



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÝCH AKTIVIT SPOLEČNOSTI BARVY A LAKY TELURIA, S.R.O.

FINANCING OF BUSINESS ACTIVITIES OF BARVY A LAKY TELURIA, S.R.O.

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Michaela Lebišová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2018

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Studentka:	Bc. Michaela Lebišová
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Podnikové finance a obchod
Vedoucí práce:	Ing. Roman Ptáček, Ph.D.
Akademický rok:	2017/18

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Financování podnikatelských aktivit společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s.r.o.

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Metodika práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem bakalářské práce je na základě výsledků finanční analýzy zpracovat a nabídnout dané společnosti vlastní návrhy a doporučení k financování dlouhodobého hmotného majetku. Jedná se zejména o výběr a komparace možností financování nové skladovací haly.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

VALACH, J. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 2. přep. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 760 s. ISBN 978-80-2-7-3671-6.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2017/18

V Brně dne 28.2.2018

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tématem diplomové práce je vhodný výběr financování podnikatelské aktivity v podobě investice do přístavby velkokapacitní haly společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s.r.o. působící v chemickém průmyslu. Diplomová práce je rozdělena na teoretickou, analytickou a návrhovou část. První část práce je zaměřena na charakteristiku a rozdělení možností financování stanovené podnikatelské aktivity a postupů z oblasti finanční analýzy. Analytická část práce je nejprve zaměřena na zhodnocení finanční situace podniku s pomocí finanční analýzy, poté následuje výběr možného financování velkokapacitní haly. Závěrečná část práce obsahuje doporučení vhodného financování aktivity v podobě přístavby velkokapacitní haly.

Klíčová slova

investice, finanční analýza, zhodnocení investice, podnikatelská aktivita, finanční ukazatele

Abstract

The topic of the master's thesis is the appropriate selection of financing business activities, namely investments into the preparation of a high capacity hall of the company BARVY A LAKY TELURIA, s.r.o which deals in the chemical industry. The thesis is divided into a theoretical part, analytical part and a design part. The first theoretical part is focused on the characteristics and division of the possibilities of financing the established business activity and the procedures in the field of financial analysis. The second analytical part is firstly focused, with the help of financial analysis, on the evaluation of the company's financial situation and secondly it contains an initial selection of the possible funding of the high capacity hall. The final design part contains a recommendation of a suitable financing activity in the form of a high capacity hall extension.

Key words

investment, financial analysis, investment evaluation, business activity, financial indicators

Bibliografická citace

LEBIŠOVÁ, M. Brno: *Financování podnikatelských aktivit společnosti BARVY A LAKY*

TELURIA, s.r.o. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2018. 103 s.

Vedoucí bakalářské práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 15. května 2018

.....

podpis studenta

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D. za pomoc při zpracování této diplomové práce. Poděkování náleží také pracovníkům ekonomického oddělení společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o.

OBSAH

ÚVOD.....	11
1 VYMEZENÍ GLOBÁLNÍHO CÍLE A PARCIÁLNÍCH CÍLŮ	13
2 METODOLOGIE	14
3 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	15
3.1 Finanční analýza.....	15
3.1.1 Metody finanční analýzy	16
3.1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	17
3.2 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů.....	18
3.2.1 Horizontální analýza	18
3.2.2 Vertikální analýza	18
3.3 Analýza tokových ukazatelů	19
3.4 Analýza rozdílových ukazatelů	19
3.4.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	19
3.4.2 Čisté pohotové prostředky	20
3.4.3 Čistý peněžní majetek.....	20
3.5 Analýza poměrových ukazatelů	20
3.5.1 Ukazatele rentability	21
3.5.2 Ukazatele aktivity	23
3.5.3 Ukazatele zadluženosti	25
3.5.4 Ukazatele likvidity.....	27
3.5.5 Ukazatele tržní hodnoty	28
3.6 Analýza soustav ukazatelů	28
3.6.1 Altmanův model	29
3.6.2 Model IN 05.....	29
3.6.3 IN 99	30

3.7	Financování podnikatelských aktivit.....	31
3.7.1	Vlastní zdroje.....	31
3.7.2	Cizí zdroje.....	33
4	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	36
4.1	Popis a historie společnosti	36
4.2	SWOT analýza společnosti	42
4.3	Konkurence společnosti	44
4.4	Analýza stavových ukazatelů.....	45
	Horizontální analýza rozvahy	47
	Vertikální analýza rozvahy	51
4.5	Analýza tokových ukazatelů	53
4.6	Analýza poměrových ukazatelů.....	59
	Ukazatel aktivity	61
	Ukazatel likvidity.....	63
	Ukazatel zadluženosti	64
4.7	Analýza rozdílových ukazatelů.....	66
	Čistý pracovní kapitál	66
4.8	Analýza soustav ukazatelů	67
	Altmanovo Z-scóre	67
	Model IN 05.....	68
4.9	Zhodnocení výsledů finanční analýzy.....	69
5	FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÉ AKTIVITY.....	70
5.1	Popis projektu.....	70
5.2	Popis vybraných úvěrových produktů.....	71
5.3	Komparace úvěrů	74
5.3.1	Metoda rankingu	75

5.3.2	Bodovací metoda	77
5.4	Verifikace vhodnosti poskytovatele úvěru.....	79
6	VLASTNÍ NÁVRHY	84
	ZÁVĚR	89
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	91
	SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ	94
	SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK.....	95
	SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ	97
	SEZNAM PŘÍLOH.....	98

ÚVOD

Financování podnikatelských aktivit je velmi důležité téma, které je probíráno v každé etapě podnikatelské činnosti, důvodem jsou měnící se podmínky trhu, a především snaha o udržení konkurenceschopnosti. Společnosti pro udržení své pozice na trhu přistupují k realizacím různých projektů investičního i provozního charakteru. Tržní subjekty se při realizaci projektů mohou rozhodnout, z jakých zdrojů budou tyto projekty financovány. Podniky mohou využít financování zdroji vlastními, ale mohou si vypomoci také zdroji cizími. Cizími zdroji rozumíme například leasing, bankovní úvěr, emise obligací a další. Financování vlastními zdroji je pro společnost vždy tou výhodnější variantou, společnosti bohužel ve většině případů nevykazují dostatečné množství vlastních zdrojů a musí využít výše uvedených možností zdrojů cizích.

Rozhodnutí o realizaci projektu, který má společnosti pomoci k dalšímu rozvoji, a případnému udržení si pozice na trhu, je vždy velmi složité a je důležité možné varianty financování projektu pečlivě zvážit. Před tím, než společnost zvolí vhodnou variantu financování, musí nejdříve zhodnotit finanční situaci podniku, k čemuž bývají použity například ukazatele finanční analýzy, které budou využity i v této diplomové práci.

Hlavním cílem diplomové práce je zaměření se na společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. a její konkrétní zamýšlenou investici do expediční skladovací haly, a nejen dle výsledků finanční analýzy, ale také dle požadavků vedení této firmy najít optimální a nejvíce efektivní řešení financování této investice.

Teoretická část práce se bude zabývat možnostmi financování tohoto dlouhodobého hmotného majetku a hlavním tématem budou také ukazatele finanční analýzy, jakožto nástroj pro zjištění finanční situace podniku, což je pro tuto práci stěžejní. Finanční analýza je základem finančního řízení podniku a měla by být využita jako podklad pro rozhodování finančních manažerů. Na základě finanční analýzy bude zjištěna zadluženost společnosti, likvidita, hodnota čistého pracovního kapitálu, bonita a další.

V analytické části budou využity poznatky z teoretické části a na základě účetních výkazů z posledních 8 let společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s.r.o. bude zjištěna aktuální finanční situace podniku a následně proběhne prvotní výběr a komparace možností financování expediční skladovací haly, do které plánuje firma vložit investici.

V návrhové části budou doporučeny vhodné možnosti financování podnikatelské aktivity na základě výsledků finanční analýzy, ale také informací a požadavků získaných od ekonomického oddělení společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. Podnikatelskou aktivitou v tomto případě bude plánovaná výstavba expediční skladovací haly, která je již vyprojektována a její výstavba byla stanovena na částku 60 mil. Kč.

1 VYMEZENÍ GLOBÁLNÍHO CÍLE A PARCIÁLNÍCH CÍLŮ

Cílem diplomové práce je na základě výsledků finanční analýzy stanovit společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. doporučení a vlastní návrhy k financování dlouhodobého hmotného majetku.

Pro stanovení globálního cíle byly určeny dva následující parciální cíle:

- analýza finanční situace vybraného podniku a prvotní výběr vhodných možností financování skladovací haly dle výsledků finanční analýzy,
- komparace vybraných možností financování, zaměřených převážně na bankovní úvěry, verifikace vhodnosti bankovní instituce.

Na závěr budou výsledky analytické části zhodnoceny a bude navrhnout vhodný plán financování skladovací haly.

2 METODOLOGIE

Pro dosažení globálního cíle a parciálních cílů budou použity tyto metody:

Při řešení prvního parciálního cíle bude využita metoda analýzy, pomocí které bude zhodnocena finanční situace firmy za posledních osm let.

Ve druhém parciálním cíli bude využita metoda komparace, posuzující možnosti financování skladovací haly, převážně zaměřená na investiční úvěry. Využita bude metoda rankingu, bodovací metoda a verifikace vhodnosti bankovní instituce.

Na závěr budou výsledky analytické části sloučeny a na základě zvážení dosažených výsledků bude navrženo doporučení k praktickému použití pro podnikový management vybrané společnosti.

Charakteristika využitých metod

Analýza – proces rozkladu zkoumaného jevu na dílčí části, pro další šetření¹.

Komparace – srovnávání, pro komparaci bude využita metoda rankingu a metoda bodovací.

Bodovací metoda – na základě bodovací metody budou srovnávány vybrané úvěrové produkty.

Metoda rankingu – je jednoduché srovnávání produktů, které bude použito pro porovnání kritérií investičních certifikátů.

Verifikace – ověření, či potvrzení pravdivosti, které bude využito pro stanovení vhodnosti bankovní instituce.

¹ VÁVROVÁ, E. *Finanční řízení komerčních pojišťoven*. 2014, s. 10.

3 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Tato část diplomové práce se zabývá vymezením pojmu finanční analýzy, rozdělením a charakteristikou finančních ukazatelů, které budou využity v praktické části a v neposlední řadě také bude popsáno financování podnikatelských aktivit a možnosti financování dlouhodobého hmotného majetku.

3.1 Finanční analýza

Finanční analýzu můžeme definovat následujícím způsobem:

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek“².

Finanční analýza je bezesporu nejvýznamnější a nejpoužívanější způsob, jak za pomoci určitých postupů provést zhodnocení finančního zdraví každé účetní jednotky. Finanční analýza pracuje s historickými daty, pomocí kterých může podnik rozpoznat budoucí vývoj finanční situace. Způsob, kterým by měla být analýza prováděna, není přesně stanoven, analytici si tedy mohou metodiku zvolit dle konkrétních cílů, které mají stanovené³.

Finanční analýza je založena na rozboru vstupních informací, které dělíme na:

- interní informace – bezprostředně související s analyzovanou společností, většina dat, potřebných pro základní finanční analýzu, je veřejně dostupná, jedná se převážně o informace z finančního a vnitropodnikového účetnictví, či auditu,
- externí informace – související s podnikem, ale vycházejí z vnějšího ekonomického prostředí, do této kategorie patří státní statistiky, burzy, nebo odborného tisku⁴.

² RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza*. 2011, s. 9.

³ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 267.

⁴ RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza*. 2011, s. 17-19.

Zdroje informací pro vyhotovení finanční analýzy se také rozdělují dle relevantnosti do tří skupin:

- finanční data získávaná z finančního a vnitropodnikového účetnictví, od finančních analytiků podniku a manažerů firmy, z výroční zprávy společnosti, burzovního zpravodajství atd.,
- kvantifikované nefinanční data zahrnující podnikové a ekonomické statistiky, plány, zaměstnanost, nákladové kalkulace, cenové kalkulace, normy spotřeby, interní směrnice atd.,
- nekvantifikovatelná data obsahující zprávy vedoucích pracovníků podniku, auditorů, z odborného tisku, prognóz, komentářů manažerů⁵.

Finanční analýza je dělena do tří etap. V počáteční etapě jsou určeny základní charakteristiky, jedná se o vyšetření podniku, zjištění počátečních informací z finančního hospodaření a jejich vliv na celkové výsledky hospodaření. Výsledkem první etapy jsou odchylky od normálního stavu. V druhé etapě probíhá rozbor diagnostikovaných odchylek pomocí specifických nástrojů a metod. Závěrečná etapa obsahuje vyhodnocení finanční analýzy, vyhodnocení slouží jako podklad pro finanční řízení podniku⁶.

3.1.1 Metody finanční analýzy

Při realizaci finanční analýzy by podniky měly dbát na přiměřenost volby metod, které budou pro analýzu zdraví podniku využity. Volba metody by měla být učiněna s ohledem na níže uvedené:

- účelnost – to znamená, že by mělo odpovídat předem stanovenému cíli,
- nákladnost – analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což sebou nese celou řadu nákladů,
- spolehlivost – nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků, ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat⁷.

⁵ HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza firmy*. 2008, s. 19.

⁶ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1993, s. 76.

⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2011, s. 141.

Metody finanční analýzy se dělí na metody elementární analýzy a vyšší metody, tato práce se zabývá pouze metodou elementární analýzy, mezi tyto metody patří:

- Analýza absolutních neboli stavových ukazatelů,
 - Horizontální analýza,
 - Vertikální analýza,
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů,
 - Analýza fondů finančních prostředků,
 - Analýza cash flow,
- Analýza poměrových ukazatelů,
 - Ukazatele likvidity,
 - Ukazatele rentability,
 - Ukazatele zadluženosti,
 - Ukazatele aktivity,
 - Provozní neboli výrobní ukazatele,
 - Ukazatele kapitálového trhu,
 - Ukazatele cash flow,
- Analýza soustav ukazatelů,
 - Bonitní modely,
 - Bankrotní modely⁸.

3.1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je zdrojem informací pro další rozhodování a posuzování. Tyto informace využívají nejen manažeři dané společnosti, ale také investoři, obchodní partneři, zahraniční instituce a v neposlední řadě také odborná veřejnost, či konkurence. Uživatelé těchto informací mohou být tedy interní i externí⁹.

⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2011, s. 141-150.

⁹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. s. 48.

3.2 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Analýza stavových ukazatelů obsahuje horizontální a vertikální rozbor výkazů. Výsledky těchto dvou postupů mohou být dány do souvislostí, které probíhají ve firmě¹⁰.

3.2.1 Horizontální analýza

„Cílem horizontální analýzy je kvantifikovat změny jednotlivých účetních položek v čase neboli zkoumat, jak se mění váha jednotlivých položek v celkovém kontextu. V důsledku toho bývá označována jako analýza trendů“. Horizontální analýza představuje sledování trendů v rozvaze a výsledovce podniku, umožňuje porovnávat jak absolutní, tak i relativní ukazatele. Předpokladem úspěšného použití této metody, která rovněž umožňuje srovnat vývoj jednotlivých ukazatelů předmětné společnosti jak s jinými podniky podobného podnikatelského zaměření, tak s odvětvovým průměrem¹¹.

Absolutní a relativní změnu lze vyjádřit podle následujících vztahů¹²:

Absolutní změna = ukazatel_t – ukazatele_{t-1}

Relativní změna = (ukazatel_t – ukazatele_{t-1})/(ukazatele_{t-1})

3.2.2 Vertikální analýza

„Vertikální analýza představuje procentní rozbor absolutních ukazatelů, a to jak stavových, tak tokových“¹³. Při využití vertikální analýzy se posuzují položky majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé rozložení hospodářských prostředků podniku a zdrojů, z kterých byly tyto prostředky pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí stabilita podniku. Pro vertikální analýzu lze použít následující vztah¹⁴.

$$\% \text{ úhrnných aktiv} = \frac{\text{položka rozvahy} \times 100}{\text{celková aktiva}}$$

¹⁰ KISLINGEROVÁ, E., Hnilica J. *Finanční analýzy: krok za krokem*. 2008.

¹¹ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 270.

¹² MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 2006.

¹³ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 269

¹⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 17.

3.3 Analýza tokových ukazatelů

Jedná se o ukazatele, které se využívají k hlubší analýze finanční situace společnosti. Záměrem je vyjádřit a poměřit schopnost vytvořit z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky použitelné k financování potřeb. Cílem je konstruovat ukazatele na bázi cash flow. Důležité je předem vymežit, co je obsahem cash flow, které je do výpočtu dosazeno. Nejčastěji bývá stanoveno jako rozdíl příjmů a výdajů souvisejících s běžnou hospodářskou činností podniku¹⁵.

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál neboli provozní kapitál, dále mezi rozdílové ukazatele řadíme čisté pohotové prostředky a čistý peněžní pohledávkový fond¹⁶.

3.4.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Je nejčastěji užívaným ukazatelem. Výpočet ČPK je dán rozdílem celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých dluhů. Splatnost může být stanovena od 1 roku až po splatnost 3měsíční, což umožňuje oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých závazků. Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy má významný vliv na solventnost podniku. ČPK představuje finanční polštář, který podniku umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ho potkala nepříznivá událost, která by znamenala pro podnik velké vydání finančních prostředků. Čistý pracovní kapitál může vyjádřit vztahem¹⁷:

Čistý pracovní kapitál = WC – Krátkodobé závazky = (Zásoby (Inventory) + pohledávky + Finanční majetek) - Krátkodobé závazky

¹⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 72.

¹⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2010.

¹⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 35.

3.4.2 Čisté pohotové prostředky

U čistých pohotových prostředků vnímáme dva úhly pohledu na finanční prostředky, konkrétně:

- peníze na pokladně a na běžném účtu,
- peníze na pokladně a na běžném účtu, šeky, zůstatky z nevyčerpaných neúčelových úvěrů, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady, rychle přeměnitelné na peněžní prostředky, směnky.

Čisté pohotové prostředky můžeme vyjádřit vztahem:

Čisté pohotové prostředky = pohotové finanční prostředky – okamžitě splatné závazky¹⁸

3.4.3 Čistý peněžní majetek

Kompromisem pro výše uvedené vzorce ČPP A ČPK je daní vzorec pro čistý peněžní majetek:

Čistý peněžní majetek = (oběžná aktiva – zásoby) – krátkodobé závazky¹⁹

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Jedná se o nejčastěji využívaný rozborový postup k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska dalších úrovní analýz. Poměrové ukazatele vznikají vzájemným vydělením vybraných účetních položek. Analýza poměrových ukazatelů vychází výhradně z údajů z veřejně dostupných informací, zejména základních účetních výkazů²⁰.

Poměrové ukazatele lze dělit do následujících základních skupin:

- ukazatele rentability (profitability ratios),
- ukazatele aktivity (asset management),
- ukazatele zadluženosti (debt management),
- ukazatele likvidity (liquidity ratios),
- ukazatele tržní hodnoty (market value ratios)²¹.

¹⁸ GRÜNWARD, R. HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1997.

¹⁹ RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza*. 2011, s. 54.

²⁰ RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza*. 2011, s. 46-47.

²¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 55-71.

3.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, jinými slovy výnosnost vloženého kapitálu, měří schopnost společnosti vytvářet nové zdroje. U poměrových ukazatelů tohoto typu využíváme informace ze dvou základních účetních výkazů, konkrétně rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Uživatelé, které budou výsledky ukazatelů rentability nejvíce zajímat, jsou investoři nebo potenciační akcionáři. Obecně je rentabilita vyjádřena poměrem zisku a k částce vloženého kapitálu. Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku:

- EBIT – zisk před zdaněním a úroky,
- EAT – zisk po zdanění,
- EBT – zisk před zdaněním²².

Vložený kapitál je z hlediska využití v jednotlivých poměrových ukazatelích rentability rovněž rozporuplnou kategorií. Ke zjišťování rentability jsou považovány nejvíce tyto ukazatele:

- ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE),
- ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu (ROA nebo ROI),
- rentabilita tržeb (ROS),
- rentabilita nákladů (ROC)²³.

Obecně se rentabilita vyjadřuje jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu²⁴:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel rentability celkových aktiv (ROA – Return on Total Assets)

Ukazatel rentability celkových aktiv je považován za ukazatel úspěšnosti podnikatelské činnosti společností a je proto pro investory nejsledovanějším ukazatelem této skupiny. Vyjadřuje čistou výnosnost celkových aktiv podniku, takže čím je hodnota ROA vyšší, tím se jeví situace sledované firmy příznivější. Vzorec pro výpočet rentability celkových aktiv je dán vztahem²⁵:

²² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2011, s. 196-200.

²³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2011, s. 196.

²⁴ PEŠKOVÁ, R, JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza*. 2012, s. 45.

²⁵ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 272.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT (zisk před zdaněním a úroky)}}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Měřením rentability vlastního kapitálu vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého investory. Vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu je dán vztahem²⁶:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT (zisk po zdanění)}}{\text{Vlastní jmění}}$$

Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI – Return on Investment)

Tento ukazatel řadíme mezi nejdůležitější ukazatele, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do společnosti, nezávisle na zdroji financování. Vzorec pro výpočet rentability vloženého kapitálu je dán vztahem²⁷:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT (zisk před zdaněním a úroky)}}{\text{Celkový vložený kapitál}}$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS – Return on Sales)

S pomocí ukazatele rentability tržeb je možné zjistit, jakého podnik dosahuje zisku při dané úrovni tržeb. Tento poměrový ukazatel bývá využíván k vyjádření ziskové marže. Vzorec pro výpočet rentability tržeb je dán vztahem²⁸:

$$\text{ROS} = \frac{\text{EBIT (zisk před zdaněním a úroky)}}{\text{Tržby za prodej zboží+výkony}}$$

Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital employed)

Na ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu je potřeba nahlížet z pohledu strany pasiv v rozvaze a do ukazatele nám budou vstupovat dlouhodobé dluhy, ke kterým patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál. „Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem“²⁹.

²⁶ VALACH, J. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1999, s. 99.

²⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 56.

²⁸ RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 2012, s. 191.

²⁹ RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2011, s. 199.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT (zisk před zdaněním a úroky)}}{\text{Dlouhodobé dluhy + Vlastní kapitál}}$$

3.5.2 Ukazatele aktivity

S pomocí ukazatelů aktiv můžeme zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivům podniku přiměřená. Ukazatele aktiv lze vyjádřit v podobě obratu jednotlivých položek aktiv nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv. Všeobecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální hodnota tohoto ukazatele je jedna, hodnota menší, než jedna znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití³⁰.

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv udává intenzitu využití veškerých aktiv podniku za sledované období. Je nazýván ukazatelem produktivnosti vloženého kapitálu. Je nejkompaktnější ukazatelem této skupiny. Vzorec doby obratu aktiv má tuto podobu:

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

Dobré průměrné hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí 1,6 – 2,9, pokud počet obrátek celkových aktiv za sledované období poklesne pod hodnotu 1,5, měla by firma prověřit, zda je možné vložený majetek snížit³¹.

Obrat zásob

„Nazýván také jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásoby prodána a znovu naskladněna“. Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že podnik vlastní optimální množství zásob. Přebytečné zásoby jsou pro podnik neproduktivní a představují investici s nízkým nebo nulovým výnosem. Nízký obrat naopak znamená, že podnik má zastaralé zásoby. Vzorec obratu zásob je vyjádřen vztahem³²:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

³⁰ KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2010, s. 110.

³¹ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 277.

³² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 62.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Doba obratu zásob je dána vzorcem³³:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

Obrat pohledávek

Obrat pohledávek, respektive rychlost obratu pohledávek je vyjadřována jako pěr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Tento ukazatel udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky³⁴.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Stejně jako u zásob můžeme i u pohledávek stanovit dobu obratu, jehož výpočet ukazuje, jak dlouho se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny³⁵:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

Obrat závazků

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Ukazatel je důležitý pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je pro podnik výhodné. Vzorec pro dobu obratu závazků je dán vztahem³⁶:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

³³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 62.

³⁴ GRÜNWALD, R. HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1997, s. 95.

³⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 63.

³⁶ KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2010, s. 134.

3.5.3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podniku využívá k financování aktiv a dalších podnikatelských činností cizí zdroje. Je nezbytné správně zvolit skladby zdrojů financování činností podniku, označovaných jako finanční struktura. K hodnocení finanční struktury podniku se používají tyto ukazatele:

- ukazatel celkového zadlužení,
- zadluženost vlastního kapitálu,
- hodnocení finanční nezávislosti,
- ukazatel úrokového krytí,
- finanční páka³⁷.

Ukazatel celkové zadluženosti

Nazývaný také jako ukazatel věřitelského rizika. Udává poměr mezi celkovými závazky a jeho celkovými aktivy neboli měří rozsah, v jakém podniku užívá ke svému financování cizí zdroje. Vzorec celkové zadluženosti je dán vztahem³⁸:

$$\text{Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Pokud je výsledná hodnota celkové zadluženosti v rozmezí 0,3 až 0,5 můžeme zadluženost podniku považovat za průměrnou. Hodnoty v rozmezí 0,5 až 0,7 znamenají vyšší stupeň zadluženosti, hodnoty nad 0,7 jsou považovány za rizikové³⁹.

Zadluženost vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti celkového kapitálu poměruje cizí zdroje s vlastním kapitálem podniku, přičemž čím je jeho hodnota vyšší, tím vyšší je riziko, hodnota ukazatele by neměla překročit 0,7. Zadluženost vlastního kapitálu je dána vztahem⁴⁰:

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

³⁷ GRŮNWALD, R. HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1997, s. 98.

³⁸ MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 2006.

³⁹ MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 2006.

⁴⁰ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 274.

Ukazatel míry samofinancování

Nazývaný též jako ukazatel hodnocení finanční nezávislosti, je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti, vyjadřuje finanční nezávislost podniku, u zdravé společnosti se výsledná hodnota pohybuje okolo 0,5 a více. Ukazatel míry samofinancování je dán vztahem⁴¹:

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel úrokového krytí

Informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. U podniků, které dobře prosperují je hodnota ukazatele v rozmezí 6-8. Nejkritičtější je hodnota menší než 2. Ukazatel úrokového krytí je dán vztahem⁴²:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úrokové náklady}}$$

Finanční páka

Finanční páka je založena na skutečnosti, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Daňové zákony připívají ke zlevnění cizího kapitálu tím, že umožňují zahrnutí úroků do nákladů. Zvýšení zadluženosti má pozitivní vliv na rentabilitu vloženého kapitálu akcionáři. Tyto situace může nastat jen za určitých okolností, jelikož změna v zadluženosti se dotkne i hodnot zbývajících dvou dílčích ukazatelů⁴³.

$$\frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{cizí zdoje}}{\text{vlastní kapitál}} = 1 + \frac{\text{cizí zdoje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Index finanční páky

Poměrem rentability vlastního kapitálu a rentability celkového kapitálu lze také zjistit výhodnost použití cizího kapitálu a únosnost dluhového břemene. Tuto souvislost vyjadřuje ukazatel index finanční páky⁴⁴.

$$\text{Index finanční páky} = \frac{\text{rentabilita vlastního kapitálu}}{\text{rentabilita celkového kapitálu}} > 1$$

⁴¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 64.

⁴² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 64.

⁴³ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 2008, s. 74-75.

⁴⁴ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 2008, s. 74-75.

3.5.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity udávají schopnost společnosti dostát svých závazků. Likvidita je definována jako souhrn všech potencialně likvidních prostředků, které podnik vlastní pro úhradu svých splatných závazků. Podnik by měl být připraven vždy své závazky v době splatnosti uhradit, musí být tzv. solventní. Podmínkou solventnosti je likvidita. Ukazatele likvidity poměřují to, co je potřeba splatit s tím, čím se bude platit. Hodnocení likvidity je tvořeno třemi ukazateli⁴⁵:

- běžná likvidita,
- okamžitá likvidita,
- pohotová likvidita.

Běžná likvidita

„Ukazatel celkové (běžné) likvidity lze definovat jako poměr oběžných aktiv podniku k jeho krátkodobým závazkům. Vypovídá o platební schopnosti podniku z hlediska kratšího (např. měsíčního) období, přičemž v jeho čitateli jsou zahrnuta veškerá oběžná aktiva podniku, ve jmenovateli pak všechny jeho peněžní závazky splatné do jednoho roku“⁴⁶. Všeobecně se u tohoto ukazatele jako přijatelné považují hodnoty v intervalu (1,5-2,5), přičemž standartní hodnota tohoto druhu likvidity je u zdravých firem 2,5. Pokud je hodnota nižší než 1, nemá podnik dostatek pohotových zdrojů k vyrovnání dluhů. Ukazatel běžné likvidity je dán vztahem⁴⁷:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Označována jako likvidita 2. stupně. Odstraňuje vliv nejméně likvidní části oběžných aktiv, konkrétně zásob, jelikož jejich likvidace bývá značně ztrátová. Znamená to, že nepočítá s jejich prodejem a likviditu měří bez nich. Doporučená hodnota pro pohotovou likviditu je 1. Ukazatel pohotové likvidity je dán vztahem⁴⁸:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

⁴⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 66.

⁴⁶ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 275.

⁴⁷ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 275.

⁴⁸ GRÜNWARD, R. HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1997, s. 103.

Okamžitá likvidita

Označována jako likvidita 1. stupně. Do pohotové likvidity vstupují pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy. V některých teoriích jsou za nejlikvidnější prostředky považovány pouze peníze v hotovosti a peníze na bankovních účtech. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 až 1,1. Ukazatel okamžité likvidity je dán vztahem⁴⁹:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

3.5.5 Ukazatele tržní hodnoty

„Ukazatele tržní hodnoty firmy, často též označované jako ukazatele kapitálového trhu vyjadřují, jak je investory hodnocena činnost společnosti. Přitom se jedná o hodnocení jejich dosavadních výsledků, tak především o hodnocení předpokladu úspěšnosti jejího podnikání v budoucnosti“. Jedná se o ukazatele, jež obsahují údaje účetního i mimoúčetního charakteru, které vznikají pouze na akciových burzách, využívány mohou být pouze na společnosti, jejichž akcie jsou burzovně kótovány. Jejich hodnoty jsou závislé na hodnotách poměrových a absolutních finančních ukazatelů⁵⁰.

3.6 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů představuje dílčí ukazatele, mezi kterými existují vzájemné matematické vztahy. S pomocí těchto ukazatelů je možné posoudit výkonnost i celkovou ekonomickou situaci podniku. Soustavy ukazatelů jsou rozděleny podle toho, k čemu jsou určeny, nejznámější jsou bankrotní modely, které umožňují určit, zda společnosti nemíří k bankrotu. Nejznámějším bankrotním modelem je Altmanovo Z -skóre nebo model IN neboli index důvěryhodnosti, které následně v analytické části diplomové práce tvoří součást finanční analýzy společnosti⁵¹.

⁴⁹ RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2011, s. 176.

⁵⁰ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 277.

⁵¹ RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 2012.

3.6.1 Altmanův model

Altmanovy bankrotní modely, odborně označované pod názvem Z – scóre, jsou všeobecně nejznámější bankrotní modely. Výsledkem použití bankrotních modelů je výpočet tzv. Altmanova koeficientu bankrotu, který se počítá dosazením hodnot pěti vybraných finančních ukazatelů do níže uvedených vzorců. Altman k předpovědi rizika v podnikání použil diskriminační metodu, to je přímá statistická metoda, spočívající v třídění pozorovaných objektů do minimálně dvou definovaných skupin dle určitých charakteristik⁵².

Altmanův model pro podnik, který neobchoduje na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

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

kde jsou využity následující proměnné:

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva,

X_2 = zisk po zdanění (EAT) / celková aktiva,

X_3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva,

X_4 = základní kapitál / celkové dluhy,

X_5 = celkové tržby / celková aktiva⁵³.

Pokud bude výsledek bankrotního modelu Z-scóre vyšší než 2,9 je možné říci, že podnik je finančně stabilní. Naopak je-li výsledkem Z-scóre hodnota menší než 1,2 je třeba, aby firma počítala s možným bankrotem. Nachází-li se výsledná hodnota Z-scóre v rozmezí hodnot 1,2 až 2,9, znamená to, že je firma v tzv. šedé zóně, nevyhraněných výsledků⁵⁴.

3.6.2 Model IN 05

Model IN byl sestaven na rozdíl od Altmanova Z-skóre přímo pro podmínky české ekonomiky a zohledňuje dokonce rozdílnými váhami různá specifika jednotlivých odvětví podnikání. Stejně jako Altmanovo Z-skóre se jedná o jeden z bankrotních modelů, který posuzuje finanční zdraví podniků a informuje o případném hrozícím bankrotu společnosti v blízké budoucnosti. Model IN je stejně jako Altmanovo Z-skóre

⁵² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2009, s. 110.

⁵³ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 287.

⁵⁴ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 287.

založený na poměrových ukazatelích, mezi které patří ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

Výpočet Modelu IN05 pro průmysl:

$$\mathbf{IN05 = 0,13 X1 + 0,04 X2 + 3,97 X3 + 0,21 X4 + 0,009 X5}$$

X1 = aktiva/cizí zdroje

X2 = EBIT/nákladové úroky

X3 = EBIT/aktiva

X4 = výnosy/aktiva

X5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Interpretace výsledků Modelu IN05 pro průmysl:

IN05 > 1,6 podnik vytváří hodnotu pro vlastníky,

0,9 < IN05 < 1,6 takzvaná šedá zóna (podnik nelze jednoznačně zařadit),

IN05 < 0,9 podnik nevytváří hodnotu pro vlastníky a spěje k bankrotu⁵⁵.

3.6.3 IN 99

Index IN99 je vytvořen pomocí diskriminační analýzy tak, aby akcentoval pohled vlastníka. Dosahuje-li index IN99 vyšší hodnoty jak 2,07, daná firma má kladnou hodnotu ekonomického zisku. Pohybuje-li se hodnota indexu IN pod 0,684, pak firma dosahuje záporné hodnoty ekonomického zisku. Šedá zóna je rozdělena do tří pásem. První je od 1,420 až 2,07. Jestliže firma dosahuje indexu v tomto rozmezí, tak na tom není špatně. Při hodnotách 1,089 až 1,420 je situace nerozhodná a v pásmu hodnot 0,684 až 1,089 již převažují problémy. Výpočet modelu⁵⁶:

$$\mathbf{IN99 = -0,017 X1 + 4,573 X2 + 0,481 X3 + 0,015 X4}$$

X1 = aktiva/cizí zdroje

X2 = EBIT/aktiva

X3 = výnosy/aktiva

X4 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

⁵⁵ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 268.

⁵⁶ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 269.

3.7 Financování podnikatelských aktivit

„Ke vzniku podniku vede základní předpoklad: existence životaschopného podnikatelského záměru. Jeho realizace je více méně náročná na potřebu finančních zdrojů, a to přednostně vlastních, protože je velice náročné přesvědčit okolí o úspěšnosti nápadu a získat další investory, kteří podpoří realizace záměru“ Základním zdrojem financování podniku jsou vlastní zdroje, které vlastníci do podniku vloží. Pokud by podnikatel nevložit do svého podnikání své peníze, nemohl by očekávat, že do jeho podniku bude investovat jiná osoba. Těžko lze při počátku podnikání uvažovat s podporou subjektů, které se profesionálně věnují investování vlastního či cizího kapitálu. Důvodem je, že subjekty nemají u začínajících podniků záruku, že se vložený kapitál investorům vrátí. Postačující zárukou je prokázání dobrých výsledků dosahovaných v minulých letech⁵⁷.

Při výběru zdrojů pro investování do dlouhodobého hmotného majetku by měla společnost nalézt nejefektivnější formu financování. Obecně platí pravidlo, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji, naopak krátkodobý majetek zdroji krátkodobými, jedná se o tzv. zlaté pravidlo financování. Zdroje financování se dělí na zdroje:

- vlastní,
- cizí⁵⁸.

3.7.1 Vlastní zdroje

„Vlastní kapitál je tvořen peněžními i nepeněžními vklady majitelů nebo výsledky vlastní podnikatelské činnosti“⁵⁹. Výhodou financování z vlastních zdrojů je fakt, že firma není závislá na kapitálovém trhu, nevzroste zadlužení společnosti, nemusí platit za cizí kapitál v podobě úroků, může financovat i rizikovější investice⁶⁰. Charakter vlastních zdrojů mají interně vytvořené zdroje financování, do kterých patří nerozdělených zisk minulých let, zisk z běžného období, fondy tvořené ze zisku, odpisy a rezervy⁶¹.

⁵⁷ REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 2012, s. 101.

⁵⁸ ŠIMAN, J., P. PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. 2010, s. 51.

⁵⁹ ŠIMAN, J., P. PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. 2010, s. 59.

⁶⁰ MAREK, P. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2006, s. 417.

⁶¹ REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 2012, s. 104.

Odpisy

„*Odpis je částka, která vyjadřuje opotřebení majetku (morální nebo fyzické) za určité období. Protože odpis představuje snížení ekonomického prospěchu (ve formě poklesu aktiv) jedná se o náklad. Odpisování je metoda, jak rozložit pořizovací cenu majetku jako náklad do více období. Pořízení majetku tedy neovlivní výsledek hospodaření firmy hned, ale poměrně po celou dobu životnosti majetku*“⁶². Dlouhodobý hmotný majetek se postupem času opotřebovává a dochází tak k jeho fyzickému zastarávání, které se vyjadřuje peněžně v příslušném účetním období pomocí odpisů. Při odpisování dochází k postupnému zahrnování hodnoty daného dlouhodobého hmotného majetku do nákladů. Hodnota odpisů nesmí v jednotlivých účetních obdobích odpisování převýšit vstupní cenu majetku. Odpisy jsou stabilním zdrojem, který však může výrazně ovlivnit jak hospodářský výsledek, rentabilitu, tak i výši daně z příjmů. Odpisy dělíme na účetní (časové a výkonové) a daňové (rovnoměrné a zrychlené)⁶³.

Nerozdělený zisk

Nerozdělený zisk je část po odvodu daní, která se nerozděluje mezi vlastníky podniku, ale slouží dále k podnikatelské činnosti. Zisk se přiděluje k různým rezervním fondům. Tento zisk nemusí představovat ani hotové peníze ani peníze na bankovních účtech a nemusí být k dispozici pro žádné platby, může se tedy stát, že podnik, který má vysokou část nerozděleného zisku může mít platební potíže. Zisk také lze použít pro financování potřeb společnosti, konkrétně financování investic do dlouhodobého majetku. Výsledek hospodaření minulých let, stejně tak jako výsledek hospodaření běžného účetního období, je považován za nestabilní zdroj financování⁶⁴.

Rezervy

„*Rezervy představují účelově vytvořené zdroje financování na krytí budoucích finančně náročných výdajů, přičemž doba jejich vzniku není dopředu zřejmá*“⁶⁵. Rezervy jsou tedy tvořeny za nějakým účelem, dělí se na rezervy zákonné a ostatní. Zrušení rezerv probíhá v případě, že byla rezervy použita k účelu, ke kterému byla vytvořena, nebo již není důvod rezervu tvořit.

⁶² <http://www.odpisy.estranky.cz/clanky/odpisovani-dlouhodobeho-majetku/>

⁶³ PRUDKÝ, P., LOŠŤÁK, M. *Hmotný a nehmotný majetek v praxi*. 2008.

⁶⁴ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 2011, s. 54-55.

⁶⁵ REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 2012, s. 118.

Rezervní fondy

Společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti mají ze zákona povinnost tvořit rezervní fond. Rezervní fond je tvořen ziskem po zdanění a je vytvářen pro budoucí potřebu finančních prostředků ve společnosti, například pro případ ekonomické krize nebo jinými negativními vlivy. Výše zákonného rezervního fondu se odvíjí v závislosti na dosaženém zisku, přičemž minimální výše rezervního fondu je stanovena zákonem, ačkoliv podnik může rozhodnout o navýšení rezervního fondu v souladu s podnikovou politikou⁶⁶.

3.7.2 Cizí zdroje

Cizí zdroje se řadí mezi externí zdroje financování podniku. Pomáhají rychleji a větší mírou vytvářet kapitál při zakládání podniku, na druhou stranu se však pojí s růstem nákladů, zvyšuje se počet věřitelů a stoupají nároky na likviditu podniku. Do externích zdrojů řadíme vklady vlastníků podniku, bankovní úvěry, emise obligací, mezi alternativní financování patří forfaiting, faktoring, finanční leasing.

Bankovní úvěry

Nejrozšířenější formou financování investic je využití bankovního úvěru. Úvěrem se rozumí poskytnutí peněžní pomoci dlužníkovi za předem daných podmínek. Pokud podnik žádá o úvěr u bankovní instituce, požaduje banka po společnosti vypracovaný projekt, na základě tohoto projektu a zajištění úvěru se banka rozhodne, zda poskytne bankovní úvěr a za jakých podmínek. Nejčastější využívanou formou bankovního úvěru je tzv. terminovaný úvěr, který slouží na rozšíření dlouhodobého majetku podniku⁶⁷.

Emise obligací

Dalším cizím zdrojem, který může podnik využít jsou prostředky získané emisí podnikových obligací (dluhopisů) se splatností delší než jeden rok. Dluhopisy patří mezi tradiční dlužnické instrumenty. K emisi podnikových dluhopisů je v České republice nutné povolení ministerstva financí, které jej uděluje se svolením České národní banky. Emitentem podnikových dluhopisů mohou být pouze právnické osoby, od jejichž vzniku uplynuly minimálně dva roky. Emitent dluhopisů je povinen zveřejnit emisní podmínky⁶⁸.

⁶⁶ KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2016.

⁶⁷ POLOUČEK, S. *Bankovníctví*. 2013, s. 230-232.

⁶⁸ RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 2012.

Finanční leasing

„Leasing znamená pronájem investičního zařízení, předmětů dlouhodobé spotřeby a jiných předmětů uživateli za sjednané nájemné na dobu určitou či neurčitou“. Jedná se o speciální finanční produkt, který nahrazuje nájemci určitého předmětu úvěr. Leasingová společnost nejprve vyplatí kupní cenu výrobcí a sama se pak stává vlastníkem a pronajímatelem předmětu jeho konečnému uživateli. Mezi výhody leasingu se řadí zejména skutečnost, že podnik nemusí vynaložit celkovou finanční část za pořízení dlouhodobého majetku, nevýhodou leasingu je dražší varianta financování z důvodu přírážky za podstoupení rizika a marži, společnost při pořízení majetku také nemůže využít odpisů, jelikož není vlastníkem pořizovaného dlouhodobého majetku až do doby splacení leasingu⁶⁹.

Faktoring

„Faktoring představuje převzetí a odkup drobnějších krátkodobých pohledávek specializovanou faktoringovou firmou (často dceřinou společností obchodní banky) od jejich majitelů bez zpětného postihu“⁷⁰. Faktor uzavírá se svými klienty smlouvu, která definuje výši odměny za poskytovanou službu, podmínky, za nichž k postoupení pohledávek dochází, druhy postupovaných pohledávek i postup faktora v případě řádného zaplacení, popřípadě nezaplacení postoupené pohledávky ve lhůtě její splatnosti. Obsahem smlouvy zpravidla bývá také dohoda o tom, jak bude postupováno při vymáhání pohledávky nebo v případě uplatnění reklamace ze strany dlužníka vůči uskutečněným dodávkám zboží nebo služeb⁷¹.

Forfaiting

„Forfaiting představuje odkup v budoucnu spatných střednědobých nebo dlouhodobých pohledávek forfaitingovou firmou (často dceřinou společností obchodní banky) bez zpětného postihu původního věřitele“⁷². Forfaiter na základě smlouvy odkupuje pohledávku před dobou splatnosti bez možnosti jeho pozdějšího postihu. Z právního hlediska se jedná o cesi neboli postoupení pohledávky. Forfaiter se stává vlastníkem pohledávky a je na něm správa a případně vymáhání. Výhodou forfaitingu je možnost

⁶⁹ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 105.

⁷⁰ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 104.

⁷¹ REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 2012, s. 98.

⁷² REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 2014, s. 104-105.

odprodeje jednotlivých pohledávek. Nevýhodou je, že ne vždy je možné forfaiting provést a pro prodávajícího znamená náklady, jelikož neobdrží plnou hodnotu pohledávky⁷³.

⁷³ RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 2012.

4 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Pro zpracování diplomové práce byla vybrána společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o., moderní společnost vyrábějící nátěrové hmoty. V rámci analytické části diplomové práce bude nejdříve vybraná společnost spolu s její historií představena, a budou uvedeny některé bližší informace o dané společnosti. V neposlední řadě bude v práci provedena aplikace vymezených metod finanční analýzy na účetní výkazy společnosti za uplynulých 8 účetních období. Na závěr této kapitoly bude provedeno shrnutí výsledných hodnot.

4.1 Popis a historie společnosti

Název: BARVY A LAKY TELURIA

Sídlo společnosti: Česká republika, Skrchov 1, Letovice 649 61

Právní forma společnosti: společnost s ručením omezeným (s. r. o.)

Základní kapitál společnosti: 42 000 000 Kč

Datum vzniku: 1910

Počet zaměstnanců k roku 2016: 169

Podnik BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. je moderní společnost, která vyrábí nátěrové hmoty podle nejnovějších technických i ekologických standardů. Společnost působí v Asociaci výrobců nátěrových hmot, od roku 2002 měla certifikovaný systém QMS podle ISO 9001 a od roku 2014 má certifikovaný integrovaný systém QMS a EMS podle ISO 9001/14001.

Hlavním vlastníkem společnosti je mateřská firma BARVY A LAKY HOSTIVAŘ, a. s., která vlastní 100 % podíl na analyzované společnosti. Společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. je součástí konsolidačního celku mateřské společnosti. Konsolidační celek je tvořen čtyřmi společnostmi, které budou níže uvedeny vyjma společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. (ovládaná osoba), která již byla blíže popsána.

Název: BARVY A LAKY HOSTIVAŘ (ovládající osoba)

Sídlo společnosti: Průmyslová 1472/11, Praha 10

Právní forma společnosti: akciová společnost (a. s.)

Název: BAL Slovakia (ovládaná osoba)

Právní forma společnosti: společnost s ručením omezeným (s. r. o.)

Sídlo společnosti: Černovská 1670/8, Žilina

Název: BAL TELURIA POLSKA

Právní forma společnosti: společnost s ručením omezeným (Sp. z o. o.)

Sídlo společnosti: Lubertowicza 3/1, Bielsko Biala

Společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. má podíl na základním kapitálu firmy BAL TELURIA POLSKA, Sp. z o. o. ve výši 100 %. Společnost byla založena společenskou smlouvou dne 7. 12. 2016. Zápis do obchodního rejstříku byl proveden dne 17. 1. 2007. Dne 23. 4. 2009 byl odkoupen zbytek obchodního podílu ve výši 49 %, a tudíž firma vlastní 100 % této obchodní společnosti.

Historie společnosti:

V roce 1910 kupuje inženýr chemie Bohumír Jeřábek mlýn na řece Svitavě v obci Skrchov a zakládá společnost TELURIA – LETOVICE, Továrna barev a laků. Předmětem činnosti je dolování surovin, jejich zpracování do zemitých a kráslených barev. V meziválečném období sortiment tvoří: práškové barvy FIX FASADIN, omítkové barvy STABILIT, krycí běloba POLAR BLANC, cementové a zemité barvy, oxidy železa, barvy pro klíč, vápno a olej. V roce 1948 je společnost zestátněna a posléze se stává součástí národního podniku BARVY A LAKY. Výrobní program se zásadně mění v 70. letech se zavedením malířské barvy REMAL. Krátce poté přichází podlahové lepidlo UNIFLEX a na přelomu 90. let jsou uvedeny na trh fasádní barvy.

V roce 1993 je společnost privatizována a vrací se k původnímu jménu Teluria. V nových podmínkách se intenzivně buduje prodejní síť a rozšiřuje výrobní program. Klíčová změna přichází v roce 2003, kdy společnost získávají BARVY A LAKY HOSTIVAŘ, a. s. Dochází k ideálnímu propojení výrobních řad a podstatnému posílení pozice firmy na trhu. Díky mateřské organizaci a její dceřiné společnosti BAL SLOVAKIA se s našimi výrobky můžete setkat v celé řadě obchodních řetězců, u partnerských prodejců a distributorů, v síti prodejen KOUZLO BAREV A DROGERIE a BAREVNÝ RÁJ. V zahraničním obchodu navazujeme na dobré jméno Telurie a letitou spolupráci s partnery v Litvě, Moldávii a Bulharsku.

Od roku 2007 společnost zajišťuje prodej na území Polska vlastní dceřinou společností BAL TELURIA POLSKY. Společnost je závislá na společnosti BARVY A LAKY HOSTIVAŘ, a. s., která vlastní 100 % podíl společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o.



Obrázek č. 1: Vývoj názvu a loga podniku od vzniku společnosti po současnost⁷⁴

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické,
- silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny, - nákladní mezinárodní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny.

Výše základního kapitálu podniku činí 42 000 000 Kč. Podnik v současné době zaměstnává 169 zaměstnanců. Jménem společnosti jednají a podepisují dva jednatelé, přičemž jeden z jednatelů současně vykonává funkci ředitele podniku. I přes to, je každý z jednatelů oprávněn zastupovat společnost v celém rozsahu a samostatně.

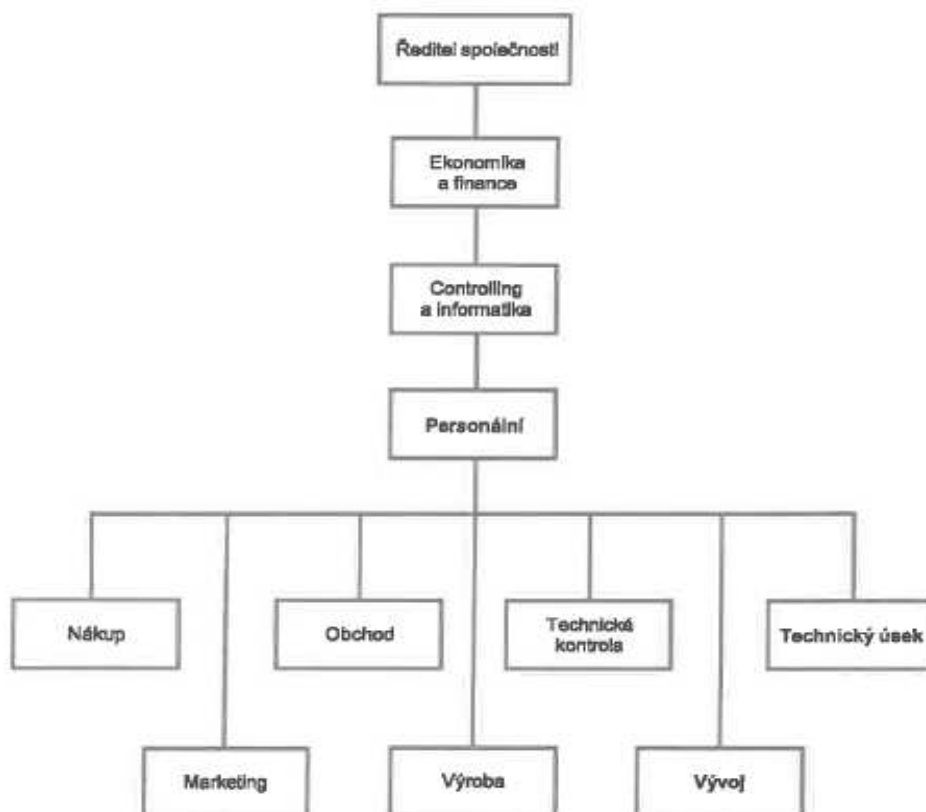
⁷⁴ VÝROČNÍ ZPRÁVA ZA ROK 2016: *Organizační struktura*. Skrchov, 2016.

Vodou ředitelné nátěrové hmoty		
Syntetické nátěrové hmoty		
Polyuretanové nátěrové hmoty		
Epoxidové nátěrové hmoty		
Malfřské a fasádní barvy		
Fasádní omítky a stěrky		
Lepidla		
Ředidla a technické kapaliny		
Alkydové pryskyřice		
Elektroizolační laky		
Tónovací systémy		

Obrázek č. 2: Portfolio společnosti v roce 2016⁷⁵

Současné tempo inovace výrobků pro malospotřebitelský trh umožňuje efektivnější vynaložení marketingových prostředků. Vývoj výrobků pro profesionální aplikace a průmyslové zpracování je veden dle požadavků konkrétních zákazníků. Společnost využívá i možnost dotovaného výzkumu, který přispívá k těsnější spolupráci firmy s výzkumnými ústavami i univerzitami. Inovace a modernizace výrobků probíhá celoročně, v současné době společnost věnuje zvýšenou pozornost prodeji nátěrových hmot pro průmyslové užití. Prodej barev v roce 2016 překročil množství 1000 tun. Dle potřeb zákazníka jsou nově vytvářeny polotovary nátěrových hmot, které jsou dotvářeny tónovacími stroji přímo na prodejně, dle potřeby zákazníka.

⁷⁵ BARVY A LAKY. BARVY A LAKY [online]. Copyright © 2018 BARVY A LAKY TELURIA, s.r.o. [cit. 20.04.2018]. Dostupné z: <http://www.bal.cz/>



Obrázek č. 3: Organizační struktura společnosti⁷⁶

Roční obrát společnosti, zisk a export za sledované období (2010-2017)

Z účetních výkazů i výročních zpráv společnosti můžeme vyčíslit roční obrát společnosti, z něhož můžeme určit kategorii sledovaného podniku, dosažený zisk po zdanění a výši exportu.

Tabulka č. 1: Roční obrát, zisk a export společnosti ve sledovaném období (v tis. Kč)⁷⁷

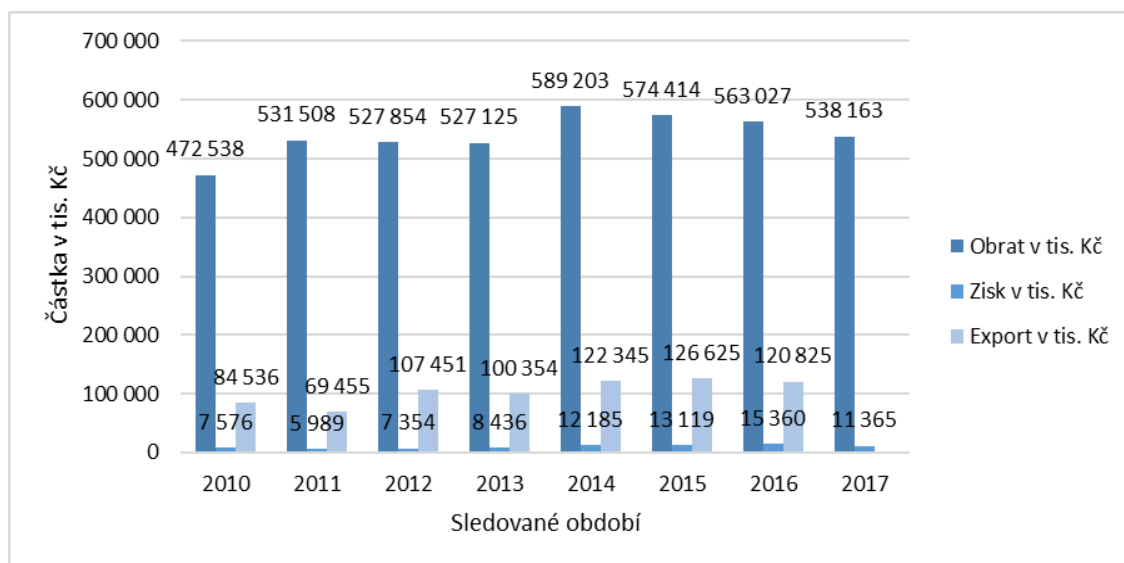
Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Obrát v tis. Kč	472 538	531 508	527 854	527 125	589 203	574 414	563 027	538 163
Zisk v tis. Kč	7 576	5 989	7 354	8 436	12 185	13 119	15 360	11 365
Export v tis. Kč	84 536	69 455	107 451	100 354	122 345	126 625	120 825	údaj není znám

Dle uvedených obrátů, které přesahují částku 10 000 000 EUR a nedocílili částku přesahující 50 000 000 EUR, a zároveň také počet zaměstnanců nedosahuje počtu vyššího

⁷⁶ BARVY A LAKY. BARVY A LAKY [online]. Copyright © 2018 BARVY A LAKY TELURIA, s.r.o. [cit. 20.04.2018]. Dostupné z: <http://www.bal.cz/vyrobc/kontakty/>

⁷⁷ Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti BARVY A LAKY TELURIA z roku 2010-2017.

než 250 zaměstnanců, dle pravidel Evropské unie uvedených v příloze I. Nařízení Evropské Komise č. 800/2008 společnost patří do kategorie střední podnik.



Graf č. 1: Vývoj obratu, zisku a exportu ve sledovaném období (2010-2017)⁷⁸

Finanční situace podniku se od počátku sledovaného období výrazně zlepšila. Zisk v roce 2016 oproti roku 2010 docílil téměř dvojnásobné hodnoty, z původní částky zisku 7 576 tis. Kč zisk vzrostl na hodnotu 15 360 tis. K, v roce 2017 došlo ke snížení zisku na 11 365 tis. Kč. Kladné hodnocení náleží také exportu, který se pro společnost od roku 2010 vyvíjí velmi dobře, až na menší odchylky v roce 2011, 2013 a 2016, stále přetrvává ve fázi růstu, v roce 2016 oproti roku 2010 vzrostl téměř o 40 000 tis. Kč.

⁷⁸ Vlastní zpracování.

4.2 SWOT analýza společnosti

Pro posouzení vnitřního a vnějšího prostředí podniku bude v této části práce provedena analýza slabých (weaknesses) a silných (strengths) stránek, příležitostí (opportunities) a hrozeb (threats). Analýza bude provedena na základě řízeného rozhovoru s pracovníkem společnosti. SWOT analýza hodnotí oblast marketingu a poskytování služeb, financí, výroby a technologie.

Tabulka č. 2: SWOT analýza společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o.⁷⁹

Silné stránky	Slabé stránky
Dlouhodobé působení na trhu	Expediční sklad vzdálený 25 km
Vysoká kvalita výroby a dobré jméno	Nemožnost rozšiřování areálu firmy
Výzkum a vývoj přímo ve firmě	Sezónnost
Dlouhodobá ziskovost firmy	Získání odborníků v oblasti chemického průmyslu
Certifikace v rámci ISO	
Propagace v TV pořadech	
Propagace na sociálních sítích	
Export výrobků do evropských zemí i mimo ni	
Moderní technologie	
Příležitosti	Hrozby
Získání nových zákazníků	Ztráta věrných zákazníků
Výstavba nové skladovací haly v místě výroby	Příliv nové konkurence
Možnost získání dotace EU	Nesolventnost zákazníků
Školení zaměstnanců vývoje a výzkumu	
Odkup výroby menší firmy	

Mezi **silné stránky** společnosti můžeme zařadit její dlouhodobé působení na trhu, které bude v roce 2020 dosahovat již 120 let. Za dobu svého působení společnost získala na trhu stabilní pozici, vybudovala si také dobré jméno. Další silnou stránkou podniku je vysoká kvalita výrobků, které bylo dosaženo s pomocí vlastního oddělení výzkumu a vývoje přímo v sídle společnosti, které je obsazeno špičkovými odborníky, ale také spoluprací s vysokými školami působící v oblasti chemického průmyslu. Společnost také od roku 2002 vlastní certifikovaný systém QMS podle ISO 9001, a od roku 2014 vlastní certifikovaný integrovaný systém QMS a EMS podle ISO 9001/14001. Tento systém

⁷⁹ Vlastní zpracování.

vzbuzuje důvěru u zákazníků, kteří tak mohou mít jistotu kvalitního výrobku. Ke kvalitě výroby přispělo také využití moderních technologií, které společnost vlastní a stále se snaží o její zdokonalení. V neposlední řadě mezi silné stránky podniku patří propagace, společnost své výrobky představuje na sociálních sítích, kde je také možné s pověřeným pracovníkem společnosti vést diskuzi o výrobku a jeho použití. Propagace výrobku probíhá také v televizních pořadech, kde jsou výrobky aplikovány v praxi. Společnost již řadu let vykazuje zisk, k čemuž výrazně napomohl rozvoj exportu nejen do zemí evropských. Zahraničními odběrateli výrobků společnosti BARVY A LAKY TERLURIA, s. r. o. jsou převážně země:

- Kazachstán – největší zahraniční odběratel od roku 2014,
- Slovensko,
- Polsko,
- Anglie,
- Německo,
- Chorvatsko,
- Ukrajina.

Hlavní **slabou stránkou** společnosti je v současné době vzdálenost expedičního skladu na hotové výrobky, který je vzdálený od místa výroby 25 km. Firma tuto slabou stránku bude v příštím roce eliminovat plánovanou výstavbou expedičního skladu v blízkosti areálu podniku. Expediční sklad nemůže být postaven přímo v areálu podniku, jelikož prostor okolo společnosti patří do chráněného území. V neposlední řadě mezi slabé stránky firma řadí sezónnost prodeje výrobků, většina nátěrových hmot je určena pro venkovní využití, které ovlivňuje nepříznivé počasí. Výzkum a vývoj společnosti, jak bylo již zmíněno v silných stránkách, probíhá přímo v areálu společnosti, vlastními odborníky na chemický průmysl. V současné době se společnosti nedaří získat nové odborníky na toto oddělení, důvodem může být velká vzdálenost škol v oblasti chemického průmyslu.

Příležitostí pro společnost je získání nových věrných zákazníků, kteří budou stálými odběrateli nátěrových hmot. Dále je pro společnost velkou příležitostí výstavba nové expediční skladovací haly hotových výrobků v blízkosti areálu společnosti, která společnosti poskytne řadu výhod. Jednou z příležitostí je také možnost získání dotace

z Evropské Unie například na školení zaměstnanců, kterého firma dostatečně využívá. Vedení společnosti pověřilo spolehlivého zaměstnance, který se přímo dotacemi EU již řadu let zabývá. V roce 2018 firma bude přebírat výrobu nejmenované menší společnosti, přepokládaný přínos odkupu této výroby je odhadován na 30 mil. Kč.

Mezi **hrozby** pro společnost patří zejména ztráta věrných zákazníků, jak již bylo výše zmíněno, společnost má řadu věrných zákazníků v České republice, ale také spoustu velkých a věrných zahraničních odběratelů, o které by společnost nerada přišla. Ztrátu věrných zákazníků by mohla ovlivnit nová konkurence s lepší kvalitou výroby. Konkurence společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. je nyní velmi vysoká, firma proto musí své výrobky neustále inovovat, aby si své postavení na trhu udržela. Hrozbou pro společnost by také mohla být nesolventnost odběratelů.

4.3 Konkurence společnosti

Společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. je za léta působení na trhu zavedenou společností se stálými a věrnými zákazníky. I přes to má firma velkou konkurenci, jak na trhu českém, tak i na trhu v zahraničí, kde firma rozšířila svoji působnost. Mezi největší konkurenty patří:

- PPG Deco Czech a.s.,
- V-color, s. r. o.,
- Het spol. s. r. o.,
- Primalex s. r. o.,
- Akzo Nobel Coatings CZ, a. s.,
- ColorWest s. r. o.,
- Hempel Czech Republic s. r. o.,
- Rembrandtin s. r. o.,
- Rokospol a. s.,
- Stachema s. r. o.

4.4 Analýza stavových ukazatelů

Prvním analyzovaným stavovým účetním výkazem společnosti bude rozvaha (aktiva a pasiva) zpracovaná pro sledované období 2010-2017. Pro lepší přehlednost níže uvádím rozvahu ve zjednodušené podobě, která obsahuje pouze položky, které budou pro horizontální a vertikální analýzu využity. Účetní výkazy v plném rozsahu jsou uvedeny v příloze č. 1 a 2. Na základě rozvahy společnosti bude také uvedena majetková a finanční struktura podniku.

Tabulka č. 3: Rozvaha ve zkrácené podobě pro finanční analýzu 2010-2017 (v tis. Kč)⁸⁰

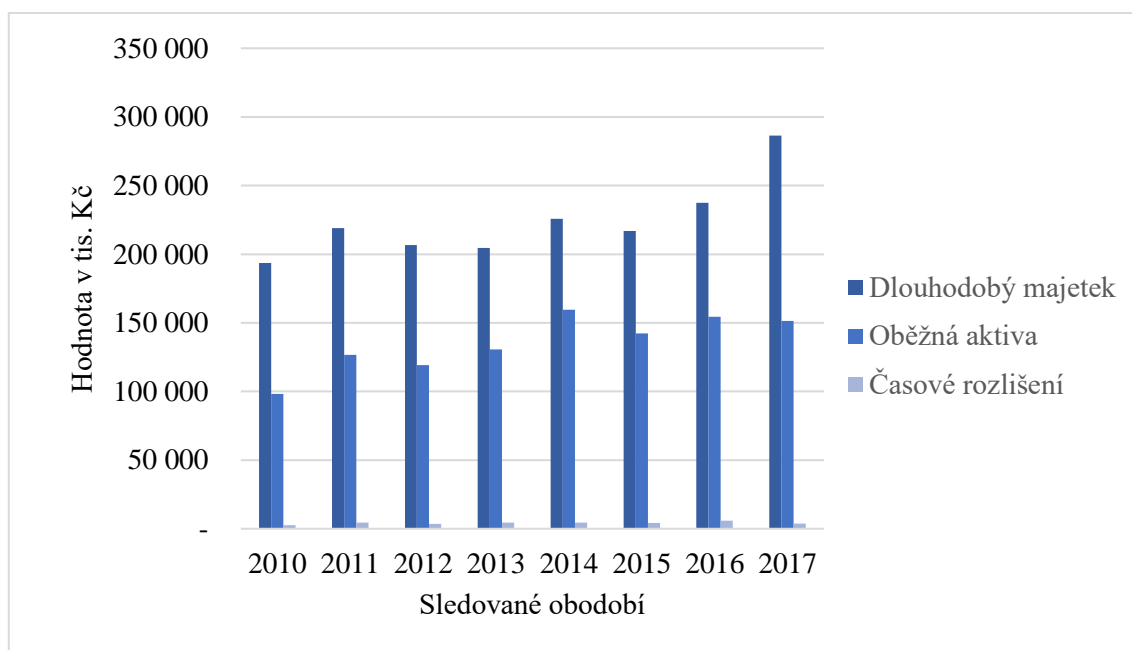
Položka rozvahy	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	294 248	350 036	329 290	339 553	389 868	363 227	397 748	441 687
Dlouhodobý majetek	193 564	219 029	206 573	204 480	225 774	216 841	237 377	286 459
Dlouhodobý nehmotný majetek	6 734	8 110	6 488	4 283	4 120	2 855	1 956	2 025
Dlouhodobý hmotný majetek	186 826	209 869	197 702	196 611	216 720	207 384	227 134	274 701
Oběžná aktiva	98 107	126 574	119 173	130 619	159 570	142 182	154 452	151 459
Zásoby	64 505	80 482	73 308	78 909	83 597	93 592	105 056	105 500
Dlouhodobé pohledávky	-	13 193	7 325	6 894	6 415	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	31 576	31 106	36 811	41 302	64 159	44 927	45 327	39 572
Krátkodobý finanční majetek	2 496	1 323	1 729	3 514	5 399	-	-	-
Časové rozlišení	2 577	4 433	3 544	4 454	4 454	4 204	5 919	3 769
PASIVA CELKEM	294 248	350 036	329 290	339 553	389 868	363 227	397 748	441 687
Vlastní kapitál	135 536	143 081	151 528	161 100	174 429	188 998	205 831	218 445
Základní kapitál	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000
Rezervní fondy, neděl. fond, ost.	4 658	5 151	5 410	5 710	6 078	144	182	285
Výsledek hospodaření minulých let	81 374	88 320	93 910	100 797	108 661	126 562	139 431	154 491
Výsledek hospodaření b. úč. období	7 576	5 989	7 354	8 436	12 185	13 119	15 380	11 365
Cizí zdroje	158 048	205 988	176 319	177 975	214 700	173 593	191 575	222 786
Dlouhodobé závazky	4 493	18 598	13 335	13 367	7 840	26 174	22 401	78 520
Krátkodobé závazky	83 710	80 543	63 765	76 474	80 062	147 419	169 174	144 266
Časové rozlišení	664	967	1 343	478	739	636	342	456

Největší část celkových aktiv z daných hodnot tvoří ve sledovaném období 2010-2017 dlouhodobý majetek, přičemž nejnižší hodnotu dlouhodobého majetku firma zaznamenala v roce 2010 a to částku 193 564 tis. Kč. Následujících šest sledovaných období 2011-2016 se hodnota dlouhodobého majetku pohybovala okolo

⁸⁰ Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti BARVY A LAKY TELURIA z roku 2010-2017.

částky 200 000 tis. Kč, nejvyšší hodnota za sledované období byla dosažena v roce 2017, kdy hodnota dlouhodobého majetku dosáhla výše 286 459 tis. Kč.

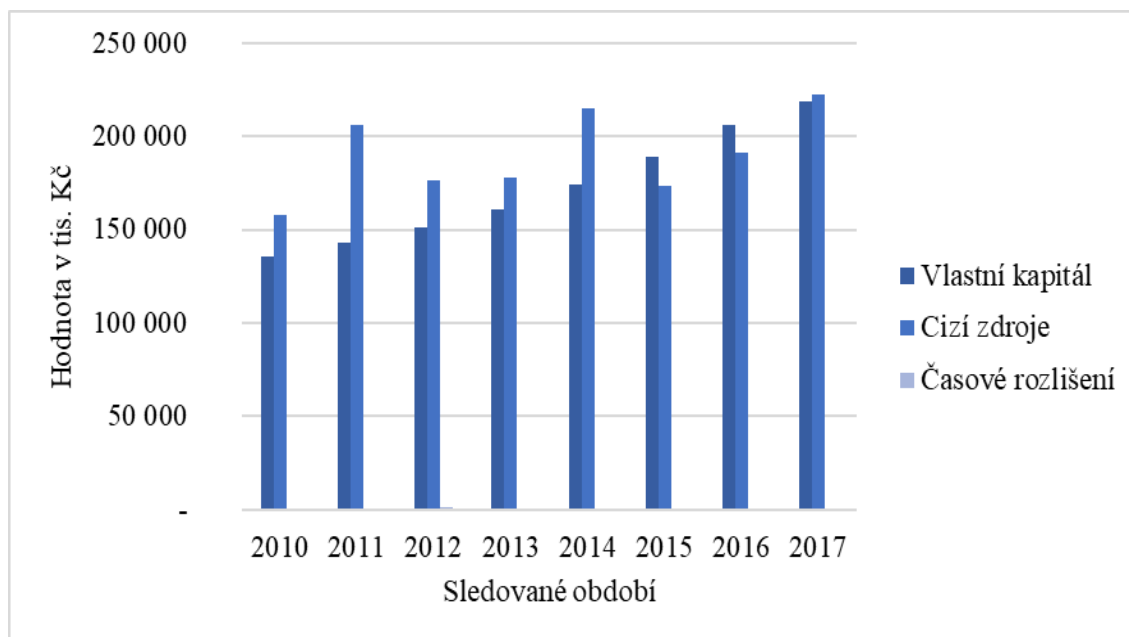
Další část celkových aktiv je tvořena oběžnými aktivy, které jsou oproti stálým aktivům likvidnější. Největší zastoupení oběžných aktiv společnost zaznamenala v roce 2014, kdy hodnota oběžných aktiv docílila částky 159 570 tis. Kč, nejnižší hodnota byla zaznamenána stejně jako u dlouhodobého majetku v roce 2010 konkrétně ve výši 98 107 tis. Kč. Časové rozlišení zastupuje pouze malou část celkových aktiv, ve sledovaném období dosáhla nejvyšší hodnoty 5 919 tis. Kč.



Graf č. 2: Majetková struktura společnosti 2010-2017⁸¹

Finanční struktura společnosti je dána převážně vlastním kapitálem a cizími zdroji, hodnoty časového rozlišení jsou zanedbatelné. V období 2010-2014 převyšovaly hodnoty cizích zdrojů nad hodnotami zdrojů vlastních. Tato situace se v roce 2015 změnila a vedoucí pozici finanční struktury obsadily hodnoty vlastních zdrojů. V roce 2017 se hodnota cizích a vlastních zdrojů téměř vyrovnala. Hodnota vlastního kapitálu docílila částky 218 445 tis. Kč a hodnota cizího kapitálu vykazovala částku 222 786 tis. Kč.

⁸¹ Vlastní zpracování.



Graf č. 3: Finanční struktura společnosti 2010-2017⁸²

Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza bude nejdříve provedena pro majetkovou strukturu (aktiva), následně bude analýza aplikována také na kapitálovou strukturu (pasiva). Pro majetkovou i kapitálovou část budou stanoveny absolutní i relativní hodnoty.

Tabulka č. 4: Horizontální analýza aktiv – absolutní změna 2010-2017 (v tis. Kč)⁸³

Položka rozvahy	2010/ 2011	2011/ 2012	2012/ 2013	2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017
AKTIVA CELKEM	55788	-20746	10263	50315	-26641	34521	43939
Dlouhodobý majetek	25465	-12456	-2093	21294	-8933	20536	49082
Dlouhodobý nehmotný majetek	1376	-1622	-2205	-163	-1265	-899	69
Dlouhodobý hmotný majetek	23043	-12167	-1091	20109	-9336	19750	47567
Oběžná aktiva	28467	-7401	11446	28951	-17388	12270	-2993
Zásoby	15977	-7174	5601	4688	9995	11464	444
Dlouhodobé pohledávky	13193	-5868	-431	-479	-6415	0	0
Krátkodobé pohledávky	-470	5705	4491	22857	-19232	400	-5755
Krátkodobý finanční majetek	-1173	406	1785	1885	-5399	0	0
Časové rozlišení	1856	-889	910	0	-250	1715	-2150

⁸² Vlastní zpracování.

⁸³ Vlastní zpracování.

Tabulka č. 5: Horizontální analýza aktiv – relativní změna 2010-2017⁸⁴

Položka rozvahy	2010/ 2011	2011 / 2012	2012/ 2013	2013 / 2014	2014 / 2015	2015 / 2016	2016/ 2017
AKTIVA CELKEM	18,96%	-5,93%	3,12%	14,82%	-6,83%	9,50%	11,05%
Dlouhodobý majetek	13,16%	-5,69%	-1,01%	10,41%	-3,96%	9,47%	20,68%
Dlouhodobý nehmotný majetek	20,43%	-20,00%	-33,99%	-3,81%	-30,70%	-31,49%	3,53%
Dlouhodobý hmotný majetek	12,33%	-5,80%	-0,55%	10,23%	-4,31%	9,52%	20,94%
Oběžná aktiva	29,02%	-5,85%	9,60%	22,16%	-10,90%	8,63%	-1,94%
Zásoby	24,77%	-8,91%	7,64%	5,94%	11,96%	12,25%	0,42%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	-44,48%	-5,88%	-6,95%	-100,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	-1,49%	18,34%	12,20%	55,34%	-29,98%	0,89%	-12,70%
Krátkodobý finanční majetek	-47,00%	30,69%	103,24%	53,64%	-100,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	72,02%	-20,05%	25,68%	0,00%	-5,61%	40,79%	-36,32%

S využitím výše provedené horizontální analýzy aktiv budou nyní vybrané položky blíže popsány. Z celkové bilanční sumy mají v průběhu sledovaného období, vyjma roku 2012 a 2015, rostoucí trend. V období 2011-2012 byl na straně aktiv zaznamenán pokles z největší části v položce dlouhodobých pohledávek, které se snížily o 44 %, v absolutních číslech se jedná o částku 5 868 tis. Kč. Pro firmu znamená snížení dlouhodobých pohledávek výhodný stav, jelikož hodnota odloženého splacení závazků vůči společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. se začíná snižovat. V tomto sledovaném období byl také zaznamenán pokles o 20 % v položce dlouhodobého nehmotného majetku, v absolutních číslech hovoříme o částce 1 622 tis. Kč, dlouhodobý nehmotný majetek se snižuje vlivem odpisů. V období 2014-2015 byl opět zaznamenán pokles v položce dlouhodobých pohledávek konkrétně o 100 %, v absolutních číslech se jedná o částku 6 415 tis. Kč. Důvodem 100 % poklesu dlouhodobých pohledávek bylo zaplacení dlouhodobé pohledávky splatné v roce 2016 za společností BAL SLOVAKIA, s. r. o. ve výši 6 415 tis. Kč. Pokles byl zaznamenán také v položce dlouhodobého nehmotného majetku, a to konkrétně o 31 %, v absolutní hodnotě celkem o 1 265 tis. Kč.

Na základě horizontální analýzy aktiv byl největší nárůst celkových aktiv zaznamenán v období 2010-2011, v relativní hodnotě celkem o 18 %, v absolutních hodnotách se jedná o částku 55 788 tis. Kč. Důvodem tohoto velkého nárůstu jsou převážně oběžná aktiva, která se zvýšila o 29 %, v absolutní hodnotě v částce 28 467 tis. Kč. Ke zvýšení

⁸⁴ Vlastní zpracování.

oběžných aktiv nejvíce přispělo zvýšení stavu zásob materiálu a výrobků, které bylo zapříčiněno nárůstem prodeje, zvýšenými požadavky odběratelů na pružné zásobování, zejména obchodních řetězců. K velkému zvýšení došlo také v položce časového rozlišení, které bylo navýšeno o 72 %, v absolutních hodnotách hovoříme o částce 1 856 tis. Kč.

Tabulka č. 6: Horizontální analýza pasiv – absolutní změna 2010-2017 (v tis. Kč)⁸⁵

Položka rozvahy	2010/ 2011	2011/ 2012	2012/ 2013	2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017
PASIVA CELKEM	55788	-20746	10263	50315	-26641	34521	43939
Vlastní kapitál	7545	8447	9572	13329	14569	16833	12614
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, neděl. fond, ost.	493	259	300	368	-5934	38	103
Výsledkohospodaření minulých let	6946	5590	6887	7864	17901	12869	15060
Výsledek hospodaření b. úč. období	-1587	1365	1082	3749	934	2261	-4015
Cizí zdroje	47940	-29669	1656	36725	-41107	17982	31211
Dlouhodobé závazky	14105	-5263	32	-5527	18334	-3773	56119
Krátkodobé závazky	-3167	-16778	12709	3588	67357	21755	-24908
Časové rozlišení	303	376	-865	261	-103	-294	114

Tabulka č. 7: Horizontální analýza pasiv – relativní změna 2010-2017⁸⁶

Položka rozvahy	2010/ 2011	2011 / 2012	2012/ 2013	2013 / 2014	2014 / 2015	2015 / 2016	2016/ 2017
PASIVA CELKEM	18,96%	-5,93%	3,12%	14,82%	-6,83%	9,50%	11,05%
Vlastní kapitál	5,57%	5,90%	6,32%	8,27%	8,35%	8,91%	6,13%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, neděl. fond, ost.	10,58%	5,03%	5,55%	6,44%	-97,63%	26,39%	56,59%
Výsledkohospodaření minulých let	8,54%	6,33%	7,33%	7,80%	16,47%	10,17%	10,80%
Výsledek hospodaření b. úč. období	-20,95%	22,79%	14,71%	44,44%	7,67%	17,23%	-26,11%
Cizí zdroje	30,33%	-14,40%	0,94%	20,63%	-19,15%	10,36%	16,29%
Dlouhodobé závazky	313,93%	-28,30%	0,24%	-41,35%	233,85%	-14,42%	250,52%
Krátkodobé závazky	-3,78%	-20,83%	19,93%	4,69%	84,13%	14,76%	-14,72%
Časové rozlišení	45,63%	38,88%	-64,41%	54,60%	-13,94%	-46,23%	33,33%

V období 2011-2012 byl v položkách pasiv zaznamenán největší pokles zejména v položkách cizích zdrojů, a to převážně v položce dlouhodobých závazků, jejichž

⁸⁵ Vlastní zpracování.

⁸⁶ Vlastní zpracování.

hodnota se snížila o 28 %, v absolutních číslech se jedná o částku 5 263 tis. Kč. Druhou položkou, u které došlo ke snížení, jsou krátkodobé závazky, tato hodnota se snížila o 20 %, v absolutní částce 16 778 tis. Kč. Cizí zdroje společnosti se podařilo snížit s pomocí dotace, která byla společnosti poskytnuta v červnu 2012 v rámci operačního programu Podnikání a inovace pro projekt Zavedení výrobní technologie pro výrobu inovovaných produktů společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. spočívající v inovaci výrobků a procesů doprovázenou rekonstrukcí výrobních a skladových prostor. V roce 2014-2015 dochází k výraznému snížení položky rezervních fondů, nedělitelných fondu celkem o 97 %, v absolutních hodnotách mluvíme o částce 5 934 tis. Kč. Důvodem snížení bylo zrušení rezervních fondů, částku 5 934 tis. Kč z těchto fondů společnost přeúčtovala na účet nerozděleného zisku.

Na základě horizontální analýzy pasiv byl největší nárůst celkových pasiv zaznamenán v období 2010-2011, v relativní hodnotě celkem o 18 %, v absolutních hodnotách se jedná o částku 55 788 tis. Kč. Důvodem tohoto nárůstu jsou převážně dlouhodobé závazky, u kterých byl v daném období zaznamenán nárůst o 313 %, v absolutních hodnotách hovoříme o částce 14 105 tis. Kč. Důvodem navýšení dlouhodobých závazků je nově čerpaný úvěr na nákup technologie od bankovní společnosti Deutsche Leasing.

Ve sledovaném období 2010-2017 nenastala žádná změna pouze v položce základního kapitálu, který v daném období zůstává stále na původní částce 42 000 tis. Kč, z toho důvodu v absolutních i relativních hodnotách vykazuje horizontální analýza nulové hodnoty.

Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza bude provedena stejně jako analýza horizontální nejprve pro majetkovou strukturu (aktiva), následně bude analýza aplikována také na kapitálovou strukturu (pasiva). Vertikální analýza rozvahy znázorňuje procentuální vyjádření položek označených 100 %. V případě rozvahy se jedná o položky celkových bilančních sum.

Tabulka č. 8: Vertikální analýza aktiv 2010-2017⁸⁷

Položka rozvahy	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	65,8%	62,6%	62,7%	60,2%	57,9%	59,7%	59,7%	64,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,3%	2,3%	2,0%	1,3%	1,1%	0,8%	0,5%	0,5%
Dlouhodobý hmotný majetek	63,5%	60,0%	60,0%	57,9%	55,6%	57,1%	57,1%	62,2%
Oběžná aktiva	33,3%	36,2%	36,2%	38,5%	40,9%	39,1%	38,8%	34,3%
Zásoby	21,9%	23,0%	22,3%	23,2%	21,4%	25,8%	26,4%	23,9%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	3,8%	2,2%	2,0%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	10,7%	8,9%	11,2%	12,2%	16,5%	12,4%	11,4%	9,0%
Krátkodobý finanční majetek	0,8%	0,4%	0,5%	1,0%	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%
Časové rozlišení	0,9%	1,3%	1,1%	1,3%	1,1%	1,2%	1,5%	0,9%

Na základě vertikální analýzy aktiv bylo zjištěno, že za celé sledované období 2010-2017 největší část celkových aktiv tvoří dlouhodobý majetek, který je tvořen z největší části dlouhodobým hmotným majetkem, který se ve sledovaném období 2010-2017 pohyboval v intervalu 55–64 % z celkových aktiv. Ten je dále tvořen převážně položkou stavby a samotné movité věci. Stavby v letech 2010-2013 zůstaly v původním stavu, snížení probíhalo pouze na základě odpisů. V roce 2014 se položka staveb zvýšila, jelikož proběhla rekonstrukce objektu zkolaudovaného 24. června 2014, budova byla rekonstruována na základě rozhodnutí o poskytnutí již zmíněné dotace v rámci operačního programu Podnikání a inovace pro projekt Zavedení výrobní technologie pro výrobu inovovaných produktů společnosti. Mezi nejdůležitější přírůstky hmotného majetku v roce 2015 patřilo zejména technické zhodnocení hlavní budovy, zřízení tónovacího centra a jídelny ve výši 1 682 tis. Kč, byly obnoveny výrobní stroje a zařízení a pořízeny nové tónovací stroje. Další část celkových aktiv je tvořena oběžnými aktivy,

⁸⁷ Vlastní zpracování.

kteře se ve sledovaném období 2010-2017 pohybovaly v rozmezí 33-41 % z celkových aktiv. Jak již bylo zmíněno při horizontální analýze, ke zvýšení oběžných aktiv nejvíce přispělo zvýšení stavu zásob materiálu a výrobků, které bylo zapříčiněno nárůstem prodeje, zvýšenými požadavky odběratelů na pružné zásobování, zejména obchodních řetězců. Nemalou část oběžných aktiv tvoří také krátkodobé pohledávky, ty jsou tvořeny převážně pohledávkami za účetními jednotkami v konsolidačním celku BAL, ale také dalšími odběrateli.

Tabulka č. 9: Vertikální analýza pasiv 2010-2017⁸⁸

Položka rozvahy	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	46,1%	40,9%	46,0%	47,4%	44,7%	52,0%	51,7%	49,5%
Základní kapitál	14,3%	12,0%	12,8%	12,4%	10,8%	11,6%	10,6%	9,5%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy	1,6%	1,5%	1,6%	1,7%	1,6%	0,0%	0,0%	0,1%
Výsledek hospodaření minulých let	27,7%	25,2%	28,5%	29,7%	27,9%	34,8%	35,1%	35,0%
Výsledek hospodaření běžného úč. období	2,6%	1,7%	2,2%	2,5%	3,1%	3,6%	3,9%	2,6%
Cizí zdroje	53,7%	58,8%	53,5%	52,4%	55,1%	47,8%	48,2%	50,4%
Dlouhodobé závazky	1,5%	5,3%	4,0%	3,9%	2,0%	7,2%	5,6%	17,8%
Krátkodobé závazky	28,4%	23,0%	19,4%	22,5%	20,5%	40,6%	42,5%	32,7%
Časové rozlišení	0,2%	0,3%	0,4%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%

Při pohledu na vertikální analýzu pasiv bylo zjištěno, že poměr vlastních a cizích zdrojů, je poměrně vyrovnaný. V období 2010-2014 o několik málo procent převyšovaly položky cizích zdrojů, které se pohybovaly v intervalu 53–59 % z celkových pasiv. Hlavním důvodem, byly překlenovací úvěry, které firma v tomto období využívala například na byty, oběžné prostředky, či modernější technologie.

Dalším důvodem vyšší položky cizích zdrojů byly závazky vůči společnostem v konsolidačním celku, převážně společnosti BARVY A LAKY HOSTIVAŘ, s. r. o. například k 31. 12. 2015 společnost evidovala dluh vůči této společnosti ve výši 6 373 tis. Kč. V roce 2015 se tato situace změnila, a z celkové bilanční sumy bylo vykazováno více prostředků v položce vlastního kapitálu, který se ve sledovaném období 2015-2016 pohyboval v intervalu 51-52 %. Důvodem této změny byla již zmiňovaná dotace na Operační program Podnikání a inovace, která byla v měsíci lednu roku 2015

⁸⁸ Vlastní zpracování.

vyplacena ve výši 18 533 tis. Kč. Dále také byla poskytnuta dotace na výzkum a vývoj v celkové výši 4 071 tis. Kč, z této částky bylo převedeno 1 774 tis. Kč společně s ostatními položkami do konsolidačního celku BAL.

4.5 Analýza tokových ukazatelů

Následujícím analyzovaným tokovým účetním výkazem společnosti bude výkaz zisku a ztrát zpracovaný pro sledované období 2010–2017. Pro lepší přehlednost níže uvádím výkaz zisku a ztrát ve zjednodušené podobě, která obsahuje pouze položky, které budou pro analýzu využity. Účetní výkazy v plném rozsahu jsou uvedeny v příloze č. 3 a 4.

Tabulka č. 10: Výkaz zisku a ztrát ve zkrácené podobě pro finanční analýzu 2010-2017 (v tis. Kč)⁸⁹

Položka VZZ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej zboží	46 403	103 712	117 147	116 768	119 309	109 946	101 885	95 374
Obchodní marže	4 665	8 974	10 745	9 031	9 012	11 302	10 655	8 827
Výkony	414 088	412 101	398 826	392 472	454 423	451 541	460 457	434 577
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	412 150	399 135	397 808	385 770	449 142	437 138	450 271	429 281
Výkonová spotřeba	328 855	326 250	313 295	307 819	358 089	356 105	359 178	329 306
Přidaná hodnota	89 898	94 825	96 276	93 684	105 346	106 738	111 934	114 098
Osobní náklady	62 937	63 743	59 045	58 589	64 210	64 487	69 194	72 835
Provozní výsledek hospodaření	14 662	15 324	13 811	13 749	18 399	19 402	21 715	15 869
Finanční výsledek hospodaření	-5 254	-7 167	-4 454	-3 304	-3 311	-3 771	-3 062	-2 780
Daň z příjmu za běžnou činnost	1 832	1 521	2 003	2 009	2 903	2 512	3 293	1 724
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7 576	6 636	7 354	8 436	12 185	13 119	15 360	11 365
Mimořádný výsledek hospodaření	-	-647	-	-	-	-	-	-
Výsledek hospodaření za účetní období	7 576	5 989	7 354	8 436	12 185	13 119	15 360	11 365
Výsledek hospodaření před zdaněním	9 408	7 510	9 357	10 445	15 088	15 631	18 653	13 089

V roce 2016 na základě požadavků novely zákona o účetnictví a prováděcí vyhlášky platné od 1. 1. 2016 došlo ke změně vykazování položek výkazu zisku a ztráty. Společnost postupovala v souladu s Českým účetním standardem pro podnikatele č. 024 „Srovnatelné období za účetní období započaté v roce 2016“. Jelikož dle novely zákona byly některé položky vyřazeny, byly tyto hodnoty ve sledovaném období 2016 a 2017 doplněny dle zpracovaných potřebných výpočtů. Jedná se především o obchodní marži, výkony a přidanou hodnotu.

⁸⁹ Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti BARVY A LAKY TELURIA z roku 2010-2017.

Použité vzorce:

- obchodní marže = tržby za prodej zboží – náklady vynaložené na prodané zboží,
- výkony = tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + změna stavu zásob z vlastní činnosti + aktivace,
- přidaná hodnota = obchodní marže + (výkony – výkonová spotřeba)⁹⁰.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Nyní bude horizontální analýza aplikována na zkrácenou verzi výkazu zisku a ztrát sledovaného období 2010-2017, nejdříve v absolutních, a po té relativních hodnotách.

Tabulka č. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát – absolutní změna 2010-2017 (v tis. Kč)⁹¹

Položka rozvahy	2010/ 2011	2011/ 2012	2012/ 2013	2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017
Tržby za prodej zboží	57 309	13 435	-379	2 541	-9 363	-8 061	-6 511
Obchodní marže	4 309	1 771	-1 714	-19	2 290	-647	-1 828
Výkony	-1 987	-13 275	-6 354	61 951	-2 882	8 916	-25 880
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	-13 015	-1 327	-12 038	63 372	-12 004	13 133	-20 990
Výkonová spotřeba	-2 605	-12 955	-5 476	50 270	-1 984	3 073	-29 872
Přidaná hodnota	4 927	1 451	-2 592	11 662	1 392	5 196	2 164
Osobní náklady	806	-4 698	-456	5 621	277	4 707	3 641
Provozní výsledek hospodaření	662	-1 513	-62	4 650	1 003	2 313	-5 846
Finanční výsledek hospodaření	-1 913	2 713	1 150	-7	-460	709	282
Daň z příjmu za běžnou činnost	-311	482	6	894	-391	781	-1 569
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-940	718	1 082	3 749	934	2 241	-3 995
Mimořádný výsledek hospodaření	-	-647	-	-	-	-	-
Výsledek hospodaření za účetní období	-1 587	1 365	1 082	3 749	934	2 241	-3 995
Výsledek hospodaření před zdaněním	-1 898	1 847	1 088	4 643	543	3 022	-5 564

⁹⁰ RUBÁKOVÁ, V. *Praktické účetní případy 2015: příklady účtování na všech účtech*. Praha. 2015, s. 162.

⁹¹ Vlastní zpracování.

Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát – relativní změna 2010-2017⁹²

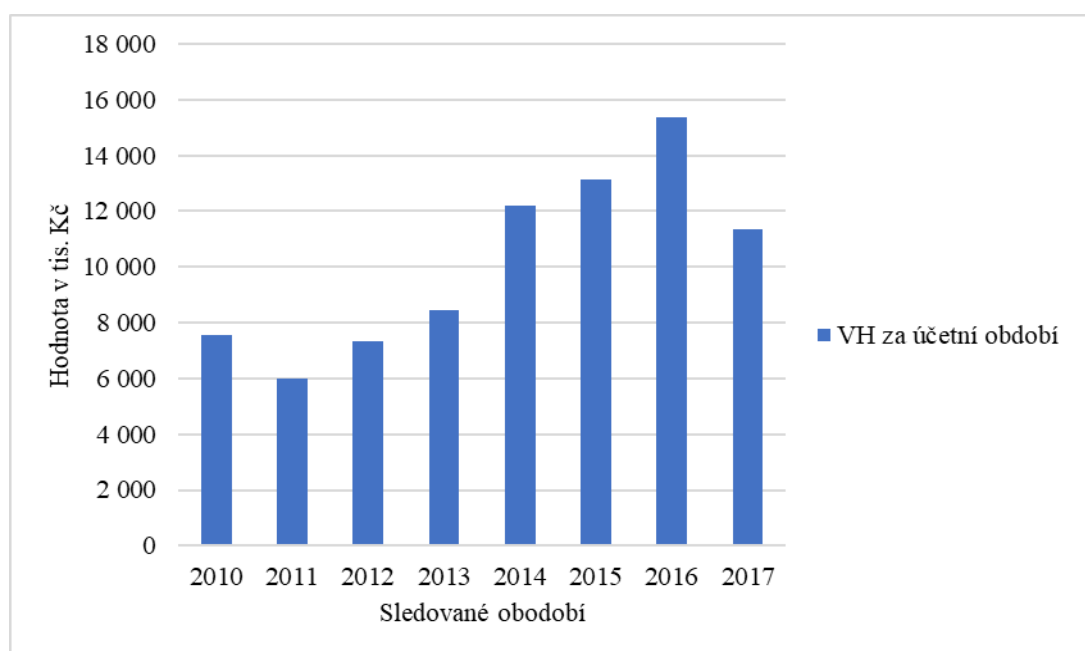
Položka rozvahy	2010/ 2011	2011/ 2012	2012/ 2013	2013/ 2014	2014/ 2015	2015/ 2016	2016/ 2017
Tržby za prodej zboží	123,50%	12,95%	-0,32%	2,18%	-7,85%	-7,33%	-6,39%
Obchodní marže	92,37%	19,73%	-15,95%	-0,21%	25,41%	-5,72%	-17,16%
Výkony	-0,48%	-3,22%	-1,59%	15,78%	-0,63%	1,97%	-5,62%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	-3,16%	-0,33%	-3,03%	16,43%	-2,67%	3,00%	-4,66%
Výkomová spotřeba	-0,79%	-3,97%	-1,75%	16,33%	-0,55%	0,86%	-8,32%
Přidaná hodnota	5,48%	1,53%	-2,69%	12,45%	1,32%	4,87%	1,93%
Osobní náklady	1,28%	-7,37%	-0,77%	9,59%	0,43%	7,30%	5,26%
Provozní výsledek hospodaření	4,52%	-9,87%	-0,45%	33,82%	5,45%	11,92%	-26,92%
Finanční výsledek hospodaření	-36,41%	37,85%	25,82%	-0,21%	-13,89%	18,80%	9,21%
Daň z příjmu za běžnou činnost	-16,98%	31,69%	0,30%	44,50%	-13,47%	31,09%	-47,65%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-12,41%	10,82%	14,71%	44,44%	7,67%	17,08%	-26,01%
Mimořádný výsledek hospodaření	-	-	-	-	-	-	-
Výsledek hospodaření za účetní období	-20,95%	22,79%	14,71%	44,44%	7,67%	17,08%	-26,01%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-20,17%	24,59%	11,63%	44,45%	3,60%	19,33%	-29,83%

Nyní byla aplikována horizontální analýza na výkaz zisků a ztrát společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. na základě analýzy budou výsledky vybraných položek nyní blíže popsány. Ve sledovaném období 2011 byl pozorován velký nárůst tržeb za prodej zboží o 123 %, v absolutní hodnotě celkem o 57 309 tis. Kč. Důvodem tohoto velkého nárůstu bylo, že se společnost v roce 2010 stala jediným výrobcem v rámci BAL Hostivař a převzala tak výrobu laků a ředidel a prodej syntetických nátěrových hmot, které patří mezi nejmodernější svého druhu. Ve sledovaných obdobích 2011-2012 a 2013-2014 se položky tržeb za prodej zboží zvyšovaly díky inovaci a modernizaci stávajících výrobků, ale také vývoji nových výrobků, které byly uvedeny na trh. Naopak snížení v ostatních sledovaných obdobích bylo způsobeno převážně nepříznivými povětrnostními podmínkami. Obchodní marže, která je dána rozdílem tržeb za prodané zboží a nákladů na prodané zboží vynaložené, v roce 2011 vzrostla o 92 %, v absolutní hodnotě 4 309 tis. Kč. V roce 2012 tato položka vzrostla o 20 %, v absolutní hodnotě hovoříme o částce 1 771 tis. Kč. Následující rok obchodní marže klesla o 16 %, což bylo způsobeno vysokými náklady na prodané zboží. V roce 2015 opět došlo k nárůstu obchodní marže konkrétně o 25,41 %, v absolutní hodnotě se jednalo o částku 2 290 tis. Kč. Důvodem nárůstu byla převážně pravidelná dodávka zboží do Kazachstánu od roku 2014, nově byla také uzavřena smlouva o dodávkách na Ukrajinu. Dalším důležitým ukazatelem, který bude nyní popsán, bude přidaná hodnota, která je dána součtem obchodní marže a rozdílu

⁹² Vlastí zpracování.

výkonů a výkonové spotřeby. Přidaná hodnota si vyjma roku 2013 udržovala rostoucí trend. Ke snížení přidané hodnoty došlo pouze v roce 2013, kdy byla jeho hodnota ponížena o 3 %, v absolutních číslech se jednalo o částku 2 592 tis. Kč. Při podrobnější analýze roku 2013 bylo zaznamenáno již zmíněné snížení obchodní marže o 16 %, v daném roce se také snížily položky tržeb za prodej zboží a prodej vlastních výrobků a služeb, z toho důvodu se snížila i položka přidané hodnoty. Nejvyšší nárůst přidané hodnoty byl zaznamenán v roce 2014 konkrétně o 12 %, v absolutní hodnotě o 11 662 tis. Kč. Tento nárůst byl dán převážně zvýšením položky tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 16 %, v absolutní hodnotě o 61 951 tis. Kč, ale také zvýšením výkonů o 16 %, v absolutní hodnotě o 63 372 tis. Kč.

Důležitou položkou výkazu zisku a ztrát, která bude nyní popsána, bude výsledek hospodaření za účetní období. V roce 2011 došlo ke snížení výsledku hospodaření za účetní období oproti roku 2010 o necelých 21 %, v absolutních číslech o 1 587 tis. Kč. Ve sledovaném období 2012-2016 si výsledek hospodaření za účetní období udržoval rostoucí trend. V roce 2017 se opět výsledek hospodaření za účetní období ponížil, tentokrát o necelých 30 %, v absolutních číslech se jednalo o částku 5 564 tis. Kč.



Graf č. 4: Vývoj hospodářského výsledku za účetní období 2010-2017⁹³

⁹³ Vlastní zpracování.

Posledním analyzovaným tokovým účetním výkazem společnosti bude přehled o peněžních tocích (Cash Flow) zpracovaný společností pouze v účetním období 2015 a 2016. Pro lepší přehlednost bude níže uveden přehled o peněžních tocích ve zjednodušené podobě, která obsahuje pouze položky, které budou pro analýzu využity. Účetní výkazy v plném rozsahu jsou uvedeny v příloze č. 5.

Tabulka č. 13: Přehled o peněžních tocích ve zkráceném rozsahu 2015-2016 (v tis. Kč)⁹⁴

Položka	2015	2016
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku úč. období	5 399	3 663
Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	15 631	18 653
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	40 954	41 220
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	39 873	36 810
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	- 9 942	- 28 488
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	- 31 687	- 7 918
Čisté zvašení nebo snížení peněžních prostředků	- 1 736	406
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci úč. období	3 663	4 069

Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích

Nyní bude horizontální analýza aplikována na zkrácenou verzi přehledu o peněžních sledovaného období 2015-2016, nejdříve v absolutních a po té relativních hodnotách.

Tabulka č. 14: Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích 2015-2016⁹⁵

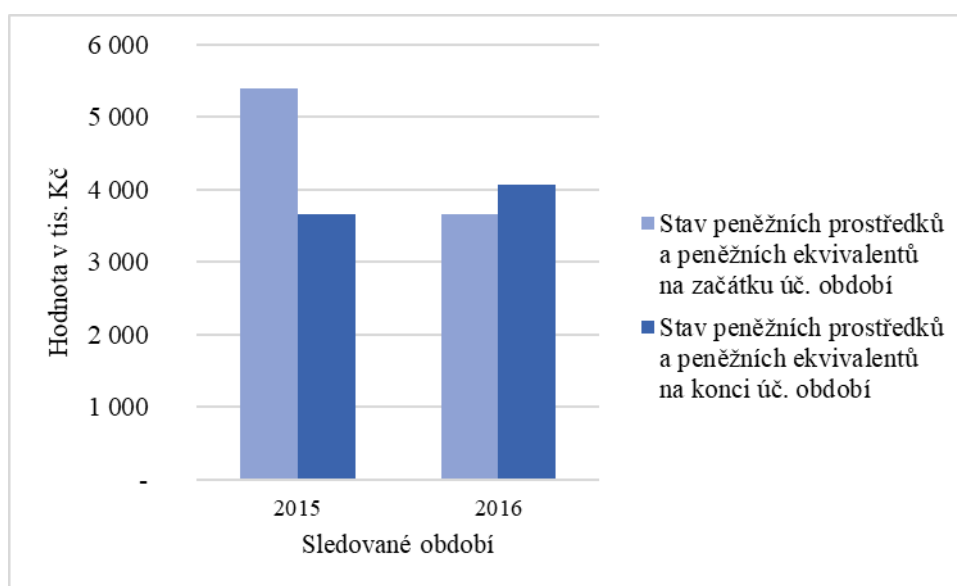
Položka	2015/2016	
	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku úč. období	- 1 736	-32,15%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	3 022	19,33%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	266	0,65%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	- 3 063	-7,68%
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	- 18 546	-186,54%
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	23 769	75,01%
Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	2 142	123,39%
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci úč. období	406	11,08%

⁹⁴ Vlastní zpracování dle výroční zprávy společnosti BARVY A LAKY TELURIA z roku 2016.

⁹⁵ Vlastní zpracování.

Jak již bylo výše zmíněno, společnost výkaz o peněžních tocích vyhotovila pouze v roce 2015 a 2016, z toho důvodu jsou uvedeny pouze tato účetní období. Na základě výsledků horizontální analýzy výkazu o peněžních tocích bylo zjištěno, že v roce 2015 byl stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období vyšší o 32 %, v absolutní hodnotě v částce 1 736 tis. Kč. Výsledek hospodaření za účetní období, který byl již blíže popsán v horizontální analýze výkazu zisku a ztrát, se v roce 2016 zvýšil o 19 % oproti roku 2015, v absolutní hodnotě se jednalo o částku 3 022 tis. Kč. K největšímu snížení došlo v položce čistého peněžního toku vztahujícího se k investiční činnosti, který klesl v roce 2016 o 186 %, v absolutní hodnotě se jednalo o částku 18 546 tis. Kč. Naopak nárůst byl zaznamenán v roce 2016 u položky čistého peněžního toku vztahujícího se k finanční činnosti, konkrétně o částku 23 769 tis. Kč, v relativní hodnotě o 75 %. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za účetní období se v roce 2016 zvýšil o 11 %, v absolutní hodnotě se jednalo o částku 406 tis. Kč.

Při celkovém posouzení výše uvedených výsledků položky výsledku hospodaření za účetní období a položky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů můžeme říci, že firma nedisponuje příliš mnoha peněžními prostředky k udržení likvidity podniku.



Graf č. 5: Vývoj peněžních prostředků a ekvivalentů v roce 2015 a 2016⁹⁶

⁹⁶ Vlastní zpracování.

4.6 Analýza poměrových ukazatelů

Tato část práce podrobí hodnoty z účetních výkazů v podobě rozvahy a výkazu zisku a ztráty poměrové analýze. Postupně budou hodnoty využity pro ukazatel rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Analýzy budou aplikovány na data ve sledovaném období 2010-2017.

Ukazatel rentability

V této části budou hodnoty účetních výkazů podrobeny analýze rentability podniku za sledované období 2010-2017.

Tabulka č. 15: Analýza rentability 2010-2017⁹⁷

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROA	4,36%	3,13%	3,84%	3,67%	4,38%	4,74%	4,99%	3,22%
ROE	5,59%	4,19%	4,85%	5,24%	6,99%	6,94%	7,46%	5,20%
ROS	2,79%	2,12%	2,45%	2,45%	2,98%	3,06%	3,53%	2,68%
ROCE	9,16%	6,77%	7,66%	7,15%	9,37%	8,00%	8,70%	4,79%

Při pohledu na výsledné hodnoty ukazatelů rentability můžeme zpozorovat, že souhlasí s výsledky horizontální analýzy rozvahy i výkazu zisku a ztráty. Ukazatel rentability aktiv, který je pro investory nejsledovanějším ukazatelem této skupiny, se ve sledovaném období držel v intervalu 3–5 %. Tato hodnota vyjadřuje čistou výnosnost celkových aktiv, pro podnik je důležité, aby hodnota byla co nejvyšší. Ukazatel rentability aktiv dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2016, kdy hodnota ukazatele docílila 4,99 %. Naopak nejnižší hodnota ukazatele rentability aktiv byla zjištěna v roce 2011, kdy ukazatel vykazoval rentabilitu 3,13 %. Vyšší hodnoty rentability aktiv byly způsobeny již zmíněným přebíráním výroby syntetických produktů společnosti BARVY A LAKY HOSTIVAŘ, a. s., kdy se společnosti zvýšily hodnoty dlouhodobého majetku, zásob i krátkodobých pohledávek.

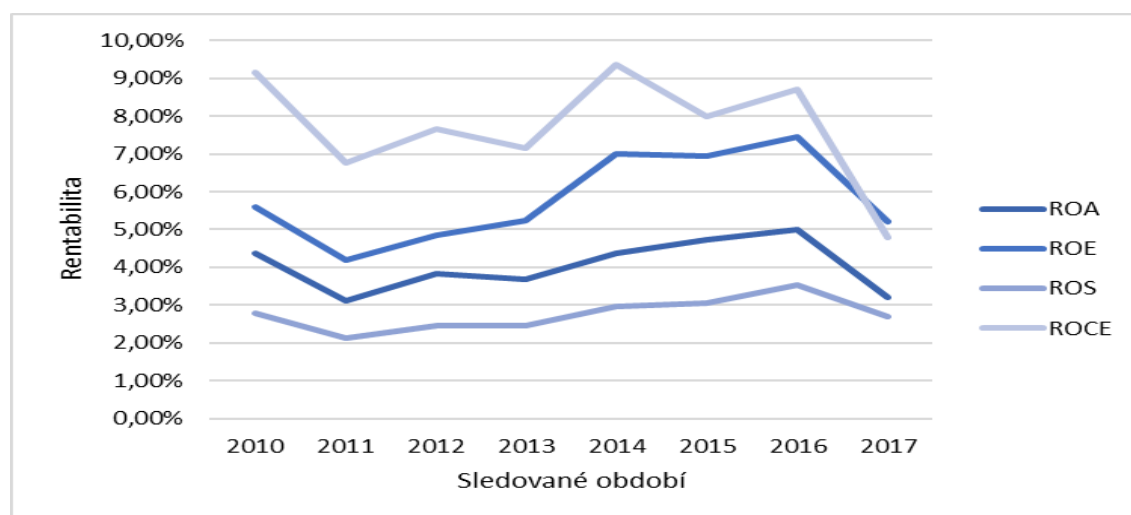
Ukazatel rentability vlastního kapitálu se ve sledovaném období 2010-2017 pohyboval v intervalu 4–8 %. Nejvyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu bylo dosaženo v roce 2016, kdy ukazatel rentability vlastního kapitálu vykazoval hodnotu 7,46 %, naopak nejnižší rentabilita byla opět vykazována v roce 2011, konkrétně 4,19 %. Důvodem

⁹⁷ Vlastní zpracování.

nejvyšší rentability v roce 2016 byla již zmíněná dotace na Operační program Podnikání a inovace, která byla v měsíci lednu roku 2015 vyplacena ve výši 18 533 tis. Kč.

Ukazatel rentability tržeb se ve sledovaném období 2010-2017 udržoval v intervalu 2-4 %. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla zaznamenána v roce 2016, kdy rentabilita docílila hodnoty 3,53 %. Naopak nejnižší hodnota rentability tržeb byla zaznamenána v roce 2011, kdy hodnota rentability tržeb vykazovala hodnotu 2,12 %. Rentabilita tržeb byla ovlivněna, jak přebíráním výroby společnosti BAL Hostivař, tak modernizací a inovací výroby, ale také povětrnostními podmínkami, které nákup výrobků výrazně ovlivnily. Rentabilita celkového vloženého kapitálu se ve sledovaném období 2010-2017 pohybovala v intervalu 4-10 %, přičemž nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2014, kdy rentabilita docílila hodnoty 9,37 %. Naopak nejnižší hodnota rentability celkového vloženého kapitálu byla zaznamenána v roce 2017, kdy byla hodnota rentability 4,79 %. Při celkovém posouzení uvedených výsledků rentability, můžeme říci, že nejhorší rentabilita byla zaznamenána v roce 2011, kdy byla provedena instalace poloprovozního reaktoru s příslušenstvím, která se stala největší investiční akcí daného období. Naopak nejefektivnější rentabilita byla zaznamenána v roce 2016, kdy byla přijata již zmíněná dotace.

Pro lepší náhled na vývoj ukazatelů rentability uvádím níže umístěné grafické znázornění ukazatelů ROA, ROE, ROS a ROCE.



Graf č. 6: Vývoj rentability 2010-2017⁹⁸

⁹⁸ Vlastní zpracování.

Ukazatel aktivity

V této části budou hodnoty účetních výkazů podrobeny analýze aktiv podniku za sledované období 2010-2017.

Tabulka č. 16: Analýza aktivity 2010-2017⁹⁹

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,56	1,44	1,56	1,48	1,46	1,51	1,39	1,19
Obrat zásob	7,11	6,25	7,02	6,37	6,80	5,85	5,26	4,97
Doba obratu zásob	51	58	51	57	53	62	68	72
Doba obratu pohledávek	25	22	26	30	41	30	30	27
Doba obratu závazků	66	58	45	55	51	97	110	99
Doba obratu zásob + Doba obratu pohledávek	75	80	77	86	94	91	98	100

Analyzovaná firma je výrobní společností, z tohoto důvodu disponuje nejenom oběžnými aktivy, ale rovněž velkým množstvím stálých aktiv, která tvoří především dlouhodobý hmotný majetek, tedy výrobní a skladovací haly a výrobní stroje. Obrat celkových aktiv vykazuje ve sledovaném období kolísavý trend, stejně jako obrat zásob.

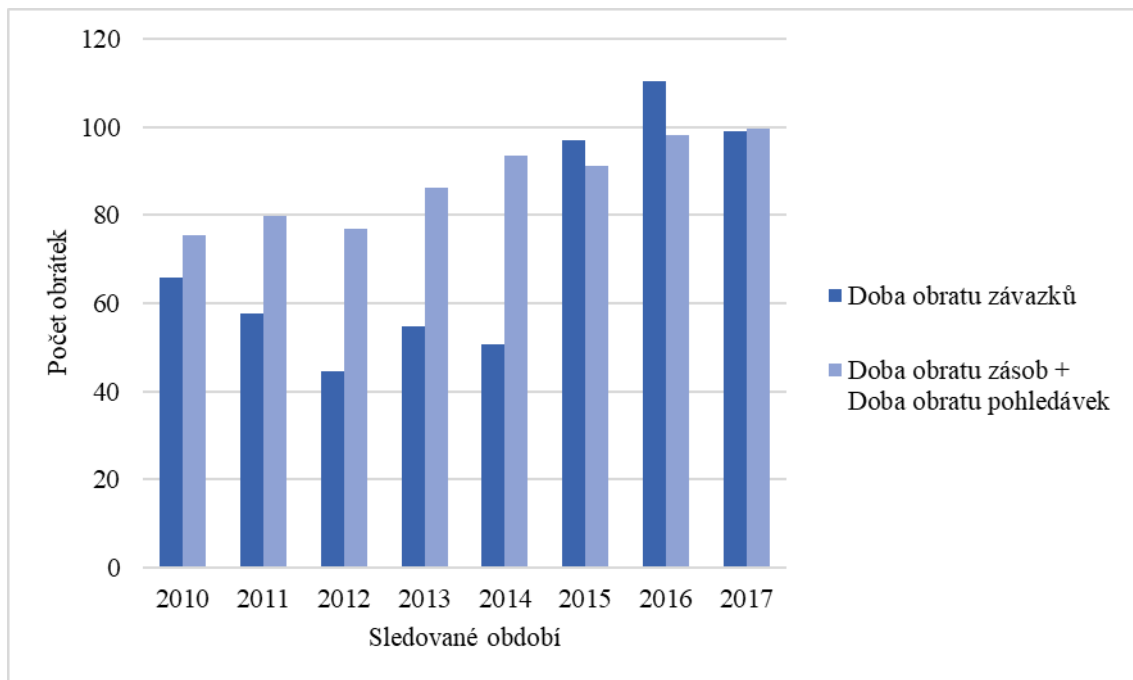
Při pohledu na výsledky obratu celkových aktiv za sledované období 2010-2017 bylo zaznamenáno, že obrat nedocílil průměrných stanovených hodnot, které jsou doporučovány, jelikož průměrně hodnoty jsou v intervalu 1,6-2,9. K daným průměrům se obrat celkových aktiv přiblížil pouze v roce 2010 a 2012, kdy obrat vykazoval hodnotu 1,56. Bylo by tedy vhodné prověřit společnost, zda není možné vložený majetek snížit, jelikož lze konstatovat, že nedochází k efektivnímu využívání aktiv.

Obrat zásob udává, kolikrát za rok jsou zásoby prodány a znovu uskladněny. Ve sledovaných obdobích byl obrat zásob mezi 4 až 7. Tyto hodnoty jsou průměrné vzhledem k charakteru výroby. Doba obratu zásob se ve sledovaném období pohybovala mezi 51 až 72 dny. Vzhledem k odvětvovým průměrům, které se průměrně pohybovaly okolo 58 dnů, byly výsledné hodnoty v daných obdobích nadprůměrné.

Součet doby obratu zásob a doby obratu pohledávek byl v období 2010-2014 oproti době obratu zásob vyšší, znamenalo to, že dodavatelské úvěry byly financovány z hodnoty pohledávek a zásob, což je pro podnik výhodné. Ke zvratu došlo v roce 2015, kdy doba obratu závazků začala součet doby obratu zásob a doby obratu pohledávek převyšovat,

⁹⁹ Vlastní zpracování.

společnost tedy ke splacení dodavatelských úvěrů musela využít i jiné zdroje. V roce 2017 se součet doby obratu pohledávek a doby obratu zásob opět dostal nad hodnotu doby obratu zásob.



Graf č. 7: Vývoj doby obratu aktiv 2010-2017¹⁰⁰

¹⁰⁰ Vlastní zpracování.

Ukazatel likvidity

V této části budou hodnoty účetních výkazů podrobeny analýze likvidity podniku za sledované období 2010-2017.

Tabulka č. 17: Analýza likvidity 2010-2017¹⁰¹

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,17	1,57	1,87	1,71	1,99	0,96	0,91	1,05
Pohotová likvidita	0,40	0,57	0,72	0,68	0,95	0,33	0,29	0,32
Okamžitá likvidita	0,03	0,02	0,03	0,05	0,07	0,00	0,00	0,00

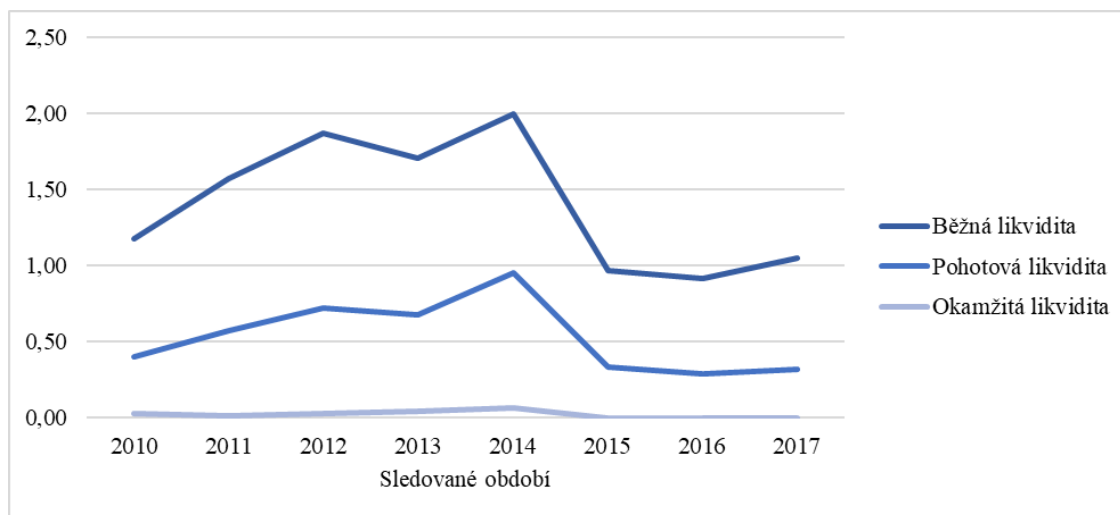
Ukazatel běžné likvidity vykazuje hodnoty, které byly v rozporu s výsledky zdravého podniku. Hodnoty zdravého podniku by převyšovaly výsledky likvidity 2,5, který nebyl ve sledovaném období 2010-2017 vykazován. Přijatelné hodnoty běžné likvidity společnost vykazovala v letech 2011-2014, kdy se výsledné hodnoty likvidity pohybovaly v intervalu 1,5-2,5, přičemž nejvyšší hodnota byla vykazována v roce 2014. Nejnižší běžná likvidita byla zaznamenána v roce 2016, kdy společnost vykazovala hodnotu běžné likvidity 0,91, běžná likvidita se tak stala kritickou.

Ukazatel pohotové likvidity vykazuje také hodnoty, které byly v rozporu s výsledky zdravého podniku. Hodnoty zdravého podniku by převyšovaly výsledky likvidity 1, který nebyl ve sledovaném období 2010-2017 vykazován. Nejvíce se k doporučené hodnotě likvidita přiblížila v roce 2014, kdy výsledná hodnota pohotové likvidity byla 0,95. Nejnižší pohotová likvidita byla zaznamenána v roce 2016, kdy výsledná hodnota analýzy byla 0,29, což je hodnota příliš nízká.

Ukazatel okamžité likvidity vykazuje nejhorší výsledky likvidity. Hodnoty zdravého podniku by převyšovaly výsledky likvidity 0,9. Nejvyšší hodnota okamžité likvidity byla zaznamenána v roce 2014, společnost vykazovala hodnotu 0,07, což je ve srovnání s doporučenou hodnotou velice riskantní. Společnost by v tíživé situaci své obchodní závazky nedokázala splatit s pomocí krátkodobého finančního majetku.

Při komplexním pohledu na výsledky analýzy likvidity je podle dosažených hodnot patrné, že podnik by v nepříznivé situaci nebyl schopen pomocí přeměny aktiv pokrýt pohledávky věřitelů.

¹⁰¹ Vlastní zpracování.



Graf č. 8: Vývoj likvidity 2010-2017¹⁰²

Ukazatel zadluženosti

V této části budou hodnoty účetních výkazů podrobeny analýze zadluženosti podniku za sledované období 2010-2017.

Tabulka č. 18: Analýza zadluženosti 2010-2017¹⁰³

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	54%	59%	54%	52%	55%	48%	48%	50%
Zadluženost vlastního kapitálu	117%	144%	116%	110%	123%	92%	93%	102%
Míra samofinancování	0,46	0,41	0,46	0,47	0,45	0,52	0,52	0,49
Úrokové krytí	3,75	3,18	3,86	6,14	8,60	10,92	16,42	12,60
Finanční páka	2,17	2,44	2,16	2,10	2,23	1,92	1,93	2,02
ROA/ROE > 1	0,78	0,75	0,79	0,70	0,63	0,68	0,67	0,62

Celková zadluženost ve sledovaném období 2010-2011 překročila průměrnou hodnotu, která by obecně neměla překročit hodnotu 0,5, důvodem byly již zmíněné překlenovací úvěry, které firma využívala. Největší celková zadluženost byla dosažena v roce 2011, důvodem byly závazky z obchodních vztahů. V období 2015-2017 se podařilo cizí zdroje využívat podstatně méně a společnost dosahovala průměrných hodnot celkové zadluženosti. Důvodem náhlého snížení celkové zadluženosti byla již zmíněná přijatá dotace na Operační program Podnikání a inovace, která byla v měsíci lednu roku 2015

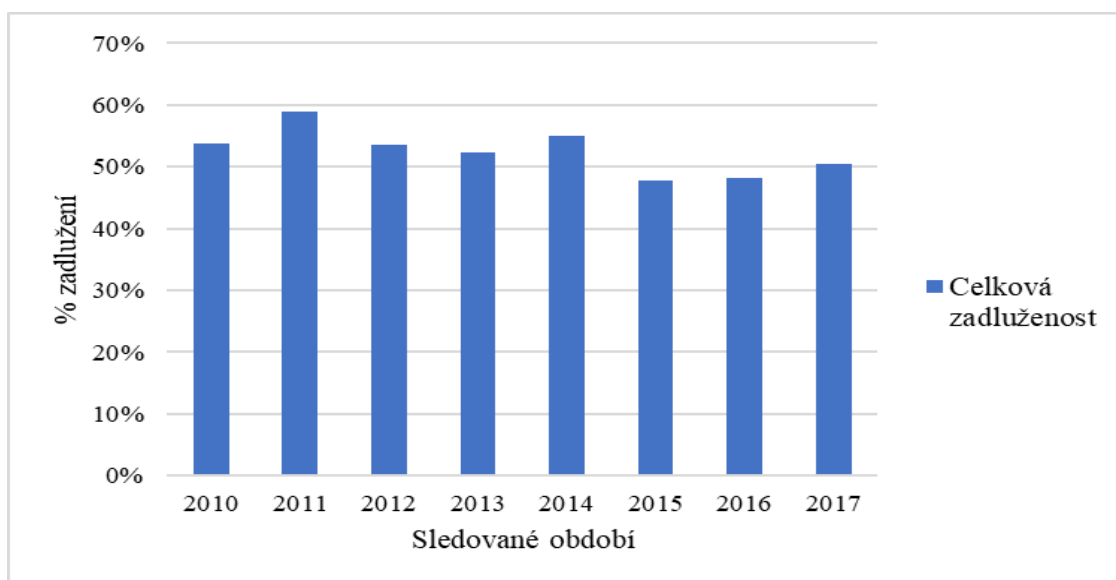
¹⁰² Vlastní zpracování.

¹⁰³ Vlastní zpracování.

vyplacena ve výši 18 533 tis. Kč. Míra samofinancování je vnímána jako doplněk celkové zadluženosti.

Hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu by neměla překročit hodnotu 0,7, jelikož čím je tato hodnota vyšší, tím vyšší je riziko. Ve sledovaném 2010-2017 se k této doporučené hodnotě podařilo přiblížit pouze v roce 2015 a 2016, kdy ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu dosahoval hodnot 0,92-0,93. Ukazatel úrokového krytí, který informuje o tom, kolikrát zisk převyšuje placené úroky, byl v období 2010-2013 blíže ke kritické hodnotě, která je obecně vyhraněna hodnotou 2. V období 2014-2017 nastal zvrát, jelikož hodnoty ukazatele úrokového krytí se začaly pohybovat nad doporučenými hodnotami, které jsou obecně stanoveny na vyhraněnou hodnotu 6-8.

Finanční páka je ukazatel, jehož výsledek je nutné porovnat s úrokovou mírou potencionálního cizího zdroje. Pokud je úroková míra nižší než ukazatel finanční páky, potom použití cizího zdroje zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Jelikož je ve všech sledovaných obdobích ukazatel větší než 1, pak zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Finanční páka měla tedy kladný efekt na rentabilitu ve všech sledovaných obdobích. Index finanční páky, tedy podíl rentability celkových aktiv a rentability vlastního kapitálu byl za celé sledované období menší než 1.



Graf č. 9: Vývoj celkové zadluženosti v období 2010-2017¹⁰⁴

¹⁰⁴ Vlastní zpracování.

4.7 Analýza rozdílových ukazatelů

Nejdůležitějším a nejpoužívanějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který bude níže analyzován a blíže popsán.

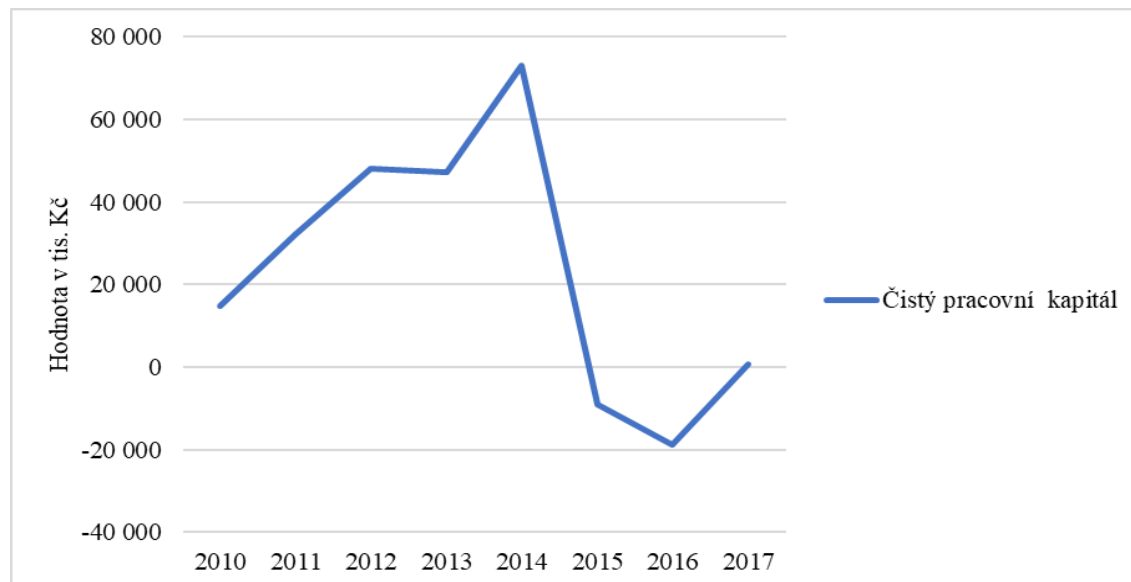
Čistý pracovní kapitál

Pracovní kapitál slouží jako tzv. polštář, protože peníze získané z případného prodeje oběžného majetku financovaného dlouhodobými zdroji je možné bez ohrožení fungování organizace použít na něco jiného.

Tabulka č. 19: Analýza čistého pracovního kapitálu 2010-2017 (v tis. Kč)¹⁰⁵

Položka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý pracovní kapitál	14 867	32 368	48 083	47 251	73 093	-8 900	-18 791	806

Ve sledovaném období 2010-2014 byl čistý pracovní kapitál udržován v rostoucím trendu, zejména z důvodu nárůstu zásob. V roce 2015 dosáhl ukazatel čistých pohotových prostředků zhruba o 82 000 tis. Kč méně, než tomu bylo v roce 2014. Důvodem byl zejména nárůst dlouhodobých bankovních úvěrů. V roce 2017 se opět hodnoty čistého pracovního kapitálu dostávaly do plusových částek.



Graf č. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu 2010-2017¹⁰⁶

¹⁰⁵ Vlastní zpracování.

¹⁰⁶ Vlastní zpracování.

4.8 Analýza soustav ukazatelů

Výhoda analýzy soustav ukazatelů spočívá v tom, že na základě porovnání jedné výsledné hodnoty s doporučenými intervaly je možné získat informaci o finanční situaci podniku. Pro analýzu byly vybrány dva modely, Altmanovo Z-scóre, starší model a model IN 05, který je podstatně mladší.

Altmanovo Z-scóre

Testování pomocí Altmanova Z faktoru předpovídá relativně spolehlivě bankroty podniků s dvouletým předstihem. Ve vzdálenějším časovém období je statistická spolehlivost nižší. Vylepšené Altmanovy modely jsou používány bankami a velkými průmyslovými společnostmi k hodnocení finančního zdraví a celkové finanční situace podniku. Pokud je hodnota Altmanova Z-scóre vyšší než 2,9, znamená to uspokojivou finanční situaci analyzovaného podniku. Hodnoty v intervalu 1,2-2,9 vypovídají o tom, že společnost je v tzv. šedé zóně neurčitých výsledků, kdy není možné určit, zda se jedná o finančně stabilní společnost, či společnost s finančními problémy. Dosáhne-li společnost hodnot Altmanova Z-scóre menších než 1,2, lze takovou společnost označit jako finančně nezdravou a finančně nestabilní.

Tabulka č. 20: Analýza Altmanova Z-scóre 2010-2017¹⁰⁷

Ukazatel	Váha	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
X1	0,717	0,05	0,09	0,15	0,14	0,19	-0,02	-0,05	0,00
X2	0,847	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03	0,04	0,04	0,03
X3	3,107	0,04	0,03	0,04	0,04	0,04	0,05	0,05	0,03
X4	0,420	0,48	0,42	0,54	0,47	0,48	0,24	0,22	0,19
X5	0,998	1,56	1,44	1,56	1,48	1,46	1,51	1,39	1,19
Z-score		1,95	1,79	2,03	1,91	1,95	1,76	1,63	1,39

Na základě provedené analýzy Altmanova Z-scóre můžeme říci, že společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. se nachází v šedé zóně neurčitých výsledků, není tedy možné určit, zda se jedná o finančně stabilní společnost nebo společnost, která má finanční problémy.

Ve sledovaném období 2010-2017 se tedy společnost pohybovala v intervalu 1,2-2,9. Nejvyšší hodnota Altmanova Z-scóre byla zaznamenána v roce 2012, kdy společnost

¹⁰⁷ Vlastní zpracování.

vykazovala hodnotu 2,03. Naopak nejmenší hodnota ukazatele byla vykazována v roce 2017, kdy společnost docílila hodnoty Altmanova Z-score 1,39. V roce 2017 se tedy společnost nejvíce přiblížila k hodnotě, kdy společnost vykazuje velice nestabilní hodnoty.

Model IN 05

Pokud je hodnota modelu IN 05 vyšší než 2,6, znamená to uspokojivou finanční situaci analyzovaného podniku. Hodnoty v intervalu 0,9-1,6 vypovídají o tom, že společnost je v tzv. šedé zóně neurčitých výsledků, kdy není možné určit, zda se jedná o finančně stabilní společnost, či společnost s finančními problémy. Dosáhne-li společnost hodnot modelu IN menších než 0,9, lze takovou společnost označit jako finančně nezdravou a finančně nestabilní, či spějící k bankrotu.

Tabulka č. 21: Analýza IN 05 2010-2017¹⁰⁸

Ukazatel	Váha	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
X1	0,130	1,86	1,70	1,87	1,91	1,82	2,09	2,08	1,98
X2	0,040	3,75	3,18	3,86	6,14	8,60	10,92	16,42	12,60
X3	3,970	0,04	0,03	0,04	0,04	0,04	0,05	0,05	0,03
X4	0,210	1,56	1,44	1,56	1,48	1,46	1,51	1,39	1,19
X5	0,090	1,17	1,57	1,87	1,71	1,99	0,96	0,91	1,05
IN 05		1,00	0,92	1,05	1,10	1,24	1,30	1,50	1,23

Na základě provedené analýzy modelu IN 05 můžeme říci, že společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. se nachází v šedé zóně neurčitých výsledků, není tedy možné určit, zda se jedná o finančně stabilní společnost nebo společnost, která má finanční problémy.

Ve sledovaném období 2010-2017 se tedy společnost pohybovala v intervalu 0,9-1,6. Nejvyšší hodnota modelu IN 05 byla zaznamenána v roce 2016, kdy společnost vykazovala hodnotu 1,5. Naopak nejmenší hodnota ukazatele byla vykazována v roce 2011, kdy společnost docílila výsledné hodnoty modelu IN 05 0,92, a nejvíce se tak v tomto roce společnost přiblížila k hodnotě poukazující na možný budoucí bankrot.

¹⁰⁸ Vlastní zpracování.

4.9 Zhodnocení výsledů finanční analýzy

Na základě provedené finanční analýzy společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o., která vycházela z auditorovsky ověřených finančních výkazů podniku z období 2010 až 2017, zhodnotím stav, ve kterém se v současné době společnost nachází.

Ve sledovaném období 2010 až 2017 společnost dosahuje kladného výsledku hospodaření, tento trend je podpořen také růstem tržeb, které vzrostly převážně na základě přejímky výroby mateřské společnosti BARVY A LAKY HOSTIVAŘ, a. s. Z analýzy zadluženosti podniku, bylo zjištěno, že společnost je ve většině sledovaných období financována převážně cizími zdroji, největší podíl cizích zdrojů je tvořen dlouhodobými a střednědobými bankovními úvěry, nemalou část tvoří také krátkodobé závazky. Ukazatele zadluženosti jsou v převážné většině období vyšší než doporučené hodnoty. Při komplexním posouzení výsledků ukazatele likvidity je podle dosažených hodnot patrné, že podnik by v nepříznivé situaci nebyl schopen pomocí přeměny aktiv pokrýt pohledávky věřitelů.

Po komplexním zhodnocení finanční stability podniku lze konstatovat, že se společnost nenachází v nejlepším finančním rozpoložení. I přes to, že podnik ve sledovaném období vykazoval zisk a v současné době nehrozí existenční problémy, jednotlivé ukazatele poukazují na zhoršenou finanční stabilitu. Na tuto zhoršenou finanční stabilitu poukazují také provedené bankrotní modely Altmanůvo Z-score a model IN05, jejichž výsledky naznačují šedou zónu nevyhraněných výsledků.

5 FINANCOVÁNÍ PODNIKATELSKÉ AKTIVITY

V této části diplomové práce zhodnotím varianty financování, které se pro výstavbu expediční skladovací haly hotových výrobků nabízejí, a dle podmínek těchto variant a současné situace společnosti, která byla na základě finanční analýzy v analytické části práce podrobně popsána, bude v návrhové části práce doporučeno nejvýhodnější financování expediční skladovací haly.

5.1 Popis projektu

Na základě výše zmíněné slabé stránky v podobě vzdálenosti expediční skladovací haly vzdálené několik km, se společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. s povolením mateřské společnosti BARVY A LAKY HOSTIVAŘ, a. s. rozhodla zajistit skladovací prostory v blízkosti areálu společnosti.

V současné době společnost využívá skladovací prostory vzdálené 25 km, které si společnost již řadu let pronajímá. Jednou z možností pro společnost by byl tedy opětovný pronájem skladovacích prostor, které by byly umístěny blíže k místu areálu podniku. Tato možnost nemůže být realizována z důvodu nedostatku prostor k pronájmu. Druhou možností pro společnost by byla výstavba vlastní expediční skladovací haly, toto řešení by bylo z ekonomického pohledu pro společnost nejvhodnějším řešením. Tato investice do logistického zázemí by byla součástí celkových rozvojových a modernizačních investičních záměrů v rámci skupiny BAL.

Společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. tedy neměla jinou možnost než začít plánovat výstavbu skladovací haly. Skladovací hala byla předběžně vyprojektována pro 6000 paletových míst. Celková hodnota výstavby byla předběžně stanovena na 60 mil. Kč, tato cena je uvedena bez potřebného vybavení skladovací haly.

Jak již bylo zmíněno v teoretické části diplomové práce, společnost může k výstavbě využít zdroje vlastní i cizí. Na základě informací a požadavků společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o., která se financováním svého dlouhodobého majetku již delší dobu zabývá, bude v diplomové práci nastíněno pouze financování s pomocí investičního úvěru v hodnotě 60 mil. Kč, který bude s velkou pravděpodobností využit, převážně z důvodu, že společnost nemá tak velké množství volných prostředků. Vlastní prostředky

by firma mohla využít k financování vybavení skladovací haly, které je předběžně stanoveno na 8 000 tis. Kč.

I přes to, že výsledky finanční analýzy, zejména likvidity, Altmanova Z-score a modelu IN 05 nevykazují hodnoty zdravého stabilního podniku, ale pohybují se spíše v šedé zóně nevyhraněných výsledků, poskytnutí investičního úvěru bankovními institucemi pro tuto společnost není nemožné. Bankovní instituce přihlížejí také k finančním výsledkům mateřské společnost BARVY A LAKY HOSTIVAŘ, a. s., která vlastní 100 % podíl společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o., ale také přihlíží ke včasnému splácení dlouhodobých a střednědobých úvěrů, které již byly bankami společnosti poskytnuty v minulých letech.

5.2 Popis vybraných úvěrových produktů

Jednou z forem financování investice do expediční skladovací haly je tedy využití bankovního úvěru. V tomto případě hovoříme o budoucím investičním úvěru, který je vhodný pro financování rozvoje společnosti. Společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. doposud spolupracovala se dvěma bankovními institucemi, a to konkrétně Českou spořitelnou a. s. a Komerční bankou a. s., u kterých jsem s pomocí společnosti nechala vypracovat nabídky pro danou investici. Preferencí pro společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. by byl poskytnutý úvěr ve výši 60 mil. Kč se splatností 8 let.

Komerční banka a. s.

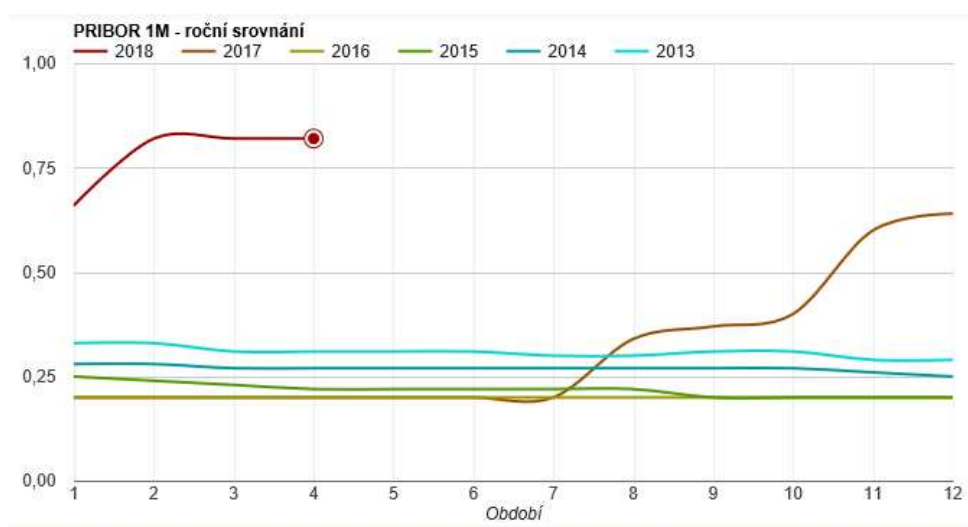
Komerční banka a. s. je přední bankovní instituce v České republice, dále střední a východní Evropě. Komerční banka a. s. je mateřská společnost Skupina KB a součástí Sociétés Générale, již od října 2001. Služby nabízené touto bankovní institucí jsou převážně retailového, podnikového a investičního bankovníctví. Komerční banka vznikla vyčleněním obchodní činnosti z bývalé Státní banky československé na území České republiky v roce 1990. V roce 1992 se schválením privatizačního projektu vládou se Komerční banka transformovala na akciovou společnost. V roce 2001 francouzská Sociétés Générale se ujímá manažerské kontroly v Komerční bance. Vláda rozhodla, že státní podíl v Komerční bance Sociétés Générale získá, a to za cenu 40 miliard Kč. Nabídka Komerční banky a. s. je znázorněna v níže uvedené tabulce.

Tabulka č. 22: Podmínky k investičnímu úvěru Komerční banky a. s.¹⁰⁹

Položka	Podmínky
Výše úvěru	60 000 000,00 Kč
Roční úroková sazba	1,42 % p. a.
Cena za správu úvěru	200 Kč měsíčně
Cena za rezervaci zdrojů	0% z výše úvěru
Cena za realizaci úvěru	20 000 Kč

Společnost Komerční banka a. s. nabízí investiční úvěr ve výši 60 mil. Kč se splatností 7,5 let. Úroková sazba této bankovní instituce je stanovena z pohyblivé části 1M PRIBOR, která je aktuálně v měsíci dubnu 2018 0,82 % a pevné části 0,60 %, z toho důvodu je uvedena roční úroková sazba 1,42 %. Zajištění úvěru formou bankovní záruky Evropským investičním fondem.

PRIBOR je odhad úrokové sazby, za kterou by byla referenční banka ochotna poskytnout depozitum jiné bance na mezibankovním trhu¹¹⁰.



Graf č. 11: Vývoj 1M PRIBOR v letech 2013-2018¹¹¹

¹⁰⁹ Vlastní zpracování dle nabídky Komerční banky a.s.

¹¹⁰ Česká národní banka. Co je PRIBOR. [online]. Copyright © 2018 Česká národní banka. [cit. 20.04.2018]. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2015/20150415_co_je_pribor.html#1.

¹¹¹ Tamtéž.

Česká spořitelna, a. s.

Banka s nejdelší tradicí na českém trhu. Své služby poskytují jednotlivcům, malým a středním podnikům, městům a obcím. Financuje však také velké korporace a poskytuje služby v oblasti finančních trhů. Produkty a služby jsou jedničkami na českém trhu. Od roku 2000 je tato bankovní instituce součástí silné střeoevropské Skupiny Erste, která byla založena v roce 1819 jako první rakouská spořitelna. V roce 1997 se stala jedním z největších poskytovatelů finančních služeb ve východní části Evropské Unie. Jednou z důležitých dceřiných společností působící v ČR je Erste Group Immorent – specialista na financování nemovitostí a rozvoje projektů ve střední, východní a jihovýchodní Evropě.

Česká spořitelna a. s. poskytuje nabídku formou investičního úvěru k financování dlouhodobých investic, tato nabídka bude níže vyčíslena.

Tabulka č. 23: Podmínky k investičnímu úvěru České spořitelny a. s.¹¹²

Položka	Podmínky
Výše úvěru	60 000 000,00 Kč
Roční úroková sazba	2,12% p. a.
Cena za správu úvěru	500 Kč měsíčně
Cena za rezervaci zdrojů	0,15 % z výše úvěru
Cena za realizaci úvěru	60 000 Kč

Společnost Česká spořitelna, a. s. nabízí stejně jako Komerční banka, a. s. investiční úvěr ve výši 60 mil. Kč se splatností 7,5 let. Společnost stanovila pevnou hodnotu roční úrokové sazby. Forma zajištění úvěru je stejně jako u Komerční banky, a. s. bankovní záruka Evropským investičním fondem.

¹¹² Vlastní zpracování dle nabídky České spořitelny.

5.3 Komparace úvěrů

V této části práce budou nejprve uvedeny vybrané bankovní společnosti včetně produktů, které společnost BARVY A LAKY TELURIA nejvíce pro tyto účely využívají. Následně budou vybrané bankovní úvěry porovnávány nejdříve metodou rankingu v níže uvedených kategoriích:

- výše úvěru,
- úroková sazba,
- cena za správu úvěru,
- cena za rezervaci zdrojů,
- cena za realizaci úvěru.

Následně bude provedena bodovací metoda na základě kritérií stanovených převážně dle mého vlastního uvážení a požadavků společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o.

Bodovací metoda

Bankovnímu produktu, který dosáhne nejlepší hodnoty, bude přiděleno 100 bodů. Ostatním produktům bude přiděleno:

- pro +1: $b_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i,\max}}$,
- pro -1: $b_{ij} = \frac{X_{i,\min}}{X_{ij}}$,

kde:

b_{ij} – bodové hodnocení i-tého produktu pro j-tý ukazatel,

X_{ij} – hodnota j-tého ukazatele v i-tém produktu,

$X_{i,\max}$ – nejvyšší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocena 100 body), v případě ukazatele s charakterem (+1),

$X_{i,\min}$ – nejnižší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocená 100 body), v případě ukazatele s charakterem (-1).

Následně bude vypočten vážený aritmetický průměr bodů přidělených produktu za jednotlivé ukazatele. Nejlepším produktem bude vyhodnocen ten, který v součtu a průměru dosáhne nejvyšší hodnoty¹¹³.

¹¹³ KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2005, s. 69.

5.3.1 Metoda rankingu

Nejjednodušší metoda srovnávání spočívající ve zvolení jednoho ukazatele, dle kterého budou produkty seřazeny od nejlepšího k nejhoršímu, čímž bude získáno základní posouzení rozdílů daných produktů.

Kritérium výše úvěru

Jedním z ukazatelů, dle kterého může společnost rozhodnout, je výše úvěru, kterou může bankovní instituce společnosti z celkové částky výstavby poskytnout. Preferencí pro společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. bude tedy nevyšší hodnota úvěru. Hodnoty v tabulce jsou z toho důvodu seřazeny od nejvyšší po nejnižší. V případě kritéria výše úvěru, který by bankovní instituce mohly společnosti poskytnout, jsou oba investiční úvěry totožné.

Tabulka č. 24: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria výše úvěru¹¹⁴

Výše úvěru		
Pořadí	Bankovní instituce	Maximální výše úvěru
1.	Komerční banka a. s.	60 000 000 Kč
1.	Česká spořitelna a. s.	60 000 000 Kč

Kritérium úrokové sazby

Jedním z hlavních kritérií, dle kterého společnost úvěrový produkt vybírá, je procento úrokové sazby, které by bylo zapláceno z poskytnutého bankovního produktu. Úrok ukazuje pouze a jen cenu vypůjčených peněz, nejsou v něm tedy zahrnuty ostatní náklady. Preferencí pro společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. bude nejnižší úroková sazba. Z toho důvodu jsou bankovní produkty seřazeny od nejnižšího po nejvyšší. Z hlediska kritéria úrokové sazby je nabídka Komerční banky a. s. pro společnost výhodnější.

¹¹⁴ Vlastní zpracování.

Tabulka č. 25: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria úrokové sazby¹¹⁵

Úroková sazba		
Pořadí	Bankovní instituce	Výše úrokové sazby
1.	Komerční banka a. s.	1,42% p. a.
2.	Česká spořitelna a. s.	2,12% p. a.

Kritérium ceny za správu úvěru

Dalším kritériem, ke kterému společnost BARVY A LAKY TELURIA s. r. o. přihlíží, je cena za správu investičního úvěru. Pro společnost je výhodnější platit co nejméně nákladů. Z toho důvodu jsou bankovní instituce seřazeny od nejnižšího po nejvyšší. V případě kritéria ceny za správu úvěru, je pro společnost výhodnější cena Komerční banky a. s.

Tabulka č. 26: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria ceny za správu úvěru¹¹⁶

Cena za správu úvěru		
Pořadí	Bankovní instituce	Cena
1.	Komerční banka a. s.	200 Kč
2.	Česká spořitelna a. s.	500 Kč

Kritérium ceny za rezervaci zdrojů

Jedním z kritérií, ke kterému je třeba přihlídnout, je cena stanovená za rezervaci zdrojů, které společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. bude pro investici využívat. Opět jsou bankovní produkty seřazeny od nejnižšího po nejvyšší, jelikož se jedná o náklady na investiční úvěr, které nejsou zahrnuty v úrokové sazbě. Z hlediska kritéria ceny za rezervaci zdrojů, výhodnější nabídku poskytuje Komerční banka a. s., důvodem nulové ceny za rezervaci zdrojů je dlouhodobá spolupráce s touto bankovní institucí.

¹¹⁵ Vlastní zpracování.

¹¹⁶ Vlastní zpracování.

Tabulka č. 27: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria ceny za rezervaci zdrojů¹¹⁷

Cena za rezervaci zdrojů		
Pořadí	Bankovní instituce	Cena
1.	Komerční banka a. s.	0 % z nečerpaného úvěru
2.	Česká spořitelna a. s.	0,15 % z nečerpaného úvěru

Kritérium ceny za realizaci úvěru

Posledním kritériem, ke kterému je třeba přihlédnout, je také cena bankovní instituci za realizaci úvěru, kterou společnost zaplatí před poskytnutím zdrojů. Opět jsou bankovní produkty seřazeny od nejnižšího po nejvyšší, jelikož se jedná o další náklady na investiční úvěr. Z důvodu, že společnost chce na úvěr vynaložit co nejméně prostředků, jsou seřazeny od nejmenšího po nejvyšší. V případě kritéria ceny za realizaci úvěru je pro společnost BARVY A LAKY TELURIA s. r. o. výhodnější Komerční banka a. s.

Tabulka č. 28: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria ceny za realizaci investičního úvěru¹¹⁸

Cena za realizaci investičního úvěru		
Pořadí	Bankovní instituce	Cena
1.	Komerční banka a. s.	20 000 Kč
2.	Česká spořitelna a. s.	40 000 Kč

5.3.2 Bodovací metoda

Po provedené metodě rankingu, kde byly podmínky bankovních institucí jednoduše porovnány, budou nyní nejdůležitější podmínky srovnány s pomocí již zmíněné bodovací metody. Pro bodovací metodu byla vybrána kritéria stanovená dle mého vlastního uvážení a požadavků společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. Mezi tyto kritéria patří: úroková sazba, cena za správu úvěru, cena za rezervaci zdrojů a cena za realizaci investičního úvěru. Pro upřesnění nejvhodnějšího investičního úvěru je třeba stanovit

¹¹⁷ Vlastní zpracování.

¹¹⁸ Vlastní zpracování.

jednotlivé váhy kritérií. Dle vlastního uvážení jsem využila jednotkových vah pro bodovací metodu.

Tabulka č. 29: Výchozí hodnoty pro bodovací metodu¹¹⁹

	Úroková sazba	Cena za správu úvěru	Cena za rezervaci zdrojů	Cena za realizaci úvěru
Komerční banka a. s.	1,42% p. a.	200 Kč	0% p. a.	20 000 Kč
Česká spořitelna a. s.	2,12% p. a.	500 Kč	0,15% p. a.	40 000 Kč
Váhy ukazatelů	1	1	1	1
Charakter ukazatelů	-1	-1	-1	-1

Bodové ohodnocení a váhy ukazatelů následující hodnotící matice byly stanoveny na základě mého vlastního úsudku s přihlédnutím k požadavkům společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o.

Tabulka č. 30: Bodovací metoda¹²⁰

	Úroková sazba	Cena za správu úvěru	Cena za rezervaci zdrojů	Cena za realizaci úvěru	Součet	Průměr	Pořadí
Komerční banka a. s.	100	100	100	100	400	100	1.
Česká spořitelna a. s.	81,13	40	0	50	171,13	42,78	2.
Váhy ukazatelů	1	1	1	1	1+1+1+1=4		
Charakter ukazatelů	-1	-1	-1	-1			

Při porovnání dvou bankovních investičních úvěru s pomocí bodovací metody, vychází jako vhodnější produkt ten, který je ohodnocen více body. Jednoznačně nejvíce bodů získala společnost Komerční banka a. s., která byla bodovací metodou ohodnocena v součtu 400 body a průměrnou hodnotou 100 bodů. Česká spořitelna, a. s. získala pouhých 171,13 bodů a byla jí přiřazena průměrná hodnota 42,78 bodů.

¹¹⁹ Vlastní zpracování.

¹²⁰ Vlastní zpracování.

5.4 Verifikace vhodnosti poskytovatele úvěru

V této části práce bude posuzována vhodnost a serióznost bankovních institucí poskytujících komparované bankovní investiční úvěry v předchozích částech práce. Bankovními institucemi, které se společností BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. již řadu let spolupracují a podniku poskytují speciální nabídky na potřebné zdroje, jsou Komerční banka a. s. a Česká spořitelna, jejichž bankovní úvěry pro podnik byly porovnány.

Mezi nejpobulárnější hodnotící agentury patří, Moody's, Standard & Poor's a Fitch, pomocí jejichž ratingového hodnocení budou bankovní instituce srovnávány. Hodnocení bude převzato z výročních zpráv a následně přehledně uspořádáno do níže uvedených tabulek. Pro hodnocení byly využity data – Moody's Long-term Rating, Fitch's Long-term Rating, S&P's Long-term Rating. V tabulce je uvedena zkratka bankovní instituce, v příslušném poli, které nám udává rok a hodnocení agenturami. Bankovní instituce jsou rozlišeny barvou a následujícími zkratkami:

ČS – Česká spořitelna, a. s.

KB – Komerční banka a. s.

Tabulka č. 31: Fitch's Long-term Česká spořitelna, a. s.¹²¹

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AAA								
AA+								
AA-								
A+								
A	ČS	ČS	ČS	ČS	ČS			
A-						ČS	ČS	ČS

¹²¹ Vlastní zpracování dle údajů České spořitelny.

Tabulka č. 32: Fitch's Long-term Komerční banka, a. s.¹²²

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AAA								
AA+								
AA-								
A+								
A	KB	KB	KB	KB	KB	KB		
A-							KB	KB

Ve výše uvedených schématech je zobrazen vývoj ratingu hodnocených bankovních společností v období 2010-2017. Hodnocení bylo uděleno agenturou Fitch. V období 2010-2014 získaly bankovní instituce Česká spořitelna i Komerční banka ratingové ohodnocení A. V roce 2015 se tato situace změnila, jelikož Komerční banka zůstává stále ohodnocena hodnotou A, ale Česká spořitelna v tomto roce propadla o jednu kategorii níže, tedy na hodnocení A-. Česká spořitelna byla ohodnocena hodnotou A-, také v roce 2016 a 2017. V roce 2016 Komerční banka následovala Českou spořitelnu a získává od agentury Fitch hodnocení A-, které se v roce 2017 zůstává nezměněné. Rating obou bankovních institucí hodnocený agenturou Fitch je téměř totožný.

¹²² Vlastní zpracování dle údajů Komerční banky.

Tabulka č. 33: Moody's Long-term Česká spořitelna, a. s.¹²³

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aaa								
Aa1								
Aa2								
Aa3								
A1	ČS	ČS						
A2			ČS	ČS	ČS	ČS	ČS	ČS
A3								
Baa1								
Baa2								
Baa3								

Tabulka č. 34: Moody's Long-term Komerční banka, a. s.¹²⁴

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aaa								
Aa1								
Aa2								
Aa3								
A1	KB							
A2		KB	KB	KB	KB	KB	KB	KB
A3								
Baa1								
Baa2								
Baa3								

Ve výše uvedených schématech je zobrazen vývoj ratingu hodnocených bankovních společností v období 2010-2017. Hodnocení bylo uděleno agenturou Moody. V roce 2010 byly obě bankovní instituce ohodnoceny totožně, jejich hodnocení bylo

¹²³ Vlastní zpracování dle údajů České spořitelny.

¹²⁴ Vlastní zpracování dle údajů Komerční banky.

stanoveno na příčku A1, což mohlo budít u klientů větší důvěru. Zatím co společnost Česká spořitelna, a. s. se v roce 2011 na této hodnotící příčce udržela, společnost Komerční banka, a. s. propadla na příčku A2. V roce 2012 Česká spořitelna v hodnocení následovala propad Komerční banky, tudíž obě verifikované bankovní instituce v tomto roce získaly hodnocení A2. V období 2013-2017 situace zůstala nezměněna, tudíž obě bankovní instituce přetrvávají s hodnocením A2 až do konce sledovaného období. Opět bylo zjištěno, že rating obou společností hodnocený agenturou až na menší výjimky totožný.

Tabulka č. 35: Standard and Poor's Česká spořitelna, a. s.¹²⁵

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AAA								
AA+								
AA								
AA-								
A+								
A	ČS	ČS	ČS	ČS			ČS	ČS
A-					ČS	ČS		

Tabulka č. 36: Standard and Poor's Komerční banka, a. s.¹²⁶

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AAA								
AA+								
AA								
AA-								
A+								
A	KB	KB	KB				KB	KB
A-				KB	KB	KB		

¹²⁵ Vlastní zpracování dle údajů České spořitelny.

¹²⁶ Vlastní zpracování dle údajů Komerční banky.

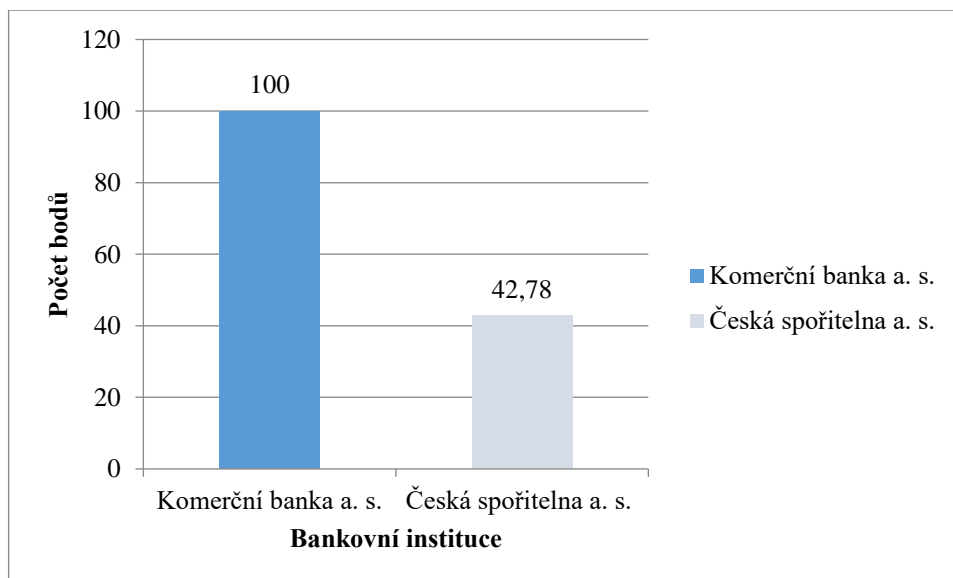
Ve výše uvedených schématech je zobrazen vývoj ratingu hodnocených bankovních společností v období 2010-2017. Hodnocení bylo uděleno agenturou Standard and Poor's. V letech 2010-2012 byly obě společnosti ohodnoceny agenturou stejným hodnocením A. V roce 2013 se tato pozice změnila a Komerční banka propadla na hodnocení A-, které této bankovní instituci bylo agenturou uděleno i v letech 2014 a 2015. V tomto sledovaném období se Česká spořitelna udržela na pozici A, toto hodnocení bankovní instituci v roce 2014 již uděleno nebylo, společnost následovala hodnocení Komerční banky a v tomto roce také získává hodnocení A-, také v roce 2015. V období 2016-2017 se oběma bankovním institucím podařilo ratingové hodnocení o stupeň zvýšit, získali tedy od agentury opět hodnocení A. Opět bylo zjištěno, že rating obou společností hodnocený agenturou až na menší výjimky totožný.

6 VLASTNÍ NÁVRHY

K vyhodnocení vhodnějšího investičního úvěru pro společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. byla využita nejdříve metoda rankingu, po té bodovací metoda a následně byla provedena verifikace vhodnosti bankovní instituce na základě ratingu společnosti. V případě metody rankingu bylo s pomocí společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. stanoveno, která kritéria jsou pro společnost nejpodstatnější.

Z hlediska výše možného poskytnutí úvěru nebylo možné určit vhodnější investiční úvěr, jelikož obě nabídky jsou v tomto ohledu identické, obě zmíněné bankovní instituce by byly ochotny společností poskytnout celých 60 mil. Kč se splatností 7,5 roku.

Významným kritériem pro společnost je úroková sazba, v tomto případě podnik preferuje co nejnižší úrokové sazby, nejlépe hodnoceným produktem z hlediska úrokových sazeb byl vyhodnocen investiční úvěr od Komerční banky, a. s. Jelikož společnost vlastní omezené množství peněžních prostředků, v kritériu ceny za správu úvěru podnik preferuje menší cenu za správu, v tomto ohledu se tedy na první příčce opět umístila společnost Komerční banka a. s., která požaduje za správu úvěru měsíční částku nižší oproti společnosti Česká spořitelna a. s. Dále byly investiční úvěry posuzovány dle procenta ceny za rezervaci zdrojů, která je placena do doby než dojde k čerpání daného úvěru, z logické podstaty věci můžeme říci, že preferencí bude nejnižší sazba ceny za rezervaci, na prvním místě se tedy v tomto ohledu umístila společnost Komerční banka a. s., která nepožaduje žádnou cenu za rezervaci zdrojů. Posledním zmiňovaným kritériem pro posouzení výhodnějšího investičního úvěru byla cena za realizaci úvěru, v tomto ohledu opět výhodnějším investičním úvěrem s pomocí metody rankingu byl vyhodnocen produkt Komerční banky a. s. Pro komplexní posouzení investičních úvěrů byla využita také bodovací metoda. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v níže uvedeném grafickém znázornění.



Graf č. 12: Výsledky bodovací metody¹²⁷

Je důležité nejdříve zdůraznit, že hodnocení posuzovaných investičních úvěrů bylo provedeno na základě mého vlastního uvážení. Z důvodu nedostatku znalostí a zkušeností s investičními úvěry doporučuji ověřit výsledky specializovanými pracovníky. Níže uvedených 5 tabulek by každý z pracovníků managementu jednotlivě vyplnil. Nejdříve by pracovník přiřadil bodové ohodnocení k jednotlivým kritériím dle výše zmíněného postupu bodovací metody, následně by pracovník přiřadil jednotlivé váhy k ukazatelům ze čtyřbodové stupnice kde 1 = nejvyšší váha a 6 = nejnižší váha. Následně by byl učiněn součet a průměr bodů a výsledné pořadí bankovních institucí.

Tabulka č. 37: Bodovací metoda pro odborníky společnosti¹²⁸

	Úroková sazba	Cena za správu úvěru	Cena za rezervaci zdrojů	Cena za realizaci úvěru	Součet	Průměr	Pořadí
Komerční banka a. s.							
Česká spořitelna a. s.							
Váhy ukazatelů							
Charakter ukazatelů	-1	-1	-1	-1			

¹²⁷ Vlastní zpracování.

¹²⁸ Vlastní zpracování.

Tabulka č. 38: Bodovací metoda pro odborníky společnosti¹²⁹

	Úroková sazba	Cena za správu úvěru	Cena za rezervaci zdrojů	Cena za realizaci úvěru	Součet	Průměr	Pořadí
Komerční banka a. s.							
Česká spořitelna a. s.							
Váhy ukazatelů							
Charakter ukazatelů	-1	-1	-1	-1			

Tabulka č. 39: Bodovací metoda pro odborníky společnosti¹³⁰

	Úroková sazba	Cena za správu úvěru	Cena za rezervaci zdrojů	Cena za realizaci úvěru	Součet	Průměr	Pořadí
Komerční banka a. s.							
Česká spořitelna a. s.							
Váhy ukazatelů							
Charakter ukazatelů	-1	-1	-1	-1			

Tabulka č. 40: Bodovací metoda pro odborníky společnosti¹³¹

	Úroková sazba	Cena za správu úvěru	Cena za rezervaci zdrojů	Cena za realizaci úvěru	Součet	Průměr	Pořadí
Komerční banka a. s.							
Česká spořitelna a. s.							
Váhy ukazatelů							
Charakter ukazatelů	-1	-1	-1	-1			

¹²⁹ Vlastní zpracování.¹³⁰ Vlastní zpracování.¹³¹ Vlastní zpracování.

Tabulka č. 41 Bodovací hodnota pro odborníky společnosti¹³²

	Úroková sazba	Cena za správu úvěru	Cena za rezervaci zdrojů	Cena za realizaci úvěru	Součet	Průměr	Pořadí
Komerční banka a. s.							
Česká spořitelna a. s.							
Váhy ukazatelů							
Charakter ukazatelů	-1	-1	-1	-1			

Po ohodnocení investičních bankovních úvěrů by se výsledky v rámci jednotlivého produktu zprůměrovaly a provedla by se verifikace dle mého subjektivního názoru. Hodnocení dle mého názoru je v tabulce níže.

Tabulka č. 42: Subjektivní ohodnocení kritérií¹³³

	Úroková sazba	Cena za správu úvěru	Cena za rezervaci zdrojů	Cena za realizaci úvěru	Součet	Průměr	Pořadí
Komerční banka a. s.	100	100	100	100	400	100	1.
Česká spořitelna a. s.	81,13	40	0	50	171,13	42,78	2.
Váhy ukazatelů	1	1	1	1	1+1+1+1=4		
Charakter ukazatelů	-1	-1	-1	-1			

Na základě bodovací metody, které byly kritéria a jednotlivé váhy subjektivně stanoveny, byla vyhodnocena jako výhodnější alternativa investičního úvěru do skladovací haly pro společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. nabídka stejně stavěná, nebo ve stanovených kritériích podobná, jako uvedená nabídka bankovní instituce Komerční banky a. s. Závěrem byly bankovní instituce verifikovány na základě ratingu, který byl hodnocen nejznámějšími agenturami Moody's, Standard & Poor's a FitchIBCA. Hodnocení agentur v roce 2017 obou bankovních institucí je uvedeno v grafu níže. Jelikož hodnocení obou bankovních institucí je totožné, výsledky komparace investičních úvěrů jsou rozhodující.

¹³² Vlastní zpracování.

¹³³ Vlastní zpracování.

Tabulka č. 43: Hodnocení ratingu bankovních institucí v roce 2017¹³⁴

Bankovní instituce	Moody's	Standard & Poor's	FitchIBCA
Komerční banka a. s.	A2	A	A-
Česká spořitelna a. s.	A2	A	A-

Vyjdeme-li tedy z výše zmíněného, nejlepší nabídku společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. předložila Komerční banka a. s. Nejlépe vyhovuje představám společnosti. Zároveň v porovnání s nabídkou společnosti Česká spořitelna a. s. nabízí nižší úrokovou sazbu. I v případě, že by náklady na úvěr u společnosti Komerční banky, a. s. byly vyšší, jejich splatnost se rozloží do více splátek, které budou snesitelnější, neboť se v letech po realizaci projektu předpokládá růst výnosů společnosti.

¹³⁴ Vlastní zpracování.

ZÁVĚR

Financování podnikatelské aktivity je důležitým tématem pracovníků managementu u většiny společností, z důvodu rychle měnících se podmínek na trhu a udržení konkurenceschopnosti.

Hlavním cílem diplomové práce bylo zaměřením se na společnost BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. a konkrétní zamýšlenou investici do expediční skladovací haly, a nejen dle zmiňovaných faktorů, ale také dle požadavků vedení této firmy, najít optimální a nejvíce efektivní řešení financování této investice. Na základě požadavků a informací od vedoucích pracovníků společnosti bylo financování skladovací haly nastíněno pouze pro dlouhodobý investiční úvěr.

Úvodem diplomové práce nejprve došlo k vymezení teoretických východisek, na které poté navazovala její praktická část.

V prvním parciálním cíli byla využita metoda analýzy, konkrétně se jednalo o finanční analýzu účetních výkazů společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. V této části došlo nejdříve k popisu analyzované společnosti a dále provedení SWOT analýzy podniku. Následně byla provedena analýza současné finanční situace podniku od roku 2010 až 2017, která byla zhotovena z auditovaných účetních výkazů společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. Z těchto analýz byla zhodnocena současná situace podniku.

Pro řešení druhého parciálního cíle byla použita metoda komparace pro srovnání nabídek investičních úvěrů dvou bankovních institucí, konkrétně Komerční banky a. s. a České spořitelny a. s., které dlouhodobě spolupracují se společností BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. Dále byla aplikována metoda verifikace bankovních institucí na základě ratingu, který byl společností udělen agenturami Moody's, Standard & Poor's a FitchIBCA, z čehož bylo zjištěno, že obě dané bankovní instituce jsou hodnoceny téměř totožně.

Na závěr diplomové práce byla společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o. doporučena vhodnější bankovní instituce, která byla vyhodnocena na základě analytické části práce.

Cíl byl naplněn vlastním návrhem na financování formou dlouhodobého úvěru od Komerční banky, a. s. ve výši 60 mil. Kč. Důvodem výběru této bankovní společnosti

a její bankovní nabídky byly výsledky metody rankingu, při které byly nejprve jednotlivá kritéria obou bankovních nabídek porovnána. Následně byla pro komplexní posouzení zhotovena bodovací metoda, při které byl vyhodnocen za nejvýhodnější investiční úvěr produkt Komerční banky a. s, jejíž podmínky byly výhodnější oproti podmínkám České spořitelny a. s., následné provedení verifikace bankovních institucí výsledný návrh neovlivnilo, jelikož daný rating bankovních institucí je téměř totožný.

Jelikož přidělené bodové hodnoty a váhy kritérií bodovací metody byly stanoveny na základě převážně mého vlastního uvážení, byla odborníkům společnosti dále navrhována verifikace výsledků bodovací metody.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BARVY A LAKY. Kontakty. [online]. Copyright © 2018 BARVY A LAKY TELURIA, s.r.o. [cit. 20.04.2018]. Dostupné z: <http://www.bal.cz/vyrobce/kontakty/>

Česká národní banka. Co je PRIBOR. [online]. Copyright © 2018 Česká národní banka. [cit. 20.04.2018]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2015/20150415_co_je_pribor.html

GRÜNWARD, R. HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: Ediční oddělení VŠE, Praha, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.

HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza firmy*. Nakladatelství ASPI a.s., Praha, 2008. Vydání první, 208 stran. ISBN 978-80-1357-392-8.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.

KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-712-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4. Dostupné také z: <http://www.digitalniknihovna.cz/mzk/uuid/uuid:33c8d900-8be2-11e7-a9c3-005056827e52>.

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006, 156 s. ISBN 80-247-1558-9.

MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 624 s. ISBN 80-861-1937-8.

ODPISY. *Odpisování dlouhodobého majetku*. [online]. Copyright © 2017 eStránky.cz [cit. 06.02.2018]. Dostupné z: <http://www.odpisy.estranky.cz/clanky/odpisovani-dlouhodobeho-majetku/>

PEŠKOVÁ, Radka, J. Irena. *Finanční analýza*. 2. aktualizované vydání. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.

POLOUČEK, Stanislav. *Bankovníctví*. 2. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2013, xvi, 480 s. ISBN 978-80-740-0491-9.

PRUDKÝ, P., LOŠŤÁK, M.: *Hmotný a nehmotný majetek v praxi*. 10. vyd. Olomouc: ANAG, 2008. 270 s. ISBN 978-80-7263-445-3.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada, 2012. Finance. ISBN 978-80-247-1835-4.

RUBÁKOVÁ, V. *Praktické účetní případy 2015: příklady účtování na všech účtech*. Praha: Grada, 2008-. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 9788024754987.

RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vydání. Praha: Grada, 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Nakladatelství Computer Press, Brno 2009. Vydání první, 154 stran. ISBN 978-80-251-1830-6.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠIMAN, J. a P. PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. Vyd. 1. V Praze: C.H.Beck, 2010, xvii, 192 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-117.

ŠTOHL, Pavel. *Učebnice Účetnictví 2010: pro střední školy a pro veřejnost*. 11., upr. vyd. Znojmo: Pavel Štohl, 2010. ISBN 9788087237236.

VÁVROVÁ, E. *Finanční řízení komerčních pojišťoven*. Praha: Grada, 2014. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4662-3.

VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přepracované vydání. Praha: Ekopress, 2006. 465 s. ISBN 80-86929-01-9.

VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. EKOPRESS, Praha, 1999, 320 stran. ISBN 80-86119-21-1.

SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Vývoj názvu a loga podniku od vzniku společnosti po současnost	38
Obrázek č. 2: Portfolio společnosti v roce 2016	39
Obrázek č. 3: Organizační struktura společnosti	40

SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK

Tabulka č. 1: Roční obrat, zisk a export společnosti ve sledovaném období	40
Tabulka č. 2: SWOT analýza společnosti BARVY A LAKY TELURIA, s. r. o.	42
Tabulka č. 3: Rozvaha ve zkrácené podobě pro finanční analýzu 2010-2017	45
Tabulka č. 4: Horizontální analýza aktiv – absolutní změna 2010-2017 (v tis. Kč)	47
Tabulka č. 5: Horizontální analýza aktiv – relativní změna 2010-2017	48
Tabulka č. 6: Horizontální analýza pasiv – absolutní změna 2010-2017 (v tis. Kč)	49
Tabulka č. 7: Horizontální analýza pasiv – relativní změna 2010-2017	49
Tabulka č. 8: Vertikální analýza aktiv 2010-2017	51
Tabulka č. 9: Vertikální analýza pasiv 2010-2017	52
Tabulka č. 10: Výkaz zisku a ztrát ve zkrácené podobě pro finanční analýzu	53
Tabulka č. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát – absolutní změna	54
Tabulka č. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát – relativní změna	55
Tabulka č. 13: Přehled o peněžních tocích ve zkráceném rozsahu 2015-2016	57
Tabulka č. 14: Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích 2015-2016	57
Tabulka č. 15: Analýza rentability 2010-2017	59
Tabulka č. 16: Analýza aktivity 2010-2017	61
Tabulka č. 17: Analýza likvidity 2010-2017	63
Tabulka č. 18: Analýza zadluženosti 2010-2017	64
Tabulka č. 19: Analýza čistého pracovního kapitálu 2010-2017 (v tis. Kč)	66
Tabulka č. 20: Analýza Altmanova Z-scóre 2010-2017	67
Tabulka č. 21: Analýza IN 05 2010-2017	68
Tabulka č. 22: Podmínky k investičnímu úvěru Komerční banky a. s.	72
Tabulka č. 23: Podmínky k investičnímu úvěru České spořitelny a. s.	73
Tabulka č. 24: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria výše úvěru	75
Tabulka č. 25: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria úrokové sazby	76
Tabulka č. 26: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria ceny za správu úvěru	76
Tabulka č. 27: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria ceny za rezervaci zdrojů	77
Tabulka č. 28: Srovnání investičních úvěrů dle kritéria ceny za realizaci investičního úvěru	77
Tabulka č. 29: Výchozí hodnoty pro bodovací metodu	78

Tabulka č. 30: Bodovací metoda	78
Tabulka č. 31: Fitch´s Long-term Česká spořitelna, a. s.	79
Tabulka č. 32: Fitch´s Long-term Komerční banka, a. s.	80
Tabulka č. 33: Moody´s Long-term Česká spořitelna, a. s.	81
Tabulka č. 34: Moody´s Long-term Komerční banka, a. s.	81
Tabulka č. 35: Standard and Poor´s Česká spořitelna, a. s.	82
Tabulka č. 36: Standard and Poor´s Komerční banka, a. s.	82
Tabulka č. 37: Bodovací metoda pro odborníky společnosti.....	85
Tabulka č. 38: Bodovací metoda pro odborníky společnosti.....	86
Tabulka č. 39: Bodovací metoda pro odborníky společnosti.....	86
Tabulka č. 40: Bodovací metoda pro odborníky společnosti.....	86
Tabulka č. 41: Bodovací metoda pro odborníky společnosti.....	87
Tabulka č. 42: Subjektivní ohodnocení kritérií	87
Tabulka č. 43: Hodnocení ratingu bankovních institucí v roce 2017	88

SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ

Graf č. 1: Vývoj obrátu, zisku a exportu ve sledovaném období (2010-2017).....	41
Graf č. 2: Majetková struktura společnosti 2010-2017.....	46
Graf č. 3: Finanční struktura společnosti 2010-2017.....	47
Graf č. 4: Vývoj hospodářského výsledku za účetní období 2010-2017	56
Graf č. 5: Vývoj peněžních prostředků a ekvivalentů v roce 2015 a 2016.....	58
Graf č. 6: Vývoj rentability 2010-2017	60
Graf č. 7: Vývoj doby obrátu aktiv 2010-2017.....	62
Graf č. 8: Vývoj likvidity 2010-2017	64
Graf č. 9: Vývoj celkové zadluženosti v období 2010-2017	65
Graf č. 10: Vývoj čistého pracovního kapitálu 2010-2017.....	66
Graf č. 11: Vývoj 1M PRIBOR v letech 2013-2018	72
Graf č. 12: Výsledky bodovací metody	85
Graf č. 13: Hodnocení ratingu bankovních institucí v roce 2017	88

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Aktiva společnosti v netto hodnotách za období 2010-2017

Příloha č. 2: Pasiva společnosti v netto hodnotách za období 2010-2017

Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztrát společnosti první část v období 2010-2017

Příloha č. 4: Výkaz zisků a ztrát společnosti druhá část v období 2010-2017

Příloha č. 5: Přehled o peněžních tocích v letech 2015 a 2016

Příloha č. 1: Aktiva společnosti v netto hodnotách za období 2010-2017

ROZVAHA									
Označení	AKTIVA	Skutečnost ve sledovaném období							
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	AKTIVA CELKEM	294 248	350 036	329 290	339 553	389 868	363 227	397 748	441 687
B.	Dlouhodobý majetek	193 564	219 029	206 573	204 480	225 774	216 841	237 377	286 459
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	6 734	8 110	6 488	4 283	4 120	2 855	1 956	2 025
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6 670	8 080	5 996	4 025	2 590	1 547	611	126
	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0	920	947
	B.I.2.1. Software	64	30	492	258	852	757	920	947
	<i>Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	0	0	678	551	425	298
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	186 826	208 869	197 702	196 611	216 720	207 384	277 134	274 701
	B.II.1.1. Pozemky	2 139	2 139	2 139	2 144	2 144	2 144	5 836	5 825
	B.II.1.2. Stavby	132 096	129 074	127 123	124 931	141 220	140 133	138 878	198 001
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	51 355	74 004	66 127	55 609	71 607	62 790	61 162	61 479
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	780	4 365	2 108	13 804	1 708	2 337	21 258	0
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	368	286	205	123	41	0		0
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	88	1	0	0	0	0	21 258	9 396
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	4	1 050	2 383	3 586	4 934	6 602	8 287	9 733
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	4	1 050	2 383	3 586	4 934	6 602	8 287	9 733
C.	Oběžná aktiva	98 107	126 574	119 173	130 619	159 570	142 182	154 452	151 459
C. I.	Zásoby	64 505	80 482	73 308	78 909	83 597	93 592	105 056	105 500
C. I. 1	Materiál	28 016	33 199	29 092	31 780	35 078	37 324	40 605	43 145
2	Nedokončená výroba a polotovary	5 045	2 319	2 338	2 694	3 112	3 277	3 221	3 574
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	27 876	39 846	37 010	39 137	38 978	47 898	55 321	52 813
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	3 568	5 118	4 858	5 298	6 429	5 093	5 909	5 968
	Pohledávky	0	44 769		48 196	70 574	44 927	45 327	39 572
C. II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	13 193	7 325	6 894	6 415	0	0	0
	<i>Jiné pohledávky</i>	0	13 193	7 325	6 894	6 415	0	0	0
2	Krátkodobé pohledávky	31 106	31 576	36 811	41 302	64 159	44 927	45 327	39 572
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	28 879	28 557	32 583	37 083	39 965	42 486	41 136	32 710
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	0	0	4 228	4 219	22 267	0	4 191	6 862
	<i>Pohledávky- ovládaná nebo vládající osoba</i>	0	0	0	0	1 927	0	0	0
	C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	548	1 020	0	179	875	909	1 509	4 550
	C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	641	1 153	1 185	1 379	1 337	969	1 376	1 217
	C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	307	96	88	71	82	12	24	8
	C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	731	750	2 955	2 590	19 973	551	1 282	1 087
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	2 496	1 323	1 729	3 514	5 399	3 663	0	0
C. IV.	Peněžní prostředky	428	196	355	358	115	128	4 069	6 387
	Peněžní prostředky v pokladně	0	0	0	0	0	0	300	51
2	Peněžní prostředky na účtech	2 068	1 127	1 374	3 156	5 284	535	3 769	6 336
D. I.	Časové rozlišení	2 577	4 433	3 544	4 454	4 524	4 204	5 919	3 769
D. I. 1	Náklady příštích období	2 577	2 641	3 472	4 089	4 524	4 204	5 919	3 503
	Příjmy příštích období	0	0	72	365	0	0	0	266

Příloha č. 2: Pasiva společnosti v netto hodnotách za období 2010-2017

Ozn.	PASIVA	Skutečnost ve sledovaném období							
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	PASIVA CELKEM	294 248	350 036	329 290	339 553	389 868	363 277	397 748	441 687
	Vlastní kapitál	135 536	143 081	151 628	161 100	174 429	188 998	205 831	218 445
A.	Základní kapitál	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000
A.I.	1 Základní kapitál	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000
	kapitálové fondy	-72	1 621	2 954	4 157	5 505	7 173	8 858	10 304
	2 Kapitálové fondy	-72	1 621	2 954	4 157	5 505	7 173	8 858	8 859
	A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	795	795	795	795	795	795	795	795
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-867	826	2 159	3 362	4 710	6 378	8 063	9 509
A.III.	Fondy ze zisku	4 658	5 151	5 410	5 710	6 078	144	182	285
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	4 399	4 778	5 078	5 445	5 867	0	0	0
	2 Statutární a ostatní fondy	259	373	332	265	211	144	182	285
A.V.	Výsledek hospodaření minulých let	81 374	88 320	93 910	100 797	108 661	126 562	139 431	154 491
	Nerozdělený zisk minulých let		88 320	93 910	100 797	108 661	126 562	139 431	154 491
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	7 576	5 969	7 354	8 436	12 185	13 119	15 360	11 365
B. + C.	Cizí zdroje	158 048	205 988	176 319	177 975	214 700	173 593	191 575	222 786
C.I.	Dlouhodobé závazky	4 493	18 599	1 335	13 367	7 840	26 174	32 201	78 520
	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	7 250	6 811	0	17 550	22 645	67 750
	Odloužený daňový závazek	4 493	5 406	6 085	6 556	7 840	8 624	9 556	10 742
C.II.	Krátkodobé závazky	63 710	80 543	63 755	76 474	80 062	147 419	159 370	144 266
	4 Závazky z obchodních vztahů	43 014	58 570	40 704	62 906	74 926	64 382	79 629	57 768
	6 Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	14 154	18 536	14 533	7 785	-	0	8 285	10 495
	Závazky ostatní	-	-	-	-	-	5 234	6 460	5 953
	C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	2 956	2 883	2 511	2 727	2 876	2 986	3 248	3 359
	C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 632	1 486	1 385	1 516	1 614	1 654	1 791	1 827
	C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	1 943	1 266	2 404	1 368	608	491	1 063	656
	Krátkodobé příjmy a závazky	9	0	0	171	38	0	0	0
	C.II.8.7. Jiné závazky	2	2	2 228	0	0	103	358	111
	Bankovní úvěry a výpomoci	89 845	106 846	99 219	88 134	126 798	-	-	-
	Bankovní úvěry dlouhodobé	52 845	56 796	30 984	19 884	25 350	-	-	-
	Krátkodobé bankovní úvěry	37 000	50 050	68 235	68 250	101 448	-	-	-
D.I.	Časové rozlišení	644	967	1 343	478	739	636	342	456
D.I.1.	Výdaje příštích období	644	967	1 343	478	739	636	342	456

Příloha č. 3: Výkaz zisků a ztrát společnosti první část v období 2010-2017

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY									
Ozn.	TEXT	Skutečnost v účetním období							
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	412 150	399 135	397 808	385 770	449 142	437 138	450 271	429 281
II.	Tržby za prodej zboží	46 403	103 712	117 147	16 768	119 309	109 946	101 885	95 374
A.	Výkonová spotřeba	328 855	326 250	313 295	307 819	358 089	356 105	450 408	415 853
A. 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	41 738	94 738	106 402	107 737	110 297	98 644	91 230	86 547
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	278 051	284 873	276 680	271 735	314 755	313 092	313 360	284 755
A. 3.	Služby	50 804	41 377	36 615	39 084	43 334	43 013	45 818	44 551
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 077	9 110	-246	2 302	318	9 141	-6 581	3 319
C.	Aktivace	3 015	3 856	3 964	4 400	4 963	5 262	-3 605	-1 977
D.	Osobní náklady	62 937	63 743	59 045	58 589	64 210	64 487	69 194	72 835
D. 1.	Mzdové náklady	45 696	48 114	42 399	41 958	46 103	46 531	50 073	52 960
D. 2.	Náklady na s. z. zdravotní pojištění a ostatní náklady	15 091	15 052	14 100	14 066	15 418	15 506	19 121	19 875
D. 2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 150	2 577	2 545	2 565	2 689	2 450	16 717	17 538
D. 2.2.	Ostatní náklady	-	-	-	-	-	-	2 404	2 337
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	13 208	19 412	24 691	23 506	23 598	22 737	21 141	17 784
E. 1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	-	-	-	-	-	-	19 752	17 458
E. 1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	-	-	-	-	-	-	19 752	17 458
E. 1.2.	Úpravy hodnot DNM a DHM - dočasné	-	-	-	-	-	-	-	-
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	-	-	-	-	-	-	11	12
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	-	-	-	-	-	-	1 378	314
III.	Ostatní provozní výnosy	9 525	11 769	8 170	9 573	14 560	11 211	10 654	10 026
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	222	1 150	346	976	-594	68	774	668
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	28	575	171	141	-	-	-	-
III.3.	Jiné provozní výnosy	-	-	-	-	-	-	9 880	9 338
F.	Ostatní provozní náklady	9 212	9 625	6 632	9 573	12 172	10 607	10 538	10 998
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	133	1 012	675	1 075	-598	51	889	725
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	-	-	-	-	-	-	-	-
F. 3.	Daně a poplatky	768	774	818	87	803	704	686	645
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a nákl. přiš. období	-1 247	-1 571	-707	181	728	29	-	-
F. 5.	Jiné provozní náklady	-	-	-	-	-	-	8 963	9 628
*	Provozní výsledek hospodaření	14 662	15 324	13 811	13 749	18 399	19 402	21 715	15 869

Příloha č. 4: Výkaz zisků a ztrát společnosti druhá část v období 2010-2017

Ozn.	TEXT	Skutečnost v účetním období							
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	23	47	44	106	21	9	19	10
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	23	47	44	106	21	9	19	10
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0	0	0	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	3 421	3 438	3 274	2 033	1 985	1 575	1 210	1 128
J. 1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	3 421	3 438	3 274	2 033	1 985	1 575	1 210	1 128
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0	0	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	2 249	2 153	3 149	3 902	1 484	1 638	198	3 472
K.	Ostatní finanční náklady	4 105	5 929	4 373	5 279	2 831	3 843	2 069	5 134
*	Finanční výsledek hospodaření	-5 254	-7 167	-4 454	-3 304	-3 311	-3 311	-3 062	-2 780
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	9 408	7 510	9 357	10 445	15 088	15 631	18 653	13 089
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 832	1 521	2 003	2 009	2 903	2 512	3 293	1 724
L. 1	Daň z příjmů splatná	818	608	1 324	1 538	1 619	1 729	2 361	538
L. 2	Daň z příjmů odložená	1 014	913	679	471	1 284	783	932	1 186
**	Výsledek hospodaření po zdanění	7 576	5 989	7 354	8 436	12 185	13 119	15 360	11 365
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	7 576	5 989	7 354	8 436	12 185	13 119	15 360	11 365
*	Čistý obrát za účetní období	470 350	516 816	526 318	416 119	584 516	559 942	563 027	538 163

Příloha č. 5: Přehled o peněžních tocích v letech 2015 a 2016

	Běžné účetní období	Minulé účetní období
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3 663	5 399
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů ke konci minulého období	3 663	5 399
Zvýšení peněžních prostředků - fúze		
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)		
Z. Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	16 653	15 631
X. Zaúčtování jiného výsledku hospodaření minulých let	0	0
A. 1 Úpravy o nepeněžní operace	22 567	25 323
A. 1. 1 Odpisy stálých aktiv (+) a pohledávek	19 870	23 729
A. 1. 2 Změna stavu opravných položek, rezerv	1 390	29
A. 1. 3 Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+), (vyúčtování do výnosů "- a do nákladů "+)	115	-2
A. 1. 4 Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)	0	0
A. 1. 5 Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnosové úroky (-)	1 182	1 567
A. 1. 6 Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0
A. * Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	41 220	40 954
A. 2 Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-1 394	2 252
A. 2. 1 Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-) včetně aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	-3 611	23 049
A. 2. 2 Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-) včetně pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních	13 893	-10 772
A. 2. 3 Změna stavu zásob (+/-)	-11 478	-10 025
A. 2. 4 Změna stavu krátkodobého finančního majetku nepatřícího do peněžních prostř. a ekv.	0	0
A. ** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	39 826	43 206
A. 3 Vypáčené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-1 211	-1 676
A. 4 Přijaté úroky (+)	19	9
A. 5 Zaplacené daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulé období (-)	-1 824	-1 766
A. 6 Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	0	0
A. *** Čistý peněžní tok z provozní činnosti	36 810	39 873
Peněžní toky z investiční činnosti		
B. 1 Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-29 281	-11 923
B. 2 Příjmy z prodeje stálých aktiv	775	54
B. 3 Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	1 927
B. 4 Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0
B. *** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-28 486	-9 942
Peněžní toky z finančních činností		
C. 1 Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti, na peněžní prostředky a ekvivalenty	-7 705	-31 448
C. 2 Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	-213	-219
C. 2. 1 Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, aža, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	0	0
C. 2. 2 Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	0	0
C. 2. 3 Vypáčené dividendy nebo podíly na zisku (-)	0	0
C. 2. 4 Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-213	-219
C. *** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-7 918	-31 667
F. Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	406	-1 736
R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	4 069	3 663