

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2013

Pavel Rendl

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: B6208 / Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R070 / Obchodní podnikání

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza podniku

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Radek Zdeněk Ph.D.

Autor:

Pavel Rendl

2013

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Pavel RENDL**
Osobní číslo: **E110084**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Obchodní podnikání**
Název tématu: **Finanční analýza podniku**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

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

Cíl práce:

Cílem bakalářské práce je vyhodnotit finanční situaci vybraného podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti.

Rámcová osnova:

1. Význam finanční analýzy pro hospodaření podniku.
2. Hodnocení trendů a struktury. Fondy peněžních prostředků. Poměrové ukazatele aktivity, likvidity, zadluženosti, rentability a tržní efektivity.
3. Vztahy mezi ukazateli, jejich obsah, získání z účetních výkazů. Pyramidový rozklad ukazatelů.
4. Aplikace ukazatelů finanční analýzy na vybraném podniku.
5. Vyhodnocení ukazatelů finanční analýzy včetně návrhů na odstranění případné neefektivnosti.

Rozsah grafických prací:

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

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy.

Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku.

Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.

MAREK, P. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

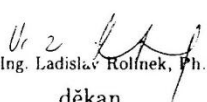
Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Radek Zdeněk

Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **1. března 2012**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2013**


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

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


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

V Českých Budějovicích dne 1. března 2012

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

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

Ve Strážově, 29. 6. 2013

.....

Pavel Rendl

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucímu bakalářské práce, ing. Radku Zdeňkovi Ph.D., za ochotnou spolupráci a odbornou pomoc při zpracování této práce. Největší dík patří mé rodině, která mě podporuje v mém studiu.

Obsah

1	Úvod	7
2	Podstata a cíle finanční analýzy	8
3	Postup práce finančního analytika	9
4	Uživatelé finanční analýzy	10
5	Zdroje informací pro finanční analýzu	12
5.1	Rozvaha	13
5.2	Výkaz zisku a ztráty	15
5.3	Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow)	17
6	Metody finanční analýzy	18
6.1	Kvalitativní analýza	18
6.2	Kvantitativní analýza	18
6.3	Analýza absolutních dat	21
6.4	Analýza rozdílových ukazatelů	22
6.5	Analýza poměrových ukazatelů	23
6.6	Souhrnné indexy hodnocení	29
7	Metodika práce	33
8	Charakteristika podniku	35
9	Finanční analýza podniku	37
9.1	Analýza absolutních ukazatelů	37
9.2	Analýza rozdílových ukazatelů	46
9.3	Analýza poměrových ukazatelů	48
9.4	Pyramidové soustavy ukazatelů	54
9.5	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	56
9.6	Mezipodnikové srovnání	59

10	<i>Závěrečné zhodnocení</i>	65
11	<i>Summary.....</i>	67
12	<i>Přehled použité literatury.....</i>	68
13	<i>Seznam tabulek, grafů a schémat</i>	70
14	<i>Seznam příloh</i>	72

1 Úvod

Základním cílem finančního řízení je dosažení finanční stability podniku. Ta se hodnotí prostřednictvím schopnosti produkovat v žádoucí míře zisk a zajistit trvalou platební schopnost. V jakém rozsahu společnost naplňuje tyto základní cíle, se zjišťuje vyzkoušeným a obecně užívaným nástrojem, který nazýváme finanční analýza.

Finanční analýzu by měl provádět v patřičném rozsahu každý podnik, neboť poskytuje důležité informace o jeho hospodaření v minulých letech. Finanční analýza slouží nejen jako podklad pro krátkodobý i dlouhodobý finanční management, ale taktéž může indikovat blížící se finanční problémy a společnost se může pomocí analyzování svého stavu vyhnout bankrotu.

Cílem této práce je vyhodnotit finanční situaci vybraného podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti. Teoretická část této bakalářské práce specifikuje podstatu a cíle finanční analýzy, definuje její uživatele a zdroje informací, nezbytných pro její provedení. Také popisuje práci finančního analytika a metody finanční analýzy. V praktické části se tato práce zabývá samotnou finanční analýzou společnosti Vladimír Rendl – truhlářství s.r.o. na základě získaných poznatků z teoretické části.

2 Podstata a cíle finanční analýzy

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou získána především z účetních výkazů. V Německu se pro finanční analýzu používá pojem bilanční analýza respektive bilanční kritika, zahrnující hodnocení výkazu zisku a ztráty, rozvahy, příloh a výroční zprávy (RŮČKOVÁ, 2011).

Z důvodu vysoké proměnlivosti ekonomických dat, jejich obtížného zpracování a neexistence obecně platných hodnot ukazatelů našla finanční analýza své místo v hodnocení ekonomické situace podniků. Finanční analýza je metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při kterém se získaná data třídí, agregují, poměřují, kvantifikují se vztahy mezi nimi a určuje se jejich vývoj. Předmětem finanční analýzy je získávání a analýza informací o kvalitativních a kvantitativních vlastnostech zkoumaných jevů (SEDLÁČEK, 2011).

Cílem finanční analýzy podniku je:

- Posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí
- Analýza dosavadního vývoje podniku
- Komparace výsledků analýzy v prostoru
- Analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady)
- Poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti
- Analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty
- Interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku (SEDLÁČEK, 2011)

Finanční analýza má smysl především jako logický prostředek hodnocení a porovnávání údajů a vytváření nové informace, která je hodnotnější než jednotlivé primární údaje (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 2006).

3 Postup práce finančního analytika

Postup práce finančního analytika je možné rozložit do pěti postupných kroků:

- Stanovení účelu finanční analýzy a provedení výběru vyšetřované osoby
- Příprava vstupních dat
- Základní vyšetření
- Specifické vyšetření
- Stanovení diagnózy a léčebného procesu

Účelem finanční analýzy může být příprava podkladů pro interní rozhodování managementu podniku. Jiný účel vychází z potřeby banky připravit si dostatečně informací pro přijetí rozhodnutí poskytnout či neposkytnout úvěr svému klientovi. Dalším účelem bývá příprava podkladů pro rozhodování o investicích do akcií či dluhopisů. V závislosti na zvoleném účelu se liší použité metody a hloubka provedené analýzy. Nejpodrobnější bývá analýza v případě přípravy podkladů pro interní potřeby managementu (MAREK, 2009).

Základní zdroje informací pro finanční analýzu tvoří účetní výkazy, které jsou rozvedeny v kapitole: Zdroje informací pro finanční analýzu.

Ve třetím kroku finanční analytik vypočítává nejdříve hodnoty jednotlivých ukazatelů a následně provádí pyramidální rozklad některých z nich. Specifické šetření může provést finanční analytik sám, ovládá-li danou problematiku dostatečně, nebo si na ni může pozvat specialistu, který realizuje specifické šetření. V posledním kroku stanoví analytik diagnózu finančního zdraví podniku a navrhne opatření na zlepšení finanční situace a zvýšení výkonnosti podniku (MAREK, 2009).

Při provádění finanční analýzy může finanční analytik vystupovat buď jako interní analytik, který má k dispozici interní materiály analyzované osoby, nebo jako externí analytik, vycházející pouze z veřejně dostupných informací (MAREK, 2009).

4 Uživatelé finanční analýzy

Informace, týkající se finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí jistým způsobem do kontaktu s daným podnikem (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou především:

- Manažeři
- Investoři
- Banky a jiní věřitelé
- Obchodní partneři (Dodavatelé, odběratelé)
- Zaměstnanci
- Stát a jeho orgány
- Konkurenti

Manažeři využívají informace získané z finanční analýzy pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Znalost situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr. Manažeři mají přístup k finančním informacím průběžně a v mnohém širším spektru. Nejsou závislí pouze na účetní závěrce, jako je tomu u externích uživatelů (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

Investoři jsou akcionáři nebo vlastníci, kteří do podniku vložili kapitál a využívají finanční informace o podniku z investičního a kontrolního hlediska. Investiční hledisko představuje využití informací pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídá požadavkům investora na riziko, kapitálové zhodnocení, dividendovou výnosnost a likviditu. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Zajímají se především o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní

zisk, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku. Držitelé dlužních cenných papírů se zajímají hlavně o to, zda jim budou včas a v dohodnuté výši vypláceny úroky a splátky cenných papírů, zda do budoucnosti je zajištěna finanční stabilita a likvidita podniku, a zda je dluh zajištěn majetkem (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

Banky a jiní věřitelé požadují co nejvíce informací o finanční situaci potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout o poskytnutí nebo neposkytnutí úvěru, v jaké výši či za jakých podmínek. Banky posuzují před poskytnutím úvěru bonitu potenciálního dlužníka, analyzují strukturu jeho majetku a finančních zdrojů. Nejprve banky analyzují rentabilitu podniku, aby zjistili, zda podnik potřebuje úvěr v důsledku špatného hospodaření minulých let nebo potřebuje financovat majetek nezbytný pro hospodaření (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

Dodavatelé se zaměřují především, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky. Dodavatelé se zajímají především o krátkodobou prosperitu podniku, ale taktéž o dlouhodobou stabilitu s cílem zajistit svůj odbyt u perspektivního zákazníka (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

Odběratelé mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu. Potřebují zjistit, aby v případě finančních potíží dodavatele, případně bankrotu, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

Konkurenti se zajímají o finančních informacích podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání jejich výsledků hospodaření. Předmětem mezipodnikového srovnání je zejména rentabilita celkového kapitálu, rentabilita tržeb, obrát aktiv, výše a obratovost zásob (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

Zaměstnanci podniku se informují o prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, z důvodu zachování pracovního poměru a mzdových podmínek (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

Stát a jeho orgány shromažďují finančně-účetní data z mnoha důvodů. Nejčastěji se jedná o kontrolu plnění daňových povinností, sběr dat pro statistiku, rozdělování finanční výpomoci a získání přehledu o finančním stavu podniků se státními zakázkami (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ 2009).

5 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy do značné míry závisí na kvalitě a komplexnosti vstupních informací. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů, které poskytují informace celé řadě uživatelů. Účetní výkazy lze rozdělit na následující dvě skupiny:

- Finanční účetní výkazy
- Vnitropodnikové účetní výkazy

Finanční účetní výkazy jsou externí výkazy, poskytující informace zejména externím uživatelům. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Účetní výkazy finanční jsou základem pro získání všech informací potřebných pro finanční analýzu (RŮČKOVÁ, 2011).

Vnitropodnikové účetní výkazy vycházejí z vnitřních potřeb podniku a nemají právně závaznou úpravu. Využití vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožňují eliminovat riziko odchylky od skutečnosti (RŮČKOVÁ, 2011).

Základními zdroji informací pro finanční analýzu jsou především **rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a příloha účetní závěrky**. Další informace je možné nashromáždit od finančních analytiků a manažerů, výroční zprávy apod.

5.1 Rozvaha

Rozvaha, též nazývána jako balance, je účetní výkaz, který zachycuje bilanční formou stav majetku v podniku (**aktiva**) a zdroje jeho financování (**pasiva**). Sestavuje se vždy k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období. Představuje základní přehled o majetku podniku v okamžiku účetní závěrky. Z rozvahy získáváme věrný obraz ve třech základních oblastech (RŮČKOVÁ, 2011):

- majetkové situaci podniku
- zdrojích financování
- finanční situaci podniku

Tabulka 1: Struktura rozvahy

Rozvaha ke dni	
Aktiva	Pasiva
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Dlouhodobý majetek	- Základní kapitál
- Dlouhodobý nehmotný majetek	- Kapitálové fondy
- Dlouhodobý hmotný majetek	- Fondy ze zisku
- Dlouhodobý finanční majetek	- Výsledek hospodaření minulých let
C. Oběžná aktiva	- Výsledek hospodaření běžného účetního období
- Zásoby	B. Cizí zdroje
- Dlouhodobé pohledávky	- Rezervy
- Krátkodobé pohledávky	- Dlouhodobé závazky
- Krátkodobý finanční majetek	- Krátkodobé závazky
D. Časové rozlišení	- Bankovní úvěry
	C. Časové rozlišení
AKTIVA CELKEM	PASIVA CELKEM

Zdroj: Kislingerová (2010)

- a) Aktiva** představují v širším pojetí celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Základní členění aktiv je podle jejich likvidity. V České republice se aktiva řadí od nejméně likvidních položek po nejlikvidnější položky. V rozvaze jsou ve sloupci brutto uváděna aktiva v hodnotě, která není zkrácená o opravné účty a oprávky k dlouhodobému majetku. Ve sloupci korekce jsou uváděny opravné účty a oprávky k dlouhodobému majetku. Ve sloupci netto je uveden rozdíl mezi sloupci brutto a korekce. V posledním sloupci je uveden netto stav aktiv minulého účetního období. Pro analýzu položek rozvahy je charakteristické zkoumání druhu a vzájemného vztahu majetku. Dále je taktéž zajímavé zjistit, jak dlouho je vázán majetek ve firmě a vztah dlouhodobého a oběžného majetku (RŮČKOVÁ, 2011).
- b) Pasiva** představují zdroje financování podniku a na straně pasiv hodnotíme finanční strukturu analyzované firmy, představující strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. Pasiva jsou členěna na zdroje vlastní a cizí. V rámci finanční struktury je důležité analyzovat zejména relaci mezi vlastním a cizím kapitálem. Tato relace je závislá především na nákladech, které jsou spojeny se získáním příslušného kapitálu. Za optimální finanční strukturu se považuje takové rozložení kapitálu, které je spojeno s minimalizací veškerých nákladů na jeho pořízení a je zároveň v souladu s předpokládaným vývojem tržeb, zisku a majetkovou strukturou podniku (RŮČKOVÁ, 2011).

5.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Tento účetní výkaz zachycuje pohyb výnosů a nákladů, nikoliv pohyb příjmů a výdajů. Informace z výkazu zisku a ztráty jsou významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti. Při analýze výkazu zisku a ztráty zjišťujeme, jak jednotlivé položky výkazu ovlivňovaly výsledek hospodaření. Ve struktuře výkazu zisku a ztráty se nachází několik stupňů výsledku hospodaření. Ty se od sebe liší tím, jak náklady a výnosy do jejich struktury vstupují (RŮČKOVÁ, 2011):

- Provozní výsledek hospodaření
- Finanční výsledek hospodaření
- Výsledek hospodaření za běžnou činnost
- Mimořádný výsledek hospodaření
- Výsledek hospodaření za účetní období
- Výsledek hospodaření před zdaněním

Nejdůležitější položkou ve výkazu zisku a ztráty je provozní výsledek hospodaření, který vyjadřuje schopnost podniku vytvářet zisk ze své hlavní činnosti. Ve výročních zprávách obchodních společností se často vyskytuje **výsledek hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT)**. V českých podmínkách je možné tento výsledek hospodaření ztotožnit s provozním výsledkem hospodaření. Druhý přístup je založen na výpočtu tohoto výsledku hospodaření jako rozdílu mezi výsledkem hospodaření běžného účetního období na jedné straně a nákladových úroků a daně z příjmu za běžnou i mimořádnou činnost na straně druhé. Odečteme-li od tohoto výsledku hospodaření odpisové náklady, dostaneme **výsledek hospodaření před odpisy, úroky a zdaněním (EBDIT)**. (MAREK, 2009)

Tabulka 2: Struktura výkazu zisku a ztráty

I.	OBCHODNÍ ČINNOST
+	Tržby za prodej zboží
-	Náklady na prodané zboží
=	<u>Obchodní marže</u>
II.	VÝROBNÍ ČINNOST
+	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
±	Změna stavu zásob vlastní výroby
+	Aktivace
-	Výkonová spotřeba (materiál, energie, služby)
=	<u>Přidaná hodnota</u>
-	Osobní náklady (mzdy, odměny, sociální zabezpečení)
-	Daně a poplatky (kromě daně z příjmu)
-	Odpisy
+	Ostatní provozní výnosy
-	Ostatní provozní náklady
*	<u>Provozní výsledek hospodaření</u>
III.	FINANČNÍ ČINNOST
+	Finanční výnosy
-	Finanční náklady
*	<u>Finanční výsledek hospodaření</u>
-	Daň z příjmu za běžnou činnost
**	<u>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</u>
IV.	MIMOŘÁDNÁ ČINNOST
+	Mimořádné výnosy
-	Mimořádné náklady
-	Daň z příjmu z mimořádné činnosti
*	<u>Mimořádný výsledek hospodaření</u>
***	<u>Výsledek hospodaření za účetní období</u>
****	<u>Výsledek hospodaření před zdaněním</u>

Zdroj: Grünwald, Holečková (2009)

5.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow)

Výkaz cash flow zachycuje tvorbu a užití peněžních prostředků za určité období. Pomocí tohoto výkazu je možné získat informace o platební schopnosti podniku a o tom, kde byly získány peněžní prostředky a na co byly použity. Přehled o peněžních tocích může být uspořádán buďto ve vertikální formě, nebo ve formě dvoustranného účtu. Výkaz je možné sestavit pomocí metody přímé nebo pomocí metody nepřímé (MAREK, 2009).

Přímá metoda, pro sestavení výkazu cash flow, spočívá v zachycení jednotlivých druhů příjmů a výdajů v jejich původní podobě, v níž se projevují na výstupu a na vstupu (MAREK, 2009).

$$PP_1 - PP_0 = PP_{MD} - PP_D$$

kde PP_0 = zůstatek peněžních prostředků na začátku sledovaného období

PP_1 = zůstatek peněžních prostředků na konci sledovaného období

PP_{MD} = obrat na straně Má dáti peněžních prostředků za sledované období
(peněžní příjmy)

PP_D = obrat na straně Dal peněžních prostředků za sledované období
(peněžní výdaje)

Metoda nepřímá je založena na provedení opravy výsledku hospodaření běžného účetního období o rozdíly mezi výnosy a příjmy na jedné straně a o rozdíly mezi náklady a výdaji na straně druhé (MAREK, 2009).

6 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod pro hodnocení finančního zdraví firmy. V závislosti na časovém horizontu se finanční analýza rozděluje na analýzu ex post, která je založena na retrospektivních datech, a analýzu ex ante, orientovanou do budoucnosti pro předvídání, jak se bude podnik vyvíjet (SEDLÁČEK, 2011).

Finanční analýza se dělí na dvě základní, mezi sebou propojené části:

- Kvalitativní (fundamentální) analýza
- Kvantitativní (technická) analýza

6.1 Kvalitativní analýza

Kvalitativní analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Při analýze se využívají zkušenosti odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy (SEDLÁČEK, 2011).

6.2 Kvantitativní analýza

Kvantitativní analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod pro kvantitativní zpracování ekonomických dat s následným kvalitativním posouzením výsledků. Kvantitativní analýzu rozlišujeme podle účelu, ke kterému analýza slouží a podle dat, která používá:

- **Analýza absolutních dat**
 - Horizontální analýza (analýza trendů)
 - Vertikální analýza (procentní rozbor)

➤ **Analýza rozdílových ukazatelů**

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

➤ **Analýza poměrových ukazatelů**

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele tržní hodnoty
- Ukazatele s využitím cash flow
- Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

➤ **Souhrnné indexy hodnocení**

- Pyramidové soustavy ukazatelů
- Soustavy účelově vybraných ukazatelů

➤ Bankrotní modely

- Altmanův model
- Model IN
- Tafflerův model

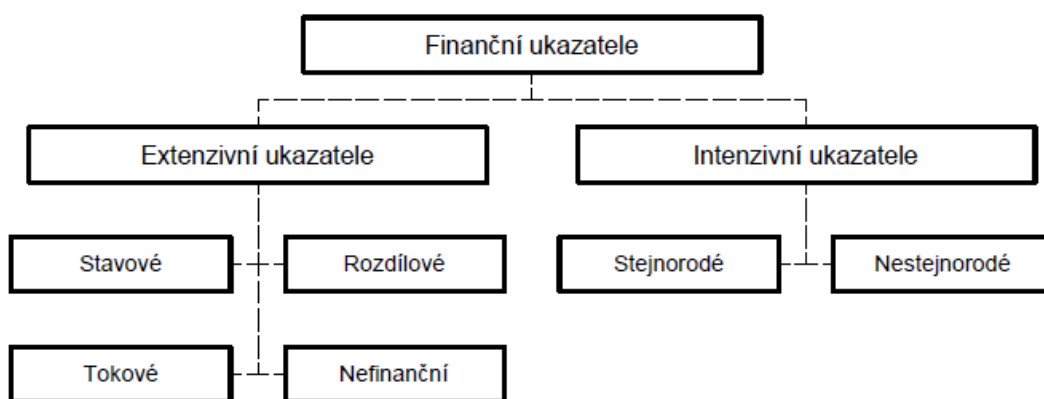
➤ Bonitní modely

- Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy
- Kralickův Quicktest
- Tamaraho model

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů. Tento přístup je však poměrně omezený, protože nezpracovává žádnou matematickou metodu. **Rozdílové ukazatele** se vypočítávají jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. Typickým představitelem rozdílového ukazatele je čistý pracovní kapitál. **Poměrové ukazatele** jsou nejvyužívanější skupinou ukazatelů a jsou definovány jako podíl položek. Hodnota poměrového ukazatele vyjadřuje velikost čitatele na jednotku jmenovatele (RŮČKOVÁ, 2011).

V současnosti se daleko více používá dělení ukazatelů na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní).

Schéma 1: Členění finančních ukazatelů



Zdroj: Růčková (2011)

Extenzivní ukazatele jsou nositeli informací o rozsahu či objemu analyzované položky a jsou uváděny v objemových (peněžních) jednotkách. U finanční analýzy sehrává důležitou roli časové hledisko, proto je důležité rozlišovat stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy), kdežto tokové veličiny se vztahují k určitému časovému intervalu (účetní období). Typickou tokovou veličinou je zisk. Nefinanční ukazatelé jsou nezbytnou součástí analýzy (pomáhají zpřesňovat finanční ukazatele), přičemž se u nich nevychází z údajů získaných ze základních účetních výkazů, ale spíše z údajů vnitropodnikového účetnictví a evidence. Do této kategorie se řadí počet zaměstnanců, množství výrobků v naturálních jednotkách, produktivita práce apod. (RŮČKOVÁ, 2011).

Intenzivní ukazatele nám dávají informace o míře, s jakou jsou využívány zdroje. Především jde o podíly dvou extenzivních ukazatelů. Stejnorodé ukazatele jsou poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách. Nестejnorodé ukazatele jsou podíly dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách. Typickým příkladem jsou obrátové a rychlostní ukazatele. Intenzivní ukazatele umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy, vytvářením časové řady, která nám umožní lépe se orientovat v situaci firmy. Dále jsou vhodným nástrojem pro porovnání finanční situace firmy s finanční situací podobných firem (RŮČKOVÁ, 2011).

6.3 Analýza absolutních dat

6.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá změnami absolutních ukazatelů v čase. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat se také zjišťují jejich relativní (procentní) změny. Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích (horizontálně), a proto se tato metoda nazývá horizontální analýza absolutních dat. Běžně se používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Velmi ilustrativní a působivé je zejména grafické zobrazení změn vybraných položek majetku a kapitálu, výnosů a nákladů firmy (RŮČKOVÁ, 2011).

6.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzou se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu (aktiv a pasiv). Při procentním vyjádření jednotlivých složek se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích), a proto se tato analýza nazývá vertikální. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisku a ztráty obvykle velikost tržeb (=100%) a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku. Výhodou této analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let (SEDLÁČEK, 2011).

6.4 Analýza rozdílových ukazatelů

6.4.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji užívaným ukazatelem vypočteným jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy (**OA**) a celkovými krátkodobými dluhy (**CK_{kr}**). Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem. Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Je-li hodnota čistého pracovního kapitálu podniku záporná, má podnik tzv. nekrytý dluh. Čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je větší schopnost podniku hradit své finanční závazky i v případě, že by ho potkala nějaká nepříznivá událost související s vysokým výdejem peněžních prostředků (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{CK}_{\text{kr}}$$

6.4.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Oběžná aktiva mohou obsahovat i položky málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní. Z tohoto důvodu se používá pro sledování okamžité likvidity čistý peněžní fond, vyjadřující rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Mezi pohotové peněžní prostředky se řadí hotovost a peníze na běžných účtech. Lze sem zahrnout i šeky, směnky nebo termínované vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců (SEDLÁČEK, 2011).

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

6.4.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPM)

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, nazývaný též jako čistý peněžní majetek, představuje střed mezi ČPP a ČPK. Od oběžných aktiv se odečtou zásoby, nelikvidní pohledávky a krátkodobé závazky (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{ČPM} = \text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

6.5 Analýza poměrových ukazatelů

6.5.1 Ukazatele likvidity

Likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost, kdežto likvidita podniku charakterizuje schopnost podniku uhradit včas své závazky. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit (SEDLÁČEK, 2011).

- a) **Okamžitá likvidita** bývá označována jako likvidita 1. stupně a měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky} + \text{Ekvivalenty}}{\text{Okamžitě splatné závazky}}$$

Pro okamžitou likviditu se doporučuje hodnota 0,9-1,1. Hodnota 0,2 je označována jako kritickou hodnotou. Nedosahuje-li podnik zmíněných hodnot, nemusí to hned znamenat, že se dostal do finančních problémů (RŮČKOVÁ, 2011).

- b) **Pohotová likvidita** je označována jako likvidita 2. stupně. Pro zachování likvidity podniku by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1 (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- c) **Běžná likvidita** je likvidita 3. stupně a ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Ukazatel běžné likvidity nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a dále nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Tento ukazatel je dále možné ovlivnit odložením některých nákupů k datu sestavení rozvahy. Běžná likvidita je měřítkem budoucí solventnosti podniku a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5 (RŮČKOVÁ, 2011).

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

- d) Obrat pracovního kapitálu** také vyjadřuje likviditu podniku a měří schopnost podniku vytvořit z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k úhradě závazků, podílů na zisku a k financování investic (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Obrat ČPK} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný čistý pracovní kapitál}}$$

6.5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U ukazatelů rentability se v čitateli vyskytuje nějaká položka, která odpovídá výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu nebo tržby. Tyto ukazatele slouží k hodnocení celkové efektivnosti podnikatelské činnosti (RŮČKOVÁ, 2011).

- a) Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI)** patří k nejdůležitějším ukazatelům, kterými se hodnotí podnikatelská činnost podniků. Ukazatel vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Celkový kapitál je stavová veličina, my ale potřebujeme vyjádřit míru zisku za určitý interval, ve kterém byly vložené prostředky vázány. Proto se obvykle pracuje s průměrem těchto veličin na počátku a konci období, což však nepřispěje k věrnějšímu obrazu, když se stav veličin v průběhu sledovaného období výrazně měnil (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{ROI} = \frac{\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Celkový kapitál}} \times 100 \quad [\%]$$

- b) Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA)** poměruje zisk s celkovými aktivy, která byla investována do podnikání bez ohledu na to, jestli jsou financována z vlastních či cizích zdrojů. Dosazujeme-li do čitatele provozní výsledek hospodaření (EBIT), potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \times 100 \quad [\%]$$

- c) **Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)**, neboli ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu, či ukazatel návratnosti vlastního kapitálu. Tímto ukazatelem vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a je-li využíván s intenzitou, která odpovídá velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (např. termínované vklady, obligace, majetkové cenné papíry apod.) (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 \quad [\%]$$

- d) **Ukazatel rentability tržeb (ROS)** charakterizuje zisk vztažený k tržbám nebo míru zisku připadající na jednu korunu tržeb. Tržby ve jmenovateli představují tržní hodnocení výkonů podniku za určité časové období. Pro srovnání různých podniků se vylučují z čitatele zkreslující vlivy rozdílné skladby kapitálu a dosazuje se provozní výsledek hospodaření (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{ROS} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \times 100 \quad [\%]$$

6.5.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování cizí zdroje. Financování z cizích zdrojů může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku. Pro podnik jsou cizí zdroje levnější, než financování z vlastních zdrojů (RŮČKOVÁ, 2011).

- a) **Ukazatel celkové zadluženosti** se také označuje jako ukazatel věřitelského rizika. Platí, že čím je vyšší hodnota celkové zadluženosti, tím je vyšší riziko věřitelů. Tento ukazatel je nutné posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Je-li tento ukazatel větší než

oborový průměr, bude pro společné obtížné získání dodatečných cizích zdrojů (RŮČKOVÁ, 2011).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \quad [\%]$$

- b) **Kvóta vlastního kapitálu** vyjadřuje finanční nezávislost podniku a je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Převrácená hodnota tohoto ukazatele je shodná s hodnotou finanční páky (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \quad [\%]$$

- c) **Koeficient zadluženosti** má stejnou vypovídací schopnost jako má celková zadluženost. Převrácená hodnota tohoto ukazatele bývá označována jako míra finanční samostatnosti podniku. Využívá-li podnik výrazněji leasingové financování, měla by se přičíst hodnota leasingových závazků k objemu cizího kapitálu (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 \quad [\%]$$

- d) **Úrokové krytí** informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je potřeba celý zisk a nezůstane nic na výplatu dividend. Jako postačující je brána hodnota tohoto ukazatele 3 až 6 (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Úroky}}$$

- e) **Krytí fixních poplatků** rozšiřuje předchozí ukazatel o stálé platby hrazené pravidelně za používání cizích aktiv (dlouhodobé leasingové splátky) (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{\text{EBIT} + \text{Dlouhodobé splátky}}{\text{Úroky} + \text{dlouhodobé splátky}}$$

6.5.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Jejich rozbor slouží především k získání odpovědi na otázku, jak hospodaří podnik s aktivy a s jejich jednotlivými složkami, a také jaký vliv má toto hospodaření na rentabilitu a likviditu podniku. Disponuje-li podnik více aktivy než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím dochází ke snižování zisku. Má-li ovšem nedostatek aktiv, musí se vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a může tak přijít o atraktivní výnosy. Obvykle ukazatele aktivity vyjadřují obratovost aktiv nebo dobu obratu aktiv (RŮČKOVÁ, 2011).

- a) **Vázanost celkových aktiv** nám dává informaci o intenzitě, s jakou podnik využívá aktiva s cílem dosáhnout tržeb. Může se říci, že je pro podnik lepší, když je hodnota ukazatele nižší. Neboť podnik nemusí příliš zvyšovat finanční zdroje při expanzi. Při hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování (SEDLÁČEK, 2011).

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

- b) **Obrat celkových aktiv** udává, kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval. Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva (SEDLÁČEK, 2011).

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

- c) **Obrat stálých aktiv** má význam při rozhodování, zdali pořídit další produkční dlouhodobý majetek. V tomto ukazateli se projevuje vliv odpisů, které jsou vypočteny z historických cen bez zohlednění inflace. Tím je řada stálých aktiv pořízených před několika lety v rozvaze podhodnocena a starší podnik může vykazovat lepší výkonnost i bez vlastního přičinění (SEDLÁČEK, 2011).

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

- d) Obrat zásob** je ukazatel vyjadřující intenzitu využívání zásob a udává, kolikrát je v průběhu účetního období každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. Proto obrat zásob často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Proto je vhodnější do čitatele dosazovat náklady na prodané zboží (účet 504), ale tradičně se dosazují tržby. Pokud obrat zásob podniku je vyšší než oborový průměr, znamená to, že podnik nemá přebytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovali nadbytečné financování (SEDLÁČEK, 2011).

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

- e) Doba obratu zásob** udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje. U zásob výrobků a zboží je doba obratu zásob rovněž ukazatelem likvidity (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrná zásoba}}{\text{Denní spotřeba}} \quad [\text{dny}]$$

- f) Doba obratu pohledávek** je průměrná doba splatnosti pohledávek. Vypočte se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Výsledek nám dává informaci o počtu dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Denní tržby na fakturu}} \quad [\text{dny}]$$

- g) Doba obratu závazků** je průměrná doba odkladu plateb. Ukazatel poskytuje informaci o tom, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Vypočte se jako poměr průměrného stavu závazků z obchodního styku k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr (SEDLÁČEK, 2011).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům}}{\text{Denní tržby na fakturu}} \quad [\text{dny}]$$

6.6 Souhrnné indexy hodnocení

Cílem souhrnných indexů hodnocení je vyjádření souhrnné charakteristiky celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků, neboť mají nižší vypovídací schopnost. Rostoucí počet ukazatelů umožňuje detailnější zobrazení situace podniku, avšak příliš velký počet ukazatelů v soustavě může ztížit orientaci a tím může vést finančního analytika ke zkreslení pohledu na firmu. Podstatou je sestavení jednoduchého modelu, zobrazujícího vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Tento model vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele (RŮČKOVÁ, 2011).

Souhrnné indexy je možné rozdělit podle techniky jejich vytváření do dvou základních skupin:

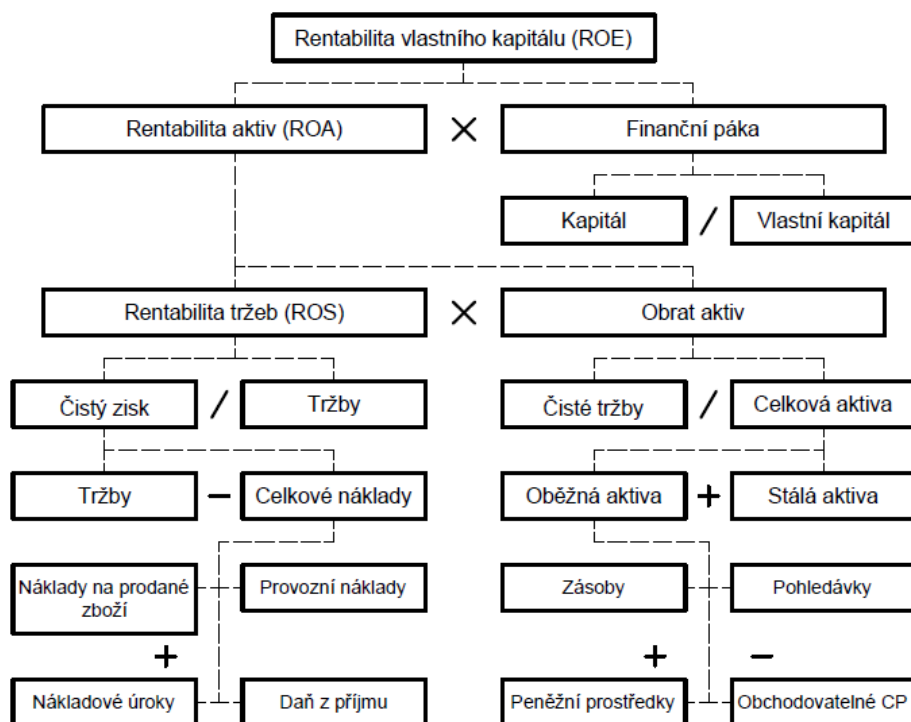
- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů
- Soustavy účelově vybraných ukazatelů

6.6.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Typickým příkladem těchto ukazatelů jsou pyramidové soustavy, jejichž podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele. Tyto rozklady se nejčastěji prezentují v grafické podobě, neboť jsou v tomto vyjádření přehlednější a umožňují daleko lépe sledovat dynamiku změny jiných částí ukazatelů. Cílem pyramidových soustav je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Při rozkládání ukazatele se používá **aditivní rozklad** (součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů) nebo **multiplikativní rozklad** (součin nebo podíl dvou a více ukazatelů). (RŮČKOVÁ, 2011)

Du Pontův diagram byl vyvinut v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours. Diagram je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Pravou stranu diagramu tvoří ukazatel finanční páky, levou stranu ukazatel rentability aktiv (RŮČKOVÁ, 2011).

Schéma 2: Du Pontův diagram



Zdroj: Sedláček (2011)

6.6.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Do této kategorie patří bonitní a bankrotní modely. Nelze říci, že mezi těmito modely existuje striktně vymezená hranice, neboť obě skupiny si kladou za cíl přiřadit firmě jednu jedinou číselnou charakteristiku, na jejímž základě se posuzuje finanční zdraví firmy (RŮČKOVÁ, 2011).

a) Altmanův model nazýván též jako Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Z-skóre vyjadřuje finanční situaci firmy jedním číslem a je bráno jako doplňujícím faktorem při finanční analýze. (RŮČKOVÁ, 2011):

$$Z = 0,717.X_1 + 0,847.X_2 + 3,107.X_3 + 0,42.X_4 + 0,998.X_5$$

Kde X_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva

X_2 = nerozdělený zisk / aktiva

X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = vlastní kapitál / cizí kapitál

X_5 = tržby / aktiva

Pro podniky, které nejsou veřejně obchodovány na kapitálovém trhu, se vypočte hodnota Altmanova modelu podle uvedené rovnice a výsledná hodnota se přiřadí do patřičného intervalu podle tabulky 3.

Tabulka 3: Hranice pro předvídání finanční situace pro Altmanův model

$Z > 2,9$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$2,9 \geq Z > 1,2$	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
$1,2 \geq Z$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Sedláček (2011)

b) Index IN05 vytvořili Inka a Ivan Neumaierovi a je posledním ze čtveřice indexů, které umožňují posoudit finanční situaci a důvěryhodnost českých podniků. IN05 je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004 (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2005).

$$IN05 = 0,13.A + 0,04.B + 3,97.C + 0,21.D + 0,09.E$$

Kde A = aktiva / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

Vypočtená hodnota IN05 se opět zařadí do patřičného intervalu podle tabulky 4, a můžeme tak konstatovat finanční situaci podniku.

Tabulka 4: Hranice pro předvídání finanční situace pro IN05

$IN > 1,6$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,6 \geq IN > 0,9$	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
$0,9 \geq IN$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Neumaierová, Neumaier (2005)

- c) **Index bonity** je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Čím vyšší hodnota indexu bonity se vypočte, tím je finančně-ekonomická situace hodnoceného podniku lepší a pro stanovení přesnější situace je možné využít schéma 3 znázorňující hodnotící stupnici (SEDLÁČEK, 2011).

$$B = 1,5.X_1 + 0,08.X_2 + 10.X_3 + 5.X_4 + 0,3.X_5 + 0,1.X_6$$

Kde X_1 = cash flow / cizí zdroje

X_2 = celková aktiva / cizí zdroje

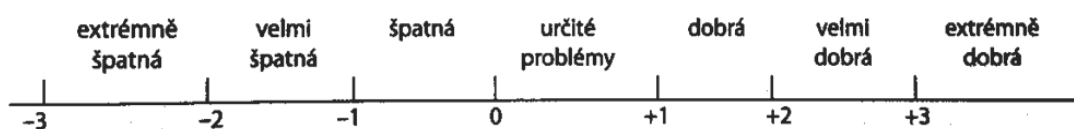
X_3 = EBT / celková aktiva

X_4 = EBT / celkové výkony

X_5 = zásoby / celkové výkony

X_6 = celkové výkony / celková aktiva

Schéma 3: Hodnotící stupnice



Zdroj: Sedláček (2011)

7 Metodika práce

Cílem této práce je vyhodnotit finanční situaci vybraného podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti.

Z účetních výkazů lze vyčíst nejen samotné hospodaření společnosti, ale také jaká je obchodní politika společníků. Proto by měl být vývoj některých finančních ukazatelů následně doplněn o základní ideologie zakladatelů společnosti.

Finanční analýza bude provedena na základě získaných poznatků z teoretické části. Informace, potřebné k provedení výpočtů, budou čerpány z účetních závěrek (výkaz zisku a ztráty, rozvaha a příloha účetní závěrky) z období od roku 2007 až 2012 a podnikem poskytnutých informací. Bude provedena horizontální a vertikální analýza absolutních dat, analýza poměrových ukazatelů vyjma ukazatele tržní hodnoty, neboť vybraný podnik není veřejně obchodovatelný na kapitálových trzích. Zjištění finančně-ekonomické situace podniku bude také hodnoceno s využitím vybraných souhrnných indexů hodnocení (Altmanův model, index IN05 a index bonity).

V závěru praktické části bude společnost Vladimír Rendl – truhlářství s.r.o. srovnána se souborem podniků z Plzeňského kraje, mající zveřejněné účetní závěrky. Seznam podniků byl získán z administrativního registru ekonomických subjektů (www.info.mfcr.cz/ares) a jednotlivé účetní závěrky z Obchodního rejstříku a Sbírky listin (<https://or.justice.cz>). Byl vytvořen soubor 22 podniků se stejným předmětem podnikání, mající sídlo společnosti v Plzeňském kraji a roční tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb minimálně 5 000 tis. Kč. Ze získaného souboru byly vypočteny jednotlivé ukazatele pro období od roku 2009 až 2011 a z jejich hodnot byl poté zjištěn dolní kvartil, medián, horní kvartil, minimum a maximum. Z těchto hodnot byly vytvořeny intervaly, do kterých byla poté zařazena hodnota vypočtena z dat analyzované podniku a je zvýrazněna žlutým stínem.

Pro velké množství výpočtů bylo nezbytné z důvodu časové úspory vytvořit funkční tabulky s vloženými vzorci v programu Microsoft Office Excel. Do tohoto souboru se přepíší data z účetních závěrek a z těchto vložených údajů se automaticky vypočítávají příslušné finanční ukazatele.

Investoři směřují svoji pozornost převážně k ukazateli rentability vlastního kapitálu, neboť vyjadřuje s jakou mírou je zhodnocován jejich kapitál. Proto bude tomuto ukazateli věnována samostatná podkapitola, ve které bude rentabilita vlastního kapitálu rozložena na analytické ukazatele a následně logaritmickou metodou stanoveny dílčí vlivy těchto ukazatelů na jeho změnu.

Du Pontův rozklad umožňuje určit základní složky, které ovlivňují rentabilitu vlastního kapitálu (ROE). Základními determinanty ovlivňující ROE jsou míra zdanění (MZ), rentabilita tržeb (ROS), obrat aktiv (OA) a finanční páka (FP).

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \times \frac{EBT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastní kapitál}$$

Míra zdanění	Rentabilita tržeb	Obrat aktiv	Finanční páka
-----------------	----------------------	----------------	------------------

$$\log(ROE_1/ROE_0) = \log(MZ_1/MZ_0) + \log(ROS_1/ROS_0) + \log(OA_1/OA_0) + \log(FP_1/FP_0)$$

$$\Delta ROE = ROE_1 - ROE_0$$

$$\Delta MZ = \Delta ROE \cdot \log(MZ_1/MZ_0) / \log(ROE_1/ROE_0)$$

$$\Delta ROS = \Delta ROE \cdot \log(ROS_1/ROS_0) / \log(ROE_1/ROE_0)$$

$$\Delta OA = \Delta ROE \cdot \log(OA_1/OA_0) / \log(ROE_1/ROE_0)$$

$$\Delta FP = \Delta ROE \cdot \log(FP_1/FP_0) / \log(ROE_1/ROE_0)$$

$$\Delta ROE = \Delta MZ + \Delta ROS + \Delta OA + \Delta FP$$

8 Charakteristika podniku

- Obchodní jméno: Vladimír Rendl-truhlářství s.r.o.
- Právní forma: Společnost s ručením omezeným
- Jednatelé: Vladimír Rendl (Obchodní podíl 50 %)
Marie Rendlová (Obchodní podíl 50 %)
- Předmět podnikání: Truhlářství
Velkoobchod
pilařská výroba a impregnace dřeva
- Základní kapitál: 200 000 Kč
- Sídlo: Janovice nad Úhlavou, Lukavice 32, 340 21
- Počet pracovníků: 49 (ke dni 5. 4. 2012)



Obr. 1: Logo společnosti

Společnost Vladimír Rendl-truhlářství s.r.o. byla založena 23. 12. 2002 dvěma společníky Vladimírem Rendlem a Marií Rendlovou. Vladimír Rendl podnikal již od roku 1992 založením ohlašovací řemeslné živnosti s předmětem podnikání truhlářství a podlahářství. V roce 2003 bylo již ve společnosti zaměstnáno 22 pracovníků. Do tohoto roku se společnost převážně zabývala výrobou násad pro zahradní nářadí. Z důvodu rostoucí konkurence v tomto odvětví se jednatele rozhodli pro výrobu kvalitního zahradního nábytku, který se zpočátku vyvážel převážně do Rakouska. Výroba složitějších produktů vyžadovala nákup moderních CNC strojů. V roce 2006 se ve firmě začala budovat elektrárna, která využívala pro výrobu elektrické energie dřevní odpad. Vybudování této elektrárny udělalo společnost více konkurenceschopnou, neboť dodnes je jedinou, která disponuje tímto druhem elektrárny v dřevařském odvětví v České

republice. V současnosti dodává elektrárna dostatek elektrické energie pro výrobu a také velké množství tepla, které je využito na vytápění hal a sušení dřeva, což výrazně snižuje výrobní náklady pro tuto nezbytnou hydrotermickou úpravu dřeva.

Rok 2007 byl pro firmu taktéž důležitý, protože došlo opět ke změně produkce. Začal se zde vyrábět sedací a stolový nábytek v sériích, což vedlo opět k dalšímu nákupu nových výrobních strojů. Firma disponuje CNC obráběcími centry, které umožňují flexibilně reagovat na potřeby zákazníka. Pracovníci mají dobré praktické znalosti v oboru a více jak 2/3 personálu je v této firmě zaměstnána více jak 7 let. Velmi dobré strojní vybavení a především dobře kvalifikovaní pracovníci dělají společnost konkurenceschopnou i známým velkým italským firmám vyrábějící sedací nábytek

Firma spolupracuje s několika německými obchodníky, designery a architekty, pro které vyrábí kvalitní a tvarově složitější nábytek. Podniková politika společníků Vladimíra Rendla a Marie Rendlové je vyrábět kvalitní nábytek s vyšší přidanou hodnotou. Tato politika částečně zapříčinila, že firma dodává veškerou produkci do Německa a Rakouska a do České republiky jen minimálně. Výrobci sedacího a stolového nábytku je v Evropě velké množství a až krize v Itálii vedla ke zvýšení produkce židlí této společnosti.

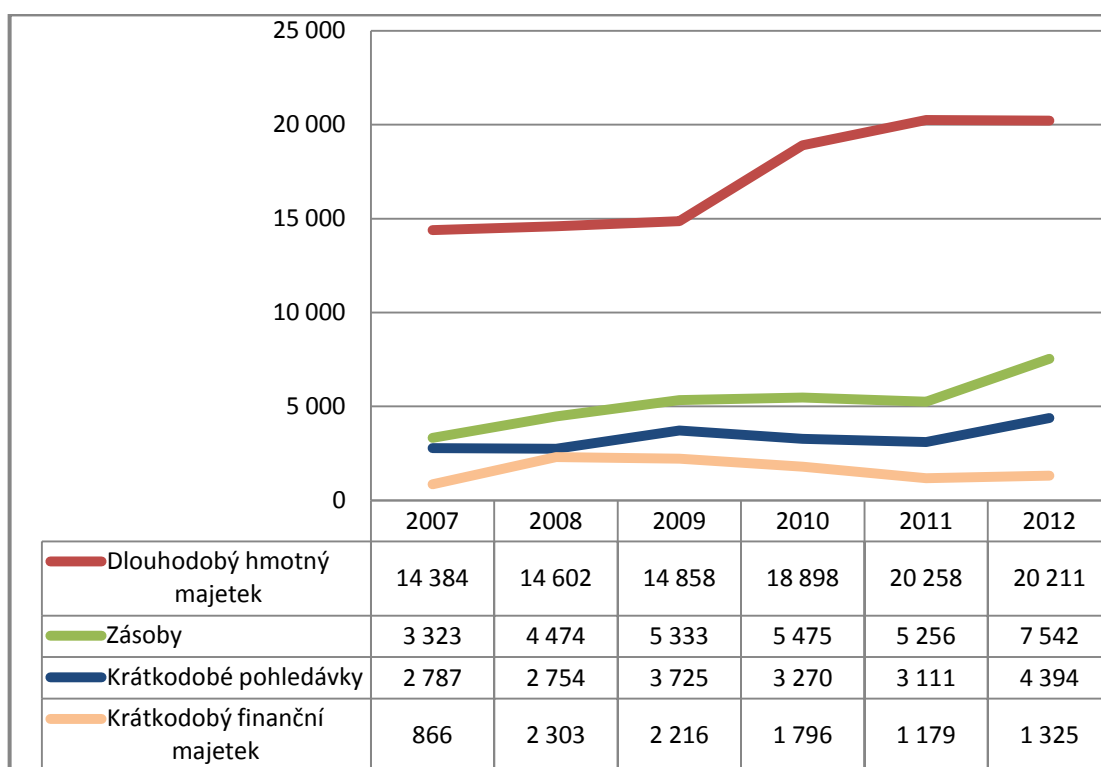
9 Finanční analýza podniku

9.1 Analýza absolutních ukazatelů

9.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Z tabulky 5 je možné vidět, že celková aktiva společnosti se každý rok ve sledovaném období (2007 až 2012) zvyšovala. V roce 2007 vlastnila společnost majetek v celkové výši 21 395 tis. Kč. Po šesti letech byla účetní hodnota veškerých aktiv 33 722 tis. Kč, což představuje průměrné každoroční tempo růstu 9,53 %. Vývoj vybraných položek aktiv znázorňuje graf 1. Společnost dále vlastní dlouhodobý nehmotný majetek, jehož účetní hodnota v roce 2012 byla 127 tis. Kč.

Graf 1: Vývoj vybraných položek aktiv (tis. Kč)



Zdroj: Finanční výkazy podniku

Výrazný nárůst podnikového majetku zaznamenala společnost v roce 2010 a to o 3 355 tis. Kč (o 12,73 % v relativním vyjádření). Nejvíce se na tomto zvýšení aktiv podílel dlouhodobý hmotný majetek, který se v tomto období zvýšil o 4 040 tis. Kč (27,19 %). V tomto roce podnik zakoupil širokopásovou brusku, průběžnou zkracovací pilu a CNC obráběcí centrum. Další významnější nárůst aktiv byl zaznamenán v roce

2012, kdy se zvýšila o 3 559 tis. Kč (11,80 %). V tomto roce se zvýšily zásoby o 2 286 tis. Kč (43,49 %) a krátkodobé pohledávky o 1 283 (41,24 %). V roce 2012 společnost začala dodávat několik nových modelů židlí a stolů do německých obchodů, specializovaných na nábytek z dražších dřevin. Analyzovaný podnik však musel přistoupit na delší dobu splatnosti vystavených faktur, která je u těchto odběratelů 30 dní. Aby mohla společnost plnit krátké dodací lhůty (4 týdny), musela se předzásobit řezivem dražších dřevin, jako je například ořešák, třešeň či dub. V roce 2012 se taktéž zvýšily pohledávky 180 dní po splatnosti o 832 tis. Kč.

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv

Položka aktiv	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]
Aktiva celkem	2 171	8,97	3 355	12,73	443	1,49	3 559	11,80
Dlouhodobý majetek	256	1,75	4 040	27,19	1 554	8,22	-113	-0,55
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	x	0	x	194	x	-67	- 4,54
Dlouhodobý hmotný majetek	256	1,75	4 040	27,19	1 360	7,20	-47	-0,23
Oběžná aktiva	1 743	18,29	-733	-6,50	-995	-9,44	3 715	38,92
Zásoby	859	19,20	142	2,66	-219	-4,00	2 286	43,49
Krátkodobé pohledávky	971	35,26	-455	-2,21	-159	-4,86	1 283	41,24
Krátkodobý finanční majetek	-87	-3,78	-420	-8,95	-617	-34,35	146	12,38

Zdroj: Finanční výkazy podniku

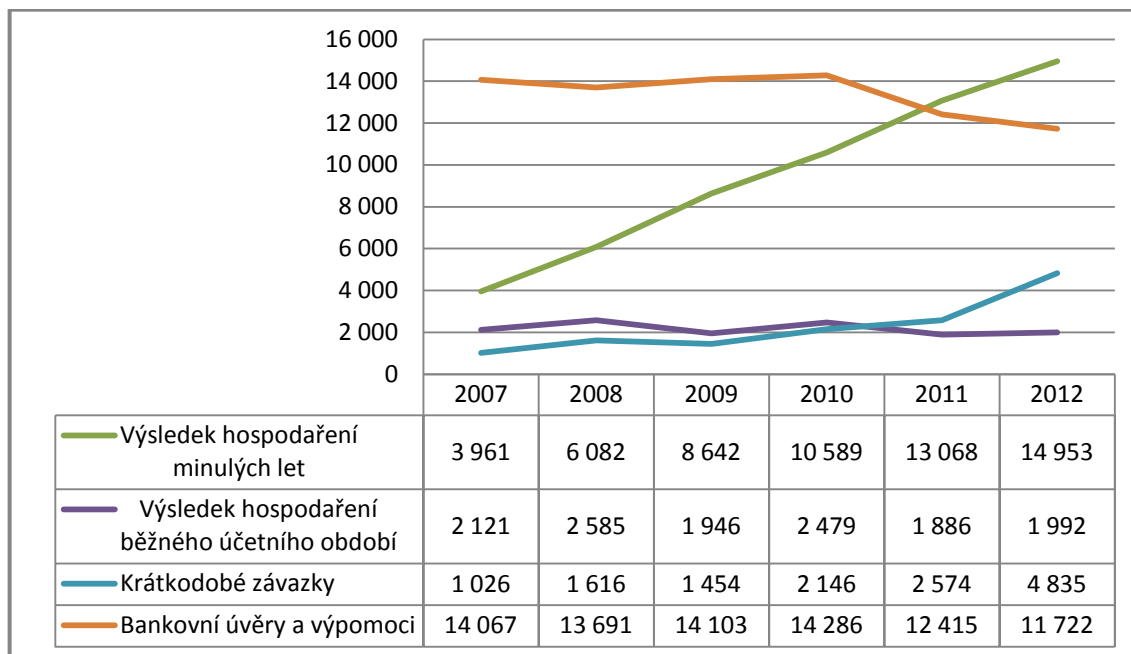
Graf 2 znázorňuje vybrané položky pasiv společnosti. Nejvýrazněji rostoucí je interní zdroj a to výsledek hospodaření minulých let, který se zvýšil za sledované období o 10 992 tis. Kč (277,51 %).

Jedna ze základních ideologií společníků je ponechání výsledku hospodaření ve společnosti (nerozdělovat zisk) pro posílení finanční samostatnosti a zvýšení konkurenceschopnosti investováním do dlouhodobého majetku.

V roce 2011 a 2012 došlo k snížení bankovních úvěrů o 2 564 tis. Kč a v roce 2012 se zvýšily krátkodobé závazky o 2 261 tis. Kč (87,84 %). Jedná se převážně o zvýšení závazků společnosti vůči ovládající a řídící osobě. Z tabulky 6 je patrné, že ve

sledovaném období nedošlo ke změně základního kapitálu ani rezervního fondu. Základní kapitál společnosti tvoří 200 tis. Kč a zákonný rezervní fond 20 tis. Kč.

Graf 2: Vývoj vybraných položek pasiv (tis. Kč)



Zdroj: Finanční výkazy podniku

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv

Položka pasiv	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]
Pasiva celkem	2 171	8,97	3 355	12,73	443	1,49	3 559	11,80
Vlastní kapitál	1 921	21,62	2 480	22,95	1 886	14,19	1 992	13,13
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervní fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	2 560	42,09	1 947	22,53	2 479	23,41	1 885	14,42
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-639	-4,72	533	27,39	-593	-23,9	106	5,62
Cizí zdroje	250	1,63	875	5,62	-1 443	-8,78	1 567	10,45
Krátkodobé závazky	-162	-10,0	692	47,59	428	19,94	2 261	87,84
Bankovní úvěry a výpomoci	412	3,01	183	1,30	-1 871	-13,1	-693	-5,58

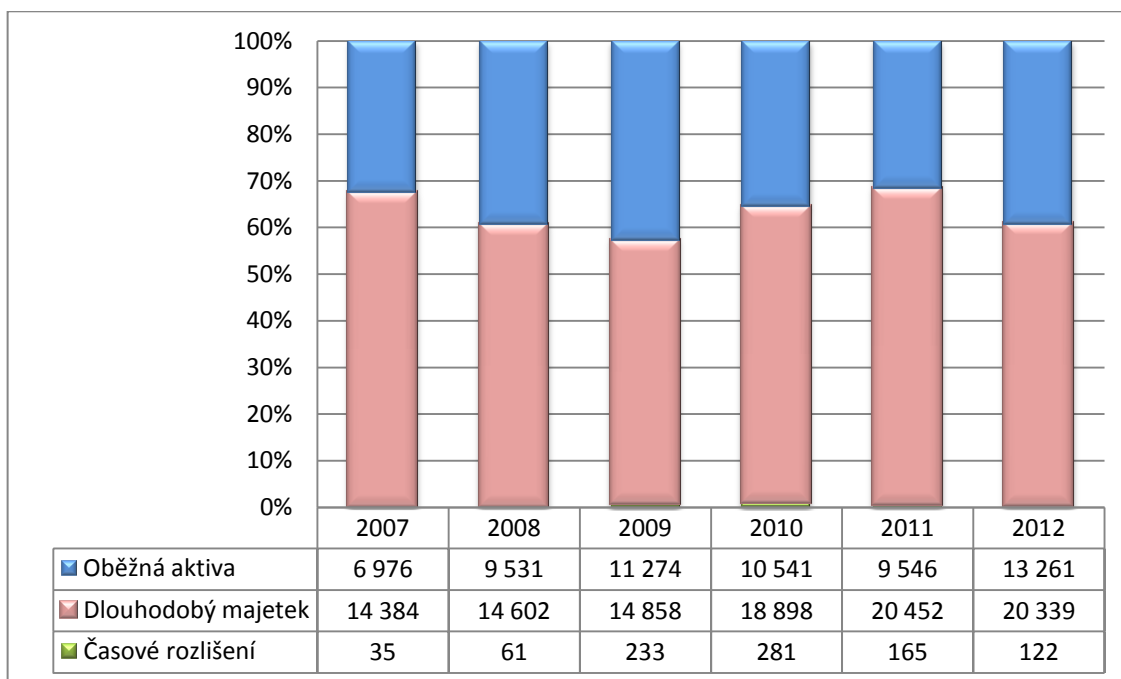
Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

Vlastní kapitál společnosti se v roce 2009 zvýšil o 1 921 tis. Kč (21,62 %), v roce 2010 o 2 480 tis. Kč (22,95 %). Ke snížení cizích zdrojů došlo pouze v roce 2011, kdy se snížili o 1 443 tis. Kč (- 8,78 %). Po roce 2010 vykazuje vývoj bankovních úvěrů a výpomocí klesající trend s nejvýraznějším poklesem v roce 2011, ve kterém se snížily o 1 871 tis. Kč (-13,10 %).

9.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Z grafu 3 i z tabulky 7 je patrné, že nejvýznamnější položkou majetku společnosti je dlouhodobý hmotný majetek, který se v roce 2011 podílel na celkových aktivech společnosti 67,80 %. V roce 2009 byl podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech nejnižší a to 56,36%. Společnost až do roku 2011 nevlastnila žádný dlouhodobý nehmotný majetek a do konce sledovaného období nevlastní dlouhodobý finanční majetek.

Graf 3: Struktura podnikového majetku (v tis. Kč)



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

Největší podíl na oběžných aktivech mají v každém roce sledovaného období zásoby a v roce 2012 bylo v zásobách vázáno 22,37 % všech zdrojů společnosti.

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv (v %)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem k 31. 12.	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	67,23	60,35	56,36	63,59	67,80	60,31
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,64	0,38
Dlouhodobý hmotný majetek	67,23	60,35	56,36	63,59	67,16	59,93
Oběžná aktiva	32,61	39,39	42,76	35,47	31,65	39,32
Zásoby	15,53	18,49	20,23	18,42	17,43	22,37
Krátkodobé pohledávky	13,03	11,38	14,13	11,00	10,31	13,03
Krátkodobý finanční majetek	4,05	9,52	8,41	6,04	3,91	3,93
Časové rozlišení	0,16	0,26	0,88	0,88	0,55	0,37

Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

V následující tabulce 8 je zaznamenána vertikální analýza pasiv, ze které je možné vyčíst, že v roce 2011 a 2012 došlo k vyvážení vlastního kapitálu s cizím. Oproti tomu v roce 2007 bylo 70,54 % podnikového majetku financováno z cizích zdrojů. Podíl bankovních úvěrů a výpomocí se v průběhu sledovaného období neustále snižoval a v roce 2012 bylo tímto zdrojem kryto 34,76 % celkového podnikového majetku.

Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv (v %)

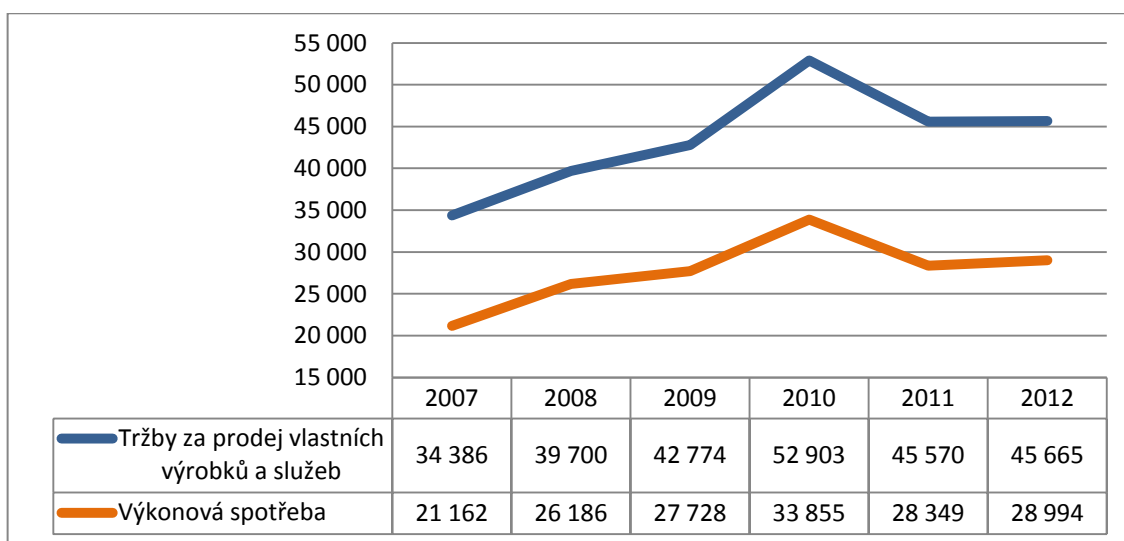
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Pasiva celkem k 31. 12.	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	29,46	36,73	40,99	44,71	50,31	50,90
Základní kapitál	0,93	0,83	0,76	0,67	0,66	0,59
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,09	0,08	0,08	0,07	0,07	0,06
Výsledek hospodaření minulých let	18,51	25,14	32,78	35,63	43,32	44,34
Výsledek hospodaření běžného účetního období	9,91	10,68	7,38	8,34	6,25	5,91
Cizí zdroje	70,54	63,27	59,01	55,29	49,69	49,10
Krátkodobé závazky	4,80	6,68	5,51	7,22	8,53	14,34
Bankovní úvěry a výpomoci	65,75	56,59	53,49	48,07	41,16	34,76

Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

9.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Graf 4 znázorňuje vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a výkonovou spotřebu. Z grafu je patrné, že v roce 2010 společnost zaznamenala výrazný nárůst tržeb o 10 129 tis. Kč (23,68 %). V tomto roce společnost posílila obchodní vztah s jedním německým odběratelem. Tyto obchody nebyly pro firmu Vladimír Rendl – truhlářství dostatečně rentabilní a navíc německá společnost měla velmi špatnou platební morálku, a tak se jednatelé rozhodli pro ukončení této spolupráce, aby nebyla ohrožena budoucnost podniku. V roce 2011 tedy následně došlo k poklesu tržeb o 7 333 tis. Kč (-13,86 %). Za období 2007 až 2012 se tržby za prodej vlastních výrobků a služeb zvýšily o 11 279 tis. Kč, což představuje každoroční průměrné tempo růstu 5,84 %. Výkonová spotřeba se za sledované období zvýšila o 7 832 tis. Kč s průměrným tempem růstu 6,5 %.

Graf 4: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

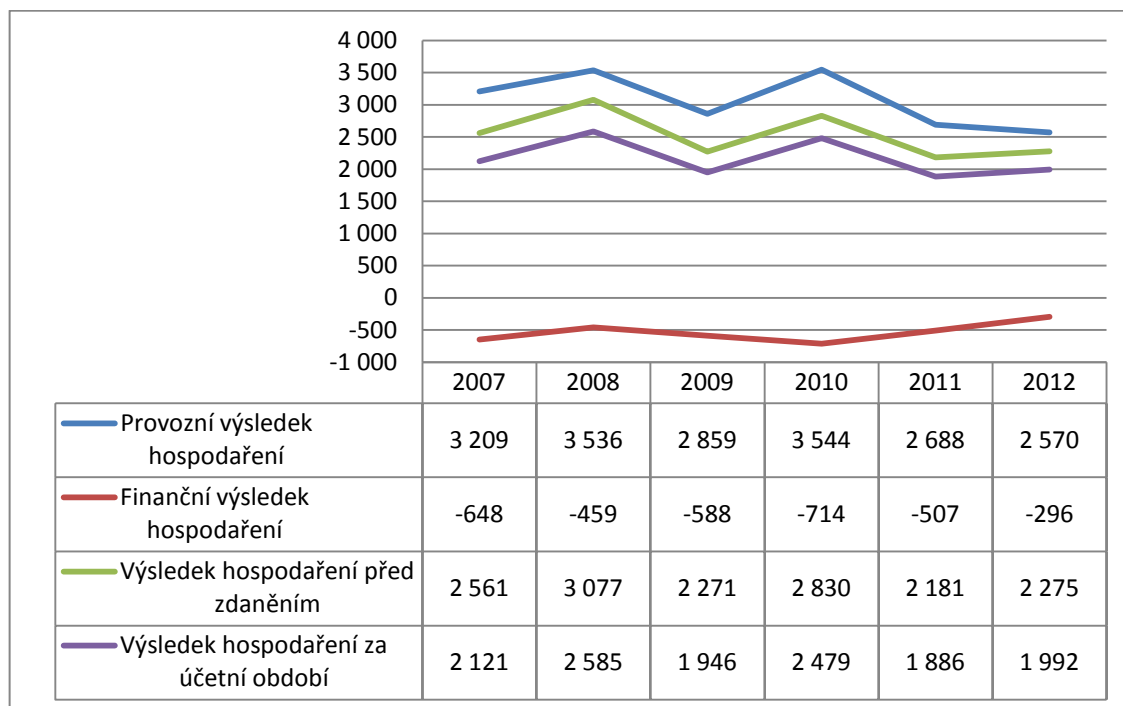
V tabulce 9 jsou vyjádřeny vybrané položky výkazu zisku a ztráty. Přestože v roce 2010 došlo ke zvýšení tržeb o 23,68 %, nákladové položky jako jsou služby či osobní náklady se zvýšily o 38,40 %, respektive o 41,84 %. Naopak zvýšení spotřeby materiálu bylo o 16,23 %. Zvýšení tržeb v roce 2010 odpovídá zhruba i zvýšení provozního výsledku hospodaření, který se však zvýšil pouze o zhruba stejnou hodnotu, o kterou se v daném roce snížily odpisy dlouhodobého majetku.

Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka výkazu zisku a ztráty	2009/2008		2010/2009		2011/2010		2012/2011	
	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]	abs. [tis. Kč]	rel. [%]
Tržby za prodej vlastních výrobků	3 074	7,74	10 129	23,68	-7 333	-13,86	95	0,21
Výkonová spotřeba	1 542	5,89	6 127	22,10	-5 506	-16,26	645	2,28
Spotřeba materiálu	61	0,30	3 309	16,23	-2 666	-11,25	114	0,54
Služby	1 481	25,28	2 818	38,40	-2 840	-27,96	531	7,26
Přidaná hodnota	1 681	12,40	3 811	25,01	-1 807	-9,49	-241	-1,40
Osobní náklady	1 742	24,32	3 726	41,84	-874	-6,92	-529	-4,50
Odpisy dlouhodobého majetku	412	15,54	-652	-21,3	-60	-2,49	541	23,00
Provozní výsledek hospodaření	-677	-19,1	685	23,96	-856	-24,15	-118	-4,39
Finanční výsledek hospodaření	-129	28,10	-126	21,43	207	-28,99	211	-41,62
Výsledek hospodaření před zdaněním	-806	-26,2	559	24,61	-649	-22,93	94	4,31

Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

Graf 5: Vývoj vybraných výsledků hospodaření (v tis. Kč)

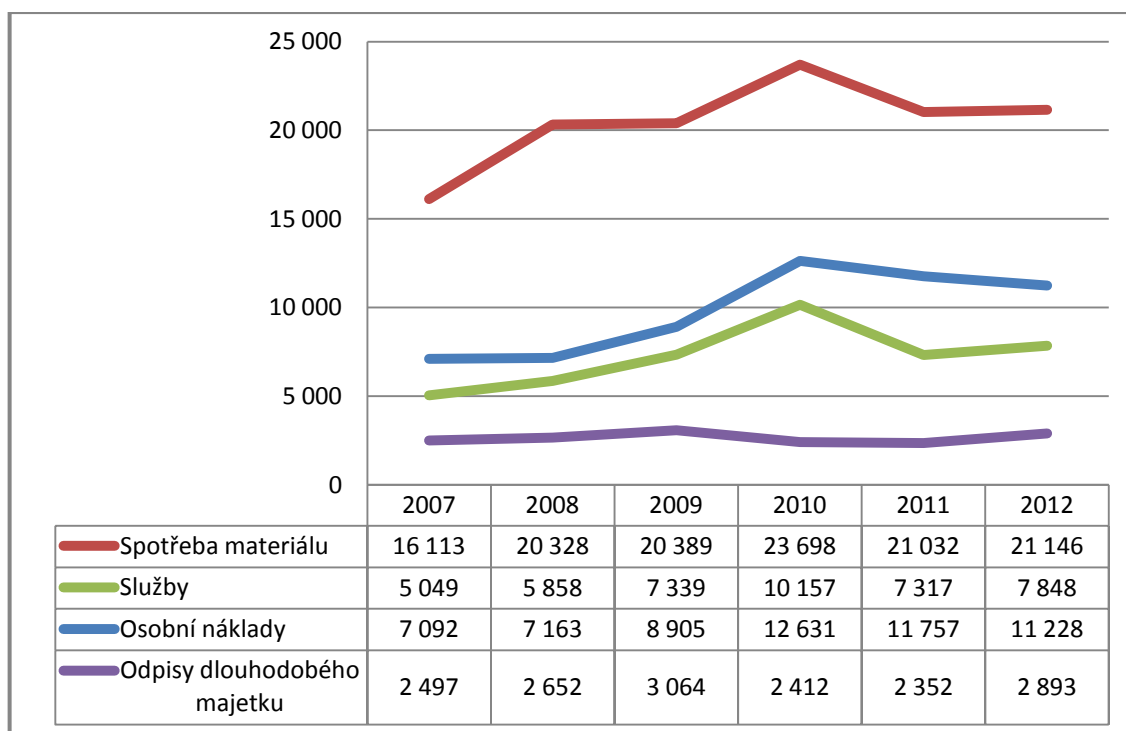


Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

Vývoj vybraných výsledků hospodaření je znázorněn v grafu 5. Výsledek hospodaření za účetní období (EAT) vykazuje kolísavý trend pohybující se v rozmezí od 1 886 do 2 585 tis. Kč. Přestože byla hodnota provozního výsledku hospodaření v roce 2012 nejnižší, výsledný výsledek hospodaření za účetní období byl vyšší oproti předešlému roku díky zvyšujícímu se finančnímu výsledku hospodaření.

Následující graf 6 vyobrazuje vývoj vybraných nákladových položek. Z grafu je zřetelné, že v roce 2009 došlo ke změně produkce podniku, neboť spotřeba materiálu se oproti předešlému roku jen nepatrně zvýšila, ale významněji se zvýšily služby o 1 481 tis. Kč (25,28 %) a osobní náklady o 1 742 tis. Kč (24,32 %). V tomto roce společnost Vladimír Rendl – truhlářství významněji zvýšila produkci sedacího a stolového nábytku pro interiéry, které vyžadují větší podíl práce na produkci, než předešlé výrobky.

Graf 6: Vývoj vybraných nákladových položek výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

9.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Z tabulky 10 vyjadřující vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty je možné vyčíst, že spotřeba materiálu a energie se ve sledovaném období podílela na celkových výnosech společnosti přibližně 45 až 50 %. Podíl služeb byl v roce 2010 nejvyšší za sledované období a to 19,05 %.

Tabulka 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka výkazu zisku a ztráty	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výnosy celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Spotřeba materiálu	47,17	50,67	47,10	44,45	45,85	45,64
Služby	14,78	14,60	16,95	19,05	15,95	16,94
Přidaná hodnota	37,88	33,79	35,20	35,73	37,58	36,69
Osobní náklady	20,76	17,85	20,57	23,69	25,63	24,24
Odpisy dlouhodobého majetku	7,31	6,61	7,08	4,52	5,13	6,24
Provozní výsledek hospodaření	9,40	8,81	6,60	6,65	5,86	5,55
Finanční výsledek hospodaření	-1,90	-1,14	-1,36	-1,34	-1,11	-0,64
Výsledek hospodaření před zdaněním	7,50	7,67	5,25	5,31	4,75	4,91

Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

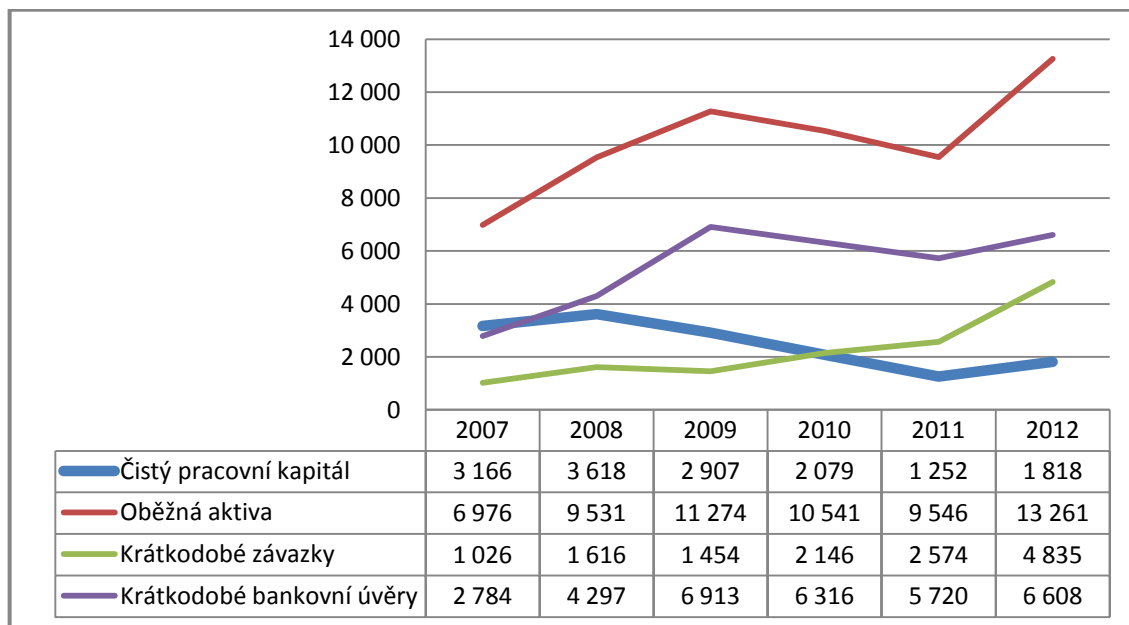
Nejnižší podíl odpisů dlouhodobého majetku byl zaznamenán v roce 2010, kdy odpisy tvořily 4,52 % celkových výnosů, naopak nejvyšší na začátku sledovaného období s hodnotou 7,31 %. V roce 2007 byl podíl provozního výsledku hospodaření 9,40 % z celkových výnosů a od roku 2008 vykazuje snižující se vývoj. I přesto v roce 2011 je podíl provozního výsledku hospodaření na obratu hodnocené společnosti více jak 2krát vyšší než průměr odvětví v České republice, který byl 2,61 % (MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU). Analyzovaný podnik dosahuje o více jak 13 % většího podílu přidané hodnoty na obratu při porovnání s oborovým průměrem, který byl v roce 2011 podle Ministerstva průmyslu a obchodu 24,44 %.

9.2 Analýza rozdílových ukazatelů

9.2.1 Čistý pracovní kapitál

Základním rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, vyjadřující část oběžného majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů. Tomuto ukazateli by měla být věnována vyšší pozornost, neboť příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele je pro podniky neefektivní z důvodu vyšší nákladovosti dlouhodobého kapitálu oproti krátkodobému. Z grafu 7 je evidentní, že analyzovaný podnik vázal dlouhodobé zdroje v oběžném majetku v každém roce sledovaného období. Nejvyšší hodnota čistého pracovního kapitálu 3 618 tis. Kč byla vypočtena v roce 2008 a naopak nejnižší hodnota byla zjištěna v roce 2011 a to 1 252 tis. Kč, která představuje 39,55 % čistého pracovního kapitálu z roku 2007. Vývoj čistého pracovního kapitálu vykazuje snižující se trend s průměrným každoročním poklesem ve sledovaném období o 10,5 %.

Graf 7: Vývoj čistého pracovního kapitálu (tis. Kč)

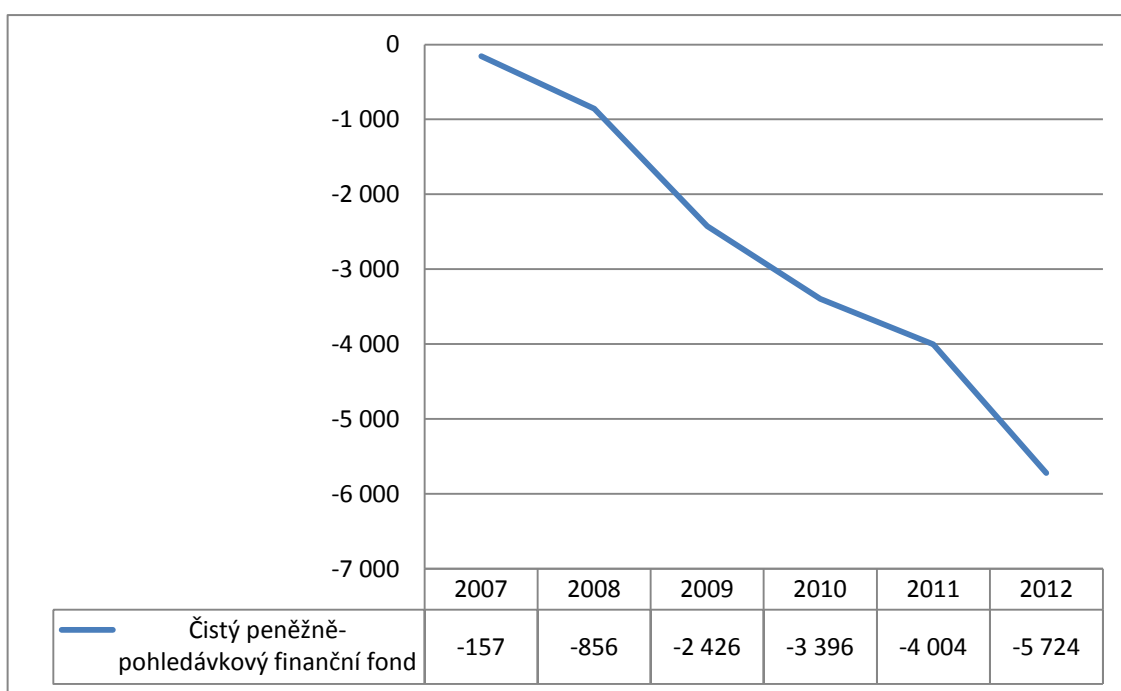


Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

9.2.2 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Hodnoty čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu byly vypočteny z absolutních ukazatelů oběžných aktiv, zásob a krátkodobých závazků (krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry). V průběhu celého sledovaného období je čistý peněžně-pohledávkový finanční fond záporný a jeho negativní vývoj je zanesen v grafu 8. Od roku 2007, kdy byl – 157 tis. Kč, se každoročně snižoval o 105,3 % a v roce 2012 dosáhl tento ukazatel svého minima s hodnotou – 5 724 tis. Kč, což představuje snížení v absolutním vyjádření o 5 567 tis. Kč. Částečně polehčující okolností by mohla být skutečnost, že 3 260 tis. Kč krátkodobých závazků tvoří závazky vůči ovládající a řídící osobě.

Graf 8: Vývoj čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu (tis. Kč)



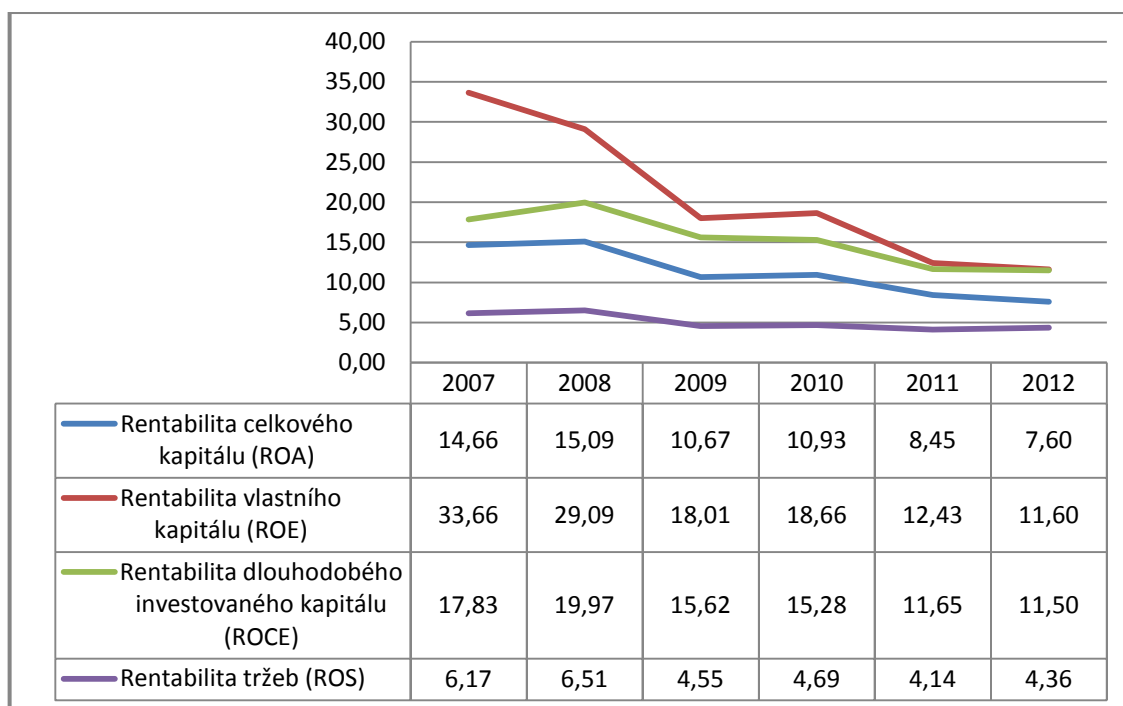
Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

9.3 Analýza poměrových ukazatelů

9.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadřuje s jakou efektivností, či v jaké míře je zhodnocován celkový kapitál společnosti. V grafu 9 je zaznamenán negativní vývoj vybraných ukazatelů rentability. V roce 2008 vykazoval ukazatel ROA nejvyšší hodnotu ve sledovaném období a to 15,09 %. Vývoj rentability celkového kapitálu je negativní s průměrným každoročním poklesem o 1,41 % a v roce 2012 se tento ukazatel dostal na hodnotu 7,60 %. Průměrná dosahovaná rentabilita aktiv byla v roce 2011 v nábytkářském odvětví 2,69 % (MPO) a i po zhoršení ekonomické situace dosáhl hodnocený podnik více než 3krát vyšší hodnoty ROA.

Graf 9: Vývoj vybraných ukazatelů rentability (v %)



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje, s jakou efektivností společnost využívá vlastního kapitálu. Maximální hodnoty tento ukazatel dosáhl v roce 2007 a to 33,66 %. Od tohoto roku se ROE každoročně snižovalo průměrně o 4,41 % a v roce 2012 dosáhlo hodnoty 11,60 %. I přes výrazné snížení rentability vlastního kapitálu dosahuje společnost několikanásobně vyšších hodnot při srovnání s oborovým průměrem, který byl v roce 2011 pouhých 3,62 % (MPO).

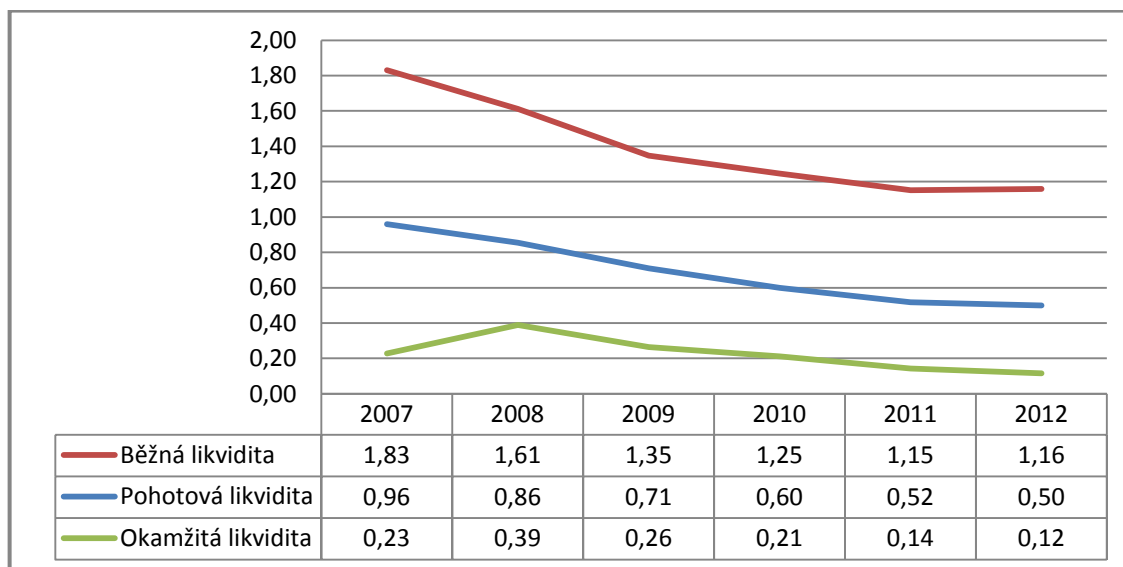
Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu (ROCE) nás informuje o efektivnosti využívání dlouhodobých zdrojů. Tento ukazatel taktéž vykazuje negativní vývoj s průměrným každoročním poklesem o 1,27 %. Svého maxima dosáhl v roce 2008, ve kterém byla vypočtena hodnota 19,97 %.

Rentabilita tržeb (ROS) má obdobný trend jako předešlé ukazatele rentability s průměrným tempem poklesu o 1,81 %. V roce 2008 byla rentabilita tržeb nejvyšší a naopak nejnižší v roce 2011, kdy byla 4,14 %. Rentabilita tržeb byla počítána z výsledku hospodaření po zdanění, kdežto při oborovém srovnání se vypočítává z výsledku hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT). V roce 2011 byla takto vypočtená rentabilita tržeb 5,59 %, přičemž podniky nábytkářského průmyslu vykazovaly v tomto roce průměrnou hodnotu 2,61 % (MPO).

9.3.2 Ukazatele likvidity

V grafu 10 je zanesen vývoj ukazatelů likvidity za sledované období od roku 2007 až 2012. Souhrnně lze konstatovat, že ukazatele likvidity vykazují klesající trend. Od roku 2009 se hodnota **běžné likvidity** pohybuje pod doporučeným rozmezím, které je 1,5 až 2,5. Strategii řízení běžné likvidity podniku je možné podle P. Marka označit jako agresivní. V roce 2011 byl oborový průměr v nábytkářském průmyslu 2,04 (MPO), přičemž hodnocený podnik dosahoval téměř poloviční hodnoty.

Graf 10: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

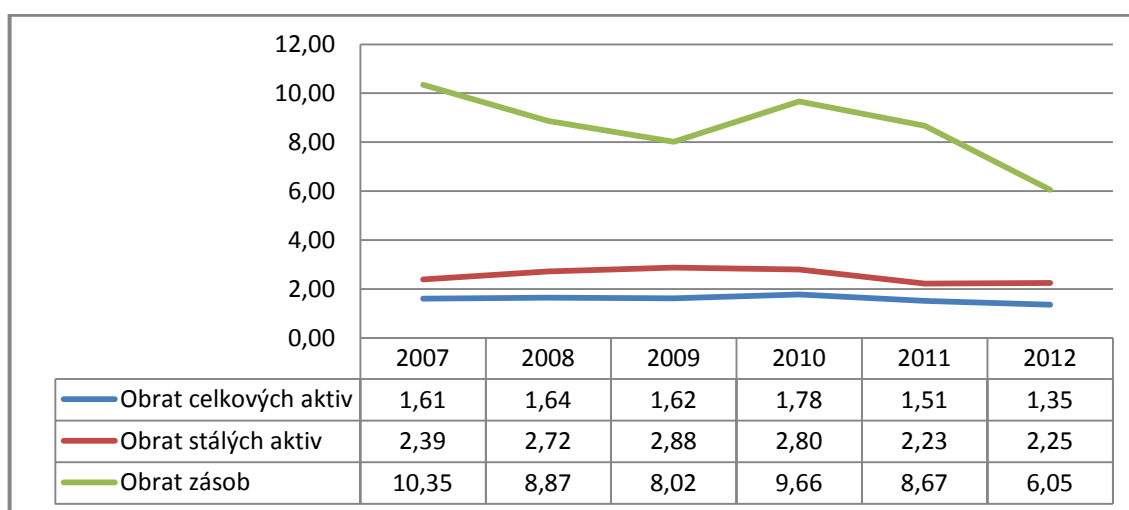
Pohotová likvidita v čitateli odečítá od celkového oběžného majetku zásoby, které jsou brány jako nejméně likvidní položkou z krátkodobých aktiv. Hodnoty pohotové likvidity jsou za celé sledované období pod doporučeným rozmezím 1 až 1,5. Z tohoto důvodu je opět možné označit strategii řízení pohotové likvidity podniku jako agresivní. Při srovnání s oborovým průměrem vykazuje společnost výrazně nižší pohotovou likviditu, neboť v roce 2011 byl průměr tohoto ukazatele v nábytkářském průmyslu 1,13 (MPO).

Okamžitá likvidita počítá v čitateli s nejlikvidnější položkou podniku a to peněžními prostředky a krátkodobými cennými papíry. Jelikož analyzovaná společnost nevlastní žádné krátkodobé cenné papíry je okamžitá likvidita rovna peněžní likviditě. Minimální hodnota tohoto ukazatele je 0,2, a pokud má společnost zřízen kontokorentní úvěr může být tato hodnota nižší. Od roku 2011 má společnost okamžitou likviditu pod touto doporučenou hodnotou, ale jelikož má zřízen kontokorentní úvěr, není možné stanovit podle tohoto kritéria, zda má podnik problémy s včasným plněním svých závazků.

9.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity zjišťují, s jakou efektivností hospodaří analyzovaný podnik se svým majetkem. Vývoj vybraných ukazatelů aktivity ve sledovaném období je znázorněn v grafu 11.

Graf 11: Vývoj obratu aktiv



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

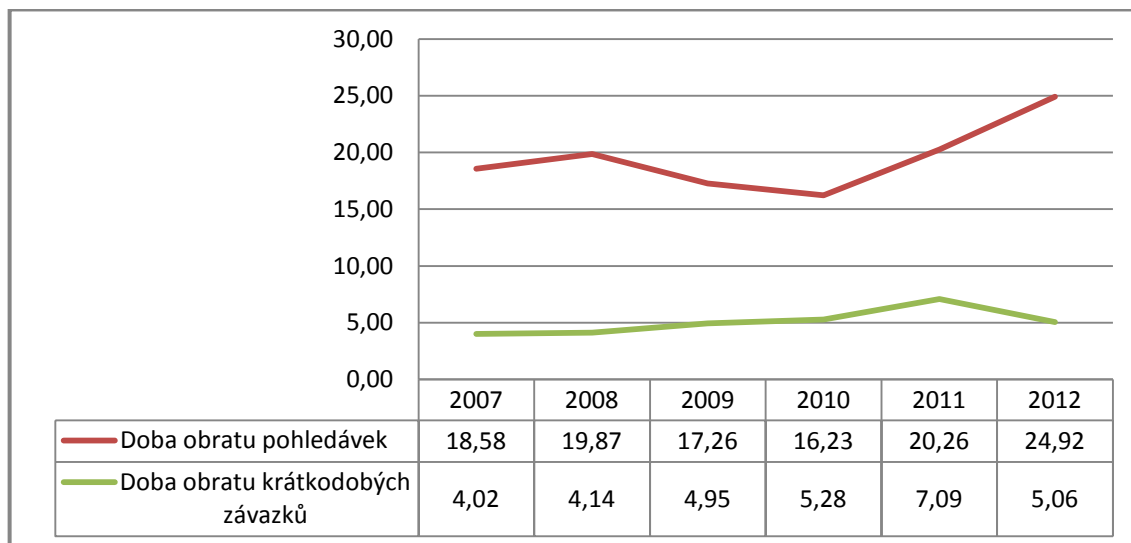
Obrat celkových aktiv vykazuje mírně se snižující trend s průměrným každoročním tempem 3,4 %. V roce 2012 byl obrat celkových aktiv nejnižší a to 1,35, naopak nejvyšší v roce 2010 s hodnotou 1,78. Průměrná hodnota obratu aktiv byla v roce 2011 v nábytkářském průmyslu 1,03 (MPO). Hodnocený podnik tak dosahuje vyšších tržeb na 1 Kč svého majetku, jinými slovy dokáže lépe hospodařit se svým majetkem, než průměrné podniky zabývající se výrobou nábytku v České republice.

Obrat stálých aktiv se do roku 2010 mírně zvyšoval, ale poté došlo k výraznému poklesu z důvodu snížení tržeb. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2011 a to 2,23, nejvyšší v roce 2009, kdy byla hodnota obratu stálých aktiv 2,88.

Obrat zásob vykazuje nejkolísavější průběh s negativním klesajícím trendem s průměrným každoročním poklesem o 10,2 %, v roce 2012 byl nejnižší s hodnotou 6,05. Obchodní politika společníků směřuje k minimalizaci nákladů, což je samozřejmostí u většiny firem. U podniků, zabývajících se výrobou produktů ze dřeva, se jedná o rozsáhlejší problém, neboť dřevo si vyžaduje specifický přístup. Po pořezu na pile obsahuje řezivo vlhkost vyšší než 70 %. Výrobky ze dřeva do interiéru musí mít však vlhkost 8 ± 2 %. Umělé sušení řeziva je nákladný a zdlouhavý proces trvající několik týdnů. Pro snížení nákladů se využívá přirozené předsušení řeziva, které ale vyžaduje, aby bylo řezivo vystaveno povětrnostním vlivům minimálně půl roku, a poté následuje rychlé dosušení na požadovanou vlhkost. Další významný problém při práci se dřevem je, že se změnou vlhkosti vzduchu se mění jeho rozměry i tvar. Je-li řezivo vyskládáno v hrani několik let, tak se tyto změny rozměrů neustále zmenšují. Pro výrobu kvalitního masivního nábytku je tedy nutné pracovat s řezivem starým i několik let. Společnost Vladimír Rendl – truhlářství vyrábí některé své produkty, převážně stoly, z takzvaného vypracovaného řeziva, aby dosáhla vyšší kvality svých výrobků, s čímž nutně souvisí vyšší množství materiálu na skladě.

V grafu 12 je vyjádřen vývoj doby obratu pohledávek a závazků. V roce 2012 byla doba obratu pohledávek (vůči odběratelům) delší téměř o 20 dní než doba obratu krátkodobých závazků (vůči dodavatelům). Vývoj doby obratu pohledávek vykazuje rostoucí trend s průměrným každoročním růstem o 6 %.

Graf 12: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků (ve dnech)



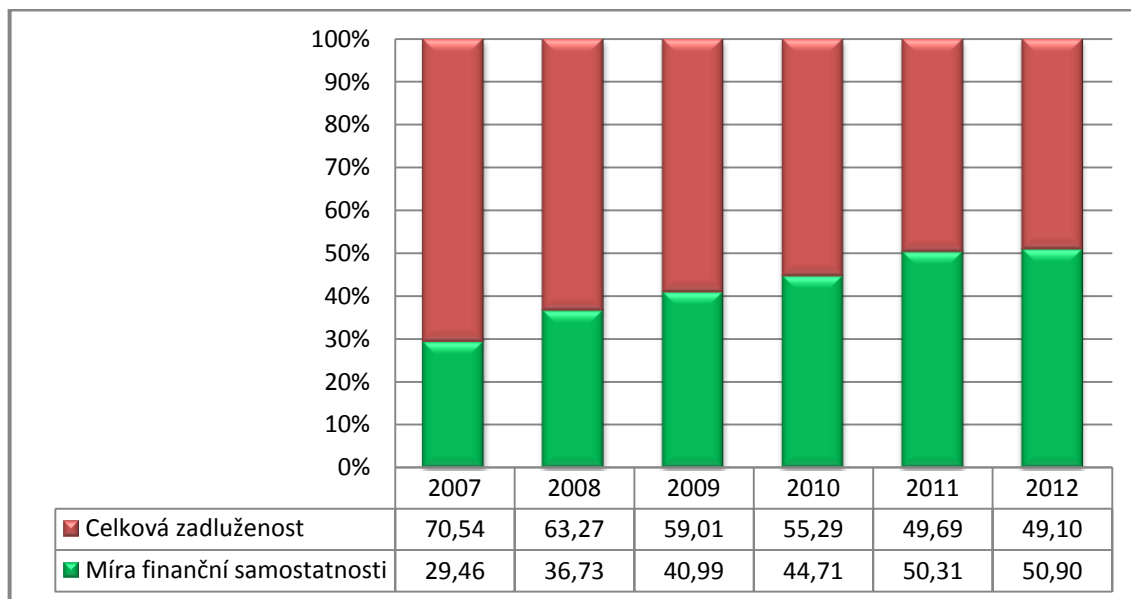
Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

Společnost nabízí svým nejvýznamnějším odběratelům dobu splatnosti faktur 30 dní. Vypočtená průměrná doba obratu pohledávek v roce 2012 byla 25 dní. Dva nejdůležitější dodavatelé nabízí dobu splatnosti faktur 15 a 30 dní. Z vypočtené doby obratu krátkodobých závazků je patrné, že podnik tento levný úvěr využívá jen z části, neboť v roce 2012 splácela v průměru své závazky po 5 dnech.

9.3.4 Ukazatele zadluženosti

Vztah vlastní kapitál, cizí kapitál k celkovým aktivům či pasivům udávají základní ukazatele zadluženosti, které představuje celková zadluženost (míra věřitelského rizika) a míra finanční samostatnosti. Vývoj těchto ukazatelů je zanesen v grafu 13 a jejich součet musí být roven 1. Na začátku sledovaného období byla míra finanční samostatnosti podniku jen 29,46 % a na konci již 50,90 %, což představuje každoroční průměrné tempo růstu o 4,29 %. Růst míry finanční samostatnosti vysvětluje významné zvýšení vlastního kapitálu, konkrétně nerozděleného zisku minulých let.

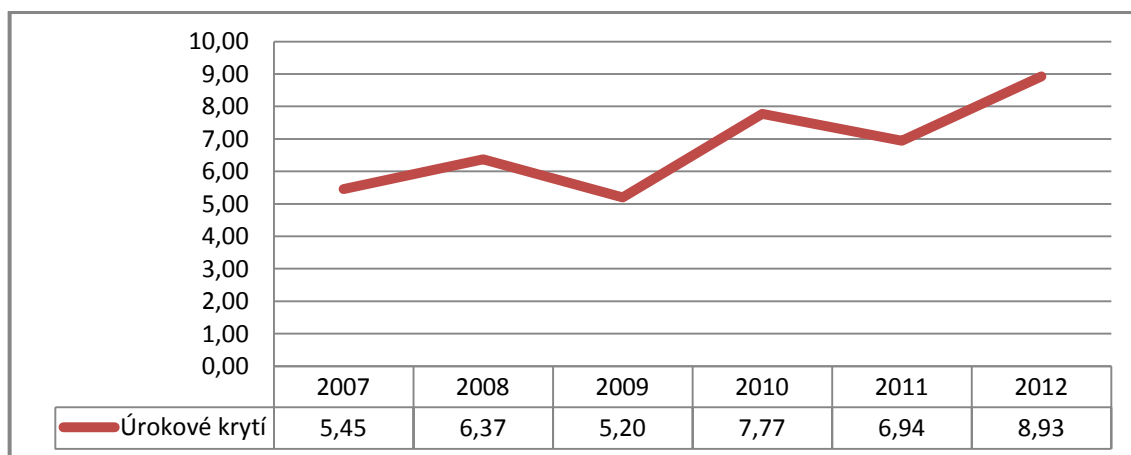
Graf 13: Vývoj celkové zadluženosti (v %)



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

Dalším významným ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí, vyjadřující kolikrát zisk před zdaněním a úroky (EBIT) převyšuje nákladové úroky. Doporučuje se, aby hodnota tohoto indexu byla vyšší než 6. Z grafu 14 je evidentní, že úrokové krytí společnosti má zvyšující se tendenci s průměrným tempem růstu 10,4 %, v roce 2012 zisk společnosti před zdaněním a úroky převyšoval nákladové úroky téměř 9krát.

Graf 14: Vývoj úrokového krytí



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

9.4 Pyramidové soustavy ukazatelů

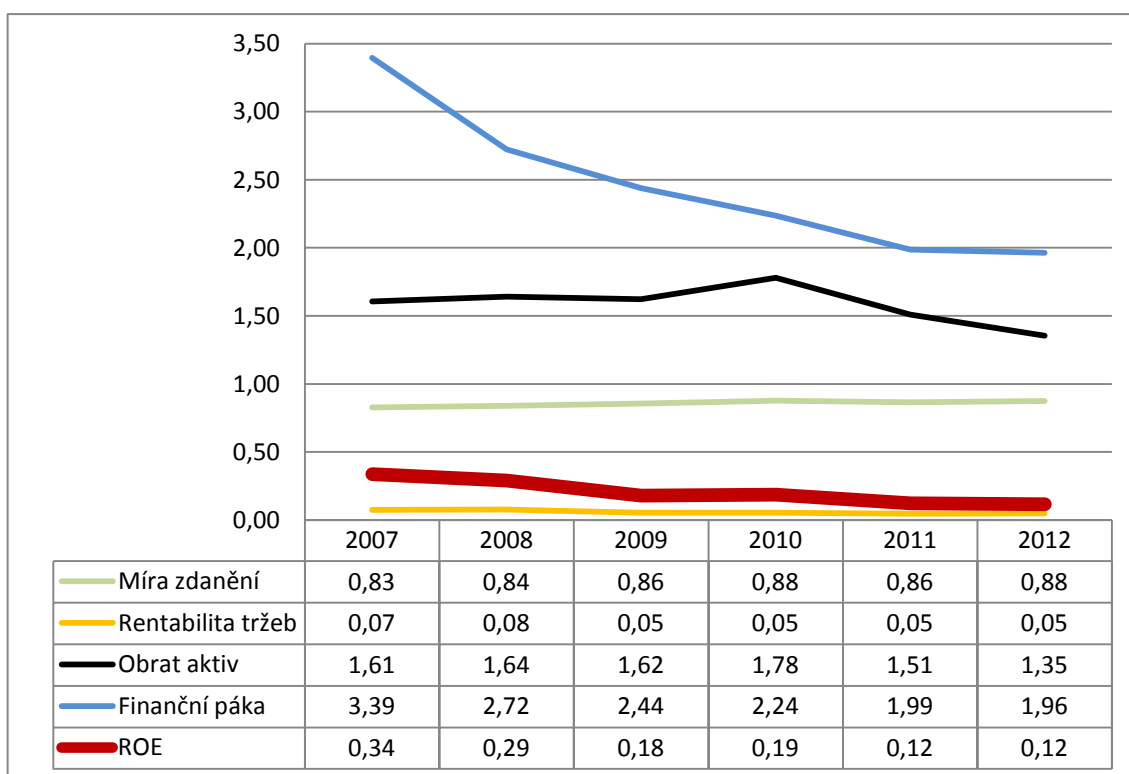
Du Pontův rozklad umožňuje určit základní složky, které ovlivňují rentabilitu vlastního kapitálu (ROE). Základními determinanty ovlivňující ROE jsou míra zdanění, rentabilita tržeb, obrat aktiv a finanční páka.

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \times \frac{EBT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastní kapitál}$$

Míra zdanění	Rentabilita tržeb	Obrat aktiv	Finanční páka
-----------------	----------------------	----------------	------------------

V grafu 15 je zaznamenán vývoj dílčích ukazatelů rozkladu rentability vlastního kapitálu a vývoj samotné rentability vlastního kapitálu. Z grafu je patrné výrazné snížení finanční páky, ale už méně názorné je významné snížení rentability tržeb. Z tohoto důvodu je nezbytné pro objektivní posouzení vlivu změn jednotlivých ukazatelů na snížení ROE provést stanovení dílčích vlivů logaritmickou metodou.

Graf 15: Vývoj ROE a ukazatelů Du Pontovy rovnice



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

9.4.1 Logaritmická metoda stanovení vlivu dílčích ukazatelů rozkladu na ROE

Logaritmická metoda stanovení vlivu dílčích ukazatelů rozkladu na syntetický ukazatel lze použít v případě existence multiplikačních vazeb mezi dílčími ukazateli a nemá-li čitatel a jmenovatel uvnitř logaritmu různá znaménka (SEDLÁČEK, 2011).

Tabulka 11: Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROE v období 2007 až 2012 (v %)

Analytické ukazatelé	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Míra zdanění	0,45	0,46	0,40	-0,20	0,15
Rentabilita tržeb	1,25	-8,74	0,14	-1,71	0,48
Obrat aktiv	0,65	-0,26	1,70	-2,51	-1,31
Finanční páka	-6,91	-2,54	-1,59	-1,81	-0,14
Součet ukazatelů (změna ROE)	-4,56	-11,08	0,65	-6,23	-0,82

Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

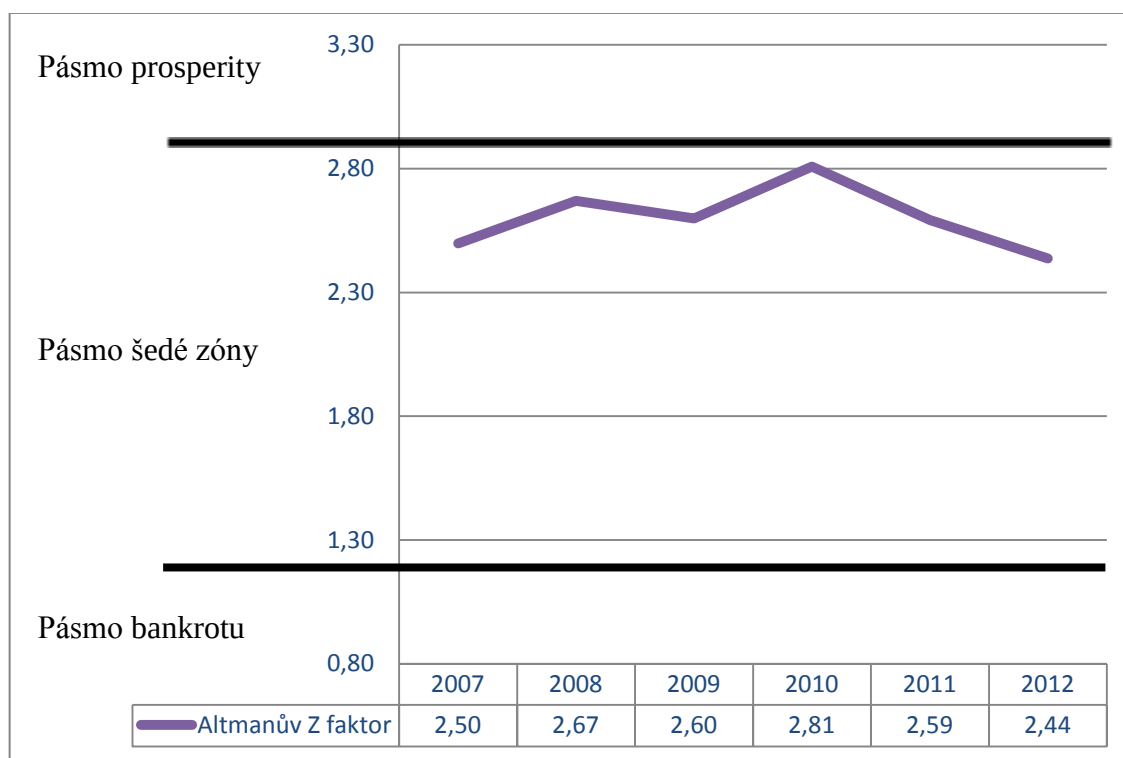
Tabulka 11 znázorňuje vliv dílčích ukazatelů rozkladu na změnu rentability vlastního kapitálu. Výrazné snížení finanční páky v roce 2008, mělo největší vliv na snížení ROE v tomto roce. Byla by shodná s hodnotou z roku 2007, zvýšila by se rentabilita vlastního kapitálu o 2,35 %. V následujícím roce zapříčinilo další snížení tohoto ukazatele výrazné snížení rentability tržeb. V roce 2010 se rentabilita vlastního kapitálu mírně zvýšila díky významnějšímu nárůstu obratu aktiv. Na snížení ROE v následujícím roce mělo největší vliv snížení obratu aktiv, které vysvětluje snížení ROE o 2,51 %. V roce 2012 došlo jen k nepatrné změně rentability vlastního kapitálu.

9.5 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

9.5.1 Altmanův model

Altmanův model je jedním z mnoha účelově vybraných ukazatelů pro hodnocení finančního zdraví podniku.

Graf 16: Vývoj finanční situace podniku podle Altmanova modelu



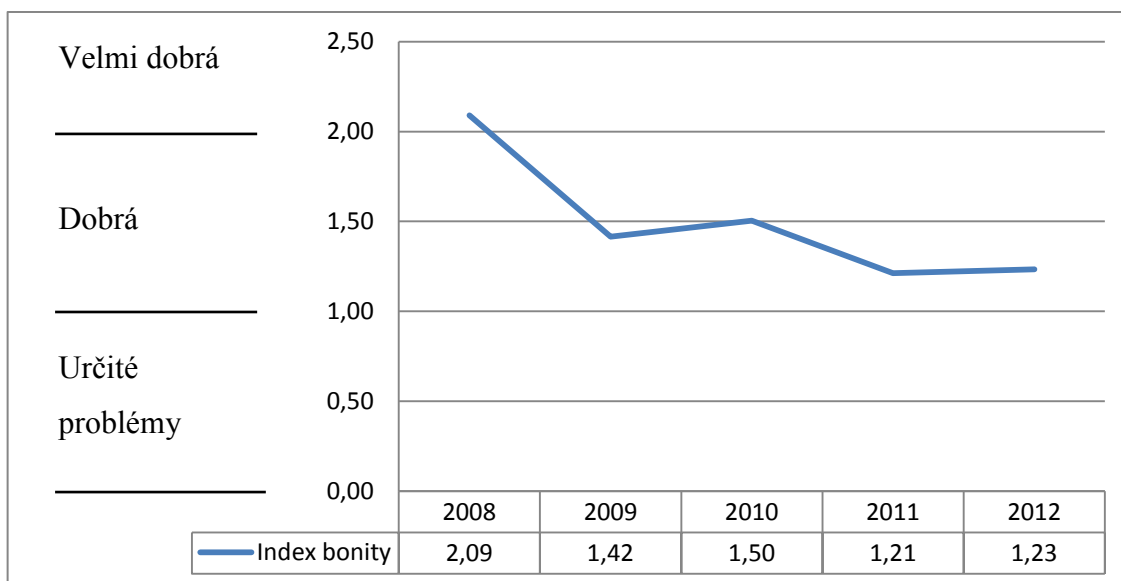
Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

Vypočtené hodnoty podle Altmanova modelu, zanesené do grafu 16, se nachází v celém sledovaném období v pásmu šedé zóny, což znamená, že firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou nebo naopak jako problémovou. V roce 2010 byl podnik nejblíže k překonání hranice do pásma prosperity. Od tohoto roku zároveň dochází ke snižování hodnoty Z-faktoru, ale i přesto se pohybuje v horní polovině pásma šedé zóny. Aby byla překonána hranice do pásma bankrotu, musela by se finanční situace hodnoceného podniku výrazně zhoršit.

9.5.2 Index bonity

Na počátku sledovaného období, byla finančně-ekonomická situace společnosti podle souhrnného indexu bonity nejlepší. Od roku 2008 dochází ke zhoršování finančního zdraví firmy. Dojde-li ke zhoršení situace oproti roku 2012, může již dojít k překročení hranice a hodnocená firma se dostane do oblasti určené pro podniky mající určité problémy. Vypočtené hodnoty dle indexu bonity jsou zaneseny do grafu 17.

Graf 17: Vývoj finančně-ekonomické situace podniku podle indexu bonity

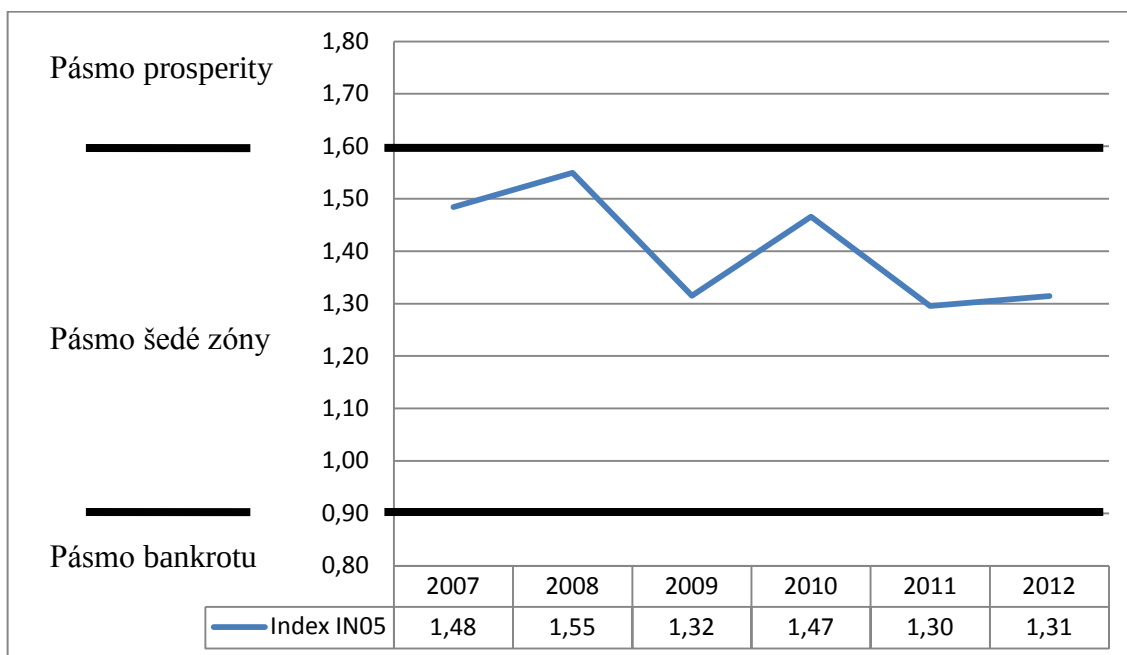


Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

9.5.3 Index IN05

Vypočtené hodnoty podle indexu IN05, znázorněné v grafu 18 se opět nacházejí v celém sledovaném období v pásmu šedé zóny, určené pro podniky s nevyhraněnými výsledky. Podle indexu IN05 lze říci, že byl pro vybraný podnik nejlepší rok 2008, kdy se vypočtena hodnota IN05 nejvíce přiblížila hranici k pásmu prosperity. Ke svému dnu se podnik podle tohoto indexu dostal v roce 2011, ale přesto se stále hodnoty nacházejí vždy horní polovině pásma šedé zóny a pro překročení hranice do pásma bankrotu by se musela finanční situace podniku výrazněji zhoršit.

Graf 18: Vývoj finanční situace podniku podle indexu IN05



Zdroj: Finanční výkazy podniku, vlastní zpracování

9.6 Mezipodnikové srovnání

Pro mezipodnikové srovnání byl vytvořen soubor 22 podniků se stejným předmětem podnikání, mající sídlo společnosti v Plzeňském kraji a roční tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb minimálně 5 000 tis. Kč. V Plzeňském kraji je mnohem více podniků splňující tyto požadavky, ale ostatní nezveřejňují účetní závěrku. Ze získaného souboru byly vypočteny jednotlivé ukazatele pro období od roku 2009 až 2011 a z jejich hodnot byl poté zjištěn dolní kvartil (K_{25}), medián (K_{50}), horní kvartil (K_{75}), minimum (DM) a maximum (HM). Z těchto hodnot byly vytvořeny intervaly, do kterých byla poté zařazena hodnota vypočtena z dat analyzované podniku a je zvýrazněna žlutým stínem.

V tabulkách 12 až 24 jsou uvedeny údaje pro mezipodnikové srovnání analyzovaného podniku se souborem podle vybraných poměrových ukazatelů.

Tabulka 12: Mezipodnikové srovnání rentability celkového kapitálu (v %)

ROA	2009		2010		2011	
(K_{75} ; HM)	(9,06; 15,27)	10,67	(6,56; 17,11)	10,93	(8,44; 19,58)	
(K_{50} ; K_{75})	(5,54; 9,06)		(2,95; 6,56)		(2,27; 8,44)	8,44
(K_{25} ; K_{50})	(-1,88; 5,54)		(-1,18; 2,95)		(1,26; 2,27)	
(DM; K_{25})	(-9,97; -1,88)		(-19,98; -1,18)		(-8,42; 1,26)	

Zdroj: vlastní výpočty

Do tabulky 12 byly zapsány údaje pro mezipodnikové srovnání rentability celkového kapitálu. V roce 2009 a 2010 vykazovalo více jak 75 % podniků souboru nižší výnosnost aktiv, než kterých dosáhla společnost Vladimír Rendl – truhlářství. V roce 2011 hodnocená společnost vykázala nižší výnosnost a propadla se o žebříček níže.

Tabulka 13: Mezipodnikové srovnání rentability vlastního kapitálu (v %)

ROE	2009		2010		2011	
(K_{75} ; HM)	(19,65; 110,93)		(18,85; 64,85)		(13,20; 66,98)	
(K_{50} ; K_{75})	(13,15; 19,65)	18,01	(5,06; 18,85)	18,66	(7,57; 13,20)	12,43
(K_{25} ; K_{50})	(1,76; 13,15)		(-0,20; 5,06)		(2,06; 7,57)	
(DM; K_{25})	(-14,27; 1,76)		(-32,22; -0,20)		(-30,81; 2,06)	

Zdroj: vlastní výpočty

Při mezipodnikovém srovnání podle rentability vlastního kapitálu (tabulka 13) se již hodnocená společnost neřadí mezi nejlepší podniky v oboru. Přesto jsou její dosahované hodnoty stále vyšší, než kterých dosahuje více jak 50 % firem s nižšími hodnotami rentability vlastního kapitálu.

Tabulka 14: Mezipodnikové srovnání rentability tržeb (v %)

ROS	2009		2010		2011	
$\langle K_{75}; HM \rangle$	$\langle 4,38; 9,32 \rangle$	4,55	$\langle 2,86; 35,67 \rangle$	4,69	$\langle 2,49; 5,33 \rangle$	4,14
$\langle K_{50}; K_{75} \rangle$	$\langle 2,75; 4,38 \rangle$		$\langle 1,00; 2,86 \rangle$		$\langle 0,88; 2,49 \rangle$	
$\langle K_{25}; K_{50} \rangle$	$\langle -1,98; 2,75 \rangle$		$\langle -0,66; 1,00 \rangle$		$\langle 0,41; 0,88 \rangle$	
$\langle DM; K_{25} \rangle$	$\langle -19,55; -1,98 \rangle$		$\langle -14,37; -0,66 \rangle$		$\langle -6,49; 0,41 \rangle$	

Zdroj: vlastní výpočty

Při srovnávání rentability tržeb (tabulka 14) se souborem vykazuje vybraný podnik hodnot vyšších, než jsou hodnoty horního kvartilu. Z této skutečnosti můžeme dedukovat, že hodnocený podnik buď lépe řídí své nákladové položky, nebo dokáže prodávat své výrobky s vyšší cenovou přírážkou, než 75 % podniků vykazujících nižší rentabilitu tržeb.

Tabulka 15: Mezipodnikové srovnání běžné likvidity

Běžná likvidita	2009		2010		2011	
$\langle K_{75}; HM \rangle$	$\langle 2,20; 4,14 \rangle$		$\langle 1,86; 5,77 \rangle$		$\langle 1,90; 6,12 \rangle$	
$\langle K_{50}; K_{75} \rangle$	$\langle 1,27; 2,20 \rangle$	1,35	$\langle 1,26; 1,86 \rangle$		$\langle 1,59; 1,90 \rangle$	
$\langle K_{25}; K_{50} \rangle$	$\langle 0,89; 1,27 \rangle$		$\langle 0,89; 1,26 \rangle$	1,25	$\langle 1,01; 1,59 \rangle$	1,15
$\langle DM; K_{25} \rangle$	$\langle 0,20; 0,89 \rangle$		$\langle 0,28; 0,89 \rangle$		$\langle 0,44; 1,01 \rangle$	

Zdroj: vlastní výpočty

Mezipodnikové srovnání běžné likvidity zapsané do tabulky 15, utvrzuje skutečnost, že analyzovaná společnost nedostatečně kryje krátkodobé dluhy oběžnými aktivy. Jestliže se společnost v bližší době více nezaměří na řízení běžné likvidity, tak se může v dalších obdobích řadit mezi 25 % podniků s nejnižší hodnotou běžné likvidity. Nutné je ale zmínit, že se nejedná o podnik, mající problém s včasným plněním svých závazků, neboť v roce 2012 průměrně splácel své závazky z obchodních vztahů po 5 dnech, přestože nabízená doba splatnosti faktur je mnohem delší.

Tabulka 16: Mezipodnikové srovnání pohotové likvidity

Pohotová likvidita	2009		2010		2011	
(K ₇₅ ; HM)	(1,14; 2,13)		(1,01; 2,37)		(1,20; 2,82)	
(K ₅₀ ; K ₇₅)	(0,89; 1,14)		(0,74; 1,01)		(0,95; 1,20)	
(K ₂₅ ; K ₅₀)	(0,67; 0,89)	0,71	(0,44; 0,74)	0,6	(0,65; 0,95)	
(DM; K ₂₅)	(0,03; 0,67)		(0,12; 0,44)		(0,26; 0,65)	0,52

Zdroj: vlastní výpočty

V roce 2009 a 2010 měla vybraná společnost lepší pohotovou likviditu (tabulka 16), než 25 % méně likvidních podniků ze souboru. V roce 2011 se pohotová likvidita společnosti zhoršila, ale také se zlepšila likvidita souboru, a tak se hodnocená společnost propadla mezi 25 % podniků s nejhorší pohotovou likviditou.

Tabulka 17: Mezipodnikové srovnání okamžité likvidity

Okamžitá likvidita	2009		2010		2011	
(K ₇₅ ; HM)	(0,46; 1,58)		(0,39; 2,12)		(0,44; 2,10)	
(K ₅₀ ; K ₇₅)	(0,20; 0,46)	0,27	(0,24; 0,39)		(0,26; 0,44)	
(K ₂₅ ; K ₅₀)	(0,15; 0,20)		(0,08; 0,24)	0,21	(0,09; 0,26)	0,14
(DM; K ₂₅)	(0,01; 0,15)		(0,01; 0,08)		(0,01; 0,09)	

Zdroj: vlastní výpočty

Mezipodnikové srovnání okamžité likvidity (tabulka 17) dopadlo pro hodnocenou společnost o něco lépe. V roce 2009 dosahovala lepší okamžité likvidity, než 50 % méně likvidních podniků souboru. Od tohoto roku vykazuje vybraná společnost nižší hodnoty likvidity a v roce 2010 se propadla o žebříček níže mezi 50 % firem s nejnižší okamžitou likviditou.

Následující tabulka 18 porovnává množství dosahovaných tržeb na jednotku aktiv. V roce 2009 a 2010 se analyzovaný podnik nacházel v horní polovině žebříčku, ale výrazné snížení tržeb v roce 2011 oproti předcházejícímu roku a neustále se zvyšování majetku společnosti, zapříčinilo propad až na nejnižší příčku pro 25 % podniků souboru s nejnižším obratem aktiv.

Tabulka 18: Mezipodnikové srovnání obratu aktiv

Obrat aktiv	2009		2010		2011	
(K ₇₅ ; HM)	(1,9; 4,8)		(2,1; 4,6)		(2,7; 3,9)	
(K ₅₀ ; K ₇₅)	(1,3; 1,9)	1,6	(1,5; 2,1)	1,78	(1,9; 2,7)	
(K ₂₅ ; K ₅₀)	(1,2; 1,3)		(1,4; 1,5)		(1,5; 1,9)	
⟨DM; K ₂₅ ⟩	⟨0,2; 1,2⟩		⟨0,2; 1,4⟩		⟨1,1; 1,5⟩	1,5

Zdroj: vlastní výpočty

Tabulka 19: Mezipodnikové srovnání doby obratu zásob (ve dnech)

Doba obratu zásob	2009		2010		2011	
(K ₇₅ ; HM)	(52,1; 187,5)		(54,4; 129,4)		(54,5; 135,8)	
(K ₅₀ ; K ₇₅)	(41,3; 52,1)		(40,3; 54,4)		(37,9; 54,5)	42,4
(K ₂₅ ; K ₅₀)	(25,0; 41,3)	41,3	(26,5; 40,3)	36,8	(24,4; 37,9)	
⟨DM; K ₂₅ ⟩	⟨1,9; 25,0⟩		⟨7,1; 26,5⟩		⟨6,5; 24,4⟩	

Zdroj: vlastní výpočty

V roce 2009 a 2010 se společnost Vladimír Rendl – truhlářství řadila mezi 50 % podniků s nejkratší dobou obratu zásob, jak je patrné z tabulky 19. Snížení tržeb v následujícím roce zapříčinilo prodloužení doby obratu zásob a tak se hodnocený podnik posunul o příčku s nižším obratem zásob.

Tabulka 20: Mezipodnikové srovnání doby obratu pohledávek (ve dnech)

Doba obratu pohledávek	2009		2010		2011	
(K ₇₅ ; HM)	(61,8; 200,2)		(53,8; 90,7)		(50,5; 71,2)	
(K ₅₀ ; K ₇₅)	(35,0; 61,8)		(35,0; 53,8)		(32,3; 50,5)	
(K ₂₅ ; K ₅₀)	(20,9; 35,0)		(20,9; 35,0)		(22,5; 32,3)	
⟨DM; K ₂₅ ⟩	⟨2,1; 20,9⟩	17,3	⟨2,6; 20,9⟩	16,2	⟨10,1; 22,5⟩	20,3

Zdroj: vlastní výpočty

Z tabulky 20 je evidentní, že analyzovaná společnost patří mezi podniky s nejkratší dobou obratu pohledávek, což poukazuje na dobrou solventnost většiny odběratelů, kterým firma Vladimír Rendl – truhlářství dodává své výrobky.

Tabulka 21: Mezipodnikové srovnání doby obratu závazků (ve dnech)

Doba obratu závazků	2009		2010		2011	
(K ₇₅ ; HM)	(42,3; 92,7)		(47,5; 77,8)		(44,1; 73,8)	
(K ₅₀ ; K ₇₅)	(26,6; 42,3)		(36,2; 47,5)		(28,0; 44,1)	
(K ₂₅ ; K ₅₀)	(14,4; 26,6)		(12,2; 36,2)		(7,8; 28,0)	
⟨DM; K ₂₅ ⟩	⟨3,3; 14,4⟩	5,0	⟨2,6; 12,2⟩	5,3	⟨4,0; 7,8⟩	7,1

Zdroj: vlastní výpočty

Z mezipodnikového srovnání doby obratu krátkodobých závazků (tabulka 21) je patrné, že hodnocená firma se řadí mezi podniky s nejkratší dobou odkladu plateb svým dodavatelům.

Tabulka 22: Mezipodnikové srovnání celkové zadluženosti (v %)

Celková zadluženost	2009		2010		2011	
(K ₇₅ ; HM)	(77,6; 153,6)		(75,8; 173,0)		(74,4; 94,0)	
(K ₅₀ ; K ₇₅)	(61,1; 77,6)		(65,1; 75,8)		(66,5; 74,4)	
(K ₂₅ ; K ₅₀)	(41,2; 61,1)	59,0	(42,3; 65,1)	55,3	(41,6; 66,5)	49,7
⟨DM; K ₂₅ ⟩	⟨22,8; 41,2⟩		⟨26,8; 42,3⟩		⟨22,8; 41,6⟩	

Zdroj: vlastní výpočty

Co se týče celkové zadluženosti společnosti Vladimír Rendl – truhlářství je z tabulky 22 evidentní, že patří k 50 % podniků souboru s nejnižší zadlužeností.

Tabulka 23: Mezipodnikové srovnání úrokového krytí

Úrokové krytí	2009		2010		2011	
(K ₇₅ ; HM)	(7,9; 54,4)		(8,0; 96,8)		(5,9; 204,6)	6,9
(K ₅₀ ; K ₇₅)	(4,4; 7,9)	5,2	(4,4; 8,0)	7,8	(4,1; 5,9)	
(K ₂₅ ; K ₅₀)	(1,1; 4,4)		(1,0; 4,4)		(1,8; 4,1)	
⟨DM; K ₂₅ ⟩	⟨-5,9; 1,1⟩		⟨-23,3; 1,0⟩		⟨-13,7; 1,8⟩	

Zdroj: vlastní výpočty

Tabulka 23 poukazuje na dobré dosahované výsledky úrokového krytí hodnocené firmy a v roce 2011 se dokonce vyhoupla o žebříček výše, ale jen z toho důvodu, že se snížilo úrokové krytí srovnávaného souboru.

Tabulka 24: Mezipodnikové srovnání indexu IN05

Index IN05	2009		2010		2011	
$\langle K_{75}; HM \rangle$	$\langle 1,40; 3,46 \rangle$		$\langle 1,23; 4,78 \rangle$	1,47	$\langle 1,45; 9,95 \rangle$	
$\langle K_{50}; K_{75} \rangle$	$\langle 1,03; 1,40 \rangle$	1,32	$\langle 0,94; 1,23 \rangle$		$\langle 1,03; 1,45 \rangle$	1,30
$\langle K_{25}; K_{50} \rangle$	$\langle 0,78; 1,03 \rangle$		$\langle 0,74; 0,94 \rangle$		$\langle 0,76; 1,03 \rangle$	
$\langle DM; K_{25} \rangle$	$\langle 0,18; 0,78 \rangle$		$\langle -0,52; 0,74 \rangle$		$\langle -4,28; 0,76 \rangle$	

Zdroj: vlastní výpočty

Z účetních dat, která byla získána z účetních závěrek firem souboru, byl taktéž vypočten index IN05 pro jednotlivé podniky a ze zjištěných hodnot byla vytvořena tabulka 24. Více jak 25 % podniků souboru (v roce 2010 téměř 50 %) se nachází v pásmu, které je určeno pro podniky ohrožené určitými finančními problémy. V roce 2010 se společnost Vladimír Rendl – truhlářství řadila mezi 25 % nejlepších podniků, hodnocených podle indexu IN05.

10 Závěrečné zhodnocení

Z finanční analýzy hodnocené za období 2007 až 2012 nelze jednoznačně konstatovat, že analyzovaný podnik dosahuje dobrého zdraví. Vybrané ukazatelé rentability vykazují negativní snižující se vývoj. Přesto při srovnání s průměrnými oborovými hodnotami, které prezentuje Ministerstvo průmyslu a obchodu, dosahuje společnost Vladimír Rendl – truhlářství vícenásobně vyšších hodnot rentability.

Za sledované období se výrazně snížila finanční páka, která měla za následek snížení rentability vlastního kapitálu o 13 %. Snížení rentability tržeb ve sledovaném období zapříčinilo další snížení rentability vlastního kapitálu o 8,58 %.

Analyzovaný podnik nedostatečně naplňuje svůj sekundární cíl, kterým je zajištění likvidity. V roce 2011 a 2012 byly hodnoty ukazatelů běžné likvidity, pohotové likvidity i okamžité likvidity výrazně pod obecně doporučeným rozmezím.

Z horizontální analýzy bylo zjištěno, že hodnocená společnost svůj majetek průměrně zvyšuje každoročně o 9,53 %. V roce 2007 byla účetní hodnota veškerého majetku 21 395 tis. Kč a na konci roku 2012 již 33 722 tis. Kč. Ve sledovaném období se analyzovaný podnik výrazně finančně osamostatnil, neboť v roce 2007 činila jeho finanční samostatnost 29,46 % a v roce 2012 již 50,90 %.

Průměrné tempo růstu dlouhodobého majetku je 7,17 %, kdežto tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se každoročně průměrně zvyšují o 5,84 %. Jelikož průměrné tempo růstu dlouhodobého majetku předstihuje tempo růstu tržeb, není splněno **zlaté poměrové pravidlo**, které je jedním z pravidel financování a kapitálové struktury. Tato skutečnost zapříčiňuje snižující se obrát stálých aktiv a vezmeme-li v úvahu, že dlouhodobý majetek je významnou složkou celkového majetku společnosti, tak dochází i ke snižování obrátu celkových aktiv.

Vybrané souhrnné indexy hodnocení (Altmanův model a index IN05) se shodly na stejném závěru a to, že se hodnocený podnik nachází v pásmu šedé zóny, do které spadají podniky s nevyhraněnými výsledky. Podle Altmanova modelu měl vybraný podnik nejbližší k pásmu prosperity v roce 2010, kdežto podle indexu IN05 v roce 2008. Index bonity klasifikuje finančně-ekonomickou situaci společnosti od roku 2009 jako dobrou. V roce 2008 zaznamenal podnik podle indexu bonity velmi dobrou finančně-ekonomickou pozici.

Z mezipodnikového srovnání se souborem firem, mající sídlo v Plzeňském kraji, můžeme definovat tyto silné stránky společnosti Vladimír Rendl – truhlářství:

- Efektivní zhodnocení celkového kapitálu
- Vyšší míra tržního zhodnocení výkonů
- Platební morálka odběratelů
- Vysoká hodnota úrokového krytí

A naopak slabé stránky společnosti indikují následující ukazatele:

- Běžná, pohotová a okamžitá likvidita
- Obrat aktiv

Vyšší míra tržního zhodnocení výkonů společnosti a nízký obrat aktiv v sobě odráží základní ideologii společníků, jejichž snahou je maximalizovat přidanou hodnotu. Vlastními zdroji si suší řezivo na požadovanou vlhkost, vyrábí si elektrickou energii a zároveň získává z tohoto procesu teplo na vytápění sušáren a budov. Své výrobky si následně svými zdroji povrchově upravuje a dopravuje ke konečnému zákazníkovi. Další základní ideologií společníků je ponechání výsledku hospodaření ve společnosti pro posílení finanční samostatnosti a zvýšení konkurenceschopnosti investováním do dlouhodobého majetku.

Chce-li společnost Vladimír Rendl – truhlářství zlepšit svoji finanční situaci, měla by se především zaměřit, aby tempo růstu tržeb bylo vyšší než 9,53 %, budeme-li počítat s dosavadním vývojem celkových aktiv. Pro zlepšení ukazatelů likvidity, by bylo vhodné částečně pozměnit kapitálovou strukturu. Například snížením krátkodobých bankovních úvěrů na úkor zvýšení dlouhodobých bankovních úvěrů. Je ale nutné brát na zřetel, že dlouhodobý bankovní úvěr je nákladnější než krátkodobý. Pro zvýšení likvidity by dále stačilo, kdyby hodnocený podnik z větší míry využíval nabízený dodavatelský úvěr s dobou splatnosti 15 až 30 dní. V roce 2012 měla totiž společnost průměrnou dobu odkladu plateb 5 dní.

11 Summary

The aim of this work was to evaluate the financial situation of the chosen company and assess the main sources of inefficiency. The theoretical section specifies the nature and objectives of financial analysis, defines the users and resources necessary for its implementation. It also describes the job as a financial analyst and financial analysis methods. In the practical part of this thesis deals with the financial analysis of the company Vladimir Rendl - truhlářství s.r.o. based on the findings of the theoretical part.

In the financial analysis of assessment for 2007-2012 can not be clearly stated that the enterprise is making good health. Selected indicators of profitability show a negative decreasing development. Nevertheless, when compared with the average industry values, which presents the Ministry of Industry and Trade, Vladimir Rendl - truhlářství s.r.o. achieves multiple values higher profitability.

Keywords:

Financial analysis of the company	Finanční analýza podniku
Profitability ratios	Ukazatele rentability
Asset management	Ukazatele aktivity
Debt management	Ukazatele zadluženosti
Liquidity ratios	Ukazatele likvidity

12 Přehled použité literatury

- 1 SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- 2 BLAHA, Zdenek Sid. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
- 3 RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- 4 MAREK, Petr a kol, *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- 5 GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 6 NEUMAIEROVÁ, Inka. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002, 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- 7 MRKOSOVÁ, Jitka. *Účetnictví 2007: učebnice pro střední a vyšší odborné školy*. Brno: Computer Press, 2007, sv. ISBN 978-80-251-3422-1.
- 8 LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic, případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008, xv, 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.

- 9 MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- 10 LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, vi, 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- 11 HIGGINS, Robert C. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada, 1997, 399 s. ISBN 80-716-9404-5.
- 12 VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.
- 13 KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- 14 NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I.: *Index IN05*. Evropské finanční systémy, Brno: MU, 2005, s.143-148. ISBN 80-210-3753-9.

Internetové zdroje

Profil firmy. *Vladimír Rendl-truhlářství* [online]. [cit. 2012-11-11]. Dostupné z: <http://www.rendl-truhlarstvi.eu/>

Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za 1. pololetí 2012. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2013 [cit. 2013-06-26]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument120082.html>

Obchodní rejstřík a Sbírka listin [online]. [cit. 2013-06-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

13 Seznam tabulek, grafů a schémat

Tabulky:

<i>Tabulka 1: Struktura rozvahy</i>	13
<i>Tabulka 2: Struktura výkazu zisku a ztráty</i>	16
<i>Tabulka 3: Hranice pro předvídání finanční situace pro Altmanův model</i>	31
<i>Tabulka 4: Hranice pro předvídání finanční situace pro IN05</i>	31
<i>Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv</i>	38
<i>Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv</i>	39
<i>Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv (v %)</i>	41
<i>Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv (v %)</i>	41
<i>Tabulka 9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	43
<i>Tabulka 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	45
<i>Tabulka 11: Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROE v období 2007 až 2012 (v %)</i>	55
<i>Tabulka 12: Mezipodnikové srovnání rentability celkového kapitálu (v %)</i>	59
<i>Tabulka 13: Mezipodnikové srovnání rentability vlastního kapitálu (v %)</i>	59
<i>Tabulka 14: Mezipodnikové srovnání rentability tržeb (v %)</i>	60
<i>Tabulka 15: Mezipodnikové srovnání běžné likvidity</i>	60
<i>Tabulka 16: Mezipodnikové srovnání pohotové likvidity</i>	61
<i>Tabulka 17: Mezipodnikové srovnání okamžité likvidity</i>	61
<i>Tabulka 18: Mezipodnikové srovnání obratu aktiv</i>	62
<i>Tabulka 19: Mezipodnikové srovnání doby obratu zásob (ve dnech)</i>	62
<i>Tabulka 20: Mezipodnikové srovnání doby obratu pohledávek (ve dnech)</i>	62
<i>Tabulka 21: Mezipodnikové srovnání doby obratu závazků (ve dnech)</i>	63
<i>Tabulka 22: Mezipodnikové srovnání celkové zadluženosti (v %)</i>	63
<i>Tabulka 23: Mezipodnikové srovnání úrokového krytí</i>	63

Tabulka 24: Mezipodnikové srovnání indexu IN05	64
---	-----------

Grafy:

Graf 1: Vývoj vybraných položek aktiv (tis. Kč)	37
Graf 2: Vývoj vybraných položek pasiv (tis. Kč)	39
Graf 3: Struktura podnikového majetku (v tis. Kč)	40
Graf 4: Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč).....	42
Graf 5: Vývoj vybraných výsledků hospodaření (v tis. Kč)	43
Graf 6: Vývoj vybraných nákladových položek výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč).....	44
Graf 7: Vývoj čistého pracovního kapitálu (tis. Kč)	46
Graf 8: Vývoj čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu (tis. Kč)	47
Graf 9: Vývoj vybraných ukazatelů rentability (v %)	48
Graf 10: Vývoj ukazatelů likvidity.....	49
Graf 11: Vývoj obratu aktiv	50
Graf 12: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků (ve dnech)	52
Graf 13: Vývoj celkové zadluženosti (v %)	53
Graf 14: Vývoj úrokového krytí.....	53
Graf 15: Vývoj ROE a ukazatelů Du Pontovy rovnice	54
Graf 16: Vývoj finanční situace podniku podle Altmanova modelu	56
Graf 17: Vývoj finančně-ekonomické situace podniku podle indexu bonity	57
Graf 18: Vývoj finanční situace podniku podle indexu IN05	58

Schémata

<i>Schéma 1: Členění finančních ukazatelů</i>	20
<i>Schéma 2: Du Pontův diagram</i>	30
<i>Schéma 3: Hodnotící stupnice</i>	32

14 Seznam příloh

Příloha 1: Seznam podniků vytvářející srovnávací soubor

Příloha 2: Seznam používaných zkratk

Příloha 1: Seznam podniků vytvářející srovnávací soubor

Č.	Název společnosti	Identifikační číslo
1.	AB interier concept s.r.o.	29092469
2.	ARBYD CZ s.r.o.	26339269
3.	Business & interier touš s.r.o.	00480461
4.	DUAN spol. s r.o.	62621050
5.	HASPO SYSTÉM s.r.o.	62619624
6.	I. V., spol. s r.o.	64361144
7.	INTERIÉRY A SCHODIŠTĚ LENALI s.r.o.	29096227
8.	Jäger Gestellbau s.r.o.	25244604
9.	KALESPOL WOOD s.r.o.	28045254
10.	KOŘAN NÁBYTEK s.r.o.	64833542
11.	Koželuha-Český truhlář s.r.o.	25220748
12.	KUCHYNĚ KYPR s.r.o.	26366312
13.	MISTR TRUHLÁŘ, s.r.o.	29071054
14.	Nábytek Oslavany s.r.o.	26340780
15.	Niehoff Nábytek k.s.	27982688
16.	OKAL CZ s.r.o.	62411811
17.	RI-VAJ, čalounické závody, spol. s r.o.	48361046
18.	SOLODOOR a.s.	25209779
19.	SPRING INTERIER s.r.o.	00574856
20.	TAUBENHANSL s.r.o.	63508591
21.	Truhlářství Karez s.r.o.	29104165
22.	TVAR, výrobní družstvo Klatovy	00028983

Příloha 2: Seznam používaných zkratk

Zkratka	Význam zkratky
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPM	Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
ROCE	Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
EAT	Výsledek hospodaření po zdanění
EBT	Výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT	Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním
K ₂₅	Dolní kvartil
K ₅₀	Medián
K ₇₅	Horní kvartil
DM	Dolní mez
HM	Horní mez