

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI  
PŘÍRODOVĚDECKÁ FAKULTA

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza společnosti Sonnentor, s. r. o.



**Katedra matematické analýzy a aplikací matematiky**

Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. Ondřej Vencálek, Ph.D.**

Vypracoval(a): **Andrea Zelinová**

Studijní program: B1103 Aplikovaná matematika

Studijní obor: Matematika–ekonomie se zaměřením na bankovníctví/pojišťovnictví

Forma studia: Prezenční

Rok odevzdání: 2020

## BIBLIOGRAFICKÁ IDENTIFIKACE

**Autor:** Andrea Zelinová

**Název práce:** Finanční analýza společnosti Sonnentor, s. r. o.

**Typ práce:** Bakalářská práce

**Pracoviště:** Katedra matematické analýzy a aplikací matematiky

**Vedoucí práce:** Mgr. Ondřej Vencálek, Ph.D.

**Rok obhajoby práce:** 2020

**Abstrakt:** Cílem bakalářské práce je provedení finanční analýzy firmy Sonnentor, s. r. o., a zhodnocení jejího finančního zdraví a její stability. K provedení byly využity elementární metody a ukazatele finanční analýzy. Výsledky zmiňované analýzy poukázaly na dobrou finanční stabilitu a dobré finanční zdraví podniku, a také na neefektivní využití zdrojů.

**Klíčová slova:** Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, likvidita, rentabilita, zadluženost, bankrotní model, bonitní model, Sonnentor, s. r. o.

**Počet stran:** 67

**Počet příloh:** 1 CD

**Jazyk:** Český

## **BIBLIOGRAPHICAL IDENTIFICATION**

**Author:** Andrea Zelinová

**Title:** Financial analysis of the company Sonnentor Ltd.

**Type of thesis:** Bachelor's

**Department:** Department of Mathematical Analysis and Application of Mathematics

**Supervisor:** Mgr. Ondřej Vencálek, Ph.D.

**The year of presentation:** 2020

**Abstract:** The aim of this bachelor's thesis is to perform a financial analysis of the company Sonnentor Ltd. and to evaluate its financial health and stability. Elementary methods and indicators of financial analysis were used for realization. The results of the mentioned analysis showed good financial stability and health of the company and also indicates inefficient using of financial resources.

**Keywords:** Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, liquidity, profitability, indebtedness, bankruptcy model, creditworthy model, Sonnentor Ltd.

**Number of pages:** 67

**Number of appendices:** 1 CD

**Language:** Czech

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně pod vedením pana Mgr. Ondřeje Vencálka, Ph.D., a všechny použité zdroje jsem uvedla v seznamu literatury.

V Olomouci dne .....

.....  
podpis

## **Poděkování**

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu práce Mgr. Ondřeji Vencálkovi, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a především za ochotu a trpělivost při psaní mé bakalářské práce. Poděkování patří také společnosti Sonnentor, s. r. o., za poskytnutí dat k vypracování finanční analýzy. V neposlední řadě bych chtěla poděkovat své rodině a kamarádům, kteří mi byli po celou dobu studia obrovskou oporou.

# OBSAH

ÚVOD .....	8
TEORETICKÁ ČÁST .....	9
1 FINANČNÍ ANALÝZA.....	10
1.1 Charakteristika finanční analýzy a její podstata.....	10
1.2 Cíle finanční analýzy .....	11
1.3 Finanční zdraví .....	12
1.4 Finanční řízení.....	12
2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....	13
2.1 Interní uživatelé finanční analýzy .....	13
2.2 Externí uživatelé finanční analýzy .....	14
3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	16
3.1 Účetní výkazy .....	16
3.1.1 Rozvaha .....	16
3.1.2 Výkaz zisku a ztráty .....	18
3.1.3 Výkaz cash flow .....	19
4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ UKAZATELE .....	23
4.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	24
4.1.1 Horizontální analýza .....	24
4.1.2 Vertikální analýza.....	25
4.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	25
4.2.1 Ukazatele likvidity .....	25
4.2.2 Ukazatele rentability .....	26
4.2.3 Ukazatele aktivity .....	27
4.2.4 Ukazatele zadluženosti .....	29
4.3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	30
4.3.1 Čistý pracovní kapitál (NWC).....	31
4.4 Analýza soustav účelově vybraných ukazatelů .....	32
4.4.1 Bankrotní modely .....	32
4.4.2 Bonitní modely .....	33
PRAKTICKÁ ČÁST .....	36
5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI SONNENTOR, S. R. O. ....	37
5.1 Charakteristika společnosti .....	37
5.2 Historie společnosti .....	38
5.3 Činnost společnosti .....	39
5.4 Hlavní myšlenka společnosti .....	39

5.5	Logo a motto společnosti .....	40
6	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI .....	41
6.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	41
6.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	41
6.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	45
6.1.3	Vertikální analýza rozvahy .....	48
6.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	51
6.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	54
6.2.1	Analýza likvidity .....	54
6.2.2	Analýza rentability .....	55
6.2.3	Analýza aktivity .....	56
6.2.4	Analýza zadluženosti .....	58
6.3	Analýza rozdílových ukazatelů – čistý pracovní kapitál .....	59
6.4	Analýza soustav účelově vybraných ukazatelů .....	59
6.4.1	bankrotní model – Tafflerův .....	60
6.4.2	Bonitní model – Kralickův quicktest .....	60
	ZÁVĚR .....	62
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....	64
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....	66
	SEZNAM SCHÉMAT .....	66
	SEZNAM TABULEK.....	66
	SEZNAM GRAFŮ.....	67
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	67
	SEZNAM PŘÍLOH .....	67

## ÚVOD

V dnešním ekonomickém prostředí existuje spousta firem a tudíž i velká konkurence mezi nimi. Dochází zde k častým výkyvům hospodářského prostředí a právě tyto výkyvy by mohly mnohé z firem ohrozit. Firmy by tedy neměly podceňovat svá postavení na trhu, a naopak by měly na změny reagovat flexibilně a vytvářet opatření, která by zamezila jejich případnému budoucímu negativnímu vývoji. Hojně využívaným nástrojem je právě finanční analýza, která umožňuje firmám zjistit jejich finanční situaci a na základě zjištěných informací následně přijímat různá opatření.

Cílem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy společnosti Sonnentor, s. r. o., založené na elementárních metodách a ukazatelích finanční analýzy. Na základě zjištěných výsledků pak provedu zhodnocení finančního zdraví a stability mnou vybraného podniku a nastíním doporučení pro zvýšení celkové ekonomické efektivity tohoto podniku.

Bakalářská práce bude rozčleněna na dvě části – část teoretickou a část praktickou. V teoretické části této práce se budu zabývat zejména charakteristikou, podstatou a cíli finanční analýzy, uvedu uživatele finanční analýzy, charakterizuji běžné účetní výkazy jakožto hlavní zdroje informací pro provedení finanční analýzy a v poslední kapitole této části podrobněji rozeberu metody a ukazatele finanční analýzy a uvedu způsob jejich výpočtu. Informace uvedené v této části bakalářské práce se opírají o odbornou literaturu, která se zabývá problematikou finanční analýzy. Seznam všech použitých zdrojů bude uveden na konci této práce.

Část praktická bude zaměřena na samotnou finanční analýzu společnosti Sonnentor, s. r. o. V této části nejprve představím analyzovanou společnost a krátce uvedu zejména její historii a činnost. Následně se zaměřím na analýzu sledované společnosti pomocí elementárních metod a ukazatelů finanční analýzy popsanych v teoretické části. Vypočtené hodnoty finanční analýzy srovnám s doporučenými hodnotami a vyhodnotím a k jednotlivým výpočtům přidám komentáře, které blíže popíší stav dané situace.

Závěr této bakalářské práce bude obsahovat celkové shrnutí vypočtených hodnot finanční analýzy, vyhodnocení finanční situace společnosti Sonnentor, s. r. o., a následné nastínění doporučení pro zlepšení finanční situace této společnosti.



## **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA

## 1.1 Charakteristika finanční analýzy a její podstata

Pro vymezení pojmu finanční analýza existuje velké množství definic. Asi nejdůležitější z těchto definic nám říká, že finanční analýza tvoří jakýsi systematický rozbor získaných dat. Data potřebná k jejímu sestavení se dají nalézt zejména v účetních výkazech. Analýzy hodnotí firemní minulost, současnost a umožňují tak predikovat budoucí finanční podmínky firmy.

Hlavní podstatou finanční analýzy je přichystání podkladů, které slouží ke kvalitnímu rozhodování o fungování podniku. Je patrné, že rozhodování o podniku je velmi úzce spjato s účetnictvím. Z pohledu finanční analýzy účetnictví podává do značné míry přesné hodnoty peněžních údajů, avšak tyto víceméně izolované údaje jsou vztaženy výhradně k jedinému časovému okamžiku. Aby data mohla být použita k hodnocení finančního zdraví určitého podniku, musíme je podrobit finanční analýze. [15]

Ke vzniku finanční analýzy došlo krátce po vzniku peněz. Byly prováděny rozvahy o tom, jak s penězi hospodařit, nicméně tyto rozvahy byly uskutečňovány spíše nahodile a bez hlubšího poznání. [17] Moderní chápání finanční analýzy vzniklo ve Spojených státech amerických, nicméně v počátcích se stále jednalo spíše o teoretické, nikoli praktické práce. Finanční analýzy se pochopitelně přizpůsobovaly době, ve které měly fungovat. S příchodem využívání počítačů se značně změnila i struktura finanční analýzy, jelikož se změnila i matematické principy a důvody, které vedly k sestavování těchto analýz.

Tehdejší finanční analýzy zobrazovaly především absolutní změny v účetních výsledcích. Později začaly být sledovány rozvahy a výkazy zisku a ztrát za účelem zjišťování úvěrové schopnosti firem. Prioritou bylo zachování likvidity podniku a tudíž jeho přežití. [15]

Za počátek finančních analýz v Čechách lze považovat začátek 20. století. Tehdy se v knize *Bilance akciových společností* od prof. Dr. Josefa Pazourka poprvé objevil termín „bilanční analýza“. Tento termín, který byl převzat z němčiny, se užíval před druhou světovou válkou. Teprve po druhé světové válce se díky vlivu americké a britské terminologie začal objevovat nynější pojem „finanční analýza“. V našich podmínkách se však tento pojem hojně objevuje až o pár desítek let později, a to od roku 1989. [15, 17]

## 1.2 Cíle finanční analýzy

Mezi hlavní cíle finančního řízení podniku patří především dosahování finanční stability. Tu lze hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- Za nejdůležitější kritérium je považována schopnost podniku vytvářet zisk, obstarávat přírůstek majetku a také zhodnocovat vložený kapitál. Toto kritérium souvisí s podstatou podnikání jako takového, neboť podnikatelé vstupují do podnikání za účelem zhodnocování vložených peněz.
- Druhým kritériem, pomocí kterého lze hodnotit finanční stabilitu podniku, je zajištění platební schopnosti tohoto podniku. Na první pohled se jedná spíše o druhotný cíl, nicméně bez platební schopnosti firma obvykle není schopna dále fungovat a následuje konec její podnikatelské činnosti.

Z hlediska finanční stability tedy nelze jednoznačně říct, které z uvedených dvou kritérií je prioritní. Zároveň však, zejména u malých a středních firem, nelze předpokládat dosažení maximálních hodnot u obou kritérií zároveň. Proto je zde snaha dosáhnout mezi těmito kritérii jakéhosi vyváženého stavu. V praxi se firmy snaží o vytváření zisku, aniž by ohrozily svou platební schopnost a také o to, aby dokázaly najít rozumnou úroveň likvidního majetku, která neohrozí výdělkovou schopnost a naopak jim zajistí schopnost platební. [15]

Mezi další cíle finanční analýzy patří:

- Zhodnocení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí firmy;
- Analýza minulého a současného vývoje firmy;
- Analýza vztahu mezi jednotlivými ukazateli;
- Analýza výsledků analýzy v prostoru;
- Poskytnutí údajů pro rozhodování do budoucnosti;
- Rozbor možností budoucího vývoje a následný výběr nejlepší varianty;

- Interpretace výsledků a následný návrh finančního plánování a řízení podniku; [16]

Pokud se bavíme o finanční analýze, neměli bychom opomenout pojmy finanční zdraví a finanční řízení podniku. Tyto pojmy s finanční analýzou úzce souvisí.

### **1.3 Finanční zdraví**

Za finančně zdravý podnik můžeme považovat takový podnik, který je schopen v danou chvíli, ale i výhledově do budoucna naplňovat činnost, pro kterou byl založen. Finanční analýza nám pak umožňuje zjistit, zda je daný podnik finančně zdravý, či nikoli. [11]

### **1.4 Finanční řízení**

Dalším pojmem, který úzce souvisí s finanční analýzou, je finanční řízení podniku. Jedná se o jakýsi souhrn nástrojů, technik a poznatků. Díky nim se dá měřit, řídit a kontrolovat, zda zdroje vložené do podnikání mají za následek adekvátní budoucí užitky – čili to, že vlastník daného podniku získá za investovaný čas, peněžní prostředky a také postoupené riziko odpovídající odměnu.

Pro finanční řízení je důležité stanovit a vymezit cíl podnikání. K tomuto cíli je pak směřována veškerá činnost podniku a také se zohledňuje při formulování dílčích cílů. Jestliže není dán základní cíl činnosti, je ve většině případů nemožné smysluplně rozhodovat o podniku a nebo jej jakkoli řídit. [2]

## 2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýzu provádějí a užívají různí uživatelé. Tito uživatelé se dělí na interní a externí.

### 2.1 Interní uživatelé finanční analýzy

Mezi interní uživatele finanční analýzy patří majitelé, manažeři podniku a zaměstnanci podniku.

- Majitelé podniku – pomocí finanční analýzy mohou zhodnotit, zda podnik dosáhl své maximální tržní hodnoty. Předmětem zájmu majitelů je také zhodnocení prostředků vložených do podnikání. Finanční analýza jim umožňuje nahlédnout do této problematiky a zjistit, jakým způsobem byly tyto prostředky zhodnoceny. Pomocí ní udržují i jakousi kontrolu nad celým podnikem a manažery, kterým svěřili svůj majetek a také vedení firmy.
- Manažeři podniku – hlavním úkolem manažerů je starat se o finanční řízení podniku. Mezi primární dovednosti každého schopného manažera by měla patřit znalost finanční analýzy. Na základě znalosti této analýzy by měli být schopni vyhodnotit finanční situaci a konat správná rozhodnutí. Tato rozhodnutí se mohou týkat např. získávání finančních zdrojů, výběru způsobů financování podniku a celkového zajišťování majetkové struktury, rozdělování disponibilního zisku apod. Díky finanční analýze mohou manažeři odhalit jak silné, tak slabé stránky podniku a v důsledku toho podniknout různá opatření, která by vedla k vylepšení finanční situace tohoto podniku.
- Zaměstnanci podniku – tito uživatelé mají osobní zájem na prosperitě a finanční a ekonomické stabilitě podniku, ve kterém jsou zaměstnáni. Důvodem tohoto zájmu je udržení pracovní pozice a platového ohodnocení. Předmětem jejich zájmu je mzdová a sociální perspektiva a jistota zaměstnání. Zaměstnanci bývají motivováni výsledky hospodaření – tyto výsledky sledují prostřednictvím odborových organizací. [4]

## 2.2 Externí uživatelé finanční analýzy

Za externí uživatele finanční analýzy považujeme obchodní partnery, investory, banky a další věřitele, konkurenty a stát a jeho orgány.

- Obchodní partneři – mezi obchodní partnery řadíme dodavatele a odběratele. Předmětem zájmu dodavatelů, neboli obchodních věřitelů, je solventnost podniku. Podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích často představuje podstatnou část. Odběratelé, neboli zákazníci, se při dlouhotrvajících obchodních vztazích zajímají zejména o finanční situaci svého dodavatele. Je to způsobeno především tím, že při výpadku dodavatele by mohlo v některých případech dojít k ohrožení, či dokonce k zániku jejich vlastní výroby.
- Investoři – informace z finanční analýzy využívají ze dvou hledisek. Prvním hlediskem je investiční hledisko. Investoři se snaží získat informace o podniku pro to, aby se rozhodli o svých budoucích investicích. Jde především o míru rizika a míru výnosnosti vloženého kapitálu. Předmětem zájmu je dostatečné zhodnocení vložených peněžních prostředků a vhodné manažerské řízení podniku. Druhým hlediskem je hledisko kontrolní, to akcionáři uplatňují vůči manažerům daného podniku. Předmětem zájmu je tentokrát stabilita a likvidita podniku a disponibilní zisk (podle tohoto zisku se ve většině případů odvozuje výše vyplácených dividend).
- Banky a další věřitelé – potřebují znát finanční situaci potenciálního dlužníka. Informace o finanční situaci tohoto potenciálního dlužníka jim pomohou při rozhodování, zda mu poskytnout a nebo neposkytnout úvěr a v jaké výši a za jakých podmínek dojde k poskytnutí tohoto úvěru. Předmětem zájmu je tentokrát bonita případného dlužníka, ta je prováděna pomocí analýzy finančního hospodaření podniku.
- Konkurenti – mohou za pomoci údajů o finanční situaci podobných podniků nebo celého odvětví srovnat výsledky hospodaření těchto podniků se svými výsledky. Jedná se o důležitý a také hojně využívaný nástroj. Konkurence se zajímá zejména o rentabilitu, ziskovou marži, investiční aktivitu, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob, obratovost zásob apod.

- Stát a jeho orgány – stěžejními jsou pro ně finančně účetní data. Tato data se používají např. k vytvoření statistik, také při kontrole plnění daňových povinností podniku, rozdělování finanční výpomoci apod. Státní orgány vyžadují údaje k formulování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře. [4]

### **3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU**

Kvalita prováděné finanční analýzy značně souvisí s použitými vstupními informacemi. Tyto informace by měly být kvalitní a komplexní. Je nutné podchytit všechna data, která by mohla zkreslit výsledné hodnocení finančního zdraví podniku. V současnosti má finanční analytik mnoho možností, odkud je schopen čerpat informace pro provedení finanční analýzy. Může tak obsáhnout velké spektrum problematických aspektů. [15]

#### **3.1 Účetní výkazy**

Základní data pro finanční analýzu jsou čerpána z účetních výkazů jednotlivých podniků. Tyto výkazy poskytují informace o stavu majetku a jeho struktuře, dále o zdrojích krytí tohoto majetku, změnách vlastního kapitálu, tvorbě a užití výsledku hospodaření daného podniku a nebo třeba informace o pohybu peněžních toků tohoto podniku. [10] Účetní výkazy se dělí na 2 skupiny: finanční a vnitropodnikové.

Finanční účetní výkazy – patří mezi externí účetní výkazy, tzn. dávají informace především externím uživatelům. Tyto výkazy poskytují přehled o stavu a struktuře majetku a jeho zdrojích krytí, o peněžních tocích a o tvorbě a užití výsledku hospodaření podniku. Takovéto informace jsou veřejně dostupné a firma je musí zveřejňovat minimálně jednou za rok. Je možné je považovat za jakýsi základ informací pro firemní finanční analýzu.

Vnitropodnikové účetní výkazy – nemají žádnou právně závaznou formu úpravy a vycházejí z vnitřních potřeb firmy. Využití těchto výkazů vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy, jelikož se jedná o výkazy, které jsou sestavovány častěji (vícekrát než jednou ročně) a umožní sestavení podrobnějších finančních řad. Tímto nám dovolí eliminovat riziko odchylky od skutečného stavu. [15]

Mezi základní účetní výkazy patří: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

##### **3.1.1 Rozvaha**

Jedná se o účetní výkaz, který bilanční formou vždy k určitému datu zachycuje stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (celkově označováno jako aktiva) a zdrojů financování tohoto majetku (celkově označováno jako pasiva). Rozvaha



se obvykle sestavuje k poslednímu dni v roce nebo k poslednímu dni kratšího období. Poskytuje informace o třech základních oblastech: majetkové situaci firmy, zdrojích financování a finanční situaci.

První oblast – majetková situace vypovídá o tom, jak je majetek oceněn, v jakých druzích je vázán, také o opotřebení a obratu majetku a nebo například o optimálnosti jeho složení.

Druhá oblast představuje zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen. Zde je předmětem zájmu především výše vlastních a cizích zdrojů financování majetku a také struktura těchto zdrojů financování.

Třetí oblastí jsou informace o finanční situaci podniku. Prostřednictvím těchto informací se můžeme dozvědět, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil a nebo zprostředkovanou informací, je-li podnik schopen dostát svým závazkům. [15]

**Tabulka 1:** Struktura rozvahy

AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nemotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

Zdroj: [7]

### 3.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Tento písemný účetní výkaz podává přehled o pohybu výnosů a nákladů za určité účetní období. Narozdíl od bilance, která obsahuje informace vztahující se k danému okamžiku, obsahuje výkaz zisku a ztráty informace tokové – tedy vztahující se k určitému období. [8] Stejně jako je tomu např. u rozvahy, tak i tento výkaz se sestavuje pravidelně jedenkrát za rok či kratší období.

Analýzou tohoto výkazu se obvykle ptáme na otázku, jak jednotlivé položky tohoto výkazu ovlivňovaly výsledek hospodaření a hledáme na ni odpověď. Informace uvedené ve výkazu zisku a ztráty jsou tedy významnými údaji pro hodnocení ziskovosti firmy. Nákladové a výnosové položky výkazu zisku a ztráty se nezakládají na skutečných peněžních tocích, tudíž finální čistý zisk neobsahuje opravdovou dosaženou hotovost, která byla získána hospodařením v daném účetním období. Je tedy důležité sestavovat výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků. V tomto výkazu jsou náklady a výnosy přetransformovány do peněžních toků. Struktura výkazu zisku a ztráty obsahuje několik stupňů výsledku hospodaření. Tyto výsledky se liší náklady, respektive výnosy, které do struktury tohoto výkazu vstupují. [15]

**Tabulka 2:** Struktura výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty	
I.	Tržby za prodej zboží
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží
	Obchodní marže
II.	Výkony
B.	Výkonová spotřeba
C.	Osobní náklady
D.	Daně a poplatky
E.	Odpisy
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu
F.	Zůstatková cena prodaného DM a kapitálu
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období
IV.	Ostatní provozní výnosy
H.	Ostatní provozní náklady
V.	Převod provozních výnosů
I.	Převod provozních nákladů
*	Provozní výsledek hospodaření

VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů
J.	Prodané cenné papíry a podíly
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku
K.	Náklady z finančního majetku
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti
X.	Výnosové úroky
N.	Nákladové úroky
XI.	Ostatní finanční výnosy
O	Ostatní finanční náklady
XII.	Převod finančních výnosů
P.	Převod finančních nákladů
*	Finanční výsledek hospodaření
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (po zdanění)
XIII.	Mimořádné výnosy
R.	Mimořádné náklady
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti
*	Mimořádný výsledek hospodaření (po zdanění)
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)
	Výsledek hospodaření za účetní období
	Výsledek hospodaření před zdaněním

Zdroj: [7]

### 3.1.3 Výkaz cash flow

Jedná se o relativně moderní a mladou metodu finanční analýzy, která se začala používat v USA. Do ekonomik po celém světě se významně rozšířila v sedmdesátých letech 20. století. V České republice byl výkaz cash flow poprvé sestavován v roce 1993. U nás je tento výkaz označován jako výkaz cash flow nebo také výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků. V ostatních zemích se pak můžeme setkat s názvem výkaz o změnách ve finanční situaci (Statement of Changes in Financial Situation) nebo také s pojmenováním výkaz o tvorbě a užití fondů (Statement of Sources and Applications of Funds).

Tento výkaz bilanční formou porovnává zdroje tvorby peněžních prostředků (neboli příjmy) s jejich užitím (neboli výdaji) za určitý časový úsek. Poslouží nám tedy k posouzení skutečné finanční situace firmy. Můžeme se z něj dozvědět, kolik peněžních

prostředků firma vytvořila a k jakým účelům je využila. Rovněž potvrzuje skutečnost, že zisk a peníze nejsou totéž.

Výkaz poskytuje údaje o peněžních tocích během určitého časového období. Za peněžní toky se považují přírůstky (příjmy) a rovněž úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžními prostředky rozumíme peníze v hotovosti a na bankovním účtu (počítaje i možný pasivní zůstatek na běžném účtu), ceniny a peníze na cestě. Peněžními ekvivalenty je myšlen krátkodobý likvidní majetek, který můžeme s malými dodatečnými náklady přeměnit v určitou peněžní částku, která je předem známá. U tohoto majetku se rovněž nepředpokládá významná změna jeho hodnoty v čase. [15]

Výkaz cash flow si klade za cíl transformaci nákladové a výnosové položky do podoby peněžních toků. Tento výkaz osvědčuje vztah mezi ziskem firmy a jejím čistým peněžním přírůstkem. Podává doplňkovou informaci k výkazu zisku a ztráty. Poukazuje totiž na to, že vykazovaný zisk nemusí nezbytně znamenat dostatek peněžních prostředků. Platí to i naopak, tzn. že vykazovaná ztráta nemusí nutně svědčit o nedostatku peněžních prostředků. [12]

Příjmy a výdaje ve výkazu cash flow se rozčleňují do 3 hlavních oblastí – provozní, investiční a finanční.

- Oblast provozní činnosti – představuje nejvýznamnější část výkazu CF. Tato oblast je tvořena základními aktivitami, které podniku přinášejí výnosy a jsou tak hlavním zdrojem peněžních prostředků. Jedná se o příjmy a výdaje, které jsou propojeny s běžným chodem firmy. Mezi takové příjmy a výdaje řadíme např.: příjmy z prodeje výkonů, úhrady od odběratelů, platby dodavatelům, mzdy vyplácené zaměstnancům, platbu daně z příjmů, úroky přijaté a vyplacené apod.
- Oblast investiční činnosti – znázorňuje oblast, která se zabývá nakládáním s dlouhodobými aktivy – jejich nabýváním a nebo pozbyváním. Konkrétně sem patří příjmy z prodeje dlouhodobých hmotných a nehmotných aktiv, příjmy z prodeje dlouhodobých finančních aktiv, výdaje za pořízení těchto aktiv a výdaje a příjmy, které jsou svázány s poskytnutím dlouhodobých půjček, respektive s jejich splátkami.

- Oblast finanční činnosti – představuje oblast zabývající se nakládáním s dlouhodobými vlastními, ale i cizími zdroji financování. Tato oblast tedy při vykazování výsledku hospodaření není identická s finanční oblastí. Patří sem zejména příjmy z půjček, přijatých úvěrů, emise akcií a dlouhodobých dluhopisů, výdaje, které jsou spojeny se splátkami dlouhodobých půjček a úvěrů, výplata dividend a podílů na zisku aj. [8]

Výkaz cash flow lze sestavit pomocí dvou metod – metody přímé a nepřímé.

- Přímá metoda – v rámci této metody se sledují příjmy a výdaje firmy za určité období. Tato metoda má však pro finanční analýzu menší vypovídací schopnost a oproti metodě nepřímé je také pracnější.
- Nepřímá metoda – Výkaz CF sestavujeme za použití transformace zisku do pohybu peněžních prostředků (viz. Tabulka 3). Tento způsob sestavování CF se v praxi používá nejčastěji. [15]

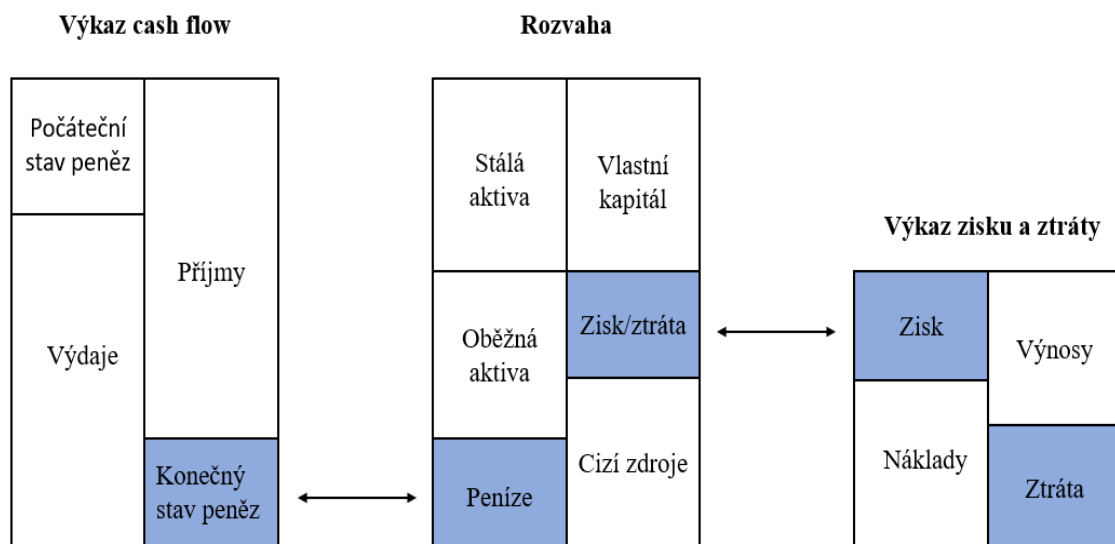
**Tabulka 3:** Struktura výkazu cash flow

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
<b>Cash flow ze samofinancování</b>
± změna stavu pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna stavu krátkodobých cenných papírů (+ úbytek, - přírůstek)
± změna stavu zásob (+ úbytek, - přírůstek)
± změna stavu krátkodobých závazků (+ přírůstek, - úbytek)
<b>Cash flow z provozní činnosti</b>
± změna stavu fixního majetku (+ úbytek, - přírůstek)
± změna stavu nakoupených obligací a akcií (+ úbytek, - přírůstek)
<b>Cash flow z investiční činnosti</b>
± změna stavu dlouhodobých závazků (+ přírůstek, - úbytek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
<b>Cash flow z finanční činnosti</b>

Zdroj: [15]

Mezi účetními výkazy zmiňovanými výše existuje vzájemná provázanost. Tyto vzájemné vztahy jsou zachyceny ve schématu 1.

**Schéma 1:** Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: [15]

## 4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY A JEJÍ UKAZATELE

S rozvojem matematických, statistických a také ekonomických věd začala vznikat řada metod finanční analýzy, které nám umožňují hodnotit finanční zdraví podniku.

S tím také souvisí volba metody finanční analýzy. Obecně platí pravidlo, že čím lepší metoda finanční analýzy je zvolena, tím spolehlivější závěry z ní plynou – zmenšuje se riziko chybného rozhodnutí a naopak zvyšuje naděje na úspěch. Při výběru metody by měla být zohledněna tato kritéria: účelnost (analýza musí odpovídat předem danému cíli), nákladnost (náklady by měly být přiměřené návratnosti vynaložených nákladů) a spolehlivost (čím spolehlivější vstupní data, tím spolehlivější výsledky analýzy těchto dat). [15]

Kritériem pro výběr metody finanční analýzy je také jednoduchost, resp. složitost matematických postupů, které při analýze používáme. Podle tohoto kritéria dělíme metody finanční analýzy na metody elementární a metody vyšší.

Mezi elementární metody finanční analýzy se řadí:

- Analýza stavových (neboli absolutních) ukazatelů – sem patří analýza trendů, neboli horizontální analýza a procentní rozbor, neboli vertikální analýza;
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů – do této skupiny patří např. čistý pracovní kapitál a čisté pohotovové prostředky;
- Analýza poměrových ukazatelů – mezi poměrové ukazatele finanční analýzy patří ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity;
- Analýza soustav ukazatelů – do této skupiny metod finanční analýzy patří např. DuPontův nebo pyramidový rozklad;
- Souhrnné ukazatele hospodaření.

Mezi vyšší metody finanční analýzy patří tyto:

- Metody matematicko-statistické;
- Metody nestatistické. [13]

V této bakalářské práci se budu zaměřovat na elementární ukazatele finanční analýzy.

## 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tento typ analýzy přímo využívá údaje, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Dochází k porovnání dat analyzovaných za současný rok s daty analyzovanými za rok předchozí. U údajů získaných prostřednictvím účetních výkazů se sledují jak absolutní, tak relativní (neboli procentní) změny těchto údajů. Analýza absolutních ukazatelů obsahuje analýzu horizontální – také nazývanou jako analýza trendů, a analýzu vertikální neboli procentní rozbor komponent. [9]

### 4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů patří mezi finančně-analytické techniky. Zmíněná analýza se zaměřuje na zkoumání vývoje pozorované veličiny v čase – často dochází ke srovnání dat pozorovaných za rok současný s daty pozorovanými za rok předchozí nebo s daty některého z minulých období. [6] Srovnávání jednotlivých položek účetních výkazů za určité roky se provádí po řádcích – horizontálně (odtud plyne i název této analýzy). Cílem je zhodnotit a také popsat vývoj jednotlivých ukazatelů v čase. [15]

U této analýzy se pozorují změny absolutní i relativní (procentní).

Absolutní změna je vyjádřena jako rozdíl hodnot pozorovaného ukazatele dvou po sobě jdoucích období, tzn.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1}, \quad (1)$$

Relativní změna znázorňuje procentní meziroční změnu pozorovaného ukazatele. Je dána vztahem:

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}}, \quad (2)$$

kde  $U_t$  značí hodnotu ukazatele,  $t$  je běžný rok a  $t-1$  je rok předchozí. [1, 6]



### 4.1.2 Vertikální analýza

Tato analýza je známa také pod názvem analýza struktury a zabývá se vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Jedná se o vyjádření položek účetních výkazů jako procentuální podíl k předem zvolené základně, kterou položíme rovnu 100%. U účetního výkazu rozvaha jsou většinou za základnu zvolena celková aktiva (pasiva) a u výkazu zisku a ztráty za základnu obvykle považujeme celkové výnosy či náklady. [7] Touto analýzou se dá sledovat, do čeho firma investovala svěřený kapitál a nebo třeba z jakých zdrojů společnost majetek pořídila – zda to bylo především z vlastního a nebo cizího kapitálu. [15]

Podíl  $i$ -té položky na položce celkové je dán vztahem:

$$\text{Podíl } i\text{-té položky na celku} = \frac{U_i}{\Sigma U_i}, \quad (3)$$

## 4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Tuto analýzu řadíme mezi základní nástroje finanční analýzy. Patří také k nejoblíbenějším metodám, jelikož je rychlá a dává poměrně přesnou informaci o tom, kde hledat příčiny finančních problémů. Podle této metody lze také relativně snadno identifikovat silné a slabé stránky firmy a formulovat tak cíle budoucího vývoje. Analýza poměrových ukazatelů se obecně vypočítá jako poměr dvou položek účetních výkazů (rozvahy, výkazu zisku a ztráty, popřípadě výkazu cash flow). [8]

Mezi poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Všechny tyto skupiny ukazatelů se pak ještě dále dělí.

### 4.2.1 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele zkoumají a měří, do jaké míry je podnik schopný uhradit své splatné závazky. Obecně se vypočítají jako poměr toho, čím je možné platit k tomu, co je nutno uhradit. [8]

Ke zhodnocení likvidity podniku jsou nejčastěji používány následující 4 ukazatele:

1. Ukazatel běžné likvidity – jeho výpočtem zjistíme, kolikrát jsou krátkodobé cizí zdroje pokryty oběžnými aktivy. Běžná likvidita je označována za likviditu

III. stupně. Ideální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat na škále od 1,5 do 2,5. [7]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}, \quad (4)$$

2. Ukazatel pohotové likvidity – zde dochází k eliminaci zásob z oběžných aktiv. Pohotová likvidita je označována také jako likvidita II. stupně. U pohotové likvidity platí, že číselník a jmenovatel by měli být v poměru 1:1 popřípadě až 1,5:1. Doporučená hodnota by tedy měla fluktuovat mezi čísly 1 a 1,5. Vyšší hodnota tohoto ukazatele je perspektivní zejména pro věřitele, nicméně neatraktivní pro akcionáře, jelikož poukazuje na neproduktivní využívání prostředků vložených do podnikání a má nepříznivý vliv na výnosnost těchto prostředků. [15]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}, \quad (5)$$

3. Ukazatel okamžité likvidity – zobrazuje schopnost podniku hradit závazky, které jsou okamžitě splatné. Do okamžité likvidity, též označované jako likvidita I. stupně nebo hotovostní likvidita, vstupují pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 0,9 do 1,1. Příliš vysoké hodnoty ukazatele okamžité likvidity poukazují na neefektivnost využití finančních prostředků. [1, 15]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotové platební prostředky}}{\text{Okamžitě splatné závazky}}, \quad (6)$$

4. Podíl NWC na oběžných aktivech – popisuje krátkodobou finanční stabilitu daného podniku. Výsledek tohoto podílu by se měl pohybovat ideálně v rozmezí 30% až 50%. [7]

$$\text{Podíl NWC na OA} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{Oběžná aktiva}}, \quad (7)$$

#### 4.2.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, také zvané jako ukazatele výnosnosti, patří mezi nejsledovanější ukazatele. Kladou si za cíl informovat o efektu, který byl dosažen za použití vloženého

kapitálu. [6] U analýzy těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází z účetních výkazů: výkaz zisku a ztráty a rozvaha. [15] Obecně tyto ukazatele lze vypočítat jako podíl výnosu a vloženého kapitálu.

Rentabilitu rozlišujeme podle druhu použitého kapitálu na: rentabilitu aktiv (ROA), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE) a na rentabilitu dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE). [6]

1. Rentabilita aktiv (ROA) – dává do poměru zisk a celková aktiva vložená do podnikání bez ohledu na to, jakými zdroji byla tato aktiva financována. Tento ukazatel určíme pomocí vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}, \quad (8)$$

kde EBIT značí celkový zisk před zdaněním a úroky a celkovými aktivy chápeme hodnotu celkového majetku. [3]

2. Rentabilita vlastního kapitálu – znázorňuje výnosnost kapitálu, který byl do podnikání vložen majiteli podniku. [7] Vzorec pro určení rentability vlastního kapitálu je dán vztahem:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}, \quad (9)$$

kde zkratka EAT představuje zisk po zdanění. [3]

3. Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu – slouží k posouzení ziskovosti investovaného kapitálu. [3] Vypovídá o tom, zda je firma schopna dostatečným způsobem zhodnotit cizí úročené zdroje. [7] Obecný vztah pro výpočet ROCE zní [3]:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}. \quad (10)$$

### 4.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak efektivně podnik zvládne hospodařit se svými aktivy. Můžeme je vyjádřit ve dvou formách – jako ukazatele počtu obrátek

nebo jako ukazatele doby obratu. První forma udává, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za vymezené časové období. Druhá forma ukazatelů aktivity – ukazatele doby obratu, monitoruje časové období, po které je majetek podniku vázán v určité podobě. [9]

K posouzení aktivity je využíváno různých ukazatelů, mezi nejčastější však patří tyto: obrat aktiv, obrat zásob, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

1. Obrat aktiv – měří efektivnost využití aktiv. Pomocí něj je možné zjistit, kolikrát se aktiva obrátí za dobu jednoho roku. Výsledek vypočteného ukazatele se následně porovnává s odvětvovými průměry, nicméně pokud podnik nemá k dispozici tuto informaci, pak platí obecné pravidlo, že výsledek by měl být větší nebo minimálně roven jedné. [5] Čím větší hodnota výsledku vyjde, tím lépe. [13] Obecný vzorec pro výpočet obratu aktiv lze zapsat následovně:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (11)$$

2. Obrat zásob – tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát v průběhu jednoho roku byla každá položka zásob prodána a následně znovu naskladněna. Je-li hodnota tohoto ukazatele ve srovnání s průměry lepší, značí to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby vyžadující nadbytečné financování. Vzorec pro výpočet tohoto ukazatele je dán vztahem:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}, \quad (12)$$

3. Doba obratu zásob – udává průměrnou dobu, po kterou jsou zásoby vázány v podniku až do doby, než jsou spotřebovány (u surovin a materiálu) nebo prodány (v případě zásob vlastní výroby). Pro výpočet doby obratu zásob lze použít tento vzorec:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{360}} = \frac{\text{Zásoby} \cdot 360}{\text{Tržby}}, \quad (13)$$

Podoba vzorce pro dobu obratu zásob platí pouze za předpokladu, že přijmeme dohodu o platnosti následující rovnosti: 360 dní = 1 rok. Této rovnosti budu využívat i při formulaci dalších vzorců a při výpočtech v této bakalářské práci.

Mezi obratem a dobou obratu zásob existuje jistá souvislost, a to taková, že jestliže se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu naopak snižuje, pak se podnik nachází v dobré situaci. [5]

4. Doba obratu pohledávek – v některé literatuře je nazývána také jako doba inkasa a vyjadřuje dobu, která začíná plynout v den vystavení faktury odběratelům a končí dnem, kdy odběratelé uhradí svůj závazek vůči firmě. Vzorec pro výpočet tohoto ukazatele je dán vztahem:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{\frac{Tržby}{360}} = \frac{Pohledávky*360}{Tržby}, \quad (14)$$

5. Doba obratu závazků – je také zvaná jako doba odkladu plateb, jelikož tento ukazatel vyjadřuje průměrnou dobu odkladu plateb, tzn. průměrnou dobu mezi vznikem závazku a jeho splacením. Doba obratu závazků lze vypočítat následujícím vzorcem:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky}{\frac{Tržby}{360}} = \frac{Závazky*360}{Tržby}. \quad (15)$$

Doba obratu pohledávek by neměla překračovat dobu obratu závazků. [9]

#### 4.2.4 Ukazatele zadluženosti

V dnešní době je neobvyklé, dokonce až nepředstavitelné, že by podnik financoval veškeré své aktivity jen za pomoci vlastního nebo naopak jen za pomoci cizího kapitálu. Takovéto financování je sice možné, avšak bylo by pro podnik ekonomicky nevýhodné. Mnohem výhodnější je operovat jak s vlastním, tak i s cizím kapitálem, který představuje levnější zdroj financí a vytváří nižší náklady. [5]

Při finanční analýze se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které čerpají informace především z rozvahy. Mezi ty základní patří celková zadluženost, míra zadluženosti a úrokové krytí.

1. Celková zadluženost – v literatuře je označována také jako ukazatel věřitelského rizika. Vypočítá se jako poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Platí pravidlo, že pokud roste hodnota tohoto ukazatele, roste tím i riziko věřitelů. Věřitelé zpravidla preferují nižší hodnoty celkové zadluženosti, nicméně u finančně stabilní firmy může dočasný nárůst zadluženosti směřovat ke zvýšení rentability vložených prostředků. [15] Obecně by se měl tento ukazatel pohybovat v rozmezí 30% až 60%. Vztah pro výpočet celkové zadluženosti je dán touto rovnicí:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (16)$$

2. Míra zadluženosti – tento ukazatel posuzuje zadluženost pomocí poměru cizího a vlastního kapitálu. Znalost míry zadluženosti daného podniku je důležitá zejména pro banky např. při rozhodování o poskytnutí úvěru. Pokud se výsledek tohoto ukazatele dlouhodobě pohybuje v hodnotách vyšších než je 100% a nebo neklesá, banka se nejspíš rozhodne neposkytnutí úvěru této firmě. [13] Míra zadluženosti se vypočte následujícím vzorcem:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}, \quad (17)$$

3. Úrokové krytí – tímto ukazatelem firma zjistí, kolikrát její zisk pokryje úrokové platby. Zisk podniku pokryl platby právě tehdy, když tento ukazatel dosahuje hodnoty větší nebo rovny číslu 3. [5] Vzorec pro výpočet úrokového krytí je dán vztahem:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky celkem}}. \quad (18)$$

### 4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza těchto ukazatelů se zabývá především analýzou výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow, nicméně provádí i analýzu účetního výkazu rozvaha. [15]

### 4.3.1 Čistý pracovní kapitál (NWC)

Čistý pracovní kapitál neboli NWC (z anglického Net Working Capital) bývá v některé literatuře označován také pod pojmem čistý provozní kapitál. Tento ukazatel se řadí mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele.

Pracovním kapitálem jsou myšlena oběžná aktiva. Slovním spojením čistý pracovní kapitál se pak rozumí oběžná aktiva, od kterých jsou odečteny krátkodobé závazky. NWC není vázán na úhradu krátkodobých dluhů a je tak možné ho využít pro různé účely, jako jsou např. krytí mimořádných finančních výkyvů podniku, platba neplánovaných výdajů nebo třeba rozšíření podnikatelské činnosti. Čistý pracovní kapitál představuje z finančního hlediska díl oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem.

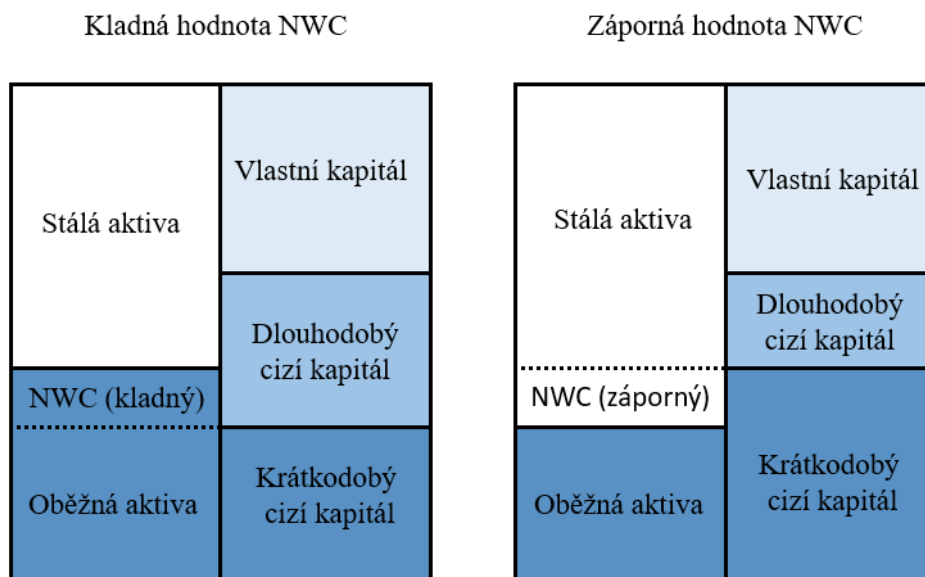
Ukazatel čistý pracovní kapitál se vypočítá jako rozdíl celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých cizích zdrojů. Vzorec pro jeho výpočet je tedy následující:

$$NWC = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (19)$$

Tento ukazatel může nabývat jak kladných, tak i záporných hodnot. Pokud NWC nabývá kladných hodnot, znamená to, že krátkodobé závazky jsou nižší než objem oběžných aktiv. Pro podnik je žádoucí, aby se hodnota vypočteného ukazatele čistý pracovní kapitál pohybovala v kladných hodnotách, jelikož to značí finanční stabilitu podniku a vznikne mu tím jakýsi „finanční polštář“. Jak bylo zmíněno výše, tento polštář slouží právě k úhradě neočekávaných výdajů, rozšíření podniku apod.

Jestliže NWC nabývá záporných hodnot, znamená to, že krátkodobé závazky jsou vyšší než objem oběžných aktiv. To značí, že stálá aktiva jsou částečně financována krátkodobými zdroji a v případě, že podnik potřebuje splatit krátkodobé závazky, je nucen k tomuto splacení použít stálá aktiva. Záporná hodnota NWC je proto pro většinu podniků nežádoucí a je označována za rizikovou. [8]

**Schéma 2:** NWC ve struktuře rozvahy



Zdroj: [8]

#### 4.4 Analýza soustav účelově vybraných ukazatelů

Pod soustavy účelově vybraných ukazatelů spadají bankrotní a bonitní modely. Cílem těchto dvou modelů je přiřadit firmě jedinou číselnou hodnotu, podle které je následně posouzeno finanční zdraví podniku. Bankrotní a bonitní modely se od sebe liší pouze účelem, za jakým byly vytvořeny. Problémem u těchto modelů může být to, že většina soustav ukazatelů je přizpůsobena spíše zahraničním ekonomickým podmínkám – při interpretaci výsledků je proto na místě opatrnost. Nicméně pro české ekonomické prostředí bylo také jak u bankrotních, tak u bonitních modelů, vytvořeno několik speciálních soustav ukazatelů. [15]

##### 4.4.1 Bankrotní modely

Tyto modely mají za úkol včas informovat uživatele o případné hrozbě bankrotu, ke kterému by mohlo dojít v blízké budoucnosti. Bankrotní modely předpokládají, že problémy, které indikují pozdější bankrot firmy, se objevují již několik let předem. [14]



## Tafflerův model

K významným bankrotním modelům patří Tafflerův model. K sestavení tohoto modelu je potřeba vypočítat 4 ukazatele, které jsou následně dosazovány do rovnice Tafflerova modelu ( uvedena níže). Tyto základní ukazatele mají následující tvar:

$$U1 = \frac{EBT}{\text{Krátkodobé dluhy}}, \quad (20)$$

$$U2 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}, \quad (21)$$

$$U3 = \frac{\text{Krátkodobé dluhy}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (22)$$

$$U4 = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Celková aktiva}}. \quad (23)$$

Zmiňovaná rovnice Tafflerova modelu, do které se postupně dosazují vypočtené hodnoty ukazatelů U1, U2, U3, U4, má tvar:

$$ZT(z) = 0,53 U1 + 0,13 U2 + 0,18 U3 + 0,16 U4. \quad (24)$$

Hodnocení Tafflerova modelu je pak následující:

- Pokud je výsledná hodnota  $ZT(z)$  nižší než 0,2, je pravděpodobnost bankrotu vysoká.
- Pokud je výsledná hodnota  $ZT(z)$  větší než číslo 0,3, značí to nízkou pravděpodobnost bankrotu sledované firmy. [15]

### 4.4.2 Bonitní modely

Tyto modely přiřazují sledované společnosti jeden výsledný hodnotící koeficient, pomocí kterého se dá zjistit, zda jde o dobrou, nebo naopak špatnou firmu. Na rozdíl od bankrotních modelů jsou bonitní modely založeny na teoretických poznatcích, které byly získány analýzou vzájemně srovnatelných podniků nebo využívají tzv. etalonů – průměrných odvětvových hodnot. [14]

## Kralickův quicktest

K základním bonitním modelům patří Kralickův quicktest. Tento rychlý test je složen ze 4 ukazatelů, které charakterizují 4 stránky finanční situace podniku, a to stabilitu, likviditu, rentabilitu a hospodářský výsledek. Informace potřebné k sestavení těchto ukazatelů je možno nalézt v účetních výkazech rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

Tyto ukazatele se dělí do dvou skupin. První skupina je označována jako ukazatele finanční stability a patří sem ukazatele R1 a R2 a druhou skupinu nazýváme ukazatele rentability a řadí se sem zbylé dva ukazatele, tedy ukazatele R3 a R4.

Jednotlivé ukazatele je možné vypočítat těmito rovnicemi:

$$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (25)$$

$$R2 = \frac{\text{Cizí zdroje – peněžní prostředky}}{\text{Cash flow}}, \quad (26)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (27)$$

$$R4 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Tržby}}. \quad (28)$$

Výsledkům těchto rovnic jsou následně přiřazeny bodové hodnoty podle tabulky 4. [8]

**Tabulka 4:** Bodové hodnocení dílčích ukazatelů

	0 b	1 b	2 b.	3 b.	4 b.
R1	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R2	> 30	12 – 30	5 – 12	3 – 5	< 3
R3	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: [8], vlastní úprava

Hodnocení podniku je následně provedeno ve 3 krocích. Nejprve se zhodnotí finanční stabilita podniku – ta je zhodnocena použitím rovnice A:

$$A = \frac{R1+R2}{2} . \quad (29)$$

Poté je zhodnocena výnosová situace podniku. Ta se zhodnotí pomocí následující rovnice:

$$B = \frac{R3+R4}{2} . \quad (30)$$

Posledním krokem je zhodnocení celkové situace – to se vypočítá pomocí KQT modelu, který lze psát v následující podobě:

$$KQT = \frac{A+B}{2} = \frac{R1+R2+ R3+R4}{4} . \quad (31)$$

Interpretace výsledné hodnoty KQT – pokud se vypočítaná hodnota pohybuje nad hranicí čísla 3, značí to bonitní podnik, který je v dobré finanční situaci. Naopak hodnoty, které jsou menší než 1 naznačují, že má podnik potíže ve finančním hospodaření. Hodnoty, které vyjdou v intervalu od 1 do 3 spadají do tzv. šedé zóny – znamená to, že o finanční situaci sledované firmy nelze jednoznačně nic říct. [8]

## **PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI SONNENTOR, S. R. O.

### 5.1 Charakteristika společnosti

Název:	Sonnentor, s. r. o.
Datum vzniku a zápisu do OR:	2. duben 1992
Sídlo:	Příhon 943, 696 15 Čejkovice
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo:	463 42 958
Předmět podnikání:	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona  Zemědělská výroba  Hostinská činnost  Prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin
Základní kapitál:	200 000,- Kč
Statutární orgán:	Jednatel Ing. Josef Dvořáček Okres Brno-venkov Ve funkci ode dne: 3. červen 2009  Jednatel Johannes Gutmann Rakouská republika Ve funkci ode dne: 1. červenec 2008  Způsob jednání: každý jednatel jedná za společnost samostatně
Prokura:	Ing. Tomáš Mitáček Okres Hodonín

GERHARD LEUTGEB

Rakouská republika

Společníci:

SONNENTOR Kräuterhandels-gesellschaft m.b.H.  
Sprögnitz 10, 3910 Sprögnitz

Vklad: 30 000,- Kč, obchodní podíl: 15%

Ing. Tomáš Mitáček

Okres Hodonín

Vklad: 10 000,- Kč, obchodní podíl: 5%

Johannes Gutmann

Rakouská republika

Vklad: 140 000,- Kč, obchodní podíl: 70%

Ing. Josef Dvořáček

Okres Brno-venkov

Vklad: 20 000,- Kč, obchodní podíl: 10% [19]

## 5.2 Historie společnosti

Společnost Sonnentor byla v roce 1988 založena panem Johannesem Gutmannem jako zemědělská společnost pod názvem Sonnentor Kräuterhandels-gesellschaft m.b.H. Jak již napovídá její název a také jméno jejího zakladatele, tato společnost není původem z České republiky, nýbrž z Rakouska – místem jejího založení se stal dolnorakouský Waldviertel.

O pár let později se pan Johannes Gutmann setkal s panem Tomášem Mitáčkem a v roce 1992 spolu v České republice – konkrétně v Čejkovicích na jižní Moravě, založili dceřinou společnost Sonnentor, s. r. o. Tato společnost nejdříve nesla název Sluneční brána, s. r. o., později se však přejmenovala na Sonnentor, s. r. o., a tento název jí zůstal dodnes. Nezměnil se pouze název společnosti, ale také její sídlo. Původně dceřiná společnost sídlila na adrese Havlíčkův mlýn 944, 696 15 Čejkovice a měla zhruba 10 zaměstnanců, později se však rozrostla a původní prostory jí přestaly stačit. V roce 2012 si tedy koupila nové prostory, postavila budovy potřebné k výkonu jejího podnikání a přesunula se tak na adresu Příhon 943, 696 15 Čejkovice, kde ji můžeme nalézt i nyní.

V dnešní době pracuje v jihomoravských Čejkovicích v této firmě zhruba 130 zaměstnanců. [vlastní text]

### **5.3 Činnost společnosti**

Společnost spolupracuje se zhruba 500 bio pěstiteli z celého světa, z toho téměř 30 pěstitelů žije v České republice a pěstuje zde byliny. S každým pěstitelem společnost uzavírá každý rok smlouvu, která je podložena bio certifikátem a následně od něj vykupuje byliny v sušeném stavu. Tyto byliny pak dále zpracovává – vyrábí z nich převážně bio čaje a koření. Své produkty společnost vyváží do více než 40 zemí světa a mezi místa s největším odbytem patří například Rakousko, Německo, Švýcarsko, ale také Česká republika.

V České republice můžeme produkty Sonnentoru nalézt na stránkách eshopu a nebo přímo v kamenných prodejnách Sonnentoru, které se nachází v Čejkovicích, Praze a Brně. V omezené míře se produkty značky Sonnentor vyskytují na pultech obchodů se zdravou výživou.

Mezi další činnost této společnosti patří hostinská činnost. Konkrétně v jihomoravských Čejkovicích se nachází mimo kamenné prodejny také kavárna a čajovna. Zde zákazníci mohou ochutnat místní produkty této firmy, jako je třeba káva, čaj, ledové nápoje, ale také produkty jako například dorty a nebo zmrzlina od cukrářů z okolí. [vlastní text]

### **5.4 Hlavní myšlenka společnosti**

Společnost se řídí myšlenkou trvale udržitelného rozvoje – to znamená, že se snaží dalším generacím zanechat životní prostředí v co nejméně pozměněné formě.

Důkazem toho jsou například obalové materiály produktů této společnosti – zhruba 80% z nich je vyrobeno z kompostovatelných materiálů. Nasvědčuje tomu také koncept Zero Waste, kterým se firma řídí při pořádání různých akcí a nebo to, že nové sídlo společnosti není postaveno na tzv. zelené louce, nýbrž na místě zchátralého kravína, který už nesloužil původnímu účelu. Firma navíc při výrobě čajů a koření funguje bezodpadově – prach z bylin, který vzniká jako odpad při výrobě, je buď slisován do pelet a ty jsou následně použity jako topivo a nebo přidáván do krmiva pro hospodářská zvířata. [vlastní text]

## 5.5 Logo a motto společnosti

Logem společnosti Sonnentor, s. r. o., je usměvavé slunce s 24 paprsky. Toto slunce představuje středověký symbol světla a života a dodnes ho můžeme vidět na mnoha vstupních branách selských stavení.

**Obrázek 1:** Logo společnosti Sonnentor, s. r. o.



Zdroj: [18]

Motto společnosti užívané v Česku zní: „Tady roste radost“. [vlastní text]

Ve společnosti Sonnentor, s. r. o., jsem několik let osobně pracovala mimo jiné i jako průvodce zážitkovými exkurzemi. Všechny výše zmíněné informace, které se týkají historie, činnosti, hlavní myšlenky, loga a motto společnosti, jsou tedy výsledkem vlastního zpracování v důsledku předem naučených informací získaných na školeních potřebných k vykonávání pozice průvodce ve společnosti Sonnentor, s. r. o.



## 6 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

V následující části bakalářské práce se zabývám samotnou analýzou společnosti Sonnentor, s. r. o. Ta je složena z elementárních metod a ukazatelů finanční analýzy, které již byly popsány v teoretické části této práce. Při výpočtech potřebných k provedení finanční analýzy jsem využila výročních zpráv z let 2016-2019. Součástí těchto zpráv jsou účetní výkazy rozvaha a výkaz zisku a ztrát, ze kterých jsem čerpala informace potřebné k výpočtům. Tyto výkazy spolu s výpočty elementárních metod a ukazatelů finanční analýzy aplikované na firmu Sonnentor, s. r. o., jsou součástí přílohy (CD).

Tabulky a grafy, které tvoří součást této kapitoly, jsou výsledkem vlastního zpracování.

### 6.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů v praktické části této bakalářské práce obsahuje horizontální a vertikální analýzu výkazů rozvaha a výkaz zisku a ztráty za období od roku 2016 po rok 2019. Nejdříve se zaměřím na horizontální a následně na vertikální analýzu obou účetních výkazů. Pokud jde o horizontální, resp. vertikální analýzu rozvahy, tak tu vždy rozdělím na analýzu aktiv a analýzu pasiv

K výpočtům potřebným k sestavení těchto analýz byly použity vzorce: (1), (2), (3).

#### 6.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Nejdříve se zaměřím na horizontální analýzu aktiv. V tabulce 5 jsou uvedeny vypočtené absolutní a relativní změny jednotlivých základních položek aktiv za období od roku 2016 po rok 2019.

**Tabulka 5:** Horizontální analýza aktiv – absolutní (tis. Kč) a relativní (%) podoba

Aktiva	2016-2017		2017-2018		2018-2019	
	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní
<b>Celková aktiva</b>	38 396	20,42	16 120	7,12	42 037	17,33
<b>Stálá aktiva</b>	1 207	1,26	17 879	18,46	1 732	1,51
DNM	1 192	x	-380	-31,88	823	101,35
DHM	15	0,02	18 259	19,09	909	0,8

<b>Oběžná aktiva</b>	37 503	40,98	-1 878	-1,46	39 725	31,25
Zásoby	11 994	28,33	1 876	3,45	3 555	6,32
Pohledávky	8 177	51,53	2 132	8,87	166	0,63
Peněžní prostředky	17 332	52,04	-5 886	-11,62	36 004	80,46
<b>Časové rozlišení A</b>	-314	-37,6	119	22,84	580	90,63

Zdroj: rozvahy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

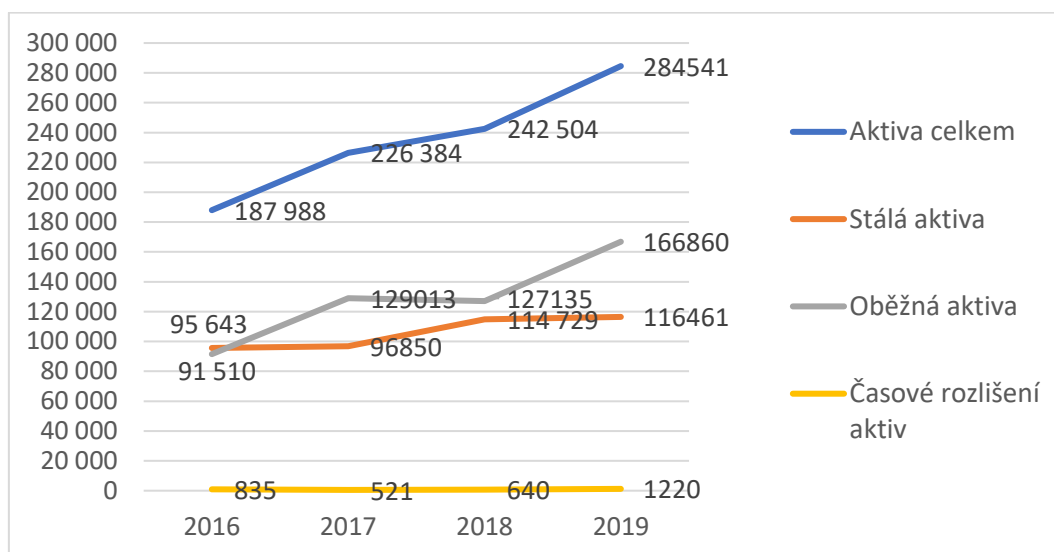
Mezi lety 2016 – 2017 byl výrazně navýšen celkový objem aktiv. Největší podíl na tom měla oběžná aktiva, která vzrostla téměř o 41%. Tento skok je způsoben vysokým nárůstem především pohledávek a peněžních prostředků.

V období mezi lety 2017 – 2018 také vzrostla celková aktiva, rozdíl však nebyl tak výrazný, jako tomu bylo například mezi lety 2016 – 2017 nebo 2018 – 2019. V období počínajícím rokem 2017 a končícím rokem 2018 došlo také k nárůstu stálých aktiv, dlouhodobého hmotného majetku, zásob a nebo třeba pohledávek, nastal však také pokles dlouhodobého nehmotného majetku, oběžných aktiv a peněžních prostředků. Dlouhodobý nehmotný majetek v roce 2018 poklesl oproti minulému roku o 380 tisíc, oběžná aktiva o 1 milion 878 tisíc a peněžní prostředky o 5 milionů 886 tisíc. K největšímu poklesu došlo tedy u peněžních prostředků, ovšem pouze absolutně. Procentuálně poklesla oproti minulému roku nejvíce položka dlouhodobý nehmotný majetek, a to o 31,88%. Za povšimnutí také stojí položka dlouhodobý hmotný majetek – ta vzrostla oproti roku 2017 o zhruba 18 milionů korun. Tento nárůst je způsoben nákupem pozemků pro plánované rozšíření areálu firmy. Na tomto pozemku firma Sonnentor zamýšlí v budoucích letech výstavbu nových nízkoenergetických budov.

Mezi lety 2018 – 2019 nedošlo k poklesu žádné položky aktiv, což je vnímáno jako pozitivní. Poměrně výrazně se zvýšil objemu celkových aktiv, ke kterému přispěla především oběžná aktiva, která vzrostla oproti minulému roku o 31,25%. Významný nárůst oproti minulým letem zaznamenaly také položky dlouhodobý nehmotný majetek a peněžní prostředky, které vzrostly oproti roku 2018 o 101,36%, respektive o 80,46%.

Následující graf zobrazuje vývoj aktiv od roku 2016 po rok 2019.

**Graf 1:** Vývoj aktiv v letech 2016 až 2019 (tis. Kč)



Zdroj: rozvahy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Z grafu lze vidět, že hlavní položky aktiv, tedy stálá aktiva, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv, s postupem času zpravidla zvětšovala svůj objem. Jelikož došlo ke zvětšení objemu těchto položek aktiv, došlo také ke zvětšení objemu celkových aktiv v letech 2016 až 2019 – celková aktiva rostla každým rokem.

Nyní přejdu k horizontální analýze pasiv. V tabulce 6 jsou uvedeny vypočtené absolutní a relativní změny jednotlivých základních položek pasiv za období od roku 2016 po rok 2019.

**Tabulka 6:** Horizontální analýza pasiv – absolutní (tis. Kč) a relativní (%) podoba

Pasiva	2016-2017		2017-2018		2018-2019	
	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní
<b>Pasiva celkem</b>	38 396	20,42	16 120	7,12	42 037	17,33
<b>Vlastní kapitál</b>	25 950	16,04	26 416	14,07	37 123	17,33
ZK	0	0	0	0	0	0
Ážio a kapit. Fondy	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0	0

VH min. let	24 464	17,84	25 949	16,06	26 418	14,09
VH běžného účet. období	1 486	6,07	467	1,8	10 705	40,52
<b>Cizí zdroje</b>	12 017	46,34	-10 863	-28,63	5 041	18,61
Rezervy	1	33,33	2	50,00	1	16,67
Dlouhodobé závazky	-158	-7,08	253	12,2	315	13,54
Krátkodobé závazky	12 174	51,37	-11 118	-30,99	4 725	19,09
<b>Časové rozlišení P</b>	429	169,57	567	83,14	-127	-10,17

Zdroj: rozvahy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Z výpočtů je patrné, že celková pasiva, stejně jako celková aktiva, po celé sledované období rostla. Největšího absolutního nárůstu podnik dosáhl mezi lety 2018-2019, avšak co se týče relativní změny, tak největší změna byla zaznamenána mezi lety 2016 a 2017.

Hodnota rozdílu vlastního kapitálu mezi jednotlivými lety rostla po celé období téměř konstantně. Základní kapitál se během sledovaného období neměnil – zůstal na původních 200 tisících. Absolutní i relativní změny této položky jsou tudíž nulové. Položky ážio a kapitálové fondy a fondy ze zisku byly ve všech letech (2016, 2017, 2018, 2019) nulové, jejich absolutní i relativní změny mezi jednotlivými lety jsou proto také nulové. Výsledek hospodaření minulých let také po celé sledované období rostl takřka konstantně. Za povšimnutí stojí i výrazný skok výsledku hospodaření za běžné účetní období mezi lety 2018-2019, tato položka v roce 2019 vzrostla relativně zhruba o 40,52% oproti roku minulému.

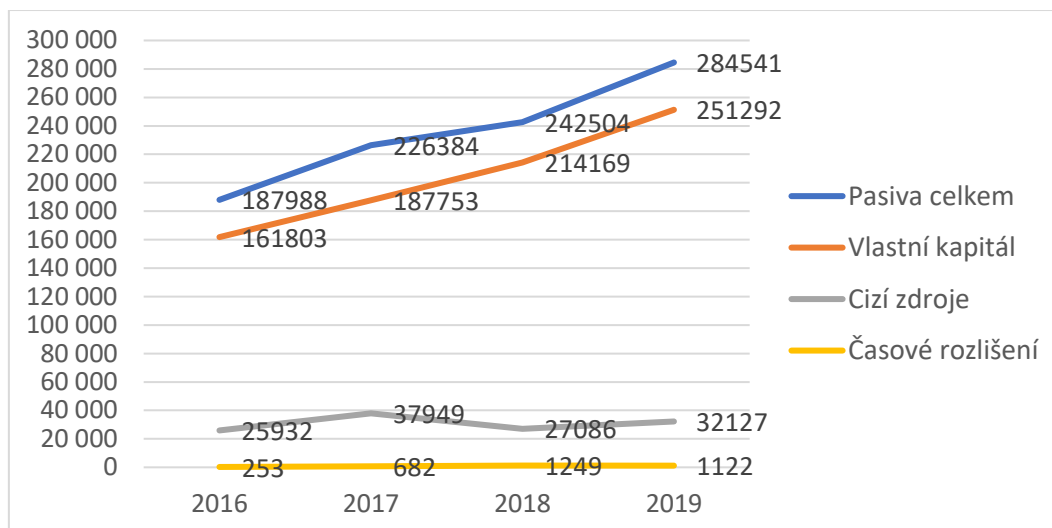
Mezi lety 2016 a 2017 cizí zdroje vzrostly o zhruba 12 milionů korun – tedy o 46,34%. V roce 2018 se však objevuje pokles této položky aktiv – a to o necelých 29% oproti minulému roku. V následujícím roce se hodnota položky cizí zdroje opět zvětšila. Největší položkou spadající pod cizí zdroje jsou krátkodobé závazky. Ty nejprve rostly – v roce 2017 vzrostly o zhruba 51% oproti minulému roku, v roce 2018 však stejně jako celková položka cizí zdroje poklesly. V roce 2019 krátkodobé závazky opět vzrostly – absolutně o a miliony 725 tisíc, relativně o zhruba 19% oproti roku 2018.

Poslední základní položkou pasiv je časové rozlišení. Zde v letech 2016-2017 a 2017-2018 došlo k poměrně vysokému procentuálnímu nárůstu – nejdříve o 169,57% a pak

o 83,14%. V roce 2019 objem této položky mírně klesl – procentuálně o zhruba 10% oproti roku 2018.

V následujícím grafu je možno pozorovat vývoj pasiv v letech 2016 až 2019

**Graf 2:** Vývoj pasiv v letech 2016 až 2019 (tis. Kč)



Zdroj: rozvahy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Zde si můžeme všimnout, že přímka zobrazující objem vlastního kapitálu má téměř lineární tvar. Všechny položky až na cizí zdroje, tedy celková pasiva, vlastní kapitál a časové rozlišení, postupem času zvětšovala svůj objem. U položky cizí zdroje jako u jediné došlo k poklesu jejího objemu – a to mezi lety 2017 a 2018.

### 6.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci této analýzy uvádím absolutní a relativní meziroční změny základních položek výkazu zisku a ztráty. Tyto hodnoty jsou zapsány v tabulce 7.

**Tabulka 7:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní (tis. Kč) a relativní (%) podoba

Položky VZZ	2016-2017		2017-2018		2018-2019	
	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní
Celkové tržby	15 746	7,05	38 014	15,91	36 138	13,05
Tržby z prodeje vyr. a služeb	16 084	8,31	37 454	17,87	35 861	14,52

Tržby za prodej zboží	-338	-1,14	560	1,91	277	0,92
Výkonová spotřeba	6 780	4,71	28 834	19,12	12 562	6,99
1 Náklady vynaložené na prodej zboží	258	1,08	-1 737	-7,18	-545	-2,43
2 Spotřeba mater. a energie	5 094	4,58	26 693	22,96	6 945	4,86
3 Služby	1 428	15,97	3 878	37,4	6 162	43,25
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-529	-101,73	-3 436	-38177,8	2 276	66,07
Osobní náklady	6 079	14,97	10 424	22,32	8 163	14,29
Úpravy hodnot v provoz. obl.	642	7,5	1 471	15,99	1 315	12,33
Ostat. provoz. výnosy	0	0	412	44,25	192	14,3
Ostatní provoz. náklady	62	11,5	279	46,42	115	13,07
<b>Provozní VH</b>	<b>2 712</b>	<b>9,07</b>	<b>854</b>	<b>2,62</b>	<b>11 899</b>	<b>35,57</b>

Výnos. úroky a podob. výnosy	7	28	-15	-46,88	129	758,82
Nákl. úroky a podob. náklady	-42	-97,67	0	0	6	600
Ostat. finanční výnosy	-877	-78,94	2 152	919,66	311	13,03
Ostat. finanční náklady	21	3,13	2 396	346,74	-932	-30,19
<b>Finanční VH</b>	<b>-849</b>	<b>-200,71</b>	<b>-259</b>	<b>-60,8</b>	<b>1 366</b>	<b>199,42</b>

<b>VH před zdaněním</b>	<b>1 863</b>	<b>6,15</b>	<b>595</b>	<b>1,85</b>	<b>13 265</b>	<b>40,48</b>
-------------------------	--------------	-------------	------------	-------------	---------------	--------------

Daň z příjmů	377	6,45	128	2,06	2 560	40,3
<b>VH za úč. obd. (po zdanění)</b>	<b>1 486</b>	<b>6,07</b>	<b>467</b>	<b>1,8</b>	<b>10 705</b>	<b>40,52</b>

Zdroj: výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Z hodnot pozorovaných v tabulce č. 7 je patrné, že celkové tržby meziročně stabilně rostou. Velký podíl na tom mají tržby z prodeje výrobků a služeb, které jsou hlavním zdrojem společnosti Sonnentor, s. r. o. Největší částí těchto tržeb je konkrétně prodej a vývoz čajů a koření vlastní výroby. Tyto výrobky se vyváží do více než 40 zemí světa, kde mají své stálé odběratele. Naopak tržby za zboží v průběhu sledovaného období kolísají. V roce 2017 oproti roku 2016 klesly o 1,14%, avšak v letech 2018 i 2019 tato položka oproti minulým letem vzrostla. Zde se jedná konkrétně o prodej čajů a koření vlastní výroby a prodej např. levandulových sirupů, vína, těstovin, keramiky a jiných cizích výrobků v kamenných prodejnách Sonnentoru. Ačkoliv jsou hodnoty meziročních rozdílů tržeb za zboží kolísavé, sledovaná společnost vždy po odečtení nákladů na prodané zboží dosahuje kladné marže.

Výkonová spotřeba ve sledovaném období každým rokem narůstala, nejvíce vzrostla v roce 2018, a to o 28 milionů 834 tisíc, tedy o 19,12% oproti minulému roku. V letech 2017 a 2018 byla hlavní příčinou meziročního nárůstu výkonové spotřeby především položka spotřeba materiálu a energie. V roce 2019 se k této položce přidala ještě položka služby. Náklady vynaložené na prodej zboží nejprve v roce 2017 oproti roku 2016 nepatrně vzrostly, v následujících letech však klesaly – v roce 2018 o 1 milion 737 tisíc oproti roku 2017 a v roce 2019 o 545 tisíc oproti minulému roku.

Co se týče osobních nákladů, ty každoročně rostly. Společnost každým rokem přijímá nové zaměstnance a rozšiřuje tak svoji firmu. V horizontu 5ti let má firma v plánu výstavbu nového komplexu budov, do budoucna se tedy předpokládá další navýšení počtu zaměstnanců a tím i osobních nákladů firmy.

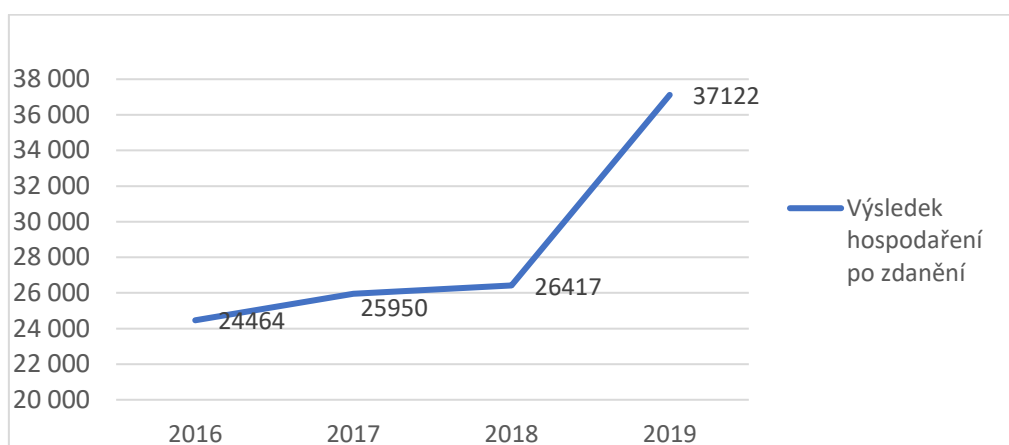
Z dat je patrné také meziroční navyšování odpisů. U ostatních provozních nákladů i výnosů docházelo zpravidla k postupnému meziročnímu navyšování, výjimkou je pouze rok 2017, kdy oproti roku 2016 u ostatních provozních výnosů nedošlo k žádné meziroční změně, nicméně ostatní provozní náklady se v tomto roce oproti roku minulému zvýšily o 62 tisíc. Avšak pokud od sebe odečteme ostatní provozní výnosy a ostatní provozní náklady, v každém ze sledovaných roků dostaneme kladné číslo.

Provozní výsledek hospodaření analyzované společnosti meziročně rostl a nejmarkantnějšího nárůstu zaznamenal v roce 2019 – a to o 11 milionů 899 tisíc, respektive o 35,57% oproti roku 2018.

Finanční výsledek hospodaření v období let 2016-2017 a let 2017-2018 meziročně výrazně klesal, avšak v období mezi lety 2018 a 2019 došlo k jeho prudkému nárůstu.

Konečný výsledek hospodaření za daná účetní období každým rokem narůstal. Výrazné změny dosáhl v roce 2019, kdy oproti minulému roku vzrostl o 10 milionů 705 tisíc, respektive o 40,52%. Hlavní příčinou tohoto nárůstu je vyšší růst tržeb vzhledem k nižšímu růstu výkonové spotřeby.

**Graf 3:** Vývoj výsledku hospodaření za jednotlivá účetní období (tis. Kč)



Zdroj: výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Graf 3 zobrazuje hodnotu výsledku hospodaření za jednotlivá účetní období (výsledku hospodaření po zdanění). Jak už bylo zmíněno výše v textu, v roce 2019 došlo k výraznému navýšení hodnoty výsledku hospodaření po zdanění oproti roku minulému, což je i bez nutnosti výpočtů velice zřetelné právě z tohoto grafu.

### 6.1.3 Vertikální analýza rozvahy

V následujícím textu se zabývám vertikální analýzou výkazu rozvaha. Nejprve začnu analýzou aktiv a pak přejdu k analýze pasiv. Pro přehlednost jsem zpracovala následující tabulku, ve které se nachází základní položky aktiv. Jednotlivé číselné hodnoty v tabulce představují procentuální podíl i-té položky na celku (celkových aktivech) – viz vzorec (3) uvedený v teoretické části této práce.



**Tabulka 8:** Vertikální analýza aktiv (%)

<b>Aktiva</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>50,88</b>	<b>42,78</b>	<b>47,31</b>	<b>40,93</b>
DNM	0,00	0,53	0,33	0,57
DHM	50,88	42,25	46,98	40,35
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>48,68</b>	<b>56,99</b>	<b>52,43</b>	<b>58,64</b>
Zásoby	22,52	24,00	23,18	21,00
Pohledávky	8,44	10,62	10,79	9,26
Peněžní prostředky	17,72	22,37	18,45	28,38
<b>Časové rozlišení A</b>	<b>0,44</b>	<b>0,23</b>	<b>0,26</b>	<b>0,43</b>

Zdroj: rozvahy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Z vypočtených hodnot v tabulce je patrné, že v roce 2016 byl podíl stálých aktiv na celkových aktivech o něco málo vyšší než podíl oběžných aktiv. V roce 2017 se však tato skutečnost obrací – od tohoto roku mají vyšší podíl na celkových aktivech aktiva oběžná a aktiva stálá jsou o něco nižší. Rozdíly mezi podílem oběžných a stálých aktiv na celku jsou však až na rok 2019 spíše mírné a proto stálá aktiva neustále představují významnou položku.

Stálá aktiva jsou ve všech sledovaných letech tvořena převážně z dlouhodobého hmotného majetku, dlouhodobý nehmotný majetek je zastoupen jen minimálně a v roce 2016 dokonce vůbec.

Co se týče oběžných aktiv, tak ty jsou z velké části tvořena zásobami a peněžními prostředky. Podíl zásob na celkových aktivech se ve všech letech pohyboval zhruba okolo 20 až 25 %. Podíl peněžních prostředků na celkových aktivech byl v letech 2016 až 2018 zhruba okolo 20%. V roce 2019 se však vyšplhal na necelých 29%. Podíl pohledávek na celkových aktivech se pohyboval v rozmezí od 8,44% až do 10,79% a tvořil tedy ve všech sledovaných letech spíše menší část oběžných aktiv.

Nejmenší složkou celkových aktiv je časové rozlišení. Podíl této položky na celkových aktivech v žádném ze sledovaných roků nepřesáhl půl procenta.

Nyní se přesunu k vertikální analýze pasiv. Pro lepší představu jsem opět zpracovala tabulku se základními položkami pasiv. Číselné hodnoty zase představují procentuální

podíl i-té složky na složce celkové, tentokrát je to však podíl konkrétní i-té složky pasiv na pasivech celkových. Výpočty jsou opět provedeny podle vzorce (3) uvedeného v teoretické části této bakalářské práce.

**Tabulka 9:** Vertikální analýza pasiv (%)

<b>Pasiva</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>86,07</b>	<b>82,94</b>	<b>88,32</b>	<b>88,31</b>
ZK	0,11	0,09	0,08	0,07
Ážio a kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0,00	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	72,95	71,38	77,34	75,2
VH běžného účetního období	13,01	11,46	10,89	13,05
<b>Cizí zdroje</b>	<b>13,79</b>	<b>16,76</b>	<b>11,17</b>	<b>11,29</b>
Rezervy	0,0016	0,0018	0,0025	0,0025
Dlouhodobé závazky	1,19	0,92	0,96	0,93
Krátkodobé závazky	12,61	15,85	10,21	10,36
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,13</b>	<b>0,30</b>	<b>0,52</b>	<b>0,39</b>

Zdroj: rozvahy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je výrazně vyšší než podíl kapitálu cizího. Tento podíl, tedy podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, ve všech sledovaných letech přesahoval 80% a v posledních dvou letech se dokonce blížil k 90%. Největší položkou vlastního kapitálu byl výsledek hospodaření minulých let, který byl po celé sledované období téměř stabilní. Jeho podíl na celkových aktivech dosahoval od 71,38% do 77,34%. Další významnou položkou vlastního kapitálu představuje výsledek hospodaření za běžné účetní období. Podíl tohoto výsledku hospodaření na celkových pasivech byl ve všech sledovaných letech také celkem stabilní a sahal od 10,89% do 13,05%. Nejmenší částí vlastního kapitálu co do poměru tvořil za sledované období základní kapitál. Jeho podíl na celkových aktivech každým rokem mírně klesal. Co se týče položek ážio a kapitálové fondy a fondy ze zisku, ty byly po celé sledované období nulové, a tak jejich podíl na celkových aktivech byl také nulový.

Podíl cizích zdrojů na celkových aktivech v roce 2016 dosahoval 13,79%. V roce 2017 stoupl na 16,76% a v následujícím roce klesl na 11,17%. V roce 2019 opět vzrostl, ale jen mírně, a tak se tento poměr vyšplhal na 11,29%. Největší položkou cizích zdrojů byly krátkodobé závazky. V prvním roce jejich poměr na celkových aktivech nabyl 12,61%, v dalším roce se zvýšil na 15,85%, poté zase klesl na 10,21% a v roce 2019 byl téměř totožný s rokem 2018 – zvýšil se pouze o 0,15%. Podíl dlouhodobých závazků na celkových pasivech se ve všech letech pohyboval okolo 1%. V prvním roce přesáhl jedno procento o 0,19% a v ostatních třech sledovaných letech se pohyboval pod hranici 1%. Nejméně zastoupenou položkou cizích zdrojů byly rezervy. Jejich podíl na celkových aktivech v žádném roce nepřesahoval 0,0025%.

Poslední položkou pasiv jsou časová rozlišení. Jejich podíl na celkových aktivech byl nejprve 0,13%, následující dvě sledovaná období se mírně zvyšoval a v roce 2019 oproti minulému roku klesnul o 0,13% na 0,39%.

#### 6.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Poslední částí finanční analýzy absolutních ukazatelů je vertikální analýza výkazu zisku a ztráty. V rámci této analýzy jsem provedla 2 dílčí analýzy – vertikální analýzu tržeb a vertikální analýzu provozních nákladů. Vypočtené hodnoty potřebné k provedení vertikální analýzy jsou uvedeny opět v tabulkách, tentokrát jsou to tabulka 10 a tabulka 11. Všechny výpočty se řídily vzorcem (3). U vertikální analýzy tržeb byla za základnu použita hodnota celkových tržeb a u vertikální analýzy provozních nákladů byla za základnu použita celková hodnota provozních nákladů.

**Tabulka 10:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – tržby (%)

Položky VZZ	2016	2017	2018	2019
<b>Tržby celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	86,68	87,7	89,19	90,35
Tržby za prodej zboží	13,32	12,3	10,81	9,65

Zdroj: výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Z výpočtů uvedených v tabulce vyplývá, že ve všech sledovaných letech byly celkové tržby tvořeny zejména tržbami z prodeje výrobků a služeb. Konkrétně se jedná o prodej

a vývoz bylinných čajů a koření vlastní výroby. Podíl tržeb z prodeje výrobků a služeb na celkových tržbách každým rokem mírně narůstal – v roce 2016 tento poměr činil 86,68% a např. v roce 2019 se dostal na 90,35%.

Tržby za prodej zboží tvoří menšinovou část celkových tržeb. Zde se konkrétně jedná například o prodej zboží vlastní a nebo cizí výroby v kamenných prodejnách firmy Sonnentor. Podíl tržeb z prodeje zboží na celkových tržbách v roce 2016 dosahoval 13,32% a každým rokem oproti tržbám za prodej výrobků a služeb klesal. V roce 2019 se podíl těchto tržeb na celkových tržbách dostal na necelých 10%.

V následující tabulce jsou uvedeny výpočty potřebné k vertikální analýze provozních nákladů.

**Tabulka č. 11:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – provozní náklady (%)

<b>Položky VZZ</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Provozní náklady celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>74,34</b>	<b>72,75</b>	<b>72,35</b>	<b>71,07</b>
Náklady vynaložené na prodej zboží	12,35	11,67	9,04	8,10
Spotřeba materiálu a energie	57,38	56,08	57,57	55,42
Služby	4,61	5,00	5,74	7,54
<b>Osobní náklady</b>	<b>20,96</b>	<b>22,52</b>	<b>23,00</b>	<b>24,13</b>
<b>Úpravy hodnot DNM a DHM</b>	<b>4,42</b>	<b>4,44</b>	<b>4,30</b>	<b>4,43</b>
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>0,28</b>	<b>0,29</b>	<b>0,35</b>	<b>0,37</b>

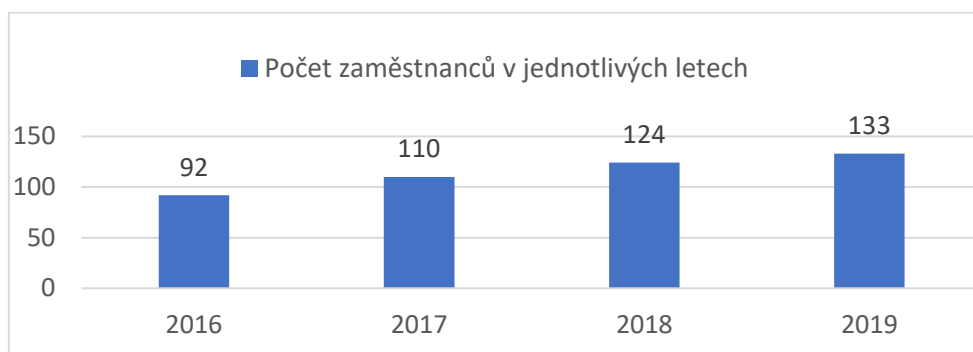
Zdroj: výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Celkové provozní náklady jsou tvořeny z velké části výkonovou spotřebou. Podíl výkonové spotřeby na celkových provozních nákladech v roce 2016 dosáhl 74,34% a postupně se každým rokem snižoval na 72,75%, resp. 72,35%, resp. 71,07%, což je pro podnik pozitivní. Největší část výkonové spotřeby tvořila ve sledovaném období vždy spotřeba materiálu a energie. Podíl této části nákladů na celkových provozních nákladech se v každém roce pohyboval na škále od 55,42% do 57,57% – ve sledovaném období tedy

nebyla pozorována žádná výraznější změna podílu zmiňované položky na celkových provozních nákladech. Druhou největší položkou výkonové spotřeby byly po celé zmiňované období náklady vynaložené na prodej zboží. Během let 2016 až 2019 docházelo ke snižování podílu těchto nákladů na celkových provozních nákladech – a to z 12,35% v roce 2016 až na 8,10% v roce 2019. Podíl služeb na celkových provozních nákladech naopak ve zmiňovaném období postupně rostl – v roce 2016 se jednalo o 4,61%, v následujícím roce tento podíl činil 5%, o rok později 5,74% a v posledním roce, tedy roce 2019, podíl služeb na celkových provozních nákladech dosahoval 7,45%.

Nárůst podílu na celkových provozních nákladech sledujeme také u osobních nákladů. To je způsobeno především každoročním zvyšováním počtu zaměstnanců sledované firmy a tudíž i nárůstem nákladů na jejich mzdy, sociální zabezpečení, zdravotní pojištění atd. Podíl osobních nákladů na celkových provozních nákladech v roce 2016 činil 20,96% a v následujících letech se postupně vyšplhal na 22,52%, poté na 23% a nakonec na 24,13%. Vývoj počtu zaměstnanců za sledované období je zobrazen v grafu 4.

**Graf 4:** Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2016 až 2019



Zdroj: výroční zprávy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Podíl úprav hodnot dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku na celkových provozních nákladech za sledované období od roku 2016 do roku 2019 nevykazoval žádné výrazné změny. Hodnoty těchto podílů se pohybovaly mezi 4,30 až 4,44 procenty.

Ostatní provozní náklady tvořily mezi lety 2016 a 2019 nejmenší část celkových provozních nákladů. Podíl ostatních provozních nákladů na celkových provozních nákladech se sice pozvolným tempem zvyšoval, nicméně v žádném ze sledovaných let nepřesáhl 0,4%.

## 6.2 Analýza poměrových ukazatelů

Na analýzu absolutních ukazatelů v teoretické části navazuje analýza ukazatelů poměrových a právě touto analýzou se nyní budu zabývat i v části praktické. Použiji ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti, které byly zmíněny již v teoretické části. Analýza bude provedena z dat rozvahy a výkazu zisku a ztráty za celé sledované období – tedy od roku 2016 do roku 2019.

### 6.2.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity vypovídá o schopnosti podniku dostát svým závazkům. Tuto analýzu jsem provedla pomocí 4 ukazatelů uvedených v teoretické části – jejich hodnoty jsou zapsány v tabulce 12 a byly vypočteny pomocí vzorců (4), (5), (6) a (7).

**Tabulka 12:** Hodnoty ukazatelů likvidity v letech 2016 až 2019

Ukazatele likvidity	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	3,86	3,6	5,14	5,66
Pohotová likvidita	2,08	2,08	2,87	3,63
Okamžitá likvidita	1,41	1,41	1,81	2,74
Podíl NWC na OA	74,10%	72,20%	80,53%	82,33%

Zdroj: rozvahy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Ukazatel běžné likvidity pro společnost Sonnentor, s. r. o., se po celé sledované období pohybuje nad hranicí intervalu směrných hodnot, tedy intervalu od 1,5 do 2,5. Nejméně jsou schopna oběžná aktiva pokrýt krátkodobé zdroje v roce 2017, a to zhruba 3,6 krát, avšak toto krytí je pořád dostačující.

Hodnoty pohotové likvidity se také pohybují nad hranicí ideálních hodnot – tentokrát nad hranicí intervalu 1 až 1,5. Postupem let dochází ke zvyšování hodnoty pohotové likvidity.

Hodnoty ukazatele okamžité likvidity v letech 2016 a 2017 byly totožné, v dalších letech došlo k jejich zvýšení. Hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 0,9 do 1,1. V letech 2016 a 2017 podnik tyto doporučené hodnoty téměř splňoval.

Pokud jde o podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, tak ten se také pohyboval nad hranicí doporučeného intervalu (30% – 60%). V prvních dvou letech podnik tento interval nespĺňuje o zhruba 10 až 15 procent, v dalších dvou letech přibližně o 20%.

Z hodnot jednotlivých ukazatelů vyplývá, že podnik nemá problém s likviditou, avšak tyto hodnoty poukazují také na neefektivnost využívání finančních prostředků.

### 6.2.2 Analýza rentability

Analýza rentability umožňuje uživatelům alespoň částečně zjistit, jaká je schopnost podniku využít aktiv vložených do podnikání za účelem zisku. Pro výpočet jednotlivých ukazatelů v rámci této analýzy byly použity vzorce (8), (9) a (10). Výsledky ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 13.

**Tabulka 13:** Hodnoty ukazatelů rentability v letech 2016 až 2019

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019
ROA	0,16	0,14	0,14	0,16
ROE	0,15	0,14	0,12	0,15
ROCE	0,19	0,17	0,15	0,18

Zdroj: rozvahy a výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

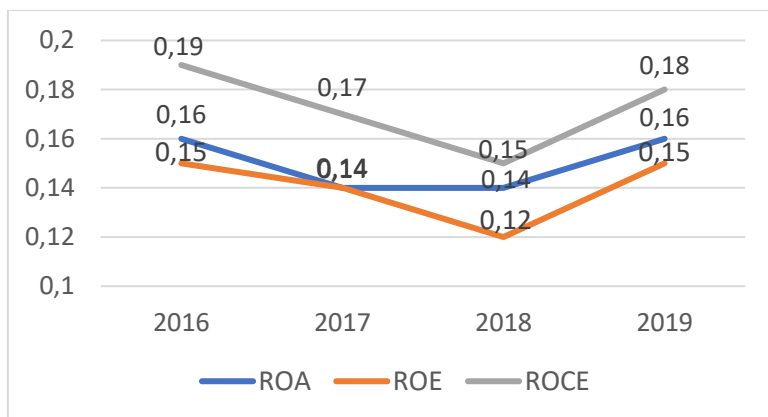
Dle vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů rentability se dá říct, že všechny tyto hodnoty vykazují velice podobný a oscilující trend.

Hodnota ukazatele ROA dosáhla svého maxima v letech 2016 a 2019, u hodnoty ukazatele ROE to bylo také v těchto letech. Ukazatel ROCE vykazoval největší hodnotu v roce 2016, nicméně hodnota z roku 2019 se také blížila zmíněnému maximu ukazatele ROCE, tedy hodnotě z roku 2016. Naopak minimálních hodnot ukazatele dosahovaly v letech 2017 a 2018. To bylo způsobeno především relativně rychlým nárůstem výkonové spotřeby a osobních nákladů oproti pomalejšímu nárůstu tržeb.

Podnik dosahuje poměrně vysokých hodnot všech ukazatelů rentability a ve výsledku lze tedy říci, že svá aktiva vložená do podnikání využívá docela efektivně.

Následující graf zobrazuje vývoj jednotlivých ukazatelů rentability analyzovaného podniku v čase. Zde je celkem zřetelně vidět podobnost trendů – obzvláště u ukazatelů rentability vlastního kapitálu a rentability dlouhodobě investovaného kapitálu

**Graf 5:** Vývoj ukazatelů rentability v letech 2016 až 2019



Zdroj: rozvahy a výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

### 6.2.3 Analýza aktivity

Tato analýza udává informaci o tom, jak efektivně podnik zvládne hospodařit se svými aktivy. Ukazatele aktivity se dají vyjádřit dvěma způsoby – jako doba obratu nebo jako počet obrátek. Hodnoty ukazatelů aktivity jsou opět uvedeny v tabulce (viz tabulka 14). Pro výpočty byly použity vzorce (11), (12), (13), (14) a (15).

**Tabulka 14:** Hodnoty ukazatelů aktivity v letech 2016 až 2019

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	1,19	1,06	1,14	1,1
Obrat zásob	5,27	4,4	4,93	5,24
Doba obratu zásob	68,27	81,84	73,05	68,7
Doba obratu pohledávek	25,59	36,22	34,02	30,29
Doba obratu závazků	41,81	57,16	35,19	36,93

Zdroj: rozvahy a výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Obrat aktiv se v letech 2016 až 2019 pohyboval kolem hodnoty 1. Ideální hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší, zde jsou hodnoty poměrně malé a navíc většinou



nedochází k jejich zvětšení, ale spíše naopak k jejich zmenšení. Tato zmenšení jsou však téměř nepatrná. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosahoval v roce 2016.

Z vypočtených hodnot lze vyčíst, že hodnota ukazatele obratu zásob v roce 2016 činila 5,27. V roce 2017 oproti minulému roku klesla na 4,40 a poté po dobu dvou let docházelo k jejímu zvyšování. Celkově se hodnoty ukazatele obratu zásob po celé sledované období pohybovaly kolem čísla 5.

U doby obratu zásob sledujeme spíše opačný vývoj než u obratu zásob – došlo zde nejprve ke zvýšení a následně po dobu dvou let ke snížení hodnoty. Hodnota tohoto ukazatele se po celé období až na rok 2017 pohybovala okolo 70 dní. V roce 2017 dosáhla svého maxima – necelých 82 dní.

V teoretické části byla zmíněna určitá souvislost mezi obratem zásob a dobou jejich obratu. Platí zde pravidlo, že pokud dochází ke zvýšení obratu zásob, mělo by dojít ke snížení doby obratu zásob a naopak – pak se podnik nachází v dobré situaci. Toto tvrzení je pravdivé po celou sledovanou dobu, což indikuje dobrou situaci podniku.

Doba obratu pohledávek v roce 2016 dosáhla svého minima v rámci celého sledovaného období, a to 25,59 dní. V roce 2017 došlo oproti minulému roku k jejímu prudkému nárůstu o zhruba 11 dní. Tento nárůst byl způsoben především vyšším růstem krátkodobých pohledávek vzhledem k nižšímu nárůstu tržeb v roce 2017 oproti roku 2016. V dalších letech doba obratu pohledávek postupně klesala a v posledním roce se dostala na hodnotu mírně převyšující 30 dní.

Posledním sledovaným ukazatelem aktivity je doba obratu závazků, ta v průběhu let 2016 až 2019 kolísala. Největší hodnoty dosáhla v roce 2017, kdy se vyšplhala až na 57,16 dní a oproti předcházejícímu roku tak stoupla o více než 15 dní. Tento prudký vzrůst byl způsoben především razantnějším nárůstem krátkodobých závazků a naopak nižším nárůstem tržeb v roce 2017 oproti roku 2016. V roce 2016 se hodnota ukazatele doby obratu závazků pohybovala mírně nad hranicí 40 dní a v letech 2018 a 2019 dokonce pod touto hranicí. Nejnižší hodnoty dosáhla doba obratu závazků v roce 2018, a to 35,19 dní.

#### 6.2.4 Analýza zadluženosti

Posledním typem analýzy poměrových ukazatelů použitým v této práci je analýza zadluženosti. Ta umožňuje uživatelům finanční analýzy nahlédnout do struktury firmy z dlouhodobého hlediska. V rámci této analýzy jsem použila vzorce (16), (17) a (18). Výsledky jednotlivých ukazatelů zadluženosti jsou uvedeny v tabulce 15.

**Tabulka 15:** Hodnoty ukazatelů zadluženosti v letech 2016 až 2019

Ukazatele zadluženosti	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	13,79%	16,76%	11,17%	11,29%
Míra zadluženosti	16,03%	20,21%	12,65%	12,78%
Úrokové krytí	705,91	32175	32770	6577,29

Zdroj: rozvahy a výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Celková zadluženost se v letech 2016 až 2019 pohybovala v rozmezí od 11,17% do 16,76%. V roce 2017 její hodnota oproti roku 2016 narostla asi o 3%, v roce 2018 došlo k jejímu poklesu na 11,17% a v roce 2019 se mírně zvýšila na 11,29%. Optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 30 až 60 procenty. Podnik dosahuje nižších hodnot, než jsou hodnoty doporučeného intervalu a vyhovuje tím zejména věřitelům, pro které je nízká hodnota tohoto ukazatele žádoucí.

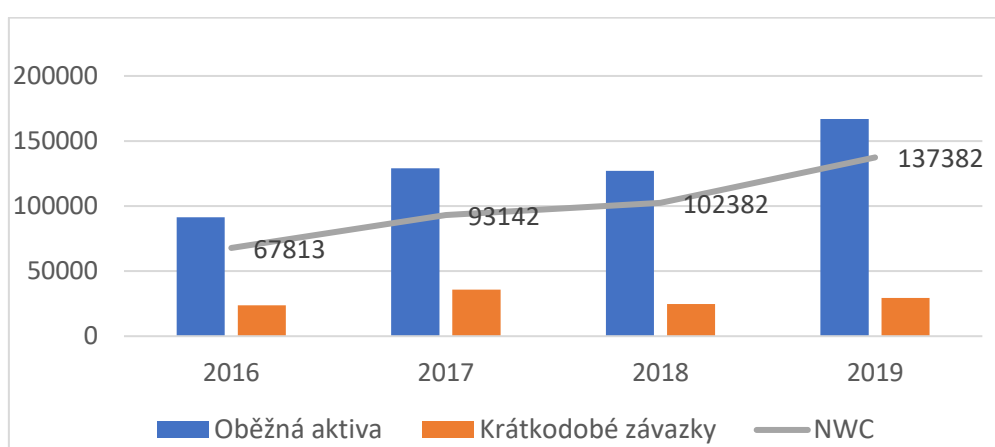
Hodnota ukazatele míry zadluženosti postupně během sledovaného období střídavě stoupala a zase klesala. V roce 2016 tento ukazatel dosahoval hodnoty 16,03%, poté se jeho hodnota zvýšila na 20,21%, v následujícím roce zase klesla na 12,65% a v roce 2019 se mírně zvýšila na 12,78%. Tyto hodnoty byly po celé sledované období velmi nízké. Pokud by tedy společnost Sonnentor, s. r. o., žádala v bance o úvěr, s největší pravděpodobností by banka neměla problém s jeho poskytnutím.

Hodnoty ukazatele úrokového krytí po celé sledované období nabývaly vysokých hodnot. Maximální hodnoty tohoto ukazatele firma dosáhla v roce 2018 a naopak minima v roce 2016, ale i v tomto roce firma dosáhla zhruba 235 krát větší hodnoty, než je spodní doporučená hranice pro tento ukazatel.

### 6.3 Analýza rozdílových ukazatelů – čistý pracovní kapitál

Od analýzy poměrových ukazatelů se plynule přesunu k analýze ukazatelů rozdílových. Zde se budu zabývat analýzou ukazatele čistý pracovní kapitál, který byl teoreticky popsán v kapitole 4.3.1. Tento ukazatel jsem pomocí vzorce (19) aplikovala na již zmiňovanou společnost Sonnentor, s. r. o. Všechny informace potřebné k provedení této analýzy lze nalézt v rozvahách dané společnosti za roky 2016 až 2019. Výsledky ukazatele NWC a jeho složek jsou zobrazeny v grafu 6.

**Graf 6:** Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2016 až 2019



Zdroj: Rozvahy z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že čistý pracovní kapitál se po celé sledované období pohyboval v kladných hodnotách a také rostl, což je pro firmu pozitivní, jelikož jí tím vzniká tzv. „finanční polštář“. Krátkodobé závazky byly po celé toto období o velkou část nižší než oběžná aktiva.

S analýzou čistého pracovního kapitálu také souvisí podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Ten se ve sledovaném období pohyboval okolo 70 až 80 procent a byl tak nad doporučenou hranicí 30 až 60 procent. Zmiňovaný ukazatel byl již detailněji rozebrán v části 6.2.1. této práce.

### 6.4. Analýza soustav účelově vybraných ukazatelů

Poslední součástí finanční analýzy provedené v této bakalářské práci je analýza soustav ukazatelů. Nejdříve zde představím bankrotní Tafflerův model a poté pomocí Kralickova rychlého testu i model bonitní.

#### 6.4.1 bankrotní model – Tafflerův

Jak už bylo zmíněno v teoretické části, tento model slouží k predikci bankrotu analyzovaného podniku. K sestavení Tafflerova modelu je třeba vypočítat 4 ukazatele a ty pak následně dosadit do rovnice Tafflerova modelu. Všechny tyto ukazatele (U1 až U4) a následné celkové hodnoty modelu (ZT(z)) za sledované období od roku 2016 do roku 2019 jsou vypočteny pomocí rovnic (20), (21), (22), (23) a (24) a uvedeny v tabulce 16.

**Tabulka 16:** Výpočet Tafflerova modelu za období let 2016 až 2019

Tafflerův model	2016	2017	2018	2019
Ukazatel U1	1,28	0,90	1,32	1,56
Ukazatel U2	3,53	3,40	4,69	5,19
Ukazatel U3	0,13	0,16	0,10	0,10
Ukazatel U4	1,19	1,06	1,14	1,10
<b>Celková hodnota ZT(z)</b>	<b>1,35</b>	<b>1,11</b>	<b>1,51</b>	<b>1,70</b>

Zdroj: rozvahy a výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Z tabulky je zřejmé, že hodnoty výsledného ukazatele ZT(z) Tafflerova modelu se po celé sledované období pohybovaly relativně vysoko nad hranicí čísla 0,3, což je pro podnik pozitivní. Bankrot v tomto konkrétním případě hrozí s opravdu malou pravděpodobností.

#### 6.4.2 Bonitní model – Kralickův quicktest

Bonitní modely umožňují uživatelům finanční analýzy poodhalit, jaká je finanční situace analyzovaného podniku. Pro analýzu pomocí bonitních modelů jsem si vybrala Kralickův quicktest, který se stejně jako Tafflerův bankrotní model skládá ze 4 dílčích ukazatelů. Tyto ukazatele jsou vypočteny pomocí vzorců (25), (26), (27) a (28) a následně jim jsou přiřazeny hodnoty podle tabulky č. 4. Tyto hodnoty za jednotlivé ukazatele se postupně dosadí do rovnic (29) a (30) a nakonec i do celkové rovnice Kralickova rychlého testu, tedy do rovnice (31). Následuje finální vyhodnocení Kralickova testu. Všechny tyto kroky jsou podrobněji popsány v teoretické části ( viz. Teoretická část – 4.4.2 bonitní modely). Vypočtené hodnoty všech ukazatelů i s přiřazením bodů a také hodnoty výsledného Kralickova quicktestu, tedy hodnoty KQT, za období od roku 2016 do roku 2019 jsou uvedeny v tabulce 17.

**Tabulka 17:** Výpočet Kralickova quicktestu za období let 2016 až 2019

<b>Kralickův quicktest</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Ukazatel R1	0,86	0,83	0,88	0,88
<b>Počet bodů</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>
Ukazatel R2	-0,22	-0,36	-0,37	-0,99
<b>Počet bodů</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>
Ukazatel R3	0,16	0,14	0,14	0,16
<b>Počet bodů</b>	<b>4,00</b>	<b>3,00</b>	<b>3,00</b>	<b>4,00</b>
Ukazatel R4	0,15	0,15	0,17	0,16
<b>Počet bodů</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>
<b>Rovnice A</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>
<b>Rovnice B</b>	<b>4,00</b>	<b>3,50</b>	<b>3,50</b>	<b>4,00</b>
<b>Celková hodnota KQT</b>	<b>4,00</b>	<b>3,75</b>	<b>3,75</b>	<b>4,00</b>

Zdroj: rozvahy a výkazy zisku a ztráty z let 2016 – 2019, vlastní zpracování

Vypočtené hodnoty Kralickova rychlého testu ve všech sledovaných letech (tedy v letech 2016 až 2019) se pohybují vysoce nad hranicí čísla 3. Tyto hodnoty vypovídají o dobré finanční stabilitě a výnosové situaci podniku a řadí tak společnost Sonnentor, s. r. o., mezi bonitní podniky.

## ZÁVĚR

Poslední část této práce se zabývá shrnutím výsledků finanční analýzy, která byla provedena v praktické části, následným celkovým zhodnocením finančního zdraví podniku a nastíněním doporučení pro zvýšení ekonomické efektivnosti sledovaného podniku.

Nejdříve začnu horizontální analýzou rozvahy – celková aktiva a pasiva každoročně rostla. Stálá aktiva každoročně narůstala, největšího nárůstu dosáhla mezi lety 2017 až 2018, naopak u oběžných aktiv došlo v letech 2017 až 2018 k mírnému poklesu. Co se týče složek pasiv, vlastní kapitál po celé sledované období narůstal – k největšímu nárůstu došlo mezi lety 2018 a 2019. Cizí zdroje v prvním sledovaném období nejdříve vzrostly, v následujícím období došlo k jejich poklesu a poté opět ke zvýšení jejich hodnoty.

Při pohledu na horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty je zřejmý každoroční růst výsledku hospodaření po zdanění. Největšího nárůstu – jak absolutního, tak relativního, bylo dosaženo v posledním období, tedy mezi lety 2018 a 2019.

Celková aktiva jsou z velké části tvořena zejména dlouhodobým hmotným majetkem. Významný podíl mají také zásoby a peněžní prostředky. Pasiva jsou z více než tři čtvrtě části tvořena vlastním kapitálem, zejména výsledkem hospodaření minulých let. Cizí zdroje tvoří v průměru okolo 13% z celkových pasiv, největšího podílu cizích zdrojů na pasivech společnost dosáhla v roce 2017.

Celkové tržby byly ve sledovaném období tvořeny zejména tržbami z prodeje výrobků a služeb, tržby za prodej zboží tvořily ve všech letech okolo 11%. Provozní náklady ve sledovaném období se skládaly z více než 70% z výkonové spotřeby a více než 20% z osobních nákladů.

Hodnoty ukazatelů běžné, pohotové a okamžité likvidity a podílu čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech se ve všech letech pohybovaly nad hranicí intervalů doporučených hodnot. Výsledky provedené analýzy likvidity naznačují, že podnik nemá problém s likviditou, nicméně poukazují na neefektivnost využívání finančních prostředků.

Hodnoty ukazatelů ROA, ROE a ROCE vykazují podobný oscilující trend. Nejvyšších hodnot těchto ukazatelů bylo dosaženo zejména v letech 2016 a 2019, roky 2017 a 2018 byly co se týče rentability o něco slabšími.

Ukazatel obrát aktiv dosahoval ve sledovaném období poměrně malých hodnot, v některých letech docházelo i k poklesu, nicméně poklesy byly téměř zanedbatelné. Ve všech sledovaných letech platilo pravidlo, že pokud se zvýší obrát zásob, mělo by dojít k poklesu doby obratu zásob, což je pro situaci podniku pozitivní. Doba obratu pohledávek dosáhla v roce 2016 minima, následující rok se zvýšila o necelých 11 dní a další dva roky klesala. Naopak doba obratu závazků dosáhla svého minima v roce 2018, a to 35,19 dní, a svého maxima s hodnotou 57,16 dní v roce 2017.

Výsledky analýzy zadluženosti poukazují na nízkou zadluženost sledované firmy. Takové výsledky jsou výhodné zejména pro věřitele, pokud by tedy firma žádala o úvěr, s největší pravděpodobností by jí byl poskytnut.

Čistý pracovní kapitál se po celé sledované období pohyboval v kladných hodnotách a dokonce rostl, což je pro podnik pozitivní zprávou – vzniká jí tím jakýsi finanční polštář.

V rámci analýzy soustav ukazatelů společnosti Sonnentor byly zkoumány hodnoty Tafflerova modelu a Kralickova quicktestu. Výsledky byly v tomto případě velmi kladné. Podle Kralickova quicktestu se společnost řadí mezi bonitní podniky s dobrou finanční stabilitou a výnosovou situací. Podle Tafflerova modelu firmě v blízké době hrozí bankrot pouze s malou pravděpodobností.

Na základě výsledků provedené finanční analýzy podnik celkově hodnotím jako finančně stabilní a zdravý. Firma prosperuje, v nejbližší době jí s největší pravděpodobností nehrozí žádný bankrot, má velmi nízkou zadluženost a dá se považovat za bonitní. Ovšem z výsledků finanční analýzy je také patrné, že dochází k neefektivnímu využití zdrojů vložených do podnikání, po této stránce je společnost spíše konzervativní a nechává si tzv. finanční polštář pro případ neočekávaných výdajů.

Firmě Sonnentor, s. r. o., bych doporučila efektivněji využít své volné finanční prostředky, kterých má momentálně dostatek. Vhodná by byla například investice těchto prostředků do koupě nových strojů, rozšíření výroby a celkové podnikatelské činnosti. Firma má poměrně velkou klientelu, která by jistě uvítala nové produkty a nápady.

# SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

## LITERATURA

- [1] BLAHA, Zdenek Sid, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] GRÜNWALD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKER, Karel. Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [8] KUBÍČKOVÁ, Dana, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. Praha: C.H.Beck, 2015, 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [9] MÁČE, Miroslav. Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. Praha: Grada Publishing, 2006, 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [10] MRKVIČKA, Josef, KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [11] MULAČOVÁ, Věra. Finanční rozhodování I., učební texty VOŠ. Zlín: Vyšší škola ekonomická Zlín, 1999, 72 s. ISBN CZ.04.1.03/3.3.13.2/0024.



- [12] PASEKOVÁ, Marie. Účetní výkazy v praxi. Praha: Kernberg Publishing, 2007, 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.
- [13] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. Podnikové finance, studijní pomůcka pro distanční studium. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008, 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [14] REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014, 768 s. ISBN 978-80-247-9407-5.
- [15] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019, 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [16] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

#### **INTERNETOVÉ ZDROJE**

- [17] Finanční analýza: Historie. In: Wikipedia: the free encyclopedia [online]. San Francisco (CA): Wikimedia Foundation, 2001- [cit. 2020-07-28]. Dostupné z: [https://cs.wikipedia.org/wiki/Finan%C4%8Dn%C3%AD\\_anal%C3%BDza#Historie](https://cs.wikipedia.org/wiki/Finan%C4%8Dn%C3%AD_anal%C3%BDza#Historie)
- [18] Logo Sonnentor. In: Sonnentor.com [online]. [cit. 2020-07-26]. Dostupné z: [https://www.sonnentor.com/cz/O%20n%C3%A1s/Historie/Logo%20Sonnentor/image-thumb\\_43446\\_img-text-teaser-big-default/logo-sonnentor-velka.jpeg](https://www.sonnentor.com/cz/O%20n%C3%A1s/Historie/Logo%20Sonnentor/image-thumb_43446_img-text-teaser-big-default/logo-sonnentor-velka.jpeg)
- [19] Úplný výpis z obchodního rejstříku: Sonnentor, s. r. o. [online], Ministerstvo spravedlnosti ČR, [cit. 2020-04-29]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=702616&typ=UPLNY>.

## SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CF	Cash flow
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Earnings After Taxes (Výsledek hospodaření za účetní období – zisk po zdanění)
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes (Výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky)
EBT	Earnings Before Taxes (Výsledek hospodaření před zdaněním)
NWC	Net Working Capital (čistý pracovní kapitál)
OA	Oběžná aktiva
OR	Obchodní rejstřík
P	Pasiva
ROA	Return on Assets (Rentabilita celkového kapitálu)
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Return on Equity (Rentabilita vlastního kapitálu)
VH	Výsledek hospodaření
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
ZK	Základní kapitál

## SEZNAM SCHÉMÁT

Schéma 1	Vzájemná provázanost účetních výkazů
Schéma 2	NWC ve struktuře rozvahy

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1	Struktura rozvahy
Tabulka 2	Struktura výkazu zisku a ztráty
Tabulka 3	Struktura výkazu cash flow
Tabulka 4	Bodové hodnocení dílčích ukazatelů
Tabulka 5	Horizontální analýza aktiv – absolutní (tis. Kč) a relativní (%) podoba

Tabulka 6	Horizontální analýza pasiv – absolutní (tis. Kč) a relativní (%) podoba
Tabulka 7	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní (tis. Kč) a relativní (%) podoba
Tabulka 8	Vertikální analýza aktiv (%)
Tabulka 9	Vertikální analýza pasiv (%)
Tabulka 10	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – tržby (%)
Tabulka 11	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – provozní náklady (%)
Tabulka 12	Hodnoty ukazatelů likvidity v letech 2016 až 2019
Tabulka 13	Hodnoty ukazatelů rentability v letech 2016 až 2019
Tabulka 14	Hodnoty ukazatelů aktivity v letech 2016 až 2019
Tabulka 15	Hodnoty ukazatelů zadluženosti v letech 2016 až 2019
Tabulka 16	Výpočet Tafflerova modelu za období let 2016 až 2019
Tabulka 17	Výpočet Kralickova quicktestu za období let 2016 až 2019

## **SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1	Vývoj aktiv v letech 2016 až 2019 (tis. Kč)
Graf 2	Vývoj pasiv v letech 2016 až 2019 (tis. Kč)
Graf 3	Vývoj výsledku hospodaření za jednotlivá účetní období (tis. Kč)
Graf 4	Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2016 až 2019
Graf 5	Vývoj ukazatelů rentability v letech 2016 až 2019
Graf 6	Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2016 až 2019

## **SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1	Logo společnosti Sonnentor, s. r. o.
-----------	--------------------------------------

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1	Bakalářská práce (CD)
-----------	-----------------------