



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 zaměřeného na poskytování služeb

Vypracovala: Michaela Motyčková

Vedoucí práce: Ing. Jaroslava Pražáková, Ph. D.

České Budějovice 2019

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2016/2017

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michaela MOTYČKOVÁ**
Osobní číslo: **E15086**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Finanční analýza podniku zaměřeného na poskytování služeb**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Zásady pro vypracování:

Cíl práce:

Cílem práce je provést finanční analýzu podniku zaměřeného na poskytování služeb, vyhodnotit finanční situaci podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku.

Metodický postup:

1. Sestavit literární přehled týkající se témat: specifika podniků poskytujících služby, finanční analýza, neefektivnost.
2. Na základě dat získaných z podniku za nejméně posledních 5 let zpracovat finanční analýzu.
3. Vyhodnotit výsledky finanční analýzy a zjistit hlavní zdroje neefektivity v podniku.

Osnova:

1. Úvod; 2. Literární přehled; 3. Metodika a cíl práce; 4. Charakteristika podniku; 5. Finanční analýza; 6. Zhodnocení výsledků finanční analýzy podniku. Posouzení hlavních zdrojů neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku. Případně uvést návrhy vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.; 7. Závěr; 8. Seznam použité literatury; 9. Seznam tabulek, obrázků a zkratk; 10. Přílohy (v případě potřeby).

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 40-50
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná
Seznam odborné literatury:


- Brigham, E. F. and Houston, J.F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Mason: Cengage Learning.
Dluhošová, D. (2011). *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress.
Grünwald, R. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: Aspi.
Kislingerová, E. (2005). *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck.
Maglio, P. P., Kieliszewski, Ch. A., & Spohrer, J.C. (2010). *Handbook of Service Science*. New York: Springer.
Sedláček, J. (2007). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.
Vernimmen, et al. (2011). *Corporate Finance (Theory and Practice)*. Chichester: Wiley.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 13. ledna 2017
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2018


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

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (8)
370 05 České Budějovice
IČ 600 76 658, DIČ CZ60076658


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

V Českých Budějovicích dne 13. ledna 2017

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem svojí bakalářskou práci vypracovala 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 v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou 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 tutéž 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 dne 5.dubna 2019

Michaela Motyčková

.....

Poděkování

Chtěla bych poděkovat vedoucí práce, Ing. Jaroslavě Pražákové Ph. D., za její cenné rady, poskytnutí připomínek, a především její ochotu a trpělivost při zpracování mé kvalifikační práce. Další poděkování patří vedení firmy za poskytnutí potřebných informací. Rovněž chci poděkovat vlastní rodině za podporu při psaní této práce.

Obsah

1	Úvod.....	8
2	Finanční analýza podniku.....	10
2.1	Uživatelé finanční analýzy.....	10
2.2	Vstupy pro finanční analýzu.....	11
2.3	Vzájemná provázanost a vypovídací schopnost účetních výkazů.....	13
2.4	Techniky a metody finanční analýzy	14
2.5	Horizontální a vertikální analýza.....	15
2.6	Rozdílové ukazatele finanční analýzy	16
2.7	Poměrové ukazatele finanční analýzy.....	18
2.8	Ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty)	24
2.9	Analýza souhrnných ukazatelů	25
2.10	Bonitní a bankrotní modely	26
2.10.1	Zástupce bankrotních modelů-Z-skóre (Altmanův model).....	27
2.10.2	Zástupce bankrotního modelu-Tafflerův model.....	28
2.10.3	Zástupce bonitních modelů-Bilanční Analýza I. dle Rudolfa Douchy.....	29
2.10.4	Model IN – Index důvěryhodnosti	30
2.11	Komparativně – analytické metody.....	30
2.11.1	SWOT analýza	31
2.11.2	Komparativní analýza firem v odvětví Spider analýza	32
3	Metodika a cíl práce.....	33
3.1	Cíl práce	33
3.2	Metodika práce.....	33
4	Charakteristika a předmět analyzované firmy.....	40
5	Finanční analýza.....	43
5.1	Vývoj stavebnictví v letech 2011 až 2017	44

5.2	Charakteristika významných konkurentů	46
5.3	Použité obecné zásady a metody	47
5.4	Horizontální a vertikální analýza.....	48
5.4.1	Čistý pracovní kapitál – ČPK.....	53
5.4.2	Čisté pohotové prostředky – ČPP	54
5.4.3	Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond ČPPFF	54
5.5	Analýza poměrových ukazatelů	55
5.5.1	Ukazatelé rentability.....	55
5.5.2	Analýza likvidity	58
5.5.3	Analýza řízení aktiv	59
5.5.4	Ukazatele zadluženosti	62
5.6	Analýza souhrnných ukazatelů	63
5.6.1	Pyramidový rozklad Du Pont.....	63
5.6.2	Altmanův model (Z-skóre)	64
5.6.3	Tafflerův model.....	65
5.6.4	Bilanční analýza Rudolfa Douchy	65
5.6.5	INDEX IN99.....	66
5.7	Komparativně-analytické metody.....	67
5.7.1	Analýza pohledávek dle jednotlivých odběratelů.....	67
6	Vyhodnocení a návrhy	68
6.1	Vyhodnocení:.....	68
6.2	Návrhy.....	72
7	Závěr	77

1 Úvod

Finanční analýza je komplexní ekonomická disciplína, která má za cíl detailně zmapovat a zhodnotit ekonomické fungování konkrétního podniku, či společnosti pro nejrůznější potřeby. Pro toto zhodnocení využívá různé ukazatele a metody. Pro získání skutečně reálného obrazu fungování firmy je ovšem důležité poměřovat zjištěné hodnoty správně vybranými metodami. Jinak se bude hodnotit velká výrobní společnost s rozsáhlým skladem výrobků a jinak malá, převážně na inženýrské činnosti zaměřená firma. Tato práce se zabývá finanční analýzou malé společnosti SEJA CZ s.r.o., která vykonává stavebně inženýrskou činnost nepřetržitě od roku 2006. Tato bakalářská práce postihuje ve své praktické části specifika finanční analýzy malých společností, které vykonávají svou činnost zejména poskytováním služeb, za které fakturují, nic nevyrobí a neskladují a většinou též nemají více než jednoho či dva vlastníky. Provádění finanční analýzy u takto specifických společností je neméně důležité, stejně jako u větších společností, ať už z důvodu např. bankovního financování, či úvah o dalším strategickém rozvoji, či sloučení či fúzování s jinými společnostmi.

Finanční analýza společnosti SEJA CZ s.r.o. se snaží odhalit hlavní zdroje neefektivnosti a nastínit možnosti zvýšení celkové rentability a konkurenceschopnosti podniku. Funguje jako zpětné zrcátko, které by mělo na bázi analýzy 7leté historie odpovědět na otázky, jak zajistit stabilní fungování společnosti v dalších letech. Jaký typ zakázek je ideální pro velikost a zaměření společnosti, jaký typ financování a pořízování dlouhodobého majetku je vhodný pro společnost. Dále by také bakalářská práce měla být přínosem pro analyzovanou společnost a posloužit jako východisko pro další strategické směřování a rozvoj společnosti. Společnost SEJA CZ s.r.o. uvažuje ve střednědobém horizontu o diverzifikaci činnosti, kde by se i vedle stávající technickoinženýrské činnosti zaměřila na audity, již postavených nemovitostí a poradenství při jejich nákupu. Tento obor je na vzestupu a aktivně v něm působí i jedna ze srovnávaných konkurenčních společností. Tato bakalářská práce může pomoci v přípravě na tuto novou činnost, primárně v oblasti finančního řízení.

Práce je rozdělena na dva hlavní bloky – teoretickou a praktickou část. V teoretické části se zaměřím především na studium odborné literatury, kde jsou představovány a popisovány jednotlivé metody finanční analýzy, které jsou následně přehledně

vyjmenovány v metodice použity a vyhodnoceny v části praktické. Ukazatele jsou porovnávány s oborovými indexy. Ukazuje se, že společnost téměř kopíruje hospodářský vývoj odvětví, kdy v roce 2014 společnost dosáhla svého ekonomického minima. Tento rok byl společností vyhodnocen jako kritický. Nyní je důležité i s ohledem na další ekonomický rozvoj více diverzifikovat činnosti firmy a udržet stoupající trend.

Použité finanční ukazatele respektují fakt, že společnost není výrobního charakteru, aby například ve větší míře účtovala zásoby, jakožto malá společnost nemá povinnost vést přehled o peněžních tocích. Firma disponuje pouze základními účetními výkazy v souladu s platnou legislativou.

2 Finanční analýza podniku

V teorii a praxi existuje mnoho podob definic finanční analýzy. „*Nejobecněji ji chápeme jako souhrn činností, které zjišťují a vyhodnocují komplexně finanční situaci daného podniku*“. Pod pojmem finanční situace si můžeme představit finanční výkonnost a finanční pozici (Pešková & Jindřichovská, 2012). Podle Valacha (1996) se jedná o formalizovanou metodu, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a tím rozšiřuje jejich vypovídající schopnost, dále umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Účelem a významem finanční analýzy je provést s pomocí specifických metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku.

Finanční analýza vedle finančního řízení ovlivňuje firmu jako celek, je součástí marketingové SWOT analýzy a ovlivňuje na celou řadu rozhodovacích procesů ve firmě (Růčková, 2015).

Zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. „*Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o (cash flow) peněžních tocích* (Valach & kol., 1999).

Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví. Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je skutečnost, že neobsahují výhledy do budoucnosti a vypovídají pouze o minulosti. Finanční analýza nám umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku a na jejich základě přijmout různá opatření vhodná pro řízení a rozhodování. (Grünwald & Holečková, 2009).

Finanční analýza není upravena žádnými mezinárodními standardy či zákony, proto se v literatuře používá různá terminologie (Mrkvička & Kolář, 2006).

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Pomocí finanční analýzy je dosahováno cílů finančního řízení. Kromě zájmu managementu společnosti vzbuzují pozornosti i u mnoha dalších subjektů. Finanční

analýza se dělí dle toho, kdo ji zpracovává a následně využívá (Grünwald & Holečková, 2009).

Externí uživatelé hodnotí podnik a jeho finanční situaci na základě rozboru účetních výkazů z veřejně přístupných informačních zdrojů. Zejména účetní závěrka je zpřístupněna široké veřejnosti a je formou komunikace mezi společností a jejím okolím (Walton & Aerts, 2006).

Mezi externí uživatele patří **investoři či vlastníci**, kteří zjišťují, zda jimi investované finanční prostředky jsou zhodnocovány na požadovanou úroveň. Hlavní pozornost je soustředěna k míře rizika a výnosu vloženého kapitálu. (Kislingerová, 2007). Dalšími jsou například **banky a jiní věřitelé**, které nejvíce zajímá likvidita a finanční stabilita podniku. Na základě těchto kritérií se následně rozhodují např. o přidělení financování z cizích zdrojů, dále jsou to **obchodní partneři**, kteří se především zaměřují na schopnost podniku dostát svým splatným závazkům z obchodních vztahů; proto sledují především zadluženost, solventnost a likviditu (Vochozka, 2011). Nelze vynechat **stát**, který se o finanční analýzu podniku zajímá s ohledem na důvody statistické a kontrolu daňových povinností a jiní např. konkurenti.

Interní uživatelé mají k dispozici podstatně více finančních informací. Analýzu může provádět samotný podnik, nebo si zvolí odbornou externí osobu, kterou zpracováním analýzy pověří. Mezi interní uživatele patří **manažeři**, kteří využívají finanční analýzu k získání informací aplikujících k operativnímu i strategickému finančnímu řízení podniku. Disponují interními informacemi, které nejsou dostupné externím zájemcům, dále **zaměstnanci**, kteří se prostřednictvím finanční analýzy dozvídají informace o finanční situaci podniku, ve kterém pracují. Někteří zaměstnanci mohou mít navázáno mzdové ohodnocení na výsledcích hospodaření společnosti jako např. variabilní složku mzdy či odměny, popř. další výhody poskytované zaměstnavatelem. U větších společností uplatňují zaměstnanci vliv na řízení prostřednictvím odborových organizací (Grünwald & Holečková, 2009).

2.2 Vstupy pro finanční analýzu

Zásadním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy jsou důležité informace o chodu a záměrech podniku a účetní výkazy, ze kterých je tvořena účetní závěrka. Je

upravena zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů, podrobněji pak vyhláškou Ministerstva financí České republiky č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů a Českými účetními standardy (Knápková & Pavelková, 2010). Mezi nejčastěji využívanými účetní výkazy jsou rozvaha (bilance), výkaz zisků a ztrát (výsledovka) a výkaz cash flow.

Rozvaha

Základním účetním výkazem podávající přehled aktiv (majetku) podniku na jedné straně a zdrojů financování (vlastní a cizí zdroje) na straně druhé. Zdroje financování jsou pasiva. Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a musí platit, že součet se musí rovnat součtu pasiv (Ryneš, 2017).

Aktiva tvoří dvě základní složky: **Dlouhodobý majetek a oběžný majetek**. Doba přeměny na hotové prostředky je u dlouhodobého majetku delší než jeden rok, nespotřebovávají se najednou, ale postupně (Růčková, 2015). **Oběžná aktiva (oběžný majetek)** – tato část majetku je rychle převoditelná na peníze, které slouží ke krytí splatných závazků. Doba vázanosti ve výrobním procese je kratší než 1 rok (Dluhošová & kol., 2010).

Finanční struktura podniku je struktura podnikového kapitálu, ze kterého je financován jeho majetek. Je zachycena v pasivech rozvahy k určitému okamžiku. Pasiva členíme na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasivní (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka)

Výkaz zisků a ztrát nám vypovídá, co se dělo v podniku během určitého období. Je to výkaz o tocích, nikoliv o stavu, jak je tomu v rozvaze. Zachycuje veškerou činnost podniku z hlediska nákladů a výnosů hospodaření za určité období (Jindřichovská, 2013).

Ve finanční analýze je možnost setkat se s různými formami zisku. Důležitý je především účel zpracování dílčích analýz. Mezi nejběžnější kategorie zisku patří: **Čistý zisk** (Earning after Taxes, **EAT**) je to zisk po zdanění, určen k rozdělení mezi akcionáře. **Zisk před zdaněním** (Earning before Taxes, **EBT**) rovná se EAT zvýšený o daň z příjmu. **Zisk před úroky a zdaněním** (Earning before Interest and Taxes, **EBIT**) tzv. **provozní zisk** není

totožný s účetním provozním výsledkem hospodaření. Slouží k měření podnikatelské činnosti, kterou je podnik schopen dosáhnout. **Zisk před zdaněním, úroky a odpisy** (Earning before Interest, Taxes and Depreciations and Amortization Charges, **EBITDA**) se rovná EBIT zvýšený o odpisy. **Čistý provozní zisk po zdanění** (Net Operating Profit after Taxes, **NOPAT**) představuje provozní zisk.

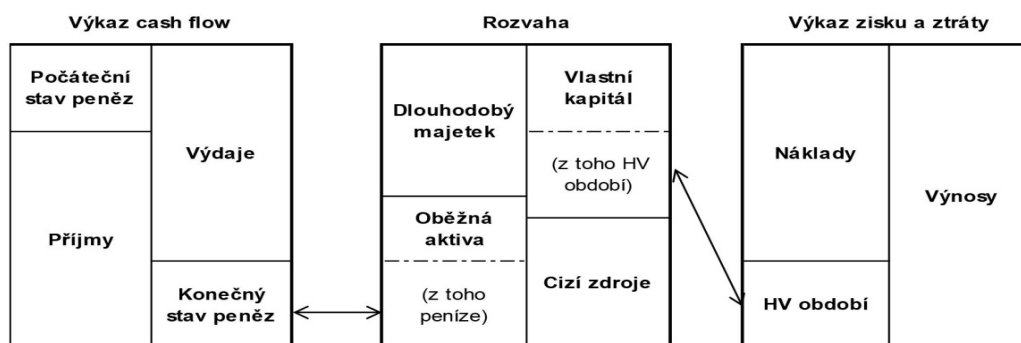
Ostatní zdroje

Dalšími výkazy, které jsou podstatnou součástí finanční analýzy, je příloha, která je součástí účetní závěrky. Účelem přílohy je podat doplňující a vysvětlující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztrát. (Kislingerová, 2010).

2.3 Vzájemná provázanost a vypovídací schopnost účetních výkazů

Mezi jednotlivými účetními výkazy existuje vzájemná provázanost. Základem je rozvaha, která zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Výkaz zisku a ztráty zaznamenává výsledek hospodaření, který lze převzít do rozvahy. Výkaz cash flow ukazuje stav peněžních prostředků na začátku a na konci účetního období. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Obrázek 1 Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: Knápková, 2013

Základem finanční analýzy je získání co nejvěrnějšího obrazu o stavu společnosti. Vypovídající schopnost údajů v účetních výkazech však snižuje řada skutečností. K nejdůležitějším problémům patří orientace na historické účetnictví. Majetek a závazky jsou oceňovány na principu historických cen, tj. cena pořízení a nebere v úvahu změny tržních cen. Dochází ke zkreslování výsledku hospodaření běžného roku. (Růčková, 2015).

Dalším problémem je dopad inflace na jednotlivé finanční výkazy. Vliv inflace se v různé míře dotýká všech aktiv, pasiv a také výkazu zisku a ztráty. Dalším úskalím je nejednotnost pravidel účetního výkaznictví v různých zemích, tzn. omezená možnost srovnávání podniků (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Dále není respektován faktor času (časová hodnota peněz) majetek a závazky jsou většinou oceňovány nominální hodnotou, čímž dochází k nadceňování jejich hodnoty. Ještě zmíníme problém, který může nastat s odlišnostmi účetní politiky podniků a aplikace účetních zásad a metodických odlišností (Růčková, 2015).

2.4 Techniky a metody finanční analýzy

V závislosti na konkrétních potřebách lze finanční analýzu provádět různými způsoby, v různé míře podrobnosti za pomoci různých forem a technik. Metody a postupy se v průběhu historického vývoje standardizovaly. Určitou snahou Ministerstva průmyslu a obchodu ČR je zavádění jednotných metodických prvků při postupech finančních analýz v jednotlivých odvětvích (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Je nutné předeslat, že systém finanční analýzy není nijak kodifikovaný, což někdy způsobuje nejednotnost terminologie a postupů, nejednoznačnost výkladu, interpretace a srovnávání jejich výsledků (Grünwald & Holečková, 2009).

Sedláček (2007) čerpá z klasické analýzy celkové finanční výkonnosti podniku dle Kovanicové, Kovanice z roku 1995, která obsahuje dvě navzájem propojené části a to fundamentální (kvalitativní) analýzu a technickou (kvantitativní) ekonomickou analýzu. **Metoda fundamentální (kvalitativní)** podle Sedláčka (2007) vychází z rozsáhlých znalostí vzájemných vztahů mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů a odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů (Dluhošová & kolektiv, 2010). **Metoda technická (kvantitativní)** tato metoda využívá matematicko-statistický aparát i další algoritmizované nástroje ke kvantitativnímu zpracování základních ekonomických ukazatelů. (Čižinská & Marinič, 2010). Podle účelu, ke kterému analýza slouží a podle dat, která používá, se rozlišuje do čtyř elementárních skupin. První skupinou je analýza (stavových) absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza). Druhou skupinou je analýza rozdílových a tokových ukazatelů. Do třetí skupiny patří analýza poměrových

ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu a cash flow. Poslední skupinou je analýza soustav ukazatelů (Sedláček, 2007). Jednotlivé skupiny metod jsou vysvětleny v navazujících kapitolách.

2.5 Horizontální a vertikální analýza

Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza). (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Horizontální analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů, dále se také zjišťují jejich relativní změny. Změny se sledují po řádcích (horizontálně), proto je tato metoda tak i nazývána. (Sedláček, 2011). Hodnotí stabilitu a vývoj ve všech položkách účetních výkazů. Změny jednotlivých položek vyjadřuje absolutně (pomocí diferencí) tzv. rozdílem hodnot z dvou po sobě jdoucích období a relativně (pomocí tzv. procentní změny¹ nebo pomocí indexu²). Absolutní vyjádření se počítá jako:

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (1)$$

Kde:

t = rok

t-1 = rok předchozí

Vertikální analýza (procentní rozbor) posuzuje strukturu aktiv a pasiv podniku tzv. komponenty majetku a kapitálu. Zjišťuje procentní vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené jediné základně položené jako 100 % Nebere v úvahu inflaci a umožňuje srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. Srovnává vývoj podniku v čase, ale i v prostoru (srovnání různých firem navzájem) (Sedláček, 2007). Jako základ pro rozbor rozvahy je zvolena hodnota celkových aktiv nebo pasiv podniku a ve výkazu

¹získanou podílem absolutní změny a hodnoty ukazatele z předchozího roku (Grünwald & Holečková, 2009).

² Kromě procentní změny lze změnu vyjádřit indexem, a to buď řetězovým nebo bazickým. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou ukazatele ve zvoleném stále stejném období (výchozí báze), které je vzato za základ pro srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.

zisku a ztráty velikost tržeb a nákladů (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích) a nikoliv napříč jednotlivými roky. Podle Růčkové (2015) aplikace této metody ulehčuje srovnání analyzovaného podniku s jinými konkurenty ve stejném oboru podnikání.

$$\text{procentní změna}(\%) = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota } t-1} * 100(\%) \quad (2)$$

Důležité je zmínit bilanční pravidla, která zastupují obecné návrhy či doporučení ovlivňující finanční stabilitu z dlouhodobého hlediska a vyjadřují vztah mezi majetkovou a kapitálovou strukturou podniku, Je to tzv. doporučení, kterými se řídí manažeri podniku (Sedláček, 2007).

Zlaté bilanční pravidlo-poukazuje na velice jednoduchou a na první pohled zřejmou věc a to, že struktura aktiva a pasiv by měla být časově sladěná. Dlouhodobý majetek by měla být kryt dlouhodobým kapitálem, tj. vlastními nebo dlouhodobými zdroji.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika-nám napovídá, že vlastní zdroje by neměly být nižší než zdroje cizí, a to nejméně poměrem 1:1.

Zlaté pari pravidlo-jde o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Objem vlastních zdrojů by se měl alespoň rovnat objemu stálých aktiv. Dlouhodobá aktiva jsou financována i z cizích zdrojů, proto se stálá aktiva a vlastní zdroje rovnají jen ve výjimečných případech.

2.6 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

Tyto ukazatele jsou často označovány jako tzv. fondy³ finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv tzv. čistý fond. Ve finanční analýze nejčastěji používané fondy jsou čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotovové prostředky (ČPP) a čistý peněžně pohledávkový finanční fond (ČPPFF) (Sedláček, 2007).

Čistý (provozní) pracovní kapitál (dále jen ČPK)

3 Fond ve finanční analýze chápeme jako:1. Agregace určitých stavových položek vyjadřujících aktiva nebo pasiva, 2. Rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé.

Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

Jedná se o volný kapitál, který má podnik k dispozici po případ neočekávané události. Další význam spočívá v tom, že kdyby musel podnik náhle splatit své krátkodobé závazky a hodnota ČPK by byla kladná, zůstaly by k dispozici volné prostředky, které by mu umožnily pokračovat v činnosti (Mrkvička & Kolář, 2006). V opačném případě, kdy by ČPK nabyl záporných hodnot, vznikl by tzv. nekrytý dluh neboli stav podkapitalizace. Firma by byla nucena používat krátkodobé zdroje ke krytí stálých aktiv.

Z pohledu finančního manažera je čistý pracovní kapitál částí oběžného majetku financovaný dlouhodobým kapitálem, je to ta část oběžného majetku, která neslouží k úhradě krátkodobých závazků. Zato investor nahlíží na ČPK z pozice pasiv. Je pro něj částí dlouhodobého kapitálu sloužící k případnému financování oběžných aktiv. Dlouhodobý kapitál by měl převyšovat stálá aktiva a je na vlastníkovu jakou zvolí výši dlouhodobých zdrojů k financování krátkodobých aktiv (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (3)$$

Čisté pohotové prostředky (dále jen ČPP)

Tento ukazatel se používá pro sledování okamžité likvidity právě splatných krátkodobých závazků. Do peněžních prostředků se zahrnuje pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu. Jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady rychle přeměnitelné na peníze. (Knápková Pavelková, & Šteker, 2013).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (dále jen ČPPFF)

Při výpočtu se vylučují z oběžných aktiv (zásoby nebo i nelikvidní pohledávky) a odečtou krátkodobé závazky. Odstraňují se tak některé nedostatky ČPK a poukazuje na zajištění firmy v případě nutnosti splatit všechny krátkodobé závazky (Růčková & Roubíčková, 2012).

$$\check{C}PPFF = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}) - \text{krátkodobé závazky} \quad (5)$$

2.7 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný poměr mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu, přičemž mezi položkami musí existovat vzájemná souvislost. Nejčastěji vycházejí z účetních dat (rozvahy a výkazu zisku a ztráty) (Sedláček, 2011).

Uspořádání, počet i konstrukce se liší s ohledem na cíl analýzy a s tím spojený okruh uživatelů, pro které je analýza zpracována. Obvykle se setkáváme s těmito bloky ukazatelů: rentability (výnosnosti, ziskovosti), likvidity, aktivity (řízení aktiv), zadluženosti (řízení dluhu, úrokového krytí), tržní hodnoty (kapitálového trhu).

Podle Růčkové (2015) si každá firma pro interní účely vytváří zpravidla vlastní blok hodnotících ukazatelů, které nejlépe vystihují podstatu její ekonomické činnosti, ukazatelé použité v rámci zpracovávané analýzy musí být striktně podřízeny cíli analýzy a cílovému uživateli.

Významným zdrojem pro srovnání hospodaření podniků v české ekonomice jsou údaje a analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, které zveřejňuje na svých webových stránkách (Knápková, Pavelková & Šteker, 2013).

2.7.1. Ukazatelé rentability

Hodnotí celkovou efektivnost činnosti podniku a jeho výtěžnou schopnost. Ukazatelé jsou někdy označovány za ukazatele výnosnosti, návratnosti. Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. (Valach & kolektiv, 1999).

Je definována poměrem určité formy zisku (EBIT, EBT, EAT apod.)⁴ a různé formy vloženého kapitálu (celkový, dlouhodobý, vlastní apod.). Čím vyšší hodnoty nabývají, tím lépe.

Obecná formulace vzorce rentability:

⁴ Příklady forem zisku jsou podrobněji uvedeny na straně č.13

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (6)$$

Rozlišujeme tři základní ukazatele rentability: rentabilitu celkových aktiv (ROA), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE) a rentabilitu tržeb (ROS).

Rentabilita celkových aktiv (ROA, return on assets)

Rentabilita celkového kapitálu je považována za základní měřítko rentability tzn. výnosnosti. Ukazatel poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu, z jakých zdrojů jsou financovány (Grünwald & Holečková, 2009).

Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Použitím **EBIT** (výsledek hospodaření před úroky a zdaněním) v čitateli je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Především takto použitý tvar zisku u ROA, najde své opodstatnění zejména pokud se mění sazba daně ze zisku v čase, struktura financování nebo porovnáváme podniky s různou strukturou financování, různou zadlužeností aj.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (7)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE, return on equity)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

Tento ukazatel nám ukazuje míru ziskovosti vlastního kapitálu vloženého akcionáři či společníky. Dále zjišťuje, zda kapitál přináší dostatečný výnos ve srovnání jejich investičního rizika.

Rentabilita tržeb (ROS, return on sales)

Je ukazatel, který měří, kolik zisku připadá na 1 korunu tržeb podniku. Zisk v čitateli může mít formu zisku po zdanění, zisku před zdaněním neboli EBIT. Jedná se o vzorec, kdy zisk je vztažen k tržbám jako nejdůležitější položce výnosů. Tento ukazatel vyjadřuje tzv. ziskovou marži. Pro mezipodnikové srovnání ziskové marže se doporučuje využít EBIT (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby celkem}} \quad (9)$$

2.7.2. Ukazatelé aktivity

Měří, jak účinně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich je nedostatek, pak se musí vzdát mnoha podnikatelských příležitostí a tím o možné výnosy, které by mohl získat. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím ušlý zisk (Sedláček, 2007).

Podle Valacha & kol., (1995) se ukazatele počítají pro jednotlivé skupiny aktiv: příp. pasiv: závazky-zaměřují se na rychlost obratu a dobu obratu. Rychlost obratu vyjadřuje počet obrátek za určité časové období a vypočítá se jako poměr tržeb k určité položce v rozvaze. Doba obratu informuje, jak dlouho trvá jeden obrat. Dává do poměru určitou položku rozvahy a denní tržby (Sůvová, 1999).

Doba obratu pohledávek (doba splatnosti)

Tento ukazatel vyjadřuje průměrnou dobu čekání podniku ve dnech na inkaso svých pohledávek. Je vyjádřen v počtech dnů, které je užitečné porovnat s běžnou platební podmínkou, za kterou podnik fakturuje své zboží (Sedláček, 2007). Při porovnání hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek dále DOP s dobou splatnosti faktur může společnost snadno posoudit platební morálku svých odběratelů a z toho vyvodit patřičná opatření (např. poskytování různých slev při platbách předem, nebo naopak zavedení razantnějších opatření urychlující inkaso pohledávek (např. limity obchodního úvěru, penalizace atd.) Delší doba obratu znamená větší potřebu cizích zdrojů a tím vyšší úrokové náklady.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby za vlastní výroba a zboží} / 360} \quad (10)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby úhrady závazku dodavateli. Ukazatel se počítá k doplnění ukazatele doby obratu pohledávek jako podíl závazků a průměrných denních tržeb

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby za vlastní výroby a zboží} / 360} \quad (11)$$

Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Pokud doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek, firma realizuje přebytek dodavatelského úvěru, tzn., buď dodavatelé poskytují podniku delší dobu splatnosti, než podnik poskytuje svým odběratelům anebo je jeho platební morálka horší než platební morálka jeho odběratelů.

Doba obratu zásob

Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. Ukazatel nám udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku, až do doby jejich spotřeby nebo prodeje (u zásob vlast. výroby). Výsledek vychází ve dnech a vyjadřuje, jak dlouho může podnik v průměru čerpat vytvořené zásoby (zboží, materiálu aj. druhů) při stávající úrovni denních prodejů, aniž by je doplňoval. Obecně platí, čím vyšší je obratovost a kratší doba obratu zásob, tím lepší je efektivnější využití zásob (Růčková, 2015). Podle Valacha & kol. (1999) to ovšem na druhé straně může být znakem podkapitalizování podniku. Měl by existovat určitý vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{prům.zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (12)$$

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek, tj. kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (za rok). Pokud je intenzita využití aktiv podniku nižší, než počet obrátek celkových aktiv v odvětví, mělo by dojít k odprodeji některých aktiv nebo ke zvýšení tržeb (Sedláček, 2007).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby za vlastní výroby a zboží}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (13)$$

2.7.3. Ukazatelé zadluženosti a finanční struktury

Ukazatelé zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování dluhy. Zadluženost nevypovídá pouze o negativní charakteristice podniku. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím pádem k vyšší tržní hodnotě podniku (Sedláček, 2007).

Celková zadluženost

Celková zadluženost představuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Tento ukazatel slouží zejména pro dlouhodobé věřitele, jako jsou komerční banky. Zadluženost ovlivňuje riziko věřitelů i výnosnost podniku, ale není negativní charakteristikou podniku (Dluhošová & kolektiv, 2010).

Doporučená hodnota dle odborné literatury se pohybuje mezi 30-60 %. U posuzování je však nutné respektovat příslušnost daného odvětví.

$$\text{Celková zadluženost (Debt ratio)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (14)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik vydělá jen na zaplacení úroků a pro ostatní akcionáře nezbude nic (Knápková, Pavelková & Šteker, 2013). Vyšší podíl dluhu přináší vyšší riziko, zároveň však díky pákovému efektu může mít pozitivní vliv na výnosnost podniku. Výnosnost celkového kapitálu však musí převyšovat úrokovou míru. V opačném případě by finanční páka působila negativně (Grunwald & Holečková, 2009).

Odborná literatura podle (Sedláček, 2011) uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (15)$$

Dlouhodobé krytí aktiv/majetku

Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Při výsledku nižším než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a může mít problémy s úhradou svých závazků.

Při hodnotě vyšší než 1 dochází k překapitalizaci. Pro podnik to znamená vyšší stabilitu, ale dochází ke snížení celkové efektivnosti podnikání. Pro analýzu ukazatele je významná rovněž trvale vázaná část oběžných aktiv podniku (Sedláček, 2007).

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv (Equity ratio)} = \frac{\text{vl.kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (16)$$

2.7.4. Analýza likvidity

Ukazatelé likvidity nám poskytují představu o schopnosti podniku platit dluhy, které jsou splatné v tomtéž roce (Brigham & Houston, 2013).

Charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Úzce navazují na ukazatele finanční závislosti. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy (Sedláček, 2011).

V souvislosti s platební schopností je možné se setkat se základními vzájemně souvisejícími ekonomickými pojmy, které se k oblasti váží:

Likvidita je momentální schopnost podniku uhradit včas své splatné závazky. Je měřítkem jeho okamžité platební schopnosti (Valach & kolektiv, 1999). Příliš vysoká hodnota likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, jelikož finanční prostředky jsou vázány v aktivech, a tudíž nepracují ve prospěch zhodnocování finančních prostředků (Růčková, 2015).

Likvidnost vyjadřuje míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy. Váže se především k majetkovým formám (oběžnému majetku) a na straně pasiv (krátkodobým závazkům). Je to tzv. doba přeměnitelnosti na peníze (Knápková, Pavelková, 2013).

Solventnost vyjadřuje obecnou schopnost subjektu zajistit potřebné množství peněžních prostředků k úhradě svých závazků. Je měřítkem dlouhodobé platební schopnosti podniku (Rejnuš, 2014).

Podle stupně zohlednění jednotlivých složek oběžného majetku se rozlišují tři základní ukazatele likvidity: Běžná likvidita (Current test), Pohotová likvidita (Acid test) a likvidita okamžitá (Cash Position Ratio)

Běžná likvidita (Current Ratio)

Ukazatel běžné likvidity nám udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Při výpočtu ukazatele běžné likvidity by se měla zvážit struktura zásob a jejich reálné ocenění vzhledem k jejich případné prodejnosti (Sedláček, 2011).

Hodnota ukazatele by měla nabývat hodnot vyšší než 1,5 pro postačující solventnost podniku. Je vyjádřena poměrem celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

$$\text{Běžná likvidita III. stupeň} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy (pasiva)}} \quad (17)$$

Hlavní slabina tohoto ukazatele spočívá v tom, že často není splněn hlavní předpoklad, že veškerá oběžná aktiva bude možné za chvíli přeměnit v hotovost, část zásob materiálu může být pro výrobu nepoužitelná, a přitom obtížně prodejná (Synek, 2006).

Pohotová likvidita (Acid Test)

Pohotová likvidita vylučuje zásoby jako nejméně likvidní část a uvažuje tak jen krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

$$\text{Pohotová likvidita II. stupeň} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky (pasiva)}} \quad (18)$$

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1-1,5. Výše ukazatele závisí na typu činnosti podniku, odvětví. Při poměru menší než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013)

Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio)

Jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Do peněžních prostředků jsou zahrnuty pouze finanční hotovost a peníze uložené na bankovních účtech. Některé modifikace mezi pohotové peněžní prostředky zahrnují i jejich ekvivalenty (šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry) (Dluhošová & kolektiv, 2010).

$$\text{Okamžitá likvidita I. stupeň} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})} \quad (19)$$

2.8 Ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty)

Tato skupina ukazatelů se kvalitativně odlišuje od předchozích ukazatelů. Vychází kromě údajů zjištěných v účetnictví i z údajů kapitálového trhu. Podávají nám informaci o budoucnosti podniku z pohledu investorů (Sedláček, 2007).

Vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité zejména pro všechny investory současné i budoucí z důvodu hodnocení návratnosti investovaných prostředků. K nejdůležitějším ukazatelům této skupiny patří čistý zisk na akcii, dividendový výnos, účetní hodnota akcií a mnoho dalších (Růčková, 2015).

2.9 Analýza souhrnných ukazatelů

Souhrnné indexy můžeme rozčlenit do dvou základních skupin:

1. Hierarchicky uspořádané ukazatele tzv. **pyramidová soustava ukazatelů**, která je založena na matematické provázanosti a rozbor vrcholového ukazatele lze vyjádřit matematickou rovnicí. Umožňují vyhodnotit rozdíly mezi skutečnou a plánovanou hodnotou vrcholového ukazatele, dále porovnat výkonnost s nejlepšími podniky v oboru, konkurencí nebo oborovým průměrem (Dluhošová & kolektiv, 2010).
2. Účelové výběry ukazatelů sestavované na bázi *komparativně-analytických metod*, jako je SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýz portfolia dvou dimenzí) nebo *matematicky – statistických metod*, kde je výchozím bodem matice objektů a jejich ukazatelů. Dle účelu v rámci této skupiny rozpoznáváme bonitní a bankrotní modely (Sedláček, 2007).

Pyramidový rozklad soustav ukazatelů

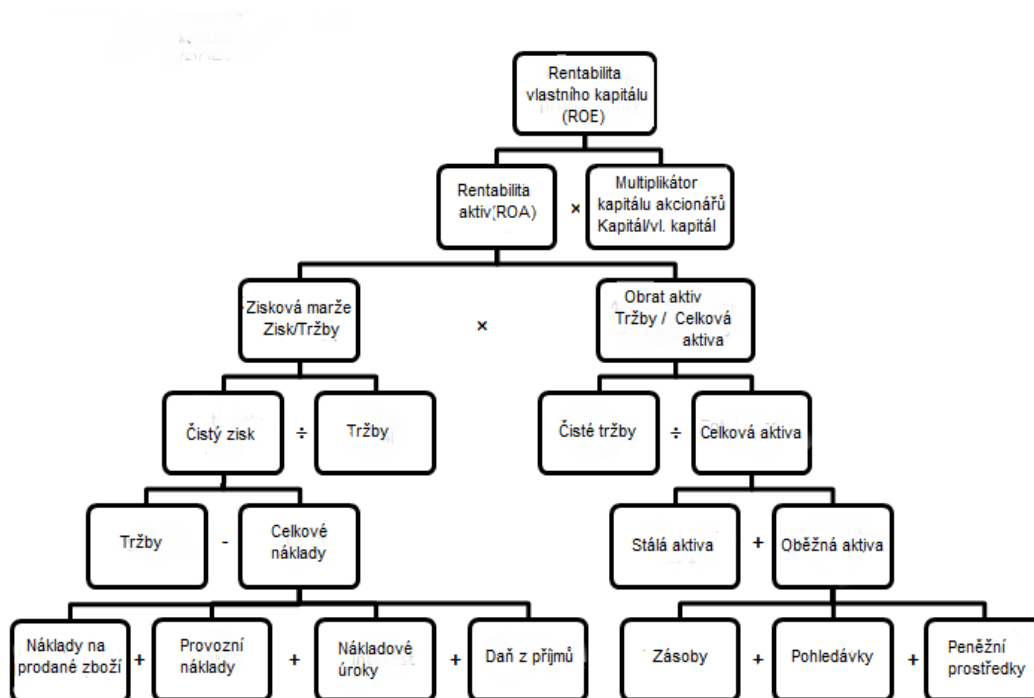
Pyramidový rozklad patří mezi nejoblíbenější a jeho základní myšlenkou je postupný rozklad vrcholového ukazatele na další dílčí ukazatele. Cílem je umožnit odhalení vzájemné existující vazby mezi jednotlivými ukazateli. Pomocí vhodně konstruované soustavy ukazatelů lze hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku (Sedláček, 2007). Mezi nejznámější příklad pyramidové soustavy patří Du Pont rozklad vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE. Název vznikl podle americké chemické společnosti E. I. du Pont, která přišla první na světě s tímto postupem (Marek & kol., 2006).

Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži a odspodu jsou sečítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů (tržeb) se získá čistý zisk (EAT). Zisková marže se rovná podílu zisku s tržbami. Pokud je zisková marže nízká nebo má klesající tendenci je dále nutné se zaměřit na analýzu dílčích druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv. Sčítá je a jejich podílem k tržbám ukazuje obrat celkových aktiv (Sedláček, 2007.)

Existuje celá řada variant k vytvoření pyramidového rozkladu rentabilních ukazatelů. Systém ukazatelů v pyramidě je tvořen kombinací multiplikativních (součin či podíl)

a aditivních (součet či rozdíl) vazeb. U aditivních vazeb může být použit např. rozklad indexu vrcholového ukazatele Montgomeryho indexem či metodou postupných změn. U multiplikativních vazeb jako výpočetní metodu lze použít např. metodu rozkladu se zbytkem nebo metodu funkcionální či logaritmickou, která se opírá o indexy změn jednotlivých ukazatelů. Tu nelze použít má-li ukazatel nulovou nebo indexy ukazatelů mají zápornou hodnotu (Synek, Kopkáně, & Kubálková, 2009, Sedláček, 2011).

Obrázek 2 Pyramidový rozklad Du Pont

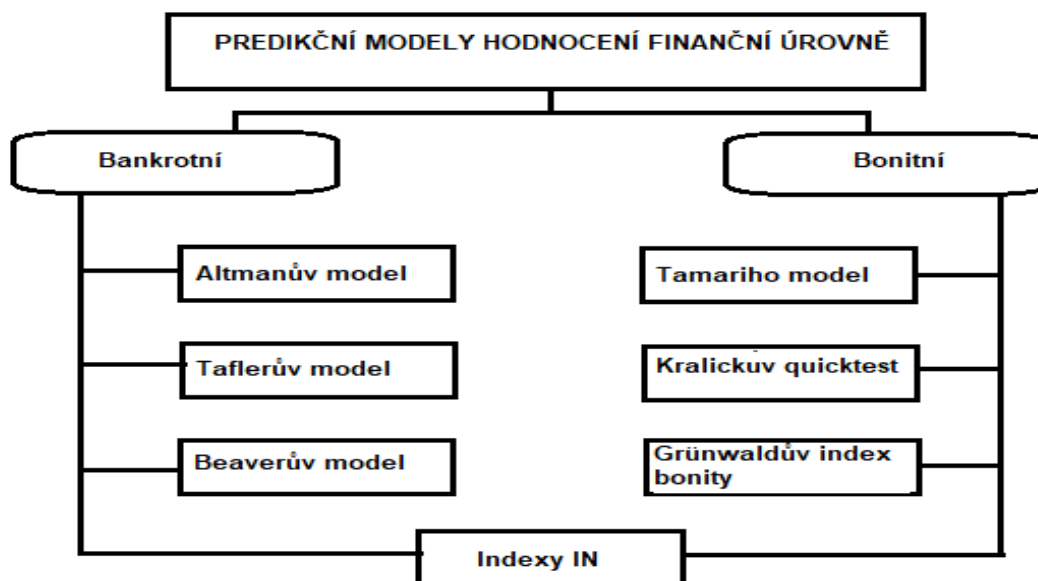


Zdroj: Vlastní zpracování – vzor Sedláček (2007)

2.10 Bonitní a bankrotní modely

Mezi účelově vytvořené soustavy ukazatelů se řadí tzv. souhrnné ukazatele, které se snaží zhodnotit celkovou situaci podniku jedním číslem (Grünwald & Holečková, 2009). **Bankrotní modely** identifikují, zda v blízké budoucnosti nehrozí podniku bankrot. Podle Holečkové (2009) hlavním úkolem je firmě poskytnout včasné varování před možným úpadkem. Nejčastěji vycházejí z předpokladu, že firma má problém s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu či rentabilitou vloženého kapitálu. K bankrotním modelům patří např. Z-skóre (Altmanův model), Beaverův nebo Tafflerův model.

Obrázek 3 Predikční modely hodnocení finanční úrovně



Zdroj: Vlastní zpracování podle vzoru Dluhošové (2010)

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví⁵ firmy a kladou si za cíl určit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné. Výsledkem je bodové ohodnocení a stanovení tzv. bonity⁶ hodnoceného podniku. K bonitním modelům patří např. soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Kralickův quicktest, Tamariho model, Grünwaldův index bonity a jiné (Růčková, 2015).

2.10.1 Zástupce bankrotních modelů-Z-skóre (Altmanův model)

Model patří mezi nejvýznamnější a nejvíce používaný model. Metodologie je založena na kvantitativních ukazatelích, kde z původních dvaceti dvou ukazatelů, byla následně zredukována na pět nejdůležitějších poměrových ukazatelů různých vah, které nejlépe předpovídají bankrot relativně spolehlivě s dvouletým předstihem (Růčková, 2015).

Výsledný index se porovná s hodnotami následující tabulky:

⁵ Jedná se o syntézu hodnocení vybraných aspektů financí podniku (rentabilita vlastn. kap, likvidita a dlouh. finanční stabilita). Finanční zdraví je dáno výkonností a finanční pozicí podniku.

⁶ Smyslem hodnocení bonity je především zhodnocení předpokladů a schopnosti dostát včas a v plné výši svých splatných závazků a určení tedy její důvěryhodnosti. Bývá často vyjadřována ratingem, který umožňuje firmu zařadit do hodnotící škály a na jeho základě určit riziko, které hrozí investorům, popřípadě věřitelům. (Marinič, 2008)

Tabulka 1 Interpretace výsledků Altmanova modelu (Z-skóre)

$Z > 2,6$	podnik je v dobré situaci
$1,1 < Z < 2,6$	šedá zóna nevyhraněných výsledků
$Z < 1,1$	u podniku je velmi pravděpodobný bankrot

Zdroj: Vlastní zpracování podle vzoru Růčkové (2015)

Pro názornost, zde uvádím modifikaci vzorce vhodného pro společnosti s ručením omezeným (Růčková, 2015):

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (20)$$

Kde:

X1 prac. kapitál/celková aktiva

X2 nerozdělené zisky/celková aktiva

X3 EBIT/celková aktiva

X4 vlastní kapitál (dlouhod. závazky + krátkod. závazky + bankovní úvěry a výpomoci)

X5 tržby/celková aktiva

Účetní hodnota základního kapitálu se zde používá proto, že u podniků, které nejsou obchodovány na burze, nemůžeme dosadit tržní hodnotu akcie u proměnné X_4 .

2.10.2 Zástupce bankrotního modelu-Tafflerův model

Tafflerův model, prvně publikovaný v roce 1977, sledující riziko bankrotu společnosti, existuje v základním a modifikovaném tvaru a podle toho se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. Modifikovaná verze je vhodná pro situace, kdy nemáme k dispozici všechny podnikové údaje a liší se pouze v posledním poměrovém ukazateli. Tento model je založen na ukazatelích odrážejících klíčové charakteristiky platební neschopnosti podniku (Růčková, 2015).

Modifikovaná verze Tafflerova modelu:

$$Z(t) = 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,16 R_4 \quad (21)$$

Kde:

R_1 zisk před zdaněním / krátkodobé závazky

R_2 oběžná aktiva / cizí kapitál

R_3 krátkodobé závazky / celková aktiva

R_4 celkové tržby / celková aktiva

Pokud bude výsledek výpočtu $Z(t) > 0,3$, jde o společnost s nulovou pravděpodobností bankrotu. Pokud je $Z(t) < 0,2$, jde o společnost s vysokou pravděpodobností bankrotu.

(Rejnuš, 2014).

2.10.3 Zástupce bonitních modelů-Bilanční Analýza I. dle Rudolfa Douchy

Podle Douchy (1996) je soustava ukazatelů koncipována tak, aby bylo možné tuto analýzu použít v kterémkoliv podniku bez ohledu na jeho velikost, což ocení malá firma. Tento model umožňuje velmi jednoduchým způsobem ověřit fungování podniku. Tato soustava byla vytvořena v podmínkách ČR, takže je možné tvrdit, že bude bez zkreslení poskytovat jiným ekonomickým subjektům korektní výsledky.

V základní variantě analýzy je použita pouze analýza rozvahy a výkaz zisku a ztrát. V ostatních složitějších analýzách jsou navíc přidány základní ukazatele cash flow. Bilanční analýza je rozpracována ve třech úrovních – bilanční analýza I, bilanční analýza II a bilanční analýza III (Růčková, 2015).

Bilanční analýza I – soustava čtyř základních ukazatelů a jeden ukazatel celkový. Tato analýza je nevhodná při zásadních rozhodnutích a při komparaci různých podniků, jde pouze o orientační pohled na situaci v podniku (Růčková, 2015).

Ukazatele:

$$\text{ukazatel stability } S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (22)$$

$$\text{ukazatel likvidity } L = \frac{(\text{finanční majetek+pohledávky})}{2,17 * \text{krátkodobé dluhy}} \quad (23)$$

$$\text{ukazatel aktivity } A = \frac{\text{výkony}}{2 * \text{pasíva celkem}} \quad (24)$$

$$\text{ukazatel rentability } R = \frac{8 * \text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (25)$$

Celkový ukazatel za celý systém je pro Bilanční analýzu I a II. zcela totožný a je možné jej definovat jako vážený průměr hodnot dosažených u celkových ukazatelů jednotlivých skupin:

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12}, \quad (26)$$

příčemž dosahuje-li hodnot nad 1, je systém považovaný za dobrý, hodnoty mezi 0,5 až 1 jsou považovány za únosné a hodnoty pod 0,5 jsou považovány za špatné (Doucha, 1996).

2.10.4 Model IN – Index důvěryhodnosti

Modely byly zpracovány manžely Neumaierovými a slouží k posouzení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých firem. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení obohacený o praktické zkušenosti více než tisíce českých firem. Prokazuje vynikající vypovídací schopnost pro odhad finanční tísně firmy. Úspěšnost indexu dosahuje více než 70 % (Sedláček, 2011). Jde o model vlastnický a vyjadřuje bonitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Váhy jsou v něm identické napříč celým odvětvím podnikání (Sedláček, 2011).

Index IN99 má následující tvar:

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * B + 0,481 * C + 0,015 * D \quad (27)$$

Kde:

- A Cizí zdroje/Celková aktiva
- C EBIT/Aktiva
- D Celkové výnosy/Celková aktiva
- E Oběžná aktiva / Krátk. závazky a úvěry

Výsledný index se porovná s hodnotami následující tabulky:

Tabulka 2 Interpretace výsledků IN99

IN > 2,07	Podnik s dobrým finančním zdravím
0,684 ≤ IN < 2,07	šedá zóna
IN < 0,684	Projev finanční neduživosti

Zdroj: Vlastní zpracování podle vzoru Růčkové (2015)

2.11 Komparativně – analytické metody

Výhodou těchto metod je přehlednost a názornost výstupu analýzy v kombinaci kvalitativních a kvantitativních ukazatelů. Jejich nevýhoda spočívá v subjektivní zatíženosti, která je určena příslušnou odborností expertů (Sedláček, 2007).

2.11.1 SWOT analýza

Tuto metodu lze zařadit mezi jednoduché nástroje pro stanovení firemní strategické situace v prostředí ovlivněném vnitřními a vnějšími vlivy. Název SWOT je odvozen zkratkou od počátečních písmen anglického názvu Strengths (silné stránky), Weaknesses (slabé stránky), Opportunities (příležitosti) a Threats (hrozby). Silné a slabé stránky řadíme k vnitřním faktorům k tzv. interní analýze. Příležitosti a hrozby působí na firmu prostřednictvím různých vnějších vlivů a jsou řazeny do vnějších faktorů tzv. externí analýza. Účelem analýzy by mělo být pomoci společnosti podporovat její silné stránky, omezit její slabé stránky a současně využít příležitostí prostředí a snažit se předvídat a chránit proti možným hrozbám. (Kozel a kol, 2006).

Podklady pro analýzu můžeme podle Blažkové (2007) získat z provedené komplexní analýzy nebo jako samotný krok. SWOT analýza je tzv. univerzální analytická pomůcka, zaměřená na zhodnocení vnitřních a vnějších faktorů ovlivňujících strategické postavení firmy

SWOT analýza by měla vést k následujícím otázkám:

- | | |
|--|-----------------|
| Jak pomoci silných stránek využít příležitosti na trhu? | (S-O hodnocení) |
| Jak využít příležitostí k odstranění nebo snížení slabých stránek? | (W-O hodnocení) |
| Jak využít silné stránky k odvracení hrozeb? | (S-T hodnocení) |
| Jak snížit hrozby ve vztahu k našim slabým stránkám? | (W-T hodnocení) |

Podle Blažkové (2007) se postupuje při SWOT analýze následujícím způsobem:

1. Vytýčíme faktory v jednotlivých kategoriích (silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení), k určení těchto faktorů nám poslouží závěry z provedených analýz
2. Umístíme faktory do jednotlivých polí ve SWOT matici
3. Porovnáme jednotlivé faktory z hlediska závažnosti a významnosti pro podnik
4. Navrhujeme strategická opatření

V bakalářské práci bude pro určení kritérií v jednotlivých kategoriích silných a slabých stránek, příležitostí a ohrožení, použito metody párového srovnání s využitím tzv. Fullerova trojúhelníku. Cílem této metody je zjistit pro každé kritérium počet preferencí

vzhledem k ostatním kritériím v hodnoceném souboru (Friebelová, 2009). K tomu nám slouží tzv. trojúhelníková matice viz. schéma obr. (6). V matici dochází k párovému porovnání každého kritéria se všemi zbývajících kritérii. Naším úkolem je zjistit, kolik preferencí jednotlivé kritérium ke vztahu k ostatním získá. Následně se výsledná hodnota poměří s celkovým počtem uskutečněných srovnání. Pro normovanou váhu kritérií platí vzorec:

$$V_k = \frac{f_k}{n(n-1)/2} \quad \dots \quad (28)$$

kde f_k počet preferencí k-tého kritéria
 n počet kritérií
 $n(n-1)/2$ počet srovnání kritérií

2.11.2 Komparativní analýza firem v odvětví Spider analýza

Patří mezi metody finanční analýzy. Tato metoda vychází z výsledků základních skupin poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti) a jejich mezipodnikové a oborové porovnání lze posoudit např. pomocí tzv. paprskovitého grafu. Pro jeden graf se zpravidla používá 16 poměrových ukazatelů. Tento počet lze však libovolně měnit podle potřeby. Pro zpracování spider analýzy budou ukazatelé zařazeni do čtyř kvadrantů. Pro tuto práci zvolíme postup podle autorky (Knápkové a spol, 2013):

Kvadrant A-rentabilita

- A.1. Rentabilita vlastního kapitálu
- A.2. Rentabilita aktiv
- A.3. Rentabilita tržeb

Kvadrant B-likvidita

- B.1. Běžná likvidita
- B.2. Pohotová likvidita
- B.3. Okamžitá likvidita

Kvadrant C-zadluženost

- C.1. Vlastní kapitál/aktiva
- C.2. Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem
- C.3. Úrokové krytí

Kvadrant D-aktivita

- D.1. Obratovost aktiv
- D.2. Obratovost pohledávek
- D.3. Obratovost závazků

Pomocí grafu znázorníme křivku, vyjadřující výši ukazatelů a rovněž linii odvětví, ta se rovná 100 %, která poslouží jako základna pro výpočty poloh jednotlivých ukazatelů srovnávaných podniků. Výsledky v grafu lze jednoduše interpretovat. Čím je křivka déle od středu, tím je to pro podnik lepší (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Účelem této metody je identifikace finanční situaci podniku a stanovit její postavení ve srovnávaném odvětví či oboru.

3 Metodika a cíl práce

3.1 Cíl práce

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu podniku zaměřeného na poskytování služeb, vyhodnotit jeho finanční situaci a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku.

3.2 Metodika práce

Práce je rozdělena na dvě hlavní části, a to část teoretickou a praktickou. První část se zaměřuje na studium odborné literatury, kde nás seznámí se základními pojmy finanční analýzy, jejími uživateli, použitými zdroji informací a jednotlivými dílčími metodami finanční analýzy. V praktické části bude provedena samotná analýza podniku podle postupu uvedeného v metodice. Na základě výsledků zpracovaných analýz vyhodnotíme finanční situaci podniku a vyvodíme závěry z jednotlivých finančních analýz, posoudíme hlavní zdroje neefektivnosti, navrhneme doporučení na jejich odstranění.

Postup prací

Nejprve bude provedena fundamentální (kvalitativní) analýza, kde bude společnost charakterizována (budou představena její hlavní specifika a předmět činnosti analyzované společnosti). Následně bude na základě dat získaných ze statistického úřadu nastíněn také vývoj odvětví ve stavebnictví za sledované období a poté budou představeny podniky, které posuzovaný podnik chápe jako zásadní konkurenci a společně soutěží o zakázky s analyzovaným subjektem.

Bude následovat technická analýza. Nejprve bude provedena analýza horizontální a vertikální u všech dostupných účetních výkazů. Ve druhém kroku se bude věnovat rozboru rozdílových ukazatelů. Dále bude následovat rozbor poměrových ukazatelů. V další kapitole praktické části se zaměří na analýzu souhrnnými indexy hodnocení.

Aby bylo možné prezentovat výsledky bakalářské práce v ucelené formě, budou dále využity i některé komparativně-analytické metody: Analýza pohledávek dle jednotlivých odběratelů, SWOT analýza, a nakonec bude provedena komparativní analýza vybraných firem v odvětví pomocí Spider grafu.

Vertikální a horizontální analýza

Bude provedena celková horizontální a vertikální analýza rozvahy (podklady viz příloha č.1 a 2.). Budou porovnány jednotlivé položky výkazů za sedmileté období od roku 2011 do roku 2017, a dále budou zjištěny velikosti intenzity změn jednotlivých položek v absolutních číslech a relativní změny v % vyjádření. Absolutní změny jednotlivých položek zjistíme pomocí vzorce č. (1) a relativní tzv. procentní změnu vypočteme pomocí vzorce č. (2). Detailněji se zaměříme na největší kladné či záporné rozdíly.

Následně bude provedena Vertikální analýza rozvahy. U vertikální analýzy budeme sledovat procentuální zastoupení stálých aktiv a oběžných aktiv vůči celkovým aktivům (bilanční sumě) a procentní zastoupení vlastního kapitálu a cizích zdrojů k celkovým pasivům (bilanční sumě). Obdobně bude provedena Horizontální a vertikální analýzu Výkazu zisků a ztrát. Jako rozvrhovou základnu ve výkazu zisků a ztrát bude použita položka tržby z prodeje výrobků a služeb. Potom bude následovat kontrola bilančních pravidel.

Dále se práce věnuje rozboru rozdílových ukazatelů. Z rozdílových ukazatelů bude vypočten čistý pracovní kapitál viz. vzorec (3). Jeho výsledky stanoví, zda je společnost schopna platit své krátkodobé závazky ze svých volných prostředků. Jelikož společnost nevykazuje téměř žádné zásoby v posledních letech, bude v práci použit i ukazatel čistý peněžně pohledávkový finanční fond (ČPPFF), který má vyšší vypovídací schopnost představující detailnější zobrazení o splatnosti všech krátkodobých závazků, jelikož od oběžných aktiv odečítá zásoby a nelikvidní pohledávky viz vzorec (4).

Analýza poměrových ukazatelů

Jako třetí krok bude použit ve finanční analýze rozbor poměrových ukazatelů. Výsledky vybraných ukazatelů rentability celkového a vlastního kapitálu, ukazatele aktivity⁷ a zadluženosti, budou porovnány s doporučenými hodnotami z odborné literatury podle (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). U ukazatelů rentability celkového a vlastního kapitálu rovněž u likvidity obratu celkových aktiv a ukazatele dlouhodobé krytí stálých aktiv (Equity ratio) budou výsledky porovnány s oborovými hodnotami podle klasifikace

⁷ Vyjma obratu celkových aktiv, který bude porovnáván podle oborových hodnot dle CZNACE 71)

CZ NACE 71 Architektonické a inženýrské činnosti. Jelikož společnost má charakter společnosti s ručeným omezeným, nelze vypočítat ukazatel kapitálového trhu.

Dále budou následovat výpočty ukazatelů z řady rentability, a to rentabilitou celkového kapitálu ROA, pro výpočet se použije vzorce (7) uvedeném v literárním přehledu. Výslednou hodnotu ukazatele porovnáme s oborovou hodnotou. Dále bude následovat výpočet vlastního kapitálu ROE. K výpočtu bude použito vzorce (8), který je tvořen podílem zisku na úrovni EAT a hodnotou vlastního kapitálu. Takto vypočtený zisk je určen k rozdělování mezi vlastníky a podnik. Jako poslední ukazatel z řady rentability, bude vypočten ukazatel rentability (výkonnosti) tržeb ROS podle vzorce (9), kdy v čitateli zlomku bude mít zisk na úrovni EBIT a bude porovnán s celkovými tržbami za zboží a tržbami z prodeje výrobků a služeb (řádek I., II: ve výkazu zisku a ztrát). Hodnota ziskové marže bude znázorněna graficky a porovnána s vybranými podniky. Z důvodu nedostupnosti některých údajů pro porovnání s vybranými podniky, budou použity údaje z let 2011-2015.

Ukazatele aktivity vypočteme dle vzorců uvedených v literárním přehledu kapitoly 2.7.2. Dobu obratu pohledávek viz vzorec (10), dobu obratu závazků podle vzorce (11), dobu obratu zásob dle vzorce (12) a obrat celkových aktiv dle vzorce (13).

Třetí část poměrové analýzy bude věnována ukazatelům zadluženosti. Zjistí se, v jakém rozsahu společnost využívá k financování cizí zdroje pomocí celkové zadluženosti. Po dosazení do vzorce (15) zjistí se, kolikrát nám zisk převyšuje placené úroky a výslednou hodnotu porovnáme s ukazatelem úrokového krytí v odvětví a na závěr vyhodnotíme, zda dlouhodobý majetek je dostatečně kryt dlouhodobým kapitálem. Výpočet bude proveden podle vzorce (16). Bude provedeno vyhodnocení finanční struktury firmy.

Poslední část poměrové analýzy je věnována ukazatelům likvidity, výsledky z jednotlivých stupňů likvidit budou porovnány s oborovými hodnotami CZ NACE 71 Architektonické a inženýrské činnosti, jejichž údaje byly získány na webových stránkách Ministerstva obchodu a průmyslu ČR (MPO, 2018). Začne se výpočtem běžné likvidity podle vzorce (17), potom bude následovat výpočet pohotové likvidity viz. vzorec (18), dále bude podle vzorce (19) vypočtena okamžitá likvidita.

Analýza souhrnných ukazatelů

Pyramidový rozklad

Vzhledem ke specifčnosti a velikosti analyzované firmy nelze použít veškeré finančně analytické nástroje, jako v případě velkých akciových podniků SEJA CZ s. r. o. nic nevyrábí a tržby jsou pouze ze služeb s vysokou přidanou hodnotou, proto bude proveden pouze rozklad ROE v letech 2016 a 2017, kdy hodnota ROA vykazovala v daném období kladných hodnot. K výpočtu velikosti vlivů jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel ROE bude použito logaritmické metody. V bakalářské práci je použita modifikace rozkladu podle Kislingerové (2005).

$$ROE = \text{daňové břemeno} * ROA * \text{složená finanční páka} = A * B * C \quad (29)$$

$$ROE_1 = \text{daňové břemeno}_1 * ROA_1 * \text{složená finanční páka}_1 = A_1 * B_1 * C_1 \quad (30)$$

$$ROE_2 = \text{daňové břemeno}_2 * ROA_2 * \text{složená finanční páka}_2 = A_2 * B_2 * C_2 \quad (31)$$

Indexy budou definovány následovně:

$$IROE = ROE_2/ROE_1 \quad (32)$$

$$I_A = A_2/A_1 \text{ (index daňového břemena)} \quad (33)$$

$$I_B = B_2/B_1 \text{ (index ROA)} \quad (34)$$

$$I_C = C_2/C_1 \text{ (index složené finanční páky)} \quad (35)$$

Nyní je potřeba určit vliv faktorů A, B, C na celkovou změnu ukazatele ROE. Celková absolutní změna ukazatele ROE je popsána tímto způsobem:

$$\Delta ROE = ROE_2 - ROE_1 \quad (36)$$

Meziroční změny ROE vlivem vybraného faktorů budou vyjádřena takto:

$$\Delta ROE/A = \frac{\ln(I_A)}{\ln(IROE)} * \Delta ROE \quad (37)$$

$$\Delta ROE/B = \frac{\ln(I_B)}{\ln(IROE)} * \Delta ROE \quad (38)$$

$$\Delta ROE/C = \frac{\ln(I_C)}{\ln(IROE)} * \Delta ROE \quad (39)$$

$$\Delta ROE/A = \frac{\ln(I_A)}{\ln(IROE)} \Delta ROE/B = \frac{\ln(I_B)}{\ln(IROE)} \Delta ROE/C = \frac{\ln(I_C)}{\ln(IROE)} \Delta ROE \quad (40)$$

Bonitní a bankrotní modely

Pro celkové zhodnocení finančního zhodnocení podniku bude nejprve použito Altmanova modelu (Z-skóre), který je jedním z nejznámějších a nejpoužívanějších modelů. Podle

Sedláčka (2011) se Z-skóre používá pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, proto bude použita modifikace vzorce (20) uvedeném v literárním přehledu.

Pro vyšší objektivitu hodnocení společnosti z pohledu bankrotu bude dále využít Tafflerův model, který je založen na ukazatelích odrážející klíčové charakteristiky platební neschopnosti podniku. Modifikovaná verze je vhodná pro situace, kdy nemáme k dispozici všechny podnikové údaje a liší se pouze v posledním poměrovém ukazateli viz vzorec (21). Dále bude zvolena modifikace Bilanční analýzy I. dle Rudolfa Douchy. Výpočet bude proveden podle vzorců (22-26). Následně bude vyhodnocen výsledek. Jelikož se pohybujeme v českém prostředí, bude aplikován i ryze český model a tj. IN 99 podle vzorce (27). Na závěr bude vyhotovena souhrnná tabulka s interpretací výsledků zvolených bonitních a bankrotních modelů za období 2011-2017.

Komparativně analytické metody

Vedle tradičních, výše uvedených technických analytických nástrojů budou použity i následující komparativně-analytické metody:

Analýza pohledávek dle jednotlivých odběratelů

Analýza pohledávek viz příloha č. (14), bude provedena na základě vystavených faktur jednotlivým odběratelům po čtvrtletích let 2012-2017. Analyzovaná data jsou důležitá pro pochopení ekonomického vývoje společnosti, který je vysoce závislý na dlouhodobosti a stabilitě kontraktu. Výsledky analýzy budou využity mimo jiné i pro stanovení některých kritérií SWOT analýzy.

SWOT analýza

V bakalářské práci bude provedena SWOT analýza na základě mého návrhu vedení podniku, která společnosti usnadní směřování její výchozí strategie. Výchozí SWOT analýzy budou poznatky z rozhovorů s jednatelem společnosti. U SWOT analýzy se bude postupovat podle Blažkové (2007). Nejprve se vytyčí faktory v jednotlivých kategoriích (silné a slabé stránky, příležitosti a ohrožení). Poté vybrané faktory (kritéria) budou umístěny do jednotlivých polí ve SWOT matici, následně jednotlivé faktory (kritéria) se porovnají z hlediska důležitosti a významnosti pro analyzovanou společnost.

Pro porovnání jednotlivých kritérií bude použito metody párového srovnání s využitím tzv. Fullerova trojúhelníku. Detailní postup vybrané metody je popsán v literárním přehledu na str. (36). Bude sestrojena trojúhelníková matice viz. schéma obr (6). Úkolem

bude zjistit, počet preferencí u jednotlivých kritérií ve vztahu k ostatním kritériím. Následně získané hodnoty budou poměřeny s celkovým počtem uskutečněných srovnání dle vzorce (29). U dosaženého nejvyššího součtu počtu preferencí jednotlivých oblastí bude stanovena základní strategie.

Komparativní analýza firem v odvětví

Pro zpracování analýzy nám poslouží data z účetních závěrek uvedených firem SEJA CZ s. r.o., RELLMAN s r. o. a BYTECHECK s. r. o. Výsledky výpočtů základních skupin poměrových ukazatelů budou zařazeny do jednotlivých kvadrantů spider grafu. Výsledky všech výpočtů jsou znázorněny v příloze č. (13). Pro zpracování analýzy se bude postupovat podle Knápkové a spol, (2013). Jedná se o 12 posuzovaných ukazatelů z oblasti posuzované rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Formou SPIDER analýzy bude provedena srovnávací analýza oborově porovnatelných firem. Pro analýzu pomocí spider grafu bude zvoleno metody, kdy výsledné hodnoty poměrových ukazatelů analyzované společnosti poslouží jako 100 % základna pro výpočet polohy konkrétního podniku a výsledné hodnoty ukazatelů ostatních vybraných společností budou jejím procentním podílem. Z důvodu nedostupnosti dat srovnávaných vzorků firem bude použito časové rozmezí od roku 2012-2015.

Na závěr budou vyvozeny závěry z jednotlivých finančních analýz, budou posouzeny hlavní zdroje neefektivnosti a budou navržena doporučení na jejich odstranění.

Použitá data

Pro sepsání bakalářské práce byla využita data z účetních závěrek firmy SEJA CZ s. r. o. z let 2011 až 2017. Během sledovaného období došlo ke změně účetní legislativy. Například došlo k novému uspořádání a označování položek v účetních výkazech (rozvaha, výkaz zisku a ztráty), vykazování zřizovacích výdajů, mimořádných nákladů, resp. výnosů a změna metody účtování změny stavu zásob vytvořených vlastní činností. U krátkodobého finančního majetku je tento řádek vyčleněn pouze peněžním prostředkům (v pokladně a na účtech). Další zásadní změnou, ke které došlo, je přetřídění krátkodobých a dlouhodobých závazků, které už nejsou samostatnou skupinou, ale je nutné je sčítat. Proto bude nutné převést výkazy minulých let 2011 až 2015 na nový formát, a to z důvodu zaručení srovnatelnosti položek. Dále byly využity informace získané z rozhovorů s vedením podniku, dále údaje z účetních závěrek porovnávaných

firem RELLMAN s. r. o. a BYTECHECK s. r. o. uveřejněných na webových stránkách Ministerstva spravedlnosti ČR (Justice.cz, 2018).

4 Charakteristika a předmět analyzované firmy

Název obch. subjektu:	SEJA CZ s. r. o.
Sídlo:	Na Podhoří 2878, 27601 Mělník
Identifikační číslo:	276 31 770
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Jednatel společnosti:	Jan Semotán
Základní kapitál	200 000 Kč

Klasifikace podle CZ-NACE⁸:

M Profesní, vědecké a technické činnosti

71 Architektonické a inženýrské činnosti

71.1. Architektonické a inženýrské činnosti a související technické poradenství

71.12 Inženýrské činnosti a související technické poradenství

Společnost SEJA CZ s.r.o. byla založena vlastníkem a jednatelem společnosti panem Janem Semotánem v roce 2006 na základě získaných zkušeností z činnosti fyzické osoby podnikatele, který zahájil svou podnikatelskou činnost ve stavebnictví v roce 2000. Společnost je řízena ředitelem a jednatelem společnosti, který je 100 % vlastníkem.

Jedná se o obvyklou právní formu podnikajících subjektů nejen v tomto oboru. Zvolená právní forma společnosti s ručením omezeným poskytuje řadu výhod např. umožňuje výhodnější daňovou optimalizaci, splňuje kritéria státních úřadů ve výběrových řízeních, která je podmíněna touto právní formou nebo akciovou společností a také společnosti zajišťuje přiměřenou právní ochranu. Společnost SEJA CZ s.r.o. je registrovaným plátcem DPH. Hlavní činnost společnosti řadíme z hlediska národního hospodářství do terciárního sektoru specifikace CZ-NACE do sekce M. Tento sektor zahrnuje odvětví lidské činnosti, jejichž podstatou je poskytování služeb, tedy poskytování práce, znalostí, know-how, finančních prostředků, infrastruktury či výrobků a jejich vzájemné kombinace.

⁸ NACE (Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne) je standardní klasifikací ekonomických činností Evropské unie. NACE dělí ekonomické činnosti tak, že každé statistické jednotce, která vykonává nějakou ekonomickou činnost, lze přiřadit kód NACE. CZ-NACE je národní verze NACE.

Odvětví stavebnictví je začleněno do sektoru sekundárního (výroba a průmysl) dle specifikace CZ-NACE do sekce F oddíl 41-43. Jedná se o obor, který je identifikován jako jeden z hlavních oborů mimo stavebnictví, ale do stavebnictví vstupuje.

Společnost SEJA CZ s.r.o. disponuje živnostenskými oprávněními k podnikání: inženýrskotechnická činnost v investiční výstavbě, provádění staveb jejich změn a odstraňování, zajišťování bezpečnosti práce při realizaci staveb (koordinátor BOZP), zajištění požární ochrany budov. Společnost je registrována v centrálním evropském rejstříku hospodářských subjektů EORI.

Na základě dosavadní praxe a získaných profesních kontaktů jednatele se daří společnosti spolupracovat s vysoce hodnocenými odborníky v oboru stavebnictví na subdodavatelské bázi. Společnost SEJA CZ s.r.o. se převážně věnuje činnosti výkonu odborného technického dozoru při realizaci pozemních staveb, projektovému řízení staveb a s těmito činnostmi spojenými službami. Portfolio svých činností společnost stále rozšiřuje, a to zejména na základě získaných zkušeností z realizovaných zakázek za osmnáct let souhrnné podnikatelské praxe. Aktuálně je společnost schopna zajistit prostřednictvím svých odborných spolupracujících partnerů ucelený soubor služeb až po komplexní specializované dodávky spojené s realizací díla. Jedná se zejména o tyto služby a dodávky: Zastupování objednatele v plném rozsahu přípravy a realizace stavebních záměrů, odborné vedení a řízení realizace staveb včetně, technický dozor objednatele včetně technické pomoci, inženýrskotechnická činnost v investiční výstavbě, odborná projekční činnost v oboru pozemní stavitelství včetně statické části, vysoce specializované dodávky včetně realizace stavební chemie SIKA, a to zejména sanace statických stavebních konstrukcí pomocí kompozitních materiálů, aplikace speciálních systémových hydroizolací, aplikace speciálních podlahových stěrek průmyslových podlah, odborné práce v oboru geotechnika, statika, geodézie, geologie.

Cílem společnosti je především zaměřit se souběžně na zakázky větších i menších objemů, a to z důvodu zajištění kontinuity výkonů služeb. Společnost se převážně zaměřuje na středně až dlouhodobé zakázky, a to s naplněním kapacity okolo hranice 60 %. S ohledem na obvyklou bonitu takovýchto kontraktů se většinou jedná o zakázky, které společnosti

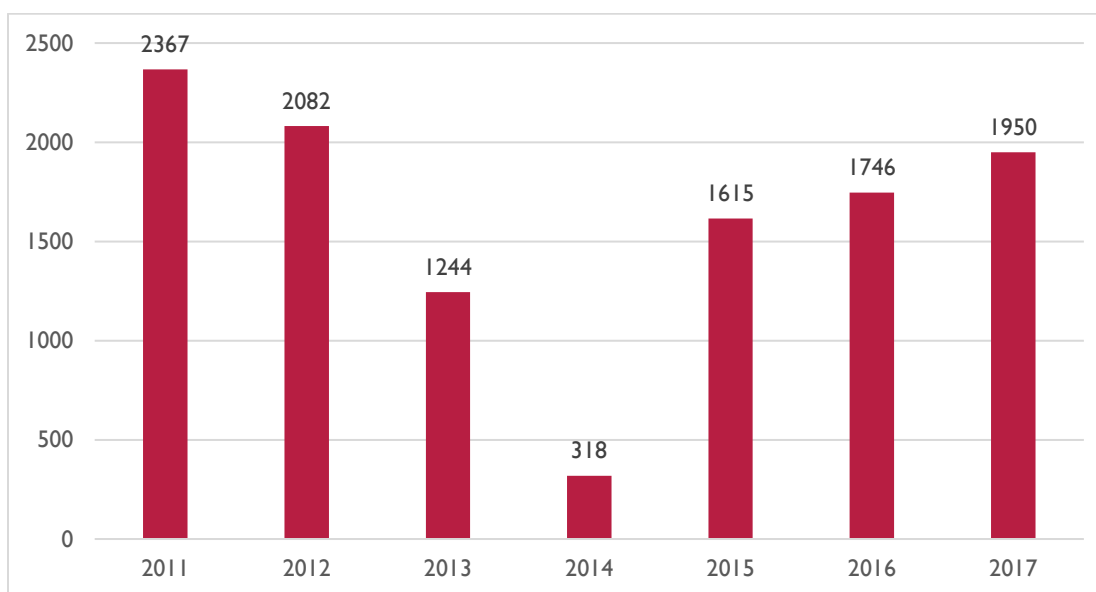
pokryjí zcela její režijní náklady a závazky. Zbývající volnou kapacitu se společnost soustředí na další kontrakty

5 Finanční analýza

V níže uvedených kapitolách jsou aplikovány metody finanční analýzy uvedené v teoretické části na účetních dat za roky 2011–2017 společnosti SEJA CZ s. r. o.

Vývoj čistého obratu v posuzovaném období let 2011 až 2017 je graficky znázorněn v grafu 1 pomocí čistého obratu společnosti za kalendářní rok. Nejvyšších hodnot čistý obrat zaznamenal v roce 2011 a 2012. Společnost SEJA CZ s. r. o. je plátcem DPH, tudíž čistý obrat byl vypočten jako výnosy snížené o prodejní slevy, daň z přidané hodnoty a ostatní daně přímo spojené s obratem.

Graf 1 Vývoj čistého obratu společnosti (v tis. Kč)



Zdroj. Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

Dosažená výše obratu byla tvořena nejen tržbami z prodeje služeb, ale také tržbami z prodeje zboží, které společnost kromě hlavní činnosti realizuje pouze příležitostně, a to formou specializovaných stavebních konstrukcí a s tím spojených dodávek speciálních materiálů. Rekordní pokles obrat zaznamenal v roce 2014.

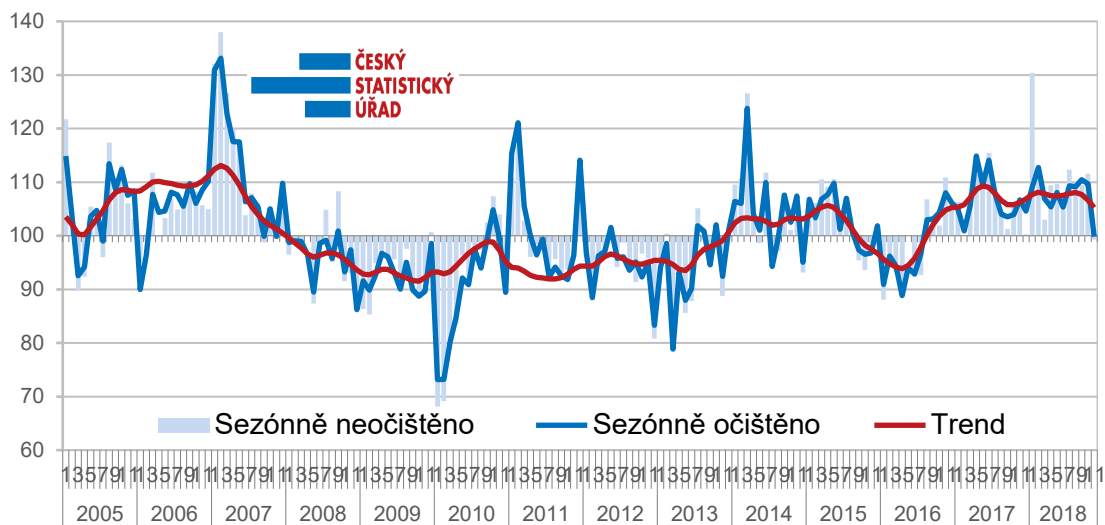
Hlavním důvodem byl pokles zakázek. Poté se obrat každoročně navyšoval. V roce 2017 dosáhl hodnoty 1950 tis. Kč. Aktuálně společnost má zcela naplněnou kapacitu a dojednané kontrakty předpokládající dosažení obratu finanční činnosti blížící se hranici 2500 tis. Kč.

5.1 Vývoj stavebnictví v letech 2011 až 2017

Stavebnictví patří v České republice i ve většině ekonomicky vyspělých zemí mezi důležitá národohospodářská odvětví. Podle publikovaných informací z Ministerstva průmyslu a obchodu v dokumentu Stavebnictví České republiky 2017 v roce 2016 stavebnictví přispělo k tvorbě HDP 5,46 % což bylo o 0,13 % nad průměrem dvaceti osmi států Evropské unie, kde podíl stavebnictví ve stejném období dosáhl 5,33 podle (MPO, 2017), kdy podíl na zaměstnanosti v národní ekonomice je na úrovni cca 9 %. V roce 2011 podle odhadů Svazu podnikatelů ve stavebnictví (2011) se objem stavební produkce pohyboval okolo 498 mld. Kč. Nastal pokles stavební produkce oproti roku 2010 v ČR o 3,1 %. Dosažená hodnota produkce byla meziročně o 3,1% nižší než v roce 2010, pokles stavební produkce, který byl způsoben snížením poptávky soukromého i veřejného sektoru. Hlavním důvodem poklesu poptávky v privátním i veřejném sektoru bylo snížení rozpočtových prostředků do investic soukromého i vládního sektoru a snížením rozpočtových prostředků SFDI (Státního Fondu Dopravní Infrastruktury) na dopravní infrastrukturu. I přes fakt, že stavebnictví dosáhlo své nejnižší produkce v roce 2013, tak v roce 2014 a 2015 zaznamenalo stavebnictví růst s příznivým dopadem na ekonomiku firem. Od roku 2014 Česká republika vykazuje rostoucí ekonomické ukazatele. Pokles HDP, který nastoupil v roce 2012, se v roce 2014 podařilo v makroekonomickém měřítku v podstatě eliminovat. Po šesti letech trvání celosvětové bankovní a ekonomické krize, která měla za důsledek tendenční pokles spojený se stagnací dosáhlo v roce 2014 stavebnictví zvratu a zaznamenalo po nejnižší stavební produkci z roku 2013 růst produkce s příznivým dopadem na ekonomiku firem. K růstu ekonomiky přispívá vedle růstu spotřeby domácnosti i růst investic. Tendenci růstu oboru se podařilo udržet do roku 2015, kde došlo opět k propadu odvětví, které dosáhlo svého minima téměř na úrovni roku 2013 v roce 2016. Tento rok můžeme označit za zlomový, kdy znovu došlo k růstu stavební produkce, a to v polovině roku 2016 až do konce roku 2017, kdy stavební produkce v ČR se přiblížila téměř dosaženým hodnotám z roku 2015 při zachování tendenčního růstu do roku 2018. Stavební produkce v roce 2015 dosahovala cca 80 % hodnot „zlatých časů“ ve stavebnictví na přelomu roku 2006/2007, kdy bylo odvětví stavebnictví ve své novodobé existenci po roce 1989 na svém produkčním i hospodářském

vrcholu. Podle Českého statistického úřadu došlo v roce 2015 k meziročnímu růstu o 7,1 %. Podle dostupných informací z Ministerstva průmyslu a obchodu (Serafín, 2016) viz. graf 2 níže.

Graf 2 Index Stavební produkce (meziroční indexy)



Zdroj: Český statistický úřad, 2019

Rozhodující pro budoucí vývoj stavebnictví bude výše investovaných prostředků, dostupnost lidských zdrojů a dopad právních předpisů (legislativa). Ministerstvo průmyslu a obchodu utváří legislativní prostředí v mezích své působnosti, kde také spolupracuje s dotčenými rezorty, které jsou pověřeny tvorbou právních předpisů zasahujících do oboru stavebnictví napříč ministerstvy. Jedná se například o připravovanou novelu stavebního zákona. V neposlední řadě je potřeba zmínit vliv světové ekonomiky a volného tržního světového hospodářství, které má dnes s nástupem digitalizace v devadesátých letech doslova globální dopad. Česká republika je součástí volného světového tržního hospodářství, které ovlivňují světové burzy s nerostnými surovinami, komoditami ruku v ruce se světovou poptávkou po nerostných surovinách či základních produktech hospodářství stejně tak světové hospodářství včetně České republiky zásadně ovlivňuje poptávka po ropných produktech. Raketově rozvíjející se ekonomika v Asii, zejména čínský trh, zásadně ovlivňuje cenu a dostupnost mnoha produktů, které se využívají ve stavebnictví, které nejvíce ovlivňují nedostatek kvalitní oceli. Globální trh s komoditami a nerostnými surovinami má dopad napříč celou národní ekonomikou s přesahem do všech odvětví.

5.2 Charakteristika významných konkurentů

Významné konkurenční podniky, se kterými společnost SEJA CZ s.r.o. soutěží v prostředí stavebního volného trhu střetává a odpovídají charakteru našeho podniku jsou společnosti Bytecheck a Rellman. Společnost Rellman je malá engineeringová společnost, která stojí zejména na profesních znalostech a zkušenostech majitele získaných v oboru ve vedoucích pozicích a současně jednatele společnosti, který si volí pro realizaci získaných zakázek velmi omezený tým subdodavatelských spolupracovníků s kontinuální kontrolou jednatele. Tímto pojetím řízení a spolupráce se společnost podobá společnosti SEJA CZ s.r.o., a to i ročním čistým obratem ve výši 3 mil Kč. Cílem společnosti je její trvale udržitelné působení v oblasti poskytování služeb v odvětví stavebnictví bez požadavku na expanzi společnosti při zachování stávajících dosažených ekonomických ukazatelů společnosti.

Naproti tomu Společnost Bytecheck s. r. o. je mladá dynamicky se rozvíjející společnost, která zaznamenává rychlý ekonomický růst. Společnosti se poměrně rychle svým počátečním cíleným zaměřením na kontrolu bytových jednotek pro koncového zákazníka podařilo rozšířit pole působnosti na celou ČR. Tento model se ukázal na stavebním trhu jako úspěšný a společnost Bytecheck s. r. o. se poměrně rychle dostala do povědomí široké laické i odborné veřejnosti. Společnost se nebojí rychlého personálního růstu. Z regionální společnosti dnes dokáže svou činností obsáhnout téměř celou ČR. S personálním růstem došlo i u společnosti ke změně zacílení z jednorázových kontrol v délce jednotek hodin na zakázky trvající řadu měsíců, a to z důvodu zajištění služeb spojených s realizací díla jako celku pro investory. Důvodem může být i skutečnost, že investoři se snaží využít služeb Bytechecku s. r. o. proti dodavatelům, a nikoliv proti sobě při zastoupení koncového zákazníka. Aktuální roční čistý obrat společnosti Bytecheck se pohybuje řádově kolem 12 mil Kč. bez přímé znalosti interních potíží spojených s expanzí a s tím spojenou fluktuací zaměstnanců i spolupracovníků se zdá být tento model ekonomicky i marketingově úspěšný.

Je potřeba závěrem zdůraznit, že obě společnosti, se věnují výhradně poskytování služeb spojených s projektovým řízením a výkonem dozoru spojeným s kontrolní činností při realizaci staveb.

5.3 Použité obecné zásady a metody

Společnost SEJA CZ s. r. o. je dle Zákona o účetnictví 563/1991 Sb, §1b mikro účetní jednotkou, která nemá povinnost ověření účetní závěrky auditorem. Sestavení účetní závěrky postupuje dle vyhlášky č.500/2002 Sb., ve znění platném pro jednotlivá účetní období.

1. oceňování majetku a závazků

Společnost používá pro účtování pořízení a úbytku zásob způsob B. Nakoupené zásoby jsou sledovány v pořizovacích cenách. Zásoby vlastní výroby se oceňují hodnotou spotřebovaného materiálu a nakoupených služeb. Drobný hmotný a nehmotný majetek, je vymezen do 3 tisíc Kč a je účtován přímo do nákladů. O drobném dlouhodobém majetku (dále jen DrDHM) do 20 tisíc Kč a drobném dlouhodobém nehmotném majetku (dále jen DrDNM) do 30 tisíc Kč je účtováno jako o zásobách. DrDHM do 40 tisíc Kč a DrHNM do 60 tisíc Kč je účtováno na účty majetku (účtová skupina 02, resp. 01). Dlouhodobý hmotný majetek je vymezen nad 40 tisíc Kč a dlouhodobý nehmotný majetek nad 60 tisíc Kč. V případě účelových poskytnutých finančních prostředků ze státních či evropských fondů, jejichž použití je vázáno výhradně na účel vymezený podmínkami poskytnutí dotace, přijaté dotace snižují pořizovací cenu, ale neovlivňují zařazení majetku do příslušných kategorií majetku.

Účetní jednotka má úplatně pořízený majetek. Dále provádí technická zhodnocení najatého majetku. Oceňuje ho pořizovací cenou včetně nákladů souvisejících s pořízením (§47 vyhlášky č.500/2002 Sb.). Společnost nemá ani neeviduje ve svém majetku zvířata. Nevlastní pozemky ani na nich nehopodaří. Pohledávky a závazky se oceňují jmenovitou hodnotou (vč. DPH).

2. stanovení úprav hodnot majetku

U DrDHM nad 20 tisíc Kč do 40 tisíc Kč a DrDNM nad 30 tisíc Kč do 60 tisíc Kč je v roce pořízení odepsáno 50 % z pořizovací ceny a v roce následujícím zbylých 50 %. DHM a DNM má účetní odpisy má stanoveny ve výši daňových dle zákona o daních z příjmů. Podle zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích došlo od roku 2014 ke zrušení povinnosti tvorby zákonného rezervního fondu s. r. o. Společnost nevytváří

rezervy. Tvoří opravné položky k nepromlčeným pohledávkám dle §8 a zák. č.293/1992 Sb., o rezervách pro zjištění ZDP v platném znění.

5.4 Horizontální a vertikální analýza

V této podkapitole bude provedena horizontální a vertikální analýza Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty viz. příloha 1 a 4 bakalářské práce.

Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 3 Horizontální analýza rozvaha

Rok	meziroční změna Δ v tis.Kč						relativní změna					
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Aktiva	-877	-278	-224	83	-239	247	-39,06%	-20,32%	-20,55%	9,58%	-25,18%	34,79%
Dlouhodobý majetek	-183	-34	13	35	13	268	-52,89%	-20,86%	10,08%	24,65%	7,34%	141,05%
DNM												
DHM	-183	-34	13	35	13	268	-52,89%	-20,86%	10,08%	24,65%	7,34%	141,05%
DFM												
Oběžná A	-832	-224	-318	-10	-255	105	-43,91%	-21,07%	-37,90%	-1,92%	-49,90%	41,02%
Zásoby	-218	39	17	-256	-6	9	-46,38%	15,48%	5,84%	-83,12%	-11,54%	19,57%
Dl. Pohl.	-95						-100,00%					
Kr. Pohl.	-1216	79	43	133	-117	-42	-95,30%	131,67%	30,94%	73,08%	-37,14%	-21,21%
Fin. Majetek	705	-341	-378	113	-133	139	1566,67%	-45,47%	-92,42%	364,52%	-92,36%	1263,64%
Čas. Rozlišení	139	-21	81	58	3	-126	3475,00%	-14,69%	66,39%	28,57%	1,15%	-47,73%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

Celková aktiva zaznamenala největší pokles mezi lety 2011/12 o necelých 40 % (důvod poklesu nelze přesně určit vzhledem k omezených účetních podkladů z daného období). Následně v roce 2016 byl pokles o 25 %, hlavním důvodem, bylo ukončení odpisování dlouhodobého majetku. Další významnou změnou je položka krátkodobých pohledávek, kde došlo poprvé v roce 2016 k jejich snížení. Firmě se podařilo zlepšit platební morálku svých odběratelů. Položka zásoby značně klesla v roce 2012 i roce 2015. Společnost kromě majoritní činnosti poskytování služeb ve stavebnictví i příležitostně realizuje specializované stavební konstrukce a s tím spojené dodávky speciálních materiálů – to je zřejmé z pohybu skladových zásob, další důležitou položkou je finanční majetek, u kterého došlo k opětovnému snížení v roce 2016 a to z důvodu úbytku peněžní hotovosti po úhradách závazků. Ostatní položky jsou zaznamenány v tabulce 1.

Z grafu uvedeného v příloze (16) si lze všimnout snižování stavu položky oběžných aktiv až na poslední sledovaný rok, kdy došlo opět k jejímu navýšení. Co se týče položky

dlouhodobého majetku, rovněž měla klesající tendenci, a to až do roku 2013 a její hodnota se začala se opětovně zvyšovat až do posledního analyzovaného roku 2017.

Tabulka 4 Horizontální analýza rozvaha

Rok	meziroční změna Δ v tis.Kč						relativní změna					
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Pasiva celkem	-877	-278	-224	83	-239	247	-39,1%	-20,3%	-20,6%	9,6%	-25,2%	34,8%
VK	-8	-111	-650	303	218	90	-9,2%	-140,5%	2031,3%	-44,4%	-57,5%	-55,9%
ZK												
Kap. Fondy												
fondy ze zisku												
VH min. let	-3	-7	-112	-650	303	218	2,7%	6,2%	93,3%	280,2%	-34,4%	-37,7%
VH bežn. účet.obd.	-5	-104	-538	953	-85	-129	166,7%	1300,0%	480,4%	-146,6%	-28,1%	-59,2%
Cizí zdroje	-869	-167	409	-235	-427	142	-40,3%	-13,0%	36,5%	-15,3%	-32,9%	16,3%
Rezervy												
Dlouh. Záv.												
Krátk. Záv.	-556	188	417	-153	-133	-173	-50,3%	34,2%	56,5%	-13,2%	-13,3%	-19,9%
Bank. Úvěry a výp.	-216	-355	-8	-82	-294	338	-22,6%	-48,0%	-2,1%	-21,8%	-100,0%	
Čas. Rozlišení	0	0	17	15	-30	15				88,2%	-93,8%	750,0%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

Z tabulky 4 je patrné, že celková pasiva se každoročně snižovala s výjimkou roku 2015 až do posledního sledovaného roku 2017, kdy došlo k nárůstu pasiv o 35 %. Firma využívala více cizích zdrojů k vlastnímu financování. V roce 2016 byl zcela splacen bankovní úvěr. Doporučuji společnosti dodržovat zlatá pravidla financování.

Zlaté bilanční pravidlo-bylo zcela dodrženo v letech 2011 až 2013, což je zobrazeno v níže uvedené tabulce 5. Ve zbývajících letech změny dlouhodobých zdrojů nabývají pouze záporných hodnot.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika-Zde pravidlo nebylo splněno ani v jednom analyzovaném období. Dokonce od roku 2013 až do konce sledovaného období vlastní zdroje nabývaly záporných hodnot.

Zlaté pari pravidlo-Toto pravidlo nebylo dodrženo v celém sledovaném období. Dlouhodobý majetek převyšoval v celém sledovaném období vlastní kapitál.

Tabulka 5 Bilanční pravidla a jejich dodržování ve výkazech spol. SEJA CZ s.r.o., vyjádřeno v tis. Kč

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Zlaté bilanční pravidlo (v tis.Kč)							
Dlouhodobý majetek	346	163	129	142	177	190	458
Dlouhodobé zdroje	1042	818	352	-306	-85	-161	267
Pravidlo vyrovnání rizika (v tis.Kč)							
Vlastní zdroje	87	79	-32	-682	-379	-161	-71
Cizí zdroje	2158	1289	1122	1531	1296	869	1011
Zlaté pari pravidlo (v tis.Kč)							
Vlastní kapitál	87	79	-32	-682	-379	-161	-71
Dlouhodobý majetek	346	163	129	142	177	190	458

Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky spol.

Vertikální analýza rozvahy

Rozvaha je vedena ve zjednodušeném stavu, v celých tisících Kč. Na stálých aktivech se podíl s rostoucí tendencí až na téměř 48 % v posledním sledovaném roce dlouhodobý hmotný majetek.

Tabulka 6 Vertikální analýza rozvahy aktiv

AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
A celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Stálá A	15,41%	11,92%	11,83%	16,40%	18,65%	26,76%	47,86%
DNM	x	x	x	x	x	x	x
DHM	15,41%	11,92%	11,83%	16,40%	18,65%	26,76%	47,86%
DFM	x	x	x	x	x	x	x
Oběžná A	84,41%	77,70%	76,97%	60,16%	53,85%	36,06%	37,72%
Zásoby	20,94%	18,42%	26,70%	35,57%	5,48%	6,48%	5,75%
Di. Pohl.	4,63%	x	x	x	x	x	x
Kr. Pohl.	56,84%	4,39%	12,75%	21,02%	33,19%	27,89%	16,30%
Fin. Majetek	2,00%	54,82%	37,52%	3,58%	15,17%	1,55%	15,67%
Čas. Rozlišení	0,18%	10,45%	11,19%	23,44%	27,50%	37,18%	14,42%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

Bylo to způsobeno pořízením dlouhodobého majetku v předcházejícím období. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se meziročně snižoval z původně vysokých 84 % až na 38 % v posledním roce. Společnost v roce 2017 získala realizační zakázku, s předpokladem jejího dokončení v roce 2018, tato činnost má přímý vliv na pohyb skladových zásob. Pohledávky po splatnosti více jak 30 dnů činily v roce 2016 112.000 tisíc Kč a v roce 2017 činily pohledávky po splatnosti 30 dnů 64.000 tisíc Kč. Je tedy zřejmé, že v důsledku aktuálního hospodářského růstu dochází i ke zlepšení úhrad pohledávek.

Vertikální analýza rozvahy oběžných aktiv je zobrazena graficky výše v grafu příloze (16), který nám znázorňuje podíl jednotlivých položek oběžných aktiv na oběžných aktivech celkových společnosti SEJA CZ s.r.o. Ve všech sledovaných obdobích vykazovaly dominantní postavení krátkodobé pohledávky. Podíl krátkodobých pohledávek na celkové struktuře oběžných aktiv v roce 2016 dosahoval nejvyšších hodnot. V roce 2011 dosáhl podíl krátkodobých pohledávek druhých nejvyšších hodnot sledovaného období a v roce 2015, kdy krátkodobé pohledávky byly nižší o 5,7 % oproti roku 2011, ve kterém dosahovaly úrovně 67,3 %. V posledním sledovaném roce 2017 došlo k jeho snížení na

hodnotu 43,2 %. Lze tedy konstatovat, že v důsledku aktuálního hospodářského růstu dochází i ke zlepšení platební morálky odběratelů. Finanční majetek ve struktuře oběžných aktiv je během analyzovaných let velice rozkolísaný. U všech třech kategorií likvidita dosahovala doporučených hodnot pouze v roce 2012. Společnost neměla dostatek přiměřeně likvidních finančních zdrojů na uhrazení svých obchodních závazků, a to z důvodu snahy úhrad závazků společnosti z cizích bankovních zdrojů při nedostatečných úhradách pohledávek. Zásoby se drží poslední tři roky na poměrně nízké úrovni. Hlavním důvodem je snížení stavební výroby speciálních stavebních konstrukcí, a tím pádem nižšího množství uskladněného materiálu z důvodu snížené poptávky a soustředění se společností zejména na výkon služeb ve stavebnictví.

Tabulka 7 Vertikální analýza rozvahy pasiv

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
P celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VK	3,88%	5,77%	-2,94%	-78,75%	-39,94%	-22,68%	-7,42%
ZK	8,91%	14,62%	18,35%	23,09%	21,07%	28,17%	20,90%
Kap. Fondy	x	x	x	x	x	x	x
fondy ze zisku	x	x	x	x	x	x	x
VH min. let	-4,90%	-8,26%	-11,01%	-26,79%	-92,94%	-81,55%	-37,72%
VH běžného úč. obd.	-0,13%	-0,58%	-10,28%	-75,06%	31,93%	30,70%	9,30%
Cizí zdroje	96,12%	94,23%	102,94%	176,79%	136,56%	122,39%	105,64%
Rezervy	x	x	x	x	x	x	x
Dlouh. Záv.	x	x	x	x	x	x	x
Krátk. Záv.	49,27%	40,20%	67,71%	133,37%	105,58%	122,39%	72,73%
Bank. Úvěry a výp.	42,54%	54,02%	35,23%	43,42%	30,98%		35,32%
Čas. Rozlišení	0,00%	0,00%	0,00%	1,96%	3,37%	0,28%	1,78%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky spol SEJA CZ s.r.o.

Vertikální analýza pasiv (finanční struktury) zobrazena v tabulce 7. Největší záporné hodnoty dosáhl výsledek hospodaření v krizovém roce 2014. Následkem toho se poměr VK na Pasivech každým rokem počínaje 2013 poměrně snižoval. Největší podíl cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, jejichž podíl až do roku 2016 narůstal. V roce 2016 došlo ke splacení bankovního úvěru.

Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisků ztrát

Rok	meziroční změna Δ v tis.Kč						relativní změna					
	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	32	-131	-952	1013	492	233	3%	-10%	-83%	507%	41%	14%
Tržby za prodej zboží	-1102	0	27	1	8	-24	-100%	x	x	4%	29%	-67%
Výkonová spotřeba	-334	-716	-27	86	335	-218	-22%	-60%	-6%	19%	61%	-25%
Osobní náklady	240	0	-194	-65	124	559	149%	0%	-48%	-31%	87%	210%
Úpravy hodnot z provozní činnosti	-158	-118	-141	99	99	-87	-38%	-46%	-100%	x	100%	-44%
Ostatní provozní výnosy	179	-87	-1	30	-116	-5	x	-49%	-1%	33%	-96%	-100%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	620	-620	0	0	0	0	x	-100%	x	x	x	x
Jiné provozní výnosy	179	-87	-1	30	-116	-5	x	-49%	-1%	33%	-96%	-100%
Ostatní provozní náklady	-1	102	-23	32	-106	59	-1%	95%	-11%	17%	-49%	53%
ZC prodaného dlouhod.majetku	-28	0	0	0	0	0	-100%	x	x	x	x	x
Daně a poplatky	2	0	-1	1	2	-1	1	0	-25%	33%	50%	-17%
Provozní výsledek hospodaření	-6	-106	-581	937	-69	-110	-5%	-97%	-19367%	-162%	-19%	-38%
Nákladové úroky a podobné náklady	7	-7	-24	-1	-33	11	9%	-8%	-31%	-2%	-62%	55%
Ostatní finanční náklady	8	-11	1	-5	0	3	40%	-39%	6%	-28%	0%	23%
Finanční výsledek hospodaření	-6	18	23	6	33	-14	6%	-16%	-24%	-8%	-50%	42%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-11	-89	-558	944	-37	-123	-138%	2967%	607%	-145%	-13%	-48%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-7	16	-20	-10	49	5	-64%	400%	-100%	x	-490%	13%
Výsledek hospodaření po zdanění	-5	-104	-538	953	-85	-129	167%	1300%	480%	-147%	-28%	-59%
Výsledek hospodaření za účetní období	-5	-104	-538	953	-85	-129	167%	1300%	480%	-147%	-28%	-59%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Z tabulky 8 - Výkazu zisků a ztrát je patrné, že s výjimkou roku 2011 jsou tržby realizovány výlučně z prodeje výrobků a služeb, nikoliv z prodeje zboží. V roce 2011 došlo k jednorázovému předprodeji stavebních hmot jednomu z odběratelů služeb technického dozoru. Přidaná hodnota s výjimkou krizového roku 2014 má kladnou hodnotu. V roce 2014 došlo k zásadnímu propadu výkonů, důvodem bylo jednak nedostatek zakázek a také díky nehrazení faktur jedním z odběratelů. V případě provozního VH bylo vždy dosaženo kladného výsledku s výjimkou téměř nulového roku 2013 a hluboce záporného roku 2014. Co se týká celkového VH za účetní období, kladného výsledku bylo dosaženo pouze v posledních třech letech, jelikož se do celkového výsledku promítá záporný finanční VH.

Výsledky horizontální analýzy znázorněny v tabulce 8 jsou často velmi rozkolísané v mnohonásobcích procent, jelikož na příkladu změny provozního VH mezi lety 2013 a 2014, můžeme vyzorovat změnu z hodnoty 3tis. zisku do hluboké záporné hodnoty - 576 tis. ztráty v dalším roce a z toho plynoucí změna téměř 20tis. %. Obdobně mezi lety

2012 a 2013 došlo ke změně VH za běžnou činnost z hodnoty - 8 tis. Kč na - 112 tis. Kč a tím došlo k nárůstu Ztráty o 1300 %.

Tabulka 9 zjišťuje procentní vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů ke zvolené jediné základně položené jako 100 %. Ukazuje nám, která položka má největší vliv na tržby z výrobků a služeb. Výsledky vertikální analýzy jsou velmi rozkolísané v mnohonásobcích procent.

Tabulka 9 Vertikální analýza zisků a ztrát

Rok	2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
	v tis Kč	%	v tis Kč	%	v tis Kč	%	v tis Kč	%	v tis Kč	%	v tis Kč	%	v tis Kč	%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1251	100%	1283	100%	1152	100%	200	100%	1213	100%	1705	100%	1938	100%
Tržby za prodej zboží	1102	88%	0	0%	0	0%	27	14%	28	2%	36	2%	12	1%
Výkonová spotřeba	1536	123%	1202	94%	486	42%	459	230%	545	45%	880	52%	662	34%
Osobní náklady	161	13%	401	31%	401	35%	207	104%	142	12%	266	16%	825	43%
Úpravy hodnot z provozní činnosti	417	33%	259	20%	141	12%	0	0%	99	8%	198	12%	111	6%
Ostatní provozní výnosy	0	0%	179	14%	92	8%	91	46%	121	10%	5	0%	0	0%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0%	620	48%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Jiné provozní výnosy	0	0%	179	14%	92	8%	91	46%	121	10%	5	0%	0	0%
Ostatní provozní náklady	108	9%	107	8%	209	18%	186	93%	218	18%	112	7%	171	9%
ZC prodaného dlouhod.majetku	28	2%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Daně a poplatky	2	0%	4	0%	4	0%	3	2%	4	0%	6	0%	5	0%
Provozní výsledek hospodaření	115	9%	109	8%	3	0%	-578	-289%	359	30%	290	17%	180	9%
Nákladové úroky a podobné náklady	78	6%	85	7%	78	7%	54	27%	53	4%	20	1%	31	2%
Ostatní finanční náklady	20	2%	28	2%	17	1%	18	9%	13	1%	13	1%	16	1%
Finanční výsledek hospodaření	-107	-9%	-113	-9%	-95	-8%	-72	-36%	-66	-5%	-33	-2%	-47	-2%
Výsledek hospodaření před zdaněním	8	1%	3	0%	-92	-8%	-650	-325%	294	24%	257	15%	134	7%
Daň z příjmů za běžnou činnost	11	1%	4	0%	20	2%	0	0%	-10	-1%	39	2%	44	2%
Výsledek hospodaření po zdanění	-3	0%	-8	-1%	-112	-10%	-650	-325%	303	25%	218	13%	89	5%
Výsledek hospodaření za účetní období	-3	0%	-8	-1%	-112	-10%	-650	-325%	303	25%	218	13%	89	5%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

5.4.1 Čistý pracovní kapitál – ČPK

ČPK souvisí s běžným krátkodobým financováním oběžného majetku. Stanovení velikosti pracovního kapitálu je určitým kompromisem finanční stability a omezování nákladů kapitálu.

Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál vyjádřeno v tisících Kč

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná A	1895	1063	839	521	511	256	361
Krátk. Záv.	1106	550	738	1155	1002	869	696
Bank. Úvěry a výp.	955	739	384	376	294	0	338
ČPK	-166	-226	-283	-1010	-785	-613	-673

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

Čistý pracovní kapitál společnosti je po celé sledované období v záporných hodnotách. Nejnižší hodnoty dosáhl v krizovém roce 2014 a to -1.010 tisíc Kč. Firma je nucena používat krátkodobé zdroje ke krytí stálých aktiv. Po celou dobu je využíván úvěr na osobní automobil a také je čerpána plná výše kontokorentního úvěru.

5.4.2 Čisté pohotové prostředky – ČPP

Jsou vypočítány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, přičemž pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech, tj. ČPP = oběžná aktiva – krátkodobé závazky. První tři roky je ukazatel v kladných hodnotách, od krizového roku 2014 je stále v záporných hodnotách.

Tabulka 11 Čisté pohotové prostředky vyjádřeno v tisících Kč

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná A	1895	1063	839	521	511	256	361
Krátk. Záv.	1106	550	738	1155	1002	869	696
ČPP	789	513	101	-634	-491	-613	-335

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

5.4.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond ČPPFF

Představuje určitou kompromisní cestu mezi oběma výše uvedenými ukazateli, je postavený tak, že vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv ještě krátkodobé pohledávky (bez nevymahatelných).

Tabulka 12 Čistý peněžně pohledávkový finanční fond vyjádřeno v tisících Kč

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná A	1895	1063	839	521	511	256	361
Zásoby	470	252	291	308	52	46	55
Krátk. Záv.	1106	550	738	1155	1002	869	696
ČPPFF	319	261	-190	-942	-543	-659	-390

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

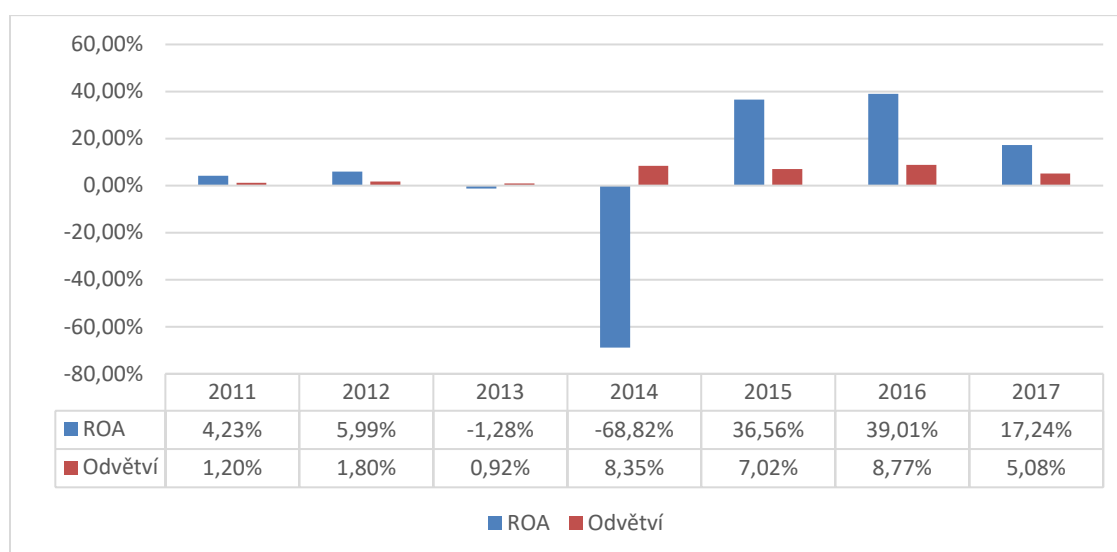
Hodnoty ČPPFF postupně od roku 2011 klesají až téměř k milionové záporné hodnotě v roce 2014. V posledním roce 2017 se hodnota ukazatele zvedla na -390 tisíc Kč.

Graf v příloze (17) zobrazuje přehledně všechny ukazatele ČPK, ČPP a ČPPFF. Hodnoty všech tří ukazatelů klesají na své dno v roce 2014 a od tohoto roku dále pozvolna stoupají. Stále však i v současnosti nedosahují uspokojivých hodnot.

5.5 Analýza poměrových ukazatelů

5.5.1 Ukazatelé rentability

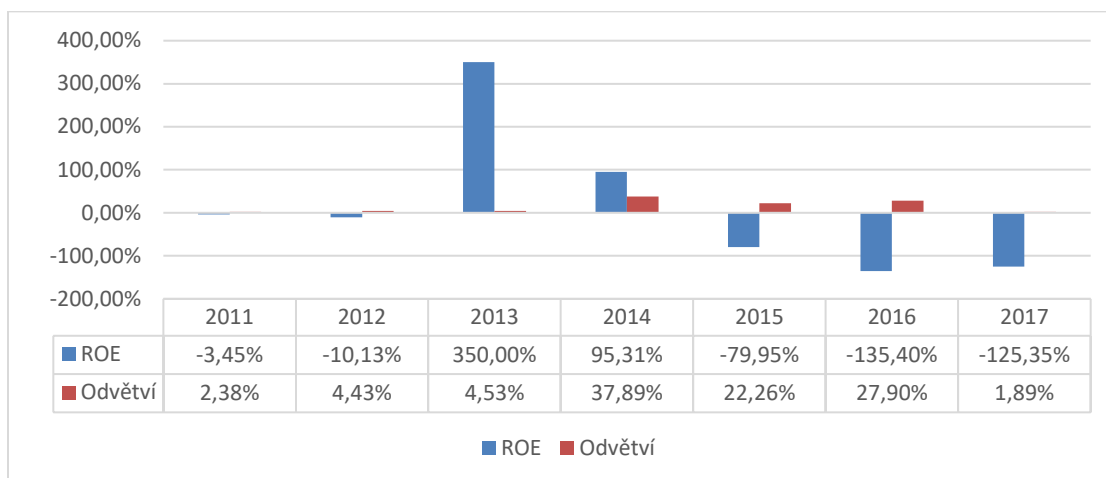
Graf 3 Rentabilita celkových aktiv vyjádřeno v %



Zdroj. Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

Z grafu 3 je zřejmé, že rentabilita celkových aktiv u firmy SEJA CZ s. r. o. dosáhla záporných hodnot v roce 2013 a po krizových hodnotách v roce 2014 má kladný pozitivní vývoj. Vhodné je vložit do grafu údaje z oboru viz příloha 12, které nám pomůžou získat další srovnávací parametr, přehled o tom, jak si firma stojí v rámci oboru. Firma v celém sledovaném období nabývala vyšších hodnot s výjimkou roku 2013 a 2014, kde dosahovaly dokonce záporných hodnot a byly hluboko pod oborovými hodnotami.

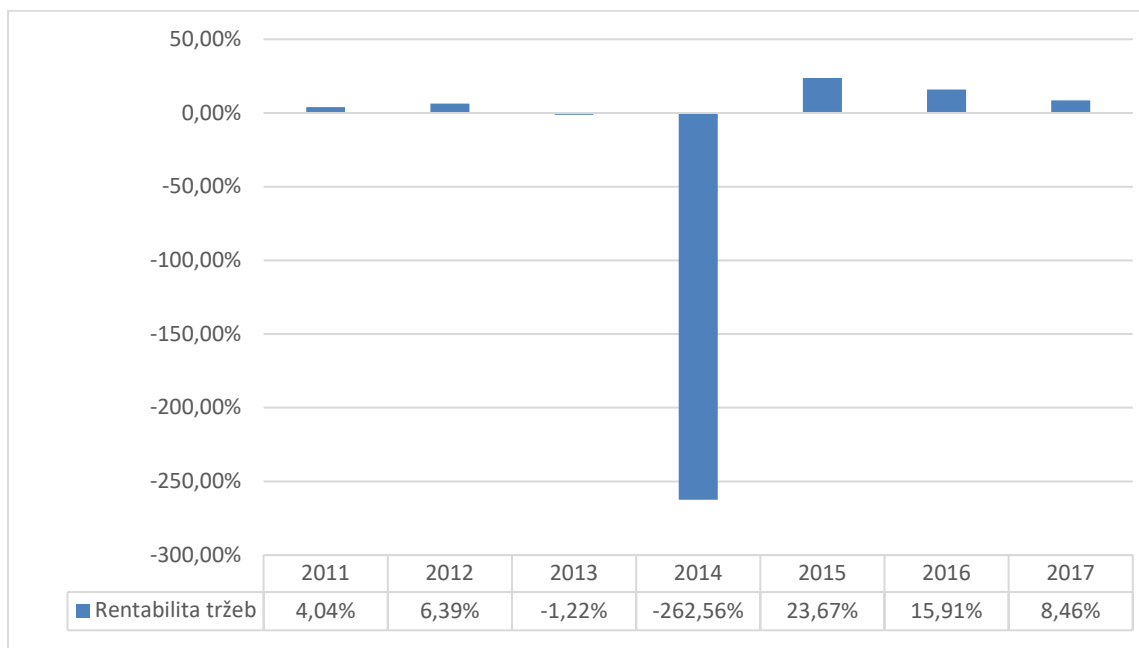
Graf 4 Srovnání rentability vlastního kapitálu spol. SEJA CZ s.r.o. v letech 2011 až 2017 a odvětví vyjádřeno v %



Zdroj: Vlastní výpočty a analýzy MPO

Z grafu 4 je zřejmé, že rentabilita vlastního kapitálu – ROE dosahovala v posledních letech záporných hodnot i přes fakt, že společnost dosahuje kladného HV. Hodnota vlastního kapitálu má stále kumulativně zápornou hodnotu po velké ztrátě v roce 2014. V porovnání s oborovými hodnotami viz. příloha 10, dosahoval podnik mnohonásobně lepšího výsledku v roce 2013, také v roce 2014 bylo dosaženo výrazné kladné hodnoty oproti hodnotám dosažených v odvětví.

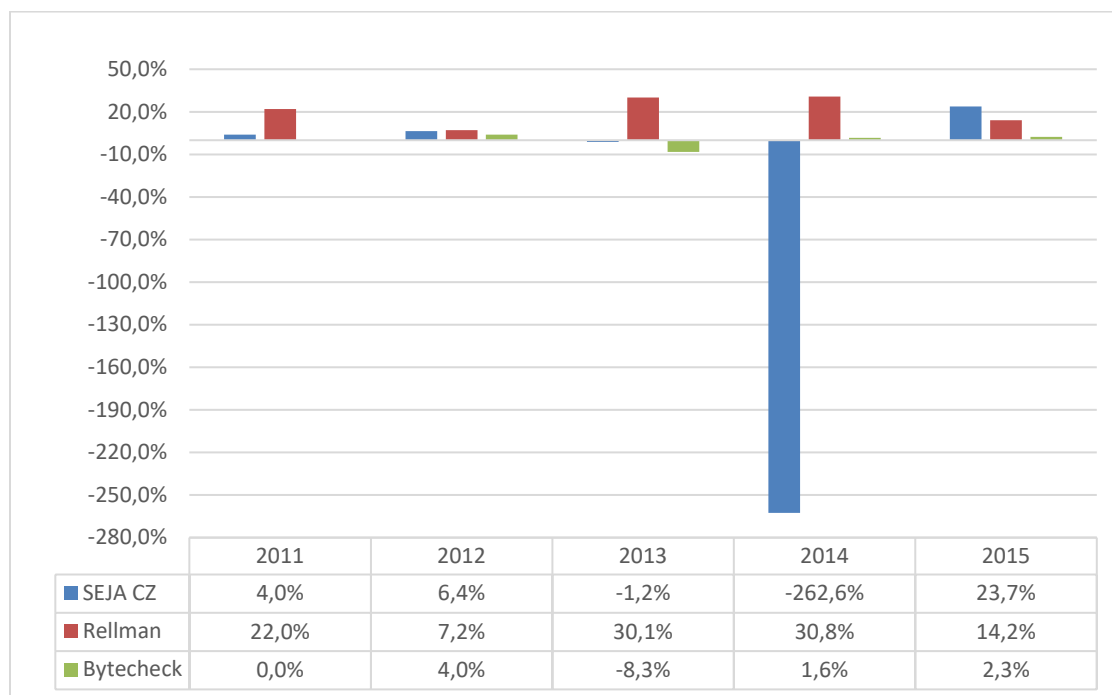
Graf 5 Rentabilita tržeb vyjádřeno v %



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Tento ukazatel rentability říká, kolik korun zisku vytvoří společnost z jedné koruny tržeb. Rentabilita tržeb by se měla pohybovat nad hodnotou 10 %. Z grafu 5 výše je patrné, že v posledních třech letech má společnost poměrně slušnou úroveň rentability tržeb na rozdíl od let 2011–2014. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2014, kdy společnost byla financována z cizích zdrojů. Nejvyšší hodnoty ukazatel zaznamenal v roce 2015, a to ve výši necelých 24 %.

Graf 6 Mezipodnikové srovnání rentability tržeb vyjádřeno v %



Vlastní zpracování na základě dat

Graf 6 výše nám zobrazuje procentuální srovnání rentability tržeb vybraných podniků. V roce 2011 rentabilita tržeb firmy Rellman byla ve vztahu k SEJA CZ a Bytechecku vyšší. V roce 2012 měly společnosti rentabilitu na úrovni od 4 % do 7,2 %, v navazujících letech 2013 a 2014 následoval pokles rentability u společnosti SEJA CZ a Bytechecku až do záporných hodnot. Oproti tomu společnost Rellman zaznamenala růst rentability tržeb. V posledním sledovaném období roku 2015 dosáhla společnost SEJA CZ nejvyšších hodnot ukazatelů rentability tržeb ve výši 23,7 %, a tím předčila svojí konkurenci.

5.5.2 Analýza likvidity

Tabulka 13 Vývoj ukazatelů likvidit

Rok		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Likvidita 1. stupně	Podnik	0,02	0,58	0,36	0,02	0,11	0,01	0,15
	Odvětví	0,45	0,62	0,97	0,12	1,40	0,10	0,09
Likvidita 2. stupně	Podnik	1,29	1,47	0,74	0,18	0,46	0,24	0,44
	Odvětví	1,41	1,64	1,37	0,27	0,31	0,27	0,26
Likvidita 3. stupně	Podnik	1,71	1,93	1,14	0,45	0,51	0,29	0,52
	Odvětví	1,50	1,71	1,41	0,30	0,33	0,29	0,28

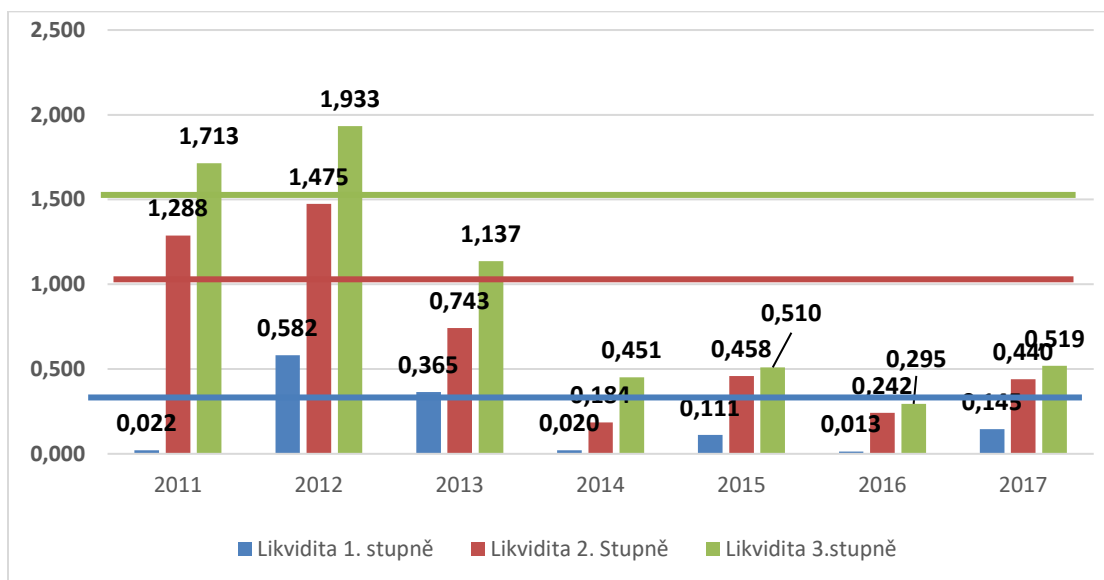
Zdroj: Vlastní zpracování, www.mpo.cz

Doporučené hodnoty v tabulce 13 se pohybují pro běžnou likviditu v rozmezí 1,5 – 2,5. Hodnocení likvidity v kontextu s vykazovanými hodnotami v příslušném oboru viz. příloha 7 naznačuje, že u běžné likvidity (3.stupně) podniku se v roce 2016 hodnoty shodují s průměrem oborových hodnot. V dalších letech jsou nad jejich průměrem vyjma roku 2013. Výsledné hodnoty jsou i graficky znázorněny v příloze (19).

Doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu jsou v rozmezí 1 – 1,5. Pohotová likvidita (2.stupeň) podniku se ve všech letech pohybovala pod průměrem hodnot odvětví viz. příloha 8 vyjma roku 2015 a 2017 Tento rozdíl není příliš znatelný. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2014, a to z důvodu snahy úhrad závazků společnosti z vypůjčených bankovních zdrojů při nedostatečných úhradách pohledávek. V tomto období hodnota závazků výrazně převyšovala hodnotu uhrazených pohledávek. Z tohoto časového období je zřejmé, že došlo ke ztrátě z důvodu nevymahatelných pohledávek, která se účetně uměřovala v následujících účetních období. Pohotová likvidita v odvětví zaznamenala mezi roky 2011-2012 vzestupnou tendenci a v dalších dvou letech klesající tendenci. V roce 2016 pohotová likvidita zaznamenala podobných hodnot s oborovými. Nejvyšších oborových hodnot dosáhla v roce 2012 k hranici 1,5. Výsledné hodnoty jsou i graficky znázorněny v příloze (20).

Doporučené hodnoty pro okamžitou likviditu jsou v rozmezí 0,2 – 0,5. Hodnoty okamžité likvidity (1.stupeň) podniku se během sledovaných let pohybovaly v intervalu mezi 0,01 až 0,58. Nejnižší hodnoty zaznamenala okamžitá likvidita podniku v letech 2011, 2014 a 2016, a to hluboko pod průměrem oborových hodnot viz. příloha 9. Pouze v roce 2017 likvidita dosáhla vyšší hodnoty, než udává průměr odvětví.

Graf 7 Ukazatelé likvidity



Zdroj: Vlastní výpočty a analýzy MPO

Z grafu 7 vyjadřujícího likviditu je patrné, že firma dosahuje požadovaných hodnot doporučeného pásma likvidit ve všech třech kategoriích, pouze v roce 2012. V roce předcházejícím dosahovala doporučených hodnot pouze u likvidity 2. a 3. stupně. Ve sledovaném roce 2013 dosáhla na požadované hodnoty pouze likvidita 1. stupně, ostatní byly pod průměrem doporučovaného pásma. Ve zbývajících sledovaných obdobích se pohybovala likvidita všech kategorií dlouhodobě pod jejím průměrem. Nejnižší hodnoty likvidity pohotovostní (2.stupně) dosáhla v roce 2014, a to z důvodu snahy úhrad závazků společnosti z cizích bankovních zdrojů při nedostatečných úhradách pohledávek. Nejvyšších hodnot u likvidity běžné (stupeň 3.) bylo dosaženo ve sledovaném období 2011 a 2012. Důvodem bylo uskladnění většího množství materiálu k realizaci specializovaných stavebních konstrukcí a s tím spojených dodávek speciálních materiálů.

5.5.3 Analýza řízení aktiv

Ukazateli sledujeme schopnost podniku využívat majetek (tedy aktiva) – jak podnik využívá jednotlivé podnikové části, zda disponuje relativně rozsáhlými nevyužívanými kapacitami, zda má podnik dostatek produktivních aktiv. Zrychlování obrátu majetku je pozitivní trend, protože znamená pro podniky vyšší tržby. Přehnané zrychlování obrátu však může ohrozit plynulost výroby i prodeje.

V tabulce 14 jsou znázorněny hodnoty obratu celkových aktiv za účetní období 2011 až 2017. Zároveň je hodnota celkových aktiv porovnána s dosaženými oborovými hodnotami za stejné období viz. příloha 11.

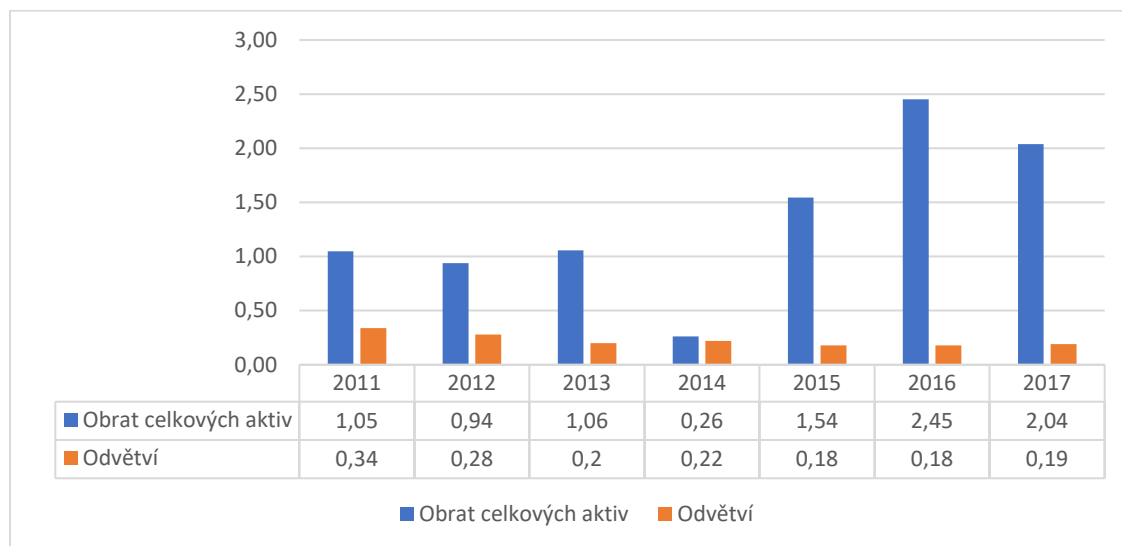
Tabulka 14 Obrat celkových aktiv vyjádřeno v tisících Kč.

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej zboží a služeb	2 353	1 283	1 152	227	1 466	1 741	1 950
Aktiva celkem	2 245	1 368	1 090	866	949	710	957
Obrat celkových aktiv	1,05	0,94	1,06	0,26	1,54	2,45	2,04
Odvětví	0,34	0,28	0,2	0,22	0,18	0,18	0,19

Zdroj: Vlastní zpracování

Z níže uvedeného grafu 8 je vidět, že obrat celkových aktiv podniku v prvních třech letech 2011 až 2013 se pohyboval kolem hodnoty 1. V roce 2014 se dostala téměř 80 % pod hranici doporučených hodnot. Od následujícího roku 2015 se obrat aktiv začal zvyšovat. Největších hodnot nabýval obrat celkových aktiv v roce 2016 a to dokonce 2,45. V porovnání s oborovými hodnotami, které se ve sledovaných letech pohybovaly v intervalu 0,18 až 0,34 vyplývá, že firma využívala svá aktiva ve všech letech efektivněji.

Graf 8 Srovnání obratu celkových aktiv spol. SEJA CZ s.r.o. s oborovými hodnotami



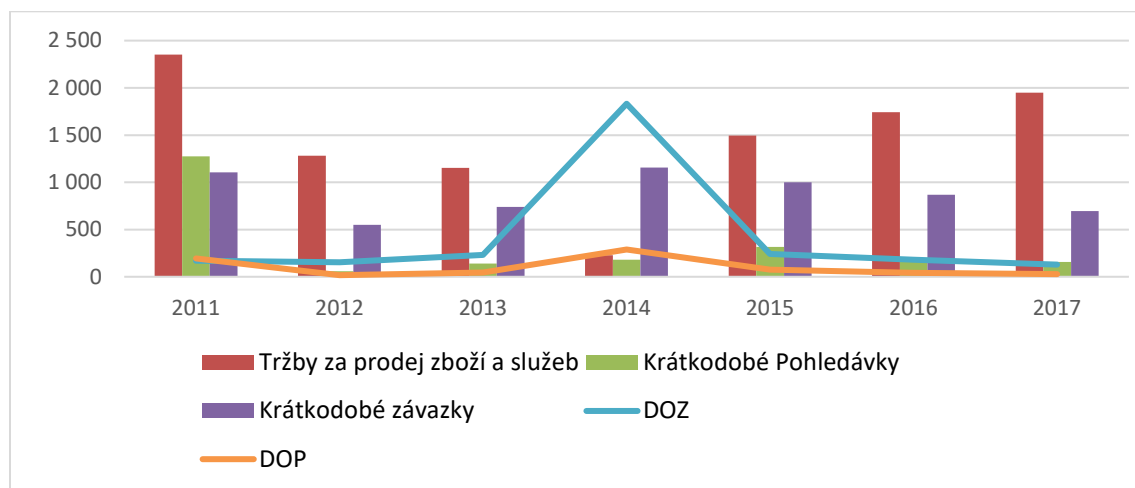
Zdroj: Vlastní výpočty a analýzy MPO

Výsledné hodnoty jsou graficky znázorněny v příloze 22, která nám popisuje vývoj obratu pohledávek a závazků ve sledovaném období. Graf 9 souhrnných ukazatelů aktiv, nám zobrazuje nejvyšší hodnotu doby obratu pohledávek v roce 2014. Nejnižších hodnot zaznamenala v roce 2012 a 2016. Doba obratu pohledávek má spíše klesající tendenci.

Platební morálka odběratelů se zlepšila, což zvyšuje jistotu návratnosti finančních prostředků. Ve firmě je splatnost vystavených faktur nastavena dle jednotlivých zakázek, kde 80 % zákazníků má nastavenou 14denní splatnost, 15 % má 30denní splatnost a zbylých 5 % individuálně v rozmezí 30–90 dní. Většina cca 75 % vystavených faktur je uhrazena ve splatnosti. 10–15 % ihned po doručení faktury a 5–10 % je po splatnosti, z čehož cca 5 % jsou dlouhodobě neuhrazené pohledávky, které jsou účetně odpisovány do ztráty.

Doba obratu závazků viz. příloha 21 ve sledovaném období je vyšší než doba obratu pohledávek viz. příloha 21, což je pro firmu ideální. Společnost tak může financovat svůj peněžní cyklus. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2014, a to z důvodu snahy o úhradu veškerých závazků společnosti z vypůjčených bankovních zdrojů při nedostatečných úhradách pohledávek. V roce 2014 hodnota doby obratu závazků převyšovala hodnotu doby obratu pohledávek. Z tohoto časového období je zřejmé, že došlo k finanční ztrátě z důvodu nevymahatelných pohledávek, které se účetně umořovaly v následujících účetních obdobích.

Graf 9 Souhrnné ukazatelé aktivity vyjádřeno v tisících Kč

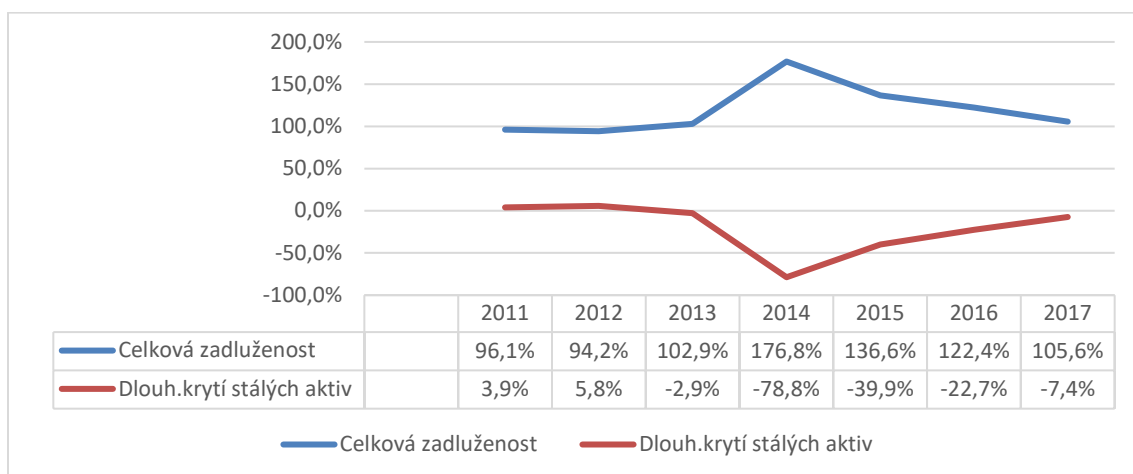


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Graf 9 ukazuje krizový rok 2014, co mu předcházelo a následně zlepšení v následujících letech. Tržby klesaly od roku 2011 do krizové hodnoty 2014 a následně opět vzrostly a v opačném trendu se vyvíjely krátkodobé závazky. Doba obratu závazků dokonce v roce 2014 dosáhla značné hodnoty.

5.5.4 Ukazatele zadluženosti

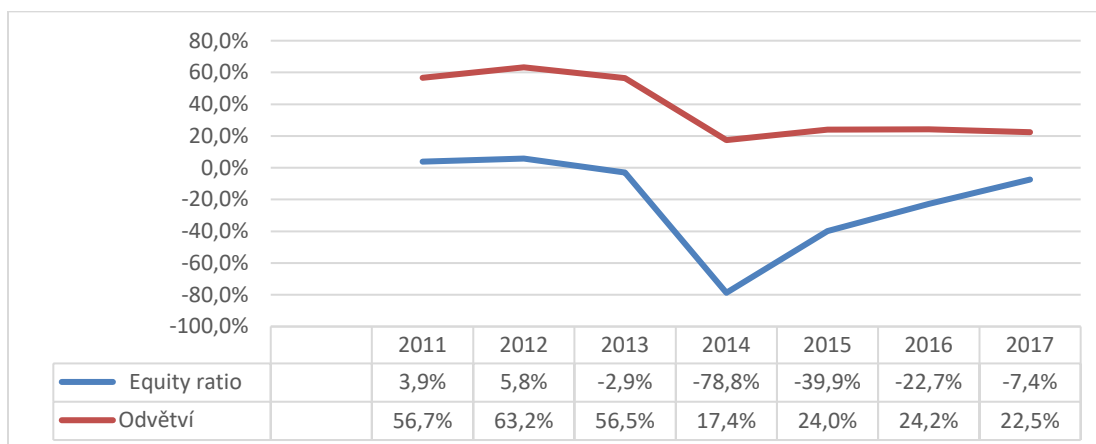
Graf 10 Ukazatelé zadluženosti vyjádřeno v %



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Celková zadluženost (věřitelské riziko) viz příloha 22 nám ukazuje míru krytí majetku podniku cizími zdroji. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30-60 %. U posuzování je však nutné respektovat příslušnost k odvětví a také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucích. Z grafu 10 můžeme vypočítat, že v roce 2014 firma dosáhla téměř trojnásobku doporučené hodnoty a nacházela se v kritickém stavu, jednalo se o stav hrozící bankrotem společnosti. Úrokové krytí nás informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk (EBIT) placené úroky. Co se týče ukazatele úrokového krytí v časovém období 2015 a 2016 i 2017 přesáhl hodnotu 1, důvodem byl nárůst výsledku hospodaření. To značí, že společnost byla schopna platit nákladové úroky ze zisku. V roce 2012 ukazatel byl pod hodnotou 1, to vypovídá, že podnik nevydělal ani na zaplacení úroků. Záporné hodnoty krytí dlouhodobého majetku VK v období 2013 a 2014 souvisí s akumulovanou ztrátou a jejím rozpuštěním v dalších letech. U firmy SEJA CZ s.r.o. ve všech sledovaných letech ve finanční struktuře můžeme pozorovat pouze cizí zdroje financování. Nízký poměr vlastního kapitálu k cizímu je považován za určitý finanční nedostatek podniku a ohrožení jeho stability. Největší propad v roce 2014.

Graf 11 Ukazatelé equity ratio s odvětvím vyjádřeno v %



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

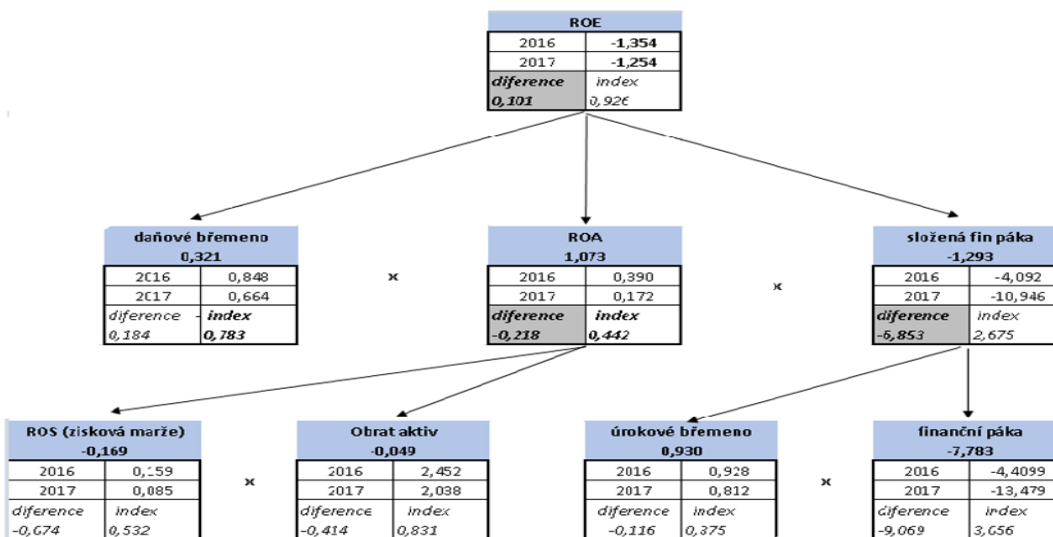
Vývoj ukazatele je znázorněn v grafu 11. V odvětví se úroveň využití vlastních zdrojů pohybovala v rozmezí nad 17 % až necelými 57 %. U firmy SEJA CZ s.r.o. ve všech analyzovaných letech se hodnoty vlastního zdroje financování pohybovaly dlouhodobě pod oborovými hodnotami.

5.6 Analýza souhrnných ukazatelů

5.6.1 Pyramidový rozklad Du Pont

Pouze se zaměříme na rozklad ROE za rok 2016 až 2017. Pro výpočet byla použita logaritmická metoda viz. odkaz na metodiku str.36.

Obrázek 4 Pyramidový rozklad ROE 2017/2016



Zdroj: Vlastní zpracování

Z obrázku 4 lze vyčíst, že rentabilita vlastního kapitálu meziročně stoupla přibližně o 0,101. Tento růst byl způsoben zvýšením rentability aktiv a daňového břemene. Tyto složky převýšily pokles hodnoty složené finanční páky. ROA způsobila zvýšení ROE o 1,073. Dále byla rozložena rentabilita aktiv na nižší patro, a to na ziskovou marži a obrat aktiv. Snížení rentability aktiv zapříčinila zisková marže, kde došlo ke snížení o 0,074 a došlo i k poklesu položky obratu aktiv o 0,414. Rozkladem nižšího patra složená finanční páka zaznamenala propad o 6,855 z důvodu poklesu finanční páky o -9,07 a mírného propadu úrokového břemene o 0,116. Pokles složené finanční páky měl za následek snížení ROE o 1,293. Pro zvýšení přehlednosti obrázku 4 jsou hodnoty uvedeny v tabulce 15 níže.

Tabulka 15 Vlivy na rozklad ukazatele ROE

SEJA CZ	2017/2016	2016	2017	diference	index
Δ ROE	0,101	-1,354	-1,254	0,101	0,926
daňové břemeno	0,321	0,848	0,664	-0,184	0,783
ROA	1,073	0,3901	0,1724	-0,218	0,442
Složená fin. Páka	-1,293	-4,092	-10,946	-6,855	2,675
Zisková marže	-0,169	0,159	0,085	-0,074	0,532
Obrat aktiv	-0,049	2,452	2,038	-0,414	0,831
Úrokové břemeno	0,93	0,928	0,812	-0,116	0,875
Finanční páka	-7,783	-4,410	-13,479	-9,069	3,056

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

5.6.2 Altmanův model (Z-skóre)

Tabulka 16 Altmanův model

		Rok						
Altmanovo Z-skóre		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
X_1	Čistý prac. kapitál /Celková aktiva	-0,074	-0,165	-0,260	-1,166	-0,827	-0,863	-0,703
X_2	Nerozdělené zisky/Celková aktiva	-0,049	-0,083	-0,110	-0,268	-0,929	-0,815	-0,377
X_3	EBIT/Celková aktiva	0,042	0,060	-0,013	-0,688	0,366	0,390	0,172
X_4	Vlastní kapitál/Cizí zdroje	0,040	0,061	-0,029	-0,445	-0,292	-0,185	-0,070
X_5	Celk. tržby/Celková aktiva	1,048	0,938	1,057	0,262	1,574	2,452	2,038
	$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5$	1,101	0,961	0,723	-3,140	1,195	2,266	1,714

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Jelikož společnost SEJA s.r.o. není obchodovatelná na burze, byla použita modifikace Altmanova vzorce vhodného pro společnosti s ručením omezeným. Výsledky z tabulky 16 lze interpretovat tak, že společnost SEJA byla v letech 2011, 2012 a 2013 v bankrotním pásmu (nižší než 1,2) s klesající kondicí, s tím, že v roce 2014 dokonce vykazovala vysokou zápornou hodnotu. Naopak od roku 2015 se posunula k šedé zóně (1,2 – 2,9), ale

k pásmu prosperity (nad 2,9) má ještě poměrně daleko. Nejlepší hodnoty dosáhla v roce 2016 – hodnoty téměř 2,27.

5.6.3 Tafflerův model

Tabulka 17 Tafflerův model

		Rok						
Tafflerův model		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
R_1	EBIT / Krátk. Závazky	0,086	0,149	-0,019	-0,516	0,346	0,319	0,237
R_2	Oběžná Aktiva / Cizí Zdroje	0,878	0,825	0,748	0,340	0,394	0,295	0,357
R_3	Krátk. Závazky / Celková Aktiva	0,493	0,402	0,677	1,334	1,056	1,224	0,727
R_4	Celk. Tržby / Celková Aktiva	1,048	0,938	1,057	0,262	1,574	2,452	2,038
	$Z(t)=0,53*R_1+0,13*R_2+0,18*R_3+0,16*R_4$	0,416	0,409	0,378	0,053	0,677	0,820	0,629

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Pro další identifikaci, zda v blízké budoucnosti nehrozí podniku SEJA CZ s. r. o. bankrot, byl použit Tafflerův model v modifikovaném tvaru, jelikož neznáme do detailu přesně všechny podnikové údaje dle vzorce 37 dle Sedláčka (2011).

Výsledky Tafflerova modelu v tabulce 17 ukazují, že v letech 2011, 2012 a 2013 byla společnost nad mezní hranicí 0,3 (malá pravděpodobnost bankrotu), bohužel v roce 2014 s hodnotou 0,053 společnost byla bankrotu velmi blízko. Naopak od roku 2015 se hodnoty drží nad 0,6, nejlepší hodnoty dosáhla společnost v roce 2016 – 0,820, je tedy zřejmé, že společnost zaznamenala v roce 2015 hospodářský růst. Tafflerův model znázorňuje ekonomickou situaci podniku. V letech 2011–2013 lehký pokles hodnot, krizový rok 2014 a následně ekonomické zlepšení v letech 2015–2017.

5.6.4 Bilanční analýza Rudolfa Douchy

Tabulka 18 Bilanční analýza Rudolfa Douchy

		Rok						
Bilanční Analýza I dle Rudolfa Douchy		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
S	VI. Kapitál / Stálá Aktiva	0,251	0,485	-0,248	-4,803	-2,141	-0,847	-0,155
L	(Fin. Majetek+Pohledávky) / 2,17*Kr.dluhy	0,319	0,290	0,225	0,064	0,163	0,111	0,136
A	Výkony / 2* Pasiva Celkem	0,524	0,469	0,528	0,131	0,787	1,226	1,019
R	8 * EAT(čistý Zisk)/ VI.Kapitál	-0,276	-0,810	28,000	7,625	-6,396	-10,832	-10,028
	$C = (2*S + 4*L + 1*A + 5*R) / 12$	0,077	-0,121	11,691	2,409	-2,902	-4,516	-4,074

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Dále byla použita Bilanční analýza I. Rudolfa Douchy. Výhoda této analýza spočívá v tom, že může analyzovat jakýkoli podnik, bez ohledu na jeho velikost. Bilanční analýza I. pracuje se soustavou čtyř základních ukazatelů plus jedním ukazatelem celkovým

Výsledky ze soustav čtyř základních ukazatelů viz vzorce 22 a 23 ze str. 32 a vzorce nahoře ze str. 33 a jednoho ukazatele celkového (26) Bilanční analýzu I. lze pouze ve dvou případech vyhodnotit pozitivně, a to v roce 2013 a 2014, kdy hodnoty celkového ukazatele v roce 2013 dosahovaly až deseti násobně vyšších hodnot, než uvádí Doucha (1996). Korektní hodnoty celkového ukazatele by měly dosahovat nad **1** (dobrý stav), **0,5** – **1** (únosné hodnoty), pod **0,5** špatný stav.

5.6.5 INDEX IN99

Tabulka 19 Index IN99

Index IN99		Rok						
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
A	Cizí zdroje/Celková aktiva	1,040	1,061	0,971	0,566	0,732	0,817	0,947
C	EBIT/Aktiva	0,042	0,060	-0,013	-0,688	0,366	0,390	0,172
D	Celkové výnosy/Celková aktiva	1,048	0,938	1,057	0,262	1,574	2,452	2,038
E	Oběžná aktiva / Krátk. závazky a úvěry	0,919	0,825	0,748	0,340	0,394	0,295	0,349
	$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * B + 0,481 * C + 0,015 * D$	0,694	0,720	0,444	-3,026	2,423	2,954	1,758

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Naopak velmi dobře vyšla analýza Modelu IN99 ve výše uvedené tabulce 19. Výsledky modelu IN99 na příkladu společnosti SEJA s.r.o. lze interpretovat tak, že hodnoty v letech 2011, 2012 ukazují zvyšující finanční kondici v pásmu šedé zóny nevyhraněných výsledků (0,695-0,722), v roce 2013 se hodnota ukazatele blíží nule, v krizovém roce 2014 je dokonce hluboko -3,046 v záporném pásmu, což je dle autorky Růčkové (2015) „Projev finanční neduživosti“ (méně než 0,684). Naopak v roce 2015 a dalších letech se hodnota indexu pohybuje v pásmu „Podnik s dobrým finančním zdravím“ (nad 2,412). Nejvyšších hodnot dosahuje společnost v roce 2016 – tj. 2,947.

Na závěr bude vyhotovena ve vyhodnocení kapitola 6souhrnná tabulka s interpretací výsledků zvolených bonitních a bankrotních modelů za období 2011-2017. Výsledné hodnotě jednotlivého modelu byla přiřazena barva znázorňující situaci finanční situace analyzované společnosti.

5.7 Komparativně-analytické metody

Aby bylo možné prezentovat výsledky bakalářské práce v ucelené formě, byly dále využity i některé komparativně-analytické metody: Analýza pohledávek dle jednotlivých odběratelů, SWOT analýza a komparativní analýza firem v odvětví (spider-analýza). SWOT analýza a komparativní analýza firem jsou použity v kapitole šesté oddíl vyhodnocení.

5.7.1 Analýza pohledávek dle jednotlivých odběratelů

Z analýzy pohledávek dle jednotlivých odběratelů viz. příloha č. (14) je zřejmá snaha společnosti o diverzifikaci odběratelů a z toho plynoucích pohledávek. Tabulka nám srozumitelně zobrazuje propad realizovaných pohledávek (zakázek) zejména v roce 2014, kdy ve čtvrtém kvartálu společnost SEJA CZ s.r.o. neměla žádnou zakázku, tudíž neuskutečnila žádnou pohledávku, naopak se společnosti utvářely závazky z plynoucích nákladů společnosti. I přes snahu jednatele společnosti realizovat pohledávky od různých odběratelů v roce 2014 se tohoto strategického cíle nedosáhlo. Tento rok se stal pro společnost kritickým, společnost byla od roku 2006 nejbližší bankrotu.

6 Vyhodnocení a návrhy

6.1 Vyhodnocení:

V této části budou shrnuty nejdůležitější poznatky z praktické části bakalářské práce. Z vybraných metod kvalitativní analýzy společnosti SEJA CZ s.r.o. vyplynulo, že patří mezi malé společnosti, které je však stejně jako všechny ostatní ekonomické subjekty potřebné finančně analyzovat, ať už pro interní směřování společnosti, nebo pro potřebu bankovních institucí či z jiných důvodů. Společnost dosahuje čistého obrátu na úrovni dvou milionů Kč při aktivech ve výši jednoho milionu Kč. V posledních třech letech společnost dosahuje kladného hospodářského výsledku oproti rokům předchozím. Bankovní úvěry byly doplacený v roce 2016, leasing na vozidlo byl splacen v roce 2015. Firma profituje většinou z několika souběžně realizovaných zakázek. Jak se ukázalo v krizovém roce 2014, zejména smluvní zajištění dostatečného množství rentabilních zakázek je klíčové pro zdravý chodu společnosti. V případě nedostatečného smluvního pokrytí zakázkami a dlouhodobě neuhrazenými pohledávkami padá celkový výkon a tržby společnosti. Z důvodu zejména své malé velikosti je chod společnosti rozkolísaný, což se opakovaně projevilo i u vybraných aplikovaných analýz. Důležitým faktorem pro zdravý chod společnosti je spolupráce se spolehlivými odběrateli.

Horizontální analýza rozvahy odhalila, značnou na vázanost společnosti na financování z cizích zdrojů. Vertikální analýza rozvahy ukázala v posledním hodnoceném období téměř 50% podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech společnosti, naopak podíl oběžného majetku klesal z původně 84 % na 38 %. Část cizích zdrojů společnosti, tvořily mimo jiné i krátkodobé závazky, jejichž podíl až do konce roku 2015 vzrůstal. Z horizontální a vertikální analýzy Výkazu zisků a ztrát je patrné, že s výjimkou roku 2011 jsou tržby společnosti realizovány výlučně z prodeje výrobků a služeb, nikoliv z prodeje zboží. V roce 2014 došlo k propadu výkonů, z důvodu nedostatečného smluvního zajištění zakázek a také díky neuhrazení pohledávek významným odběrateli. V případě provozního výsledku hospodaření bylo vždy dosaženo kladného výsledku s výjimkou téměř nulového roku 2013 a hluboce záporného roku 2014. Co se týká celkového výsledku hospodaření za účetní období, kladného výsledku bylo dosaženo pouze v posledních třech letech, jelikož se do celkového výsledku promítá záporný

finanční VH. Z analýzy rozdílových ukazatelů je zřejmé, že po celé sledované období společnost nebyla schopna hradit své krátkodobé dluhy z pracovního kapitálu, protože se pohyboval v záporných hodnotách. Nejnižší hodnoty dosáhl v krizovém roce 2014 a to ve výši -1,01 milionu Kč. Tehdy byl využíván úvěr na osobní automobil a také byla čerpána plná výše cizích zdrojů.

Hodnota úrokového krytí dosahovala v roce 2015 a 2016 i 2017 přesáhla hodnotu 1, důvodem byl nárůst výsledku hospodaření. To znamená, že společnost byla schopna platit nákladové úroky ze zisku. V roce 2012 ukazatel byl pod hodnotou 1. Záporné hodnoty krytí dlouhodobého majetku VK v letech 2014 a dále souvisí s akumulovanou ztrátou a jejím rozpuštěním v dalších letech. Du Pontův rozklad v letech 2016 a 2017 ukázal, že rentabilita vlastního kapitálu meziročně stoupla. Tento růst byl způsoben zvýšením rentability aktiv a daňového břemene. Tyto složky převýšily pokles hodnoty složené finanční páky. ROA způsobila zvýšení ROE o 1,073. Snížení rentability aktiv zapříčinila zisková marže, kde došlo ke snížení a zároveň došlo i k poklesu položky obratu aktiv. Pokles složené finanční páky měla za následek snížení ROE.

Obrázek 5 Vybraná škála barev k hodnocení finanční situace

	Bonitní podnik, zdravý podnik
	dobrá ekonomická situace
	šedá zóna, nevyhraněná situace
	podnik má finanční problémy
	bankrotní podnik, velká pravděpodobnost bankrotu

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledky bonitních a bankrotních modelů jsou zobrazeny v souhrnné tabulce č. 20.

Tabulka 20 Souhrnná tabulka výsledků bonitních a bankrotních modelů za období 2011-2017

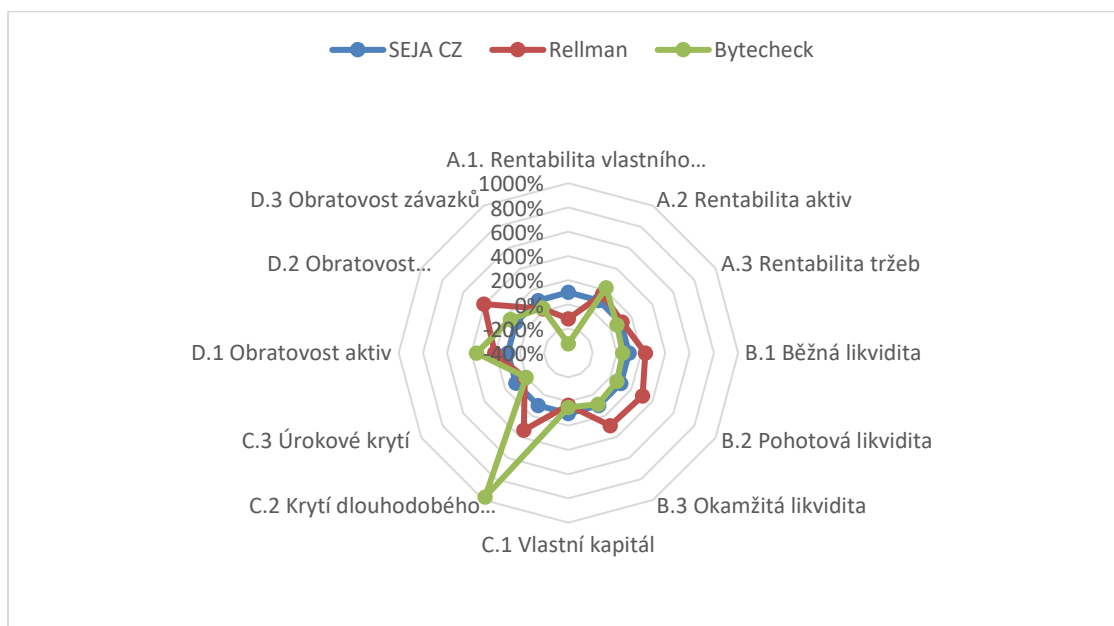
Model	Hodnocení v roce						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Altmanovo Z-skóre	1,100	0,960	0,723	-3,127	1,204	2,272	1,716
Tafflerův model	0,416	0,409	0,378	0,053	0,677	0,820	0,629
Bilanční Analýza I	0,077	-0,121	11,691	2,409	-2,902	-4,516	-4,074
Index IN99	0,694	0,720	0,444	-3,026	2,423	2,954	1,758

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Z tabulky 20 je patrné, že dobře vychází ekonomické hodnocení podniku pomocí Tafflerova modelu Z dostupných informací o hospodaření podniku lze považovat tento model v našem případě za model s nízkou vypovídající hodnotou, a to z důvodu zkreslení

finančního zdraví podniku, které reálně neodpovídá dosaženým hodnotám. U modelů, které jsou zaměřené konkrétně na podniky v českém prostředí, kterými jsou Bilanční analýza a Index IN99, jsou dosažené hodnoty mnohem blíže skutečnému finančnímu zdraví podniku pouze u modelu Index IN99. Výsledné hodnoty u Bilanční analýzy I. nelze hodnotit za použitelné. V období 2013-2014 ekonomické hodnocení vycházelo jako bonitní a zdravý podnik, což bylo v přímém rozporu se skutečným stavem podniku v daném časovém rozmezí. Altmanovo Z-skóre a Index IN99 odpovídají nejvíce skutečnému stavu podniku. Souhrnné výsledky dílčích analýz uvedených v této tabulce byly konzultovány s jednatelem společnosti, dle jeho subjektivního názoru získané hodnoty v Tafflerově modelu vypovídaly nejméně o skutečném stavu podniku. Na základě provedené analýzy pohledávek jednotlivých odběratelů zobrazené v tabulce v příloze 13, je zřejmá snaha společnosti o různorodou skladbu realizovaných zakázek od odběratelů a z nich plynoucích pohledávek. Vlivem nedostatečného smluvního zajištění zakázek v roce 2014 se tento rok stal pro společnost kritickým, společnost byla od svého založení v roce 2006 nejbližší svému úpadku. Formou SPIDER analýzy byla provedena komparativní analýza oborově srovnatelných firem RELLMAN s.r.o. viz. příloha 2 a 5 a BYTECHECK s.r.o. viz. přílohy 2 a 6. Pro komparativní analýzu firem s odvětvím byl vybrán pouze rok 2012 a to z důvodu omezeného rozsahu bakalářské práce a z nedostupnosti dat v plném rozsahu z veřejně dostupných zdrojů v čase zpracování této práce. V tomto roce u námi posuzované společnosti likvidita dosáhla požadovaných hodnot v doporučeném pásmu likvidit ve všech kategoriích, také v tomto roce všechny společnosti svou výkonnou spotřebou dosahovali obdobných hodnot.

Graf 12 Spider graf 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 12 vytvořeného z hodnot roku 2012 je zřetelné, že společnost SEJA CZ v oblasti likvidity (B.1, B.2, B.3) si stojí o něco lépe než firma Bytecheck. Společnost RELLMAN ve vztahu k oběma společnostem dosahuje lepších výsledků. Rentabilita je u porovnávaných společností nízká. U rentability (A.1, A.2, A.3) vlastního kapitálu Rentabilita je u porovnávaných společností nízká. U rentability vlastního kapitálu všechny společnosti dosahovaly záporných hodnot (A.1). V porovnání s oborovou hodnotou v daném období byla její výsledná hodnota dokonce 3x nižší. V oblasti zadluženosti (C.1, C.2, C.3) nejnižší hodnoty krytí dlouhodobého majetku (C.2) dosahuje společnost SEJA CZ. V kontextu s oborovou hodnotou v tomto roce se rozdíl hodnot pohybuje ve výši necelých 58 %. Důvodem je financování společnosti z cizích zdrojů, co se týče ukazatele úrokového krytí, hodnota námi analyzovaného podniku v roce 2012 byla pod úrovní 1, to vypovídá, že podnik si nevydělal ani na zaplacení úroků. V komparaci s podniky parametr námi analyzované dosáhl vyšších hodnot. (C.3). U ukazatelů obratovosti (D.1, D.2, D.3) si obě společnosti stojí lépe ve vztahu námi analyzované společnosti u obratovosti aktiv a obratovosti pohledávek, efektivněji využívají majetek). Co se týče obratovosti závazků, zde si stojí lépe společnost SEJA CZ (D.3). Ve vztahu k oborovým hodnotám obratovosti aktiv, všechny tři společnosti v tomto roce si stojí lépe.

Hodnocení likvidity v kontextu s vykazovanými oborovými hodnotami naznačilo, že u běžné likvidity se v roce 2012 hodnota dosáhla nad průměr oborových hodnot. Pohotová likvidita se pohybovala pod průměrem hodnot odvětví. Pohotová likvidita v odvětví zaznamenala mezi roky 2011-2012 vzestupnou tendenci. Nejvyšších oborových hodnot bylo dosaženo v roce 2012 a to k hranici 1,5. Hodnota okamžité likvidity dosahovala nižší hodnoty pod oborovým průměrem.

Rentabilita celkových aktiv společnosti dosahovala ve sledovaném období kladných hodnot, kromě roků 2013 a 2014. Od roku 2015 dosahovala významně lepších hodnot rentability oproti hodnotám oborovým. U Rentability vlastního kapitálu ROE dosahovala společnost záporných hodnot i přes fakt, že společnost zaznamenala kladný hospodářský výsledek, kromě roku 2013 a 2014, kdy dosáhla výrazných kladných hodnot ve srovnání s odvětvím, které se v celém sledovaném období drželo v kladných hodnotách. (D.1, D.2). Co se týče obratovosti závazků, zde si stojí lépe společnost SEJA CZ (D.3).

Ze **Spider analýzy** vyplynulo, že největší rozdíl byl zaznamenán v oblasti zadluženosti (finanční stability), kde námi analyzovaná firma dosáhla nejvyšších hodnot. Hlavním důvodem bylo dlouhodobého financování společnosti z cizích zdrojů.

6.2 Návrhy

1. Zpracování SWOT analýzy, která poslouží pro zjištění detailnějšího obrazu vnějšího prostředí podniku a zobrazí i současný stav uvnitř sledovaného podniku. Pro podnik zde bude zpracována základní SWOT analýza, která je součástí této bakalářské práce. Bude nutné provádět její průběžnou aktualizaci a dále jí rozpracovat do výsledné základní strategie, tak aby byla využitelná pro budoucí strategické řízení podniku.
2. Dále je důležité pravidelně realizovat analýzu pohledávek, tím dojde ke zlepšení řízení čistého pracovního kapitálu.
3. V pravidelných intervalech provádět benchmarking (mezipodnikové) srovnání s předem vybranými hlavními konkurenty a porovnávat aktuální ekonomický stavu podniku.

4. Zaměřit se na řízení čistého provozního kapitálu jako celku a s tím i na udržování dostatečné výše ukazatelů likvidity.

5. Do budoucna zvážit personální posílení ve vedení podniku a delegování některých pravomocí a povinností na nižší stupeň řízení podniku.

Základem pro stanovení SWOT analýzy byla příprava podkladů na základě mých subjektivních poznatků z poskytnutých dokumentů, získaných informací o společnosti a z rozhovorů s jednatelem této společnosti. Takto vybraná kritéria byla následně konzultována s jednatelem společnosti a rozdělena do jednotlivých polí ve SWOT matici. Při sestavování matice byl kladen důraz, pokud možno na vyrovnaný počet kritérií.

Obrázek 6 SWOT analýza

SWOT Analýza		
	Silné stránky	Slabé stránky
Vnitřní prostředí	Schopnost získávání zakázek Náročnost staveb Komplexnost služeb Reference	Omezený pracovní tým Jazyková vybavenost Malé povědomí o firmě Finanční situace Zdravotní stav jednatele
Vnější prostředí	Příležitosti	Hrozby
	Podpora státu Nové profesní kontakty Kvalifikační schopnosti Trendy a diverzifikace činn.	Recese ve stavebnictví Politicko-ekon.klima ve staveb. Komplikov.a změny legislativy

Zdroj: Vlastní zpracování

Kritéria byla rozdělena takto:

Silné stránky-Strengths

Schopnost získat zakázku – k určení tohoto faktoru nám posloužily závěry z provedené analýzy pohledávek dle splatnosti a struktury viz příloha č. (1), kdy firma SEJA realizovala ve sledovaném období řadu významných zakázek. Některé trvaly i přes 2 roky s pravidelnou měsíční fakturací v desítkách tisíc korun.

Náročnost staveb – Schopnost provádět stavby vysoké technické náročnosti, kvality a obtížnosti dále znalost vyspělých technologií stavění a materiálně technické vybavení k jejich provádění

Komplexnost služeb – Společnost je v současné době schopna zajistit prostřednictvím svých odborných spolupracujících partnerů ucelený soubor komplexních služeb až po specializované dodávky spojené s realizací díla.

Reference – Společnost SEJA může prokázat řadu realizovaných referenčních zakázek.

Slabé stránky – Weaknesses

Velmi omezený pracovní tým, personální posílení společnosti. Společnost se chce rozvíjet organickým růstem s přijetím dalších zaměstnanců, kteří pomohou s agendou stavebního dozorování i kontrolorů nemovitostí (podobně jako spol. Bytecheck).

Nedostatečná jazyková vybavenost

Malé povědomí o firmě–nulová veřejná propagace společnosti – společnost SEJA nemá webové stránky, což v dnešní době je téměř neobvyklé. Tvorba nových dynamických webových stránek s případnými prolinky na sociální sítě (Instagram, Pinterest apod.) zajistí, aby se každý potenciální zákazník o společnosti dozvěděl a z referenčních zakázek.

Finanční situace–společnosti schází finanční prostředky k rozvoji společnosti investicí do zaměstnanců a propagace či prezentace společnosti

Chod společnosti může ovlivnit i **zdravotní stav jednatele** společnosti, kdy jakákoliv nenadálá událost může být i přes pojištění jednatele pro společnost fatální.

Příležitosti-Opportunities

Podpora státu do sektoru stavebnictví nebo do jiných sektorů s přímým či nepřímým dopadem do stavebnictví

Nové profesní kontakty získané na základě nově realizovaných zakázek v rámci stavebního trhu.

Zvyšování kvalifikačních schopností – zacílení společnosti na odborná školení, semináře či profesní státní oborové zkoušky, což bude mít zajisté pozitivní vliv na budoucí rozvoj i postavení na trhu.

Nové trendy a diverzifikace činností – společnost aktuálně působí na trhu pozemního stavitelství a jejím zájmem je proniknout do většiny jiných oborů.

Hrozby – Threats

Recese ve stavebnictví – možné budoucí riziko spočívá v celkové recesi ekonomiky a jelikož je stavebnictví velmi cyklické odvětví, došlo by k odkládání nebo rušení stavebních zakázek. Toto riziko se zatím nejeví jako aktuální, spíše je třeba do budoucna uvažovat nejen o diverzifikaci zákazníků, ale i činností.

Politicko – ekonomické klima v ČR a v Evropě nejen ve stavebnictví, konkurenční prostředí, vliv politické situace.

Komplikovanost a časté změny legislativy

Tabulka 21 Vyhodnocení SWOT analýzy společnosti SEJA CZ s. r. o.

Název kritéria	Číslo faktoru	Absolutní četnost	Pořadí	Relativní četnost		
Schopnost získání zakázek	1	14	15.	11,67%	silné stránky	25,83%
Náročnost staveb	2	5	4.	4,17%		
Komplexnost služeb	3	5	4.	4,17%		
Reference	4	7	8.	5,83%		
Omezený prac. tým	5	3	3.	2,50%	slabé stránky	30,00%
Jazyková vybavenost	6	2	2.	1,67%		
Malé povědomí o firmě	7	5	4.	4,17%		
Finanční situace	8	11	12.	9,17%		
Zdravotní stav jednatele	9	15	16.	12,50%	příležitosti	26,67%
Podpora státu	10	7	8.	5,83%		
Nové profesní kontakty	11	11	12.	9,17%		
Kvalifikační schopnosti	12	5	4.	4,17%		
Trendy a diverzifikace činn.	13	9	11.	7,50%	ohrožení	17,50%
Recese ve stavebnictví	14	12	14.	10,00%		
Politicko-ekonom. klima	15	1	1.	0,83%		
Komplik.a změny v legislativě	16	8	10.	6,67%		
		120		100,00%		

Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí Fullerova trojúhelníku viz příloha 23 jsme provedli párové srovnání jednotlivých kritérií a tím jsme stanovili počet preferencí k danému kritériu.

Výstupní hodnoty SWOT analýzy jsou znázorněny v tabulce 21. Nejvyššího součtu počtu preferencí bylo dosaženo u oblasti slabých stránek ve výši 30 % a následně příležitostí ve výši 26,67 %. Z dosažených hodnot lze tedy stanovit vhodnou strategii, a to v našem případě strategii W-O tzn., jak využít příležitostí ke snížení či odstranění slabých stránek společnosti SEJA CZ s.r.o. Významnou slabou stránkou společnosti je hrozba

zhoršení zdravotního stavu jednatele, dále se společnost potýká s nedostatek volných finančních prostředků, na což má vliv malé všeobecné povědomí o firmě. Největším ohrožením společnosti se jeví recese ve stavebnictví, které provází nepříznivé politicko-ekonomické klima ve společnosti a s tímto stavem související nedostatek bonitních zakázek. Dlouhodobou tvorbu SWOT analýzy jsem doporučila při projednávání závěrů této bakalářské práce jednatele společnosti, jako efektivní nástroj k směřování podniku. Dále jsem vedení podniku doporučila nalézt možné úspory ve výdajích společnosti s cílem vytvoření finanční provozní rezervy a tím se v budoucnu snížit závislost společnosti na cizích zdrojích. Dále jsem navrhla vedení podniku se soustředit na vhodnou skladbu zakázek a jejich včasné smluvní pokrytí z různých zdrojů, aby nedocházelo k výpadkům v produkci podniku z důvodu nenaplněných kapacit podniku. V případě zvládnutí včasného smluvního zajištění zakázek, jsem vedení navrhla vzhledem k vysoké produkci přidané hodnoty rozšířit společnost o nové kvalitní kmenové zaměstnance s potřebným technickým vybavením, což by umožnilo řádnou zastupitelnost pracovníků a zvládnutí zakázek o větším finančním objemu.

7 Závěr

Zadáním této bakalářské práce bylo provést finanční analýzu podniku SEJA CZ s.r.o. zaměřeného na poskytování služeb, vyhodnotit situaci podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku. Za účelem tohoto cíle byla zpracována metodika vycházející z teoretické části. Následně byly pomocí formalizovaných metod provedeny finanční analýzy. Výsledky těchto analýz odhalují v určitých oblastech jisté potíže podniku. Tyto zjištění ovlivnila i světové ekonomické krize, která měla přímé finanční dopady na hospodaření společnosti. Světová finanční krize propukla v září 2008 v USA úpadkem investiční banky Lehman Brothers a postupně zasáhla ekonomiku v celosvětovém měřítku. Ochromení běžného chodu a pracovní agendy v námi posuzovaném podniku se odehrálo až v roce 2014. Mimo jiné vlivem časové setrvačnosti způsobené specifickým charakterem odvětví stavebnictví. Společnost ve sledovaném období byla zatížena krátkodobými úvěry. Vzhledem k zásadnímu propadu realizovaných zakázek v roce 2014 došlo k zadlužení společnosti, které se však podařilo vlivem následného hospodářského růstu odvětví v nadcházejících letech 2015 a 2016 značně umořit. Společnost poskytuje služby s vysokou přidanou hodnotou. Chod společnosti ovlivňuje nedostatečné smluvní pokrytí novými zakázkami, kdy se společnosti i vzhledem ke své velikosti nedaří plynule navázat novými zakázkami na již končící. V tomto období je její chod vázán na financování z vlastních zdrojů, které jsou omezené, a proto je společnost v tomto čase zranitelná. Tyto nedostatky způsobují rozkolísaný chod společnosti, což má negativní dopad na její ekonomický výsledek. Výsledky z výše provedených finančních analýz společnosti SEJA CZ s.r.o. hodnotí pozitivně fakt, že se společnost po několika letech stagnace a krizového roku 2014 dostala opět na růstovou křivku a již třetím rokem dosahuje zisku. Analýzy poměrových ukazatelů i analýzy souhrnných ukazatelů jako je Z-skóre či Tafflerův model jednoznačně potvrzují, že si společnost prošla složitým obdobím, a to zejména v jejím kritickém roce. Aktuálně již je na dobré cestě a musí využít příležitosti ke snížení či odstranění slabých stránek společnosti k tomu, aby udržela stabilní růst a byla dlouhodobě zisková. Cesta k tomu vede přes získání dlouhodobých zakázek, získání kvalitních spolupracovníků, postupného snižování cizích zdrojů a také diverzifikaci aktivit. V tomto směru se má možnost

inspirovat jednou z porovnávaných společností, která se etablovala na trhu technického controllingu a hodnocení staveb.

Výsledky práce byly projednané s vedením podniku, které se i podílelo na hodnocení závěrů. Také bych chtěla poděkovat jednateři společnosti SEJA CZ s.r.o. za poskytnutí veškerých podkladů, zodpovězení mnoha souvisejících otázek a chtěla bych mu a jeho společnosti popřát mnoho úspěšných let v jeho podnikání.

I. Summary:

This bachelor thesis deals with the financial analysis of a company which provides services to the construction industry. The aim is to evaluate the financial situation of the company and to assess its main sources of inefficiency. The bachelor thesis is divided into a theoretical and a practical part.

The theoretical part deals with the analysis of resources through financial analysis. The basic terms and methods of financial analysis are defined. The practical part presents information about the selected company including the provided financial data serving as a basis for performing the financial analysis of the company. Financial analysis is applied using the methods of absolute data analysis, direct ratio analysis and analysis of systems and aggregate economic indicators. The evaluation of the processed results of the indicators and the individual recommendations are presented in the results part of the bachelor thesis.

The results of the financial analysis of SEJA CZ s.r.o. support the conclusion that after years of stagnation and the crisis year of 2014, the company once again regained its growth curve and became profitable for three successive years. Analyses of ratios and aggregate indicators such as Z-score and Taffler's model clearly confirm that the company has undergone a complex period, mainly in 2014, but is already on the right track with a long period of profitability and has to take advantage of the opportunities the company's weaknesses. to grow. The way to do that is to get long-term contracts, hire high quality employees, gradually reduce debt, and diversify activities. To this end, guidance may be

sought in the example of a comparable company which has become established in the field of supervision and evolution of construction projects.

Keywords: financial analysis, corporate financing, efficiency, financial indicators

II. Seznam použité literatury:

Aerts, W., & Walton, W. (2006). *Global Financial Accounting and Reporting: Principles and Analysis*.

Blažková, M. (2007). *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of financial management* (13. ed., student ed.). USA: Mason, Ohio [u.a.]: South-Western, Cengage Learning.

CZSO. (2018). Stavebnictví meziroční produkce 2005-2018 [Online]. In. Retrieved from Stavebnictví meziroční produkce 2005-2018 [Online]. (2018). <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/stavebnictvi-listopad-2018>

Čižinská, R., & Marinič, P. (2010). *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada.

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

Doucha, R. (1996). *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX.

Drury, C. M. (2013). *MANAGEMENT AND COST ACCOUNTING: Edition3* [Online]. Springer.

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [Online]. Retrieved June 18, 2018, from www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985

Friebelová, J. (2009). *Operační analýza*. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

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

Jindřichovská, I. (2013). *Finanční management*. V Praze: C.H. Beck.

Justice.cz [Online]. (2018) In (Ministerstvo spravedlnosti). Retrieved from <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16476657&subjektId=640656&spis=1045331>

Justice.cz [Online]. (2018). In. Ministerstvo spravedlnosti. Retrieved from https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&nazev=RELLMAN+s.r.o.+&ico=28550111&obec=&ulice=&forma=&oddil=&vlozka=&soud=&polozek=50&typHledani=STARTS_WITH&jenPlatne=PLATNE

Kislingerová, E. (2007). *Manažerské finance* (2., přeprac. a rozš. vyd.). Praha: C.H. Beck.

- Knápková, A., Pavelková, D., & Šteker, K. (2013). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady* (2., rozšířené vydání). Praha: Grada Publishing.
- Kovanicová, D. (1999). *Poklady skryté v účetnictví. Díl II: Finanční analýza účetních výkazů* (4.aktual.vyd). Praha: Polygon.
- Kozel, Roman a kol (2006). *Moderní marketingový výzkum: nové trendy, kvantitativní a kvalitativní metody a techniky, průběh a organizace, aplikace v praxi, přínosy a možnosti*. Praha: Grada.
- Marek, P. & kolektiv. (2006). *Studijní průvodce financemi podniku* (Vyd. I.). Praha: Ekopress.
- Marinič, P. (2008). *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada.
- MPO.cz (2005). Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Mpo.cz. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa.html>.
- Mpo. (2017). Stavebnictví České republiky 2017 [Online]. In (2017 ed.). www.mpo.cz. Retrieved from https://www.mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2018/2/Stavebnictvi-2017_final.pdf
- Mpo. Analyticke-materialy-a-statistiky [Online]. In [mpo.cz](http://www.mpo.cz). Retrieved from <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/>
- Mrkvička, J., & Kolář, P. (2006). *Finanční analýza* (2., přeprac. vyd). Praha: ASPI.
- Pešková, R., & Jindřichovská, I. (2012). *Finanční analýza* (2., aktualiz. vyd). Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu.
- Peterson Drake, P., & Fabozzi, F. J. (2006). *Analysis of financial statements* (2nd vyd.). Hoboken: Wiley
- Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy* (4., aktualiz. a rozš. vyd). Praha: Grada.
- Růčková, P. (2015). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (5., aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.
- Ryneš, P. (2017). *Podvojný účetnictví a účetní uzávěrka: průvodce podvojným účetnictvím k 1.1.2017: výklad a komentáře k vybraným oblastem účtování včetně sbírky souvztažnosti ; výklad k zákonu o účetnictví a prováděcí vyhlášce ; účetní uzávěrka a cash flow ; zákon o účetnictví ; vyhláška o vedení podvojného účetnictví pro podnikatele ; české účetní standardy ; zákon o daních z příjmů ; zákon o dani z přidané hodnoty ; zákon o rezervách ; přehled platných smluv ČR o zamezení dvojího zdanění a vybrané daňové pokyny*(17.aktualizované vydání). Olomouc: ANAG.
- Scholleová, H. (2017). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy* (3., aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.
- Sedláček, J. (2007). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.
- Serafín, P. (2016). Stavebnictví České republiky 2016 [Online]. In www.mpo.cz. Retrieved from <https://www.mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2017/3/Stavebnictvi-2016.pdf>

Sps. (2011). Stavebnictví v kostce 2011 [Online]. In.sps.cz. Retrieved from http://www.sps.cz/RDS/_PDFDoc_2012/Stavebnictvi-v-kostce-2012.pdf

CZSO. (2018). Stavebnictví meziroční produkce 2005-2018 [Online]. In. Retrieved from <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/stavebnictvi-listopad-2018>

SWOT analýza. In: ManagementMania.com [online]. Wilmington (DE) 2011-2018, 22.01.2017 [cit. 19.06.2018]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>

Sůvová, H. (1999). *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut.

Synek, M. (2006). *Podniková ekonomika* (4., přeprac. a dopl. vyd). V Praze: C.H. Beck.

Synek, M., Kopkáně, H., & Kubálková, M. (2009). *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck.

Valach, J., & kolektiv. (1999). *Finanční řízení podniku: zakládání podniku, finanční analýza, oběžný majetek, plánování, zdroje a formy financování, investiční rozhodování, hospodářský výsledek, oceňování podniku* (Vydání II.). Praha: EKOPRESS, odborné nakladatelství.

Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Granada publishing a. s., Vyhláška 500/2002 Sb. [Online]. Retrieved June 18, 2018, from <https://www.mfcr.cz/cs/legislativa/legislativni-dokumenty/2002/vyhlaska-c-500-2002-sb-3454>

Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví ve znění pozdějších předpisů [Online]. Retrieved June 18, 2018, from <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/ucetnictvi-a-ucetnictvi-statu/ucetni-reforma-verejnych-financi-ucetnic/pravni-predpisy/platna-legislativa-zakony/2016/zakony-pro-rok-2016-pro-ucetnictvi-statu-25444>

III. Seznam grafů, obrázků a tabulek

GRAF 1 VÝVOJ ČISTÉHO OBRATU SPOLEČNOSTI (V TIS. KČ)	43
GRAF 2 INDEX STAVEBNÍ PRODUKCE (MEZIROČNÍ INDEXY)	45
GRAF 3 RENTABILITA CELKOVÝCH AKTIV VYJÁDŘENO V %	55
GRAF 4 SROVNÁNÍ RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU SPOL. SEJA CZ S.R.O. V LETECH 2011 AŽ 2017 A ODVĚTVÍ VYJÁDŘENO V %	56
GRAF 5 RENTABILITA TRŽEB VYJÁDŘENO V %	56
GRAF 6 MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ RENTABILITY TRŽEB	57
GRAF 7 UKAZATELE LIKVIDITY	59
GRAF 8 SROVNÁNÍ OBRATU CELKOVÝCH AKTIV SPOL. SEJA CZ S.R.O. S OBOROVÝMI HODNOTAMI	60
GRAF 9 SOUHRNNÉ UKAZATELE AKTIVITY VYJÁDŘENO V TISÍCÍCH KČ	61
GRAF 10 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI VYJÁDŘENO V %	62
GRAF 11 UKAZATELŮ EQUITY RATIO S ODVĚTVÍM VYJÁDŘENO V %	63
GRAF 12 SPIDER GRAF 2012	71
OBRÁZEK 1 VZÁJEMNÁ PROVÁZANOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	13
OBRÁZEK 2 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD DU PONT	26
OBRÁZEK 3 PREDIKČNÍ MODELY HODNOCENÍ FINANČNÍ ÚROVNĚ	27
OBRÁZEK 4 PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE 2017/2016	63
OBRÁZEK 5 VYBRANÁ ŠKÁLA BAREV K HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE	69
OBRÁZEK 6 SWOT ANALÝZA	73
TABULKA 1 INTERPRETACE VÝSLEDKŮ ALTMANOVA MODELU (Z-SKÓRE)	28
TABULKA 2 INTERPRETACE VÝSLEDKŮ IN99	30
TABULKA 3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHA	48
TABULKA 4 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHA	49
TABULKA 5 BILANČNÍ PRAVIDLA A JEJICH DODRŽOVÁNÍ VE VÝKAZECH SPOL. SEJA CZ S.R.O.	49
TABULKA 6 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY AKTIV	50
TABULKA 7 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – PASIV	51
TABULKA 8 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ ZTRÁT	52
TABULKA 9 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ZISKŮ A ZTRÁT	53
TABULKA 10 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL VYJÁDŘENO V TISÍCÍCH KČ	54
TABULKA 11 ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY VYJÁDŘENO V TISÍCÍCH KČ	54

TABULKA 12 ČISTÝ PENĚŽNĚ POHLEDÁVKOVÝ FINANČNÍ FOND VYJÁDŘENO V TISÍCÍCH KČ.....	54
TABULKA 13 VÝVOJ UKAZATELŮ LIKVIDIT.....	58
TABULKA 14 OBRAT CELKOVÝCH AKTIV.....	60
TABULKA 15 VLIVY NA ROZKLAD UKAZATELE ROE.....	64
TABULKA 16 ALTMANŮV MODEL	64
TABULKA 17 TAFFLERŮV MODEL	65
TABULKA 18 BILANČNÍ ANALÝZA RUDOLFA DOUCHY.....	65
TABULKA 19 INDEX IN99.....	66
TABULKA 20 SOUHRNNÁ TABULKA VÝSLEDKŮ BONITNÍCH A BANKROTNÍCH MODELŮ ZA OBDOBÍ 2011-2017	69

Chyba! Záložka není definována.

IV. Seznam použitých zkratk

ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čistý peněžní prostředky
ČPPFF	Čistě peněžně pohledávkový fin. fond
EBIT	Earning before Interest and Taxes
EBT	Earning before Taxes
EAT	Earning after Taxes
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZ	Doba obratu závazků
DrDHM	Drobný DHM
DrDNM	Drobný DNM
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
P	Pasiva
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál
A	Aktiva
OA	Oběžný majetek
VZZ	Výkaz zisků a ztrát
OCA	Obrat celkových aktiv
EBITDA	EBIT+úroky
NOPAT	Čistý provozní zisk
VH	Výsledek hospodaření

V. Seznam příloh

- PŘÍLOHA 1 ROZVAHA AKTIV SPOLEČNOSTI SEJA CZ S. R. O.*
- PŘÍLOHA 2 ROZVAHA AKTIV SPOLEČNOSTI BYTECHECK S. R. O*
- PŘÍLOHA 3 ROZVAHA AKTIV SPOLEČNOSTI RELLMAN S. R*
- PŘÍLOHA 4 VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT SPOLEČNOSTI SEJA CZ S.R.O*
- PŘÍLOHA 5 VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT SPOLEČNOSTI RELLMAN*
- PŘÍLOHA 6 VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT SPOLEČNOSTI BYTECHECK*
- PŘÍLOHA 7 BĚŽNÁ LIKVIDITA PODNIKŮ V ODVĚTVÍ DLE DIAGNOSTICKÉHO SYSTÉMU INFA*
- PŘÍLOHA 8 POHOTOVÁ LIKVIDITA PODNIKŮ V ODVĚTVÍ DLE DIAGNOSTICKÉHO SYSTÉMU INFA*
- PŘÍLOHA 9 OKAMŽITÁ LIKVIDITA PODNIKŮ V ODVĚTVÍ DLE DIAGNOSTICKÉHO SYSTÉMU INFA*
- PŘÍLOHA 10 RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU V ODVĚTVÍ DLE DIAGNOSTICKÉHO SYSTÉMU INFA*
- PŘÍLOHA 11 OBRAT AKTIV V ODVĚTVÍ DLE DIAGNOSTICKÉHO SYSTÉMU INFA*
- PŘÍLOHA 12 PRODUKČNÍ SÍLA V ODVĚTVÍ DLE DIAGNOSTICKÉHO SYSTÉMU INFA*
- PŘÍLOHA 13 GRAF SPIDER ANALÝZA DLE DLUHOŠOVÉ*
- PŘÍLOHA 14 TABULKA ANALÝZA POHLEDÁVEK DLE SPLATNOSTI A STRUKTURY*
- PŘÍLOHA 15 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV V ROZVAZE SPOLEČNOSTI SEJA CZ S. R. O. V LETECH 2011-2017*
- PŘÍLOHA 16 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH VELIČIN*
- PŘÍLOHA 17 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA SLOŽEK OBĚŽNÉHO MAJETKU*
- PŘÍLOHA 18 BĚŽNÁ LIKVIDITA V LETECH 2011-2017*
- PŘÍLOHA 19 POHOTOVÁ LIKVIDITA V LETECH 2011-2017*
- PŘÍLOHA 20 OKAMŽITÁ LIKVIDITA V LETECH 2011-2017*
- PŘÍLOHA 21 DOBA OBRATU POHLEDÁVEK A ZÁVAZKŮ*
- PŘÍLOHA 22 CELKOVÁ ZADLUŽENOST VYJÁDŘENA V %*
- PŘÍLOHA 23 FULLERŮV TROJÚHELNÍK*

VI. Přílohy

Příloha 1 Rozvaha aktiv společnosti SEJA CZ s. r. o

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
A celkem	2245	1368	1090	866	949	710	957
Dlouhodobý majetek	346	163	129	142	177	190	458
DNM							
DHM	346	163	129	142	177	190	458
DFM							
Oběžná A	1895	1063	839	521	511	256	361
Zásoby	470	252	291	308	52	46	55
DI. Pohl.	104						
Kr. Pohl.	1276	60	139	182	315	198	156
Fin. Majetek	45	750	409	31	144	11	150
Čas. Rozlišení	4	143	122	203	261	264	138
Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
P celkem	2245	1368	1090	866	949	710	957
VK	87	79	-32	-682	-379	-161	-71
ZK	200	200	200	200	200	200	200
Kap. Fondy							
fondy ze zisku							
VH min. let	-110	-113	-120	-232	-882	-579	-361
VH běžného účetního obd.	-3	-8	-112	-650	303	218	89
Cizí zdroje	2158	1289	1122	1531	1296	869	1011
Rezervy							
Dlouh. Záv.							
Krátk. Záv.	1106	550	738	1155	1002	869	696
Bank. Úvěry a výp.	955	739	384	376	294	0	338
Čas. Rozlišení	0	0	0	17	32	2	17

Příloha2 Rozvaha společnosti BYTECHECK s. r. o

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
A celkem	234	424	351	828	1908
Dlouhodobý majetek		195	146	97	586
DNM					
DHM		195	146	97	586
DFM					
Oběžná A	230	223	204	679	1111
Zásoby					
Dl. Pohl.					
Kr. Pohl.		102	170	570	245
Fin. Majetek		121	34	109	866
Čas. Rozlišení	4	6	1	52	211
Rok	2011	2012	2013	2014	2015
P celkem	234	424	351	828	1908
VK	115	171	-24	27	45
ZK	200	200	200	200	200
Kap. Fondy					
fondy ze zisku					
VH min. let		-86	-29	-224	-173
VH běžného účetního obd.	-85	56	-195	51	18
Cizí zdroje	119	238	375	743	1825
Rezervy					
Dlouh. Záv.					809
Krátk. Záv.	119	238	375	662	1016
Bank. Úvěry a výp.				81	0
Čas. Rozlišení	0	15	0	58	38

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Příloha 3 Rozvaha společnosti RELLMAN s.r.o.

AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015
A celkem	1921	1949	2989	3889	4468
Dlouhodobý majetek	269	568	735	846	817
DNM					
DHM	269	568	735	846	817
DFM					
Oběžná A	1647	1357	2202	2998	3628
Zásoby					
Dl. Pohl.					
Kr. Pohl.	796	715	906	870	163
Fin. Majetek	851	642	1296	2128	2465
Čas. Rozlišení	4	23	51	45	23
PASIVA		2012	2013	2014	2015
P celkem	1921	1949	2989	3889	4468
VK	1507	1570	2421	3186	3638
ZK	200	200	200	200	200
Kap. Fondy					
fondy ze zisku					
VH min. let	621	1182	1370	2221	2986
VH běžného účetního obd.	686	189	851	765	452
Cizí zdroje	414	378	567	703	822
Rezervy					
Dlouh. Záv.					
Krátk. Záv.	309	299	415	580	451
Bank. Úvěry a výp.	105	79	152	123	371
Čas. Rozlišení	0	0	0	0	8

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Příloha 4 Výkaz zisků a ztrát společnosti SEJA CZ s.r.o

Označení	Výnosy, Náklad, VH (v tis.Kč)	Řádek	SEJA CZ						
			Rok						
a	b	c	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	1 251	1 283	1 152	200	1 466	1 705	1 938
II.	Tržby za prodej zboží	02	1 102	0	0	27	28	36	12
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 +05+ 06)	03	1 536	1 202	486	459	545	880	662
A.	Náklady na vynaložené na prodané zboží	04	0	0	0	0	25	35	0
A.	Spotřeba materiálu a energie	05	1 018	x	x	x	177	398	360
A.	Služby	06	518	x	x	x	343	447	302
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	0	0					
C.	Aktivace	08	0				252		
D.	Osobní náklady (ř. 10 +11)	09	161	401	401	207	142	266	826
	1. Mzdové náklady	10	120				142	249	667
D.	2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	41				0	17	159
D.	2.1. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	12	41				0	16	159
D.	2.2. Ostatní náklady	13	0				0	1	0
E.	Úpravy hodnot z provozní činnosti (ř. 15 + 18+ 19)	14	417	259	141		99	198	111
E.	1. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku	15					99	156	153
E.	1.1. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku - trvalé	16	417	259	141		99	156	153
E.	1.2. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku - dočasné	17					0	0	0
E.	2. Úpravy hodnot zásob	18					0	0	0
E.	3. Úpravy hodnot pohledávek	19					0	42	-42
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21+ 22 + 23)	20	14	179	92	91	121	5	0
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21		620	0				
III.	2. Tržby z prodeje materiálu	22							
III.	3. Jiné provozní výnosy	23	14				121	5	0
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	108	107	209	186	218	112	171
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	28						
F.	2. Zůstatková cena prodaného materiálu	26							
F.	3. Daně a poplatky	27	2	4	4	3	4	6	5
F.	4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklad příštích období	29							
F.	5. Jiné provozní náklady	28			x	x	214	106	166
	Provozní výsledek hosp (ř. 01+02+03-07-08-09-14+20-24)	30	115	110	3	-578	359	290	180
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku- podíly (ř. 32+ 33)	31							
IV.	1. Výnosy z podílů- ovládaná nebo ovládající osoba	32							
IV.	2. Ostatní výnosy z podílů	33							
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34							
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36+37)	35							
	1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36							
V.	2. Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37							
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	39							
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř.41+ 42)	40							
VI.	1. Výnosové úroky a podobné výnosy- ovládaná nebo ovládající osoba	41							
VI.	2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	42							
I.	Úprav hodnot rezervy ve finanční oblasti	43							
	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45+ 46)	44	87	85	78	54	53	20	31
J.	1. Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	45	0	0	0	0	0	0	0
J.	2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	46	87	85	78	54	53	20	31
VII.	Ostatní finanční výnosy	47	0	0	0	0	0	0	0
K.	Ostatní finanční náklady	48	20	28	17	18	13	13	16
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31-34+35-39+40-43-44+47-48)	49	-107	-113	-95	-72	-66	-33	-47
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30+ 49)	50	8	-3	-92	-650	294	257	134
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.52+ 53)	51	11	4	20	0	-10	39	44
L.	1. Daň příjmů splatná	52	11		20	0	-10	39	44
L.	2. Daň příjmů odložená	53			0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 50-51)	54	-3	-8	-112	-650	303	218	89
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	55	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření z účetní období (ř. 54-55)	56	-3	-8	-112	-650	303	218	89
*	Čistý obrat za účetní období = I.+ II.+ III.+ IV.+ V.+ VI.+ VII.)	57					1 615	1 746	1 950

Zdroj: Účetní závěrka firmy

Příloha 5 Výkaz zisků a ztrát Společnosti RELLMAN

Označení	Výnosy, Náklad, VH (v tis.Kč)	řádek	RELLMANS				
			Rok				
a	b	c	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	3325	3783	3642	3211	4290
II.	Tržby za prodej zboží	02	0	0	0	0	0
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 +05+ 06)	03	1948	2320	1216	728	2422
A.	Náklady na vynaložené na prodané zboží	04	0	0	0	0	0
A.	Spotřeba materiálu a energie	05					
A.	Služby	06					
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07					
C.	Aktivace	08					
D.	Osobní náklady (ř. 10 +11)	09	543	908	1030	1026	1119
	1. Mzdové náklady	10					
D.	2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11					
D.	2.1. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	12					
D.	2.2. Ostatní náklady	13					
E.	Úpravy hodnot z provozní činnosti (ř. 15 + 18+ 19)	14					
E.	1. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku	15					
E.	1.1. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku - trvalé	16	90	195	287	444	407
E.	1.2. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku - dočasné	17					
E.	2. Úpravy hodnot zásob	18					
E.	3. Úpravy hodnot pohledávek	19					
III.	Ostatní provozní výnoy (ř. 21+ 22 + 23)	20	0	4	20	9	67
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	0	0	241	0	423
III.	2. Tržby z prodeje materiálu	22					
III.	3. Jiné provozní výnosy	23					
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	0	0	0	3	51
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0	0	229	0	158
F.	2. Zůstatková cena prodaného materiálu	26					
F.	3. Daně a poplatky	27	6	10	22	14	7
F.	4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklad příštích období	29					
F.	5. Jiné provozní náklady	28					
*	Provozní výsledek hosp (ř. 01+02+03-07-08-09-14+20-24)	30	738	354	1119	1006	615
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku- podíly (ř. 32+ 33)	31					
IV.	1. Výnosy z podílů- ovládaná nebo ovládající osoba	32					
IV.	2. Ostatní výnosy z podílů	33					
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36+37)	35					
	1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
V.	2. Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	39					
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř.41+ 42)	40	0	0	0	0	4
VI.	1. Výnosové úroky a podobné výnosy- ovládaná nebo ovládající osoba	41					
VI.	2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	42					
I.	Úprav hodnot rezervy ve finanční oblasti	43					
	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45+ 46)	44	47	39	47	44	41
J.	1. Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	45					
J.	2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	46					
VII.	Ostatní finanční výnosy	47	0	0	1	0	0
K.	Ostatní finanční náklady	48	5	47	22	16	11
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31-34+35-39+40-43-44+47-48)	49	-52	-86	-68	-60	-49
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30+ 49)	50	686	232	1051	946	567
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.52+ 53)	51	0	44	200	181	115
L.	1. Daň příjmů splatná	52					
L.	2. Daň příjmů odložená	53					
**	Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 50-51)	54	686	188	851	765	452
M.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	55					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 54-55)	56	686	188	851	765	452
*	Čistý obrat za účetní období = I.+ II.+ III.+ IV.+ V.+ VI.+ VII.)	57					

Zdroj: Vlastní zpracování na podkladu dat z účetní závěrky

Příloha 6 Výkaz zisků a ztrát Společnosti BYTECHECK

Označení	Výnosy, Náklad, VH (v tis.Kč)	řádek	BYTECHECK							
			a	b	c	Rok				
						2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	0	1424	2278	4495	4124			
II.	Tržby za prodej zboží	02	0	0	0	0	0			
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 +05+ 06)	03	84	1122	2316	3844	3288			
A.	Náklady na vynaložené na prodané zboží	04	0	0	0	0	0			
A.	Spotřeba materiálu a energie	05								
A.	Služby	06								
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07								
C.	Aktivace	08								
D.	Osobní náklady (ř. 10 +11)	09	0	220	88	481	529			
	1. Mzdové náklady	10								
D.	2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11								
D.	2.1 .Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	12								
D.	2.2. Ostatní náklady	13								
E.	Úpravy hodnot z provozní činnosti (ř. 15 + 18+ 19)	14								
E.	1. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku	15								
E.	1.1. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku - trvalé	16	0	24	49	49	72			
E.	1.2. Úpravy hodnot uz dlouhodobého a hmotného majetku - dočasné	17				30	51			
E.	2. Úpravy hodnot zásob	18								
E.	3. Úpravy hodnot pohledávek	19								
	Ostatní provozní výnoy (ř. 21+ 22 + 23)	20	0	1	0	0	0			
	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21						141		
	2. Tržby z prodeje materiálu	22								
	3. Jiné provozní výnosy	23								
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	0	0	0	5	132			
F.	1. Zůsttková cena prodaného dlouhodobého majetku	25								
F.	2. Zůsttková cena prodaného matriálu	26								
F.	3. Daně a poplatky	27	0	0	5	4	6			
F.	4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklad příštích období	29								
F.	5. Jiné provozní náklady	28								
*	Provozní výsledek hospj (ř. 01+02+03-07-08-09-14+20-24)	30	-84	59	-180	82	89			
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku- podíly (ř. 32+ 33)	31								
	1. Výnosy z podílů- ovládaná nebo ovládající osoba	32								
	2. Ostatní výnosy z podílů	33								
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34								
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36+37)	35								
	1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36								
	2. Ostatní výnosy z ostatního dlouhodého finančního majetku	37								
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	39								
	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř.41+ 42)	40								
	1. Výnosové úroky a podobné výnosy- ovládaná nebo ovládající osoba	41								
	2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	42								
I.	Úprav hodnot rezervy ve finanční oblasti	43								
	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45+ 46)	44	0	1	7	6	24			
J.	1. Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	45								
J.	2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	46								
VII.	Ostatní finanční výnosy	47			0	1				
K.	Ostatní finanční náklady	48	1	3	8	10				
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31-34+35-39+40-43-44+47-48)	49	-1	-3	-15	-15	-37			
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30+ 49)	50	-85	56	-195	67	18			
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.52+ 53)	51				16	54			
L.	1. Daň příjmů splatná	52								
L.	2. Daň příjmů odložená	53								
**	Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 50-51)	54								
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	55								
***	Výsledek hospodaření z účetní období (ř. 54-55)	56	-85	56	-195	51	18			
*	Čistý obrat za účetní období = I.+ II.+ III.+ IV.+ V.+ VI.+ VII.)	57								

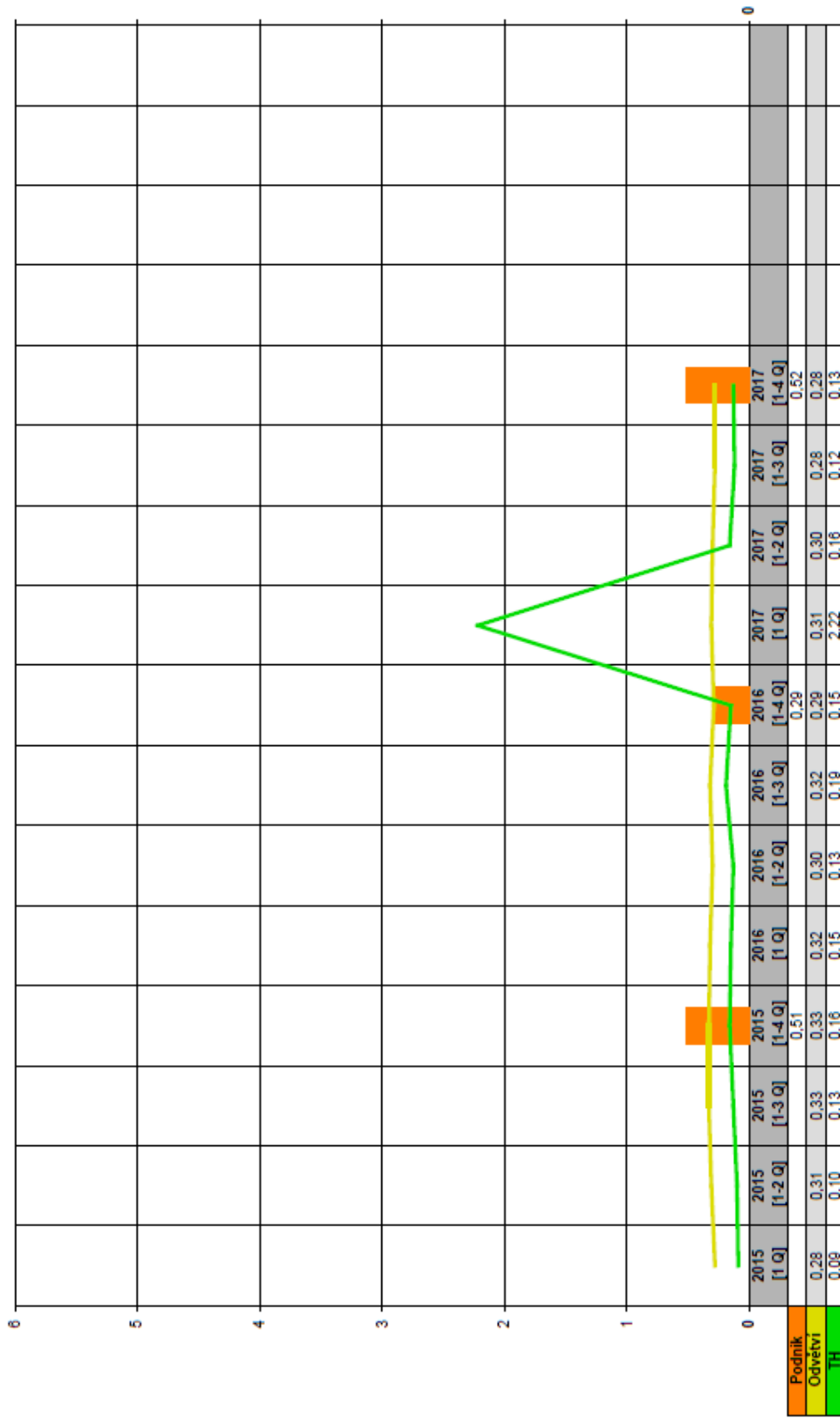
Zdroj: Účetní závěrka firmy

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 2/3)



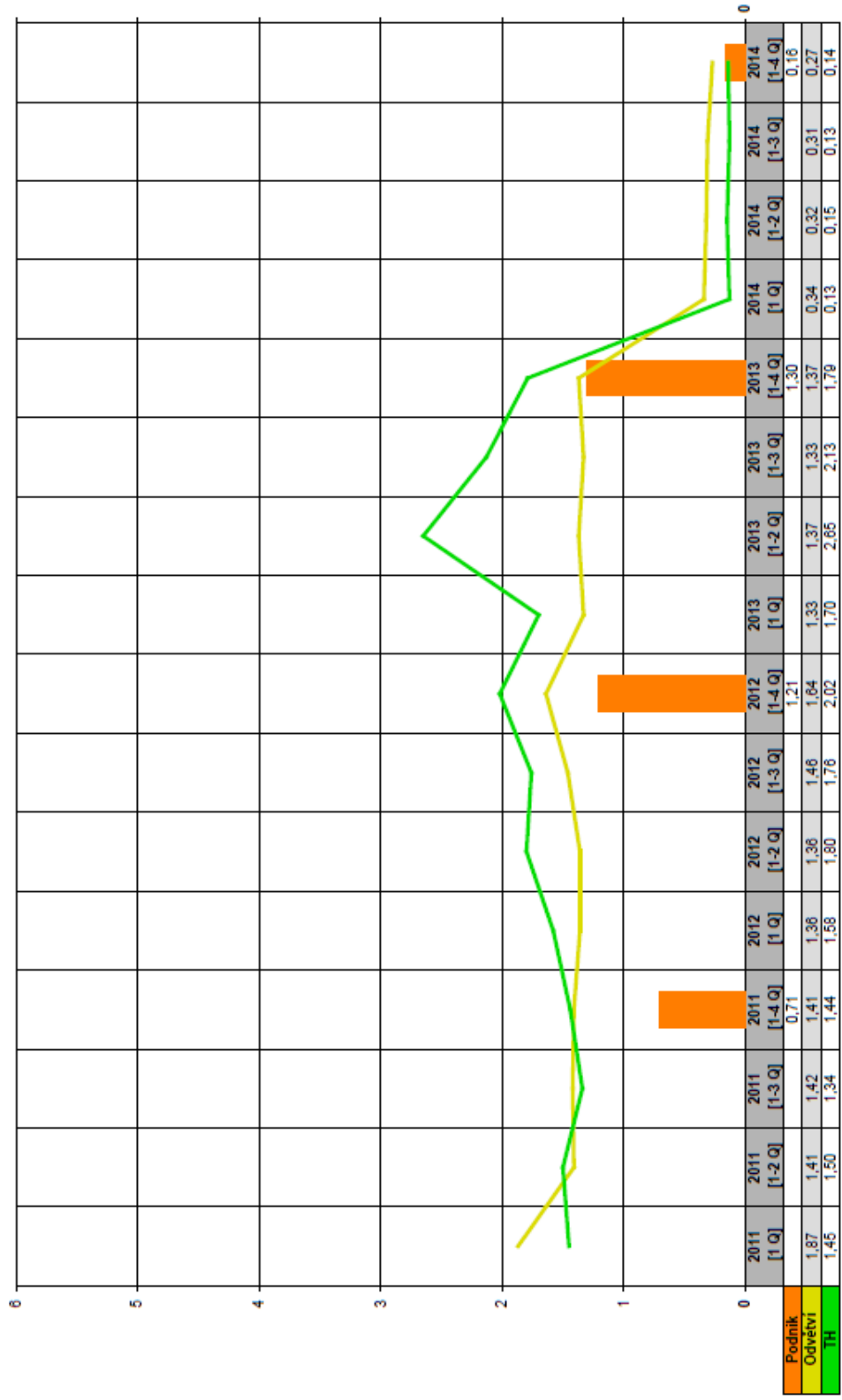
Likvidita L1

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 3/3)



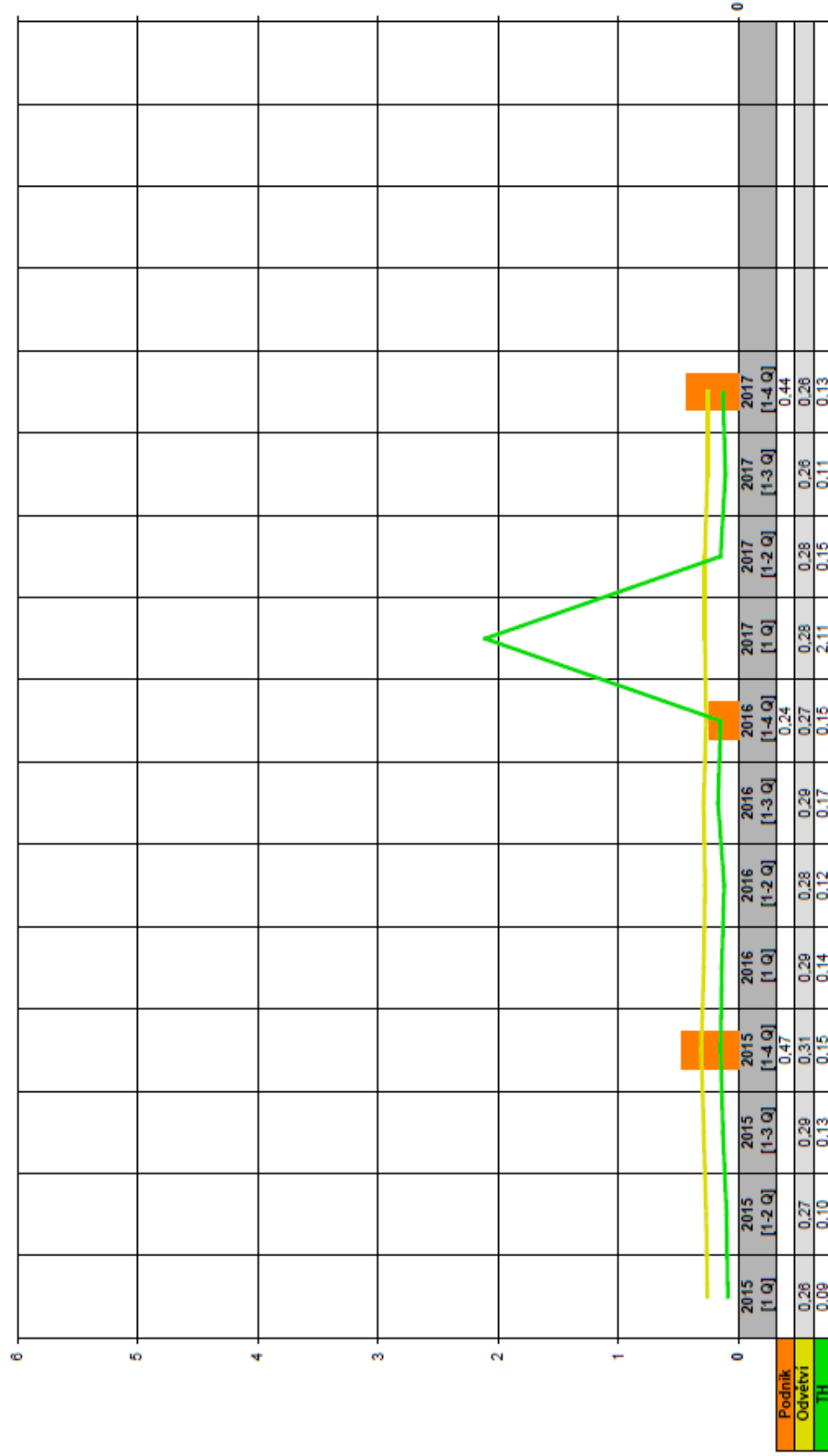
Likvidita L3

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 2/3)



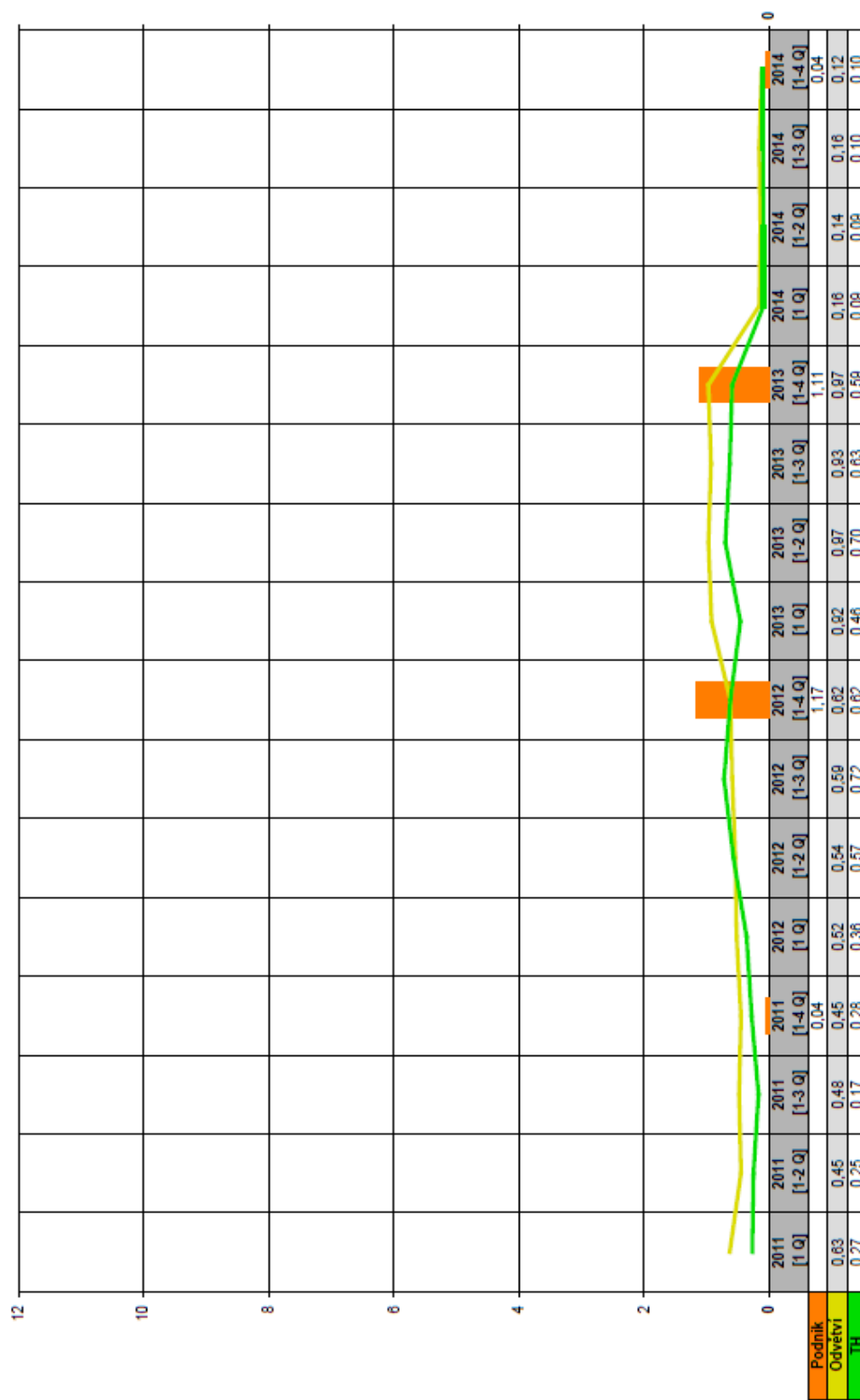
Likvidita L2

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 3/3)



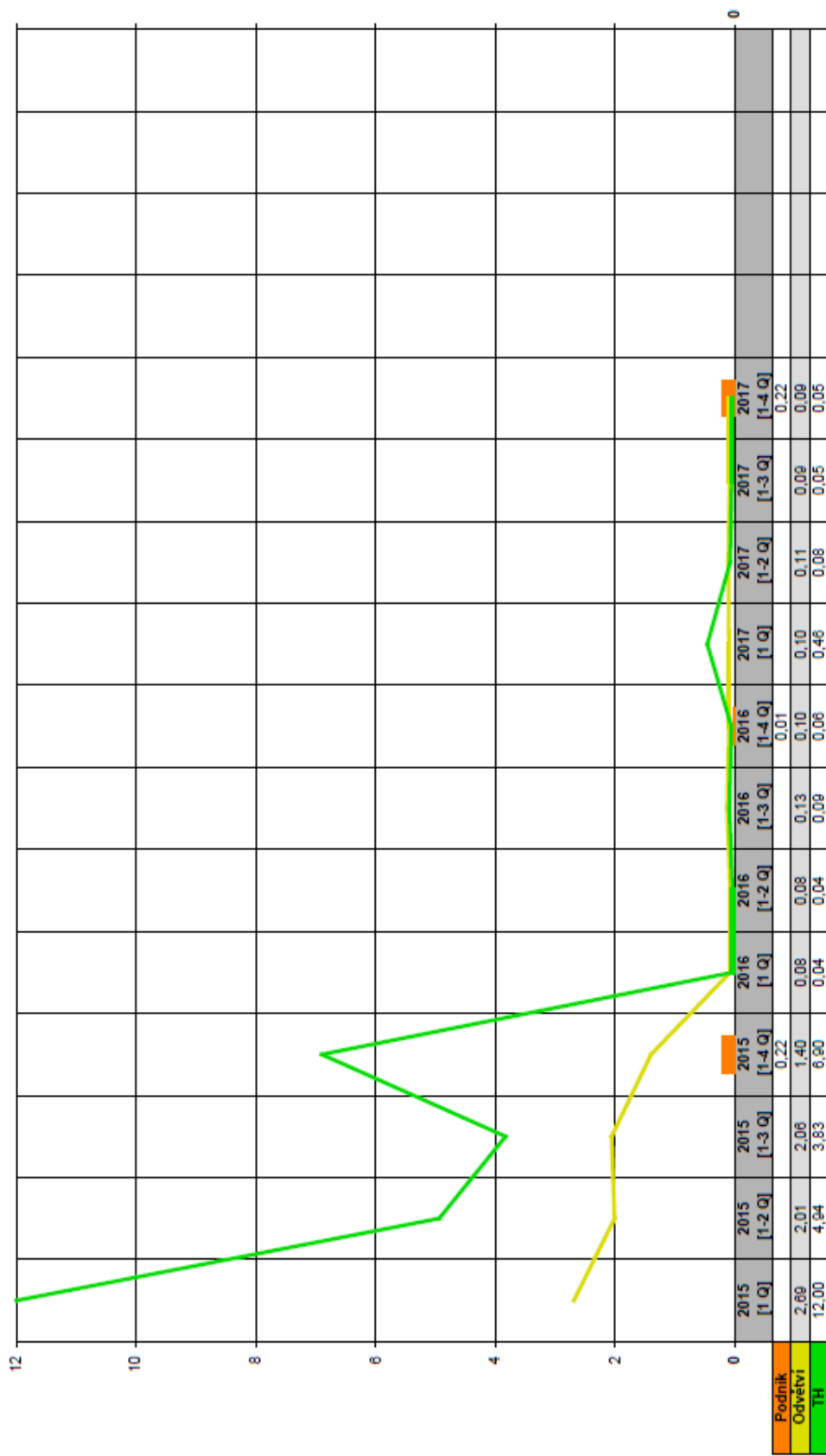
Likvidita L2

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 2/3)



Likvidita L1

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 3/3)



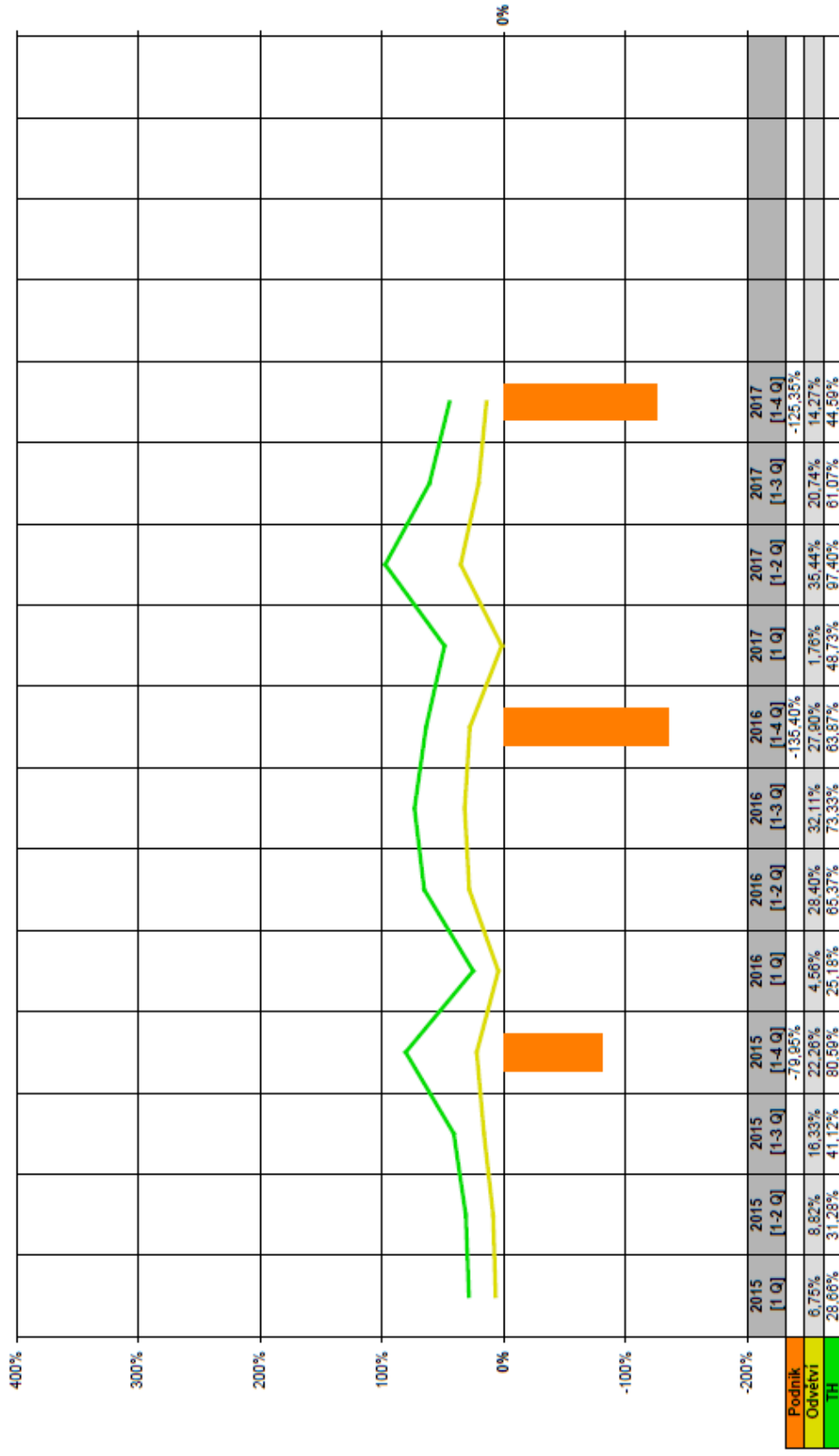
Likvidita L1

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 2/3)



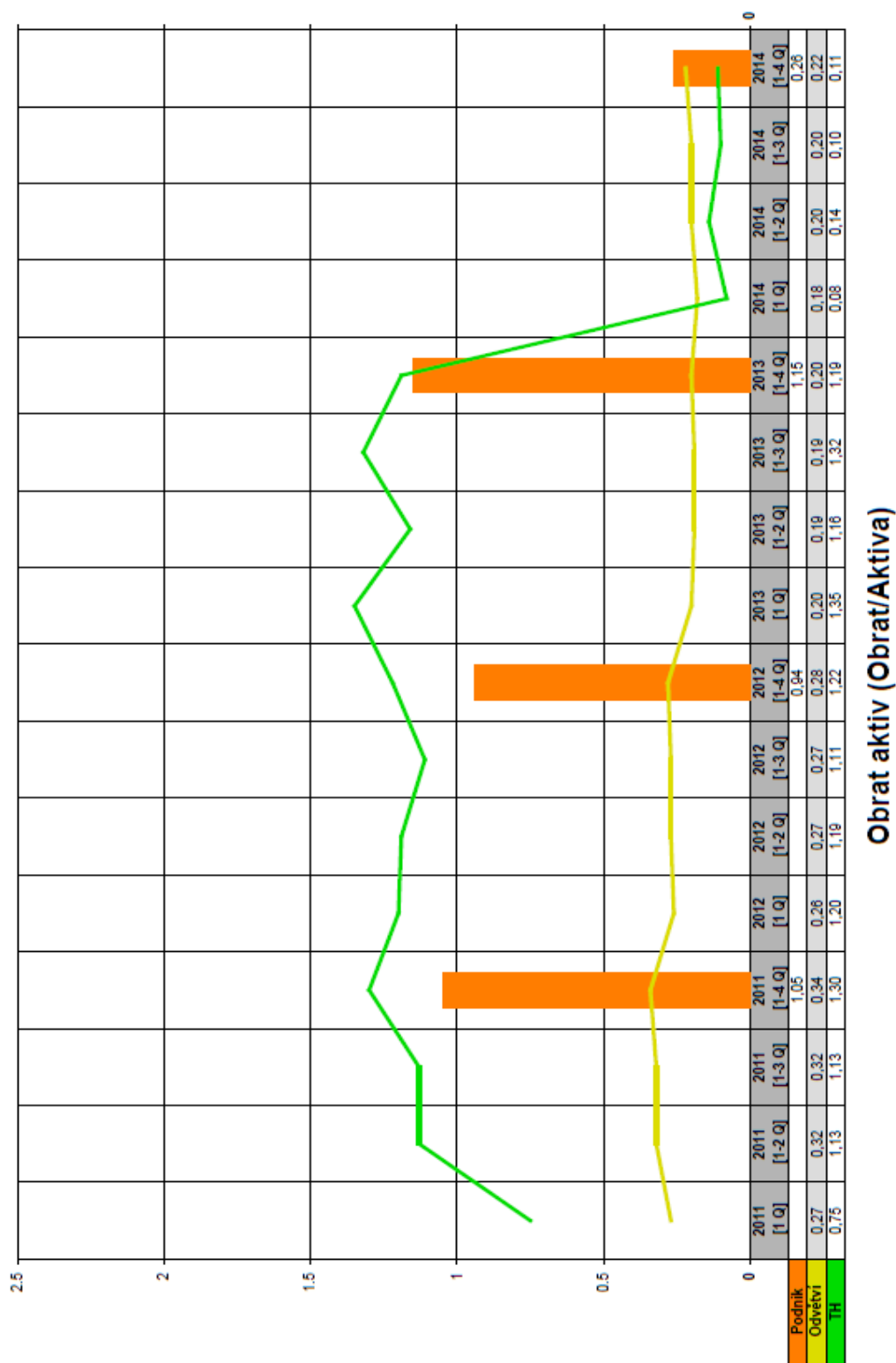
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 3/3)

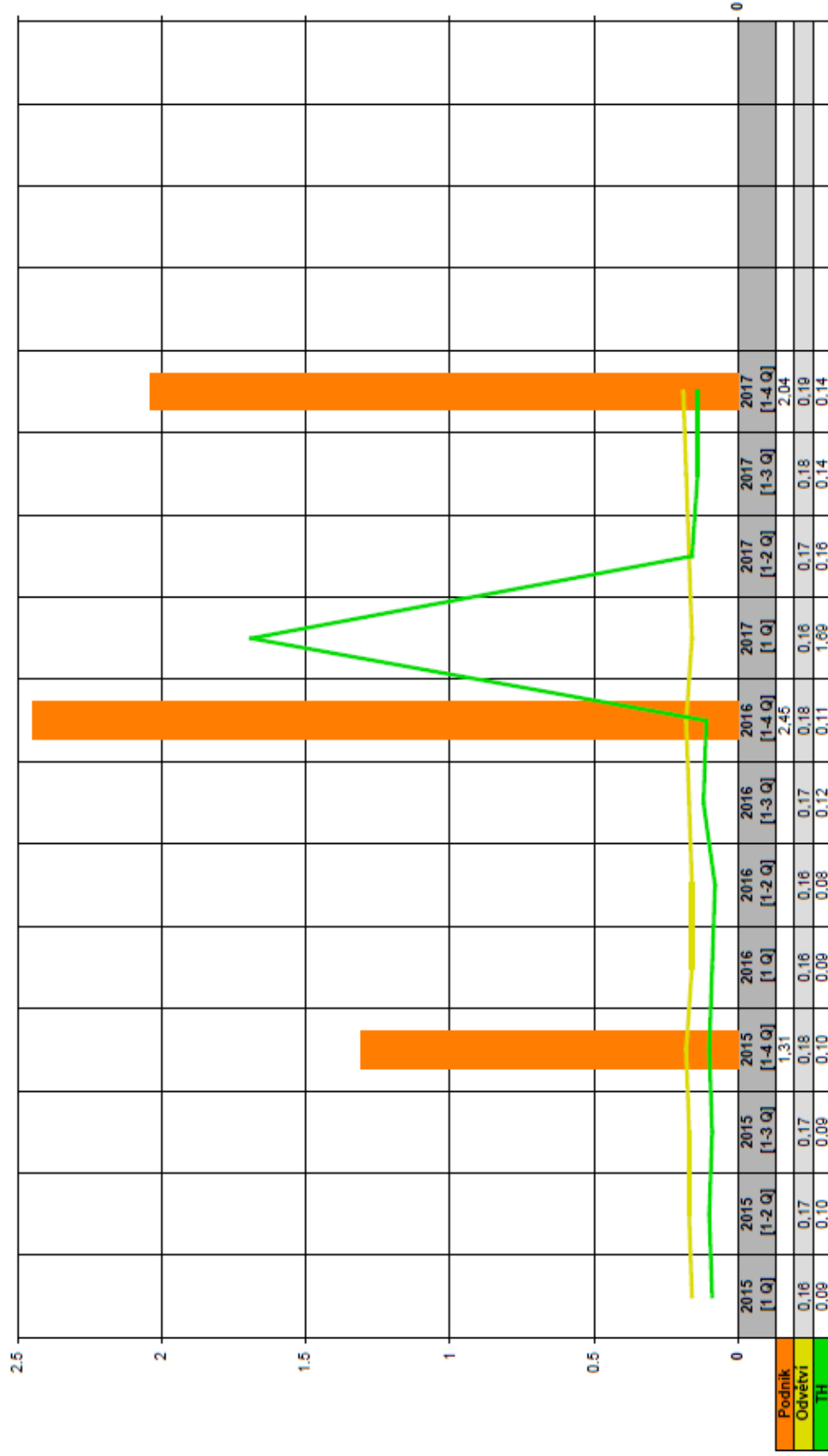


Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 2/3)

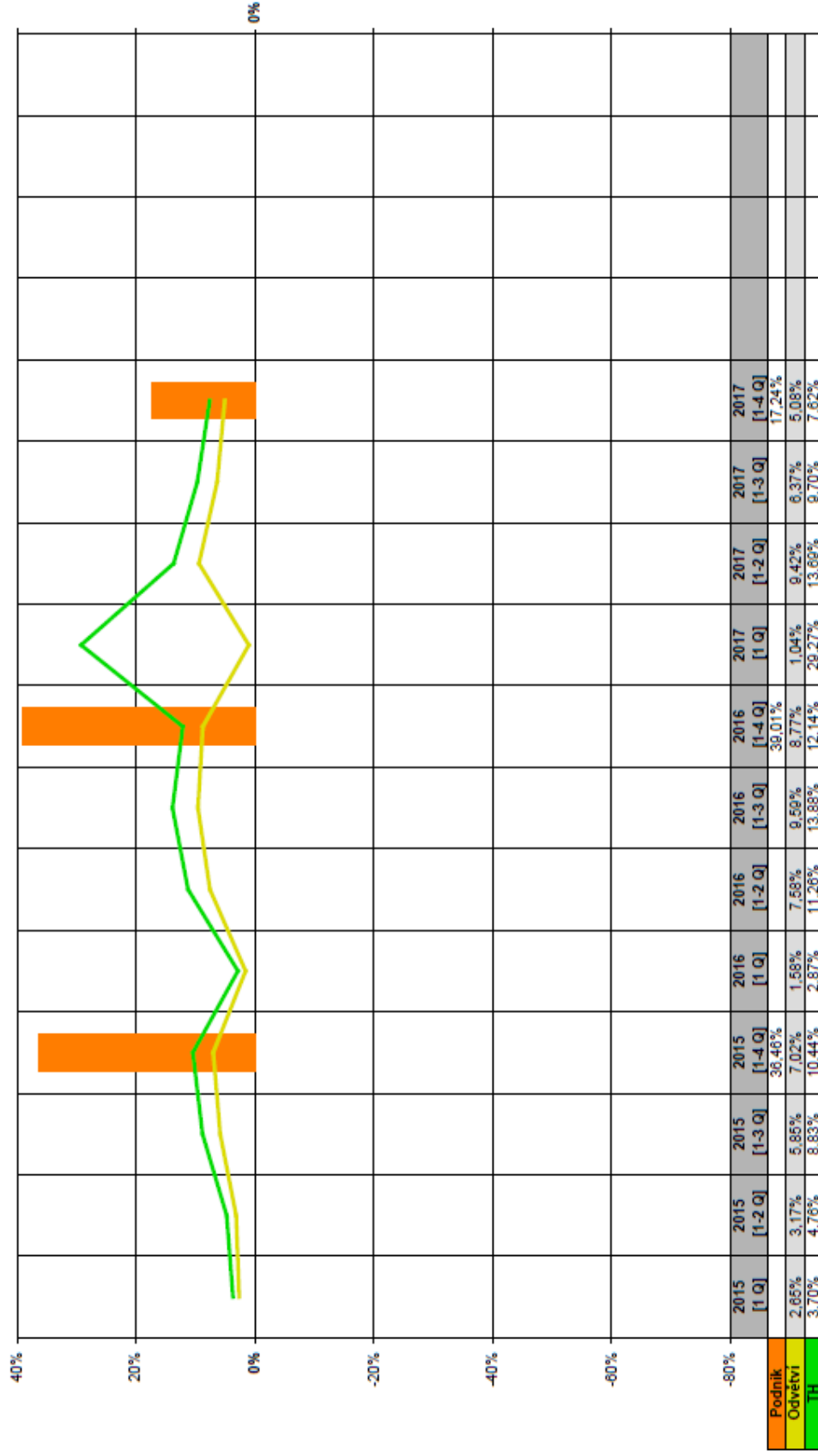


CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 3/3)



Obrat aktiv (Obrat/Aktiva)

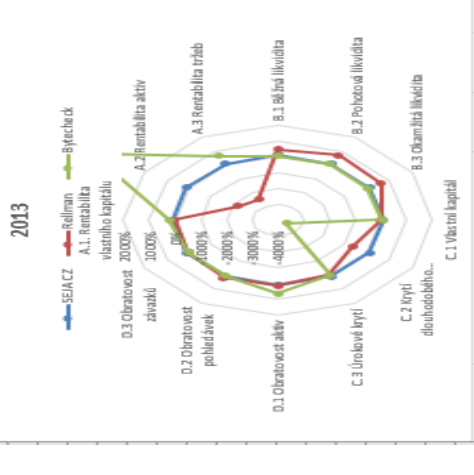
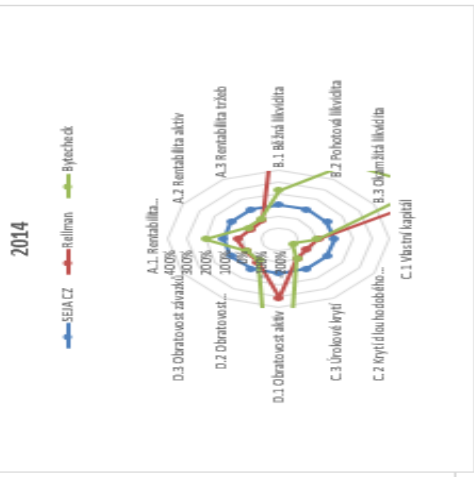
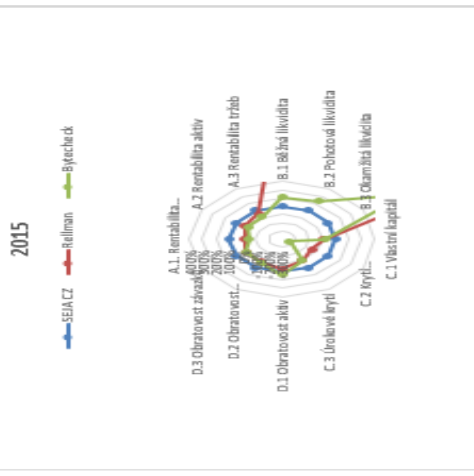
CZ-NACE: M PROF., VĚDEC. A TECHN. ČINN. (strana 3/3)



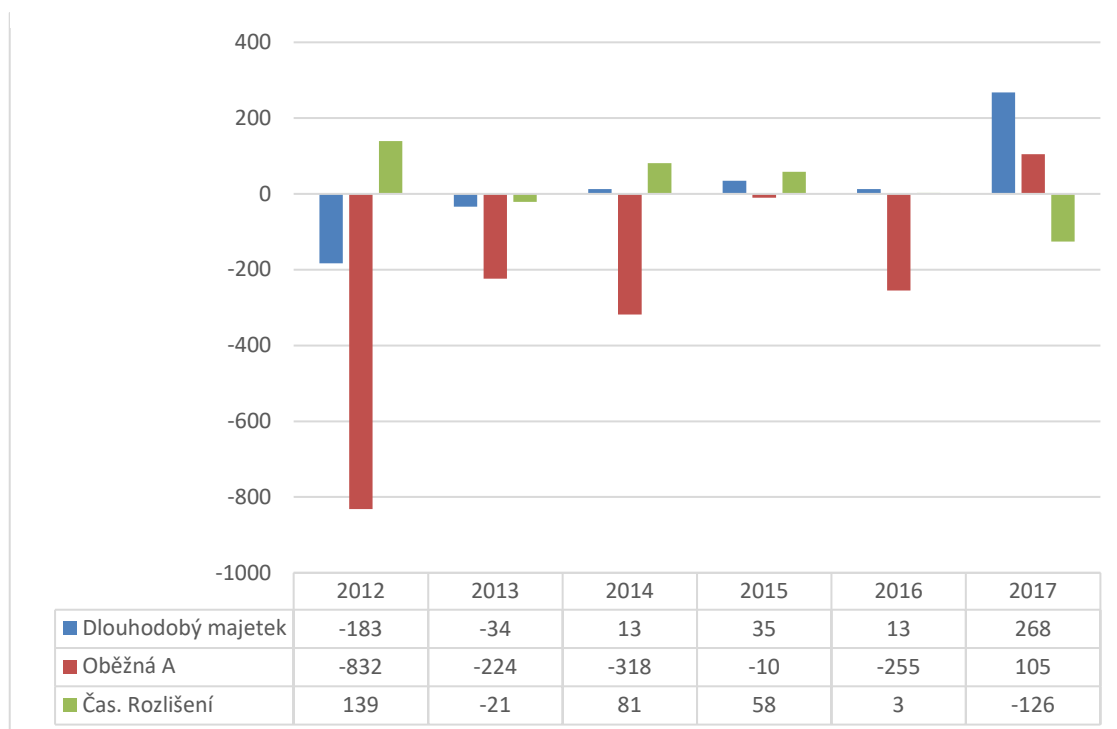
Produkční síla (EBIT/A)

Příloha 13 Graf Spider analýza dle Dluhošové

	SEIA CZ s.r.o.				RELLMAN s.r.o.				Bytcheck s.r.o.				SEA									
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015										
Spider dle Křeplkové																						
A.1. Rentabilita vlastního kapitálu	-0,10	3,50	-0,95	-0,80	0,12	0,35	1,89	0,40	-118,25%	-323,29%	10,04%	232,44%	25,19%	198,19%	-15,54%	-50,03%	100%					
A.2. Rentabilita aktiv	0,06	-0,01	-0,78	0,37	0,10	0,28	0,20	0,13	-0,56	-0,06	-221,67%	1325,40%	-28,58%	-8,95%	27,67%	2,58%	100%					
A.3. Rentabilita tržeb	0,06	-0,01	-2,63	0,24	0,16	0,07	0,30	0,31	0,14	0,04	-112,08%	-3480,77%	679,09%	-11,74%	-0,62%	59,88%	100%					
B.1. Běžná likvidita	1,93	1,14	0,45	0,51	0,29	4,54	5,31	5,17	8,04	0,94	0,54	466,73%	47,85%	1145,90%	1577,38%	214,42%	100%					
B.2. Pohotovost likvidita	1,47	0,74	0,18	0,46	0,24	4,54	5,31	5,17	8,04	0,94	0,54	714,57%	73,29%	2802,89%	1756,08%	238,71%	100%					
B.3. Okamžitá likvidita	0,58	0,36	0,02	0,11	0,01	1,70	2,29	3,03	3,00	0,51	0,08	627,09%	24,87%	1449,81%	724,52%	2889,91%	767,13%	100%				
C.1. Vlastní kapitál	0,94	1,03	1,77	1,37	1,22	0,29	0,25	0,22	0,18	0,46	0,42	12,30%	40,41%	12,30%	6,65%	13,38%	22,48%	100%				
C.2. Krátkodobého majetku	0,06	-0,03	-0,79	-0,40	-0,23	0,19	0,19	0,18	0,18	0,56	1,07	338,85%	972,01%	-646,15%	-3639,16%	-22,95%	-113,94%	-46,07%	-239,50%	100%		
C.3. Úrokové krytí	0,96	-0,18	-11,04	6,55	13,85	0,14	0,04	0,04	0,07	0,02	-0,04	0,08	14,92%	1,82%	-23,85%	20,74%	-0,40%	-0,74%	1,05%	3,82%	100%	
D.1. Obratovost aktiv	0,94	1,06	0,26	1,54	2,45	1,94	1,22	0,83	0,96	3,36	6,48	5,43	2,16	206,94%	368,10%	115,29%	614,07%	305,08%	2071,05%	621,66%	139,92%	100%
D.2. Obratovost pohledávek	16,84	43,44	286,63	77,35	40,94	68,04	89,56	97,51	13,68	25,79	26,87	45,65	21,39	404,15%	153,17%	206,17%	61,85%	33,78%	15,82%	17,68%	27,65%	100%
D.3. Obratovost závazků	154,33	230,63	1831,72	246,06	179,68	28,45	41,02	65,01	37,85	46,89	89,97	42,81	36,38	18,44%	30,38%	17,79%	37,21%	3,55%	2,34%	15,38%	14,79%	100%

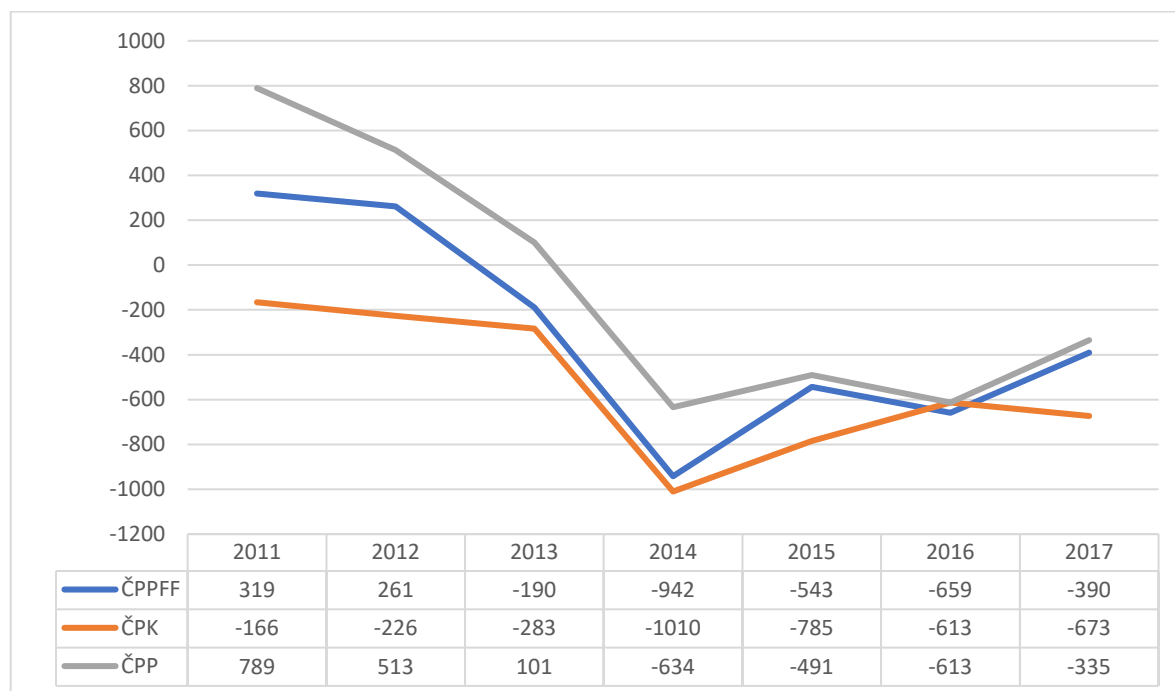


Příloha 15 Horizontální analýza vybraných položek strany aktiv společnosti SEJA CZ s.r.o.



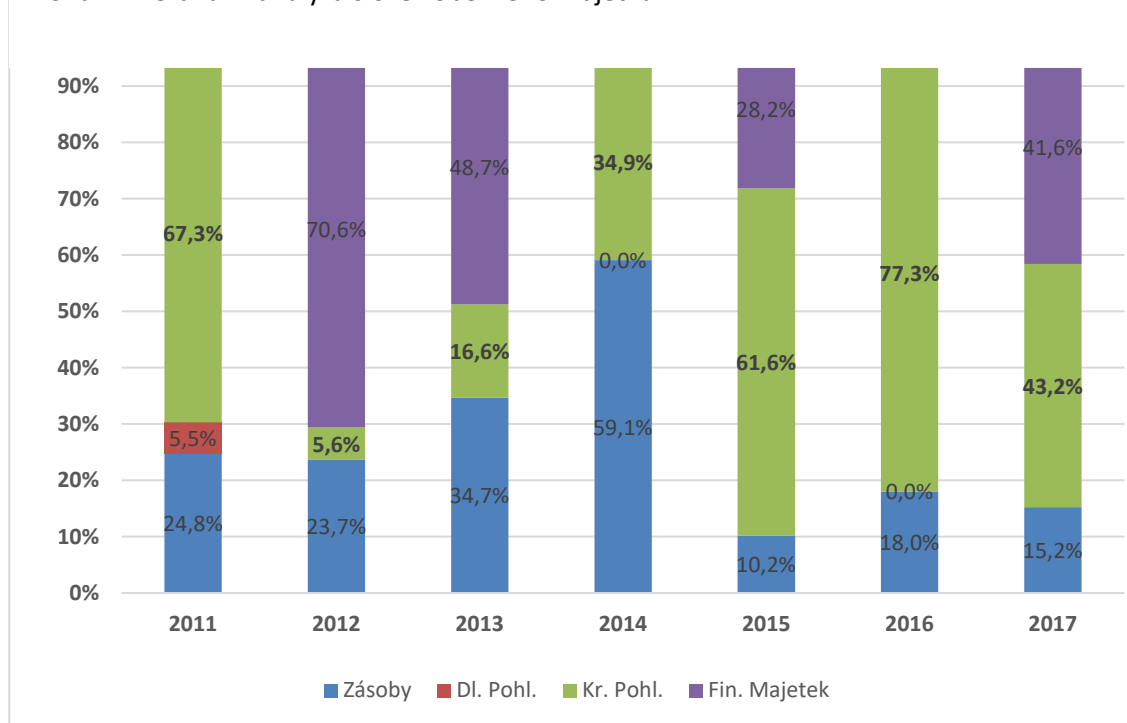
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky

Příloha 16 Analýza rozdílových a tokových veličin



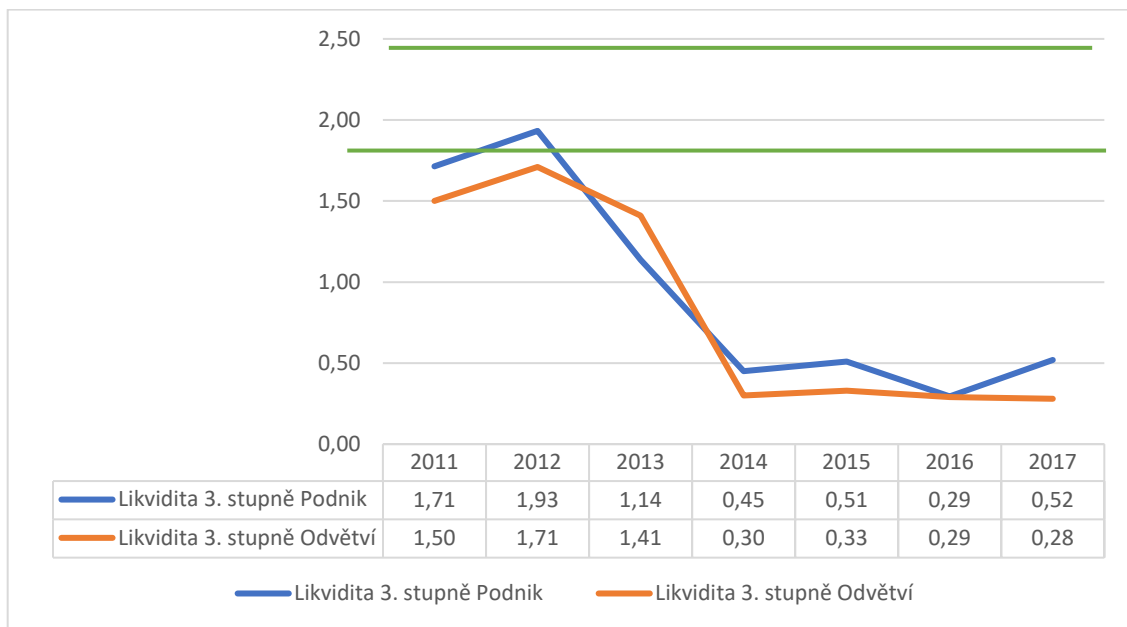
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky firmy

Příloha 17 Vertikální analýza složek oběžného majetku



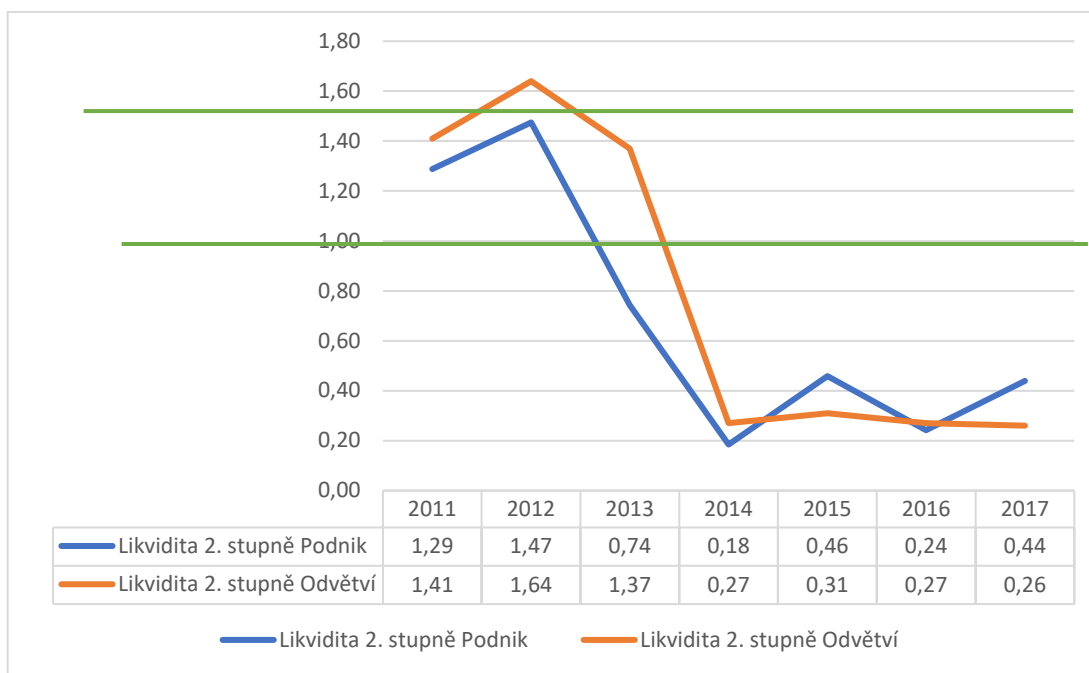
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky firmy

Příloha 2 Běžná likvidita v letech 2011-2017



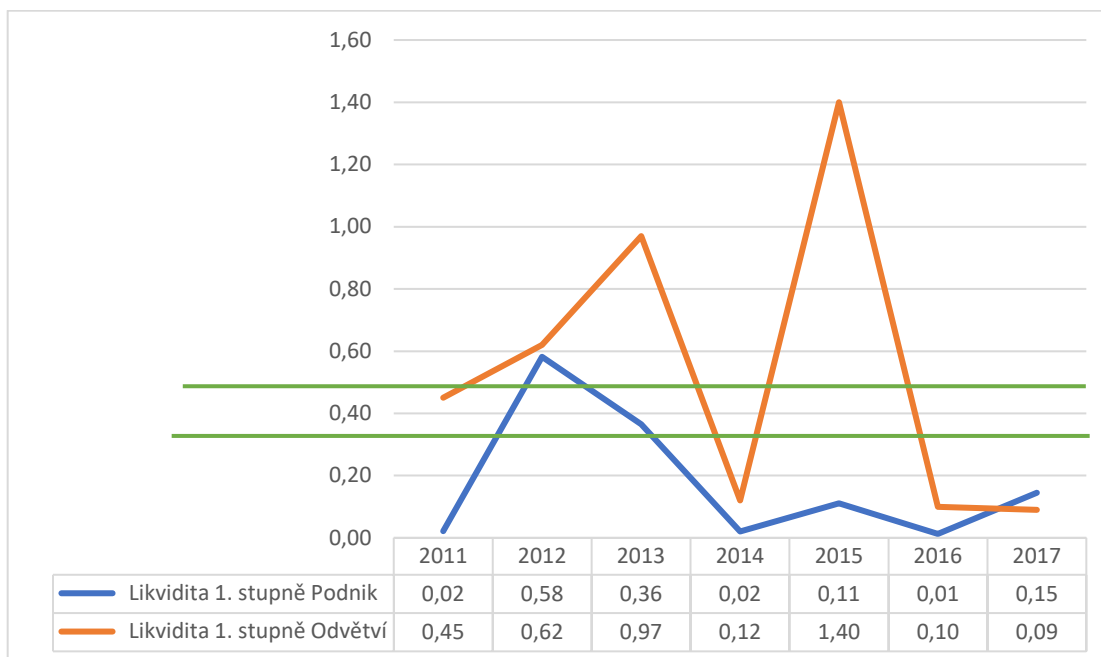
Zdroj: Vlastní výpočty a analýzy MPO

Příloha 19 Pohotová likvidita v letech 2011-2017



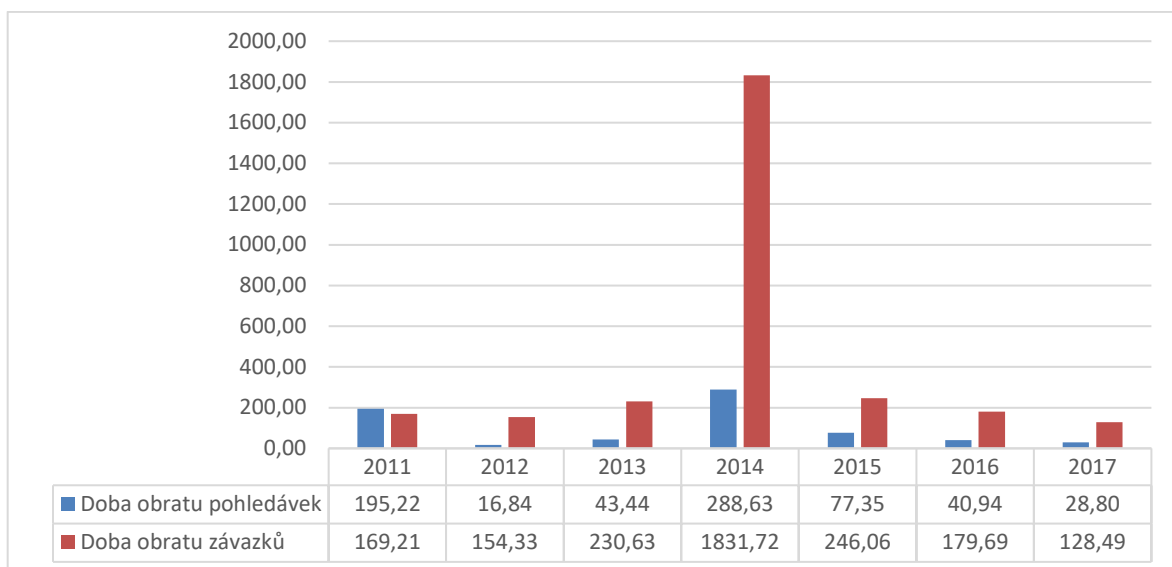
Zdroj: Zdroj: Vlastní výpočty a analýzy MPO

Příloha 20 Okamžitá likvidita v letech 2011-2017



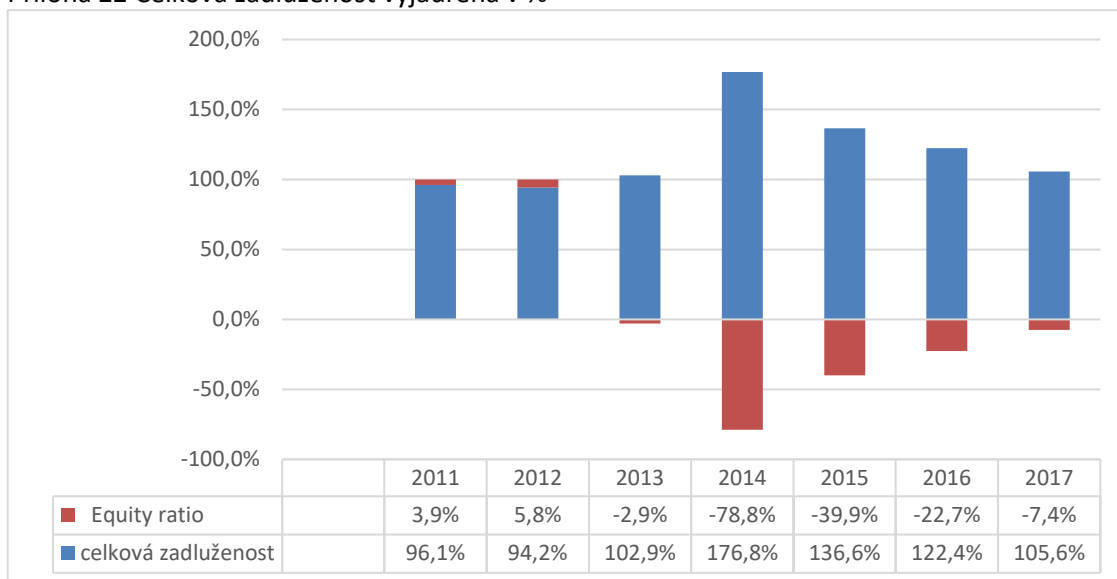
Zdroj: Vlastní výpočty a analýzy MPO

Příloha 21 Doba obratu pohledávek a závazků



Zdroj: Vlastní výpočty a analýzy MPO

Příloha 22 Celková zadluženost vyjádřena v %



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Příloha 23 Fullerův trojúhelník

1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1					
2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16						
	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2					
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16						
		3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3					
		4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16						
			4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4					
			5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16						
				5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5					
				6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16						
					6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6					
					7	8	9	10	11	12	13	14	15	16						
						7	7	7	7	7	7	7	7	7	7					
							8	9	10	11	12	13	14	15	16					
								8	8	8	8	8	8	8	8					
								9	10	11	12	13	14	15	16					
									9	9	9	9	9	9	9					
									10	11	12	13	14	15	16					
										10	10	10	10	10	10					
											11	12	13	14	15	16				
												11	11	11	11	11				
													12	13	14	15	16			
														12	12	12	12			
															13	14	15	16		
																13	13	13		
																	14	15	16	
																		14	14	
																			15	16
																				15
																				16

Zdroj: Vlastní zpracování