941	1 668	2 630
O. Ostatní finanční náklady	2 230	1 162	1 695	1 462	1 770
* Finanční výsledek hospodaření	-1 368	-1 555	-97	-2 749	-2 194
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	4520	2510	685	473	571
Q. 1. - splatná	4520	2510	685	473	571
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	18 465	4 797	2 535	-112	1 234
XIII. Mimořádné výnosy	514	14	1 372	548	1 521
R. Mimořádné náklady	0	0	0	0	410
* Mimořádný výsledek hospodaření	514	14	1 372	548	1 111
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	18 979	4 811	3 907	436	2 345
**** Výsledek hospodaření před zdaněním	23 499	7 321	4 592	909	2 916

Příloha B

AKTIVA		2015	2014	2013	2012	2011
	AKTIVA CELKEM	185 895	173 842	178 247	174 794	174 477
B.	Dlouhodobý majetek	89 558	91 946	85 717	88 312	95 092
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 484	5 599	6 076	3 261	301
3.	Software	3484	5599	204	389	301
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	5 872	2 872	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	86 074	86 347	79 641	83 851	94 791
B. II. 1.	Pozemky	2 125	2 125	1 825	1 825	1 825
2.	Stavby	42 986	44 396	35 423	36 723	36 106
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	40 501	35 824	28 541	39 312	50 204
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	438	438	438	438	2576
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	1	3	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	3 563	13 384	5 500	4 000
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	27	53	80
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	1 200	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	0	0	0	1 200	0
C.	Oběžná aktiva	93 396	78 567	87 027	80 935	73 271
C. I.	Zásoby	17 699	19 748	17 075	17 322	9 443
C. I. 1.	Materiál	10 136	11 939	10 462	7 326	5 860
2.	Nedokončená výroba a polotovary	6 224	6 466	5 974	9 996	3 356
3.	Výrobky	1339	1343	639	0	0
5.	Zboží	0	0	0	0	227
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	10 319	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	10 319	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	62 131	55 194	61 191	62 088	60 666
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	61 873	51 506	50 913	48 268	32 042
6.	Stát - daňové pohledávky	0	0	356	401	3 939
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	255	152	1 499	1 929	1 869
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	7 935
9.	Jiné pohledávky	3	3 536	8 423	11 449	14 881
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	3 247	3 625	8 761	1 525	3 162
C. IV. 1.	Peníze	219	278	114	57	82
2.	Účty v bankách	3 028	3 347	8 647	1 468	3 080
D. I.	Časové rozlišení	2 941	3 329	5 503	5 547	6 114
D. I. 1.	Náklady příštích období	2 765	3 100	4 626	5 137	6 114
3.	Příjmy příštích období	176	229	877	410	0
PASIVA		2015	2014	2013	2012	2011
	PASIVA CELKEM	185 895	173 842	178 247	174 794	174 477
A.	Vlastní kapitál	78 716	59 739	54 928	51 022	50 585
A. I.	Základní kapitál	19 000	19 000	19 000	19 000	19 000
A. I. 1.	Základní kapitál	19 000	19 000	19 000	19 000	19 000
A. II.	Kapitálové fondy	875	875	875	875	875
A. II. 1.	Emisní ážio	875	875	875	875	875

PASIVA		2015	2014	2013	2012	2011
A. III.	Fondy ze zisku	1 900	1 900	1 900	1 900	1 900
A. III. 1.	Rezervní fond	1 900	1 900	1 900	1 900	1 900
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	37 962	33 153	29 246	28 811	26 465
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	37 962	33 153	29 246	28 811	26 465
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	18 979	4811	3 907	436	2 345
B.	Cizí zdroje	106 862	113 606	122 719	123 710	122 336
B. II.	Dlouhodobé závazky	31 549	37 312	31 871	37 230	48 469
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	94	866
9.	Jiné závazky	31 549	37 312	31 871	37 136	47 603
B. III.	Krátkodobé závazky	49 767	53 614	67 902	57 028	42 873
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	30 636	39 009	53 482	42 526	26 071
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	4 085	7 850	11 472	11 612	13 650
5.	Závazky k zaměstnancům	5 774	1 575	1 558	1 388	1 150
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 081	936	895	780	642
7.	Stát - daňové závazky a dotace	4 545	3 289	0	0	0
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	14	54	62	417	833
10.	Dohadné účty pasivní	123	109	108	0	0
11.	Jiné závazky	1 509	792	325	305	527
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	25 546	22 680	22 946	29 452	30 994
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	9 427	3 987	8 179	12 421	17 247
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	16 119	18 693	14 767	17 031	13 747
C. I.	Časové rozlišení	317	497	600	62	1 556
C. I. 1.	Výdaje příštích období	317	497	600	62	1 556