



Ekonomická  
fakulta  
Faculty  
of Economics

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

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích  
Ekonomická fakulta  
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

# Finanční analýza podniku

Vypracoval: Martin Cvach  
Vedoucí práce: Ing. Radek Zdeněk, Ph.D.

České Budějovice 2018

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Martin CVACH**  
Osobní číslo: **E14100**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**  
Název tématu: **Finanční analýza podniku**  
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

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

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

Rámcová osnova:

1. Finanční analýza - cíl, předmět, uživatelé, fáze, metody.
2. Hodnocení trendů a struktury. Fondy finančních prostředků. Poměrové ukazatele aktivity, likvidity, zadluženosti, rentability a tržní efektivity.
3. Vztahy mezi ukazateli, pyramidový rozklad ukazatelů.
4. Aplikace ukazatelů finanční analýzy ve vybraném podniku.
5. Vyhodnocení výsledků finanční analýzy včetně návrhů na odstranění případné neefektivnosti.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**

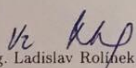
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:


- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006).** *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* Praha: Management Press.
- Giroux, G. (2003).** *Financial Analysis: A User Approach.* Hoboken: Wiley.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2009).** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: Ekopress.
- Landa, M. (2008).** *Jak číst finanční výkazy.* Brno: Computer Press.
- Marek, P. (2009).** *Studijní průvodce financemi podniku.* Praha: Ekopress.
- Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002).** *Výkonnost a tržní hodnota firmy.* Praha: Grada Publishing.
- Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (2006).** *Analysis of Financial Statements (2nd ed).* Hoboken: Wiley.
- Růčková, P. (2011).** *Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha: GRADA Publishing.
- Sedláček, J. (2011).** *Finanční analýza podniku.* Brno: Computer Press.

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

Datum zadání bakalářské práce: **8. února 2016**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2017**

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

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

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

V Českých Budějovicích dne 8. února 2016

## **Prohlášení**

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

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

V Českých Budějovicích 12.4.2018

.....  
Martin Cvach

## **Poděkování**

Velice děkuji vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Radku Zdeňkovi, Ph.D., za jeho odbornou pomoc, cenné rady, ochotu a čas, který mi věnoval.

## Obsah

1	Úvod.....	3
2	Literární řešerše.....	4
2.1	Finanční analýza.....	4
2.1.1	Uživatelé.....	5
2.1.2	Zdroje.....	5
2.1.3	Fáze.....	7
2.1.4	Metody.....	8
2.2	Analýza struktury a trendů.....	9
2.2.1	Horizontální analýza (analýza trendů).....	9
2.2.2	Vertikální analýza (strukturální analýza).....	10
2.3	Analýza rozdílových ukazatelů.....	10
2.4	Poměrové ukazatele.....	11
2.4.1	Ukazatele rentability.....	11
2.4.2	Ukazatele aktivity.....	12
2.4.3	Ukazatele likvidity.....	13
2.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	14
2.4.5	Ukazatele tržní efektivity.....	15
2.5	Pyramidový rozklad ukazatelů.....	15
2.5.1	Du Pontův rozklad.....	16
2.5.2	Bonitní modely.....	16
2.5.3	Bankrotní modely.....	18
2.6	Vývoj ekonomiky.....	19
2.6.1	Vývoj ekonomiky v České republice.....	19
2.6.2	Zpracovatelský průmysl.....	20
3	Metodika.....	22
3.1.	Společnost Sylfa.....	24
4	Praktická část.....	25
4.1	Analýza struktury a trendů.....	25
4.1.1	Horizontální analýza aktiv.....	25
4.1.2	Horizontální analýza pasiv.....	26
4.1.3	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát.....	27
4.1.4	Vertikální analýza aktiv.....	28

4.1.5	Vertikální analýza pasiv.....	29
4.1.6	Vertikální analýza nákladů .....	30
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů .....	31
4.3	Poměrové ukazatele .....	33
4.3.1	Ukazatele rentability.....	33
4.3.2	Ukazatele aktivity.....	36
4.3.3	Ukazatele likvidity .....	38
4.3.4	Ukazatele zadluženosti .....	40
4.4	Pyramidový rozklad.....	41
4.4.1	Kralickův Quicktest .....	45
4.4.2	Model IN05 .....	46
4.5	Shrnutí výsledků finanční analýzy.....	47
5	Závěr .....	49
6	Summary.....	50
7	Přehled literatury.....	51
7.1	Seznam knižních zdrojů.....	51
7.2	Seznam internetových zdrojů .....	51
8	Přehled vybraných podniků .....	53
9	Seznamy.....	54
9.1	Seznam tabulek.....	54
9.2	Seznam obrázků .....	54
9.3	Seznam grafů .....	54
9.4	Seznam použitých zkratk a symbolů .....	55
9.5	Seznam příloh .....	55

# 1 Úvod

Tématem této bakalářské práce je finanční analýza podniku. Finanční analýza je velmi oblíbeným nástrojem, který slouží k ohodnocení hospodaření podniku. Finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpověď budoucích finančních podmínek.

Informace získané pomocí finanční analýzy slouží různým subjektům, kteří s daným podnikem přichází do kontaktu. Na daném subjektu závisí i rozsah finanční analýzy. Zatímco interní analýza tvořena interními uživateli vychází z velmi podrobných výkazů společnosti, externí analýza je sestavována pouze na základě zveřejňovaných údajů z účetnictví. Dle většiny autorů má finanční analýza kořeny v USA. V našem prostředí byla dříve označována jako bilanční analýza. Pod názvem finanční analýza se u nás ujala až po roce 1989.

Cílem této práce je popsat vývoj finanční situace společnosti Sylfa s.r.o., a posouzení jejího finančního zdraví. Na základě výsledků analýzy najít zdroje neefektivnosti. Dalším cílem je výsledky jednotlivých částí finanční analýzy porovnat s velikostně srovnatelnými podniky s obdobným předmětem podnikání.

Práce je dělena na dvě části. V teoretické části je vytyčen cíl finanční analýzy, potřebné zdroje dat a metody finanční analýzy. V praktické části bude finanční analýza aplikována na společnost Sylfa s.r.o., a to pomocí analýzy struktury a trendů, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů, pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu, Kralickova Quicktestu a modelu IN05.

Hlavní činnost podnikání společnosti Sylfa je výroba průmyslových chladících a klimatizačních zařízení. Dále firma nabízí široké spektrum služeb v oblasti vzduchotechniky, klimatizace, tepelných čerpadel a filtrace vzduchu různých provozů. Služby nabízí od počátečního návrhu až po záruční servis.



## 2 Literární rešerše

### 2.1 Finanční analýza

Finanční analýza bývá definovaná jako proces zkoumání a vyvozování závěrů, na základě výsledku finančního hospodaření minulých nebo budoucích období podniku, včetně zjišťování slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních pramenů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti (Marek, 2009). „*Finanční analýza poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku*“ (Valach, 1999, pp. 91).

Mezi **cíle** finanční analýzy dle Sedláčka (2011) patří:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízením podniku.

Finanční analýza je nástrojem k posouzení finančního zdraví podniku. Finanční zdraví podniku je shrnutí hodnocení jednotlivých hledisek financí podniku. K nejvýznamnějším aspektům patří rentabilita vlastního kapitálu, krátkodobá likvidita, dlouhodobá solventnost a finanční stabilita. „*Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost*“ (Grünwald & Holečková, 2009, pp. 23).

### 2.1.1 Uživatelé

Hlavní interní uživatel je **management**, který využívá finanční analýzu jako podklad pro rozhodování při řízení podniku, a to jak z krátkodobého hlediska, tak i hlediska dlouhodobého. Jako vedení společnosti má přístup k detailnějším informacím než další uživatelé. Akcionáři nebo společníci podniku mají prioritní zájem o informace týkající se finanční situace podniku. **Investoři** pohlíží na tyto informace ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje zájem o míru rizika a výnosnosti vloženého kapitálu. Kontrolu uplatňují na činnost manažerů, protože nakládají s jejich majetkem. Zajímají se především o zisk a finanční stabilitu. Pro **dodavatele** je hlavním faktorem likvidita podniku. Je pro ně důležité, zda bude podnik schopen uhradit své závazky včas a v plné výši. Na druhé straně **zákazníky** zajímá stabilita podniku, zda se při svém výrobním plánu mohou spoléhat na bezproblémovou spolupráci. V opačném případě by byla ohrožena jejich vlastní plynulá výroba nebo i existence.

**Pracovníci** požadují jistotu svého pracovního místa. Prosperující podnik také může zajistit lepší podmínky odměňování a ty dále vedou k větší motivaci zaměstnanců. Další možnou motivací může být pro některé zaměstnance podíl na výsledku hospodaření. Při rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výše a podmínek poskytnutí je pro **banky** východiskem bonita klienta. Na základě finančního zdraví podniku se rozhodují, zda je pro ně vůbec bezpečné úvěr poskytnout. Rozsah analýzy je ovlivněn délkou období. **Stát** vystupuje jako uživatel finanční analýzy v několika rolích. V roli kontrolní zejména při dohlížení na plnění daňové povinnosti. Zajímá se o finančně-účetní data pro statistické účely nebo při rozdělování finanční výpomoci (např. dotace). Stát také může být v roli vlastníka podniku. **Konkurenční podniky** mohou na základě zveřejněných údajů provádět srovnání svého podniku s podniky ostatními. Zájem mají především o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku apod. (Grünwald & Holečková, 1994).

### 2.1.2 Zdroje

*„Zdroje finančních informací se čerpají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.“* (Grünwald & Holečková, 2009, pp. 17).

### 2.1.2.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha. Rozvaha je založena na bilančním principu, který umožňuje zachytit majetek podniku a současně i zdroj, z něhož byl majetek pořízen. „Rozvaha vypovídá o tom, jak manažeři spravují aktiva podniku, která jim byla svěřena, a jak úspěšně s nimi podnikají“ (Sedláček,2010, pp. 39). Bilanční princip je založen na rovnosti obou stran rozvahy.

### 2.1.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Pomocí výkazu zisku a ztrát se zjišťuje výsledek hospodaření podniku za účetní období. Také je používán jako podklad pro hodnocení ziskovosti podniku. Výkaz zisku a ztrát zachycuje strukturu nákladů, které podnik vynaložil a výnosů, kterých podnik dosáhl za dané účetní období. Výkaz zisku a ztrát podává přehled o výsledkových operacích za určitý časový interval, proto jsou vykazovaná data nazývána jako tokové veličiny. Tím se významně liší od rozvahy, která vyazuje data k určitému okamžiku tedy stavové veličiny (Sedláček,2010).

### 2.1.2.3 Přehled o peněžních tocích

Dalším zdrojem finanční analýzy je přehled o peněžních tocích (angl. cash flow statement). Tento účetní výkaz podává informace o tvorbě a užití peněžních prostředků za určité období. Tyto informace jsou nezbytné pro účely finančního rozhodování, neboť je důležité znát platební schopnost podniku (Marek,2009).

Peněžní toky se uvádí v členění na:

1. Provozní činnost – peněžní toky z této činnosti jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji spjatými s běžnou činností podniku.

2. Investiční činnost – do investiční činnosti spadají zejména výdaje spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv nebo půjčky a úvěry spřízněným osobám.

3. Finanční činnost – zde jsou uvedeny přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu, dopady změn vlastního kapitálu, přijaté nebo vyplacené dividendy (Grünwald & Holečková, 2009).

#### 2.1.2.4 Příloha

Příloha slouží jako doplňující složka účetní závěrky, kde jsou obsaženy informace, které v rozvaze ani ve výkazu zisku a ztrát nenalezneme. Tento dokument je určen především pro externí uživatele (Grünwald & Holečková, 2009).

Dle zákona o účetnictví musí příloha obsahovat informace:

- o účetní jednotce
- o osobách s podstatným a rozhodujícím vlivem
- o osobách, na které má účetní jednotka podstatný nebo rozhodující vliv
- o změnách v obchodním rejstříku
- o stavu pracovníků a mzdových nákladech (pro ukazatele produktivity práce)
- o účetních metodách, způsobech oceňování a odepisování
- účetní jednotka může vytvářet výkaz zisku a ztráty v účelovém nebo druhovém členění, pokud vytváří účelově, tak příloha musí obsahovat ještě druhové členění
- o pohledávkách po lhůtě splatnosti

#### 2.1.3 Fáze

*„Finanční analýzy nemají přesná pravidla, která by se používala na celém světě stejně. Existují pouze obvyklé postupy, které vychází spíše z logiky věci a potřeb stanovených zadáním nejčastějších prací, vycházející opět z nejčastějších problémů hledaných finančními analýzami“* (Doucha, 1996, pp. 19).

Zjednodušeně lze říci že finanční analýza má následující tři fáze:

##### 1. fáze – přípravná

Prvním krokem finanční analýzy je získání potřebných dat a jejich následná úprava. Údaje jsou obsaženy ve finančních výkazech. Při mezipodnikovém srovnání je zapotřebí získání údajů jiných podniků. *„Časová srovnatelnost ukazatelů je umožněna obecně uznávanou metodou o účetnictví stálosti metod, podle níž podniky nesmí v průběhu roku měnit postupy účtování, ani principy oceňování nebo způsoby odpisování“* (Sedláček, 2011, pp. 11). Také je třeba znát oborové průměry, podle nichž se vyhodnocují některé ukazatele finanční analýzy.

## **2. fáze – konstrukce a výpočet ukazatelů**

Po získání potřebných dat je možné začít s aplikací ukazatelů finanční analýzy. Důležitá je volba vhodné metody a výběr ukazatelů.

## **3. fáze – interpretace výsledků**

Po jednotlivých výpočtech následuje interpretace výsledků. Na základě výsledků jednotlivých částí finanční analýzy, lze vyjádřit postavení podniku a jeho finanční situaci. Vyvrcholením finanční analýzy je podání návrhů na odstranění neefektivnosti a jejich následné přijetí.

### **2.1.4 Metody**

#### **2.1.4.1 Fundamentální analýza (kvalitativní)**

Základem pro tuto analýzu je znalost vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Pro tuto analýzu je zapotřebí velké množství informací, které dále zpracovává bez využití algoritmizovaných postupů. Do této skupiny se řadí např. SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, BCG matice, metoda BSC (Růčková, 2015).

#### **2.1.4.2 Technická analýza (kvantitativní)**

Při této analýze se využívají matematické, statistické a další algoritmizované metody, ke kvantitativnímu zpracování dat vedoucí k posouzení výsledku z ekonomického hlediska (Růčková, 2015).

### 2.1.4.3 Elementární metody

Tyto metody lze rozdělit na několik částí, které dohromady představují komplexní finanční rozbor hospodaření podniku. Pro lepší přehlednost je jejich výčet uveden v následující tabulce.

Tabulka 1 Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody			
Analýza stavových ukazatelů	Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	Přímá analýza intenzivních ukazatelů	Analýza soustav ukazatelů
Horizontální analýza Vertikální analýza	Analýza fondů Analýza cash flow	Ukazatele rentability Ukazatele aktivity Ukazatele zadluženosti Ukazatele likvidity Ukazatele kapitálového trhu	DuPontův rozklad Pyramidové rozklady

Zdroj: Růčková (2015)

### 2.1.4.4 Vyšší metody

Využití těchto metod je podmíněné hlubšími znalostmi matematické statistiky, teoretických a praktických znalostí v oblasti ekonomiky. Ve firemní praxi jejich používání není běžné. K aplikaci je zapotřebí softwarové vybavení. Těmito metodami se zabývají specializované firmy.

## 2.2 Analýza struktury a trendů

### 2.2.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Tato analýza získala svůj název podle jejího způsobu výpočtu. Změny jednotlivých položek ve výkazech se sledují po řádcích tzv. horizontálně. Sledují se zde absolutní či relativní (procentní) změny vykazovaných dat v čase. Pro svoji jednoduchost se často používá ke zkoumání delšího časového období (Sedláček, 2011).

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

$$\%Změna = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel}_{(t-1)}$$

## 2.2.2 Vertikální analýza (strukturální analýza)

Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Jedná se o procentní rozbor jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv nebo pasiv. Při zkoumání aktiv pohlížíme na to, kam firma investovala svěřený kapitál a v jaké míře byla zohledněna výnosnost při investičním procesu. Struktura pasiv nám ukazuje, z jakých zdrojů byl majetek pořízen (Růčková, 2015).

$$\text{podíl na celku} = \text{velikost dílčího ukazatele} / \text{velikost absolutního ukazatele}$$

## 2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

**Čistý pracovní kapitál** je základní a nejčastěji užívaný rozdílový ukazatel. Vypočte se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Tento ukazatel představuje tu část majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy má pozitivní vliv na likviditu podniku a představuje dobré finanční zázemí společnosti. U tohoto ukazatele není důležitá vysoká hodnota ale hodnota kladná. Pokud výsledek bude záporný jedná se o tzv. nekrytý dluh (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Avšak oběžná aktiva mohou zahrnovat i málo likvidní nebo dlouhodobě nelikvidní položky (např. nedobytné pohledávky, nedokončenou výrobu, neprodejné výrobky apod.). Proto používat ČPK jako míru likvidity lze jen velmi omezit. Vhodnějším ukazatelem pro sledování okamžité likvidity je čistý peněžní fond, který bývá označován jako **čisté pohotové prostředky**. Je to rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pohotové peněžní prostředky zahrnují hotovost, zůstatky na běžných účtech, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé termínované vklady a směnky či šeky, které jsou snadno přeměnitelné na peníze. ocenění (Hrdý & Horová, 2009).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Posledním rozdílovým ukazatelem je **čisté peněžně-pohledávkový finanční fond**, který představuje střed mezi dvěma předchozími ukazateli. Pro výpočet se oběžná aktiva snižují o zásoby nebo i o nelikvidní pohledávky. Od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

## 2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou ve výkazech, mezi nimiž existují určité souvislosti (Valach, 1999).

### 2.4.1 Ukazatele rentability

Nejsledovanější ukazatele finanční analýzy jsou ukazatele rentability, a to z důvodu že nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů. „Rentabilita se vypočítá jako poměr dosaženého výnosu společnosti k vynaloženému kapitálu na dosažení tohoto výnosu.“ (Marek, 2009, pp. 192).

Při výpočtu ukazatelů rentability se do čitatele dosazují různé kategorie zisku. Přehled kategorií zisku včetně nejčastěji užívaných zkratk a způsobu výpočtu je uveden v následující tabulce.

Tabulka 2 Přehled zisků a způsob jejich výpočtu

<b>ČZ</b>	<b>Čistý zisk</b>	<b>EAT</b>	<b>Earnings after Taxes</b>
<i>Výsledek hospodaření po zdanění</i>			
<b>ZD</b>	<b>Zisk před zdaněním</b>	<b>EBT</b>	<b>Earnings before Taxes</b>
<i>Výsledek hospodaření po zdanění + daň z příjmu (splatná)</i>			
<b>ZÚD</b>	<b>Zisk před úroky a zdaněním</b>	<b>EBIT</b>	<b>Earnings before Interest and Taxes</b>
<i>Výsledek hospodaření po zdanění + daň z příjmu (splatná) + nákladové úroky</i>			
<b>ZOÚD</b>	<b>Zisk před odpisy, úroky a zdaněním</b>	<b>EBITDA</b>	<b>Earnings before Depreciation, Interest and Taxes</b>
<i>Výsledek hospodaření po zdanění + daň z příjmu (splatná) + nákladové úroky + odpisy</i>			

Zdroj: Strouhal (2006)

Dle většiny autorů mezi nejčastěji využívané ukazatele rentability patří tyto:

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby}$$

**Rentabilita tržeb** vyjadřuje, kolik korun zisku podnik dokáže vyprodukovat při 1 Kč tržeb. Pokud je do čitatele dosazen zisk před zdaněním a úhradou úroků (EBIT) hovoříme o provozním ziskovém rozpětí. V případě dosazení zisku po zdanění (EAT) dostaneme čisté ziskové rozpětí (Grünwald & Holečková, 2009).



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

**Rentabilita celkového kapitálu** poměřuje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na jejich zdroje financování. Tento ukazatel se považuje za základní měřítko finanční výkonnosti podniku (Grünwald & Holečková, 2009).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

**Rentabilita vlastního kapitálu** posuzuje výnosnost vloženého kapitálu společníky. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice (Grünwald & Holečková, 2009).

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}}$$

**Rentabilita vloženého kapitálu** udává, v jaké míře působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na financování (Sedláček, 2011).

$$ROCE = \frac{\text{Čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{Dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

**Rentabilita dlouhodobých zdrojů** slouží k prostorovému porovnávání podniků, převážně k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. Do čitatele se dosazují celkové výnosy všech investorů a do jmenovatele dlouhodobé finanční prostředky, kterými podnik disponuje (Sedláček, 2011).

## 2.4.2 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele nám říkají, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má více než je účelné, musí platit zbytečné náklady které vznikli držením majetku a které podniku snižují zisk. Naopak nedostatkem majetku podniku klesají výnosy, protože musí odmítat potenciálně výhodné podnikatelské příležitosti (Sedláček, 2011).

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Roční tržby}}$$

**Vázanost celkových aktiv** poukazuje na využití aktiv podniku za účelem dosažení tržeb. Čím je ukazatel nižší, tím lépe.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva}}$$

**Obrat celkových aktiv** udává, kolikrát se aktiva obrátí za dané období. Výsledek se hodnotí s oborovým průměrem. Pokud je nižší než oborový průměr, měli by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

**Obrat stálých aktiv** je využíván především při rozhodování o pořízení dalšího produkčního dlouhodobého majetku. Nižší hodnota, než oborový průměr by měla vést ke zvýšení využití výrobních kapacit a snížení investic podniku.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Zásoby}}$$

**Obrat zásob** podává přehled o tom, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu naskladněna.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Tržby /360}}$$

**Doba obratu pohledávek** se porovnává s běžnou platební podmínkou, za které podnik fakturuje své zboží. Pokud je delší než běžná splatnost faktur, měl by podnik využít opatření na urychlení inkasa svých pohledávek.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům}}{\text{Tržby /360}}$$

**Doba obratu závazků** poukazuje na platební morálku podniku vůči jeho dodavatelům.

### 2.4.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se počítají z položek v rozvaze, kde jsou tyto položky řazeny podle stupně své likvidity. „*Likvidita vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků*“ (Marek, 2009, pp. 278).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

**Ukazatel běžné likvidity** udává kolikrát oběžná aktiva společnosti pokryjí krátkodobé závazky. Dle Sedláčka (2011) je ukazatel měřítkem budoucí solventnosti a jeho hodnota by měla být vyšší než 1,5.

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krtkodob závazky}}$$

Prahov hodnota **pohotov likvidity** je 1,0. V tomto pripad krtkodob pohledávky a krtkodob finann majetek prav tak stačí na úhradu krátkodobých závazků. Proto prijateln hodnota je vyšší např. 1,2 (Grünwald & Holečková, 2009).

$$\text{Okamžit likvidita} = \frac{\text{Krtkodob finann majetek}}{\text{Krtkodob závazky}}$$

**Okamžit likvidita** vyjadruje schopnost podniku hradit prav splatn dluhy. Pro zachování likvidity je požadovan hodnota alespoň 0,2 (Sedláček, 2011).

#### 2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Tato skupina ukazatelů se použív k hodnocení finann stability podniku. Pro její zachování je dležit rovnováha mezi finann strukturou a majetkovou strukturou podniku. Obecn posuzují rovnováhu mezi zdroji financování a jejich rozloen do majetku společnosti (Hrd & Horov, 2009).

$$\text{Celkov zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celkov aktiva}}$$

**Celkov zadluženost** vyjadruje podíl cizího kapitálu k celkovm aktivům. Vřitel upřednostuj nižší hodnoty tohoto ukazatele. Pokud je ukazatel vyšší než oborov prmer, mue to pro podnik znamenat sloitej získání dodatečných zdrojů, bez toho, aby nejprve zvyil vlastní kapitál (Sedláček, 2011).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celkov aktiva}}$$

**Koeficient samofinancování** doplnuje ukazatel celkov zadluženosti. Součet těchto dvou ukazatelů se rovná 1. Koeficient samofinancování představuje pomer aktiv, kter jsou financována vlastníky společnosti (Hrd & Horov, 2011).

$$\text{Míra zadluen} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

**Míra zadluen** roste s růstem závazků (Hrd & Horov, 2009).

$$\text{rokov kryt} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nkladov roky}}$$

**Ukazatel úrokového krytí** udává, kolikrát se mue snížit provozní získá p zachování schopnosti společnosti splácet své rokov povinnosti (Blaha, 2011).

## 2.4.5 Ukazatele tržní efektivity

Tyto ukazatele kapitálového trhu umožňují potenciálním investorům získat informace o výkonnosti společnosti a předpovědět její budoucí vývoj a tím poskytnout přehled o návratnosti svých investic. Jsou určeny pro společnosti, které jsou obchodovatelné na burze, tj. akciové společnosti (Strouhal, Bonaci & Mustafá, 2014).

Do této skupiny ukazatelů tržní efektivity patří:

- Čistý zisk na akcii
- Dividendový výnos
- Aktivační a výplatní poměr
- Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii

*Ukazatele kapitálového trhu zde nejsou více rozvedeny, protože dále nebudou předmětem této práce z důvodů jiné právní formy podnikání analyzované společnosti.*

## 2.5 Pyramidový rozklad ukazatelů

Ve finanční analýze existuje celá řada rozdílových a poměrových ukazatelů. Ovšem jejich vypovídací schopnost je omezena tím, že nám udávají informace pouze o určitém úseku činnosti podniku. Proto se k posouzení celkové finanční situace využívají soustavy ukazatelů (Beaver, 1996). „*Rostoucí počet ukazatelů v souboru umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, avšak současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a zejména výsledné hodnocení podniku. Z těchto důvodů existují jak modely založené na větším počtu ukazatelů, tak i modely ústící do jediného čísla*“ (Sedláček, 2011, pp. 81). Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

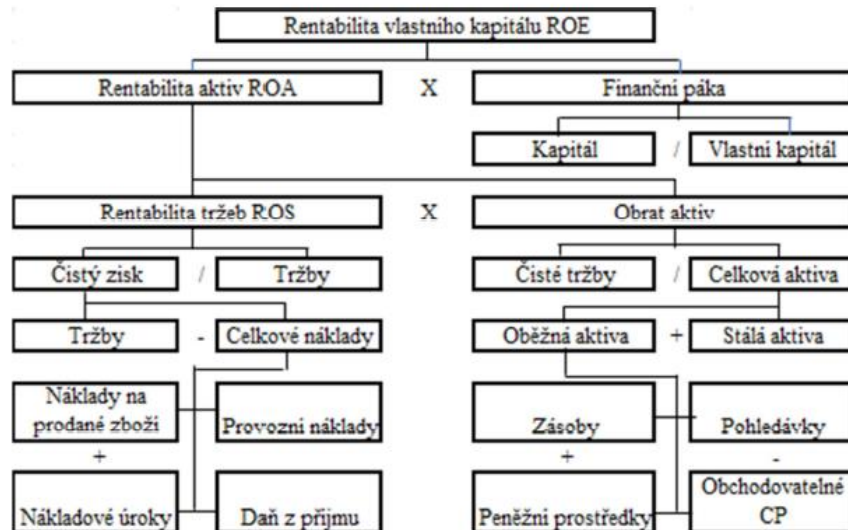
**Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** s jejichž pomocí lze, identifikovat logické a ekonomické vazby mezi ukazateli. Jedná se o tzv. pyramidové soustavy.

**Účelové výběry ukazatelů**, které se sestavují pomocí komparativně – analytických nebo matematicko – statistických metod. Cílem takto vybraných ukazatelů je, co nejlépe vyjádřit odhad budoucí finanční situaci podniku. Tyto výběry se dělí podle účelu na bonitní a bankrotní modely.

## 2.5.1 Du Pontův rozklad

Tento pyramidový rozklad se poprvé použil v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours. Du Pont systém (viz. obrázek 1) je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vytyčení dílčích položek vstupujících do tohoto ukazatele (Růčková, 2015).

Obrázek 1 Du pontův diagram



Zdroj: Sedláček 2011

Du Pont systém umožňuje syntetický pohled na finanční situaci podniku a stanovuje výchozí interakce mezi dílčími komponenty financování. „Informace z levé strany mohou využít marketingoví pracovníci firmy a analyzovat efekt zvyšování nebo snižování ceny produktu na objem prodeje. Účetní mohou studovat různé nákladové položky a zkoumat spolu s dalším provozním personálem způsoby snižování nákladů. Na základě informací z pravé strany se mohou finanční pracovníci snažit minimalizovat dlužnické riziko a zároveň využít dluh jako finanční páku ke zvyšování výnosu na kapitál investorů“ (Blaha, 2006, pp. 80).

## 2.5.2 Bonitní modely

Bonitní modely předpovídají finanční zdraví podniku. Pomocí bodového ohodnocení za jednotlivé části hospodaření zařazují společnosti do jednotlivých kategorií dle dosažených bodů. Do této skupiny modelů patří např. Tamariho model nebo Kralickův Quicktest (Knápková, Pavelková & Šteker, 2013).

### 2.5.2.1 Kralický Quicktest

Tento bonitní model byl sestaven profesorem Kralickým v roce 1990. Skládá se ze čtyř rovnic vybraných ze základních oblastí finanční analýzy (stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření), které jsou oznámkovány. Poté se prostým aritmetickým průměrem určuje celková ekonomická situace podniku. Tento model posuzuje finanční stabilitu a zároveň výnosovou situaci podniku. Kralický Quicktest je tvořen z následujících rovnic:

- $Kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva}$
- $Doba\ splacení\ dluhu\ z\ Cash\ Flow = \frac{Cizí\ kapitál - krátkodobý\ finanční\ majetek}{Bilanční\ Cash\ Flow}$
- $Cash\ Flow\ v\ \% \text{ tržeb} = \frac{Cash\ Flow}{Tržby}$
- $Rentabilita\ celkového\ kapitálu = \frac{VH\ po\ zdanění + úroky\ (1 - daňová\ sazba)}{Celkový\ kapitál}$

Dle Kralicka lze za dobře prosperující podniky považovat ty podniky s výslednou známkou lepší než 2. Naopak známka horší než 3 předvídá ohrožení bankrotem. Na základě výsledků jsou rovnicím přiřazeny známky podle následující tabulky:

Tabulka 3 Stupnice hodnocení Kralického Quicktestu

		Stupnice hodnocení				
	Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
Finanční stabilita	Kvóta vlastního kapitálu	>30	>20 %	>10 %	>0 %	negativní
	Doba splacení dluhu	<3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let
Výnosová situace	CF v % tržeb	>10 %	>8 %	> 5 %	>0 %	negativní
	Rentabilita celkového kapitálu	>15 %	>12 %	> 8 %	>0 %	negativní

Zdroj: Sedláček 2011

### 2.5.3 Bankrotní modely

Bankrotní modely předpovídají, zda společnost směřuje k bankrotu v krátkodobém výhledu nebo ne. Modely jsou založeny na očekávání, že společnosti s vysokým ohrožením bankrotem mají obvyklé syndromy např. nízkou likviditu, minimální čistý pracovní kapitál nebo záporný vlastní kapitál. Mezi nejčastěji používané bankrotní modely lze zařadit Altmanovo Z – Skóre, Tafflerův model nebo pro firmy působící v českém prostředí index důvěryhodnosti IN (Strouhal, Bonaci & Mustajá, 2014).

#### 2.5.3.1 Index IN

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi, analyzovali vybrané bankrotní modely a z ukazatelů, které se nejčastěji objevovaly a byly považovány za nejvýznamnější, sestavili index IN. Tento index umožňuje zhodnotit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Je složen z rovnice, která obsahuje poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Model prošel několika modifikacemi a poslední úpravou je index z roku 2005 tzv. IN05. Je vhodný pro ohodnocení minulosti, současné výkonnosti a pro hodnocení vývoje budoucnosti (Neumaierová & Neumaier, 2005).

$$IN05 = 0,13 \times X1 + 0,04 \times X2 + 3,97 \times X3 + 0,21 \times X4 + 0,09 \times X5$$

Kde:

$$X1 = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí kapitál}}$$

$$X4 = \frac{\text{Výnosy}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

$$X5 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky a úvěry}}$$

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

Tabulka 4 Hodnocení IN05

Hodnota	Výsledek
<b>IN05 &gt; 1,6</b>	Předpoklad uspokojivé finanční situace
<b>0,9 &lt; IN05 &lt; 1,6</b>	Tzv. „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
<b>IN05 &lt; 0,9</b>	Ohrožení vážnými finančními problémy

Zdroj: Sedláček 2011

## 2.6 Vývoj ekonomiky

### 2.6.1 Vývoj ekonomiky v České republice

Na začátku roku 2012 byl zaznamenán pokles české ekonomiky, který se v dalších měsících postupně prohluboval. Ve druhém čtvrtletí tohoto roku se snížila i výkonnost ekonomiky EU. Hospodářský pokles v ČR byl však v porovnání s EU hlubší. Rok 2012 byl pro českou ekonomiku rokem recese. Nejvíce ovlivnila vývoj české ekonomiky spotřeba domácností, u které byl zaznamenán doposud největší pokles. Další negativní vliv mělo na vývoj ekonomiky zvyšování nepřímých daní a snižování sociálních transferů (Vývoj ekonomiky v ČR, 2012). Počátkem roku 2013 se česká ekonomika nacházela v pokračující recesi, ze které se dostala až v následujících čtvrtletích tohoto roku. V průběhu roku se výkonnost ekonomiky zlepšovala. Pozitivní vliv na vývoj měl zahraniční obchod. Naopak investice a konečná spotřeba domácností byly stále v utlumení. Výkonnost odvětví poklesla. Jediné meziroční zlepšení bylo zaznamenáno v peněžnictví, díky vývoji u pojišťoven a penzijních fondů, a v odvětví Ostatní činnosti. Na základě dostupných údajů byl růst HDP v ČR v posledním čtvrtletí v mezi kvartálním srovnání nejvyšší mezi zeměmi EU28. V listopadu roku 2013 se Česká národní banka rozhodla zahájit devizovou intervenci s cílem oslabit korunu a udržet kurz poblíž k hodnotě 27 CZK/EUR. Učinila tak s úmyslem podražení dováženého zboží a podpoření spotřeby domácího zboží (Vývoj ekonomiky v ČR, 2013). V roce 2014 pokračovalo oživení ekonomiky z konce předchozího roku. Dle čtvrtletního srovnání výkonnost české ekonomiky vykazovala celoroční rostoucí trend. K růstu HDP především přispěl narůst investic, který byl kladný poprvé po dvou předchozích letech. Zlepšení se projevilo i u spotřeby domácností a výdajů na konečnou spotřebu vládních institucí. Tuzemské firmy zvýšily svoje konkurenceschopnosti na světových trzích, díky obnovenému hospodářskému růstu v EU a slabší koruně. To vedlo ke zvýšení objemu vývozu zboží a služeb z ČR do zahraničí (Vývoj ekonomiky v ČR, 2014). V roce 2015 patřila Česká republika k nejrychleji rostoucím zemím EU. Výkon její ekonomiky narostl nejrychleji za posledních osm let. Mezi významné vlivy, které působily na její růst, patřily nízké ceny ropy a čerpaní peněz fondů EU. Stejně jako v předešlém roce k růstu české ekonomiky přispěly investice. V roce 2015 se zvýšily nejvíce nákupy dopravních prostředků. U nefinančních podniků převažovaly investice do ICT, strojů a zařízení. Narostla spotřeba domácností. V její struktuře se zvedla poptávka po službách, naopak klesl přírůstek výdajů za předměty dlouhodobé spotřeby (např. automobily). Pozitivní vliv na růst spotřeby domácností měla



nízká inflace a zvyšování průměrné mzdy. V roce 2015 docházelo k rychlému nárůstu cen nemovitostí, který byl podpořen nízkými úrokovými sazbami (Vývoj ekonomiky v ČR, 2015). Mimořádné faktory působící na výrazný růst v předešlém roce, se v roce 2016 neopakovaly. I přesto ekonomika vykazovala růst, avšak ve srovnání s předešlým rokem rostla polovičním tempem. Pozitivní vliv na vývoj ekonomiky měly výdaje domácností na konečnou spotřebu a přebytek bilance zahraničního obchodu. Investiční aktivita v tomto roce klesla v důsledku dočerpání evropských fondů, ze kterých byly v minulém roce spolufinancovány nákupy budov a staveb. Naopak výrazně se zvýšily investice do projektů duševního vlastnictví (Vývoj ekonomiky v ČR, 2016).

### 2.6.2 Zpracovatelský průmysl

Postupem roku 2012 produkce celého zpracovatelského průmyslu postupně poklesla vlivem dlouhodobě oslabené tuzemské poptávky a postupnému zhoršování ekonomik běžných českých exportních destinací. Výroba elektrických zařízení si jako jediné průmyslové odvětví zachovala celoroční významný růst. Pokles byl zaznamenán i u domácích a zahraničních průmyslových zakázek. Pokles produkce celého průmyslu souvisel převážně s poklesem v odvětvích, která se váhově na celkové produkci podílí nejvíce, tj. automobilový průmysl, strojírenství, hutnictví a gumárenství. Pokles produkce ovlivnil tržby průmyslových podniků. Na vývoji tržeb za prodej výrobků a služeb se také negativně projevila zhoršená ekonomická situace a přispěla k výraznému zpomalení tempa růstu, nejvíce ve druhém pololetí roku 2012. V tomto roce se i mírně snížil počet zaměstnaných osob v průmyslových společnostech (Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ..., 2006-2012).

Mimo potravinářský, kožedělný a těžební průmysl znamenal rok 2013 oživení produkce pro všechny obory zpracovatelského průmyslu, a to zejména v automobilovém průmyslu, gumárenství, kovovýrobě a hutnictví. Velký podíl na růst průmyslové produkce měla obnovená zahraniční poptávka. Produkce zpracovatelského průmyslu vykazovala mírný růst po celý rok 2013. Největší vzrůst v produkci byl v odvětví zaměřeného na výrobu meziproductů. I přes zlepšení v produkci počet pracovníků zaměstnaných v průmyslu stejně jako předchozí rok klesl. Tržby za prodej výrobků a služeb v rámci celého zpracovatelského průmyslu vrostly, ovšem jejich vývoj byl oproti předchozímu roku pomalejší. V roce 2013 se zvýšil počet podniků ve zpracovatelském průmyslu skoro o 7 000 jednotek (Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ..., 2006-2013).

Hlavními tzv. tahouny průmyslové produkce pro rok 2014 byla odvětví zaměřená na investice a obory zabývající se výrobou produktů a meziproduktů pro dlouhodobou spotřebu. Z toho nejvíce výroba motorových vozidel (i ostatních dopravních prostředků) a také výroba elektrických zařízení. V posledním čtvrtletí poprvé překonal průmysl vrchol produkce z předkrizového roku 2008. Růst výskytu nových průmyslových zakázek byl zaznamenán na rozdíl od předchozích let i v tuzemsku. Jediné obory bez růstu těchto zakázek byly oděvnictví a farmacie. Ke konci roku si však tento růst udržel pouze chemický a strojírenský průmysl a výrobci počítačů. Strojírenství a výroba elektrických zařízení patřily k jediným průmyslovým oborům které vykazovali nepřetržitý růst produkce od roku 2009. Stejně jako minulý rok vzrostl počet podniků působících ve zpracovatelském průmyslu. V rámci celého zpracovatelského průmyslu vrostly oproti předchozímu roku tržby za prodej výrobků a služeb o 10 % (Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ..., 2006-2014).

Průmysl svým výkonem v roce 2015 navázal na předchozí úspěšný rok 2014. Příznivá výkonnost české ekonomiky se prolínala do všech klíčových odvětví, avšak stejně jako předchozí roky převážně do zpracovatelského průmyslu. Mírně se zvýšila i produkce i v potravinářství. Naopak zpomalení růstu produkce oproti předchozímu roku vykazovala výroba počítačů a elektronických zařízení. Vývoj nových průmyslových zakázek vykazoval nadále rostoucí trend ale ne tak velký jako předchozí rok vlivem poklesu tuzemských zakázek. V tomto roce mírně poklesl počet podniků působících ve zpracovatelském průmyslu. I přesto celková zaměstnanost v tomto odvětví v roce 2015 vzrostla (Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ..., 2006-2015).

Oproti předchozímu roku se v roce 2016 zvýšil výkon ve všech odvětví ekonomiky. Na výkon průmyslu měla dlouhodobě největší vliv výroba automobilu, kdy na území České republiky byl potřetí v řadě překonán rekord v počtu vyrobených automobilů za rok. Tato zvýšená produkce dále ovlivnila i výrobce příslušných meziproduktů, převážně v oddílu gumárenství a výrobě elektrických zařízení. Vyšší produkci také vykazala kovovýroba a ve strojírenství propad v tuzemském prostředí vyrovnala zvýšená zahraniční poptávka. V tomto roce se opět zvedl počet podniků působících ve zpracovatelském průmyslu. Stejně jako předchozí rok pokračoval růst zaměstnanosti, kdy v roce 2016 ve zpracovatelském průmyslu přibýlo necelých 27 000 zaměstnanců (Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ..., 2006-2016).

### 3 Metodika

Cílem této bakalářské práce je podat přehled o vývoji hospodaření a finanční situaci společnosti Sylfa s.r.o. a najít případné zdroje neefektivnosti. Tato práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou.

V teoretické části je vytyčen cíl finanční analýzy, potřebné zdroje dat a metody finanční analýzy. Veškeré literární zdroje jsou v textu uvedeny a jejich výčet je na konci této práce.

V praktické části bude provedena finanční analýza dle předlohy literární rešerše. Jako společnost, na kterou bude provedena finanční analýza byla vybrána společnost Sylfa s.r.o., která bude blíže popsána na konci této kapitoly. Finanční analýzu bude provedena za roky 2012, 2013, 2014, 2015 a 2016. Veškeré výpočty budou provedeny přes program MS Excel a veškeré grafy, které práce obsahuje budou vytvořeny v programu MS Word.

Pro porovnání s ostatními velikostně srovnatelnými podniky jsem přes program Albertina, který je k dispozici na jedné z učeben ekonomické fakulty Jihočeské univerzity, vybral podniky splňující následující podmínky:

- Předmět podnikání je zařazen do kategorie CZ-NACE 28 a je to hlavní činnost společnosti.
- Právní forma podnikání je společnost s ručením omezeným.
- Počet zaměstnanců je v rozmezí 10-20.
- Zveřejněná účetní závěrka obsahující rozvahu a výkaz zisku a ztrát za léta 2012, 2013, 2014, 2015 a 2016.

Na základě těchto podmínek bylo vybráno 16 podniků, jenž všechny podmínky splňují. Rozvahy a výkazy zisků a ztrát byly zprůměrovány a byla vytvořena jednotná rozvaha a jednotný výkaz zisků a ztrát obsahující tyto průměrné hodnoty.

Horizontální analýza bude provedena na aktiva a pasiva společnosti a vybraných podniků, dále na výkaz zisku a ztrát společnosti Sylfa. Stejně tak bude provedena i vertikální analýza.

Analýza rozdílových ukazatelů bude provedena jak na společnost Sylfa, tak na vybrané podniky, kromě čistého peněžního fondu. Jeho vývoj bude popsán pouze u společnosti Sylfa.

Poměrové ukazatele budou propočítány dle vzorců uvedených v teoretické části a potřebné údaje budou čerpány z účetních výkazů. Přehled je uveden v následující tabulce.

Tabulka 5 Zdroje pro výpočet poměrových ukazatelů

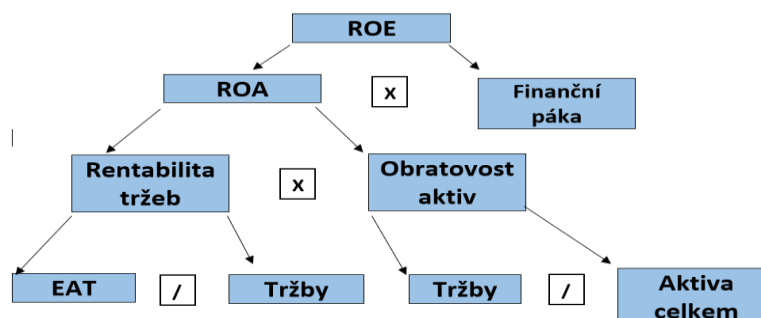
Ukazatel	Vzorec	VZZ – Výkaz zisku a ztrát R – Rozvaha
<b>Rentability</b>		
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	VZZ ř. 60 / R ř. 068	
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	VZZ ř. 61 / R ř. 001 (Netto)	
Rentabilita tržeb (ROS)	VZZ ř. 60 / (VZZ ř. 05 + VZZ ř. 19)	
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	VZZ ř. 61 / R ř. 067	
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	(VZZ ř. 60 + VZZ ř. 43) / (R ř. 091 + R ř. 068)	
Dlouhodobá rentabilita	(R ř. 078 + R. ř. 081 + R ř. 084) / R ř. 001 (Netto)	
<b>Aktivity</b>		
Obrat celkových aktiv	(VZZ ř. 05 + VZZ ř. 19) / R ř. 001 (Netto)	
Obrat stálých aktiv	(VZZ ř. 05 + VZZ ř. 19) / R ř. 003 (Netto)	
Obrat zásob	(VZZ ř. 05 + VZZ ř. 19) / R ř. 032 (Netto)	
Doba obratu pohledávek	R ř. 049 / ((VZZ ř. 05 + VZZ ř. 19) / 360)	
Doba obratu závazků	R ř. 103 / ((VZZ ř. 05 + VZZ ř. 19) / 360)	
<b>Likvidity</b>		
Běžná likvidita	R ř. 031 / R ř. 102	
Pohotová likvidita	(R ř. 031 – R ř. 032) / R ř. 102	
Okamžitá likvidita	R ř. 058 / R ř. 102	
<b>Zadluženosti</b>		
Celková zadluženost	R ř. 085 / R ř. 001 (Netto)	
Koeficient samofinancování	R ř. 068 / R ř. 001 (Netto)	

Zdroj: Vlastní zpracování

U ukazatelů zadluženosti bude vynechán ukazatel úrokového krytí. Důvodem je že společnost Sylfa v letech, na které bude prováděna finanční analýza, nečerpá žádný bankovní úvěr, ze kterého by platila úroky. Proto je zbytečné porovnávat nulové hodnoty s ostatními podniky. Také ukazatele kapitálového trhu budou vynechány. Společnost Sylfa není obchodovatelná na burze.

Na následujícím obrázku je zobrazeno schéma, podle kterého bude proveden pyramidový rozklad.

Obrázek 2 Schéma pyramidového rozkladu



Zdroj: Vlastní zpracování

Pyramidový rozklad bude proveden převážně pomocí logaritmické metody a jiných matematických metod.

Ukazatele, které v sobě zahrnuje Kralickův Quicktest, byly vypočítány dle vzorců uvedených v teoretické části. Pro ukazatel Cash flow v % tržeb bylo nutné dopočítat peněžní tok společnosti, a to následujícím způsobem: *K počátečnímu stavu peněžních prostředků byl přičten zisk a odpisy a dále proběhla úprava o změnu stavu zásob, krátkodobých pohledávek, krátkodobých závazků z obchodních vztahů a dále o změnu stavu dlouhodobého majetku.* Potřebné bilanční cash flow bylo dopočteno jako *zisk po zdanění + odpisy + změna stavu rezerv a opravných položek.*

Model IN05 bude počítán dle postupu uvedeném v teoretické části této práce. Pro ukazatel X2, kde se dává do poměru k EBIT a nákladové úroky, bude použita maximální doporučená hodnota uvedená autory modelu IN05 a to 9. Důvodem jsou nulové úroky, které potom ovlivňují celkový výsledek modelu. Výsledky dílčích ukazatelů budou vynásobeny přiřazenými váhami a poté sečteny.

Výsledky jednotlivých částí finanční analýzy budou shrnuty, a dále okomentovány v závěru této bakalářské práce

### 3.1. Společnost Sylfa

Společnost Sylfa s.r.o. byla založena v roce 2005 v Českých Budějovicích. Statutární orgán společnosti tvoří jediná jednatelka paní Simona Jíchová, která je zároveň jediným společníkem. Provozovna firmy sídlí v obci Ohrazení. Společnost Sylfa se dle zákona o účetnictví řadí mezi mikropodniky.

Hlavní činnost podnikání této společnosti je výroba průmyslových chladících a klimatizačních zařízení. Dále firma nabízí široké spektrum služeb v oblasti vzduchotechniky, klimatizace, tepelných čerpadel a filtrace vzduchu různých provozů. Služby nabízí od počátečního návrhu až po záruční servis.

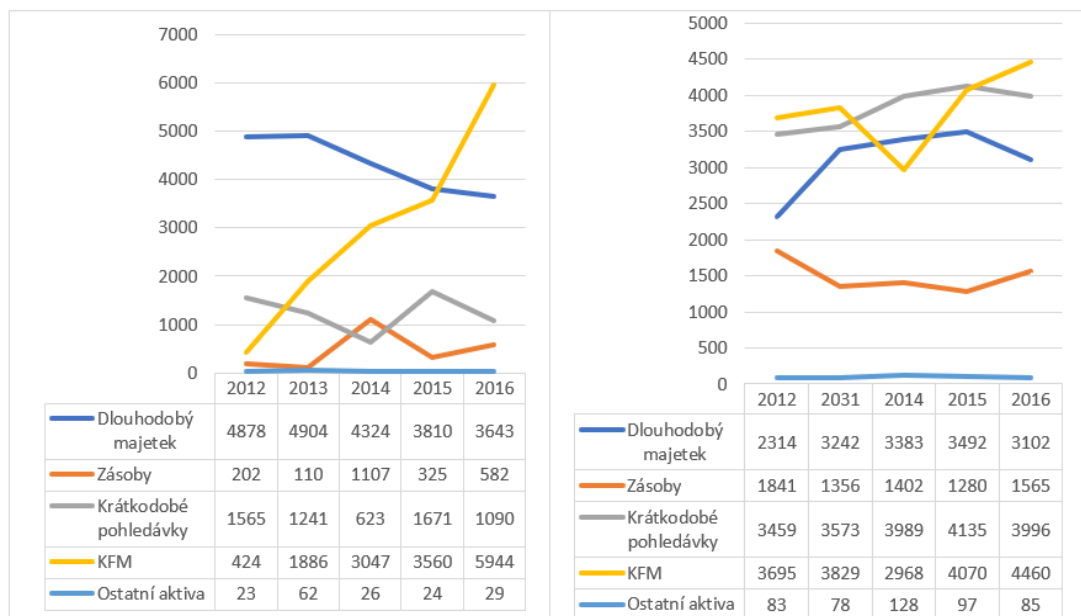
V analyzovaném období společnost zaměstnávala 10 zaměstnanců. Společnost neprovedla žádné změny v účetních postupech, odpisování ani v uspořádání účetní závěrky. Jiný dlouhodobý majetek, než ten uvedený v rozvaze společnost neměla. Společnost má majetek zatížený zástavním právem. Ve sledovaném období společnost nečerpala žádný bankovní úvěr.

## 4 Praktická část

### 4.1 Analýza struktury a trendů

#### 4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Graf 1 Horizontální analýza významných položek aktiv společnosti Sylfa a vybraných podniků (v tisících Kč)



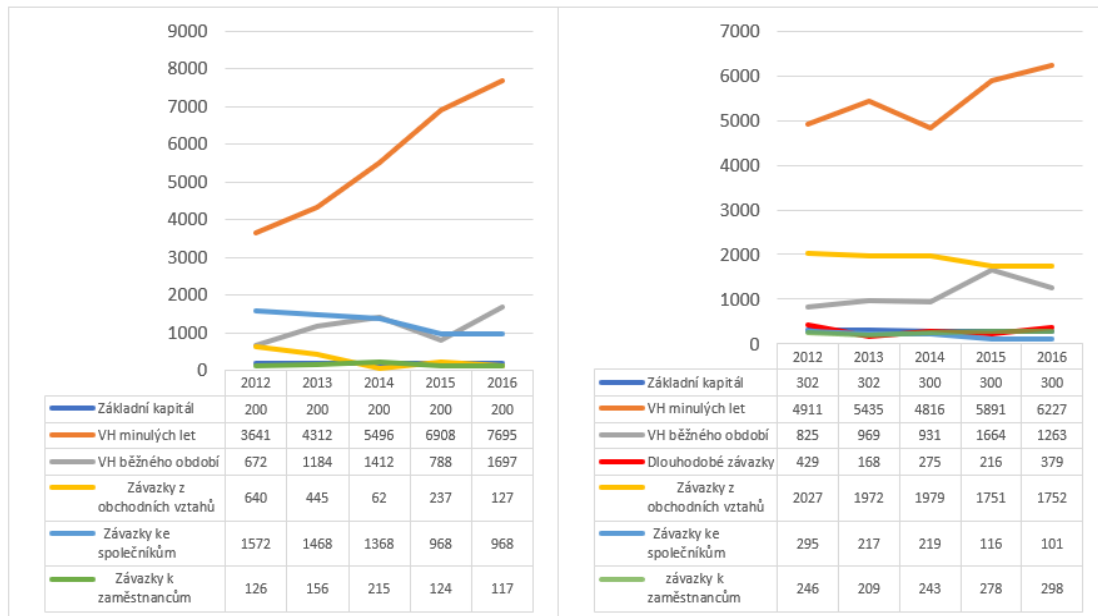
Zdroj: Rozvahy podniků

I přes poklesy některých položek, hodnota celkových aktiv ve společnosti Sylfa za analyzovaná léta narůstala. Od roku 2012 do roku 2016 se jejich hodnota zvedla o více jak 4 milióny korun. Dlouhodobý majetek v podniku se zvýšil pouze v roce 2013. V následujících letech jeho hodnota klesala vlivem odpisů. U ostatních vybraných podniků se stav dlouhodobého majetku zvedal až do roku 2015. V následujícím roce jeho hodnota poprvé klesla. Ve společnosti Sylfa nastala největší změna stavu zásob v roce 2014, kdy oproti předchozímu roku narostla desetkrát. V následujícím roce 2015 se zase třikrát snížila. Ve struktuře zásob se tyto změny týkaly především položky nedokončené výroby a polotovárů. Podobný vývoj lze pozorovat i u ostatních podniků, avšak v menší míře, než je tomu u společnosti. U krátkodobých pohledávek společnosti (tvořených převážně z obchodních vztahů) je vidět každoroční pokles až do roku 2015. V tomto roce se hodnota pohledávek zvedla o 168 % oproti předchozímu roku a v roce 2016 se hodnota opět snížila, a to o necelých 600 tisíc. U vybraných podniků krátkodobé pohledávky vykazovaly rostoucí trend, stejně jako DM až do roku 2015, poté poprvé klesly. Za uvedená léta krátkodobý finanční majetek společnosti Sylfa (jako jediná položka aktiv) neustále rostl. Vlivem připsání každoročního výsledku hospodaření (zisku) na běžný účet. Tento vývoj

je také odlišný od ostatních vybraných podniků, kde je vidět v roce 2014 výrazné snížení tohoto typu majetku. Od následujícího roku však opět rostl. Ostatní aktiva (zahrnující časové rozlišení) nevykazovala významné změny v hodnotách.

#### 4.1.2 Horizontální analýza pasiv

Graf 2 Horizontální analýza významných položek pasiv společnosti Sylfa a vybraných podniků (v tisících Kč)



Zdroj: Rozvahy podniků

Základní kapitál zůstal beze změn po celé sledované období. Ve společnosti se výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2013 zdvojnásobil. V následujícím roce se zvedl o 300 tisíc, avšak v roce 2015 opět o polovinu klesl. V roce 2016 se jeho hodnota zase zvedla oproti předchozímu roku, a to o 115 %. Vývoj VH běžného období u vybraných podniků byl v posledních dvou sledovaných letech opačný než u společnosti Sylfa. Zatímco u společnosti v roce 2015 výrazně poklesl, u ostatních podniků se výrazně zvedl, a následující rok klesl a u společnosti vrostl. Díky každoročnímu dosažení kladného výsledku hospodaření se zvyšoval i nerozdělený zisk minulých let u společnosti. Naproti tomu u vybraných podniků v roce 2014 dokonce poklesl a celkový růst nebyl tak výrazný. Krátkodobé závazky z obchodních vztahů a ke společníkům ve společnosti klesaly. Stejný vývoj lze vidět i u ostatních podniků. Rozdílný vývoj je u závazků k zaměstnancům. Ve společnosti převážně klesají a v ostatních podnicích rostou. Pasiva vybraných podniků obsahují také dlouhodobé závazky (na rozdíl od společnosti Sylfa). Největší pokles u těchto pasiv je v roce 2013. Největší nárůst poté v roce 2016. Tento nárůst mohl být způsoben snižováním úrokových měr v ČR.

### 4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 6 Horizontální analýza VZZ společnosti (absolutní změny)

	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
<b>Výkony</b>	761	211	352	2321
<b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>	851	-825	2178	1254
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	-90	1036	-1826	835
<b>Aktivace</b>	0	0	0	232
<b>Výkonová spotřeba</b>	334	109	1058	923
<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	307	194	795	1123
<b>Služby</b>	27	-85	263	-200
<b>Přidaná hodnota</b>	427	102	-706	1166
<b>Osobní náklady</b>	-300	-78	60	221
<b>Mzdové náklady</b>	-173	-61	38	208
<b>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</b>	-129	-21	24	37
<b>Odpisy dlouhodobého majetku</b>	89	44	-69	40
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	9	56	-13	-10
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	-1	48	-66	28
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	613	278	-775	1125
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	111	54	-148	214
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	512	228	-624	909
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	623	12	-502	1123

Zdroj: VZZ společnosti Sylfa, vlastní výpočty

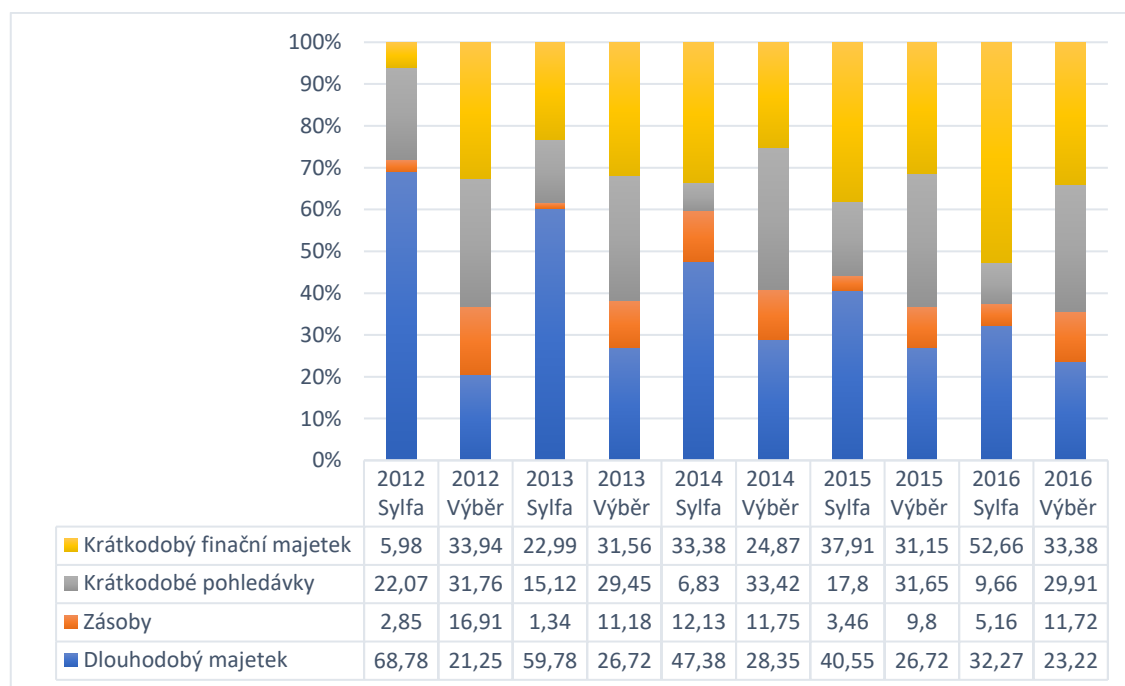
Z této horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát lze vyčíst absolutní meziroční změny jednotlivých položek tohoto účetního výkazu. U tržeb za prodané vlastní výrobky a služby je vidět největší pokles v roce 2014, a největší nárůst v roce 2015. U změny stavu zásob vlastní činnosti byl největší nárůst v roce 2014, který byl způsobeno zvětšením zásob, a to nedokončené výroby. Největší pokles byl hned následující rok, kdy společnost tento výkyv stavu zásob snížila, a tím, jak už bylo zmíněno narostly i tržby za rok 2015. U výkonové spotřeby byl zaznamenán každoroční přírůstek. Největší potom v roce 2015,



vlivem nárůstu spotřeby materiálu a energie. Ovšem tato položka nejvíce narostla až v roce 2016. Tento rok naopak nejvíce poklesly náklady vynaložené za služby, což snížilo celou výkonovou spotřebu, takže její přírůstek tento rok nebyl tak vysoký jako v roce 2015. U osobních nákladů byl vidět v roce 2013 a v roce 2014 pokles, naopak v letech 2015 a 2016 se tato položka začala zvedat. Odpisy dlouhodobého majetku rostly kromě roku 2015, kdy se jejich hodnota snížila o 70 tisíc. Důvodem byl odprodej části dlouhodobého hmotného majetku v roce 2013. Společnost Sylfa dosahovala každoročně většího zisku. Až do roku 2015, kdy byl výsledek hospodaření nižší o 624 tisíc než předchozí rok. Důvodem byla zvýšená výkonová spotřeba. Avšak v roce 2016 naopak společnost vykázala největší zisk.

#### 4.1.4 Vertikální analýza aktiv

Graf 3 Vertikální analýza aktiv společnosti Sylfa a vybraných podniků



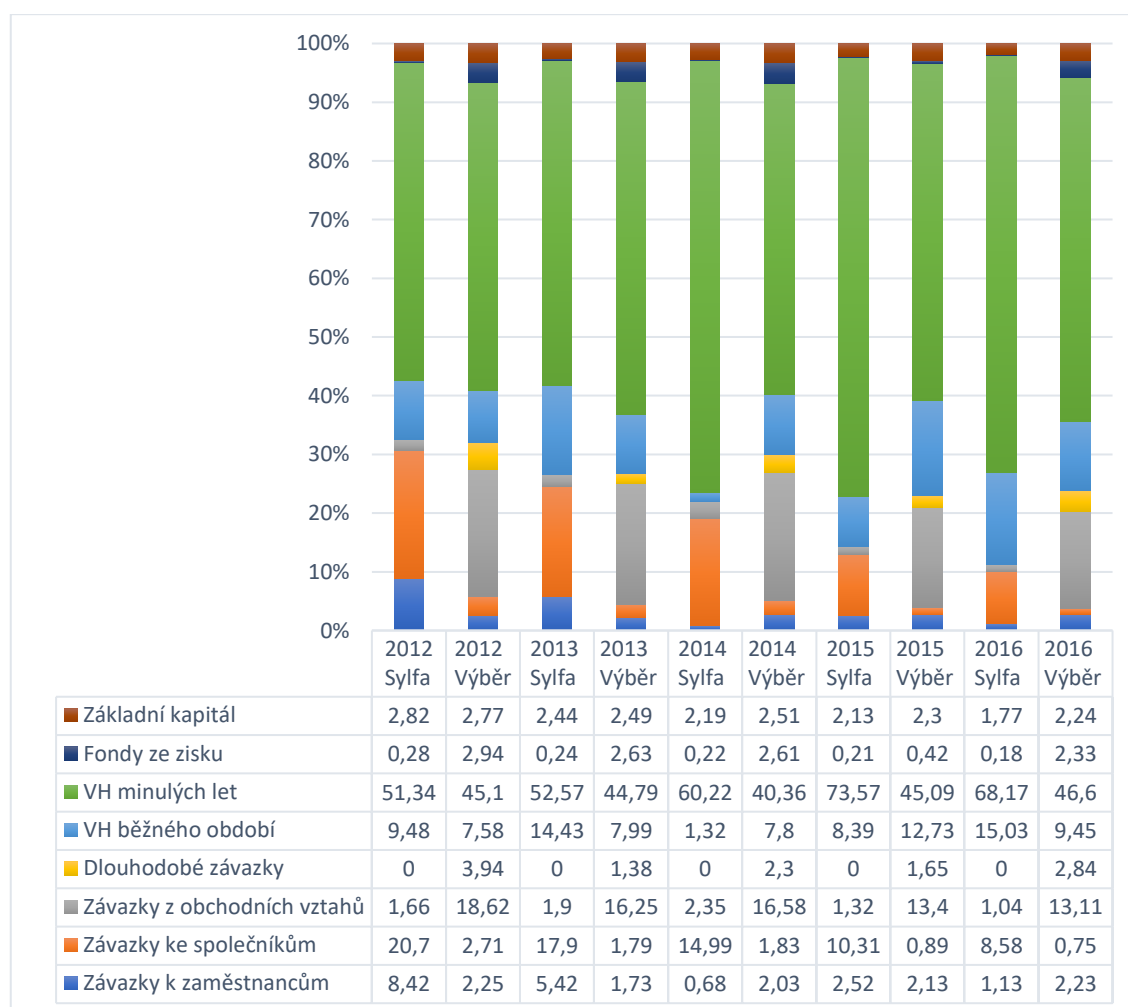
Zdroj: Výkazy podniků, vlastní zpracování

V grafu č.3 je zobrazena struktura aktiv. Z počátku největší podíl aktiv tvořil dlouhodobý majetek, z toho výhradně stavby. Během analyzovaných let společnost nevladnila žádný dlouhodobý nehmotný ani finanční majetek. V roce 2016 hodnotu dlouhodobého majetku převýšila hodnota krátkodobého finančního majetku, která tvořila více jak polovinu z celkových aktiv. Od roku 2012 do roku 2016 hodnota dlouhodobého majetku klesla o 36 %, naopak krátkodobý finanční majetek vzrostl o 46 %. U vybraných podniků se struktura aktiv liší od společnosti Sylfa především v poměru dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Oběžná aktiva převažovala u vybraných podniků po celé sledované

období, zatímco u společnosti Sylfa oběžná aktiva převýšila ty stálá až v roce 2014. Podíl zásob na celkových aktivech je u společnosti Sylfa nižší než u vybraných podniků. Srovnatelné hodnoty u zásob jsou pouze v roce 2014, kdy byl u společnosti zaznamenán větší nárůst. Krátkodobé pohledávky u vybraných podniků tvoří průměrně kolem 30 % celkových aktiv, což je také více než u společnosti Sylfa. Krátkodobý finanční majetek má větší procentuální podíl na aktivech ve společnosti Sylfa. U vybraných podniků je to v průměru opět kolem 30 %. Podíl ostatních aktiv je u společnosti Sylfa podobný jako u vybraných podniků.

#### 4.1.5 Vertikální analýza pasiv

Graf 4 Vertikální analýza společnosti Sylfa a vybraných podniků



Zdroj: Výkazy podniků, vlastní zpracování

Z grafu č. 4 je zřejmé, že největší položkou pasiv je výsledek hospodaření minulých let. Jeho procentní podíl na celkových pasivech společnosti se zvyšoval až do roku 2015, kdy tvořil skoro 3/4 celkových pasiv. V roce 2016 se podíl výsledku hospodaření

minulých let nepatrně snížil. U výsledku hospodaření za běžné období byla zaznamenána nejvyšší hodnota v roce 2016, kdy podnik dosáhl za analyzované období nejvyššího zisku, naopak nejnižší procentní podíl byl v roce 2014. Ve zkoumaných letech vlastní zdroje tvořily více jak polovinu pasiv. Z cizích zdrojů největší procentní podíl vykazovaly závazky ke společníkům, které se díky nárůstu vlastních zdrojů neustále snižovaly.

Stejně jako je tomu u společnosti Sylfa, i u vybraných podniků největší podíl na pasivech má výsledek hospodaření minulých let, avšak u Sylfy má tato položka větší podíl. U vybraných podniků jsou navíc zaznamenány dlouhodobé závazky. Společnost Sylfa se od vybraných podniků liší strukturou krátkodobých závazků. U vybraných podniků mají vyšší hodnotu závazky z obchodních vztahů, zatímco společnost Sylfa má větší hodnoty u závazků ke společníkům. V pasivech ostatních podniků se vyskytují také dlouhodobé závazky, které společnost Sylfa nevykazuje. Podíl základního kapitálu je shodný, je to způsobené tím že všechny společnosti mají stejnou právní formu podnikání a velikost základního kapitálu je až na pár výjimek u všech totožná.

#### 4.1.6 Vertikální analýza nákladů

Tabulka 7 Struktura nákladů společnosti Sylfa

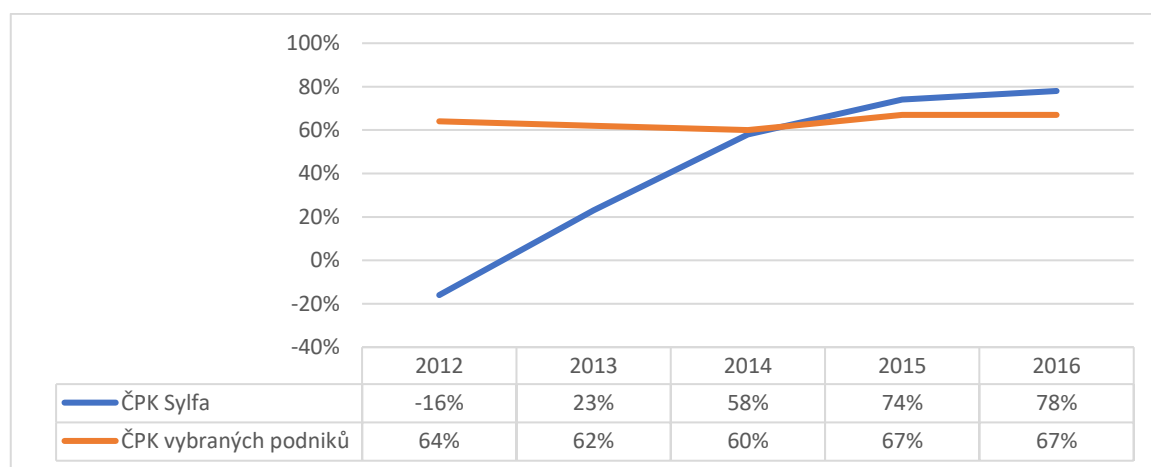
	2012		2013		2014		2015		2016	
<b>Náklady celkem</b>	8816	100 %	8937	100 %	9009	100 %	10056	100 %	11206	100 %
<b>Výkonová spotřeba</b>	5679	64,4 %	6013	67,3 %	6122	68,0 %	7180	71,4 %	8103	72,3 %
Spotřeba materiálu a energie	4486	50,9 %	4793	53,6 %	4987	55,4 %	5782	57,5 %	6905	61,6 %
Služby	1193	13,5 %	1220	13,7 %	1135	12,6 %	1398	13,9 %	1198	10,7 %
<b>Osobní náklady</b>	2658	30,1 %	2358	26,4 %	2280	25,3 %	2340	23,3 %	2561	22,9 %
Mzdové náklady	1964	22,3 %	1791	20,0 %	1730	19,2 %	1768	17,6 %	1976	17,6 %
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	648	7,4 %	519	5,8 %	498	5,5 %	522	5,2 %	589	5,3 %
Sociální náklady	46	0,5 %	48	0,5 %	52	0,6 %	20	0,2 %	26	0,2 %
<b>Daně a poplatky</b>	31	0,4 %	29	0,3 %	26	0,3 %	24	0,2 %	24	0,2 %
<b>Odpisy DNM a DHM</b>	448	5,1 %	537	6,0 %	581	6,4 %	512	5,1 %	518	4,6 %

Zdroj: VZZ společnosti

V tabulce č. 7 je uvedena struktura nákladů společnosti Sylfa. Nejvyšší podíl na celkových nákladech má spotřeba materiálu a energie, která se každoročně zvedala. Druhou nejvyšší položkou jsou osobní náklady. Mzdové náklady (s nimiž jsou spojeny i náklady na sociální a zdravotní pojištění) až do roku 2014 klesaly. Od roku 2015 se začaly zvyšovat, z důvodu reakce společnosti na navýšení minimální mzdy. Podíl na celkových nákladech i přesto každoročně klesal. Hodnoty odpisů vlivem snižování hodnoty dlouhodobého majetku klesaly.

## 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

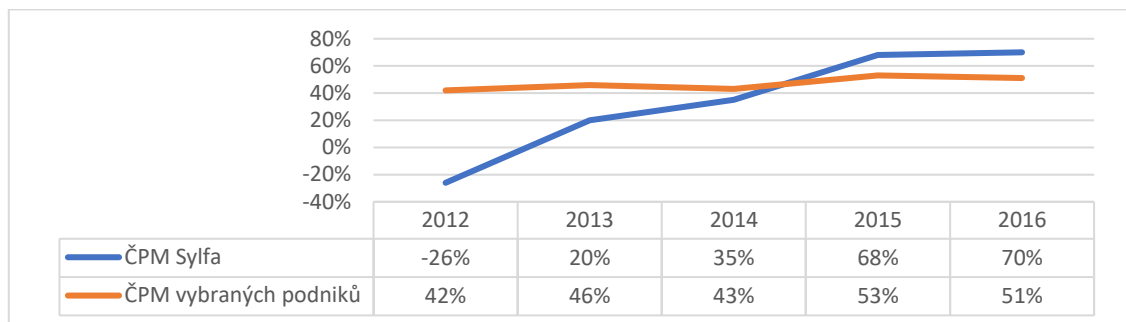
Graf 5 - Čistý pracovní kapitál Sylfa a vybraných podniků (v procentech oběžných aktiv)



Zdroj: vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál (ČPK) představuje část oběžných aktiv, která jsou financována z dlouhodobých zdrojů. Pro zachování přijatelné likvidity je zapotřebí dosažení kladných hodnot tohoto ukazatele. Toho ovšem společnost Sylfa v roce 2012 nedosáhla. Jak lze vidět na grafu, tento rok vykazovala nekrytý dluh ve výši 16 % z oběžných aktiv. V následujících letech se čistý pracovní kapitál společnosti zvedal. V posledním analyzovaném roce se tento ukazatel vyšplhal až na 78 %. To znamená, že více než 3/4 oběžných aktiv byly financovány z dlouhodobých zdrojů. U průměrných hodnot vybraných podniků je to přibližně polovina z oběžných aktiv.

Graf 6 Čistý peněžně-pohledávkový fond společnosti Sylfa a vybraných podniků, v procentech oběžných aktiv

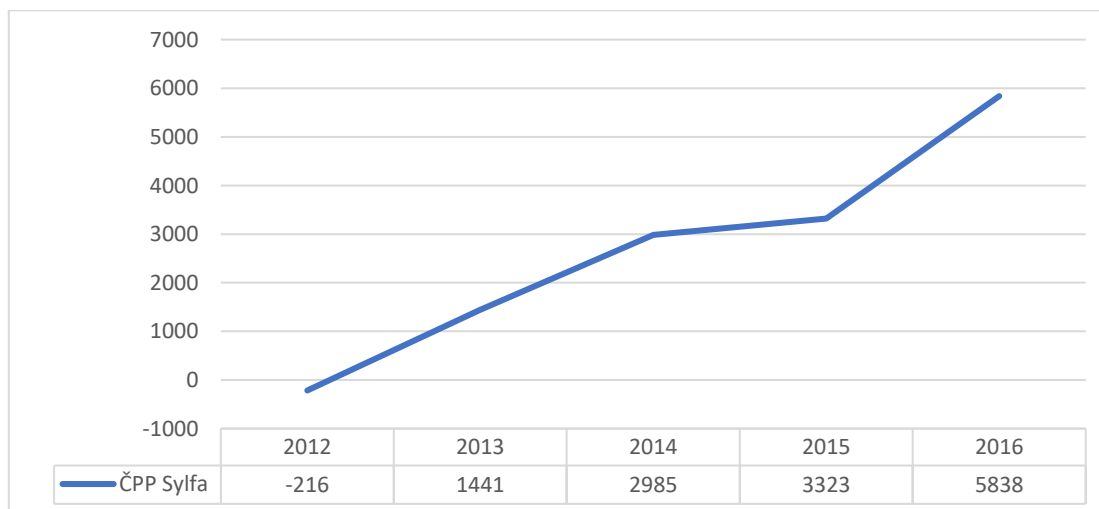


Zdroj: Vlastní zpracování

Od čistého pracovního kapitálu byly odečteny zásoby a tím získán peněžně – pohledávkový fond (ČPM). Jeho vývoj je velmi podobný jako vývoj čistého pracovního kapitálu. V roce 2012 společnost Sylfa dosahuje opět záporné hodnoty a v následujících letech se tento fond výrazně zvyšuje. V letech 2015 a 2016 převyšuje procentní podíl ČPM z celkových oběžných aktiv opět ostatní vybrané podniky. Odečtením zásob nebyla zaznamenána zřetelná změna u vývoje tohoto rozdílového ukazatele. Je to způsobené tím, že struktura oběžných aktiv společnosti Sylfa a ostatních vybraných podniků se během sledovaného období výrazně nemění.

Dalším z rozdílových ukazatelů je čistý peněžní fond označován jako pohotové peněžní prostředky (ČPP). Je to rozdíl peněžních prostředků a jejich ekvivalentů a okamžitě splatných závazků. Jako okamžitě splatné závazky byly dosazeny krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Jeho vývoj je zobrazen v následujícím grafu. Pro nedostatek potřebných dat je vývoj tohoto ukazatele znázorněn pouze ve společnosti Sylfa.

Graf 7 Čistý peněžní fond společnosti Sylfa ( tisících Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

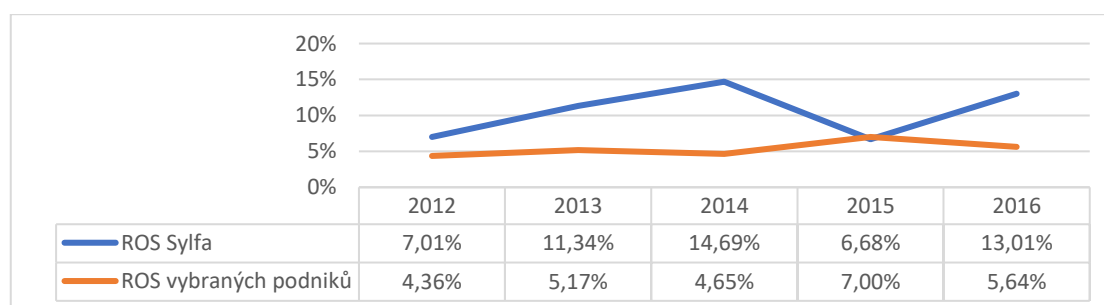
Stejně jako je tomu u předchozích dvou ukazatelů v roce 2012 společnost Sylfa dosahuje záporných hodnot i u tohoto ukazatele. Následující léta lze opět pozorovat výrazný růst tohoto ukazatele. Důvodem je každoroční zvyšování krátkodobého finančního majetku, a to peněžních prostředků na bankovních účtech, a docela nízkými závazky vůči dodavatelům. Hodnota tohoto ukazatele se během analyzovaných let zvedla dvacet osmkrát.

## 4.3 Poměrové ukazatele

### 4.3.1 Ukazatele rentability

Na následujících grafech jsou zobrazeny ukazatele rentability a jejich vývoj ve společnosti Sylfa, a také průměrné hodnoty těchto ukazatelů ve vybraných podnicích. Na grafu č. 8 je zobrazena rentabilita tržeb. Do čitatele byl dosazen zisk po zdanění (EAT). Jde tedy o hodnoty vyjadřující čisté ziskové rozpětí. Křivka tohoto ukazatele ve společnosti má rostoucí tvar až do roku 2015, kde nastává pokles o 8 % vlivem poklesu dosaženého zisku. Následující rok opět vzroste na shodnou úroveň, jako předchozí léta před poklesem. Průměrné hodnoty vybraných podniků nevykazují tak velké změny, jako je tomu u společnosti Sylfa. Nejvyšší hodnotu lze vidět v roce 2015, kdy je skoro totožná s rentabilitou tržeb zkoumané společnosti (u společnosti se jedná o nejnižší hodnotu tohoto ukazatele).

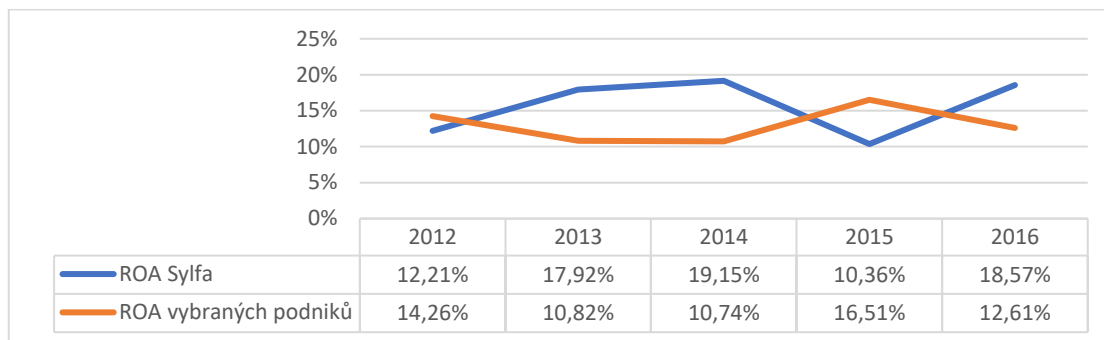
Graf 8 Rentabilita tržeb (v procentech)



Zdroj: vlastní výpočty

Hrubá produkční síla (vyjádřená rentabilitou celkových vložených aktiv) se ve společnosti pohybuje nad průměrnými hodnotami vybraných podniků, ve všech sledovaných letech kromě roku 2015. Tento rok byl u společnosti Sylfa výrazný pokles, a naopak u vybraných podniků největší meziroční nárůst.

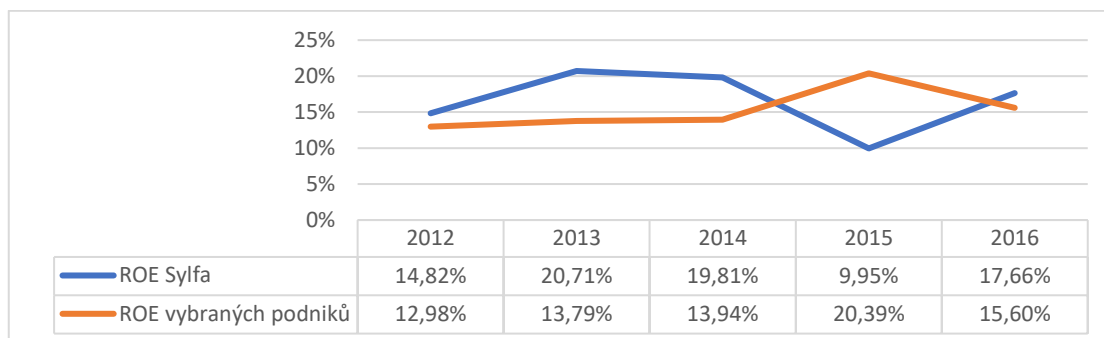
Graf 9 Rentabilita aktiv (v procentech)



Zdroj: vlastní výpočty

U rentability vlastního kapitálu společnosti Sylfa je vývoj velmi obdobný jako u předchozího ukazatele rentability celkových aktiv. Totéž platí i u rentability vlastního kapitálu vybraných podniků, kde je opět maximum tohoto ukazatele v roce 2015. ROS, ROA i ROE u společnosti dosahují nejnižších hodnot v roce 2015 vlivem výsledku hospodaření. I když zisk v tomto roce byl vyšší než v roce 2012, podíl vlastního kapitálu byl vyšší skoro o tři a půl miliónů, což způsobilo pokles těchto ukazatelů.

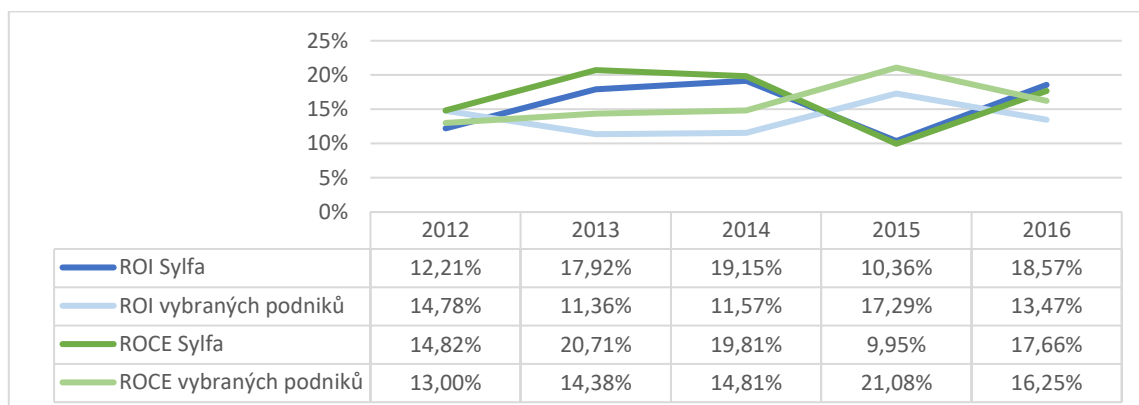
Graf 10 Rentabilita vlastního kapitálu (v procentech)



Zdroj: vlastní výpočty

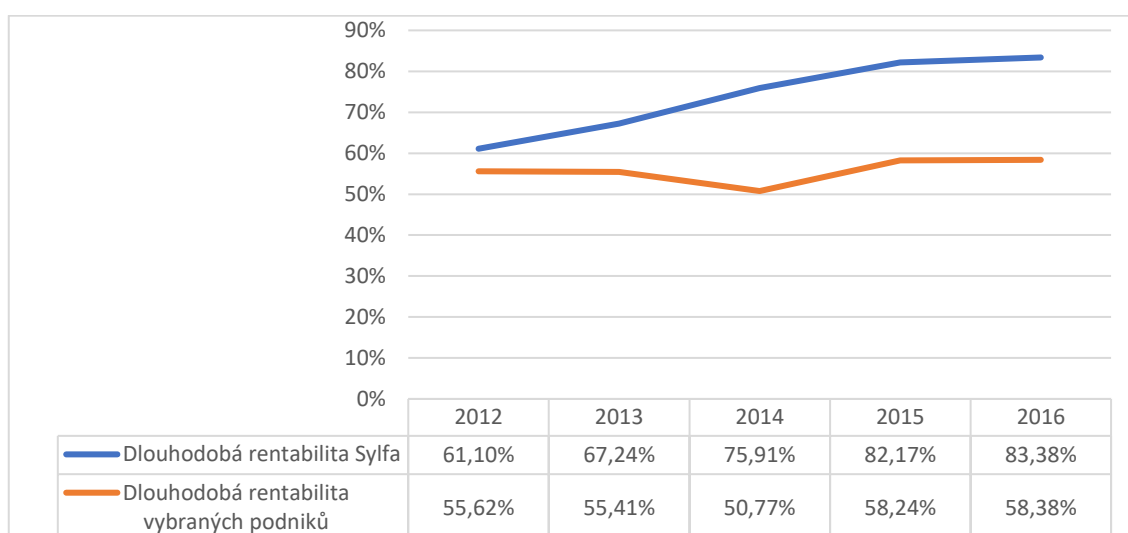
U společnosti Sylfa je křivka ROI shodná s křivkou ROA a křivka ROCE s křivkou ROE. Je to způsobené tím, že společnost Sylfa v analyzovaném období nečerpala žádný úvěr, ze kterého by platila úroky, ani nevykazuje žádné dlouhodobé závazky. Díky tomu jsou hodnoty potřebné pro výpočet těchto ukazatelů totožné. U vybraných podniků jsou hodnoty sice jiné ale vývoj je obdobný jako u rentability celkových aktiv a vlastního kapitálu, tj. maximum těchto ukazatelů je opět v roce 2015. Společnost Sylfa se pohybuje nad těmito průměrnými hodnotami kromě roku 2012 a 2015.

Graf 11 Rentabilita vloženého kapitálu, Rentabilita dlouhodobých zdrojů, (v procentech)



Zdroj: Vlastní výpočty

Graf 12 Dlouhodobá rentabilita (v procentech)



Zdroj: Vlastní výpočty

Hodnoty dlouhodobé rentability jsou u společnosti Sylfa vyšší ve všech sledovaných letech než u ostatních vybraných podniků. U společnosti je vidět každoroční růst, způsoben větším růstem vlastního kapitálu než cizích zdrojů. Zatímco vlastní zdroje se během analyzovaného období zvýšily o 5 milionů, tak celková aktiva pouze o 4 miliony. U vybraných podniků v roce 2014 dlouhodobá rentabilita výrazněji poklesla vlivem zvýšení cizích zdrojů. V roce 2016 je skoro o 30 % nižší než u společnosti Sylfa.

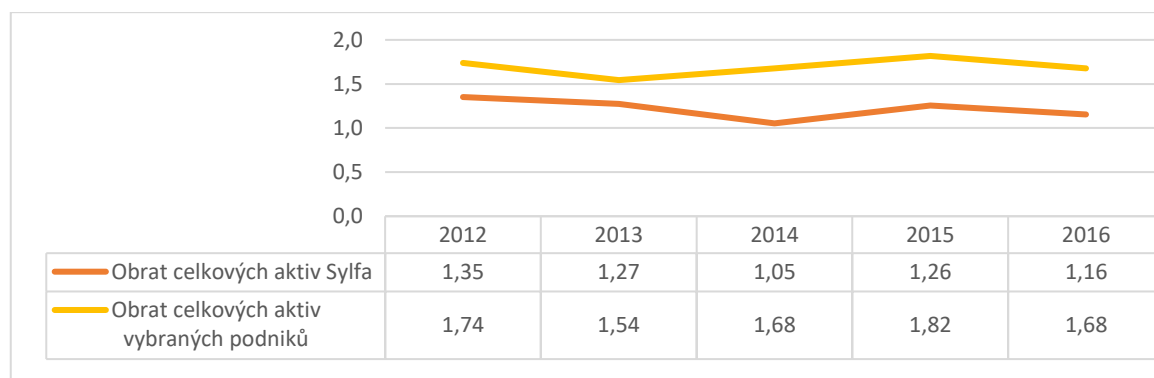
V případě ROS jsou rozdílné hodnoty ovlivněny kapitálovou strukturou, protože do čitatele byl dosazen EAT. Je to jeden z důvodů proč společnost dosahuje vyšších hodnot. Společnost má minimální náklady z cizího kapitálu. ROA ovlivňuje výsledek hospodaření a výše aktiv. Průměrná hodnota aktiv ve vybraných podnicích je ve všech sledovaných letech vyšší než u společnosti Sylfa. V roce 2012 a 2016 společnost dosáhla



nižšího zisku, než je průměr u výběru podniků. Proto v těchto letech je ROA vyšší u ostatních podniků. Ukazatel ROE u společnosti začal klesat v roce 2014. Jedním z důvodů je kumulace nerozděleného zisku minulých let. Zvýšení vlastních zdrojů a snížený zisk způsobil v roce 2015 velký pokles ROE u společnosti. Pokud společnost bude nadále zadržovat peněžní prostředky bude docházet stále k většímu poklesu ROE.

### 4.3.2 Ukazatele aktivity

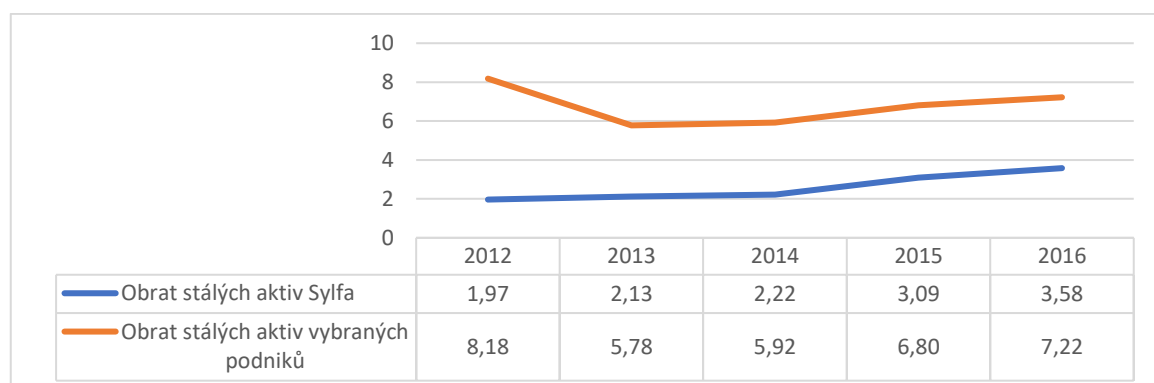
Graf 13 Obrat celkových aktiv



Zdroj: Vlastní výpočty

Obrat celkových aktiv je u společnosti nižší než u ostatních vybraných podniků. Lze tedy říci že společnost Sylfa využívá svůj majetek méně efektivněji než ostatní vybrané podniky.

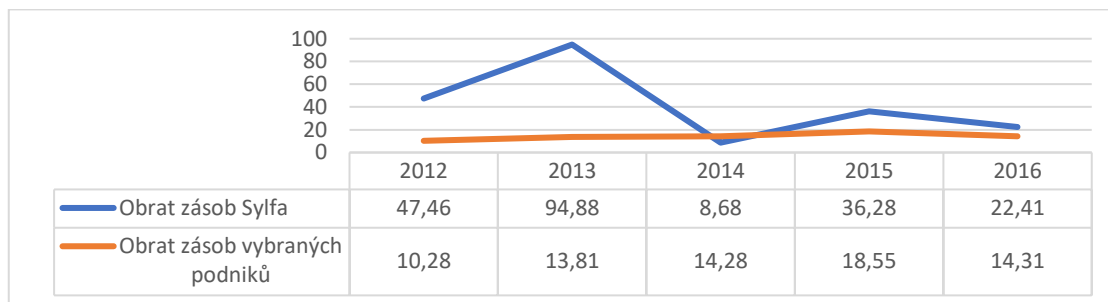
Graf 14 Obrat stálých aktiv



Zdroj: Vlastní výpočty

Obrat stálých aktiv u společnosti Sylfa má rostoucí trend. U vybraných podniků byl nejdříve v roce 2013 pokles a od roku 2014 opět růst. Od roku 2014 byl tedy vývoj tohoto ukazatele podobný, avšak společnost Sylfa měla hodnoty nižší přibližně o 3 %.

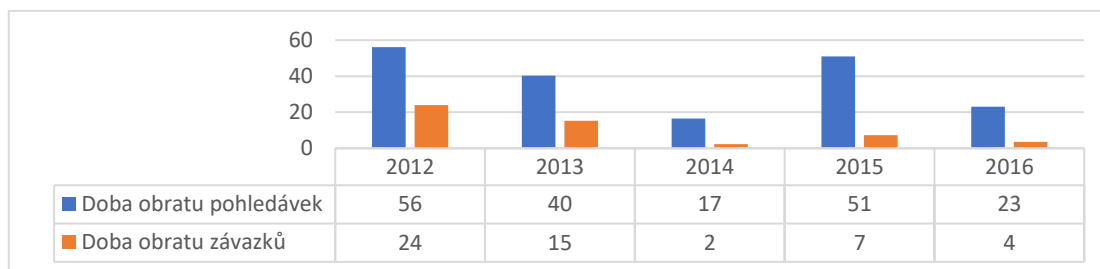
Graf 15 Obrat zásob



Zdroj: vlastní výpočty

Obrat zásob u společnosti Sylfa je velice odlišný od průměrných hodnot vybraných podniků. Nejvyšší hodnotu lze vidět v roce 2013, kdy měla společnost nejmenší stav zásob. Prudký pokles tohoto ukazatele nastal v roce 2014, kdy naopak stav zásob u společnosti byl nejvyšší a zároveň tento rok Sylfa dosáhla nejnižších tržeb za analyzované období.

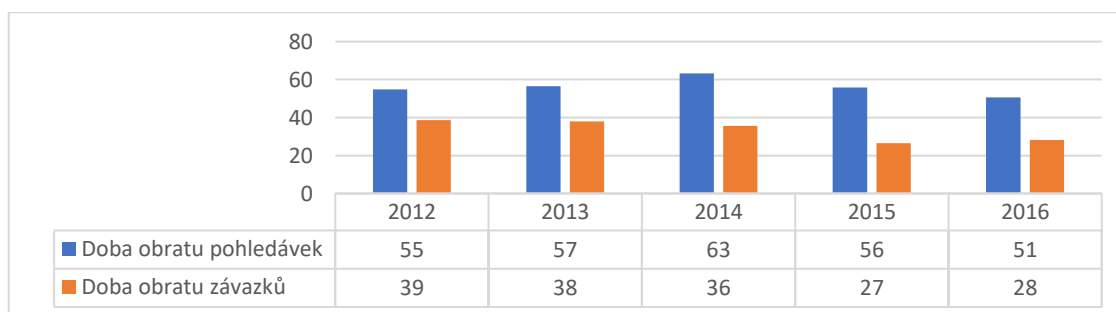
Graf 16 Doba obratu pohledávek a závazků společnosti Sylfa (ve dnech)



Zdroj: vlastní výpočty

Doba obratu pohledávek je u společnosti Sylfa výrazně vyšší než doba obratu závazků. Je tomu tak i v případě vybraných podniků (znázorněno v grafu č. 17), kde ovšem rozdíl není tak vysoký jako u společnosti Sylfa. Lze říci, že tyto podniky poskytují svým odběratelům obchodní úvěr, který naopak samotný nečerpají.

Graf 17 Doba obratu pohledávek a závazků u vybraných podniků (ve dnech)



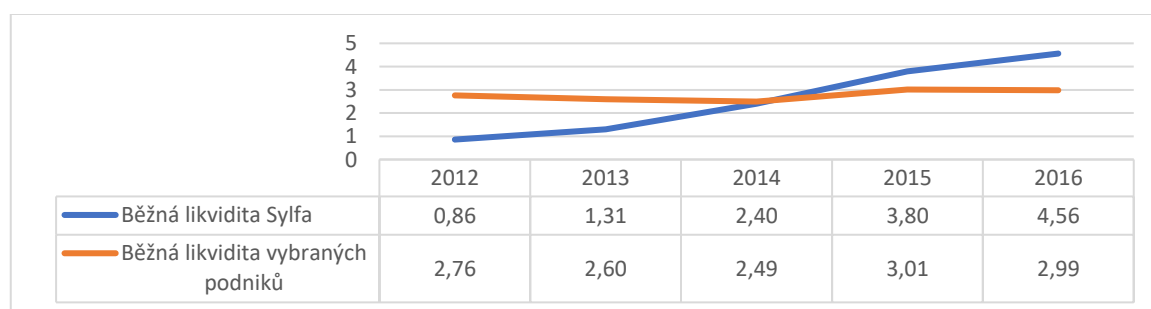
Zdroj: vlastní výpočty

Obrat stálých aktiv ve společnosti rostl vlivem každoročního snížení hodnoty dlouhodobého majetku. Vybrané podniky mají v průměru nižší hodnotu stálých aktiv a vyšší tržby než společnost Sylfa. Z tohoto důvodu mají vyšší hodnoty u tohoto ukazatele. Na druhé straně stav zásob měla společnost Sylfa nižší než ostatní podniky a dosahuje vyšších hodnot u ukazatele obratu zásob. V roce 2014 dosahovala společnost Sylfa nejhorších výsledků v této oblasti finanční analýzy. V tomto roce společnost vykázala nedokončenou výrobu ve výši necelého miliónu. Jednou z příčin mohlo být získání větší (zároveň složitější) zakázky, která mohla omezit přijímání dalších zakázek.

### 4.3.3 Ukazatele likvidity

V následujících třech grafech je znázorněn vývoj běžné, pohotovosti a okamžité likvidity ve společnosti Sylfa, a také průměrné hodnoty výběru srovnatelných podniků. Všechny zmíněné typy likvidity ve společnosti Sylfa vykazují za analyzované období rostoucí trend. Ukazatel běžné likvidity, který by měl dosahovat doporučených hodnot v intervalu 1,5 -2,5, je v roce 2012 velmi nízký. V roce 2013 se jeho hodnota nacházela stále pod doporučeným intervalem. Rok 2014 byl jediný, kdy se hodnota tohoto ukazatele pohybovala v doporučeném intervalu. V roce 2015 a 2016 naopak hodnota ukazatele převyšovala doporučené hodnoty. Od roku 2012 do roku 2016 se hodnota ukazatele zvýšila pětkrát. U vybraných podniků se běžná likvidita kromě roku 2014, kdy stejně jako společnost Sylfa splnila doporučenou hodnotu, nacházela nad optimálním intervalem.

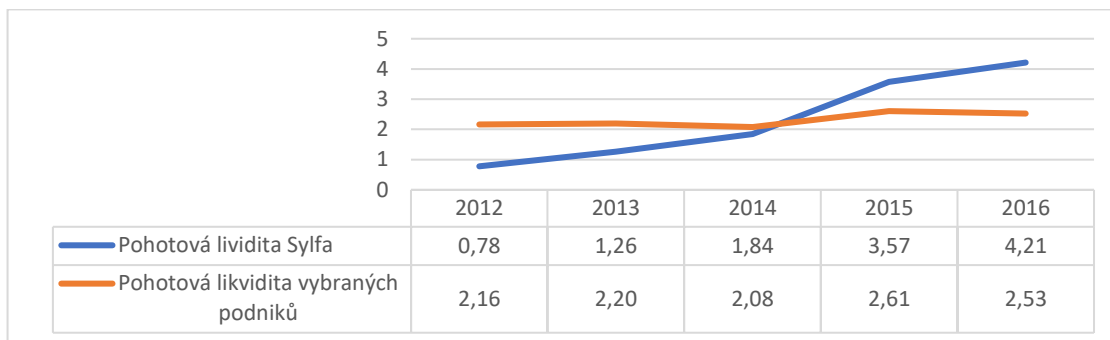
Graf 18 Běžná likvidita



Zdroj: vlastní výpočty

Pohotovostní likvidita, u které je doporučený interval od 1,0 do 1,5, se stejně jako běžná likvidita za analyzovaná léta pětkrát zvýšila. Kritické hodnoty dosahovala v roce 2012. V rozmezí optimálního intervalu se pohybovala pouze v roce 2013 a následující roky se od horní doporučené hodnoty intervalu vzdalovala. U vybraných podniků nebyl optimální interval dodržen ani jeden rok.

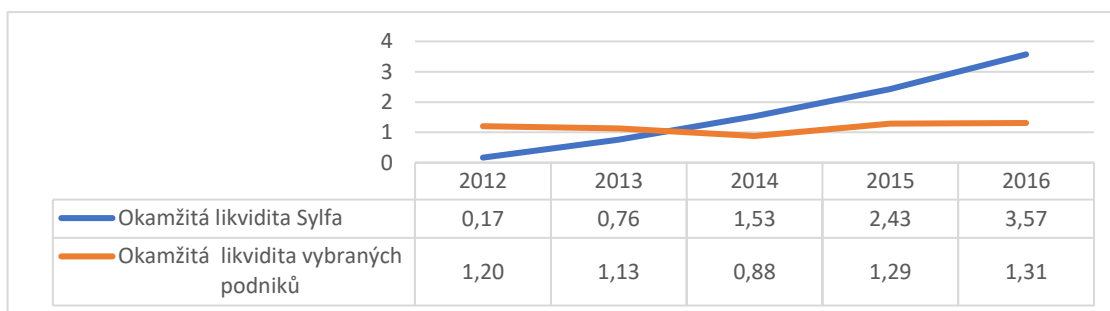
Graf 19 Pohotová likvidita



Zdroj: vlastní výpočty

Postupné zvyšování peněžních prostředků společnosti vedl k tomu, že hodnota okamžité likvidity byla v roce 2016 dvacetkrát vyšší než v roce 2012. Okamžitá likvidita optimálního intervalu nedosáhla ani jeden sledovaný rok. Ani vybrané podniky nesplnily optimální interval. Stejně jako u společnosti Sylfa, byla nejvyšší hodnota okamžité likvidity v roce 2016. Ovšem ne tak vysoká.

Graf 20 Okamžitá likvidita



Zdroj: vlastní výpočty

Společnost Sylfa uhradila v roce 2012 úvěr z předchozích let. To se promítlo na vývoji ukazatelů likvidity. Proto v roce 2012 dosahovaly kritických hodnot. Od roku 2013 (vlivem nárůstu vlastního kapitálu a zároveň snižování cizích zdrojů) se celková likvidita výrazně zvyšovala. Ve vybraných podnicích je vidět v roce 2014 nárůst cizího kapitálu. Tento jev ponížil ukazatele likvidity. Vývoj mohl být ovlivněn rozhodnutím ČNB ponechat úrokové sazby na nižší úrovni, což zvýhodnilo užití úvěrů. Společnost Sylfa už však disponovala s přebytečnými zdroji, proto využití takto získaného cizího kapitálu nebylo třeba.

Tabulka 8 Zlaté bilanční pravidlo financování (v tisících Kč)

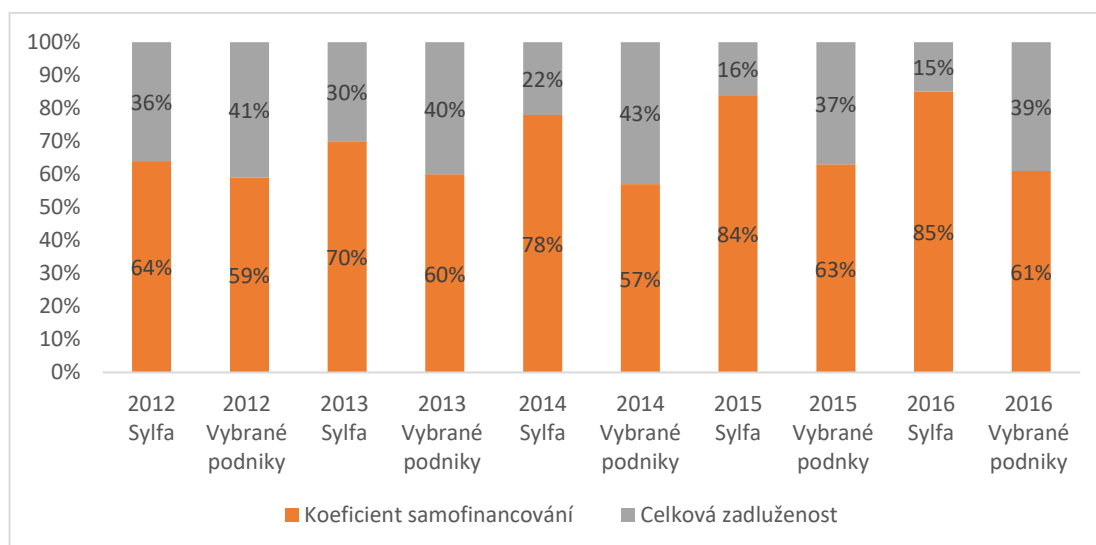
	2012		2013		2014		2015		2016	
	Sylfa	Výběr	Sylfa	Výběr	Sylfa	Výběr	Sylfa	Výběr	Sylfa	Výběr
<b>Dlouhodobý majetek</b>	4878	2314	4904	3242	4324	3383	3810	3492	3643	3102
<b>Dlouhodobé zdroje</b>	4533	6358	5716	7194	7128	6955	7916	8378	9612	8477
<b>Převaha zdrojů</b>	<b>-345</b>	<b>4474</b>	<b>812</b>	<b>3952</b>	<b>2804</b>	<b>3571</b>	<b>4106</b>	<b>4887</b>	<b>5969</b>	<b>5375</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Zlaté bilanční pravidlo financování se opírá o to, aby dlouhodobý majetek podniku byl financován dlouhodobými zdroji. U společnosti Sylfa toto pravidlo v roce 2012 není splněno. Tento rok společnost musela financovat dlouhodobý majetek z krátkodobých zdrojů, a to ve výši 345 tisíc. Ovšem v následujících letech už zlaté pravidlo financování dodržela. Ostatní vybrané podniky dodržely pravidlo ve všech sledovaných letech. Výše převýšení dlouhodobých zdrojů nad dlouhodobým majetkem v roce 2016 je u společnosti vyšší o 5 miliónu než v roce 2013.

#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Graf 21 Podíl vlastního a cizího kapitálu společnosti Sylfa a vybraných podniků (v procentech)



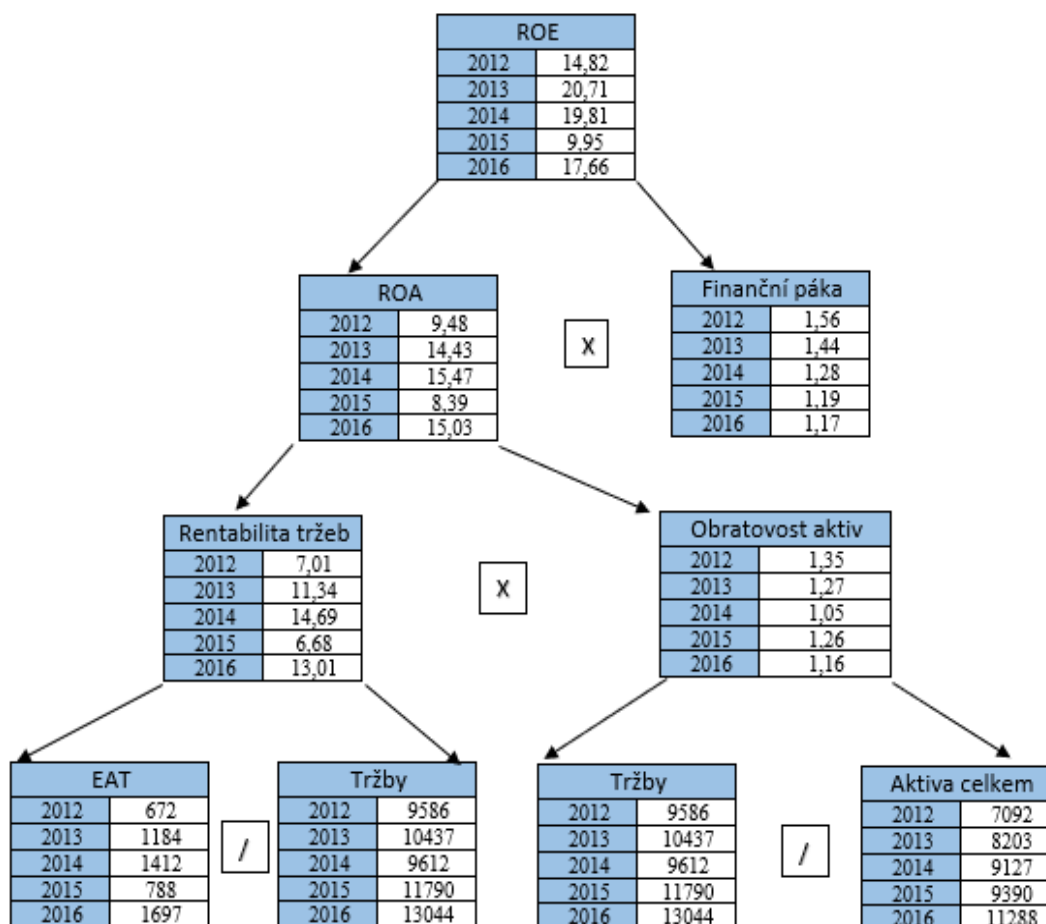
Zdroj: vlastní výpočty

. Celková zadluženost ve společnosti Sylfa se každoročně snižovala, a to z 36 % v roce 2012 až na 15 % v roce 2016. Je to pokles o 20 %. Zatímco celková zadluženost vybraných podniků se ve sledovaném období pohybovala kolem 40 %. Společnost Sylfa je tedy převážně financovaná z vlastních zdrojů. Z hlediska finanční stability je to velmi pozitivní jev. Ovšem společnost Sylfa vůbec nevyžívá vliv finanční páky.

## 4.4 Pyramidový rozklad

Na obrázku č. 3 lze vidět základní rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu dle Du Pontova schématu a v následující tabulce jsou uvedeny vlivy, způsobující meziroční změny tohoto vrcholového ukazatele.

Obrázek 3 Pyramidový rozklad ROE společnosti Sylfa

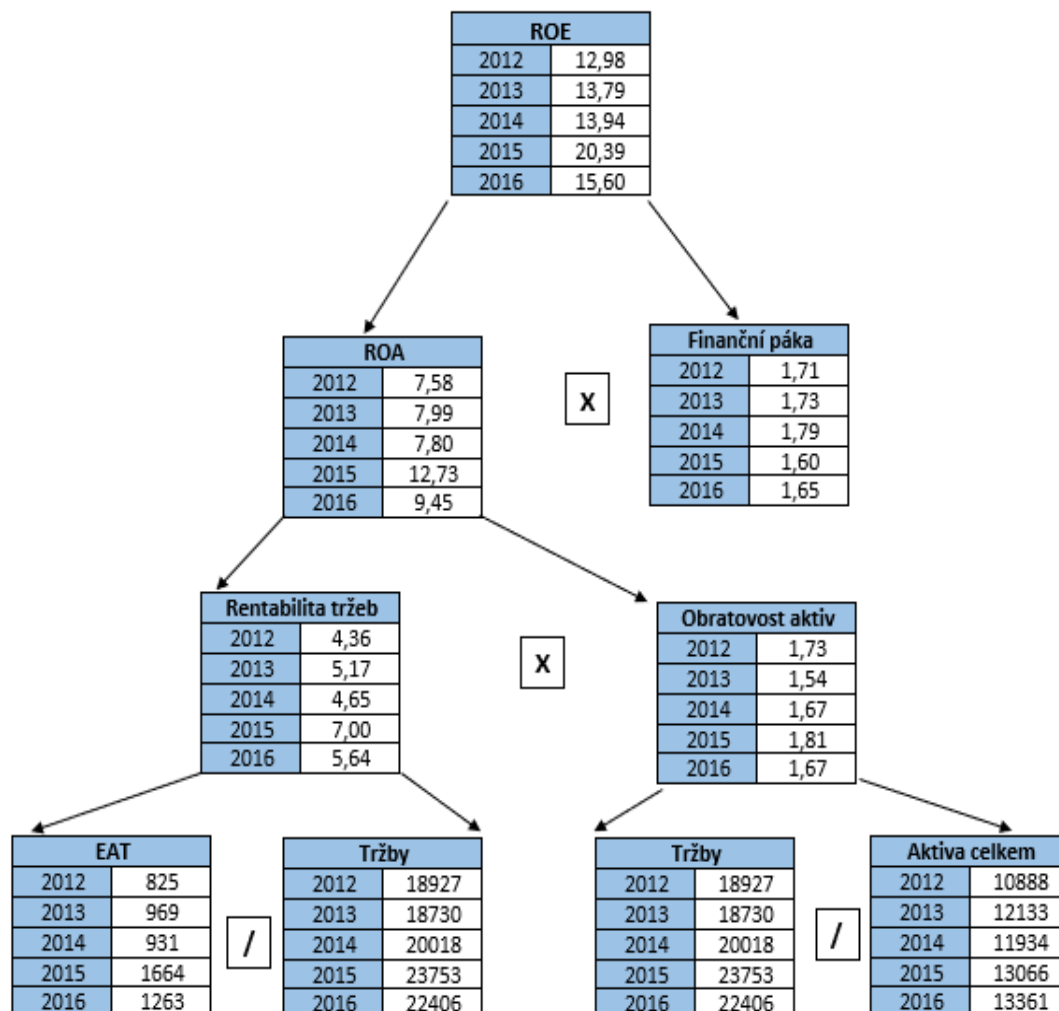


Zdroj: vlastní zpracování

Na obrázku lze vidět, že největší meziroční změna u ukazatele rentability vlastního kapitálu byla v roce 2015 stejně tak u ukazatele rentability celkových aktiv, kdy byl tento rok zaznamenán pokles o 7 %, a také u rentability tržeb. Způsobeno rostoucími hodnotami vlastních zdrojů a celkových aktiv, které byly dány do poměru s výsledkem hospodaření, který byl tento rok nízký. Hodnoty finanční páky podniku měly za sledované období klesající tendenci.

Pro srovnání s ostatními podniky je na obrázku č. 4 zobrazen pyramidový rozklad ROE u vybraných podniků.

Obrázek 4 Pyramidový rozklad ROE u vybraných podniků



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele rentability vlastního kapitálu, rentability celkových aktiv i rentability tržeb byly ve vybraných podnicích kromě roku 2015 nižší než ve společnosti Sylfa. Naopak finanční páka a obratovost aktiv byly ve všech sledovaných letech vyšší. Avšak hodnoty finanční páky až na rok 2014 klesají, stejně jako u společnosti.

Tabulka 9 Vlivy ovlivňující ROE

<b>SYLFA</b>	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
<b>Δ ROE</b>	<b>0,0589</b>	<b>-0,0090</b>	<b>-0,0985</b>	<b>0,0770</b>
<b>ROA</b>	0,0741	0,0141	-0,0876	0,0784
<b>Finanční páka</b>	-0,0152	-0,0231	-0,0109	-0,0013
<b>ROS</b>	0,0847	0,0524	-0,1128	0,0895
<b>Obratovost aktiv</b>	-0,0106	-0,0383	0,0252	-0,0112
<b>EAT</b>	0,0997	0,0357	-0,0835	0,1031
<b>Tržby</b>	0,0150	-0,0167	0,0292	0,0136
<b>Aktiva</b>	0,0256	0,0216	0,0041	0,0247
<b>Tržby</b>	0,0150	-0,0167	0,0292	0,0136
<b>Výběr podniků</b>	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
<b>Δ ROE</b>	<b>0,0081</b>	<b>0,0015</b>	<b>0,0645</b>	<b>-0,0479</b>
<b>ROA</b>	0,0070	-0,0032	0,0831	-0,0533
<b>Finanční páka</b>	0,0011	0,0047	-0,0186	0,0054
<b>ROS</b>	0,0229	-0,0148	0,0695	-0,0389
<b>Obratovost aktiv</b>	-0,0159	0,0115	0,0136	-0,0144
<b>EAT</b>	0,0214	-0,0055	0,0985	-0,0493
<b>Tržby</b>	-0,0014	0,0092	0,0290	-0,0104
<b>Aktiva</b>	0,0145	-0,0023	0,0154	0,0040
<b>Tržby</b>	-0,0014	0,0092	0,0290	-0,0104

Zdroj: Vlastní výpočty



Změna vrcholového ukazatele ROE ve společnosti Sylfa v období 2012/2013, byla nejvíce ovlivněna změnou dosaženého zisku, který se na zvýšení ROE podílel 9,97procentními body. Tím byla zvýšena rentabilita tržeb, a to vedlo ke zvýšení ukazatele ROA. Na druhé straně vrcholový ukazatel snížil ukazatel finanční páky, a také poklesla obratovost aktiv. U vybraných podniků se ukazatel ROE také zvýšil vlivem zvýšení zisku, ale podstatně méně, než tomu bylo u společnosti.

V období 2013/2014 ve společnosti Sylfa ROE pokleslo. Tento poklesl byl způsoben menšími tržbami a zvýšením aktiv společnosti vedoucí k ponížení obratovosti aktiv. Dále měla záporný vliv finanční páka, která měla na vrcholový ukazatel vliv 2,31procentních bodů. U výběru došlo toto období k největšímu nárůstu cizích zdrojů a k největšímu snížení celkových aktiv, což ovlivnilo pozitivně finanční páku. Ta měla nejvýraznější vliv na ROE. Přesto změna ROE nebyla tak významná.

Následující období byl u společnosti Sylfa zaznamenán největší propad ROE. Největší vliv na tom měla rentabilita aktiv ovlivněna změnou zisku, který měl na celkový propad ROE vliv 8,35procentních bodů. V tomto období (jako jediném) měla obratovost aktiv pozitivní vliv. Vývoj u vybraných podniků byl zcela opačný, než u tomu bylo u společnosti Sylfa. Vyšší dosažené tržby způsobily nárůst zisku, který pozitivně ovlivnil rentabilitu tržeb a následně rentabilitu aktiv. Finanční páka u vybraných podniků poprvé na ROE působila negativně.

Opačný vývoj společnosti Sylfa oproti ostatním vybraným podnikům pokračoval i v období 2015/2016. Avšak toto období si vedla lépe společnost Sylfa. Vrcholový ukazatel se zvýšil o 7,7procentních bodů. Opět byl nejvíce ovlivněn dosaženým ziskem, který pozvedl ROE o 10,31procentních bodů. Finanční páka stejně jako předchozí období poklesla. U vybraných podniků propad tržeb způsobil snížení zisku. Dále podstatný vliv mělo snížení obratovosti aktiv. Vrcholový ukazatel ROE u vybraných podniků toto období poprvé pokles.

#### 4.4.1 Kralickův Quicktest

V tabulce č. 10 jsou uvedeny výsledky jednotlivých ukazatelů Kralickova Quicktestu včetně přiřazených známek za finanční stabilitu a výnosovou situaci, a také výsledná celková známka za celý model.

Tabulka 10 Kralickův Quicktest

Ukazatel		Kvóta vlastního kapitálu	Doba splacení dluhu z CF	CF v % tržeb	Rentabilita celkového kapitálu	Celková známka
2012	Hodnota	64 %	1,90	-0,43 %	12 %	2,25
	Známka	1	1	5	2	
Dílčí hodnocení		Finanční stabilita	1	Výnosová situace	3,5	
2013	Hodnota	70 %	0,35	8,09 %	18 %	1,25
	Známka	1	1	2	1	
Dílčí hodnocení		Finanční stabilita	1	Výnosová situace	1,5	
2014	Hodnota	78 %	-0,53	9,94 %	19 %	1,25
	Známka	1	1	2	1	
Dílčí hodnocení		Finanční stabilita	1	Výnosová situace	1,5	
2015	Hodnota	84 %	-1,61	6,18 %	10 %	2
	Známka	1	1	3	3	
Dílčí hodnocení		Finanční stabilita	1	Výnosová situace	3	
2016	Hodnota	85 %	-1,94	11,96 %	19 %	1,25
	Známka	1	1	2	1	
Dílčí hodnocení		Finanční stabilita	1	Výnosová situace	1,5	

Zdroj: Vlastní výpočty

Nejhorší celkový výsledek byl zaznamenán v roce 2012 a to díky zápornému peněžnímu toku. Je to z důvodu, že z podnik v roce 2012 splatil bankovní úvěr z předchozích let, což vedlo k odtoku velké části peněžních prostředků ven z podniku. Z hlediska finanční stability podnik nevykázal velké změny a každý rok mohla podniku za tuto stranu tohoto testu být přiřazena známka 1. Od roku 2014 začal být ukazatel doby splacení dluhu záporný. Tento jev byl způsoben převýšením cizích zdrojů krátkodobým finančním majetkem. Vývoj v roce 2013 a 2014 byl shodný. V roce 2015 se v podniku zhoršila výnosová situace, a to jak poklesem peněžního toku, tak poklesem rentability celkových aktiv. Jedním z důvodů je pokles dosaženého zisku společnosti. V následujícím roce 2016 se výnosová situace dostala zpět na bodové hodnoty jako v letech 2013 a 2014.

#### 4.4.2 Model IN05

V následující tabulce jsou zaznamenány výsledky modelu IN05 a v grafu č.22 je zobrazen vývoj tohoto modelu.

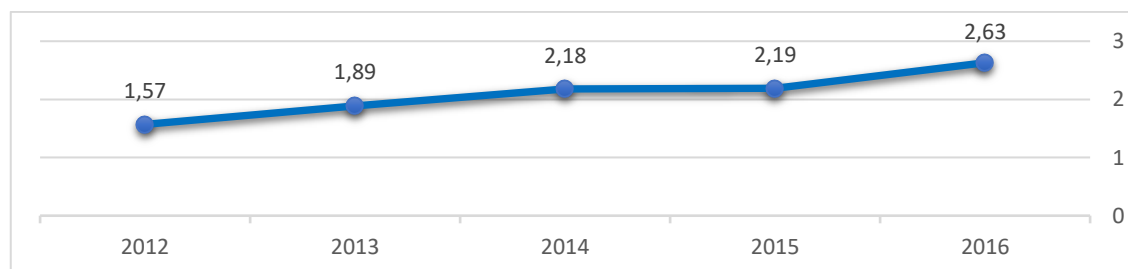
Tabulka 11 Výpočty modelu IN05

Váhy ukazatele	Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
<b>0,13</b>	$\frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí kapitál}}$	0,36	0,43	0,60	0,83	0,88
<b>0,04</b>	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
<b>3,97</b>	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$	0,48	0,71	0,76	0,41	0,74
<b>0,21</b>	$\frac{\text{Výnosy}}{\text{Celková aktiva}}$	0,29	0,27	0,25	0,25	0,24
<b>0,09</b>	$\frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky a úvěry}}$	0,08	0,12	0,22	0,34	0,41
<b>Výsledky IN05</b>		<b>1,57</b>	<b>1,89</b>	<b>2,18</b>	<b>2,19</b>	<b>2,63</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota celkového modelu IN05 každoročně rostla. Ani jeden sledovaný rok se hodnota nedostala pod spodní hranici modelu, která byla stanovena na hodnotu 0,9. Nejbližší k této hranici se hodnota modelu ve společnosti Sylfa dostala v roce 2012. Dle výsledků výpočtů tohoto modelu, lze tedy říci, že podnik nebyl ani jeden sledovaný rok ohrožen vážnými finančními problémy. V roce 2012 se společnost pohybovala v pásmu šedé zóny nevyhraněných výsledků. V roce 2013 společnost přešla z pásma šedé zóny do pásma uspokojivých výsledků, kde zůstala i v roce 2015 a 2016.

Graf 22 Model IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

## 4.5 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Horizontální a vertikální analýza poukázala na změny ve struktuře majetku. Krátkodobý finanční majetek společnosti se během analyzovaného období zvýšil o 5,5 milionů. Celková bilanční suma se zvedla o 4 milióny. Z toho vyplývá, že podíl KFM se také výrazně změnil a poslední sledovaný rok na celkových aktivech byl poloviční. Tento jev není tolik příznivý, protože hotové peníze a peníze na bankovních účtech přinášejí podniku nejmenší výnos. Dlouhodobý majetek se ponížil o 1 milión. Krátkodobé závazky společnosti tvořených z obchodních vztahů a ze závazků ke společníkům poklesly o 900 tisíc. V roce 2015 se náklady společnosti zvedly o větší sumu než tržby, což vysvětluje nižší dosažený zisk v tomto roce.

Vývoj všech rozdílových ukazatelů ve společnosti byl obdobný. Až na první sledovaný rok jsou ve všech letech kladné. Společnost má dostatek finančních zdrojů na úhradu všech krátkodobých závazků. Dalo by se říci, že má přebytek těchto zdrojů. Vysoký objem rozdílových ukazatelů signalizuje neefektivní využívání prostředků.

Společnost Sylfa dosahuje ve sledovaném období kladných hodnot rentability. Rentabilita tržeb a rentabilita celkových aktiv ve společnosti se zvedala až do roku 2015, kdy byl hluboký pokles u všech ukazatelů rentability vlivem dosažení nízkého výsledku hospodaření zapříčiněným vyššími náklady. Rentabilita vlastního kapitálu začala klesat už v roce 2014. ROI je totožná s ROA a ROCE s ROE ve všech sledovaných letech. V porovnání s vybranými podniky dosahuje společnost lepších výsledků až na rok 2015. Zatímco u vybraných podniků lze vidět tento rok největší nárůst tak u společnosti největší pokles. Dlouhodobá rentabilita má ve společnosti rostoucí trend.

U ukazatelů obratu celkových aktiv dosahují lepších výsledků vybrané podniky. To nasvědčuje tomu, že společnost využívá svůj majetek méně efektivněji než ostatní podniky. Společnost Sylfa měla až na rok 2014 nízký stav zásob, což způsobilo vysoké hodnoty ukazatele obratu zásob. V roce 2014 společnost vykázala stav nedokončené výroby v hodnotě 991 tisíc. Tento jev naopak velmi ponížil ukazatel obratu zásob. Při zkoumání obratu pohledávek a závazků bylo zjištěno, že společnost Sylfa vykazuje o dost nižší aktivitu než ostatní vybrané podniky. Společnost Sylfa i vybrané podniky mají vyšší obrat závazků než obrat pohledávek. Z hlediska likvidity je výhodnější opačná situace.

Společnost v roce 2012 dosahovala velmi nízkých hodnot u všech stupňů likvidity. Hodnoty běžné, peněžní i okamžité likvidity se nacházely pod doporučeným intervalem. Nicméně vývoj v dalších letech je velmi pozitivní. Již v roce 2013 byly požadované hodnoty splněny. Ovšem v letech 2015 a 2016 jsou hodnoty těchto ukazatelů příliš vysoké. Společnost je schopna splatit všechny své závazky s vysokým přebytkem vlastních zdrojů. Lze tedy říci že společnost Sylfa je překapitalizována.

Zlaté bilanční pravidlo financování společnost s výjimkou v roce 2012 splňuje ve všech následujících letech.

Celková zadluženost se ve společnosti každoročně snižovala. V roce 2016 byla pouhých 15 %. Společnost Sylfa tedy dává přednost financování z vlastních zdrojů. Veškerý cizí kapitál, se kterým společnost disponuje je tvořen z krátkodobých závazků.

Při provedení pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu bylo zjištěno, že tento ukazatel po celé období snižuje finanční páka. Další negativní vliv má obratovost celkových aktiv, která také ve společnosti každoročně klesala.

Vývoj Kralickova Quicktestu je příznivý. Z pozice finanční stability si společnost vedla velmi dobře. Výnosová situace společnosti ovšem tak příznivých výsledků nedosahuje. V roce 2012 byla velmi ovlivněna splacením úvěru z předchozích let. V následujících letech docházelo k výraznému zlepšení až do roku 2015, kdy zhoršená rentabilita celkového kapitálu výnosovou situaci negativně ovlivnila. Avšak celkový test se zlepšil ze známky 2,25 v roce 2012 na známku 1,25 v roce 2016.

Dle výsledků modelu IN05 lze společnost Sylfa zařadit mezi podniky tvořící hodnotu, a které nejsou v blízké budoucnosti ohroženi bankrotem. Hodnoty, které se pohybovaly nad horní hranicí tohoto modelu, se zvyšovaly každým rokem. Pouze v roce 2012 spadala společnost do pásma šedé zóny, avšak jen velmi těsně nedosáhla horní hranice (o 0,03). Během analyzovaného období se výsledek modelu z hodnoty 1,57 vyšplhal až na hodnotu 2,63.

## 5 Závěr

Cílem této práce bylo popsání vývoje finanční situace společnosti Sylfa s.r.o., a posouzení jejího finančního zdraví a na základě výsledků analýzy najít zdroje neefektivnosti. Dalším cílem bylo výsledky jednotlivých částí finanční analýzy porovnat s velikostně srovnatelnými podniky s obdobným předmětem podnikání.

Po provedení finanční analýzy lze říci, že společnost Sylfa je velmi finančně stabilní. Vývoj finanční situace je v souladu s vývojem zpracovatelského průmyslu v období 2012–2014. Avšak zpracovatelský průmysl jako celek dosahoval lepšího vývoje ještě v roce 2015 a zpomalení nastalo až v roce 2016. Tyto dva roky byl u společnosti Sylfa vývoj odlišný. V roce 2015 byl zaznamenán u výsledku hospodaření pokles a v roce 2016 naopak společnost dosáhla největšího zisku za sledované období. Ostatní vybrané podniky kopírují vývoj zpracovatelského průmyslu po celé analyzované období.

Při analyzování rozdílových ukazatelů a ukazatelů likvidity bylo zjištěno že společnost Sylfa má nadbytečné finanční prostředky. Tyto volné finanční zdroje ponechává na bankovním účtu, což společnosti nepřináší žádný výnos. Společnost může investovat do různých cenných papírů nebo majetkových podílů. Rovněž může volné zdroje použít na zvýšení výroby a na samotnou expanzi společnosti. Část volných peněžních prostředků by také mohla vložit na marketing. Získáním nových zákazníků by společnost pozvedla svoji aktivitu. V neposlední řadě by mohla společnost vložit část volných peněžních prostředků alespoň na termínovaný účet. Dále by se měla společnost zaměřit na obratovost aktiv, která ve společnosti každoročně klesala.

## 6 Summary

The subject of this bachelor thesis is to elaborate a financial analysis of a Company Sylfa Ltd. This company provides services in the field of air conditioning, air-handling, heat pumps and air filtration.

The aim of the financial analysis is to assess financial development and financial situation of this company. The company's analysis has been carried out for the period 2012-2016 based on publicly available data. This bachelor thesis contains a vertical analysis focused on the structure of assets and liabilities of the company and a horizontal analysis of the financial statements. It also deals with the analysis of the different indicators. The further point is the analysis of the company by means of ratios: activity, liquidity, indebtedness, profitability and relations between indicators. The aim of this work is a summary of individual parts of the financial analysis, including submission of proposals for elimination of inefficiencies.

**Key words:** vertical and horizontal analysis, different indicators, financial ratios, relations between indicators

## 7 Přehled literatury

### 7.1 Seznam knižních zdrojů

- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press.
- Doucha, R. (1996). *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (1994). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
- Hrdý, M., & Horová, M. (2009). *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer ČR.
- Knápková, A., & Pavelková, D. (2010). *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing.
- Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress.
- Růčková, P. (2015). *Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing.
- Sedláček, J. (2010). *Cash flow*. Brno: Computer Press
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.
- Strouhal, J. (2006). *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press.
- Strouhal, J., Bonaci, C. G., & Mustajř, R. V. (2014). *International accounting practices*. Prague: Oeconomica,
- Valach, J. (1997). *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS.
- Vyhláška č. 500/2002 Sb. kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.
- Zákon 563/1991 Sb. o účetnictví.

### 7.2 Seznam internetových zdrojů

- Beaver, W.H. (1996). Financial Ratios and Predictors of Failure. Empirical Research in Accounting: *The Journal of Accounting Research*.
- Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ... (2006-) (Vol. 2012)*. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu.
- Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ... (2006-) (Vol. 2013)*. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu.



*Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ... (2006-) (Vol. 2015).*  
Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu.

*Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ... (2006-) (Vol. 2015).*  
Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu.

*Panorama zpracovatelského průmyslu a souvisejících služeb ČR ... (2006-) (Vol. 2016).*  
Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu.

*Vývoj ekonomiky v ČR (Vol.2012).* Praha: Český statistický úřad

*Vývoj ekonomiky v ČR (Vol.2013).* Praha: Český statistický úřad

*Vývoj ekonomiky v ČR (Vol.2014).* Praha: Český statistický úřad

*Vývoj ekonomiky v ČR (Vol.2015).* Praha: Český statistický úřad

*Vývoj ekonomiky v ČR (Vol.2016).* Praha: Český statistický úřad

Internetové stránky společnosti: [www.sylfa.cz](http://www.sylfa.cz)

## 8 Přehled vybraných podniků

- Agua s.r.o.
- Armagas s.r.o.
- Binter DS s.r.o.
- Hydraulik s.r.o.
- JST s.r.o.
- KHS s.r.o.
- Klimation s.r.o.
- Olstroj s.r.o.
- QTS s.r.o.
- Satra Global s.r.o.
- Stylo s.r.o.
- Tech – Consult s.r.o.
- THT Praha s.r.o.
- Ti Kran servis s.r.o.
- Urban Technik s.r.o.
- Vorkon Engineering s.r.o.

## 9 Seznamy

### 9.1 Seznam tabulek

Tabulka 1 Elementární metody finanční analýzy.....	9
Tabulka 2 Přehled zisků a způsob jejich výpočtu.....	11
Tabulka 3 Stupnice hodnocení Kralickova Quicktestu.....	17
Tabulka 4 Hodnocení IN05.....	18
Tabulka 5 Zdroje pro výpočet poměrových ukazatelů.....	23
Tabulka 6 Horizontální analýza VZZ společnosti, absolutní změny.....	27
Tabulka 7 Struktura nákladů společnosti Sylfa .....	30
Tabulka 8 Zlaté bilanční pravidlo financování .....	40
Tabulka 9 Vlivy ovlivňující ROE.....	43
Tabulka 10 Kralickův Quicktest.....	45
Tabulka 11 Výpočty modelu IN05 .....	46

### 9.2 Seznam obrázků

Obrázek 1 Du pontův diagram .....	16
Obrázek 2 Schéma pyramidového rozkladu .....	23
Obrázek 3 Pyramidový rozklad ROE společnosti Sylfa.....	41
Obrázek 4 Pyramidový rozklad ROE u vybraných podniků .....	42

### 9.3 Seznam grafů

Graf 1 Horizontální analýza významných položek aktiv společnosti Sylfa a vybraných podniků (v tisících Kč) .....	25
Graf 2 Horizontální analýza významných položek pasiv společnosti Sylfa a vybraných podniků (v tisících Kč) .....	26
Graf 3 Vertikální analýza aktiv společnosti Sylfa a vybraných podniků .....	28
Graf 4 Vertikální analýza společnosti Sylfa a vybraných podniků.....	29
Graf 5 - Čistý pracovní kapitál Sylfa a vybraných podniků (v procentech oběžných aktiv).....	31
Graf 6 Čistý peněžně-pohledávkový fond společnosti Sylfa a vybraných podniků, v procentech oběžných aktiv .....	32
Graf 7 Čistý peněžní fond společnosti Sylfa ( tisících Kč) .....	32
Graf 8 Rentabilita tržeb (v procentech).....	33
Graf 9 Rentabilita aktiv (v procentech) .....	34
Graf 10 Rentabilita vlastního kapitálu (v procentech).....	34
Graf 11 Rentabilita vloženého kapitálu, Rentabilita dlouhodobých zdrojů, (v procentech).....	35
Graf 12 Dlouhodobá rentabilita (v procentech) .....	35
Graf 13 Obrat celkových aktiv.....	36
Graf 14 Obrat stálých aktiv .....	36
Graf 15 Obrat zásob.....	37
Graf 16 Doba obratu pohledávek a závazků společnosti Sylfa (ve dnech) .....	37
Graf 17 Doba obratu pohledávek a závazků u vybraných podniků (ve dnech) .....	37
Graf 18 Běžná likvidita .....	38
Graf 19 Pohotová likvidita .....	39
Graf 20 Okamžitá likvidita .....	39
Graf 21 Podíl vlastního a cizího kapitálu společnosti Sylfa a vybraných podniků (v procentech).....	40
Graf 22 Model IN05 .....	46

## 9.4 Seznam použitých zkratek a symbolů

CZ – NACE 28	Výroba strojů a zařízení j. n.
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté peněžní prostředky
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
DM	Dlouhodobý majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EU	Evropská unie
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
R	Rozvaha
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VH	Výsledek hospodaření
VZZ	Výkaz zisku a ztrát
Δ	Změna

## 9.5 Seznam příloh

- Příloha č. 1 Rozvaha společnosti Sylfa 2012-2016
- Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztrát Společnosti Sylfa 2012–2016

**Příloha č. 1 Rozvaha Společnosti Sylfa 2012-2016**

<i>Rozvaha (v tisících Kč)</i>		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
	<b>Aktiva celkem</b>	<b>7092</b>	<b>8203</b>	<b>9127</b>	<b>9390</b>	<b>11288</b>
<b>B.II</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>4878</b>	<b>4904</b>	<b>4324</b>	<b>3810</b>	<b>3643</b>
1.	Pozemky	88	88	88	88	88
2.	Stavby	4776	4362	3966	3588	3230
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	14	454	270	134	325
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>2191</b>	<b>3237</b>	<b>4777</b>	<b>5556</b>	<b>7616</b>
<b>C. I</b>	<b>Zásoby</b>	<b>202</b>	<b>110</b>	<b>1107</b>	<b>325</b>	<b>582</b>
1.	Materiál	156	110	116	169	194
2.	Nedokončená výroba a polotovary	46		991	156	388
<b>C. III</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>1565</b>	<b>1241</b>	<b>623</b>	<b>1671</b>	<b>1090</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1494	1168	441	1521	836
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	30	66	176	33	25
9.	Jiné pohledávky	41	7	10	7	7
<b>C. IV</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>424</b>	<b>1886</b>	<b>3047</b>	<b>3560</b>	<b>5944</b>
1.	Peníze	16	16	24	14	25
2.	Účty v bankách	408	1870	3023	3546	5919
<b>D.I</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>23</b>	<b>62</b>	<b>26</b>	<b>24</b>	<b>29</b>
1.	Náklady příštích období	23	62	26	24	29
	<b>Pasiva celkem</b>	<b>7092</b>	<b>8203</b>	<b>9127</b>	<b>9390</b>	<b>11288</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>4533</b>	<b>5716</b>	<b>7128</b>	<b>7916</b>	<b>9612</b>
<b>A. I</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
<b>A. III</b>	<b>Rezervní fond</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
<b>A. IV</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>3641</b>	<b>4312</b>	<b>5496</b>	<b>6908</b>	<b>7695</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	3641	4312	5496	6908	7695
<b>A. V</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>672</b>	<b>1184</b>	<b>1412</b>	<b>788</b>	<b>1697</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>2552</b>	<b>2480</b>	<b>1992</b>	<b>1464</b>	<b>1670</b>
<b>B. III</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>2552</b>	<b>2480</b>	<b>1992</b>	<b>1464</b>	<b>1670</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	640	445	62	237	127
4.	Závazky ke společníkům	1572	1468	1368	968	968
5.	Závazky k zaměstnancům	126	156	215	124	117
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	57	91	120	56	58
7.	Stát – daňové závazky a dotace	80	302	59		384
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	58		143	55	
10.	Dohadné účty pasivní	19	18	25	24	16
<b>C.I</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>6</b>
1.	Výdaje příštích období	7	7	7	10	6

## Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztrát společnosti Sylfa 2012-2016

<i>VZZ (v tisících Kč)</i>		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
II.	Výkony	9631	10392	10603	10955	13044
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	9586	10437	9612	11790	13044
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	45	-45	991	-835	
B.	Výkonová spotřeba	5679	6013	6122	7180	8103
1.	Spotřeba materiálu a energie	4486	4793	4987	5782	6905
2.	Služby	1193	1220	1135	1398	1198
+	Přidaná hodnota	3952	4379	4481	3775	4941
C.	Osobní náklady	2658	2358	2280	2340	2561
1.	Mzdové náklady	1964	1791	1730	1798	1976
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	648	519	498	522	559
4.	Sociální náklady	46	48	52	20	26
D.	Daně a poplatky	31	29	26	24	24
E.	Odpisy DHM a DNM	448	537	581	512	518
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	22	31	87	73	35
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku			62		
2.	Tržby z prodeje materiálu	22	31	25	73	35
IV.	Ostatní provozní výnosy	20	19	67	1	29
H.	Ostatní provozní náklady		8			2
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>857</b>	<b>1470</b>	<b>1748</b>	<b>973</b>	<b>2098</b>
X.	Výnosové úroky		1	2	5	3
N.	Nákladové úroky	9				
XI.	Ostatní finanční výnosy	1				
O.	Ostatní finanční náklady	9	8	5	5	5
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-17</b>	<b>-7</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	168	279	333	185	399
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>672</b>	<b>1184</b>	<b>1412</b>	<b>788</b>	<b>2096</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>672</b>	<b>1184</b>	<b>1412</b>	<b>788</b>	<b>2096</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>840</b>	<b>1463</b>	<b>1745</b>	<b>973</b>	<b>1697</b>