



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Finanční analýza podniku

Vypracoval: Lucie Kaplanová
Vedoucí práce: Ing. Radek Zdeněk, Ph. D.
České Budějovice 2021

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Lucie KAPLANOVÁ
Osobní číslo: E17743
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku
Téma práce: Finanční analýza podniku
Zadávající katedra: Katedra účetnictví a financí

Zásady pro vypracování

Cíl:

Cílem práce je vyhodnotit vývoj finanční situace vybraného podniku, identifikovat případné zdroje neefektivnosti a navrhnout opatření pro jejich eliminaci.

Rámcová osnova:

1. Finanční analýza – cíl, předmět, uživatelé, fáze, metody.
2. Hodnocení trendů a struktury. Fondy finančních prostředků. Poměrové ukazatele aktivity, likvidity, zadluženosti, rentability a tržní efektivity.
3. Pyramidový rozklad rentability.
4. Aplikace ukazatelů finanční analýzy ve vybraném podniku
5. Porovnání výsledků s oborovými průměry.
6. Vyhodnocení výsledků finanční analýzy včetně návrhů na odstranění případné neefektivnosti.

Rozsah pracovní zprávy: 40 – 50 stran
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam doporučené literatury:

- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press.
Giroux, G. (2003). *Financial Analysis: A User Approach*. Hoboken: Wiley.
Kubičková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck.
Landa, M. (2008). *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press.
Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress.
Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing.
Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (2012). *Analysis of Financial Statements (3rd ed)*. Hoboken: Wiley.
Růčková, P. (2015). *Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi (5th ed)*. Praha: GRADA Publishing.


Vedoucí bakalářské práce: Ing. Radek Zdeněk, Ph.D.
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 16. ledna 2019
Termin odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2020

V Českých Budějovicích dne 16. ledna 2019


doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to – v nezkrácené podobě/v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou – elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejich internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích 1. 4. 2021

.....

Lucie Kaplanová

Poděkování

Touto cestou bych ráda poděkovala panu Ing. Radku Zdeňkovi, Ph.D. za odbornou pomoc, cenné rady a ochotu, kterou mi poskytl při zpracování této bakalářské práce.

Obsah

1	ÚVOD	3
2	FINANČNÍ ANALÝZA	5
2.1	PŘEDMĚT A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	5
2.2	ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	5
2.2.1	<i>Rozvaha</i>	6
2.2.2	<i>Výkaz zisku a ztráty</i>	6
2.2.3	<i>Výkaz cash-flow</i>	6
2.2.4	<i>Příloha k účetní závěrce</i>	6
2.3	UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....	7
2.3.1	<i>Interní uživatelé</i>	7
2.3.2	<i>Externí uživatelé</i>	7
2.4	FÁZE FINANČNÍ ANALÝZY	8
2.5	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	8
2.5.1	<i>Elementární metody</i>	9
2.5.2	<i>Vyšší metody</i>	10
2.5.3	<i>Fundamentální analýza podniku</i>	10
3	NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY	11
3.1	HODNOCENÍ TRENDŮ A STRUKTURY	11
3.1.1	<i>Horizontální analýza</i>	11
3.1.2	<i>Vertikální analýza</i>	11
3.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	11
3.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	11
3.3.1	<i>Ukazatelé likvidity</i>	12
3.3.2	<i>Provozní ukazatelé</i>	13
3.3.3	<i>Ukazatelé zadluženosti</i>	13
3.3.4	<i>Ukazatel aktivity</i>	14
3.3.5	<i>Ukazatel rentability</i>	14
3.4	SOUSTAVY UKAZATELŮ	15
3.4.1	<i>Pyramidový rozklad rentability</i>	16
3.4.2	<i>Altmanův model</i>	17
3.4.3	<i>Index důvěryhodnosti IN95</i>	17
3.4.4	<i>Index důvěryhodnosti IN05</i>	17
3.4.5	<i>Kralickýv Quick test</i>	17
4	VÝVOJ ČESKÉ EKONOMIKY V LETECH 2015-2019	18
4.1	VÝVOJ ZPRACOVATELSKÉHO PRŮMYSLU CZ-NACE 18	19
5	METODICKÝ POSTUP	21
6	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S.	29
6.1	ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI.....	29
6.2	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI	29
6.3	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI	30
7	APLIKACE VYBRANÝCH METOD A ANALÝZA VÝSLEDKŮ	31
7.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	31
7.1.1	<i>Horizontální analýza rozvahy</i>	31
7.1.2	<i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	33

7.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	34
7.2.1	<i>Vertikální analýza rozvahy</i>	34
7.2.2	<i>Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát</i>	37
7.3	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE	38
7.4	POMĚROVÉ UKAZATELE	40
7.4.1	<i>Ukazatele likvidity</i>	40
7.4.2	<i>Provozní ukazatelé</i>	42
7.4.3	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	43
7.4.4	<i>Ukazatelé aktivity</i>	45
7.4.5	<i>Ukazatelé rentability</i>	48
7.5	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	51
7.5.1	<i>Pyramidový rozklad ROE</i>	51
7.5.2	<i>Altmanův bankrotní model</i>	53
7.5.3	<i>Index IN05</i>	54
7.5.4	<i>Kralickýv Quick test</i>	55
8	VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY PODNIKU VČETNĚ NÁVRHŮ NA ODSTRANĚNÍ PŘÍPADNÉ NEEFEKTIVNOSTI	56
9	ZÁVĚR	61
I.	SUMMARY	63
II.	BIBLIOGRAFIE	64
III.	SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ, VZORCŮ, ZKRATEK A PŘÍLOH	66

1 Úvod

Každý podnikatel, který dobrovolně vstupuje na trh, podstupuje riziko, které vzniká s financováním jeho činnosti. Dobrá znalost finanční situace podniku a jeho okolí je pro něho velmi důležitou součástí při rozhodování o financování a o ostatních běžných činnostech, které by měly zajišťovat a umět předvídat finanční situaci nejen jeho podniku, ale také vývoj na trhu, a tudíž toto riziko minimalizovat.

Nejdůležitějším cílem finančního řízení podniku je dosažení jeho finanční stability. Tato stabilita je hodnocena prostřednictvím schopnosti produkovat zisk, kterého by mělo být dosahováno v žádoucí míře, a zajištěním trvalé platební schopnosti podniku. Rozsah plnění těchto základních cílů se zjišťuje pomocí ověřeného a obecně využívaného nástroje, který nazýváme finanční analýza. Sestavuje se na základě účetních výkazů společnosti, konkrétně rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Finanční analýza je velmi podstatným podkladem pro sestavování finančních plánů, a tedy i strategických rozhodnutí podniku.

Pro každého podnikatele by mělo být zásadní zjistit svou současnou finanční situaci, stanovit hlavní faktory, které se na současnou situaci podílejí, a výsledky využít k zjištění, na které faktory se má podnik zaměřit pro zlepšení svého hospodaření v budoucnosti. Dalším velmi důležitým krokem je porovnání současné finanční situace s hodnotami z minulých let, díky kterým bude odhalen vývoj podniku napříč zvolenými roky. Podnik by měl porovnat finanční ukazatele s konkurenty v odvětví a zanalyzovat tak finanční situaci na trhu. Tyto kroky jsou důležité pro vyhodnocení finančního zdraví podniku a odhalení možných příčin neefektivnosti. Finanční analýza tedy pomáhá odhalit jeho slabiny, které podnik může následně eliminovat. Na druhé straně pomáhá odhalit přednosti, jež mohou posílit konkurenceschopnost, čímž zajistí příznivý vývoj do budoucna.

Cílem této bakalářské práce je vyhodnotit vývoj finanční situace vybraného podniku, identifikovat případné zdroje neefektivnosti a navrhnout vhodná opatření pro jejich eliminaci.

Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou. Teoretická část se zabývá hlavním cílem a předmětem finanční analýzy. Dále se zaměřuje na hodnocení trendů, fondy finančních prostředků a obecný rozbor poměrových ukazatelů. Mezi ně patří ukazatele likvidity, zadluženosti, aktivity, rentability a provozní ukazatelé. Následně se zabývá pyramidovým rozkladem rentability, bankrotními a bonitními modely.

Praktická část se věnuje finanční analýze vybraného podniku za období 2015 až 2019, kterým je společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. Dle klasifikace ekonomických činností spadá do odvětví tisk ostatní, kromě novin jsou zde aplikovány vybrané metody finanční analýzy, jež byly popsány v teoretické části, a jejich zhodnocení a porovnání výsledků s podobnými podniky ze stejného odvětví. V poslední části bakalářské práce jsou vyhodnoceny zjištěné výsledky a navrženy podněty pro zlepšení aktuální situace společnosti.

2 Finanční analýza

2.1 Předmět a cíle finanční analýzy

Finanční analýza je metoda využívaná pro hodnocení finančního hospodaření v daném podniku, díky které společnost získává data, která následně třídí, poměřuje je mezi sebou navzájem a hledají se kauzální souvislosti, dle kterých se určuje vývoj (Sedláček, 2011). Jedná se o nástroj sloužící pro hodnocení finančního hospodaření jak v minulosti, tak v současnosti, který přináší doporučená řešení vzniklých situací do budoucnosti či jiné prognózy finančních perspektiv podniku (Holečková, 2008).

Finanční analýza své místo v hodnocení ekonomické situace podniku našla z důvodu vysoké proměnlivosti ekonomických dat, obtížného zpracování a neexistence obecně platných hodnot ukazatelů. Předmětem finanční analýzy je získávání a následná analýza informací o kvalitativních a kvantitativních vlastnostech zkoumaných jevů (Sedláček, 2011).

Finanční analýza má několik cílů, které se snaží splnit. Jedná se o tyto cíle:

- posuzování vlivu vnějšího a vnitřního prostředí,
- analýza vývoje podniku během minulých i současných let,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- definovat vztahy mezi jednotlivými ukazateli (tzv. pyramidové rozklady),
- poskytnutí informací vhodných pro budoucí rozhodování,
- analýza veškerých variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace zjištěných výsledků včetně návrhů zahrnutých ve finančním plánování a řízení podniku (Sedláček, 2011).

2.2 Zdroje finanční analýzy

Zdroje, ze kterých se informace k finanční analýze čerpají, mohou být různé. Základním zdrojem pro její provedení je účetní závěrka (Kislingerová & kol., 2010). Účetní závěrka musí obsahovat následující účetní výkazy:

- rozvahu,
- výkaz zisku a ztrát,
- přílohu k účetní závěrce (§ 18 zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb.).

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance podniku zobrazuje vztah mezi majetkem a zdroji jeho financování k určitému datu. Rozvaha na levé straně zobrazuje přehled struktury aktiv, které společnost vlastní, a na straně pravé je zobrazen způsob jejich financování, v pasivech pak najdeme vlastní kapitál a cizí zdroje. Rozvaha musí splňovat podmínku, kdy si aktiva a pasiva musí být navzájem rovna (Dluhošová, 2010).

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát neboli výsledovka informuje o výsledku hospodaření podniku. V tomto dokumentu jsou zachyceny vztahy mezi výnosy podniku za určité období a náklady vynaložené na jejich získání (Kislingerová & kol., 2010). Pro srovnání se u jednotlivých položek výkazu uvádějí peněžní částky za dvě účetní období. Důvodem je možnost sledování vývoje finanční výkonnosti podniku. Celkový zisk nebo ztráta za běžné období se projeví jako sumární údaj v rozvaze sestavené k prvnímu dni následujícího období (Paseková, 2007).

2.2.3 Výkaz cash-flow

Ke své hospodářské činnosti potřebuje každý podnik zajistit dostatek finančních prostředků. Z tohoto důvodu bývá sestavován výkaz cash-flow, který slouží k hlubší finanční analýze. Přehled o peněžních tocích bývá součástí přílohy k účetní závěrce. Jeho cílem je zobrazit přírůstky a úbytky peněžních prostředků při hospodaření účetní jednotky za určité období. Pomocí výkazu lze zjistit stav peněžních prostředků na začátku a na konci daného období, jejich tvorbu a užití, umožňuje zjistit případnou příčinu platební neschopnosti podniku (Jiríček & Morávková, 2008).

Rozdělení výkazu cash-flow je následující:

- CF z provozní činnosti
- CF z investiční činnosti
- CF z finanční činnosti (Jiríček & Morávková, 2008).

2.2.4 Příloha k účetní závěrce

Cílem přílohy je doplnění a vysvětlení údajů, které jsou uvedeny v rozvaze a ve výkazu zisku a ztrát. Příloha k účetní závěrce by také měla obsahovat informace, které mohou nastat, ale nejsou v dokumentech uvedeny (Ambrož, 2007).

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé jsou všechny osoby, které přichází do kontaktu s podnikem a zajímají se o jeho finanční situaci. Uživatelé finanční analýzy se dělí do dvou skupin:

- interní,
- externí.

Interní uživatelé na rozdíl od externích vychází z velmi podrobných výkazů společnosti. Externí uživatelé nejsou do situace v podniku zasvěceni dopodrobna, a mnohdy se stává, že se nedostanou k detailním informacím (Holečková, 2008).

2.3.1 Interní uživatelé

Jsou to uživatelé, kteří mají hlavní vliv na dlouhodobém a operativním finančním řízení podniku a využívají tyto získané informace k vytvoření zpětné vazby mezi řídicím rozhodnutím a jeho praktickými důsledky (Grünwald & Holečková, 2009).

- **Majitelé firmy** – ti si pomocí finanční analýzy ověřují, zda jsou investované prostředky, které do firmy vložili, zhodnocovány a řádně využívány.
- **Manažeři firmy** – manažeři ve firmě tyto informace využívají k operativním a dlouhodobým rozhodováním o podniku. Zajímají se nejen o aktuální finanční situace daného podniku, ale také o finanční situaci obchodních partnerů a konkurenčních firem.
- **Zaměstnanci** – mající obzvláště zájem o blahobyt a finanční rovnováhu daného podniku, ve kterém jsou zaměstnáni.

2.3.2 Externí uživatelé

- **Obchodní partneři firmy** – obchodní partneři firmy jsou odběratelé, dodavatelé. Odběratelé se zajímají především o dlouhodobou stabilitu společnosti, tak aby případné finanční problémy společnosti nijak neovlivnili jejich vlastní výrobu. Dodavatelé se snaží vybírat nejvhodnější odběratele prostřednictvím znalostí o finanční situaci potenciálních klientů.
- **Banky, popřípadě jiní věřitelé** – tyto instituce sledují především solventnost, likviditu podniku, dále hodnotí výnosnost podniku v dlouhodobějším časovém horizontu. Jejich cílem je zjistit, zda je podnik schopen tvořit peněžní prostředky a zároveň hradit přijaté závazky včetně dohodnutých úroků.
- **Investoři** – jedná se o významnou skupinu, která se snaží zjistit finanční situaci daného podniku a rozhodnout tak, zda do podniku vloží svůj kapitál či nikoliv.

- **Burzovní makléři** – tato skupina externích uživatelů je zaměřena na firmy obchodovatelné na burze. Získané údaje o finanční situaci firem využívá k průběžnému rozhodování při obchodování s cennými papíry.
- **Konkurenční firmy** – tyto firmy využívají získané informace k odhalení slabých a silných stránek obdobných podniků a tím se snaží upevnit svou vlastní pozici na trhu.
- **Stát a jeho orgány** – zde se jedná o skupinu, která informace využívá k formulování hospodářské politiky státu, dále také pro kontrolu daňových nebo jiných analogických povinností podniků.
- **Auditoři, účetní a daňoví poradci firmy** – ti pomocí finanční analýzy odhalují případné podmínky pro vylepšení finančního hospodaření podniku a navrhují opatření k jejich vylepšení.

2.4 Fáze finanční analýzy

Finanční analýza by měla splňovat několik kroků, které jsou důležité pro co nejlepší analýzu finanční situace podniku. Jedná se o tyto kroky:

- výpočet poměrových ukazatelů v analyzovaném podniku,
- srovnání poměrových ukazatelů s průměry v daném odvětví,
- hodnocení poměrových ukazatelů v čase,
- zhodnocení recipročních vztahů mezi danými poměrovými ukazateli,
- návrh na opatření pro zlepšení dané situace (Synek & kol., 1996).

2.5 Metody finanční analýzy

Problematika finanční analýzy je velmi složitá. Zatímco zdrojů upravujících finanční účetnictví, ze kterého finanční analýza vychází, je mnoho, jedná se především o mezinárodní účetní standardy nebo direktivy Evropské unie, zdroje upravující finanční analýzu jako takovou doposud dostatečně sjednoceny nejsou. V praxi se člověk setkává se spoustou literatury pocházející od různých autorů, kteří sice používají stejné pojmy, nicméně obsah je odlišný nebo naopak, autoři se shodují v podobnosti obsahu, avšak používají různé pojmy (Helfert, 2001). Tato problematika se týká nejen českých autorů, ale také těch zahraničních.

Jednotlivé metody finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou základních skupin:

- Technické metody – Elementární a vyšší metody
- Fundamentální metody.

2.5.1 Elementární metody

Elementární metody jsou ty metody, u jejichž výpočtu hodnot jednotlivých ukazatelů si uživatel vystačí se základními aritmetickými operacemi. Právě z tohoto důvodu jsou pro finanční analýzu tyto základní (elementární) metody v praxi využívány nejčastěji. Při elementární metodě jsou využívány ukazatele, které jsou uvedeny přímo v účetních výkazech a dalších zdrojích nebo položky z nich odvozené. Jelikož množství ukazatelů využívaných při finanční analýze je značný, využívá se rozdělení těchto ukazatelů na extenzivní a intenzivní (Kovanicová & kol., 1999)

Extenzivní ukazatelé představují kvantitu, informují o rozsahu, objemu, u položek v účetních výkazech se jedná o peněžní jednotky. Oproti tomu intenzivní ukazatelé charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatelé v podniku využívány a jak rychle a silně se v podniku mění (Kovanicová & kol., 1999).

Základní rozdělení elementárních metod je následující:

- **analýza absolutních ukazatelů**
 - horizontální analýza (analýza trendů)
 - vertikální analýza (procentní rozbor)
- **analýza rozdílových a tokových ukazatelů**
 - analýza fondů
 - analýza cash flow
- **analýza intenzivních ukazatelů**
 - ukazatele likvidity
 - ukazatele zadluženosti
 - ukazatele aktivity
 - ukazatele rentability
 - ukazatele kapitálového trhu
 - ukazatele cash flow
- **analýza soustav ukazatelů**
 - pyramidové rozklady
 - Du Pontův rozklad ukazatele ROE (Růčková, 2019).

2.5.2 Vyšší metody

Využívání vyšších metod je oproti elementárním metodám o něco složitější. K jejich zvládnutí a správné interpretaci výsledků je zapotřebí znalostí obecné a matematické statistiky. Dále je potřebné k využívání těchto metod mít kvalitní podpůrné softwarové vybavení a také hlubší znalosti jednotlivých ekonomických veličin uváděných ve výkazech. Z tohoto důvodu podnikatelské jednotky tyto metody nevyužívají tak často (Jiříček & Morávková, 2008).

Mezi vyšší metody patří následující:

- Matematicko-statistické metody a nestatistické metody finanční analýzy,
- Bonitní a bankrotní modely (Kalouda, 2019).

2.5.3 Fundamentální analýza podniku

Fundamentální analýza podniku je založena na obsáhlých znalostech, na souvislostech mezi ekonomickými a mikroekonomickými jevy, na získaných zkušenostech a odhadech odborníků. Cílem této analýzy je identifikovat prostřední, ve kterém se podnik nachází. Jedná se především o analýzu vlivu:

- vnějšího a vnitřního prostředí podniku,
- fáze života podniku,
- cílů podniku (Sedláček, 2011).

Příkladem této metody může být například SWOT analýza, BCG matice, metoda balanced score card apod. (Sedláček, 2011).

3 Nástroje finanční analýzy

3.1 Hodnocení trendů a struktury

3.1.1 Horizontální analýza

Název této analýzy vznikl podle jejího způsobu výpočtu. Jednotlivé položky, respektive jejich změny se ve finančních výkazech sledují po řádcích, tzv. horizontálně. Pozorují se absolutní či relativní (procentuální) změny vykazovaných dat v čase (Sedláček, 2011).

3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, jiným názvem analýza struktury či procentuální rozbor komponent, posuzuje velikost podílů jednotlivých složek na daném souhrnném absolutním ukazateli, jenž představuje určitou základnu, tudíž 100 %. Metoda postupu této analýzy dala analýze svůj název. Jedná se o postup analýzy hodnot jednotlivých položek v jednotlivých letech od shora dolů. Stanovení základny tzn. absolutního ukazatele, u kterého bude zkoumán podíl jednotlivých dílčích složek, není žádným způsobem limitováno, avšak v případě rozvahy je základnou nejčastěji hodnota celkových pasiv/aktiv. Dále u výsledovky je základnou nejčastěji hodnota celkových tržeb či nákladů (Dluhošová, 2010).

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Neboli analýza fondů finančních prostředků se vypočítá jako rozdíl mezi stanovenými ukazateli. Tyto ukazatele slouží k řízení finanční situace podniku a analýze, zejména k řízení likvidity (Sedláček, 2011).

Nejdůležitějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který vyjadřuje platební schopnost podniku. Vyšší hodnota čistého pracovního kapitálu znamená větší schopnost podniku hradit své finanční závazky při dostatečné likvidnosti složek. Výsledek čistého pracovního kapitálu lze chápat jako část oběžního majetku financovaného dlouhodobým kapitálem. Tento ukazatel představuje finanční polštář, který při neblahých událostech podniku umožní pokračovat v činnosti i přesto, že bude muset vynaložit vysoký výdej peněžních prostředků (Sedláček, 2011).

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se vypočte jako podíl jedné nebo více účetních položek účetních výkazů k jiné položce nebo jejich skupině. Díky vysoké využitelnosti i z hle-

diska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza) patří tato metoda mezi nejoblíbenější a nejčastější analýzy. Zdrojem pro tuto analýzu jsou základní účetní výkazy (Růčková, 2019).

Existuje několik velice významných důvodů k využívání analýzy poměrových ukazatelů. Jedná se o následující důvody, které poskytují:

- možnost uskutečnění analýzy časového vývoje finanční situace podniku,
- možnost porovnávat podniky podnikající ve stejném odvětví,
- možnost využívání jako vstupní údaje pro matematické modely, které zobrazují závislost mezi jevy, klasifikují stavy, hodnotí rizika nebo mohou předpovídat budoucí vývoj (Sedláček, 2011).

Poměrové ukazatele nejčastěji dělíme do následujících skupin:

- ukazatelé likvidity,
- ukazatelé zadluženosti,
- ukazatelé aktivity,
- ukazatelé rentability,
- ukazatelé finančního trhu,
- ukazatelé Cash flow/soustavy ukazatelů (Kalouda, 2019).

3.3.1 Ukazatelé likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Jedná se o poměr toho, co je potřeba zaplatit (jmenovatel) a čím bude daný podnik platit (čítatel). Zabývá se pouze nejlikvidnějšími aktivy, které jsou uvedené v rozvaze a rozdělené podle likvidnosti položek (Sedláček, 2011).

- **Ukazatel celkové likvidity (Current Ratio)** - jedná se o ukazatel vyjadřující, kolikrát jsou pokryty krátkodobé závazky oběžnými aktivy (Sedláček, 2011). Nevýhoda tohoto ukazatele spočívá v tom, že všechna oběžná aktiva není možné v tak krátkém časovém intervalu přeměnit na hotovost. Hodnota je považována za ideální, pokud se pohybuje v intervalu od 1,5 do 2,5. Důležité je tento ukazatel srovnávat s průměry v odvětví a posuzovat jeho vývoj v čase (Dluhošová, 2010).

- **Pohotová likvidita (Quick Ratio-Acid Test Ratio)** - u pohotové likvidity jsou z oběžných aktiv vyloučeny zásoby a ponechány pouze peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky (Sedláček, 2011). Hodnota by se měla pohybovat v intervalu od 1 do 1,5, časem by měla růst (Dluhošová, 2010).
- **Okamžitá likvidita (Cash Ratio)** - ukazatel měří schopnost firmy zaplatit právě splatné závazky. Do poměru se dosazují pouze peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty. Podnik je likvidní při hodnotě alespoň 0,2 (Sedláček, 2011).

3.3.2 Provozní ukazatelé

Ukazatelé provozní výkonnosti pomáhají managementu sledovat a vyhodnocovat vývoj aktivity podniku. Opírají se především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých nákladů a tím i dosažení lepšího konečného efektu (Sedláček, 2011).

3.3.3 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti neboli ukazatelé finanční závislosti podniku udávají vztah mezi cizími zdroji financování a vlastními zdroji financování. Měří zadluženost podniku, tedy míru využívání cizích zdrojů podnikem. Zadluženost nemá pouze negativní charakteristiku podniku, naopak její růst může pozitivně ovlivnit celkovou rentabilitu podniku a tím i vyšší tržní hodnotu, avšak zároveň zvyšuje riziko finanční stability (Sedláček, 2011)

- **Ukazatel celkové zadluženosti** – vyjadřuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům společnosti, tedy měří, do jaké míry je podnik financován cizími zdroji. Vyšší hodnota představuje vyšší riziko pro věřitele, ale zadlužení zde není vnímáno jako negativní stránka společnosti, spíše záruka finanční stability. Celková zadluženost se dále rozděluje na dlouhodobou a běžnou zadluženost. Hodnota by měla časem klesat (Dluhošová, 2010).
- **Ukazatel úrokového krytí** – tento ukazatel znázorňuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Optimální velikost tohoto ukazatele by měla být alespoň 3 nebo více. Pokud by byla jeho hodnota 1, znamenalo by to, že na zaplacení úroku je třeba celého zisku (Sedláček, 2011).
- **Finanční páka** – vyjadřuje míru zadluženosti podniku. Finanční páka má vyjádřit představu zvýšení rentability vlastního kapitálu použitím cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Je založena na faktu, že cizí kapitál je levnější nežli kapitál vlastní (Holečková, 2008)

- **Index finanční páky** – tento index je využíván pro zjištění vhodnosti využití cizího kapitálu k financování aktiv a únosnosti dluhové tíhy. Pokud by bylo výhodné využívat cizí kapitál v podniku, hodnota indexu by byla vyšší jak 1 (Holečková, 2008).

3.3.4 Ukazatel aktivity

Ukazatelé aktivity vyjadřují schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele jsou zpravidla vyjádřeny počtem obrátek jednotlivých složek zdrojů, aktivity nebo obratem (Růčková, 2019).

- **Obrat celkových aktiv** – je poměr ročních tržeb a celkových aktiv. Vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí do tržeb za rok. Intenzita využívání aktiv firmy by neměla být nižší, nežli jsou oborové průměry (Sedláček, 2011).
- **Obrat dlouhodobého majetku** – vyjadřuje, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí za rok v tržby. Pokud hodnota tohoto ukazatele v čase klesá, znamená to, že podnik je více citlivý na pokles tržeb a může se stát prodělečný (Holečková, 2008)
- **Doba obratu zásob** – udává průměrný počet dnů zásob vázaných v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Lze ho brát i jako indikátor likvidity, neboť vyjadřuje počet dnů do přeměny zásob na hotovost nebo pohledávky (Sedláček, 2011)
- **Doba obratu pohledávek** – vyjadřuje průměrnou dobu, za jak dlouho dostane firma zaplacenou za své pohledávky. Porovnává se s běžnou splatností faktur podniku, je-li delší běžná doba splatnosti pohledávek, znamená to, že odběratelé neplatí své závazky včas (Sedláček, 2011)
- **Doba obratu závazků** – o tento ukazatel se zajímají především dodavatelé v souvislosti s dobou inkasa tržeb. Udává, za jak dlouho firma zaplatí faktury svým dodavatelům. Dále se tento ukazatel porovnává s obchodním úvěrem, kterým společnost poskytuje (Sedláček, 2011)

3.3.5 Ukazatel rentability

Ukazatel rentability, také nazýván ukazatel výkonosti či ziskovosti, vyjadřuje schopnost podniku tvořit nové zdroje a využívat kapitál k dosažení zisku. Dále hodnotí a posuzují celkovou efektivnost podniku, jejímž úkolem je využít a zhodnotit kapitál, který byl do podniku vložen (Nývtová & Marinič, 2010). Jelikož tyto poměrové ukazatele slouží k hodnocení výdělečnosti a efektivnosti celého podniku, jejich hodnota by měla být co největší (Dluhošová, 2010).

- **Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)** - tento ukazatel je poměrem zisku a aktiv. Jelikož vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na zdroje, ze kterých je majetek financován, je zařazen mezi ústřední měřítka rentability. Hodnota ROA by s časem měla růst (Dluhošová, 2010)
- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)** - rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen akcionáři nebo vlastníky podniku. Jedná se o velmi významnou hodnotu pro investory, kteří si ověřují, zda se v podniku jejich vložené prostředky náležitě zhodnocují. Pokud by byla hodnota ukazatele ROE dlouhodobě nízká, hrozilo by, že by investoři svůj kapitál vložili jinde, což by mohlo vést až k zániku podniku. Z tohoto důvodu by měl být ukazatel rostoucí (Dluhošová, 2010).
- **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed)** - jedná se o ukazatel sloužící především pro mezipodnikové srovnání. Ukazatel vyjadřuje, kolik korun před zdaněním a úroky připadá na jednu korunu všech dlouhodobých zdrojů podniku. ROCE podniku napomáhá hodnotit efektivnost hospodaření podniku. Spolu s časem by se měl ukazatel zvětšovat (Dluhošová, 2010).
- **Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)** - úkolem tohoto ukazatele je vyjádřit, kolik korun zisku je podnik schopen vyprodukovat z jedné koruny tržeb. Zjištěná hodnota ukazatele se dále srovnává s oborovým průměrem. Pokud je hodnota nižší, naznačuje to, že se podnik nachází na slabé úrovni. Naopak vyšší hodnota značí dobré jméno firmy a velmi dobrou pozici podniku na trhu. Z tohoto důvodu by měl mít ukazatel spolu s časem rostoucí tendenci (Dluhošová, 2010).
- **Rentabilita nákladů (ROC – Return on Costs)** - ukazatel rentability nákladů poměřuje náklady a výsledný zisk. Čím vyšší je výsledná hodnota, tím efektivněji se podniku podařilo přeměnit jednu korunu celkových nákladů na čistý zisk (Dluhošová, 2010).
- **Nákladovost** – je doplňkovým ukazatelem k ukazateli rentabilita tržeb. Vyjadřuje vztah celkových nákladů k tržbám podniku a lze jej dále rozkládat na dílčí ukazatele nákladovosti podle druhů nákladů (Holečková, 2008).

3.4 Soustavy ukazatelů

Pomocí soustav ukazatelů je možné zjistit celkovou finanční situaci podniku, jejich použití je z důvodu omezené vypovídající schopnosti poměrových a rozdílových ukazatelů. Při tvorbě těchto ukazatelů jsou rozlišovány:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – příkladem jsou pyramidové soustavy, které při jejich rozkladu identifikují mezi ukazateli ekonomické a logické vazby,
- účelové výběry ukazatelů na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Pro předpověď krizového vývoje podniku nebo zjištění jeho finanční situace. Dle účelu se dělí na:
 - bonitní (diagnostické) modely – umožňují stanovit finanční situaci pomocí syntetického ukazatele,
 - bankrotní (predikční) modely – indikují případné ohrožení finančního zdraví podniku (Sedláček, 2011).

3.4.1 Pyramidový rozklad rentability

Pyramidový rozklad rentability, jinak nazýván Du Pontův rozklad rentability, byl poprvé použit chemickou společností Du Pont de Nemours. Jeho úkolem je rozkládat aditivní nebo multiplikativní metodou vrcholový ukazatel. Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu popisuje oboustranné vazby dílčích ukazatelů, také v rámci pyramidy analyzuje složitější interní vazby. Ukazatel ROE je nejvíce ovlivněn rentabilitou aktiv a finanční pákou. Z ukazatele finanční páka na straně pravé je patrné, že vyšší využívání cizího kapitálu může mít za následek lepších hodnot rentability vlastního kapitálu, ovšem pouze tehdy bude-li podnik generovat vyšší zisk tak, aby vykompenzoval vyšší úrokové náklady (Růčková, 2019).

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) napomáhá odhalit, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout za pomoci:

- zvýšením ziskové marže neboli rentability tržeb,
- zrychlením obratu aktiv,
- odvážnějšího využití cizího kapitálu,
- změnou struktury finančních zdrojů (Parrino & Kidwell, 2009).

Dalším zkoumáním ukazatelů pyramidového rozkladu lze analyzovat:

- efekt snížení či zvýšení ceny produktu na objem prodeje,
- eventuální snižování nákladových položek,
- snížení dlužnického rizika a současně možnost využití dluhu jako finanční páku a tím zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu (Parrino & Kidwell, 2009).

3.4.2 Altmanův model

Tento bankrotní model byl zhotoven profesorem E. I. Altmanem. Obsahuje rovnici důvěryhodnosti neboli Z-skóre, která na základě výsledků předpovídá, zda podniku v brzké době hrozí bankrot či nikoliv (Sedláček, 2011). Altmanův bankrotní model není konstruován pro podmínky českého trhu, proto nemá zcela přesnou vypovídající hodnotu a v českých podmínkách není plně využitelný (Grünwald & Holečková, 2009). Forma tohoto modelu je rozdílná pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi na burze a pro jiné podniky (Sedláček, 2011).

3.4.3 Index důvěryhodnosti IN95

Index IN95 byl sestaven přímo na základě 23 údajů z České republiky manželky Neumaierovými a z tohoto důvodu je využitelný i v českých podmínkách. Byl zkonstruován pro 25 odvětví české ekonomiky a každé toto odvětví má jiné váhy. Uspokojivá hodnota indexu je, pokud přesahuje hodnotu 2 takový podnik je schopný splácet své závazky bez problému, naopak pokud je výsledná hodnota menší než 1 znamená to již existující finanční problémy. Do potíží s placením se mohou dostat podniky, které se pohybují v rozmezí 1 až 2 (Grünwald & Holečková, 2009).

3.4.4 Index důvěryhodnosti IN05

Index IN05 je obdobou IN95 a rovněž byl sestaven manželky Neumaierovými. Prvním rozdílem od výše zmíněného indexu je odlišnost vah, které více vystihují současnou situaci. Další odlišnost je v absenci posledního ukazatele. Jsou zde taktéž uplatněna určitá kritéria hodnocení, která jsou uvedena v tabulce č. 2 (Sedláček, 2011). Aby dílčí ukazatel EBIT/U nepřevážil ostatní vlivy a hodnota indexu by se blížila k nekonečnu, využívá se zde omezující hodnota 9 (Červínek, 2015).

3.4.5 Kralickův Quick test

Tento test patří mezi bonitní modely a byl sestaven v roce 1990 profesorem P. Kralíčkem. Používá se pro vyvození finanční důvěryhodnosti podniku v dlouhodobém hledisku. Jeho hlavní výhodou je schopnost jednoduše a rychle zhodnotit analyzovaný podnik s vysokou spolehlivostí. Je tvořen 4 rovnicemi, které byly vybrány z nejdůležitějších oblastí finanční analýzy (Sedláček, 2011).

4 Vývoj české ekonomiky v letech 2015-2019

V roce 2015 se české ekonomice dařilo nejvíce za posledních 8 let. Na tomto má zásluhu zejména domácí poptávka a z ní převážně investice, na straně nabídky je to zpracovatelský průmysl a služby. Hrubý domácí produkt se zvýšil o 4,3 % meziročně, díky nízké ceně ropy a zrychlenému čerpání peněz z fondů Evropské unie ve spojení s uvolněnou měnovou a fiskální politikou. Také inflace měřená vývojem indexu spotřebitelských cen byla nejnižší od roku 2003 a činila +0,3 %. Růst ekonomiky zlepšoval obecnou míru nezaměstnanosti, kdy na konci roku činila nejméně od roku 2008, a to 4,6 %. V závěru roku došlo ke zpomalení ekonomiky České republiky navzdory růstu hrubého domácího produktu a vysoké meziroční dynamice ve čtvrtletích. Sezónní očištění negativně ovlivnilo hrubý domácí produkt, který v mezičtvrtletním srovnání stagnoval. Ekonomika v dynamice začala ztrácet, při postupném snižování mimořádných faktorů působících na růst ekonomiky (Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2015)

V roce 2016 díky zvyšujícím se výdajům domácností na konečnou spotřebu vzrostl i hrubý domácí produkt o 2,3 %. Nejvýznamnějším zdrojem růstu byl zpracovatelský průmysl, který přispěl více než polovinou. Rovněž se na tomto podílel růst přebytku bilance zahraničního obchodu, což mělo za následek pozitivní ekonomický vývoj nejbližších obchodních partnerů České republiky. Oproti roku 2015 se meziročně ekonomické tempo růstu zpomalilo. Mimořádné faktory působící na růst ekonomiky se neopakovaly a investiční aktiva měla záporný příspěvek k růstu hrubého domácího produktu. Situace na trhu práce se po celý rok zlepšovala a obecná míra nezaměstnanosti na konci roku činila pouze 3,6 %, z důvodu redukce počtu dlouhodobě nezaměstnaných (Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2016).

V roce 2017 nadále rostl hrubý domácí produkt o 4,5 %. Podíl na tomto růstu měly všechny složky hrubého domácího produktu. V první polovině roku byl nejvýznamnější zdroj růstu domácí spotřeba a zahraniční poptávka, v následující polovině roku k růstu přispěla i investiční aktiva. V tomto roce se dařilo českému exportu převážně motorových vozidel, strojů a elektronických zařízení. Na sklonku roku byla obecná míra nezaměstnanosti 2,4 %, kdy práci mělo nejvíce lidí v historii České republiky. Rovněž došlo ke změně v nastavení měnové politiky, kdy Česká národní banka upustila od kurzových intervencí. Toto mělo za následek zvýšení úrokových sazeb (Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2017).

V roce 2018 oproti minulému roku meziroční dynamika oslabila a hrubý domácí produkt se zvýšil pouze o 2,9 %. Největší podíl na růstu měla domácí poptávka, především spotřeba. Současně s tím posílila i investiční aktiva domácností, vládních institucí a nefinančních podniků. Oslabení meziroční dynamiky lze přisuzovat menšímu růstu vývozu do Německa a rovněž poklesu hodnoty exportu motorových vozidel. Značně stoupal vývoz počítačů, elektronických a optických přístrojů. V průběhu roku se obecná míra nezaměstnanosti blížila ke 2 % a Česká republika zůstala zemí s nejnižší nezaměstnaností v Evropské unii (Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2018).

Také v roce 2019 meziroční dynamika oslabila a přírůstek hrubého domácího produktu meziročně dosáhl 2,5 %, na tomto má zásluhu zejména domácí poptávka, o něco méně i saldo zahraničního obchodu, které koncem roku pokleslo. V porovnání s ostatními zeměmi Evropské unie byl nárůst stále nadprůměrný. Měnová politika se změnila pouze jednou, domácnosti si mohly povšimnout poklesu nákladů na spotřebitelské úvěry, rovněž i poklesu u hypoték. Obecná míra nezaměstnanosti dosahovala v průběhu roku u žen 2,3 % a u mužů 1,8 % (The Czech Economy development year 2019).

4.1 Vývoj zpracovatelského průmyslu CZ-NACE 18

Český statistický úřad zavedl zkratku CZ-NACE pro klasifikaci ekonomických činností s účinností od 1. ledna 2008 (Ekonomické klasifikace a číselníky)

Společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. se zabývá výrobou knižních publikací, časopisů, katalogů a dalších tiskopisů, proto spadá do oddílu CZ-NACE 18 tisk a rozmnožování nahaných nosičů. Celkově je tento oddíl charakterizován vysokou konkurencí a výrazně negativně ovlivněn vývojem v oblasti digitálních technologií (Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018)

V roce 2015 se CZ-NACE 18 podílelo na celkových tržbách zpracovatelského průmyslu 1,02 %. V tomto roce docházelo ke strukturálním změnám ve vývoji produkčních charakteristik uvnitř odvětví, ale i v celé ekonomice. Tržby v tiskárenské činnosti byly o 15 % nižší oproti roku 2008. Zaměstnanost v odvětví se meziročně zvýšila o 1 %. Také obrát v odvětví meziročně vzrostl o 9,7 %. Produktivita práce se zvýšila o 30 % v daném roce. Výkonost se začala zvyšovat oproti předešlým rokům (Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2015).

I v roce 2016 docházelo ve vývoji produkčních charakteristik ke strukturálním změnám jak uvnitř odvětví, tak i v celé ekonomice. Tržby se držely nadále v útlumu a snížily

se o 17,8 % oproti roku 2008. Cenový vývoj poklesl z mnoha důvodů, například vyšší nabídkou než poptávkou, vysokou konkurencí mezi tiskárnami, rozvojem internetu, sociálních sítí a elektronických knih. Export meziročně vzrostl o 7,8 %, oproti tomu import se meziročně snížil o 13,3 %. Tento rok byl pro oddíl poměrně úspěšný. Nadále rostla produktivita práce, průměrná mzda a ekonomický zisk byl kladný (Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2016).

V roce 2017 výše tržeb opět nedosáhla hodnot roku 2008, ale meziročně vzrostly okolo 11 %, v tomto období dosáhl počet jednotek nejvyšší hodnoty od roku 2008, a to 9 241 jednotek. Cenový vývoj odvětví nadále klesal a byl ovlivněn řadou faktorů jako v roce 2016. Ekonomický zisk meziročně poklesl o 440 mil. Kč, ale hodnota byla nadále kladná. Celkově toto odvětví bylo v dobrém stavu, zvýšila se produktivita práce i průměrná mzda (Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2017).

V roce 2018 byl meziroční pokles tržeb nepatrný. Ziskovost byla snížena z důvodu malého počtu zakázek a podniky o ně musely bojovat. Od roku 2014 vzrostl počet zaměstnaných osob o 1 437 zaměstnanců. V tomto odvětví, vlivem současné ekonomické situace, docházelo k prudkému zdražování materiálu, energií a cen papíru. Produktivita práce se snížila oproti roku 2017, zatím co průměrná mzda vzrostla (Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018).

Dne 31. 03. 2021 doposud nebyly zveřejněné potřebné informace z oddílu CZ-NACE 18 za rok 2019.

5 Metodický postup

Cílem této bakalářské práce je vyhodnotit vývoj finanční situace vybraného podniku, identifikovat případné zdroje neefektivnosti a navrhnout vhodná opatření pro jejich eliminaci.

Tato práce je zaměřena na vyhodnocení finanční situace podniku Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. v letech 2015-2019, která je představená na začátku praktické části této bakalářské práce. Podklady potřebné pro provedení finanční analýzy byly získané z výročních zpráv společnosti, a to převážně rozvah a výkazů zisku a ztrát, které jsou veřejně přístupné na webových stránkách www.or.justice.cz

Výsledky finančních ukazatelů jsem porovнала s hodnotami šesti vybraných podniků z odvětví a všeobecně stanovenými standardy. Účetní výkazy společností ze stejného odvětví CZ-NACE 18.120 tisk ostatní, kromě novin byly vyhledány prostřednictvím Bisnode Albertina. Porovnávané firmy měly stav zaměstnanců v rozmezí 100-199, průměrný stav aktiv okolo 230 000 tis. Kč., průměrné roční výnosy okolo 225 000 tis. Kč a byla dostupná alespoň jedna účetní závěrka za roky 2015–2019.

Nejprve se zaměřuji na horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Aktiva a pasiva u rozvahy jsou zobrazena zvlášť pro lepší přehlednost. Výkaz zisku a ztrát je rozdělen na celkové výnosy a celkové náklady. Následuje analýza rozdílových ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů, jejichž převážnou část ukazatelů porovnávám s konkurenčními firmami. Poměrové ukazatele firem ze stejného odvětví byly vypočteny z totožných vzorců, jako byla počítána analyzovaná firma, a následně z nich byl vytvořen robustní medián. Jelikož firma není obchodovatelná na burze, nejsou vypočteny ukazatele tržní efektivity. Dále se zabývám pyramidovým rozkladem ROE a aplikuji několik bankrotních a bonitních modelů pro vyjádření celkové ekonomické situace a výkonnosti podniku. U horizontální, vertikální analýzy, bankrotních a bonitních modelů byl nejdříve vypočten aritmetický průměr příslušných položek u vzorku podniků a následně byly dosazeny do vzorců.

Analýza absolutních ukazatelů

Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát byla počítána v absolutním vyjádření a v relativním vyjádření. Relativní srovnání lépe vystihne absolutní srovnání, z tohoto důvodu jsou použity obě varianty. Tato metoda bude využita ke zjištění trendů v jednotlivých položkách účetních výkazů.

- **Vzorce pro horizontální analýzu:**

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel běžného období} - \text{ukazatel předchozího období} \quad (1)$$

$$\text{Relativní změna v \%} = \frac{\text{ukazatel běžného období} - \text{ukazatel předchozího období}}{\text{ukazatel předchozího období}} * 100 \quad (2)$$

Vertikální analýza byla vypočtena ke zjištění struktury rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Díky této analýze bylo možné zjistit, jak jsou zastoupeny v podniku jednotlivé položky celkových aktiv, pasiv u rozvahy a celkových nákladů, výnosů u výkazu zisků a ztrát.

- **Vzorec pro vertikální analýzu**

$$\% \text{ podíl položky zvoleného výkazu na jejím celku} = \frac{\text{hodnota položky zvoleného výkazu}}{\text{suma hodnot položek v celku}} * 100 \quad (3)$$

Analýza rozdílových ukazatelů

Jako první byl vypočten čistý pracovní kapitál. Následně byla vyjádřena absolutní změna čistého pracovního kapitálu a položek ovlivňujících tento ukazatel za zkoumané období. Dále zde byl vypočítán podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech, který byl následně porovnán s hodnotami v odvětví, pro lepší posouzení výsledků.

- **Vzorce rozdílových ukazatelů**

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva (aktiva ř. C.)} - \text{krátkodobé závazky (pasiva ř. C.II.)} \quad (4)$$

$$\text{Podíl ČPK na celkových aktivech} = \frac{\text{oběžná aktiva (aktiva ř. C.)} - \text{krátkodobé závazky (pasiva ř. C. II.)}}{\text{celková aktiva (aktiva řád 001)}} \quad (5)$$

Analýza poměrových ukazatelů

Následujícím krokem byla analýza poměrových ukazatelů. Výsledné hodnoty některých dílčích ukazatelů jsou porovnány s hodnotami v odvětví. Neboť při porovnání s odvětvím hodnoty ukazatelů nemusí vycházet tak dobře či špatně, jak se může zdát na první pohled. U většiny ukazatelů je prvořadě, jaké jsou hodnoty v odvětví.

Ukazatele likvidity

První částí poměrových ukazatelů byly ukazatele likvidity, konkrétně běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Výsledné hodnoty byly vyhodnoceny pomocí doporučených hodnot a porovnány s odvětvím pro lepší posouzení výsledků.

- **Vzorce ukazatelů likvidit:**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva (aktiva ř. C.)}}{\text{krátkodobé závazky (pasiva ř. C. II.)}} \quad (6)$$

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}žn\'a aktiva (aktiva ř. C.)} - \text{zásoby (aktiva ř. C. I.)}}{\text{krátkodobé závazky (pasiva ř. C. II.)}} \quad (7)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky (aktiva C.IV.)}}{\text{krátkodobé závazky (pasiva ř. C. II.)}} \quad (8)$$

Provozní ukazatelé

Z těchto poměrových ukazatelů byly počítány ukazatele produktivita práce z přidané hodnoty, produktivita práce z tržeb, průměrná mzda a mzdová produktivita. Výsledné hodnoty jsou dále porovnány s odvětvím.

- **Vzorce ukazatelů produktivity práce:**

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota (VZaZ ř. I.-A.-B.)}}{\text{počet zaměstnanců (účetní závěrka za příslušný rok)}} \quad (9)$$

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{tržby (VZaZ ř. I. +II.)}}{\text{počet zaměstnanců (účetní závěrka za příslušný rok)}} \quad (10)$$

$$\text{Průměrná mzda} = \frac{\text{mzdové náklady (VZaZ ř. D.1.)}}{\text{počet zaměstnanců (účetní závěrka za příslušný rok)}} \quad (11)$$

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota (VZaZ ř. I.-A.-B.)}}{\text{mzdové náklady (VZaZ ř. D.1.)}} \quad (12)$$

Ukazatele zadluženosti

Další částí jsou ukazatele zadluženosti, které jsou důležité hlavně ze strany věřitele. Zde byly vybrány ukazatele celkové zadluženosti, úrokové krytí, krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a index finanční páky. Ukazatel celkové zadluženosti byl následně porovnán s odvětvím pro posouzení, zda je podnik pro potenciální věřitele rizikový oproti ostatním a lepší interpretaci výsledků.

- **Vzorce ukazatelů zadluženosti:**

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje (pasiva B. + C.)}}{\text{celková aktiva (aktiva řád 001)}} \quad (13)$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT (VZaZ ř. 49 + ř. 43)}}{\text{nákladové úroky (VZaZ ř. 43)}} \quad (14)$$

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál (pasiva ř. A.)}}{\text{dlouhodobý majetek (aktiva ř. B.)}} \quad (15)$$

$$\text{Index finanční páky} = \text{ROA} \frac{\text{EBIT (VZaZ ř. 49 + ř. 43)}}{\text{celková aktiva (aktiva řád 001)}} / \text{ROE} \frac{\text{EAT (VZaZ řád 55)}}{\text{vlastní kapitál (pasiva ř. A.)}} \quad (16)$$

Ukazatele aktivity

V této sekci byly počítány ukazatele obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Pro lepší posouzení výsledných hodnot byly porovnány s oborovými hodnoty.

Obrat aktiv a dlouhodobého majetku byl počítán z důvodu posouzení, zda podnik efektivně využívá svá celková aktiva a dlouhodobý majetek.

K délce cyklu vyskladnění a následného naskladnění zásob byl vypočítán ukazatel doba obratu zásob.

Doba obratu závazků a pohledávek byla vypočtena z důvodu zjištění průměrné doby, za kterou firma dostane zapláceno, nebo za jak dlouho uhradí své závazky.

• Vzorce ukazatelů aktivity:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby (VZaZ ř. I. +II.)}}{\text{celková aktiva (aktiva řád 001)}} \quad (17)$$

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby (VZaZ ř. I. +II.)}}{\text{dlouhodobý majetek (aktiva ř. B)}} \quad (18)$$

$$\text{Doba obratu zásob ve dnech} = \frac{\text{zásoby (aktiva ř. C.I.)}}{\text{náklady (VZaZ řád 03+07+08+09+14+24+34+42+43+47+50)}} * 360 \quad (19)$$

$$\text{Doba obratu závazků ve dnech} = \frac{\text{krátkodobé závazky (pasiva ř. C.II.)}}{\text{tržby (VZaZ ř. i. +II.)}} * 360 \quad (20)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek ve dnech} = \frac{\text{pohledávky (aktiva ř. C.II.)}}{\text{tržby (VZaZ ř. i. +II.)}} * 360 \quad (21)$$

Ukazatele rentability

Poslední skupinou poměrových ukazatelů, které byly počítány, jsou ukazatele rentability. Bylo využito ukazatelů rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu, rentability dlouhodobých zdrojů, rentability tržeb. Na závěr je vypočtena nákladovost a její rozklad na provozní a finanční nákladovost, provozní náklady tvoří převážnou část celkových nákladů firmy, proto jsou dále rozkládány na dílčí nákladovosti. Pro lepší vyhodnocení výsledků jsou tyto ukazatele následně porovnány s odvětvím. Do vzorce za zisk bude u každého ukazatele kromě ROE dosazen zisk před zdaněním a úroky z následujících důvodů:

U ukazatele rentability aktiv (ROA) pro změření produkční síly firmy bez vlivu zadlužení a následně pro přesnější porovnání s odvětvím.

V ukazateli rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) pokud by byl použit čistý zisk, úroky by byly odečteny dvakrát a došlo by tak ke zkreslení výsledků.

U rentability tržeb (ROS) pro přesnější porovnání s odvětvím, jelikož mezi podniky může docházet k rozdílné kapitálové struktuře.

• **Vzorce ukazatelů rentabilit:**

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT (VZaZ ř. 49 + ř. 43)}}{\text{celková aktiva (aktiva řád 001)}} \quad (22)$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{EAT (VZaZ řád 55)}}{\text{vlastní kapitál (pasiva ř. A.)}} \quad (23)$$

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT (VZaZ ř. 49 + ř. 43)}}{\text{VK (pasiva ř. A.) + R (pasiva ř. B.I.) + DZ (pasiva ř. C.I.) + BUD (pasiva ř. C.I.2.)}} \quad (24)$$

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{EBIT (VZaZ ř. 49 + ř. 43)}}{\text{tržby (VZaZ ř. I. + II.)}} \quad (25)$$

• **Vzorce ukazatelů nákladovosti**

$$\text{Celková nákladovost} = \frac{\text{celkové náklady (VZaZ řád 03+07+08+09+14+24+34+42+43+47+50)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (26)$$

$$\text{Provozní nákladovost} = \frac{\text{provozní náklady (VZaZ řád 03+07+08+09+14+24)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (27)$$

$$\text{Nákladovost výkonové spotřeby} = \frac{\text{výkonová spotřeba (VZaZ řád 03)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (28)$$

$$\text{Nákladovost prodaného zboží} = \frac{\text{náklady vynaložené na prodané zboží (VZaZ řád 04)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (29)$$

$$\text{Nákladovost spotřeby materiálu a energie} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie (VZaZ řád 05)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (30)$$

$$\text{Nákladovost služeb} = \frac{\text{služby (VZaZ řád 06)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (31)$$

$$\text{Osobní nákladovost} = \frac{\text{osobní náklady (VZaZ řád 09)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (32)$$

$$\text{Mzdová nákladovost} = \frac{\text{mzdové náklady (VZaZ řád 10)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (33)$$

$$\text{Nákladovost SP. A ZP.} = \frac{\text{náklady na SP. a ZP. + ostatní náklady (VZaZ řád 11)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (34)$$

$$\text{Nákladovost odpisů} = \frac{\text{odpisy (VZaZ řád 14)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (35)$$

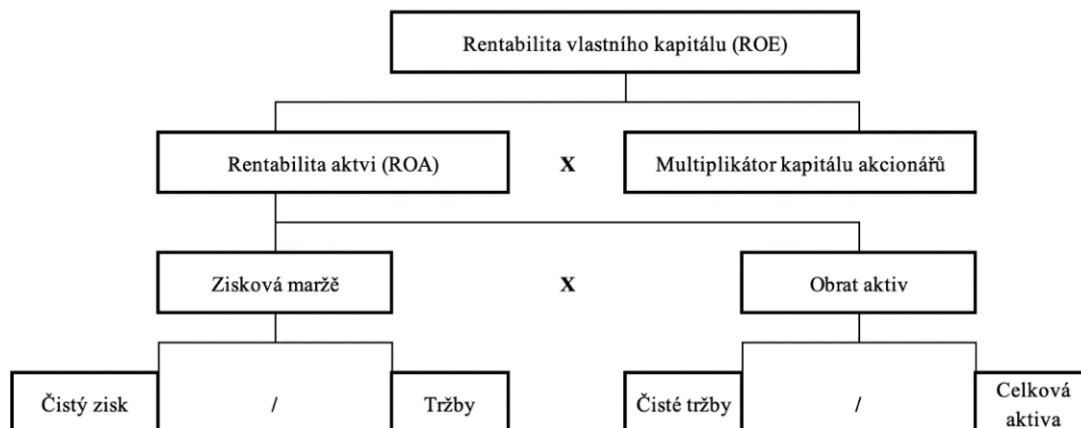
$$\text{Ostatní provozní nákladovost} = \frac{\text{ostatní provozní náklady (VZaZ řád 24)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (36)$$

$$\text{Finanční nákladovost} = \frac{\text{finanční náklady (VZaZ řád 34+42+43+47)}}{\text{celkové výnosy (VZaZ řád 56)}} \quad (37)$$

Pyramidový rozklad ROE

Ukazatel ROE byl analyticky rozložen na dílčí ukazatele dle následujícího hierarchického modelu a následně bylo provedeno časové porovnání výsledků:

Obrázek 1: Pyramidový rozklad ROE



Zdroj: (Sedláček, 2011)

Dále byla využita funkcionální metoda pro výpočet velikosti vlivu změn jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel u multiplikativních vazeb. Neboť u této metody záporné hodnoty ukazatelů neovlivňují výsledek (Sedláček, 2011).

Bonitní a bankrotní modely

Prvním počítaným bankrotním modelem byla Altmanova formule bankrotu pomocí upraveného vzorce z roku 1983, pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze.

• Vzorec Altmanova bankrotního modelu:

$$Z0 = 3,107 * X(1) + 0,998 * X(2) + 0,420 * X(3) + 0,847 * X(4) + 0,717 * X(5) \quad (38)$$

Kde: X(1) = zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem

X(2) = tržby / aktiva celkem

X(3) = vlastní kapitál / cizí kapitál

X(4) = zadržený zisk / aktiva celkem

X(5) = pracovní kapitál / aktiva celkem

Následně byly výsledky Altmanova bankrotního modelu vyhodnoceny dle tabulky č. 1.

Tabulka 1: Interpretace výsledků Altmanova modelu

Hodnota indexu	Stav podniku
$Z > 2,9$	uspokojivá finanční situace
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“
$Z \leq 1,2$	silné finanční problémy

Zdroj: (Sedláček, 2011)

Poté byl vypočítán index IN05, který byl sestaven přímo pro podmínky Českého trhu oproti výše zmíněnému modelu, jež je založen na datech amerického trhu, z tohoto důvodu nemusí být zcela přesný.

• **Vzorec indexu IN05:**

$$IN05 = 0,13 * X(1) + 0,04 * X(2) + 3,97 * X(3) + 0,21 * X(4) + 0,09 * X(5) \quad (39)$$

Kde: $X(1)$ = aktiva celkem / cizí kapitál

$X(2)$ = zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky

$X(3)$ = zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem

$X(4)$ = výnosy / aktiva celkem

$X(5)$ = oběžná aktiva /krátkodobé závazky

U dílčího ukazatele $X(2)$ byla využita omezující hodnota 9 (Červinek, 2015), pokud:

$$X(2) > 9 = 9$$

$X(2)$ v intervalu $< - 9,9 >$ = vypočtená hodnota

$$X(2) < - 9 = - 9$$

Následně byly výsledky indexu IN05 hodnoceny pomocí tabulky č. 2.

Tabulka 2: Interpretace výsledků IN05

Hodnota indexu	Stav podniku
$IN > 1,6$	uspokojivá finanční situace
$0,9 < IN \leq 1,6$	„šedá zóna“
$IN \leq 0,9$	silné finanční problémy

Zdroj: (Sedláček, 2011)

Z bonitních modelů byl vybrán Kralickův Quick test, který odhalí, zda je firma dlouhodobě finančně stabilní, a také dokáže zařadit firmu mezi dobré či špatné podniky dle výsledné známky.

Ukazatele Kralickova Quick testu:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál (pasiva ř. A.)}}{\text{celková aktiva (aktiva řád 001)}} \quad (40)$$

$$\text{Doba splacení dluhu z cash flow} = \frac{\text{Závazky (pasiva ř. C.)}}{\text{VH (VZaZ ř. 53)+UH v PO (VZaZ ř. E)+R v PO (VZaz ř. F.4.)}} \quad (41)$$

$$\text{Cash flow v \% tržbách} = \frac{\text{VH (VZaZ ř. 53)+UH v PO (VZaZ ř. E)+R v PO (VZaz ř. F.4.)}}{\text{tržby (VZaZ ř. I. +II.)}} \quad (42)$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{HV po zdanění (VZaZ ř. 53.)+n. úroky (VZaZ ř. 43) * (1-danová sazba(0,19))}}{\text{celková aktiva (aktiva řád 001)}} \quad (43)$$

Výsledné hodnoty těchto ukazatelů se následně oklasifikují dle tabulky č. 3, konečná známka je aritmetický průměr ze všech dílčích ukazatelů.

Tabulka 3: Hodnoty výsledků pro Kralickův rychlý test

Ukazatel	výborný	velmi dobrý	dobrá	špatný	ohrožení
	1	2	3	4	5
Koeficient samofinancování	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splacení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 %	> 12 %	> 30 let
Cash flow v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: (Sedláček, 2011)

6 Charakteristika společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.

V této kapitole je představena společnost vybraná pro účely bakalářské práce. Jedná se o společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. V nadcházejících kapitolách autor detailně představí předmět podnikání společnosti.

6.1 Základní údaje o společnosti

V následující tabulce číslo 4 jsou uvedeny základní informace o společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.

Tabulka 4: Základní informace o společnosti

Obchodní jméno	Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.
Sídlo společnosti	Husova 1881, Havlíčkův Brod, 580 01
Identifikační číslo	46504796
Právní forma	Akciová společnost
Datum vzniku společnosti	30. dubna 1992
Výše základního kapitálu	39 368 000 Kč

Zdroj: (Výroční zprávy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.)

6.2 Představení společnosti

Společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. patří mezi společnosti s dlouhodobou tradicí v polygrafickém průmyslu. Momentálně se řadí mezi nejvýznamnější výrobce knih v České republice. Společnost vznikla v roce 1992, tudíž zanedlouho oslaví již 30 let na trhu.

Podnik se zabývá tiskem náročných plnobarevných a černobílých knižních publikací včetně jazykových mutací. Dále se jedná o tisk časopisů, katalogů, jakýchkoliv propagačních materiálů a dalších tiskovin. Předmětem jejího podnikání jsou následující činnosti:

„1. Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Obory činnosti:

- *Vydavatelské činnosti, polygrafická výroba, knihařské a kopírovací práce*
- *Zprostředkování obchodu a služeb*
- *Velkoobchod a maloobchod*
- *Poskytování software, poradenství v oblasti informačních technologií, zpracování dat, hostingové a související činnosti a webové portály*

- *Pronájem a půjčování věcí movitých*
- *Mimoškolní výchova a vzdělávání, pořádání kurzů, školení, včetně lektorské činnosti*

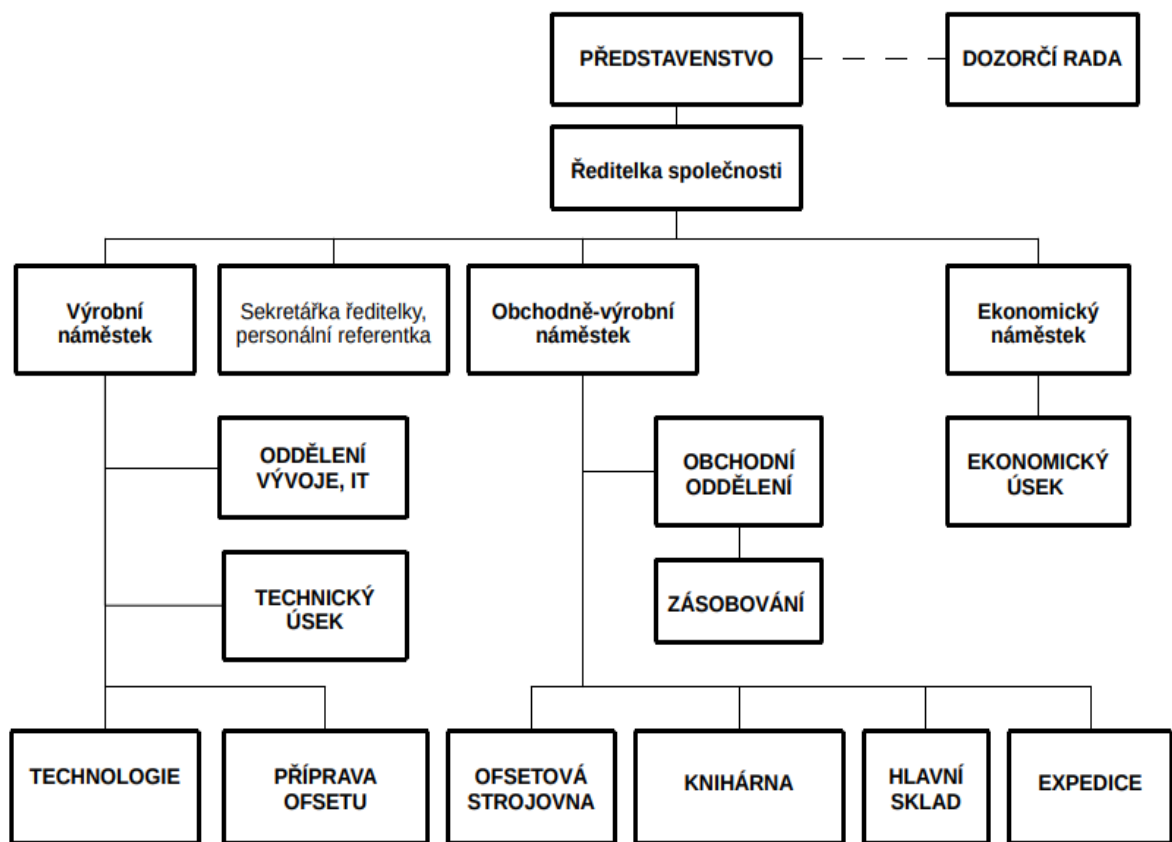
2. *Silniční motorová doprava – nákladní*

3. *Obráběčství*” (Výroční zprávy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.)

6.3 Organizační struktura společnosti

Na následujícím obrázku číslo 2 je vyobrazena organizační struktura společnosti z roku 2019. Společnost si tuto organizační strukturu udržuje již řadu let bez jakékoliv změny.

Obrázek 2: Organizační struktura společnosti



Zdroj: (Výroční zprávy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.)

7 Aplikace vybraných metod a analýza výsledků

7.1 Horizontální analýza

7.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv rozvahy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

AKTIVA		Absolutní změny (v tis. Kč)				Relativní změny			
		2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
AKTIVA celkem		-46 736	-4 682	-14 665	-18 749	-20,59%	-2,60%	-8,35%	-11,65%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	x	x	x	x	x	x	x	x
B.	Dlouhodobý majetek	-41 080	-17 664	-12 457	-1 889	-28,06%	-16,77%	-14,21%	-2,51%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	x	x	x	x	x	x
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-19 970	-17 633	-12 457	-1 892	-15,94%	-16,75%	-14,21%	-2,52%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	-21 062	0	0	0	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžný majetek	-5 926	13 479	-1 481	-17 341	-7,57%	18,64%	-1,73%	-20,56%
C. I.	Zásoby	364	-1 021	2 923	-4 314	2,52%	-6,90%	21,21%	-25,82%
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	x	x	x	x	x	x	x	x
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	-1 245	6 253	-3 453	-6 426	-3,05%	15,78%	-7,53%	-15,15%
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	x	x	x	x	x	x	x	x
C. IV.	Peněžní prostředky	-5 045	8 246	-950	-6 601	-21,99%	46,07%	-3,63%	-26,20%
D.	Časové rozlišení	270	-497	-727	481	11,34%	-18,75%	-33,77%	33,73%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky číslo 5 je patrné, že za celé analyzované období celková aktiva společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. klesala, a to nejvíce v roce 2016, kdy se snížila o 20,59 % (-46 736 tis. Kč) meziročně. Tento pokles byl způsoben převážně poklesem dlouhodobého majetku jak hmotného, tak i finančního. Dlouhodobý hmotný majetek zaznamenal pokles především v položkách stavby a hmotné movité věci a jejich soubory, což bylo způsobeno odpisy. Naopak v roce 2017 došlo k nejmenšímu poklesu, převážně z důvodu nárůstu oběžného majetku konkrétně peněžních prostředků o 8 246 tis. Kč v relativním vyjádření o 46,07 %. Podíl na tomto růstu má i navýšení krátkodobých pohledávek o 15,78 %. Největší pokles zásob byl o 25,82 % (-4 314 tis. Kč) v roce 2019. Tato položka stojí za povšimnutí, je zde vidět každoroční nárůst a pokles.

Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv rozvahy odvětví za období 2015-2019

AKTIVA		Absolutní změny (v tis. Kč)				Relativní změny			
		2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
AKTIVA celkem		4 378	22 582	-26 919	-20 320	1,96%	9,91%	-10,75%	-9,09%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	x	x	x	x	x	x	x	x
B.	Dlouhodobý majetek	8 181	25 384	-3 923	-15 103	7,68%	22,12%	-2,80%	-11,09%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 532	-544	-501	-645	176,93%	-22,66%	-26,99%	-47,60%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8 298	23 142	-3 902	-19 202	7,98%	20,60%	-2,88%	-14,59%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	-1 649	2 786	479	4 744	-99,25%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžný majetek	-3 377	-2 514	-22 698	-5 026	-2,97%	-2,28%	-21,08%	-5,92%
C. I.	Zásoby	3 520	-504	3 050	4 337	22,82%	-2,66%	16,54%	20,18%
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	18	-110	330	175	2,33%	-13,73%	47,79%	17,19%
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	7 039	-8 169	-18 509	-2 897	11,07%	-11,57%	-29,64%	-6,60%
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	x	x	x	x	x	x	x	x
C. IV.	Peněžní prostředky	-1 650	-6 052	-7 344	-6 981	-4,86%	-18,75%	-28,01%	-36,99%
D.	Časové rozlišení	-426	-288	-298	-191	-12,51%	-9,67%	-11,06%	-8,00%

Zdroj: vlastní zpracování

V případě odvětví celková aktiva meziročně klesají až od roku 2018, což je možné vidět v tabulce číslo 6. V tomto roce má největší podíl na poklesu položka oběžná aktiva a z nich převážně krátkodobé pohledávky, které zaznamenaly nejvyšší pokles o –18 509 tis. Kč. I u zkoumaného podniku si lze povšimnout podobného vývoje této položky, která již od zmíněného roku také klesá. V posledním roku zkoumání je zapříčiněn pokles v odvětví především poklesem dlouhodobého majetku hmotného. Peněžní prostředky v odvětví každoročně klesají nejvíce však v roce 2019 o -36,99 %. Obdobně je tomu u vybrané firmy, v roce 2019 je zde taktéž největší pokles peněžních prostředků o 26,20 %.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv rozvahy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

PASIVA		Absolutní změny (v tis. Kč)				Relativní změny			
		2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
PASIVA celkem		-46 736	-4 682	-14 665	-18 749	-20,59%	-2,60%	-8,35%	-11,65%
A.	Vlastní kapitál	-29 075	-8 323	-8 844	-13 696	-15,19%	-5,13%	-5,74%	-9,44%
A. I.	Základní kapitál	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. II.	Ažio	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. III.	Fondy ze zisku	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-24 350	-14 798	-8 370	-8 870	-17,52%	-12,91%	-8,38%	-9,70%
A. V.	Výsledek běžného účetního období	-4 725	6 475	-474	-4 826	-93,10%	1850,00%	-6,95%	-75,99%
B. + C.	Cizí zdroje	-17 645	3 607	-5 708	-5 160	-50,08%	20,51%	-26,93%	-33,31%
B. I.	Rezervy	-5 684	0	0	0	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I.	Dlouhodobé závazky	-43	-1 117	-2 784	39	-0,56%	-14,67%	-42,84%	1,05%
C. II.	Krátkodobé závazky	-11 918	4 724	-2 924	-5 199	-54,44%	47,36%	-19,89%	-44,15%
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	-10 000	0	0	0	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D. I.	Časové rozlišení	-16	34	-113	107	-3,64%	8,02%	-24,67%	31,01%

Zdroj: vlastní zpracování

V následující tabulce č. 7 jsou vidět změny pasiv v absolutním a relativním vyjádření za zkoumané období. Obdobně jako u aktiv je největší pokles pasiv pozorován v roce 2016, a to 20,59 %. Největší zásluhu má na tomto snížení vlastního kapitálu o 15,19 % v relativním vyjádření –29 075 tis. Kč. Také je zde největší snížení cizích zdrojů, a to o 50,08 % (-17 645 tis. Kč). Lze vidět, že v tomto roce došlo k úplnému (100 %) splacení závazků k úvěrovým institucím. Každoročně snižující se výsledek hospodaření z minulých let má za následek úbytek celkových pasiv. V roce 2017 došlo k navýšení cizích zdrojů o 20,51 % tedy o 3 607 tis. Kč, a to z důvodu navýšení krátkodobých závazků o 47,36 % (4 724 tis. Kč). Základní kapitál, ážio a fondy ze zisku se během těchto pěti let nemění.

Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv rozvahy odvětví za období 2015-2019

PASIVA	Absolutní změny (v tis. Kč)				Relativní změny			
	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
PASIVA celkem	4 378	22 582	-26 919	-20 320	1,96%	9,91%	-10,75%	-9,09%
A. Vlastní kapitál	14 037	-6 054	-11 903	-7 047	10,59%	-4,13%	-8,47%	-5,48%
A. I. Základní kapitál	13 184	-13 184	0	31 784	19,35%	-16,22%	0,00%	46,66%
A. II. Ažio	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. III. Fondy ze zisku	2 542	-2 520	2 539	-9 108	24,82%	-19,71%	24,74%	-71,13%
A. IV. Výsledek hospodaření minulých let	21 938	-17 957	2 945	-19 491	52,00%	-28,00%	6,38%	-39,69%
A. V. Výsledek běžného účetního období	4 740	-751	-17 971	-19 834	34,70%	-4,08%	-101,82%	-6169,28%
B. + C. Cizí zdroje	-9 580	28 398	-14 865	-13 204	-10,56%	35,00%	-13,57%	-13,95%
B. I. Rezervy	269	-226	258	-425	43,12%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I. Dlouhodobé závazky	-116	28 034	-12 194	-17 532	-0,28%	67,44%	-17,52%	-30,54%
C. II. Krátkodobé závazky	-2 676	-422	-3 039	4 683	-6,49%	-1,09%	-7,96%	13,33%
C. II. 2. Závazky k úvěrovým institucím	-14 131	25 093	-7 787	-17 658	-84,47%	0,00%	0,00%	0,00%
D. I. Časové rozlišení	-26	217	-244	-69	-7,01%	63,26%	-43,50%	-21,73%

Zdroj: vlastní zpracování

Rovněž v odvětví je možné pozorovat podobný trend pasiv, stejně jako tomu bylo u aktiv, od roku 2018 dochází k jejich snižování. Meziroční snižování hodnoty vlastního kapitálu je v odvětví až od roku 2017, v případě analyzované firmy byl pokles již od roku 2016. Hodnota položky výsledek hospodaření běžného účetního období také vykazuje převážně klesající hodnoty, jako tomu bylo u vybraného podniku. Ve společnosti byl nejvyšší pokles v roce 2015, v případě odvětví je pokles v roce 2019 o -19 834 tis. Kč. Je možné vidět stejný trend v položce cizí zdroje jako u vybrané firmy, kromě roku 2017 dochází k poklesu.

7.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

Položka	Absolutní změny (v tis. Kč)				Relativní změny			
	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
VÝNOSY	-7 610	-17 262	29 340	-46 863	-3,33%	-7,82%	14,42%	-20,13%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 935	-19 336	-6 588	-8 323	0,92%	-9,14%	-3,43%	-4,48%
Tržby za prodej zboží	x	x	x	x	x	x	x	x
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-10 051	153	-248	1 626	-98,91%	137,84%	-93,94%	10162,50%
Tržby z prodeje materiálu	-195	349	150	-821	-4,77%	8,97%	3,54%	-18,70%
Jiné provozní výnosy	708	-1 685	39 834	-39 381	56,69%	-86,10%	14644,85%	-98,19%
Výnosové úroky a podobné výnosy	-81	48	-30	218	-46,55%	51,61%	-21,28%	196,40%
Ostatní finanční výnosy	74	3 209	-3 778	-182	2,47%	104,49%	-60,16%	-7,27%
NÁKLADY	15 490	-43 830	29 814	-42 037	6,88%	-18,23%	15,16%	-18,56%
Spotřeba materiálu a energie	-4 388	-9 284	-1 810	-5 780	-4,05%	-8,92%	-1,91%	-6,22%
Služby	885	-414	-624	2 555	6,26%	-2,76%	-4,27%	18,27%
Osobní náklady	-1 204	2 044	214	-7 360	-1,93%	3,34%	0,34%	-11,61%
Ostatní provozní náklady	1 703	4 353	-235	2 043	-36,16%	-144,81%	-17,45%	183,72%
Ostatní finanční náklady	-1 007	400	-269	6	-84,98%	224,72%	-46,54%	1,94%

Zdroj: vlastní zpracování

Tržby z prodeje výrobků a služeb meziročně klesají od roku 2017, z této příčiny klesají i výnosy, až na rok 2018, kdy vzrostly o necelých 15 %, tedy o 29 340 tis. Kč, a to převážně z důvodu nárůstu jiných provozních výnosů o 39 834 tis. Kč. Jednalo se o náhradu

škody vzniklé při provádění oprav střešního pláště a smluvní pokuty. Největší pokles tržeb z prodeje výrobků služeb byl v roce 2017, a to o 9,14 %, tedy o 19 336 tis. Kč. V návaznosti na tuto skutečnost byl i největší pokles nákladů na materiál a energie (tedy variabilních nákladů) o 8,92 % (-9 284 tis. Kč).

Tabulka 10: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát odvětví za období 2015-2019

Položka	Absolutní změny (v tis. Kč)				Relativní změny			
	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
VÝNOSY	-15 109	2 367	-17 273	-6 058	-6,25%	1,04%	-7,55%	-2,86%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-18 382	-4 301	-18 215	-5 828	-7,78%	-1,98%	-8,53%	-2,99%
Tržby za prodej zboží	-393	-533	2 267	1 758	-7,43%	-10,87%	51,88%	26,49%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-759	1 280	3 731	-4 968	-72,98%	455,63%	238,95%	-93,87%
Tržby z prodeje materiálu	-416	244	158	-881	-20,69%	15,30%	8,57%	-44,09%
Jiné provozní výnosy	-176	-694	-197	88	-7,98%	-34,29%	-14,84%	7,76%
Výnosové úroky a podobné výnosy	-97	52	-49	124	-51,64%	57,35%	-34,32%	131,30%
Ostatní finanční výnosy	-1 962	2 892	-1 108	32	-71,71%	373,56%	-30,23%	1,26%
NÁKLADY	-17 760	-73	4 470	16 464	-7,93%	-0,04%	2,17%	7,82%
Spotřeba materiálu a energie	2 245	-9 744	-4 729	8 809	2,55%	-10,79%	-5,87%	11,61%
Služby	-434	-9 057	-273	11 288	-0,79%	-16,65%	-0,60%	25,04%
Osobní náklady	3 463	4 243	2 924	-943	6,79%	7,79%	4,98%	-1,53%
Ostatní provozní náklady	-21 029	76	-604	3 615	-93,08%	4,83%	-36,86%	349,13%
Ostatní finanční náklady	-2 633	2 920	-614	-562	-66,56%	220,79%	-14,47%	-15,49%

Zdroj: vlastní zpracování

Také v odvětví dochází převážně k poklesu celkových výnosů. Tuto skutečnost nejvíce ovlivňují tržby z prodeje výrobků a služeb, které každoročně klesají. Nejvyšší procentní pokles byl o rok později oproti analyzované firmě, a to roku 2018 o -8,53 %. Celkové náklady společnosti mají střídavý trend, nejdříve se zvýší, poté klesají, naopak v odvětví dochází do roku 2017 k meziročnímu poklesu a od roku 2018 nárůstu. V posledním roce zkoumání je možné si povšimnout nejvyššího poklesu osobních nákladů jak v odvětví, tak i u analyzované společnosti.

7.2 Vertikální analýza

7.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza aktiv

Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv rozvahy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

AKTIVA		Procentní podíl na AKTIVA				
		2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA celkem		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	x	x	x	x	x
B.	Dlouhodobý majetek	64,48%	58,41%	49,91%	46,72%	51,55%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	x	x	x
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	55,17%	58,40%	49,91%	46,72%	51,55%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	9,28%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžný majetek	34,47%	40,12%	48,86%	52,39%	47,11%
C. I.	Zásoby	6,36%	8,21%	7,85%	10,38%	8,71%
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	x	x	x	x	x
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	18,00%	21,98%	26,13%	26,36%	25,32%

C. III.	Krátkodobý finanční majetek	x	x	x	x	x
C. IV.	Peněžní prostředky	10,11%	9,93%	14,89%	15,65%	13,07%
D.	Časové rozlišení	1,05%	1,47%	1,23%	0,89%	1,34%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky číslo 11 je zřejmé, že celková aktiva společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. jsou zastoupena z větší části dlouhodobým majetkem a o něco menší části oběžnými aktivy. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech společnosti je v průměru 54 % za celou analyzovanou dobu a podíl oběžných aktiv v průměru kolem 45 %. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech ve sledovaném období až do roku 2018 klesal. V roce 2018 je o něco málo větší podíl oběžného majetku na celkových aktivech oproti dlouhodobému majetku. Oběžný majetek je z větší části zastoupen krátkodobými pohledávkami, které jsou v průměru 24 %. Peněžní prostředky tvoří okolo 13 % na celková aktiva a zásoby pouze kolem 8 %. Za pětileté analyzované období je časové rozlišení zastoupeno pouze okolo 1,2 % na celkových aktivech.

Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv rozvahy odvětví za období 2015-2019

AKTIVA		Procentní podíl na AKTIVA				
		2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA celkem		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	x	x	x	x	x
B.	Dlouhodobý majetek	47,67%	50,35%	55,94%	60,92%	59,58%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,39%	1,05%	0,74%	0,61%	0,35%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	46,54%	49,29%	54,08%	58,85%	55,29%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,74%	0,01%	1,12%	1,47%	3,95%
C.	Oběžný majetek	50,81%	48,35%	42,98%	38,01%	39,33%
C. I.	Zásoby	6,90%	8,31%	7,36%	9,61%	12,71%
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	0,35%	0,35%	0,28%	0,46%	0,59%
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	28,44%	30,98%	24,93%	19,65%	20,19%
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	x	x	x	x	x
C. IV.	Peněžní prostředky	15,17%	14,16%	10,47%	8,44%	5,85%
D.	Časové rozlišení	1,52%	1,31%	1,07%	1,07%	1,08%

Zdroj: vlastní zpracování

Celková aktiva v odvětví jsou zastoupena obdobně, jako tomu je u Tiskárny Havlíčkův Brod a.s., tedy z větší částí dlouhodobým majetkem v průměru za pětileté období 55 % a oběžnými aktivy v průměru 44 %, časové rozlišení zaujímá podíl na aktivech v průměru okolo 1 %. Stejně jako u analyzovaného podniku má největší podíl z dlouhodobého majetku na celková aktiva v odvětví položka dlouhodobý hmotný majetek. V případě oběžného majetku mají největší podíl na celkových aktivech podobně jako u zkoumaného podniku krátkodobé pohledávky o něco menší peněžní prostředky.

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 13: Vertikální analýza pasiv rozvahy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

PASIVA		Procentní podíl na PASIVA				
		2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA celkem		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	84,29%	90,01%	87,67%	90,16%	92,42%
A. I.	Základní kapitál	17,34%	21,83%	22,42%	24,46%	27,68%
A. II.	Ažio	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,03%
A. III.	Fondy ze zisku	3,47%	4,37%	4,48%	4,89%	5,54%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	61,23%	63,59%	56,86%	56,84%	58,10%
A. V.	Výsledek běžného účetního období	2,24%	0,19%	3,89%	3,95%	1,07%
B. + C.	Cizí zdroje	15,52%	9,76%	12,07%	9,62%	7,26%
B. I.	Rezervy	2,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I.	Dlouhodobé závazky	3,37%	4,22%	3,70%	2,31%	2,64%
C. II.	Krátkodobé závazky	9,64%	5,53%	8,37%	7,32%	4,62%
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	4,40%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D. I.	Časové rozlišení	0,19%	0,24%	0,26%	0,21%	0,32%

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce výše jsou zobrazeny procentní podíly jednotlivých složek pasiv na celková pasiva. Dominantní položkou je vlastní kapitál, který má podíl na celkových pasivech společnosti v průměru 89 % za celé zkoumané období. Je zřejmé, že firma pracuje převážně s vlastními zdroji, a to s výsledkem hospodaření minulých let. Položka základní kapitál má rostoucí tendenci. Nejvyšší podíl je v roce 2019, a to 27,68 %. Je třeba zmínit, že dochází k postupnému snižování cizích zdrojů a navyšování vlastního kapitálu kromě roku 2017. V tomto roce firma obdržela dotace na projekt úspory energie. Cizí zdroje podnik využívá málo, pouze okolo 11 %. Nejvyšší podíl z cizích zdrojů mají krátkodobé závazky v průměru 7 % oproti dlouhodobým, které jsou jen v průměru 3 %. Z tohoto pohledu se podnik jeví jako překapitalizovaný. Málo využívá cizí zdroje.

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv rozvahy odvětví za období 2015-2019

PASIVA		Procentní podíl na PASIVA				
		2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA celkem		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	59,28%	64,30%	56,09%	57,51%	59,80%
A. I.	Základní kapitál	30,47%	35,67%	27,19%	30,47%	49,15%
A. II.	Ažio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. III.	Fondy ze zisku	4,58%	5,61%	4,10%	5,73%	1,82%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	18,87%	28,14%	18,43%	21,97%	14,57%
A. V.	Výsledek běžného účetního období	6,11%	8,07%	7,05%	-0,14%	-9,92%
B. + C.	Cizí zdroje	40,58%	35,60%	43,73%	42,34%	40,08%
B. I.	Rezervy	0,28%	0,39%	0,27%	0,41%	0,25%
C. I.	Dlouhodobé závazky	18,65%	18,24%	27,79%	25,68%	19,62%
C. II.	Krátkodobé závazky	18,46%	16,93%	15,24%	15,71%	19,59%
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	7,48%	1,14%	11,05%	8,90%	1,11%
D. I.	Časové rozlišení	0,17%	0,15%	0,22%	0,14%	0,12%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky číslo 14 je patrné, že odvětví více využívá cizí zdroje oproti analyzované společnosti. Vlastní kapitál v odvětví má podíl na celkových pasivech v průměru okolo 59 %, cizí zdroje v průměru okolo 40 % a časové rozlišení pouze v řádu několika desetin. Z vlastního kapitálu má největší podíl na celkových pasivech výsledek hospodaření minulých let, o něco menší základní kapitál. V případě analyzované společnosti tomu bylo naopak. Odvětví dává přednost spíše dlouhodobým závazkům na rozdíl od analyzované firmy.

7.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 15: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

Položka	2015	2016	2017	2018	2019
VÝNOSY	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	91,82%	95,87%	94,50%	79,76%	95,38%
Tržby za prodej zboží	x	x	x	x	x
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	4,45%	0,05%	0,13%	0,01%	0,88%
Tržby z prodeje materiálu	1,79%	1,76%	2,08%	1,89%	1,92%
Jiné provozní výnosy	0,55%	0,89%	0,13%	17,23%	0,39%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,08%	0,04%	0,07%	0,05%	0,18%
Ostatní finanční výnosy	1,31%	1,39%	3,09%	1,07%	1,25%
NÁKLADY	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Spotřeba materiálu a energie	48,21%	43,28%	48,20%	41,06%	47,28%
Služby	11,53%	12,61%	13,35%	13,07%	15,94%
Osobní náklady	27,70%	25,42%	32,12%	27,99%	30,37%
Ostatní provozní náklady	-2,09%	-1,25%	0,68%	0,49%	1,71%
Ostatní finanční náklady	0,53%	0,07%	0,29%	0,14%	0,17%

Zdroj: vlastní zpracování

Nejvýznamnější položkou na celkových výnosech společnosti jsou tržby z prodeje výrobků a služeb. Společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. neprodává žádné zboží, pouze výrobky a služby. Skoro za celé zkoumané období se podíl této položky na celkových výnosech pohyboval nad 90 % kromě roku 2018, kdy hodnota byla pouze 79,76 %. Naopak v tomto roce se navýšil podíl jiných provozních výnosů oproti ostatním rokům. Další hodnoty položek podílejících se na celkových výnosech jsou až skoro zanedbatelné. Další pomyslnou částí této tabulky jsou celkové náklady a položky podílející se na nich. Ve struktuře nákladů za sledované období 2015 až 2019 nedochází k příliš razantním změnám. Nejvyšší zastoupení v celkových nákladech v návaznosti na tržby z prodeje výrobků a služeb je u spotřeby materiálu a energie. Po celou dobu pěti analyzovaných let je podíl této položky v průměru 46 %. Také osobní náklady mají velký podíl na celkových nákladech. Nejvyšší zastoupení je v roce 2019, a to 30,37 %. Logicky největší podíl na těchto nákladech mají mzdové náklady.

Tabulka 16: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát odvětví za období 2015–2019

Položka	2015	2016	2017	2018	2019
VÝNOSY	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	97,71%	96,11%	93,24%	92,24%	92,13%
Tržby za prodej zboží	2,19%	2,16%	1,91%	3,14%	4,08%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,43%	0,12%	0,68%	2,50%	0,16%
Tržby z prodeje materiálu	0,83%	0,70%	0,80%	0,94%	0,54%
Jiné provozní výnosy	0,91%	0,89%	0,58%	0,54%	0,59%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,08%	0,04%	0,06%	0,04%	0,11%
Ostatní finanční výnosy	1,13%	0,34%	1,60%	1,21%	1,26%
NÁKLADY	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Spotřeba materiálu a energie	39,34%	43,82%	39,10%	36,03%	37,30%
Služby	24,49%	26,38%	22,00%	21,40%	24,82%
Osobní náklady	22,77%	26,41%	28,47%	29,26%	26,72%
Ostatní provozní náklady	10,09%	0,76%	0,80%	0,49%	2,05%
Ostatní finanční náklady	1,77%	0,64%	2,06%	1,72%	1,35%

Zdroj: vlastní zpracování

Obdobně, jako tomu bylo u analyzované společnosti, i v odvětví mají tržby z prodeje výrobků a služeb nejvýznamnější podíl na celkových výnosech. Po celou dobu zkoumání se pohybují nad 90 %. Tržby z prodeje výrobků a služeb zaujímají už jen malý procentní podíl na celkových výnosech v průměru okolo 3 %. Další položky jsou již skoro nepatrné.

V případě nákladů je zde nejvyšší procentní podíl u spotřeby materiálu a energie (v průměru 39 %) na celkových nákladech. Druhou nejvýznamnější položku představují stejně jako u zkoumané firmy osobní náklady (v průměru 27 %). Poslední větší podíl na celkových nákladech zaujímají služby. Ty činí za pětileté období v průměru 24 %.

7.3 Rozdílové ukazatele

Tabulka 17: ČPK společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019 (v tis. Kč.)

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	78 255	72 329	85 808	84 327	66 986
Krátkodobé závazky	21 893	9 975	14 699	11 775	6 576
ČPK	56 362	62 354	71 109	72 552	60 410

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky číslo 17 je patrné, že čistý pracovní kapitál (ČPK) nabývá za celé zkoumané období kladných hodnot. Toto značí přebytek oběžného majetku i po uhrazení veškerých krátkodobých závazků, nevzniká tedy nekrytý dluh naopak finanční polštář. Převážně rostoucí trend podniku signalizuje, že podnik má každoročně lepší krytí krátkodobých závazků kromě roku 2019, kdy mírně poklesl převážně z důvodu snížení oběžných aktiv.

Nejvyšší hodnota čistého pracovního kapitálu byla v roce 2018, a to 72 552 tis. Kč. Podnik má k dispozici dlouhodobý zdroj k profinancování běžného chodu (je likvidní). Z výpočtu ČPK lze určit typ strategie financování oběžného majetku. V analyzované společnosti se využívá konzervativní strategie financování oběžného majetku. Jde o bezpečnou strategii financování, ale na druhou stranu nemá až takovou výnosnost vloženého kapitálu.

Tabulka 18: Absolutní změna ČPK společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019 (v tis. Kč)

Rok	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
Změna ČPK	5 992	8 755	1 443	-12 142
Oběžná aktiva	-5 926	13 479	-1 481	-17 341
Zásoby	364	-1021	2923	-4314
Krátkodobé pohledávky	-1245	6253	-3453	-6426
Finanční majetek	-5045	8246	-950	-6601
Krátkodobé závazky	-11918	4724	-2924	-5199

Zdroj: vlastní zpracování

Detailní rozbor změn ČPK z tabulky č. 18 ukazuje, že se v roce 2016 na růstu oproti roku 2015 nejvíce podílelo snížení krátkodobých závazků. V roce 2017 byl nejvyšší nárůst za celé zkoumané období z důvodu zvýšení oběžných aktiv, tedy krátkodobých pohledávek a finančního majetku i přes skutečnost, že se zvýšily krátkodobé závazky. Méně razantní nárůst v roce 2018 má za následek pokles jak oběžných aktiv, tak i krátkodobých závazků. V roce 2019 se oproti roku 2018 ČPK snížil o 12 142 tis. Kč. Zásahu na tom má snížení oběžného majetku a všech jeho složek i přes pokles krátkodobých závazků, který nebyl tak razantní, aby vyrovnal snížení oběžného majetku a ČPK rostl.

Tabulka 19: Relativní vyjádření ČPK na celkových aktivech společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. a odvětví

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Podíl ČPK na aktivech	24,83%	34,58%	40,49%	45,08%	42,48%
Podíl ČPK na aktivech - odvětví	26,61%	28,21%	23,61%	19,03%	14,84%

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 19 je patrné, že podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech vybrané společnosti v letech 2015 až 2019 má převážně rostoucí trend a po většinu času převyšuje hodnoty v odvětví. Tato skutečnost na jednu stranu snižuje riziko nesplacení krátkodobých závazků, na druhou stranu se tímto snižuje rentabilita a značí to nižší hospodárnost. Naopak hodnoty podílu ČPK na celkových aktivech v odvětví jsou nižší a mají

převážně klesající trend, což není pozitivní. Naznačují vyšší riziko nesplacení krátkodobých závazků.

7.4 Poměrové ukazatele

7.4.1 Ukazatele likvidity

Tabulka 20: Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. a odvětví za období 2015-2019

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	3,57	7,25	5,84	7,16	10,19
Běžná likvidita - dovětví	2,45	2,59	2,71	2,44	1,69
Pohotová likvidita	2,91	5,77	4,90	5,74	8,30
Pohotová likvidita - odvětví	1,96	2,35	2,17	2,03	1,03
Okamžitá likvidita	1,05	1,79	1,78	2,14	2,83
Okamžitá likvidita - odvětví	0,61	0,70	0,48	0,34	0,24

Zdroj: vlastní zpracování

Za celé analyzované období hodnoty ukazatelů likvidity vybrané společnosti jsou kladné, tudíž v žádném z období nelze považovat platební schopnost podniku za kritickou. Tato skutečnost je zobrazena v tabulce číslo 20.

Ukazatele běžné likvidity společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. vychází vysoce nad doporučenými hodnotami, které se dle různé odborné literatury uvádějí v rozmezí 1,5 až 2,5. Po celé analyzované období vyšší hodnoty značí násobné pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy, a to nejvíce roku 2019. Tuto skutečnost potvrdila i analýza čistého pracovního kapitálu. Lze tak říct, že podnik je překapitalizovaný. Výhodou je, že podstupuje velmi nízké riziko nesplacení svých závazků, ale zároveň dosahuje nízké výnosnosti. Při detailnějším rozboru oběžných aktiv si lze všimnout, že meziročně kromě roku 2017 docházelo ke snižování. Krátkodobé závazky se také snižovaly až na již zmíněný rok. Tato skutečnost má za následek pokles hodnoty běžné likvidity v roce 2017.

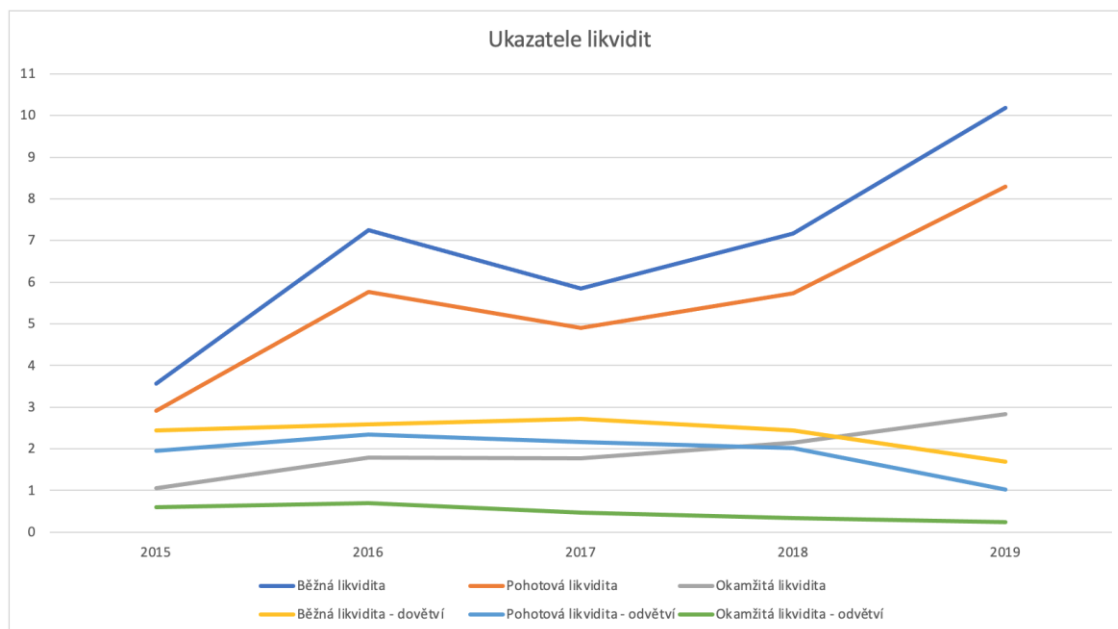
Ukazatel pohotové likvidity podniku koresponduje s běžnou likviditou. Samozřejmě ale vykazuje nižší hodnoty z důvodu očištění o položku zásob, přičemž také vychází vysoce nad doporučenými hodnotami stanovenými v intervalu 1 až 1,5. Vyšší hodnoty mají za následek malý nebo žádný úrok z oběžných aktiv vázaných v pohotovostních prostředcích. Vysoká výše aktiv vede k neefektivnímu využívání vložených prostředků do podniku a nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost těchto prostředků. Výhodou je, že pokud

by chtěl podnik splatit své závazky, nemusel by rozprodávat zásoby. V roce 2015 vykazuje nejmenší hodnotu, neboť došlo k mírnému poklesu krátkodobých pohledávek a finančního majetku, ale hlavně ke značnému poklesu krátkodobých závazků.

Ani okamžitá neboli hotovostní likvidita firmy není výjimkou. I její hodnoty překračují doporučené intervaly, které jsou v rozpětí od 0,2 do 0,5 (optimální hodnoty však závisí na konkrétních podmínkách podniku). Je nejnižší z ukazatelů likvidity, neboť vyjadřuje jen podíl finančního majetku na krátkodobých závazcích. Nejnižší hodnota byla v prvním roce, neboť při pohledu do rozvahy je zde nejnižší hodnota finančního majetku a krátkodobých závazků. Oproti roku 2016 je v roce 2017 nepatrný pokles okamžité likvidity, kdy finanční majetek, tedy čítec klesl pouze o 950 tis. Kč. Krátkodobé závazky (jmenovatel) ale vzrostly o 4 724 tis. Kč. Jedná se o jediný nárůst krátkodobých závazků za celé analyzované období.

V grafu č. 1 Vývoj likvidit společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. a odvětví v letech 2015-2019 lze vidět, že v posledních třech analyzovaných letech dochází u všech ukazatelů likvidity analyzované společnosti k podobnému trendu, a to nárůstu. Běžná, pohotovostní a okamžitá likvidita společnosti má skoro totožný trend, kdy kromě roku 2017 roste.

Graf 1: Vývoj likvidit společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. a odvětví v letech 2015-2019



Zdroj: vlastní zpracování

Další skutečností plynoucí z grafu č. 1 je, že zkoumaná firma si vede méně efektivně nežli podniky v odvětví. V roce 2015 se jejich ukazatele běžné likvidity liší pouze o 1,12. Následně se od sebe velmi vzdalují. Trend v odvětví je do roku 2017 mírně rostoucí a poté

klesající. V letech 2016 až 2017 se odvětví pohybuje nad doporučeným intervalem, v ostatních letech v doporučeném intervalu. Oproti analyzované firmě dosahuje odvětví vyšší výnosnosti.

I v případě pohotové likvidity si odvětví vede oproti Tiskárně Havlíčkův Brod a.s. efektivněji. Také v roce 2015 byly hodnoty pohotové likvidity v odvětví velmi blízko hodnotám vybraného podniku, a tedy o 0,95 menší, poté se začaly nápadně lišit. Trend této likvidity v odvětví je převážně klesající. Do roku 2018 se odvětví pohybovalo nad doporučenými hodnotami a roku 2019 se již pohybuje v doporučených hodnotách. Odvětví efektivněji využívá vložené prostředky do podnikání a má oproti vybrané firmě lepší výnosnost daných prostředků. Naopak růst u analyzované firmy naznačuje zlepšování finanční a platební situace.

I hodnoty okamžité likvidity odvětví a Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. se výrazně liší. Jejich nejbližší hodnoty byly opět v roce 2015 s rozdílem 0,44. Vývojový trend v odvětví byl vyjma mírného nárůstu v roce 2016 klesající. Od roku 2017 se hodnoty okamžité likvidity v odvětví pohybují v doporučeném intervalu. Nelze jednoznačně říct, zda analyzovaná firma či odvětví si vede lépe či hůře, jelikož optimální hodnota závisí na podmínkách firmy.

7.4.2 Provozní ukazatele

Tabulka 21: Provozní ukazatele společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. a odvětví za období 2015-2019

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Produktivita práce z přidané hodnoty	656,20	679,57	644,03	721,99	605,89
Produktivita práce z přidané hodnoty - odvětví	553,18	563,48	579,86	467,35	431,06
Produktivita práce z tržeb	1 564,73	1 544,59	1 490,49	1 672,84	1 515,91
Produktivita práce z tržeb - odvětví	1 399,19	1 448,79	1 380,66	1 271,35	1 326,59
Průměrná roční mzda	342,07	326,41	360,64	422,94	350,53
Průměrná mzda - odvětví	269,72	280,29	307,60	305,87	298,49
Mzdová produktivita	1,92	2,08	1,79	1,71	1,73
Mzdová produktivita - odvětví	1,91	1,97	1,62	1,63	1,43

Zdroj: vlastní zpracování

Produktivita práce z přidané hodnoty v tabulce č. 21 vyjadřuje přidanou hodnotu na jednoho zaměstnance. Společnost ve všech letech vykazuje vyšší hodnoty oproti odvětví. To je pozitivní a svědčí to o tom, že má firma dobře nastavené pracovní postupy a podmínky. Nejvyšších hodnot je dosaženo v roce 2018, kdy měl podnik nejméně zaměstnanců, a to 111 za celé období a přidaná hodnota činila 80 141 tis. Kč.

Produktivita práce z tržeb společnosti vykazuje převážně klesající trend v podniku, což není pozitivní skutečnost. Z větší části je to zapříčiněno klesajícími tržbami. Avšak

je pozitivní, že hodnoty jsou opět vyšší v porovnání se vzorkem firem. Nejvyšších hodnot je opět dosaženo v roce 2018, kdy činily tržby na jednoho zaměstnance 1 672,84 tis. Kč.

Průměrná roční mzda na jednoho zaměstnance měla ve firmě oproti odvětví do roku 2018 opačný střídavý trend. V posledním roce meziročně poklesla u obou. Pro firmu je pozitivní, že ve všech letech předčila hodnoty konkurence. Nejnižší hodnota je naměřena v roce 2016, což je způsobeno nejvyšším počtem pracovníků za celé období. Naopak nejvyšší hodnota je v roce 2018, kdy firma měla nejméně pracovníků a nejvyšší mzdové náklady, které činily 46 946 tis. Kč.

I v případě ukazatele mzdové produktivity si společnost oproti odvětví vede o něco lépe, v průměru o 0,13. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele společnosti byla v roce 2016, kdy připadalo 2,08 tržeb na 1 Kč mzdových nákladů.

7.4.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 22: Ukazatele zadluženosti společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	15,52%	9,76%	12,07%	9,62%	7,26%
Úrokové krytí	262,76	62,4	X	X	X
Krytí DM vlastním kapitálem	1,31	1,54	1,76	1,93	1,79
Index finanční páky	0,92	0,77	0,81	0,51	0,95

Zdroj: vlastní zpracování

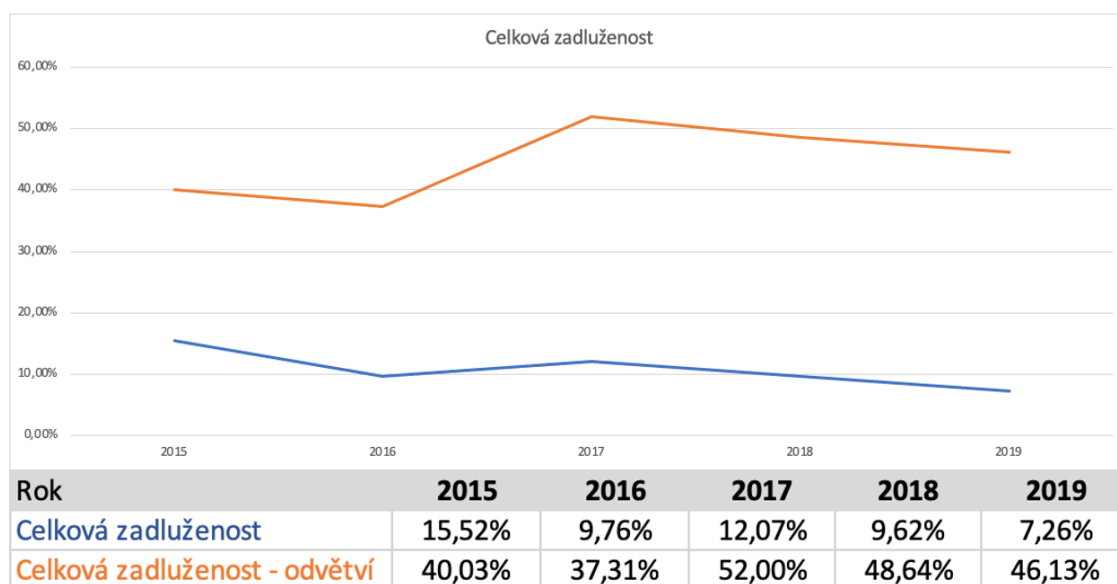
V tabulce č. 22 je zobrazena celková zadluženost společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s., která se pohybuje přibližně na úrovni 7 až 16 %. Tato skutečnost znamená, že zdroje, které věřitelé poskytují podniku, jsou pouze kolem čtvrtiny z celkových finančních zdrojů. Dle většiny autorů se doporučují hodnoty tohoto ukazatele 30 až 50 %, což společnost nesplňuje ani v jednom z analyzovaných let. Firma tak vykazuje nízkou výnosnost vlastních prostředků, ale lepší věřitelské riziko. Důležité je však porovnání tohoto ukazatele s odvětvím viz níže. Nejvyšší hodnota celkové zadluženosti je v roce 2015, a to 15,52 %. Naopak nejmenší hodnota je v roce 2019, kdy meziročně došlo ke snížení cizích pasiv o 5 160 tis. Kč a celkových aktiv o 18 749 tis. Kč.

Úrokové krytí vychází velmi dobře v letech, kdy analyzovaná firma měla ještě bankovní úvěr. V této době firma dokázala vygenerovat dostatečný zisk na pokrytí úroků z půjček, a to nejvíce v roce 2015, kdy zisk až 262,76krát převyšoval placené úroky.

Z předposledního vypočteného ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem vyplývá, že převážná část dlouhodobého majetku je financována vlastním kapitálem. Hodnoty ukazatele se pohybují ve všech letech nad hodnotou 1, což znamená, že i oběžný majetek podniku je financován z vlastního kapitálu. Vlastní kapitál tedy zaujímá větší postavení nežli kapitál cizí. Došlo k potvrzení skutečností plynoucích z ukazatele celkové zadluženosti.

Hodnota indexu finanční páky podniku se pohybovala po celé období pod hodnotou 1. Z toho vyplývá, že pro podnik není vhodné využívat cizí kapitál k financování svých aktiv, jelikož by neunesl dluhové břemeno.

Graf 2: Celkové zadluženosti společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. a odvětví za roky 2015–2019 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu č. 2 je možné vidět stejný trend celkové zadluženosti analyzované společnosti a mediálních hodnot vybraných podniků v odvětví. Nejdříve klesá, následně roste, poté opět klesá. Zatímco se celková zadluženost u vybrané společnosti pohybuje v průměru okolo 11 % za celé analyzované období, v odvětví je to podstatně výše, v průměru 45 %. Odvětví se pohybuje v doporučeném intervalu kromě roku 2017 a má vyšší výnosnost vlastních prostředků. Naopak analyzovaná firma má oproti odvětví lepší věřitelské riziko. Lze tedy konstatovat, že pro analyzovanou firmu bude snazší oproti odvětví získat dodatečné zdroje od věřitelů, aniž by musela navýšit vlastní kapitál.

7.4.4 Ukazatelé aktivity

Tabulka 23: Ukazatele obratu celkových aktiv a dlouhodobého majetku společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s.

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	0,92	1,17	1,09	1,15	1,25
Obrat dlouhodobého majetku	1,43	2,01	2,19	2,47	2,42

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 23 je patrné, že obrat aktiv se u společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. pohybuje v rozmezí 0,92 až 1,25 za analyzované roky. Z toho vyplývá, že z jedné koruny celkových aktiv je dosaženo v průměru přibližně 1,12 Kč tržeb. Celková aktiva firmy tedy vytvářejí v průměru zhruba 1,12krát jejich hodnotu vzhledem k tržbám firmy. Jako kladnou skutečnost lze uvést, že od roku 2017 dochází k pozitivnímu trendu. Je ale důležité tento ukazatel porovnat s hodnotami v odvětví uvedenými níže. Měnící se vývoj hodnot tohoto ukazatele v čase je zapříčiněn zejména výslednou hodnotou tržeb, která je každý rok rozdílná. V roce 2019 tento ukazatel dosahuje nejvyšší hodnoty v návaznosti na nejnižší hodnotu celkových aktiv i tržeb za celé analyzované období.

Obrat dlouhodobého majetku vykazuje skoro dvojnásobné hodnoty oproti zmíněnému ukazateli a pohybuje se v rozmezí 1,43 až 2,47. Nejnižší hodnota tohoto ukazatele byla v roce 2015 v návaznosti na nejvyšší hodnotu dlouhodobého majetku za celé pětileté období. Z důvodu odepisování majetku se každoročně jeho hodnota snižuje, a tím i roste tento ukazatel až na rok 2019, kdy i nejvíce klesly tržby meziročně o 4 %.

Tabulka 24: Ukazatele doby obratu společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Doba obratu zásob (ve dnech)	23,28	24,18	25,23	26,56	24,19
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	70,18	67,42	85,9	82,26	73,07
Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	20,42	16,97	27,52	22,83	13,35

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel doba obratu zásob říká, že všechny položky zásob jsou v průběhu roku za období 2015–2019 v průměru každých 24,69 dní prodávány a znovu naskladněny. Z grafu č. 3 a tabulky č. 24 je patrné, že vývoj doby obratu zásob se pohybuje každý rok v podobné výši. Nejvyšších hodnot tohoto ukazatele bylo dosaženo v roce 2018, kdy se zvýšil stav zásob o 2 923 tis. Kč oproti předešlému roku a v návaznosti na to i doba obratu zásob. Pro posouzení výsledků tohoto ukazatele je důležité porovnání s odvětvím viz níže.

Doba, za kterou dostane firma zaplacené od odběratelů, je v průměru 75,77 dní za celé analyzované období. Nejvyšší hodnoty doby obratu pohledávek společnosti je dosaženo

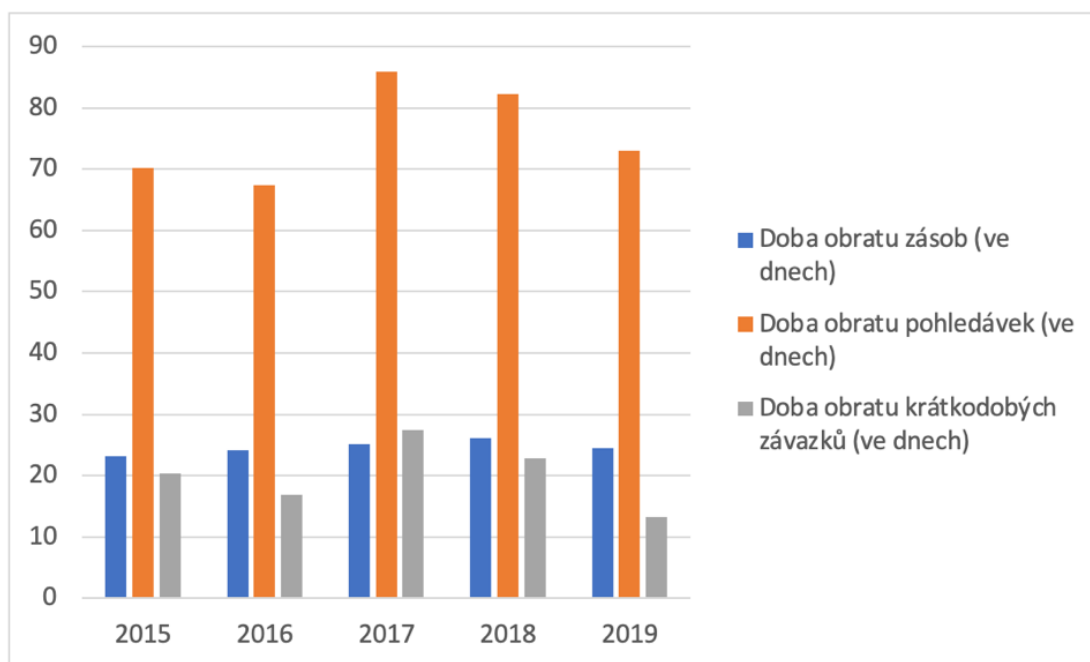
v roce 2017. V tomto roce trvalo nejdéle proplacení faktur vystavených odběratelům za celé zkoumané období a firma tak poskytovala obchodní úvěr v průměru na 85,9 dní. Analyzovaná firma neposkytla informace o platebních podmínkách společnosti, proto není možné posoudit, zda obchodní partneři platí své závazky včas.

Průměrná doba, za kterou analyzovaná společnost zaplatila své závazky dodavatelům, klesla od roku 2015 do roku 2019 o 7,07 dní z původních 20,42 na 13,35 dnů, tudíž i méně využívá bezplatný obchodní úvěr.

Lze tedy říct, že podnik platí své závazky dříve, nežli dostává zaplacenou za pohledávky. Tento rozdíl je zřetelně vidět na grafu č. 3, kde oranžový sloupec značí dobu obratu pohledávek ve dnech a šedý sloupec dobu obratu krátkodobých závazků ve dnech.

Doby obratu zvyšují hodnoty likvidit společnosti z důvodu vyšších hodnot pohledávek a zásob a nižších hodnot závazků. Ukazatele aktivity vykazují dobré hodnoty.

Graf 3: Vývoj a porovnání dob obratů společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019 (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 25: Obrat aktiv a obrat dlouhodobého majetku společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. a odvětví

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	0,92	1,17	1,09	1,15	1,25
Obrat aktiv - odvětví	1,19	1,33	1,20	1,17	1,53
Obrat dlouhodobého majetku	1,43	2,01	2,19	2,47	2,42
Obrat dlouhodobého majetku - odvětví	2,70	3,31	2,38	2,36	4,70

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. je za celé zkoumané období nižší oproti odvětví viz tabulka č. 25. Lze tedy konstatovat, že analyzovaná společnost méně využívá svá aktiva nežli vzorek podniků z odvětví. Nejlépe je na tom odvětví v roce 2019, kdy je lepší v obratu aktiv o 0,28 oproti analyzované společnosti.

I u obratu dlouhodobého majetku si analyzovaná společnost vede podstatně hůře ve srovnání se vzorkem firem. Z výsledných hodnot tohoto ukazatele lze usuzovat, že odvětví oproti analyzované firmě více využívá svého dlouhodobého majetku.

Tabulka 26: Ukazatelé dob obrátů společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. a odvětví (ve dnech)

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Doba obratu zásob	23,28	24,18	25,23	26,56	24,19
Doba obratu zásob - odvětví	24,12	21,25	30,59	32,24	32,25
Doba obratu pohledávek	70,18	67,42	85,90	82,26	73,07
Doba obratu pohledávek - odvětví	111,31	74,83	93,70	86,73	82,80
Doba obratu krátkodobých závazků	20,42	16,97	27,52	22,83	13,35
Doba obratu krátkodobých závazků - odvětví	86,77	68,89	58,36	52,20	71,90

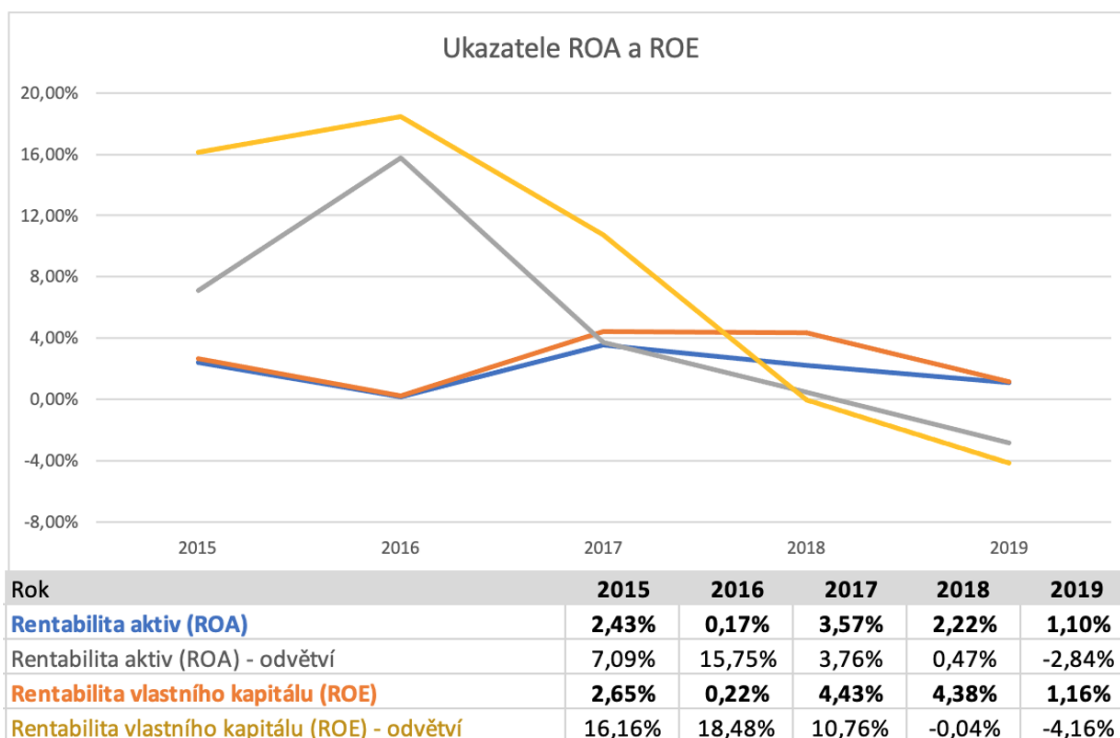
Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 26 je vidět doba obratu zásob společnosti, která v porovnání s odvětvím vykazuje lepší hodnoty. Za celé pětileté období si společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. vede lépe v průměru okolo 3,4 dní. Firma tak lépe využívá své zásoby ve srovnání s odvětvím a má tak nižší náklady na skladování zásob. Nicméně tato skutečnost ovlivňuje vyšší hodnoty likvidit společnosti nad doporučenými intervaly a hodnotami v odvětví. O tom vypovídají výše uvedené ukazatele likvidity.

Ukazatele doby obratu pohledávek a krátkodobých závazků se také oproti odvětví pohybují na mnohem nižších hodnotách. Společnost platí mnohem dříve dodavatelům a dostává dříve zaplacené od odběratelů, než je tomu v odvětví. U doby obratu závazků si lze povšimnout, že analyzovaná firma v průměru platí své závazky troj až čtyřnásobně dříve v porovnání s podniky v odvětví. Doba obratu pohledávek vybraného podniku a odvětví vykazuje stejný trend, kdy do roku 2016 klesá, poté v roce 2017 roste, následně opět klesá.

7.4.5 Ukazatelé rentability

Graf 4: Ukazatele ROA a ROE společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. a odvětví za období 2015-2019 (v %)



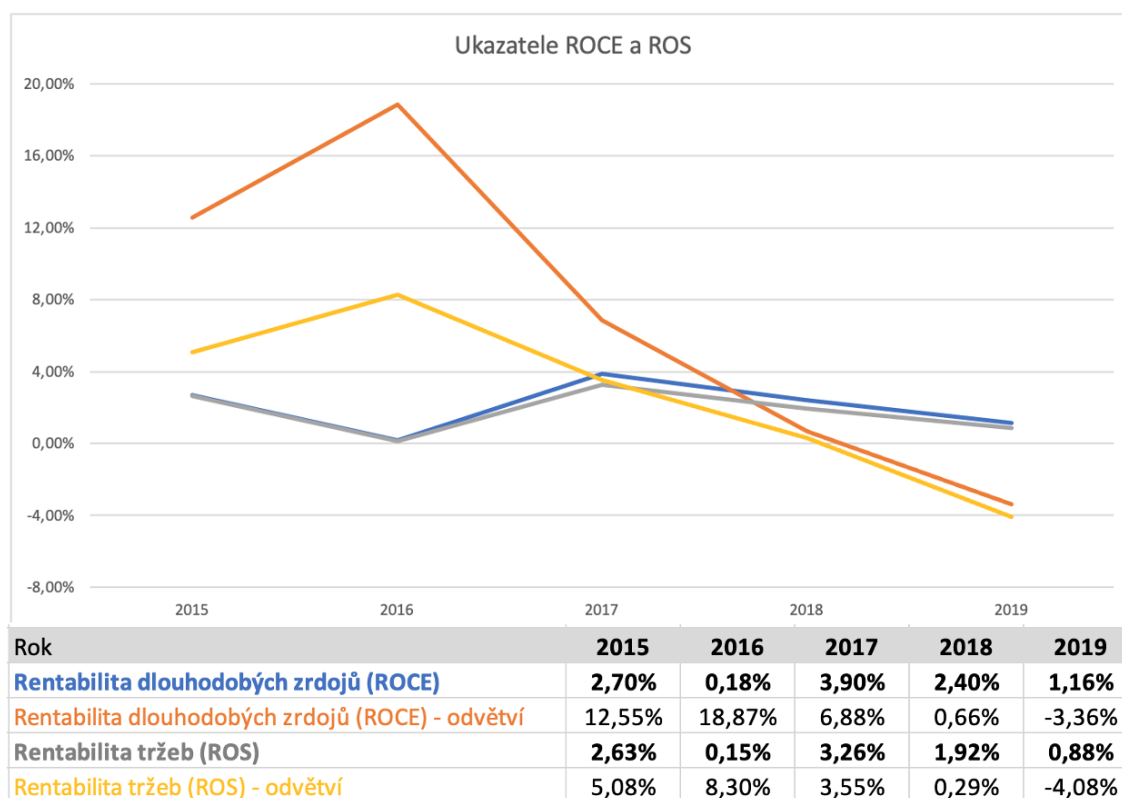
Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty ukazatelů rentability aktiv vybrané společnosti téměř každý rok kolísají. Jeden rok klesnou, další rok vzrostou, ovšem ne o moc. Toto je možné vidět v grafu č. 4. Naopak trend v odvětví do roku 2016 roste, poté vykazuje klesající tendenci. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele vybrané společnosti je v roce 2017, a to 3,57 %. V té době firma nejvíce využívala kapitál ke generování zisku. Důvodem je nejvyšší dosažený zisk před zdaněním a úroky, tedy EBIT za analyzované období. Nejnižší hodnota byla v roce 2016, a to 0,17 %, poněvadž v tomto roce firma dosahovala nejnižšího EBITU za celé pětileté období. Na jednu korunu celkového kapitálu připadalo 0,17 haléřů zisku. Z výše uvedeného grafického srovnání rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu lze vyčíst, že zatímco rentabilita aktiv v odvětví v prvních třech letech dosahovala lepších výsledků než analyzovaná firma, v posledních dvou letech odvětví zaostává za analyzovanou firmou. Různá odborná literatura doporučuje rostoucí časový trend rentability aktiv, což nesplňuje analyzovaná firma ani odvětví. Avšak je pozitivní, že společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. dosahuje ve všech letech kladných hodnot.

Výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu u firmy Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. se pohybují na skoro podobných úrovních, jako tomu bylo u rentability aktiv. V rozmezí

od 0,22 % do 4,43 %. Lze podotknout, že hodnoty rentability vlastního kapitálu jsou nepatrně vyšší než rentability aktiv, neboť dlouhodobé závazky firmy jsou v malé výši a podnik nedisponuje až na poslední rok bankovními úvěry. Nákladové úroky má tedy minimální. Největší, téměř jednadvaceti násobný, meziroční nárůst rentability vlastního kapitálu nastal v roce 2017, kdy došlo i k největšímu nárůstu čistého zisku a zároveň měl podnik přiměřenou výši vlastního kapitálu. Naopak nejnižších hodnot je dosaženo v roce 2016, neboť čistý zisk firmy byl negativně ovlivněn ztrátou z titulu prodeje akcií společnosti Vimperská masna, a.s. (Výroční zprávy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.) Oproti odvětví jsou hodnoty rentability vlastního kapitálu společnosti nižší do roku 2017, poté se odvětví dostává do záporných hodnot.

Graf 5: Rentabilita dlouhodobých zdrojů Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. a odvětví za období 2015-2019 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu č. 5 je vidět, že rentabilita dlouhodobých zdrojů analyzované firmy má téměř totožný průběh jako ukazatele rentability aktiv vybrané společnosti. Obdobně tomu tak je i u vzorku firem. Nejvyšších hodnot tohoto ukazatele dosáhla společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. v roce 2017. Tehdy rentabilita dlouhodobých zdrojů dosahovala 3,90 % a meziročně dosáhla zvýšení EBITU o 5 950 tis. Kč (v absolutním vyjádření). Poté následuje snižování hodnot tohoto ukazatele obdobně jako u rentability vlastního

kapitálu, který je způsoben postupným snižováním zisku před zdaněním a úroky. ROE vykazuje o něco lepší hodnoty nežli ROCE, neboť ukazatel ROCE zahrnuje nejen vlastní kapitál do jmenovatele, ale i dlouhodobé závazky, rezervy a dlouhodobé bankovní úvěry. Rovněž jako u výše zmíněných ukazatelů rentability jsou hodnoty v odvětví lepší oproti analyzované firmě do roku 2017.

V případě rentability tržeb si opět odvětví vede lépe pouze do roku 2017. V posledním roce se již pohybuje odvětví v záporných hodnotách. V nejvyšším bodě (2017) analyzované firmy přinesla jedna koruna tržeb 3,26 haléřů EBITU. Od tohoto roku se hodnoty snižovaly, ale nikdy se nedostaly do záporných čísel, jak je tomu u odvětví. Nejnižší hodnoty rentability tržeb společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. byly dosaženy v roce 2016, neboť firma tento rok dosáhla nejnižšího EBITU za celé pětileté období (v absolutním vyjádření meziročně o - 5 206 tis. Kč).

Z výsledných hodnot analyzované společnosti lze říct, že analyzovaná firma byla ve všech letech zisková, naopak odvětví v roce 2019 dosahovalo záporných hodnot rentability aktiv, dlouhodobých zdrojů a tržeb. V případě rentability vlastního kapitálu se odvětví pohybovalo v záporných hodnotách již od roku 2018. Lze předpokládat, že příčinou skutečnosti, že v rentabilitě vlastního kapitálu od roku 2018 a také v dalších zmíněných ukazatelích rentability v roce 2019 se společnost udržela v kladných hodnotách, ačkoliv hodnoty rentability v odvětví se dostaly do záporných hodnot, je to, že v předchozích letech společnost vykazovala lepší hodnoty týkající se doby obratu zásob, pohledávek, krátkodobých závazků a rovněž skutečnost, že společnost vykazuje oproti odvětví velmi nízkou míru zadluženosti, díky čemuž má stále kladný hospodářský výsledek.

Tabulka č. 27: Nákladovost společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. a odvětví za období 2015-2019

Rok	Tiskárny Havlíčkův Brod, a.s.					Odvětví				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
Nákladovost	0,98	1,00	0,97	0,98	0,99	0,95	0,90	0,91	0,97	1,08
Provozní nákladovost	0,88	0,90	0,97	0,98	0,99	0,78	0,85	0,85	0,86	1,02
Nákladovost výkonové spotřeby	0,54	0,54	0,54	0,46	0,56	0,51	0,55	0,51	0,49	0,65
Nákladovost prodaného zboží	x	x	x	x	x	0,06	0,05	0,02	0,06	0,19
Nákladovost spotřeby materiálu a energie	0,48	0,47	0,47	0,40	0,47	0,30	0,33	0,34	0,28	0,34
Nákladovost služeb	0,06	0,07	0,07	0,06	0,09	0,15	0,16	0,14	0,15	0,12
Osobní nákladovost	0,27	0,28	0,31	0,27	0,30	0,22	0,25	0,28	0,30	0,32
Mzdová nákladovost	0,20	0,20	0,23	0,20	0,22	0,16	0,18	0,21	0,22	0,24
Nákladovost SP. A ZP.	0,07	0,07	0,08	0,07	0,08	0,05	0,07	0,08	0,08	0,08
Nákladovost odpisů	0,10	0,10	0,11	0,25	0,10	0,05	0,05	0,05	0,06	0,04
Ostatní provozní nákladovost	-0,02	-0,01	0,01	0,00	0,02	0,00	0,00	0,01	0,00	0,01
Finanční nákladovost	0,09	0,10	0,00	0,00	0,00	0,17	0,05	0,06	0,11	0,06

Zdroj: vlastní zpracování

Firma má převážně větší výnosy nežli náklady, což můžeme spatřit v tabulce č. 27, kde je zobrazena celková nákladovost společnosti, která se pohybuje maximálně do jedné koruny. Nejnižších hodnot podnik dosáhl v roce 2017, kdy vynaložil 0,97 korun na jednu korunu výnosů. Díky provázanosti nákladovosti a rentabilitě tržeb můžeme sledovat i nejvyšší hodnotu ROS u analyzované společnosti v tomto roce. Naopak hodnoty nákladovosti v odvětví se v posledním roce zkoumání dostávají přes jednu korunu, což vypovídá o tom, že mají větší náklady než výnosy, a tudíž i zápornou hodnotu rentability tržeb.

Finanční nákladovost je mnohem menší oproti provozní až skoro zanedbatelná. Provozní nákladovost společnosti tvoří převážně nákladovost výkonové spotřeby. Největší částí výkonové spotřeby je nákladovost spotřeby materiálu a energie, která se pohybuje po většinu času v podobné výši až na rok 2018, kdy meziročně poklesla. Tento pokles byl způsoben nejvyššími dosaženými výnosy za zkoumané období. Další větší částí nákladovosti výkonové spotřeby firmy je osobní nákladovost, která se převážně zvyšuje. U vzorku podniků je téměř totožné složení celkové nákladovosti. Celková nákladovost je tvořena hlavně provozní nákladovostí. Ta je z větší části tvořena nákladovostí výkonové spotřeby, o něco menší část tvoří osobní nákladovost.

7.5 Analýza soustav ukazatelů

7.5.1 Pyramidový rozklad ROE

Obrázek 3: Pyramidový rozklad ROE společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

ROE		diference
2019	1,16%	-3,22%
2018	4,38%	-0,05%
2017	4,43%	4,21%
2016	0,22%	-2,43%
2015	2,65%	

diference	ROA		Finanční páka		diference
-2,88%	2019	1,07%	2019	1,08	-0,03
0,06%	2018	3,95%	2018	1,11	-0,03
3,70%	2017	3,89%	2017	1,14	0,03
-2,05%	2016	0,19%	2016	1,11	-0,08
	2015	2,24%	2015	1,19	

diference	ROS		Obrat aktiv		diference
-2,56%	2019	0,86%	2019	1,25	0,10
-0,13%	2018	3,42%	2018	1,15	0,06
3,38%	2017	3,55%	2017	1,09	-0,08
-2,25%	2016	0,17%	2016	1,17	0,25
	2015	2,42%	2015	0,92	

EAT (tis. Kč.)		Tržby (tis. Kč.)		Tržby (tis. Kč.)		Aktiva celkem (tis. Kč.)	
2019	1 525	2019	177 362	2019	177 362	2019	142 204
2018	6 351	2018	185 685	2018	185 685	2018	160 953
2017	6 825	2017	192 273	2017	192 273	2017	175 618
2016	350	2016	211 609	2016	211 609	2016	180 300
2015	5 075	2015	209 674	2015	209 674	2015	227 036

Zdroj: vlastní zpracování

Z výše provedeného analytického pyramidového rozkladu ROE v čase, obrázek č. 3, je patrné, že nejvyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu firma dosahovala okolo 4 % v roce 2017, kdy meziročně vzrostl tento ukazatel o 4,21 %. V návaznosti na tyto skutečnosti můžeme pozorovat i nejvyšší hodnoty u rentability aktiv a tržeb. Tyto hodnoty jsou příznivě ovlivněny převážně dosaženým vysokým čistým ziskem.

Nejvyšší propad rentability vlastního kapitálu byl z roku 2018 na rok 2019, totéž můžeme pozorovat u rentability aktiv a tržeb. Rentabilita tržeb poklesla z důvodu vzájemného snížení tržeb a čistého zisku.

Celkový vývoj rentability vlastního kapitálu se dá považovat za relativně pozitivní, neboť ani v jednom z let jeho výsledné hodnoty nedosahovaly záporných hodnot.

Tabulka 28: Vliv změn jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s.

Rok	2016-2015	2017-2016	2018-2017	2019-2018
ROE	-0,0244	0,0422	-0,0006	-0,0322
Finanční páka	-0,0017	0,0001	-0,0012	-0,0011
ROA	-0,0175	0,0440	0,0008	-0,0293
ROS	-0,0247	0,0441	-0,0016	-0,0328
Obrat celkových aktiv	0,0072	-0,0001	0,0024	0,0035

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 28 zobrazuje vlivy změn jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel pomocí funkcionální metody. Nejvíce se na celkové změně ROE podílí ukazatel rentability tržeb, poté rentabilita aktiv, zatímco finanční páka a obrat aktiv méně.

Na nejvyšší meziroční pozitivní změně rentability vlastního kapitálu v roce 2017 se nejvíce podílela rentabilita tržeb 4,41 procentními body, poté rentabilita aktiv, která zvýšila vrcholový ukazatel o 4,40 procentních bodů. Finanční páka měla negativní vliv -0,17 procentních bodů na změnu a obrat aktiv téměř nepatrně.

Nejvyšší meziroční negativní změna ROE byla v roce 2019 z důvodu vzájemného negativního působení ROA a finanční páky. Rentabilita aktiv měla vliv -2,93 procentních bodů. K této změně ROE došlo vlivem nižšího ukazatele rentability tržeb -3,28 procentních bodů. Finanční páka měla vliv -0,11 procentních bodů. Obrat aktiv měl nepatrný pozitivní vliv, a to 0,35 procentních bodů.

7.5.2 Altmanův bankrotní model

Tabulka 29: Altmanův bankrotní model společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

Dílčí ukazatelé	Hodnota ukazatelů				
X(1) EBIT / aktiva celkem	0,02	0,00	0,04	0,02	0,01
X(2) tržby / aktiva celkem	0,92	1,17	1,09	1,15	1,25
X(3) vlastní kapitál / cizí kapitál	5,43	9,23	7,26	9,37	12,72
X(4) zadržovaný zisk / aktiva celkem	0,63	0,64	0,61	0,61	0,59
X(5) pracovní kapitál / aktiva celkem	0,26	0,36	0,41	0,46	0,43
Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Altmanovo z-skóre	4,00	5,85	5,07	6,00	7,44

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledků Altmanova modelu v tabulce č. 29 lze vidět, že ve všech analyzovaných letech se výsledné hodnoty drží nad hranicí 2,9, což představuje uspokojivou finanční situaci, která je zobrazena v tabulce číslo 1. Výsledné hodnoty mají převážně rostoucí trend kromě roku 2017, kdy meziročně mírně poklesla. Dominantní položkou tohoto modelu je dílčí ukazatel X (3), a tedy poměr vlastního kapitálu na cizí kapitál, který kopíruje trend výsledného Altmanova modelu. Příznivých převážně rostoucích hodnot tohoto bankrotního modelu společnost dosahuje také z důvodu zvyšování obratovosti aktiv a podílu pracovního kapitálu na aktivech. Naopak nízkých hodnot je dosahováno u rentability aktiv.

Tabulka 30: Altmanův bankrotní model společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. a odvětví za roky 2015-2019

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Altmanovo z-skóre	4,00	5,85	5,07	6,00	7,44
Altmanovo z-skóre - odvětví	1,15	1,53	1,24	0,93	0,48

Zdroj: vlastní zpracování

Oproti tomu odvětví se v letech 2016 až 2017 pohybuje v takzvané šedé zóně a v ostatních letech v intervalu pod 1,2, který značí silné finanční problémy, což je možné vidět v tabulce č. 30. Společnost si ve srovnání s odvětvím vede v tomto modelu značně lépe. Nejen z důvodu hodnot pohybujících se v intervalu uspokojivé finanční situace, ale i, jak již bylo řečeno, převážně rostoucího trendu oproti odvětví, který je hlavně klesající. Společnost lze dle výsledků Altmanova modelu hodnotit jako finančně stabilní a v nastávajících letech podniku pravděpodobně nehrozí bankrot.

7.5.3 Index IN05

Tabulka 31: Index IN05 společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

Dílčí ukazatelé	Hodnota ukazatelů				
X(1) aktiva celkem / cizí kapitál	6,44	10,25	8,29	10,39	13,77
X(2) omezené hodnoty EBIT / U	9,00	9,00	0,00	0,00	0,00
X(3) EBIT / aktiva celkem	0,02	0,00	0,04	0,02	0,01
X(4) výnosy / aktiva celkem	0,94	1,19	1,13	1,17	1,27
X(5) oběžná aktiva / krátkodobé závazky	3,57	7,25	5,84	7,16	10,19
Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Index IN05	1,81	2,60	1,98	2,33	3,02

Zdroj: vlastní zpracování

U indexu IN05 stejně jako u předešlého bankrotního modelu se hodnoty ve všech analyzovaných letech drží nad nejvyšší hranicí 1,6, a tedy uspokojivou finanční situací, o čemž vypovídá tabulka 31. Hodnoty indexu IN05 vykazují rostoucí trend kromě roku 2017. Rovněž je zde dosahováno nízkých hodnot rentability aktiv, naopak ukazatele X1 (běžná likvidita) a X5 pozitivně ovlivňují výsledné hodnoty.

Tabulka 32: index IN05 společnosti Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. a odvětví za roky 2015-2019

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Index IN05	1,81	2,60	1,98	2,33	3,02
Index IN05 - odvětví	1,22	1,36	1,27	0,62	-0,26

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky číslo 32 je patrné, že hodnoty indexu IN05 v odvětví vykazují o něco málo lepší hodnoty nežli v předešlém bankrotním modelu. V prvních třech analyzovaných letech se pohybuje odvětví v intervalu šedé zóny. Posléze následuje výrazný propad a odvětví se od roku 2018 pohybuje v intervalu vypovídajícím o silných finančních problémech, dokonce v posledním roce zkoumání vykazuje záporné hodnoty. Analyzovanou firmu lze tedy hodnotit značně pozitivně ve srovnání s odvětvím, které se stejně jako u Altmanova modelu pohybuje ve všech letech v uspokojivé finanční situaci stejně jako i její rostoucí trend vyjma roku 2017. V případě odvětví trend rostl pouze do roku 2016, následně klesal. Z pohledu indexu IN05 podnik opět vychází finančně stabilní s dobrou finanční situací, u které se v brzké době nepředpokládá bankrot.

Lze se domnívat, že příznivé lepší výsledky společnosti, nežli je v odvětví obou predikčních modelů, má za následek převážně majetková vybavenost podniku a vyšší míra vlastního kapitálu nežli cizího kapitálu.

7.5.4 Kralickův Quick test

Tabulka 33: Kralickův Quick test společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015-2019

Hodnocení ukazatelů Quick testu	2015	2016	2017	2018	2019
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
Doba splacení dluhu z cash flow	1	1	1	1	1
Cash flow (v % tržbách)	1	2	1	1	1
ROA	4	4	4	4	4
Průměr	1,75	2	1,75	1,75	1,75

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 33 klasifikace jednotlivých dílčích ukazatelů Quick testu společnosti je patrné, že v případě kvóty vlastního kapitálu si firma vede na výbornou, a tedy v průměru z 89 % financuje své investice vlastním kapitálem. I doba splacení dluhu z cash flow má v průběhu všech let známku 1. Cash flow (v % tržbách) je v roce 2016 mírně horší oproti ostatním rokům, neboť v tento rok měla firma nejnižší cash flow, převážně z příčiny dosažení nejnižšího hospodářského výsledku za účetní období, jak již bylo zmíněno v analýze ukazatelů rentabilit, kdy čistý zisk byl negativně ovlivněn ztrátou z prodeje akcii. Ovšem v posledním ukazateli rentability aktiv si opět jako u předešlého ukazatele nevede vůbec dobře a je podle předepsané stupnice hodnocení klasifikována známkou 4.

Tabulka 34: Kralickův Quick test odvětví za roky 2015-2019

Hodnocení ukazatelů Quick testu - odvětví	2015	2016	2017	2018	2019
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
Doba splacení dluhu z cash flow	2	1	2	3	1
Cash flow (v % tržbách)	1	1	1	3	5
ROA	4	4	4	4	5
Průměr	2	1,75	2	2,75	3

Zdroj: vlastní zpracování

Stejně jako analyzovaná firma, tak i odvětví si za celé analyzované období vede v kvótě vlastního kapitálu na výbornou, což je možné vidět v tabulce č. 34. V době splacení dluhu z cash flow a cash flow (v % tržbách) je na tom odvětví o něco hůře. V případě ukazatele ROA se drží v podobné výši až na rok 2019, kdy odvětví má výslednou známku 5. V průměru ze všech let je výsledná známka odvětví 2,3. Oproti tomu Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. získala za pětileté analyzované období výslednou známku 1,8, což můžeme hodnotit pozitivně. Dá se říct, že spadá mezi velmi dobré podniky.

8 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy podniku včetně návrhů na odstranění případné neefektivnosti

Tato kapitola je zaměřena na zhodnocení zjištěných výsledků ukazatelů finanční analýzy společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. za období 2015 až 2019 včetně identifikace případných zdrojů neefektivnosti spolu s návrhem opatření pro jejich eliminaci.

Z horizontální analýzy je patrné, že aktiva a pasiva společnosti meziročně klesala po celé zkoumané období. V odvětví byl zaznamenán meziroční pokles až od roku 2018. Pokles aktiv podniku byl zapříčiněn z větší části poklesem dlouhodobého majetku, o něco méně oběžnými aktivy. V odvětví na tom měl zásluhu jak dlouhodobý majetek, tak i oběžná aktiva. Především snižující se hodnota výsledku hospodaření z minulých let měla za následek pokles pasiv společnosti. V odvětví tomu tak bylo kvůli poklesu vlastního kapitálu i cizího kapitálu. Také výnosy společnosti meziročně klesaly, výjimkou byl pouze rok 2018. V tomto roce si firma navýšila položku jiné provozní výnosy vyúčtováním škod a smluvních sankcí vůči společnosti CALIPSUM s.r.o. Ovšem náklady podniku kolísaly. Jeden rok vzrostou a další klesají. V odvětví je to obdobně, celkové výnosy klesají až na rok 2016. Náklady do roku 2017 klesají a pak rostou. Tržby společnosti se vyvíjely trochu opačně, než tomu bylo ve zpracovatelském průmyslu oddílu CZ-NACE 18 tisk a rozmnožování nahaných nosičů. Celkové tržby společnosti klesají po celé zkoumané období, stejně tak je tomu u vzorku podniků. Naopak v oddílu byl zaznamenán roku 2017 nárůst, poté v roce 2018 následoval mírný pokles. Za rok 2019 nejsou k dispozici potřebné informace z oddílu k porovnání.

Ve změně struktury majetku nebyly za pětileté zkoumané období zaznamenány razantní změny. Díky vertikální analýze rozvahy je zřejmé, že největší podíl na celkových aktivech společnosti má dlouhodobý majetek hmotný. Společnost se zabývá převážně tiskem knih. Z tohoto důvodu vlastní velké množství výrobních linek, a proto se na struktuře majetku nejvíce podílí tato položka. Obdobně je tomu i v odvětví. V případě pasiv má největší podíl na celkových pasivech vlastní kapitál a z něho nejvíce výsledek hospodaření z minulých let a základní kapitál. Menší část podílu zaujímají cizí zdroje, v průměru pouze 11 %, a z nich převážně krátkodobé závazky. Společnost je tedy financovaná převážně z vlastních zdrojů. U vzorku podniků je struktura pasiv rozdílná. Cizí zdroje mají podíl na celkových pasivech v průměru 41 % a více využívají dlouhodobé závazky. Jako základna vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát byly zvoleny celkové výnosy a celkové

náklady. Největší podíl na celkových výnosech firmy mají tržby z prodeje výrobků a služeb, jelikož je to hlavní předmět podnikání společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. V návaznosti na tuto skutečnost má spotřeba materiálu a energie největší podíl na celkových nákladech firmy. Obdobně je to i v odvětví.

Čistý pracovní kapitál společnosti nabýval kladných hodnot za celé analyzované období. Podnik má tedy takzvaný finanční polštář a je schopen hradit své krátkodobé závazky. Na těchto kladných hodnotách se nejvíce podílelo skoro každoroční snižování krátkodobých závazků. Z analýzy čistého pracovního kapitálu vyplývá, že společnost preferuje konzervativní strategii financování oběžného majetku. V případě ukazatele podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech si analyzovaná společnost vede o něco lépe oproti odvětví, kdy hodnoty společnosti byly až několikanásobně vyšší. Na druhou stranu příliš vysoké hodnoty signalizují neefektivní využívání prostředků. Tato skutečnost se odráží v nízkých hodnotách rentabilit a také ve vyšších hodnotách všech druhů likvidit (viz níže).

Ukazatele likvidity společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. přesahovaly ve všech letech doporučené intervaly. Běžná likvidita podniku se zvyšovala do roku 2017, pak následoval menší propad hodnoty a následně opět rostla. V posledním roce dosahovala nejvyšších hodnot, a to 10,19 za celé analyzované období. I pohotová a okamžitá likvidita měla obdobný trend jako běžná, kdy i tyto likvidity dosahovaly nejvyšších hodnot za celé zkoumané období v roce 2019, a to pohotová 8,30, okamžitá 2,83. Rovněž v porovnání s odvětvím jsou hodnoty likvidit společnosti velmi vysoké. Likvidity v odvětví se pohybovaly mírně nad doporučenými intervaly a v některých letech i v doporučených intervalech. Ovšem v případě okamžité likvidity nelze jednoznačně říct, zda odvětví či analyzovaná firma vykazují lepší hodnoty, jelikož optimální hodnoty závisí především na podmínkách firmy. Lze tedy konstatovat, že společnost má příliš mnoho aktiv v penězích a nižší výnosnost oproti odvětví, je tedy překapitalizovaná. Na druhou stranu společnosti nehrozila platební neschopnost. Doporučila bych z důvodu zvýšení výnosnosti vložených prostředků poněkud snížit hodnotu čistého pracovního kapitálu, a tím i ukazatele likvidity tak, aby se firma dostala na horní hranici doporučených intervalů.

Produktivita práce z přidané hodnoty, produktivita práce z tržeb a průměrná roční mzda podniku převyšovala výsledky vzorků podniků. Produktivita práce z tržeb společnosti se vyvíjela v souladu s vývojem zpracovatelského průmyslu oddílu CZ-NACE 18 tisk

a rozmnožování nahraných nosičů do roku 2018, poté již nejsou k dispozici žádné informace. Do roku 2017 produktivita práce z tržeb rostla a roku 2018 následoval pokles. Napak produktivita práce z přidané hodnoty společnosti měla stejný vývoj pouze do roku 2016, následující rok klesá a poté opět roste. Průměrná roční mzda v již zmiňovaném oddílu rostla do roku 2018. Firma měla podobný vývoj až na rok 2016, kdy mírně poklesla. V ukazateli mzdové produktivity si společnost vede efektivněji nežli vzorek podniků, v průměru na 1 Kč mzdových nákladů společnosti připadá 1,84 Kč tržeb.

K financování svých aktiv cizími zdroji společnost přistupuje opatrně. Výsledné hodnoty celkové zadluženosti společnosti se pohybovaly pod úrovní doporučeného intervalu a převážně meziročně klesaly, což vypovídá o tom, že společnost postupně snižuje cizí zdroje a více využívá k financování vlastní kapitál. Tuto skutečnost potvrdil i ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, který se pohyboval ve všech letech nad hodnotou 1. To značí, že i oběžný majetek firmy je financován z vlastního kapitálu. Od roku 2017 společnost nevyužívá bankovního úvěru. Do tohoto roku ukazatel úrokového krytí vykazoval výborné hodnoty nad úrovní 8, která je nazývána jako bezproblémová. Celková zadluženost v odvětví se pohybuje v rozmezí 37 až 52 %, v případě analyzované firmy pouze 7 až 16 %. Pro společnost Tiskárna Havlíčkův Brod a.s. sice bude snazší získat dodatečné zdroje od věřitelů oproti odvětví, ale nemá tak vysokou výnosnost vložených prostředků jako v odvětví. Vzhledem k tomu, že vlastní kapitál je dražší než ten cizí, je financování oběžného kapitálu vlastním kapitálem neefektivní. Nicméně díky výpočtu indexu finanční páky bylo zjištěno, že pro podnik není vhodné využívat cizí kapitál k financování svých aktiv.

Jako další byly počítány ukazatele aktivity. Hodnoty ukazatelů obrat aktiv a obrat dlouhodobého majetku společnosti se pohybovaly pod hodnotami vzorků podniků až na rok 2018, kdy obrat dlouhodobého majetku společnosti vykazoval o 0,11 lepší hodnotu. Z toho plyne závěr, že analyzovaná společnost nevyužívá efektivně svá aktiva a dlouhodobý majetek. Pro společnost by bylo pozitivní, kdyby odprodala část aktiv či navýšila svou výrobní kapacitu. V případě doby obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků analyzovaná společnost vykazuje lepší hodnoty. Doba obratu zásob společnosti je v průměru o 3,4 dní nižší. To znamená, že podnik lépe využívá své zásoby a má nižší náklady na skladování. Z ukazatelů doba obratu závazků a pohledávek podniku vyplývá, že společnost platí své závazky dříve, než dostává zapláceno za své pohledávky.

Ukazatele rentabilit analyzované společnosti se pohybovaly ve všech letech v kladných hodnotách. Nejnižších hodnot těchto ukazatelů bylo dosaženo v roce 2016, kdy společnost vykazovala nejnižší zisk za celé analyzované období. Jeho hodnota byla negativně ovlivněna ztrátou z titulu prodeje akcií jiné společnosti. Avšak odvětví se v roce 2019 dostalo do záporných hodnot u ROA, ROCE a ROS. U rentability vlastního kapitálu bylo v záporných hodnotách již od roku 2018. Lze se domnívat, že společnost byla ve všech letech zisková oproti odvětví, což je zapříčiněno lepšími výsledky v ukazatelích doby obratu zásob, pohledávek, krátkodobých závazků a také menší mírou zadluženosti, nežli je tomu v odvětví, díky čemuž měla společnost i stále kladný hospodářský výsledek. Rentability v odvětví klesají od roku 2016. Rovněž klesají i v podniku, ale až od roku 2017 a podstatně pomaleji. Je pozitivní, že se podnik drží v kladných hodnotách všech ukazatelů rentability, avšak hodnoty ROA, ROE, ROCE zkoumané společnosti se pohybují na nízké úrovni. Podnik není příliš efektivní. Nepříliš efektivně provádí reprodukci majetku, což je vidět i v horizontální analýze rozvahy, konkrétně v každoročním snižování hodnoty celkových aktiv. V případě rentability tržeb si vede společnost o něco lépe, jelikož u tohoto ukazatele je třeba brát v potaz i rychlost obratu zásob. V tomto ohledu si společnost vede lépe než odvětví, a proto nižší hodnota není až tak zásadní. Pokud by firma začala více využívat cizí zdroje, mělo by to za následek i zvýšení rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv. Analýza nákladovosti potvrdila fakt, že společnost byla zisková. Ojedinelou odchylkou byl již zmíněný rok 2016, kdy podnik vynaložil 1 korunu na korunu výnosů. Taktéž potvrdila skutečnost, že odvětví dosahovalo záporné hodnoty rentability tržeb v posledním roce zkoumání, kdy jejich náklady převyšovaly výnosy. Dále analýza nákladovosti a vertikální analýza poukázaly na to, že největší položku nákladů tvoří výkonová spotřeba jak v analyzované firmě, tak i v odvětví a z ní nákladovost spotřeby materiálu a energie.

Díky pyramidovému rozkladu ROE bylo zjištěno, že největšího meziročního nárůstu rentability vlastního kapitálu bylo dosaženo v roce 2017, a to okolo 4 %. V tento rok byl i nejvyšší meziroční nárůst u rentability aktiv, tržeb a finanční páky. Zvýšení rentabilit zapříčinil převážně čistý zisk společnosti, který dosahoval 6 825 tis. Kč. Pomocí funkcionální metody bylo zjištěno, že na celkovou změnu ROE má největší vliv jak negativní, tak pozitivní rentabilita tržeb ve všech analyzovaných letech.

Prvním vypočteným testem komplexního hodnocení firmy byl Altmanův bankrotní model. Ve všech letech se společnost pohybovala v intervalu uspokojivé finanční situace,

tedy ani v jednom z let nebyla náchylná k bankrotu. Naopak odvětví vykazovalo několikanásobně horší výsledky. Převážně zvyšující se hodnoty tohoto modelu a lepší výsledky ve srovnání se vzorkem podniků svědčí o tom, že společnosti do budoucna nehrozí bankrot.

Dále byl spočten index IN05. Hodnoty tohoto indexu vyjma roku 2017 měly rostoucí trend a pohybovaly se v rozmezích vypovídajících o uspokojivé finanční situaci. Naopak odvětví se pohybovalo v šedé zóně v letech 2015 až 2017. Poté následovalo snížení hodnot a již se pohybovalo v intervalu vypovídajícím o silných finančních problémech. Lze posoudit pozitivně navyšující se hodnoty společnosti tohoto modelu i lepší výsledky oproti odvětví, z čehož vyplývá, že podnik je finančně stabilní a v brzké době se nepředpokládá bankrot.

Jako bonitní model byl vybrán Kralickův Quick test. I u tohoto bonitního modelu analyzovaná společnost vykazovala lepší výsledky. V průměru dostala známku 1,8, v odvětví je průměrná známka 2,3. Z pohledu tohoto testu se dá společnost považovat za dobře prosperující a bonitní podnik.

Ovšem výsledné hodnoty bankrotních a bonitních modelů negativně ovlivňuje rentabilita aktiv ve všech letech, i proto by bylo dobré, kdyby podnik zlepšil svou rentabilitu aktiv. Společnost by si tak více posílila svou uspokojivou finanční situaci, která je převážně výsledkem nízké zadluženosti podniku.

9 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo vyhodnotit vývoj finanční situace vybraného podniku, identifikovat případné zdroje neefektivnosti a navrhnout opatření pro jejich eliminaci. Analyzovaným podnikem byla společnost Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. spadající do oddílu CZ-NACE 18. Hodnocení finanční situace bylo za roky 2015 až 2019.

Vývoj společnosti a zpracovatelského průmyslu oddílu CZ-NACE 18 tisk a rozmnožování nahaných nosičů byl nepatrně rozdílný. Celkové tržby společnosti každoročně klesaly, ovšem v oddílu byl roku 2017 zaznamenán nárůst (za rok 2019 nejsou k dispozici potřebné údaje z oddílu k porovnání). Produktivita práce z tržeb měla totožný trend jako zmíněný oddíl do roku 2017 rostla, poté následoval pokles. Produktivita práce z přidané hodnoty podniku se shodovala s oddílem pouze do roku 2016. Průměrná roční mzda v oddílu měla rostoucí trend, v případě společnosti tomu bylo obdobně až na rok 2016.

Z výsledných hodnot finančních ukazatelů podniku Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. lze klasifikovat tuto firmu značně pozitivně. Na základě predikčních modelů je finanční situace v podniku uspokojivá. Pro firmu je pozitivní to, že jejich hodnoty se časem převážně vylepšují. Dobré výsledky bankrotních a bonitní modelů vyplývají především z velmi nízké finanční zadluženosti firmy. Celková zadluženost společnosti vykazovala nižší hodnoty, nežli tomu bylo u vzorku podniků, a měla převážně klesající trend. Společnost postupně snižovala cizí zdroje a více využívala k financování vlastní kapitál. Tuto skutečnost potvrdila i vertikální analýza rozvahy, ze které je zřejmé, že vlastní kapitál zaujímá větší procentní podíl na celkových pasivech než kapitál cizí. Takovýto postoj firmy ke kapitálové vybavenosti podniku je bezpečný, ale ne příliš efektivní, neboť vlastní kapitál je většinou dražší než kapitál cizí.

Všechny ukazatele rentability společnosti byly slabé. Po většinu sledovaného časového období se pohybovaly pod hodnotami vzorků podniků. Od roku 2015 do roku 2019 byl zaznamenán pokles ukazatelů rentabilit jak v odvětví, tak i v analyzované firmě. Negativní vývoj ukazatelů rentabilit nemusí být až tak zapříčiněn podniky jako takovými, ale vývojem zpracovatelského průmyslu oddílu CZ-NACE 18. Poptávka po tištěných materiálech se postupně snižuje s vývojem v oblasti digitálních technologií.

Společnost si převážně vylepšovala svou platební schopnost, což vyplývá z rozdílových ukazatelů a ukazatelů likvidit, které po většinu času rostly. Rovněž bylo zjištěno, že podnik disponuje nadbytkem finančních prostředků, které ponechává na bankovních účtech

bez zhodnocení. Pro podnik by bylo přínosné, kdyby tyto volné finanční prostředky dále zhodnocoval alespoň termínovanými účty nebo investicemi do majetkových podílů, různých cenných papírů. Rovněž by mohl investovat i do marketingu, čímž by získal nové odběratele. Přilákáním nových zákazníků by si i společnost zvýšila svou rentabilitu celkových aktiv - tedy výnosnost, která by pozitivně ovlivnila predikční i diagnostické modely. Firma by si lépe zabezpečila svou uspokojivou finanční situaci.

Poslední poznatek je z hospodaření společnosti se svými aktivy, odkud je patrné, že podnik disponuje nadbytečným kvantem zásob. Ukazatel obrát aktivit nevykazoval příliš pozitivní hodnoty v porovnání s konkurenčními podniky. Z tohoto důvodu bych doporučila odprodat část zásob, což by vedlo i ke zvýšení zisku a lepším výsledným hodnotám rentabilit firmy.

I. Summary

The main objective of this bachelor thesis is to evaluate the development of the financial situation of a selected company, to identify potential sources of inefficiency and to propose appropriate measures to eliminate them.

The selected company – Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. – is introduced at the beginning of the practical part. The financial analysis of the company was performed in the years 2015-2019; the necessary data for the analysis were obtained from the following financial statements: balance sheets and income statements. The resulting values of partial financial indicators were compared with the average values of competing companies and standard values. Financial statements of the companies from the same industry were obtained through the Bisnode Albertina program.

Firstly, the horizontal and vertical analysis of the company's and industry's balance sheets and profit and loss accounts were conducted. They were followed by the analysis of differential and ratio indicators, the majority of which were then compared with the values in the industry, followed by a breakdown of ROE into sub-indicators and the calculation of the impact of changes on this indicator. Lastly, prediction models were calculated to determine the financial situation of the company and compared with the average values of competing companies.

The company appears to be strong enough with good solvency that has been mostly improved. The company has a surplus of funds that do not generate any further value; therefore, it would be good to invest in securities, shares, or fixed-term accounts. Furthermore, it has been found that the company owns a surplus of inventories. It can be recommended to sell part of these inventories as it would increase profits and improve profitability indicators.

Keywords - financial analysis, horizontal and vertical analysis, differential indicators, ratio indicators, prediction models

JEL Classification: G30

II. Bibliografie

§ 18 zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb.

Červinek, M. P. (2015). Evropské finanční systémy. *Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně.

Ambrož, J. (2007). *Účetní závěrka od a až do z*. Praha: Vladimír Vyskočil - Koršach.

Dluhošová, D. (2010). *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress.

Ekonomické klasifikace a číselníky. (14. 11 2016). Načteno dne 31.11.2020 z Ministerstvo průmyslu a obchodu: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticky-materialy-a-statistiky/resortni-statisticka-zjistovani/ekonomicke-klasifikace-a-ciselnyky/ekonomicke-klasifikace-a-ciselnyky--222243/>

Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.

Helfert, E. A. (2001). *Financial analysis Tools and Techniques: a Guide for Managers*. McGraw – Hill .

Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI – Wolters Kluwer.

Jíříček, P., & Morávková, M. (2008). *Finanční analýza*. Jihlava: Vysoká škola polytechnická.

Kalouda, F. (2019). *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk.

Kislingerová, E., & kol., a. (2010). *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck.

Kovanicová, D., & kol., a. (1999). *Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje*. Praha: Polygon.

Nývtlová, R., & Marinič, P. (2010). *Finanční řízení podniku*. Praha: Grada Publishing.

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2015. (10. 11 2016). Načteno dne 31.11.2020 z Ministerstvo průmyslu a obchodu: https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2016/11/Panorama_CZ_internet_komplet.pdf

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2016. (9. 10 2017). Načteno dne 31.11.2020 z Ministerstvo průmyslu a obchodu: <https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2017/10/Panorama-2016-CZ.pdf>

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2017. (19. 9 2018). Načteno dne 31.11.2020 z Ministerstvo průmyslu a obchodu: <https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2018/10/Panorama-2017.pdf>

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018. (7. 10 2019). Načteno dne 31.11.2020 z Ministerstvo průmyslu a obchodu:

https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2019/10/panorama_cz_web.pdf

Parrino, R., & Kidwell, D. S. (2009). *Fundamentals of Corporate Finance*. Wiley: Study Guide Edition.

Paseková, M. (2007). *Účetní výkazy v praxi*. Praha: Kernberg Publishing.

Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing .

Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.

Synek, M., & kol., a. (1996). *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing.

The Czech Economy developmet year 2019. (14. 5 2020). Načteno dne 31.11.2020 z Český statistický úřad:
<https://www.czso.cz/documents/10180/91564581/32019419p2.pdf/d20e3cac-0817-4f33-b479-e9e4e954fea6?version=1.1>

Výroční zprávy společnosti tiskárny Havlíčkův Brod a.s. Načteno dne 31.11.2020 z Ministerstvo spravedlnosti České republiky: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-slfirma?subjektId=602644>

Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2015. (24. 6 2016). Načteno dne 31.11.2020 z Český statistický úřad:
<https://www.czso.cz/documents/10180/20549951/320193-15q4a.pdf/2dbaba6f-207f-48ad-ac07-759ca9283a8e?version=1.3>

Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2016. (22. 3 2017). Načteno dne 31.11.2020 z Český statistický úřad:
<https://www.czso.cz/documents/10180/32906842/320193-16q4a.pdf/f1ec618e-ba98-48f0-b235-d5a628ce112d?version=1.0>

Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2017. (23. 3 2018). Načteno dne 31.11.2020 z Český statistický úřad:
<https://www.czso.cz/documents/10180/58775432/320193-17q4a.pdf/4df01eb0-facf-40c6-898a-c239bd0539b3?version=1.0>

Vývoj ekonomiky České republiky v roce 2018. (14. 4 2019). Načteno dne 31.11.2020 z Český statistický úřad:
<https://www.czso.cz/documents/10180/62225666/32019318q4a.pdf/35248645-8be2-4fd6-9cd8-d7d984b44362?version=1.0>

III. Seznam tabulek, obrázků, grafů, vzorců, zkratk a příloh

Seznam tabulek:

TABULKA 1: INTERPRETACE VÝSLEDKŮ ALTMANOVA MODELU	27
TABULKA 2: INTERPRETACE VÝSLEDKŮ IN05.....	27
TABULKA 3: HODNOTY VÝSLEDKŮ PRO KRALICKŮV RYCHLÝ TEST.....	28
TABULKA 4: ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI	29
TABULKA 5: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV ROZVAHY SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019.....	31
TABULKA 6: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV ROZVAHY ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019	31
TABULKA 7: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV ROZVAHY SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019.....	32
TABULKA 8: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV ROZVAHY ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019	33
TABULKA 9: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019.....	33
TABULKA 10: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019	34
TABULKA 11: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV ROZVAHY SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019	34
TABULKA 12: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV ROZVAHY ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019	35
TABULKA 13: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV ROZVAHY SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019	36
TABULKA 14: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV ROZVAHY ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019	36
TABULKA 15: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019.....	37
TABULKA 16: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁT ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015–2019	38
TABULKA 17: ČPK SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019 (V TIS. KČ.)	38
TABULKA 18: ABSOLUTNÍ ZMĚNA ČPK SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019 (V TIS. KČ)	39
TABULKA 19: RELATIVNÍ VYJÁDŘENÍ ČPK NA CELKOVÝCH AKTIVECH SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ	39
TABULKA 20: VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDITY SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019	40
TABULKA 21: PROVOZNÍ UKAZATELE SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019.....	42
TABULKA 22: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019	43
TABULKA 23: UKAZATELE OBRATU CELKOVÝCH AKTIV A DLOUHODOBÉHO MAJETKU SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S.....	45
TABULKA 24: UKAZATELE DOBY OBRATU SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019	45
TABULKA 25: OBRAT AKTIV A OBRAT DLOUHODOBÉHO MAJETKU SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ.....	46
TABULKA 26: UKAZATELE DOB OBRATŮ SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ (VE DNECH).....	47
TABULKA Č. 27: NÁKLADOVOST SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019.....	50

OBRÁZEK 3: PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019	51
TABULKA 28: VLIV ZMĚN JEDNOTLIVÝCH FAKTORŮ NA VRCHOLOVÝ UKAZATEL SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S.	52
TABULKA 29: ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019.....	53
TABULKA 30: ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ ZA ROKY 2015-2019	53
TABULKA 31: INDEX IN05 SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019	54
TABULKA 32: INDEX IN05 SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ ZA ROKY 2015-2019	54
TABULKA 33: KRALICKŮV QUICK TEST SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019	55
TABULKA 34: KRALICKŮV QUICK TEST ODVĚTVÍ ZA ROKY 2015-2019	55

Seznam obrázků:

Obrázek 1: Pyramidový rozklad ROE	26
Obrázek 2: Organizační struktura společnosti	30
Obrázek 3: Pyramidový rozklad ROE	51

Seznam grafů:

GRAF 1: VÝVOJ LIKVIDIT SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ V LETECH 2015-2019	41
GRAF 2: CELKOVÉ ZADLUŽENOSTI SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ ZA ROKY 2015-2019 (V %).....	44
GRAF 3: VÝVOJ A POROVNÁNÍ DOB OBRATŮ SPOLEČNOSTI TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. ZA OBDOBÍ 2015-2019 (VE DNECH)	46
GRAF 4: UKAZATELE ROA A ROE SPOLEČNOSTI TISKÁRNA HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019 (V %).....	48
GRAF 5: RENTABILITA DLOUHODOBÝCH ZDROJŮ TISKÁRNY HAVLÍČKŮV BROD A.S. A ODVĚTVÍ ZA OBDOBÍ 2015-2019 (V %).....	49

Seznam vzorců

VZOREC 1: ABSOLUTNÍ ZMĚNA	22
VZOREC 2: RELATIVNÍ ZMĚNA V %.....	22
VZOREC 3: % PODÍL POLOŽKY ZVOLENÉHO VÝKAZU NA JEJÍM CELKU	22
VZOREC 4: ČPK.....	22
VZOREC 5: PODÍL ČPK NA CELKOVÝCH AKTIVECH	22
VZOREC 6: BĚŽNÁ LIKVIDITA.....	22
VZOREC 7: POHOTOVÁ LIKVIDITA.....	23
VZOREC 8: OKAMŽITÁ LIKVIDITA	23
VZOREC 9: PRODUKTIVITA PRÁCE Z PŘIDANÉ HODNOTY	23

VZOREC 10: PRODUKTIVITA PRÁCE Z PŘIDANÉ HODNOTY	23
VZOREC 11: PRŮMĚRNÁ MZDA	23
VZOREC 12: MZDOVÁ PRODUKTIVITA	23
VZOREC 13: CELKOVÁ ZADLUŽENOST	23
VZOREC 14: ÚROKOVÉ KRYTÍ	23
VZOREC 15: KRYTÍ DLOUHODOBÉHO MAJETKU VLASTNÍM KAPITÁLEM	23
VZOREC 16: INDEX FINANČNÍ PÁKY	23
VZOREC 17: OBRAT AKTIV	24
VZOREC 18: OBRAT DLOUHODOBÉHO MAJETKU	24
VZOREC 19: DOBA OBRATU ZÁSOB VE DNECH.....	24
VZOREC 20: DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ VE DNECH	24
VZOREC 21: DOBA OBRATU POHLEDÁVEK VE DNECH	24
VZOREC 22: RENTABILITA CELKOVÉHO KAPITÁLU (ROA).....	25
VZOREC 23: RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU (ROE).....	25
VZOREC 24: ROCE	25
VZOREC 25: RENTABILITA TRŽEB (ROS).....	25
VZOREC 26: CELKOVÁ NÁKLADOVOST	25
VZOREC 27: PROVOZNÍ NÁKLADOVOST	25
VZOREC 28: NÁKLADOVOST VÝKONOVÉ SPOTŘEBY.....	25
VZOREC 29: NÁKLADOVOST PRODANÉHO ZBOŽÍ.....	25
VZOREC 30: NÁKLADOVOST SPOTŘEBY MATERIÁLU A ENERGIE	25
VZOREC 31: NÁKLADOVOST SLUŽEB	25
VZOREC 32: OSOBNÍ NÁKLADOVOST	25
VZOREC 33: MZDOVÁ NÁKLADOVOST	25
VZOREC 34: NÁKLADOVOST SP. A ZP.	25
VZOREC 35: NÁKLADOVOST ODPIŠŮ	25
VZOREC 36: OSTATNÍ PROVOZNÍ NÁKLADOVOST	25
VZOREC 37: FINANČNÍ NÁKLADOVOST	25
VZOREC 38: ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL.....	26
VZOREC 39: INDEX IN05.....	27
VZOREC 40: KVÓTA VLASTNÍHO KAPITÁLU	28
VZOREC 41: DOBA SPLACENÍ DLUHU Z CASH FLOW	28
VZOREC 42: CASH FLOW V % TRŽBÁCH	28
VZOREC 43: ROA.....	28

Seznam zkratek:

BUD – Bankovní úvěry dlouhodobé

CZ-NACE – Klasifikaci ekonomických činností

CZ-NACE 18 - Tisk a rozmnožování nahaných nosičů

CZ-NACE 18.120 - Tisk ostatní, kromě novin

ČPK – Čistý pracovní kapitál

EAT – Zisk po zdanění

G30 – Corporate Finance and Governance

DM – Dlouhodobý majetek

DZ – Dlouhodobé závazky

EBIT – Zisk před zdaněním a úroky

R – Rezervy

ROA – Rentabilita aktiv

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

ROC – Rentabilita nákladů

ROCE – Rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROS – Rentabilita tržeb

SP – Sociální pojištění

U – Nákladové úroky

VK – Vlastní kapitál

ZP – Zdravotní pojištění

Seznam příloh:

Příloha 1: Rozvaha společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. 2015-2019

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. 2015-2019

Příloha 3: Seznam firem

Příloha 1: Rozvaha společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. 2015-2019

ROZVAHA v tis. Kč							
Označení	položka	řád	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM		001	227 036	180 300	175 618	160 953	142 204
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
B	Dlouhodobý majetek	003	146 401	105 321	87 657	75 200	73 311
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	79	31			3
1.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
2.	Ocenitelná práva	006	79	31			3
	B.I.2.1. Software	007	79	31			3
	B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008					
3.	Goodwill	009					
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011					
	B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
	B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	125 260	105 290	87 657	75 200	73 308
B. II. 1.	Pozemky a stavby	015	33 100	31 135	29 062	38 805	38 691
	B.II.1.1. Pozemky	016	1 419	1 419	1 419	1 419	1 419
	B.II.1.2. Stavby	017	31 681	29 716	27 643	37 386	37 272
2.	Hmotné movité věci a soubor movitých věcí	018	92 113	73 813	54 930	36 349	32 862
3.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	019					
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	47	47	47	46	46
	B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	47	47	47	46	46
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024		295	3 618		1 709
	B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025					1 709
	B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026		295	3 618		
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	027	21 062				
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	21 062				
2.	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
3.	Podíly - podstatný vliv	030					
4.	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papír a podíly	032					
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034					
	B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
	B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
C.	Oběžná aktiva	037	78 255	72 329	85 808	84 327	66 986
C. I.	Zásoby	038	14 440	14 804	13 783	16 706	12 392
C. I. 1.	Materiál	039	11 774	11 031	9 804	11 303	9 720
2.	Nedokončená výroba a polotovary	040	2 573	3 675	3 887	5 317	2 598
3.	Výrobky a zboží	041	93	98	93	86	74
	C.I.3.1. Výrobky	042	93	98	93	86	74
	C.I.3.2. Zboží	043					
4.	Mezidobí a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
C. II.	Pohledávky	046	40 873	39 628	45 881	42 428	36 002
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	047					
	C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048					
	C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
	C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
	C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051					
	C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052					
	C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
	C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
	C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
	C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056					
2.	Krátkodobé pohledávky	057	40 873	39 628	45 881	42 428	36 002
	C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	38 157	38 987	39 005	35 682	32 137
	C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
	C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	1 529				
	C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	1 187	641	6 876	6 746	3 865
	C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
	C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
	C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	770	274	208	371	621
	C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	117	110	158	116	245
	C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	16		129	3 258	2 081
	C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	284	257	6 381	3 001	918
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	068					
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
C. IV.	Peněžní prostředky	071	22 942	17 897	26 143	25 193	18 592
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	072	73	51	29	41	35
2.	Peněžní prostředky na účtech	073	22 869	17 846	26 114	25 152	18 557
D. I.	Časové rozlišení	074	2 380	2 650	2 153	1 426	1 907
D. I. 1.	Náklady příštích období	075	164	129	163	82	168
2.	Komplexní náklady příštích období	076					
3.	Příjmy příštích období	077	2 216	2 521	1 990	1 344	1 739

PASIVA CELKEM		078	227 036	180 300	175 618	160 953	142 204
A.	Vlastní kapitál	079	191 361	162 286	153 963	145 119	131 423
A. I.	Základní kapitál	080	39 368	39 368	39 368	39 368	39 368
A. I. 1.	Základní kapitál	081	39 368	39 368	39 368	39 368	39 368
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podily (-)	082					
3.	Změny základního kapitálu	083					
A. II.	Ažio	084	36	36	36	36	36
A. II. 1.	Ažio	085					
2.	Kapitálové fondy	086	36	36	36	36	36
	<i>A. II. 2. 1. Ostatní kapitálové fondy</i>	087	36	36	36	36	36
	<i>A. II. 2. 2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků</i>	088					
	<i>A. II. 2. 3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací</i>	089					
	<i>A. II. 2. 4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací</i>	090					
	<i>A. II. 2. 5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací</i>	091					
A. III.	Fondy ze zisku	092	7 874	7 874	7 874	7 874	7 874
A. III. 1.	Ostatní rezervní fondy	093	7 874	7 874	7 874	7 874	7 874
2.	Statutární a ostatní fondy	094					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	095	139 008	114 658	99 860	91 490	82 620
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	096	139 008	114 143	99 860	91 490	82 620
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	097					
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098		515			
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	099	5 075	350	6 825	6 351	1 525
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
B. + C.	Cizí zdroje	101	35 235	17 590	21 197	15 489	10 329
B. I.	Rezervy	102	5 684				
B. I. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
2.	Rezerva na daň z příjmů	104					
3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	5 684				
4.	Ostatní rezervy	106					
C.	Závazky	107	29 551	17 590	21 197	15 489	10 329
C. I.	Dlouhodobé závazky	108	7 658	7 615	6 498	3 714	3 753
C. I. 1.	Vydané dluhopisy	109					
	<i>C. I. 1. 1. Vyměnitelné dluhopisy</i>	110					
	<i>C. I. 1. 2. Ostatní dluhopisy</i>	111					
2.	Závazky k úvěrovým institucím	112					
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
4.	Závazky z obchodních vztahů	114					
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
7.	Závazky - podstatní vliv	117					
8.	Odložený daňový závazek	118	7 658	7 615	6 498	3 714	3 753
9.	Závazky - ostatní	119					
	<i>C. I. 9. 1. Závazky ke společníkům</i>	120					
	<i>C. I. 9. 2. Dohadné účty pasivní</i>	121					
	<i>C. I. 9. 3. Jiné závazky</i>	122					
C. II.	Krátkodobé závazky	123	21 893	9 975	14 699	11 775	6 576
C. II. 1.	Vydané dluhopisy	124					
	<i>C. II. 1. 1. Vyměnitelné dluhopisy</i>	125					
	<i>C. II. 1. 2. Ostatní dluhopisy</i>	126					
2.	Závazky k úvěrovým institucím	127	10 000				
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	2 648	931	403	2 214	284
4.	Závazky z obchodních vztahů	129	429	2 538	1 256	2 036	2 038
5.	Krátkodobé směnky k úhradě	130					
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
7.	Závazky - podstatný vliv	132					
8.	Závazky ostatní	133	8 816	6 506	13 040	7 525	4 254
	<i>C. II. 8. 1. Závazky ke společníkům</i>	134	607	379	176		
	<i>C. II. 8. 2. Krátkodobé finanční výpomoci</i>	135					
	<i>C. II. 8. 3. Závazky k zaměstnancům</i>	136	4 625	3 329	3 845	4 247	2 452
	<i>C. II. 8. 4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	137	2 284	1 961	1 908	2 120	1 354
	<i>C. II. 8. 5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	138	1 073	672	6 958	993	339
	<i>C. II. 8. 6. Dohadné účty pasivní</i>	139	37	35			
	<i>C. II. 8. 7. Jiné závazky</i>	140	190	130	153	165	109
D. I.	Časové rozlišení	141	440	424	458	345	452
D. I. 1.	Výdaje příštích období	142	440	424	458	345	452
2.	Výnosy příštích období	143					

Příloha 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti Tiskárny Havlíčkův Brod a.s. 2015-2019

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT v ti. Kč							
Označení	text	řád	2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	209 674	211 609	192 273	185 685	177 362
II.	Tržby za prodej zboží	02					
A.	Výkonová spotřeba	03	122 602	119 099	109 401	106 967	103 742
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04					
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	05	108 464	104 076	94 792	92 982	87 202
A. 3.	Služby	06	14 138	15 023	14 609	13 985	16 540
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-749	-591	-208	-1 423	2 731
C.	Aktivace	08	-110				
D.	Osobní náklady	09	62 323	61 119	63 163	63 377	56 017
D. 1.	Mzdové náklady	10	45 838	44 718	46 523	46 946	41 012
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	16 485	16 401	16 640	16 431	15 005
	<i>D.2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	12	14 689	14 636	14 867	14 907	13 524
	<i>D.2.2. Ostatní náklady</i>	13	1 796	1 765	1 773	1 524	1 481
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	22 189	22 559	22 927	58 896	18 424
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	22 123	23 070	22 966	21 106	18 869
E.	<i>E.1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé</i>	16	22 123	23 070	22 966	21 106	18 869
E.	<i>E.1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné</i>	17					
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18		98			
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	66	-609	-39	37 790	-445
III.	Ostatní provozní výnosy	20	15 497	5 959	4 776	44 512	5 936
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	10 162	111	264	16	1 642
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	22	4 086	3 891	4 240	4 390	3 569
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	1 249	1 957	272	40 106	725
F.	Ostatní provozní náklady	24	-4 709	-3 006	1 347	1 112	3 155
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25			12		
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	45	191	34	1	5
F. 3.	Daně a poplatky	27	268	291	241	243	320
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-5 658	-5 683			
F. 5.	Jiné provozní náklady	29	636	2 195	1 060	868	2 830
.	Provozní výsledek hospodaření	30	23 625	18 388	419	1 268	-771
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31					
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládané nebo ovládaná osoba	32					
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33					
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34		41 155			
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35					
V. 1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	174	93	141	111	329
VI. 1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládaná osoba	40					
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	174	93	141	111	329
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	20 093	-20 093			
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	21	5			
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládaná osoba	44					
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	21	5			
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	2 997	3 071	6 280	2 502	2 320
K.	Ostatní finanční náklady	47	1 185	178	578	309	315
.	Finanční výsledek hospodaření	48	-18 128	-18 081	5 843	2 304	2 334
..	Výsledek hospodaření před zdaněním	49	5 497	307	6 262	3 572	1 563
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	422	-43	-563	-2 779	38
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51			554	5	
L. 2.	Daň z příjmů odložená	52	422	-43	-1 117	-2 784	38
...	Výsledek hospodaření po zdanění	53	5 075	350	6 825	6 351	1 525
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
...	Výsledek hospodaření za účetní období	55	5 075	350	6 825	6 351	1 525
.	Čistý obrát za účetní období	56	228 342	220 732	203 470	232 810	185 947

Příloha 3: Seznam firem

BBH Tsuchiya, s.r.o.

Danielson, s.r.o.

Point CZ, s.r.o.

RR Donnelley Prague, s.r.o.

Těšínská tiskárna, a.s.

Z STUDIO, s.r.o.