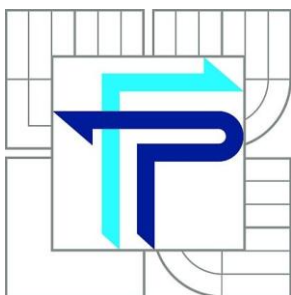


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

KATEŘINA HALAMOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

ING. ONDŘEJ ŽIŽLAVSKÝ, Ph.D.

BRNO 2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Halamová Kateřina

Daňové poradenství (6202R006)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

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

Seznam odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9.vyd. Brno. 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.

Marinič, P. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. Praha. 2009. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Ondřej Žižlavský, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/2011.

L.S.

Ing. Pavel Svirák, Dr.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 16.05.2011

Anotace

Tato bakalářská práce je zaměřena na posouzení finanční situace firmy Retex, a.s. pomocí metod a ukazatelů finanční analýzy za roky 2006 – 2009. V první části se věnuji krátkému úvodu o firmě a dále teoretickým poznatkům. Druhá část je věnována samotnému provedení finanční analýzy, zhodnocení finanční situace firmy a nakonec návrhům pro její řešení.

Annotation

This bachelor thesis is focused on considering the financial situation of the Retex, a.s. company, using methods and indicators of the financial analysis during the years 2006-2009. In the first part, I dedicate the short introduction of the company, and then add the theoretical information. The second part deals with the accomplishment of the financial analysis, evaluation of the financial situation of the company, and finally with the proposals to its improvement.

Klíčová slova:

Finanční analýza, finanční ukazatele, finanční situace, aktiva, horizontální analýza, vertikální analýza

Key words:

Financial analysis, financial indicators, financial situation, assets, horizontal analysis, vertical analysis

Bibliografická citace:

HALAMOVÁ, K. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 82 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Ondřej Žižlavský, Ph.D.

Čestné prohlášení

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

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

V Brně dne 1. června 2011

.....
Kateřina Halamová

Poděkování:

Tímto bych chtěla poděkovat panu Ing. Ondřeji Žižlavskému, Ph.D. za jeho odbornou pomoc při konzultacích této bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat panu Ing. Ladislavu Ptáčkovi a paní Libuši Macků z firmy Retex, a.s., kteří mi ochotně poskytli potřebné informace a materiály.

Obsah

1	HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU	12
1.1	Popis firmy	12
1.1.1	Základní údaje o společnosti.....	12
1.1.2	Historie firmy	12
1.1.3	Výrobní program.....	12
1.1.4	Podíl nejvýznamnějších produktů na obratu společnosti.....	14
1.2	Analýza trhu	15
1.2.1	Smluvní síla odběratelů	15
1.2.2	Smluvní síla dodavatelů	15
1.2.3	Konkurence	15
1.2.4	Obchodní politika společnosti	15
1.2.5	Marketingová strategie	16
1.3	SWOT analýza	17
2	TEORETICKÁ ČÁST	18
2.1	Finanční analýza.....	18
2.1.1	Co je finanční analýza?	18
2.1.2	Historie finanční analýzy	18
2.1.3	Finanční cíle podniku.....	19
2.2	Uživatelé finanční analýzy	19
2.3	Zdroje dat pro finanční analýzu	20
2.3.1	Rozvaha	20
2.3.2	Výkaz zisku a ztrát.....	21
2.3.3	Přehled o peněžních tocích (Cash-flow).....	21
2.4	Horizontální a vertikální analýza, elementární metody finanční analýzy	22
2.4.1	Analýza rozvahy	22
2.4.2	Vertikální analýza	22
2.4.3	Horizontální analýza	23
2.4.4	Vývoj tržeb a jejich struktura.....	23
2.4.5	Rozdílové ukazatele typu „čisté fondy“	24
2.4.6	Analýza tokových ukazatelů	25

2.5	Ukazatele finanční analýzy	25
2.5.1	Skupiny ukazatelů	26
2.5.2	Bankrotní modely	33
2.5.3	Bonitní modely	35
3	HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY RETEX, A.S.	38
3.1	Analýza stavových veličin	38
3.1.1	Horizontální analýza rozvahy	38
3.1.2	Vertikální analýza	43
3.2	Analýza rozdílových a tokových veličin.....	45
3.2.1	Analýza rozdílových veličin	45
3.2.2	Analýza tokových veličin	47
3.3	Analýza poměrových ukazatelů a srovnání firmem Retex, a.s. a Netex, s.r.o. 48	
3.3.1	Ukazatele rentability	49
3.3.2	Ukazatele rentability konkurenční firmy	50
3.3.3	Ukazatele aktivity	51
3.3.4	Ukazatele aktivity konkurenční firmy	53
3.3.5	Provozní ukazatele	54
3.3.6	Vývoj produktivity z přidané hodnoty konkurenční firmy	55
3.3.7	Ukazatele likvidity	55
3.3.8	Vývoj likvidity za sledované období u konkurenční firmy	56
3.3.9	Ukazatele zadluženosti firmy Retex	57
3.3.10	Zadluženost a samofinancování konkurenční firmy	58
3.4	Analýza soustav ukazatelů a srovnání s firem Retex, a.s. a Netex, s.r.o.	60
3.4.1	Altmanův index.....	60
3.4.2	Altmanův index konkurenční firmy.....	60
3.4.3	Index důvěryhodnosti českého podniku	61
3.4.4	Indikátor bonity.....	62
3.5	Shrnutí finanční situace firmy Retex, a.s.	63
3.5.1	Vývoj a stav majetku a jeho financování.....	63
3.5.2	Vývoj a stav výkonů, rentability, produktivity a CF	63
3.5.3	Vývoj a stav likvidity a zadluženosti podniku.....	64
4	NÁVRHY NA OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY	65

4.1	Investice	65
4.2	Snížení nákladů	66
4.3	Zvýšení odbytu produktů	66
4.4	Snížení stavu zásob	67
4.5	Větší využití cizího kapitálu.....	67
4.6	Kontrola včasných splacení pohledávek	68
4.7	Snížení slabých stránek firmy	68
5	Závěr	70
	Seznam použité literatury:	72
	Seznam použitých zkratek	74
	Seznam tabulek a grafů:.....	75
	Seznam příloh:	77

Úvod

Objektem zájmu mé bakalářské práce je společnost Retex, a.s. se sídlem v Moravském Krumlově. Za pomoci ukazatelů a metod finanční analýzy zhodnotím finanční situaci společnosti a navrhnou vhodná řešení pro její zlepšení.

Důvodem výběru právě firmy Retex, a.s. byla ochota a vstřícnost firmy poskytnout mi potřebné materiály k vypracování finanční analýzy.

V samotné práci nejprve představím vybranou společnost; základní údaje o firmě, stručnou historii, výrobní program, organizační strukturu a její závody. Poté provedu finanční analýzu pomocí vybraných ukazatelů a komplexně zhodnotím finanční situaci podniku, v jaké se firma nachází za období v letech 2006, 2007, 2008 a 2009. Současně provedu finanční analýzu i pro firmu Netex, s.r.o. se sídlem v Děčíně, která je jednou z konkurencí firmy Retex, a.s. Navzájem výsledky jednotlivých firem porovnáám. Výpočty obou firem budou sloužit k porovnání jejich finanční situace ve vybraných ukazatelích.

Nakonec navrhnou několik způsobů, u kterých se domnívám, že povedou ke zlepšení finanční situace firmy Retex, a.s.

Pro výpočet vybraných ukazatelů finanční analýzy použiji výkazy z výročních zpráv firem Retex, a.s. a Netex, s.r.o., za roky 2006, 2007, 2008 a 2009.

1 HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU

1.1 Popis firmy

1.1.1 Základní údaje o společnosti

- **Obchodní firma:** Retex a.s.
- **Sídlo společnosti:** 672 01 Moravský Krumlov, U nádraží 894
- **IČO:** 46346431
- **DIČ:** CZ46346431
- **Datum založení:** 29.04.1992
- **Právní forma:** akciová společnost
- **Základní kapitál**
143.710.000,- Kč, zapsáno 29.04.1992
121.398.000,-Kč, zapsáno v lednu 2008

1.1.2 Historie firmy

Prvního května roku 1950, byl v Ivančicích zřízen podnik Trhárny, jehož hlavním předmětem podnikání bylo trhání hadrů a různých druhů textilních odpadů.

V roce 1958 se tento podnik stal součástí VHJ VLNA a jeho název byl změněn na RETEX, zušlechtění textilních materiálů.

Během let 1967-1970, byla zavedena výroba netkaných textilií. Podlahová krytina JEKOR patří k nejznámější z nich.

V roce 1953 měla firma největší rozmach po tehdejším Československu s 68 místně odloučenými pracovišti a s 2118 zaměstnanci.

Společnost RETEX, a.s. vznikla 1.5.1992 se sídlem v Ivančicích. V současnosti má firma sídlo v Moravském Krumlově a dalších odloučených pracovištích a zaměstnává zhruba 180 pracovníků. Hlavní náplní firmy je výroba netkaných textilií pro nábytkářský, stavebnický a automobilový průmysl.

1.1.3 Výrobní program

Firma poskytuje své materiály pro automobilový průmysl, vpichované netkané geotextilie určené pro stavebnictví, čalounické, oděvnícké a čistící a úklidové materiály.

1.1.3.1 Předmět podnikání a organizační struktura

- výroba čisticích textilních materiálů,
- výroba fóliových vláken,
- výroba látkových leštících a brusných kotoučů,
- výroba páry a elektrické energie,
- obchodní činnost – nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej,
- zprostředkovatelská činnost,
- nakládání s odpady,
- obstaravatelská činnost,
- automatizované zpracování dat,
- silniční motorová doprava,
- poskytování služeb v oblasti úklidových a čisticích prací,
- konstrukce a výroba textilních strojů a zařízení.

Organizační uspořádání k 31.12.2009:

- úsek ředitele
- obchodní úsek
- výrobní úsek
- ekonomický úsek
- technický úsek

1.1.3.2 Závody

- Moravský Krumlov
- Stráž nad Nisou
- Fulnek

Činnosti jednotlivých závodů:

Závod Moravský Krumlov:

Závod produkuje výrobky pro automobilový průmysl, geotextilie a textilie pro nábytkářský průmysl.

Závod Stráž nad Nisou:

Výroba je zaměřena zejména na automobilový průmysl, výrobu směsí, efilošových materiálů, oteplovacích vložek a čistících materiálů.

Závod Fulnek:

Nemovitosti závodu Fulnek byly prodány v dražbě v roce 2004. Firma má v současnosti pronajatou část areálu. Výroba se soustředila pro nábytkářský průmysl a stavebníky z regionu Moravskoslezského kraje. V roce 2009 byla výroba ukončena a pouze se zde zajišťuje prodej výrobků ze závodů Moravský Krumlov a Stráž nad Nisou.

Procentuální podíl jednotlivých závodů na celkovém obratu společnosti:

Závod Moravský Krumlov	90%
Závod Stráž nad Nisou	9%
Závod Fulnek	1%

1.1.4 Podíl nejvýznamnějších produktů na obratu společnosti¹

Netkané textilie pro automobilový průmysl	67,5%
Geotextilie	17,5%
Textilie pro nábytkářský průmysl	12,0%

¹ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2009

1.2 Analýza trhu

1.2.1 Smluvní síla odběratelů

Procentuálně nejvýznamnější z odběratelů firmy Retex, a.s. je automobilový průmysl. Firma vyrábí textilie pro značky aut, jako jsou Škoda auto, Volkswagen, Nissan, Opel, Suzuki, a další.

Dále se produkty firmy Retex, a.s. využívají ve stavebním průmyslu. V minulosti se geotextilie firmy užívaly při výstavbě skládky TKO nebo při rekonstrukci silnic pro její zpevnění a separaci.

1.2.2 Smluvní síla dodavatelů

Firma Retex, a.s. dováží zboží zejména ze zahraničí. Konkrétně, hlavními dodavateli stříží jsou SILON, s.r.o. - ČR, Trevos Košťálov, s.r.o. - ČR, ASTOTA GmH Linz - Rakousko.

Hlavní dodavatele fólií a prášků jsou například KIRCHER GmbH Weinstadt/Grossheppach, Německo.

Dodavatelé pojiv jsou například EOC Belgium nv Oudenaarde – Belgie, SWISSCOLOR s.r.o. Trenčín - Slovensko nebo Duslo a.s. Šala - Slovensko

1.2.3 Konkurence

Hlavní konkurenci firmy Retex, a.s. je JUTA, a.s. se sídlem v Dvoře Králové nad Labem. Firma Juta, a.s. dodává zejména zemědělskému a stavebnímu průmyslu. Více než 80% produkce vyváží do celého světa.

Dalším hlavním konkurentem je firma Mitop, a.s. Mimoň, která vyrábí geotextilie a další textilní materiály.

1.2.4 Obchodní politika společnosti

Společnost Retex, a.s. má dvě marketingové oddělení, tuzemské a zahraniční. Co se týče propagace, v regionálních časopisech a někdy novinách firmě vychází reklamy. Mimo to, reklamy se objevují i na sportovních a společenských akcích, kterým dává

sponzorské dary. Firma se účastní textilního veletrhu v Německu a stavebního veletrhu v Brně a na Slovensku.

1.2.5 Marketingová strategie

Marketingovou strategií a současně cílem firmy Retex, a.s. je, udržet si svoji pozici na trhu, zejména své odběratele z oblasti automobilového a stavebního průmyslu. Firma má odběratele nejen v České republice, ale i v zahraničí, zejména ve Střední Evropě. Do budoucna by se firma ráda rozšířila i do Západní Evropy.

Díky příspěvkům Evropské komise, má firma příležitost rozšířit objem výroby pro dopravní infrastrukturu.

Dále její strategií je využít dobrého stavu strojů pro výrobu textilií a vyrábět tak netkané textilie i pro jiné komodity.

1.3 SWOT analýza

Interní:	Silné stránky	Slabé stránky
	- Historie firmy a zkušenosti pracovníků - Strojní vybavení - Znalost evropského tržního prostředí v oblasti užití netkaných textilií v automobilovém průmyslu a stavebnictví - Vlastní vývoj výrobků doplňující a navazující na inovace u zákazníků, výhodná logistická poloha pro automobilový průmysl v ČR, na Slovensku a v Polsku - Zavedené systémy řízení jakosti a environmentu - Dlouholetá spolupráce s Technickou univerzitou v Liberci a Textilním zkušebním ústavem v Brně	- Dražší tuzemské suroviny a z toho plynoucí vyšší logistické náklady při nakupování v zahraničí - Zavedená výpočetní technika pouze pro účetnictví, chybí řešení a sledování řízení a výroby - Úvěry u bank jsou kvůli krizi dražší a nepřístupnější - Mimo obchodního úseku slabší jazykové vybavení (angličtina) - Některé stroje nejsou zálohované a to vyvolává nutnost držet vyšší zásoby hotových výrobků pro případné havárie
Externí:	Příležitosti	Hrozby
	- Možnost dalšího rozvoje dodávek pro automobilový průmysl v ČR, na Slovensku a v Polsku - Možnost spolupráce se zahraničními firmami, které mají podniky v ČR a na Slovensku v oblasti automobilového průmyslu - Zvýšení objemu prací pro dopravní infrastrukturu v důsledku zvýšení příspěvků Evropské komise, poskytované prostřednictvím příslušných Evropských fondů - Možnost spolupráce při vývoji tvarovaných výrobků s dalšími firmami - Možnost spolupráce v rámci klastru CLUTEX na vývoji výrobků a pořízení zkušebních přístrojů - Možnost využití strojního zařízení pro výrobu netkaných textilií pro jiné komodity	- Volné výrobní kapacity konkurenčních firem v západní Evropě - Zakládání poboček silných firem ze západní Evropy v ČR a následný tlak na ceny - Případný silný pokles výroby a prodeje automobilů (na automobilový průmysl je navázáno cca 2/3 produkce)

2 TEORETICKÁ ČÁST

2.1 Finanční analýza

2.1.1 Co je finanční analýza?

Vzhledem k tomu, že se neustále mění ekonomické prostředí, ke změnám dochází i v rámci firem, které jsou s ekonomickým prostředím úzce spojeny. Z toho důvodu je třeba provádět finanční rozbor. Nejčastější metodou jsou finanční ukazatele, které se používají při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie provázané s ekonomickým prostředím. Týká se to veškerých ekonomických situací ve firmě.²

Nejvýstižnější definice podle P. Růčkové je: „Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“³

Finanční analýza souvisí s finančním účetnictvím, které podává přehled a data pomocí finančních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow). Dalšími zdroji pro finanční analýzu jsou statistiky a data z vnitropodnikového účetnictví. Problémem je však to, že všechny tyto zdroje zobrazují minulost, ale nepodávají žádný obraz do budoucnosti. Konkrétně výkazy nehovoří o slabých a silných stránkách podniku, o nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření.

Jinými slovy, finanční analýza je metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou a umožňuje nám učinit rozhodnutí na základě získaných závěrů.⁴

2.1.2 Historie finanční analýzy

Původ finanční analýzy souvisí se vznikem samotných peněz. Původ vzniku jsou údajně Spojené státy americké. Ze začátku neměly moc společného s praktickou analýzou, jednalo se pouze o teoretické práce. Finanční analýzy již fungují desítky let. Struktury

² RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2007.

³ Tamtéž. s 9

⁴ VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1999.

analýz se měnily podle doby, ve kterých fungovaly. Výrazná změna přišla s vynálezem počítačů, protože se změnily i matematické výpočty a principy.

Zpočátku finanční analýzy pouze zdůrazňovaly změny v účetních výsledcích. Později šlo o zájem o likviditu, na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty.⁵

Finanční analýza v českých zemích se poprvé objevuje v díle *Bilance akciových společností* od prof.dr. Pazourka, jednalo se o období před druhou světovou válkou. Největší rozmachem pro finanční analýzu bylo období po roce 1989.

Za posledních 15 let se finanční analýza stala populárním nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firem.⁶

2.1.3 Finanční cíle podniku

„Základním finančním cílem podniku je dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty během delšího období, zvětšení bohatství podnikatele.“⁷

Finanční cíle podnikání jsou spojeny s dalšími cíly v rámci jednoho podniku. Jsou ovlivněny mnoha dalšími faktory, jako je obor podnikání, lokace firmy, situace na trhu, kapitálu nebo na způsobu podnikání. Je důležité vytvořit tzv. „hierarchii cílů“ a dle ní postupovat.⁸

2.2 Uživatelé finanční analýzy⁹

a) Investoři (akcionáři a ostatní investoři) – zajímá je především míra rizika a ziskovost kapitálu, na základě kterých se dále rozhodují o budoucích investicích,

b) Manažeři – zajímá je finanční analýza, která je součástí celkové analýzy podniku a pomáhá jim zdokonalovat řízení, likvidita podniku, ziskovost provozu a efektivnost využití zdrojů,

c) Zaměstnanci – posouzení jistoty zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy,

⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007.

⁶ SYNEK, M a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 2003.

⁷ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996. s 5

⁸ Tamtéž

⁹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

- d) Obchodní partneři** – dodavatelé nebo zákazníci, dodavatelé požadují platební schopnost, likviditu a stabilitu z dlouhodobého hlediska; zákazníci naproti tomu požadují splnění závazků,
- e) Banky a jiní věřitelé** – vyžadují poskytnutí co nejvyššího počtu informací o finančním stavu podniku pro rozhodování o výši poskytnutí úvěru a podmínkách, zejména se zajímají o likviditu a zadluženost podniku,
- f) Konkurenti** – využití pro srovnání se svými výsledky,
- g) Stát a jeho orgány** – zajímají ho zejména statistické údaje, kontrola daňových povinností, informace o finančních situacích státních podniků nebo se státní zakázkou, apod.,
- h) Burzovní makléři** – pro uskutečnění obchodů s cennými papíry,
- i) Analytici, daňový poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci** – pro vyhodnocení nedostatků a poradenství ke zlepšení finančního stavu podniku,
- j) Odborové svazy, univerzity, novináři, nejširší veřejnost**

2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Zdroje pro finanční analýzu jsou shodná s výkazy účetní závěrky. Účetní závěrka obsahuje: Rozvaha (balance), výkaz zisku a ztrát, příloha včetně přehledu o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu.¹⁰

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha podniku je přehled majetku a zdrojů podniku. Majetková strana se označuje jako Aktiva a kapitálová strana Pasiva.

Aktiva – jsou rozdělena na stálá a oběžná aktiva. Stálá aktiva obsahují dlouhodobý majetek (nehmotný, hmotný a finanční) a oběžná aktiva obsahují krátkodobý majetek, pohledávky, zásoby a peníze.

¹⁰ Tamtéž

Pasiva – jsou rozdělena na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál obsahuje základní kapitál, fondy, nerozdělený zisk minulých let a hospodářský výsledek. Cizí zdroje obsahují dlouhodobé závazky a úvěry a krátkodobé závazky.¹¹

2.3.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát obsahuje náklady, výnosy a výsledek hospodaření provozní, finanční a mimořádnou činnost.

Náklady – je spotřeba vstupních faktorů za účelem získání výsledků činnosti. Náklady se dělí na provozní, finanční a mimořádné.

Výnosy – jsou peněžní částky získané z činností podniku. Výnosy tvoří provozní výnosy, finanční a mimořádné.¹²

Výsledek hospodaření:

- zisk po zdanění (EAT- Earnings After Taxes)
- zisk před zdaněním (EBT – Earnings Before Taxes)
- provozní zisk (EBIT – Earnings Before Interest and Taxes) – zisk před odečtením úroků a daní

2.3.3 Přehled o peněžních tocích (Cash-flow)

Výkaz cash-flow podává informaci o pohybu peněžních prostředků firmy, o peněžních příjmech a výdajích.

Dělí se na cash-flow z provozní činnosti, investiční a finanční činnosti.¹³

¹¹ SYNEK, M a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 2003.

¹² KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

¹³ VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 2001

2.4 Horizontální a vertikální analýza, elementární metody finanční analýzy

2.4.1 Analýza rozvahy

Rozvaha obsahuje data, které analytici poskytnou celou škálu informací o podniku. Jedná se o získání pohledu na tři základní oblasti – o finanční situaci podniku, zdrojích financování a o majetkové situaci podniku. K tomu se využívá tzv. trendová analýza (horizontální analýza) a procentní rozbor, tedy vertikální analýza.

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je jinými slovy procentní rozbor účetních výkazů. Cílem vertikální analýzy je zjistit, zda se jednotlivé části podílely na celkové bilanční sumě a jak.

Výsledek je vyjádřen v procentech, a proto je možné srovnávat jednotlivé firmy v rámci jednoho oboru podnikání.

„U vertikální analýzy při výpočtu postupujeme tak, že jednotlivé položky daného účetního období rozvahy vztahujeme k celkové bilanční sumě. Vypočítané hodnoty je pak důležité správně interpretovat. Jde nám o rozbor kapitálové (strana pasiv) a majetkové struktury podniku (strana aktiv).“¹⁴

Cílem **kapitálové struktury** je vyhodnotit zdroje financování. Oproti tomu **majetková struktura** závisí na předmětu činnosti a jejím cílem je vyhodnotit složení stálých a oběžných aktiv.

Je výhodnější použít krátkodobé cizí zdroje, z pohledu **financování**, protože dlouhodobé zdroje jsou dražší. Na druhou stranu, krátkodobé zdroje jsou rizikovější a hrozí nedostatek finančních prostředků. Je tedy nutné hledat pokud možno, co nejvyváženější strukturu v rámci oboru podnikání. Optimální nastavení kapitálové struktury souvisí s růstem ukazatelů rentability, ale nezbytné je i pohlížet na cílovou skupinu. Například, pro věřitele bude výhodnější kapitálová struktura bez většího podílu financování z cizích zdrojů.

Dále z pohledu **majetkového**, je pro firmu výnosnější, pokud jsou investovány prostředky do dlouhodobých aktiv. Jejich pomocí pak dosáhne vyšší výnosnosti.

¹⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007. s. 85

Co se týče rizik spojených s umístněním zdrojů, platí, že čím menší je riziko aktiva, tím méně bude výnosné. Z toho důvodu se sleduje likvidita v souvislosti se strukturou aktiv.

2.4.3 Horizontální analýza

Horizontální analýza podává odpovědi na otázky typu: O kolik % se změnily jednotlivé položky v čase? Cíl horizontální analýzy je změřit intenzitu změn v rámci jednotlivých položek. Využívají se tzv. „řetězové indexy“.

Absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období

Procentuální vyjádření:

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}}$$

Vzorec 1¹⁵

Interpretace mohou mít mnoho variant, záleží na názoru a úhlu pohledu.¹⁶

2.4.4 Vývoj tržeb a jejich struktura

Analýza tržeb je spojena se strategickými cíly podnikatele. Je součástí analýzy celkových výnosů, přitom celkové tržby jsou:

celkové tržby = tržby za prodej zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

a) Posouzení úrovně a vývoje celkových tržeb – musí být posouzeny a formulovány příčiny úrovně, vlivy, které na úroveň působí, srovnání současného a minulého období, výpočet indexů, posouzení tempa růstu, tržby odpovídající bodu zvratu a tržby odpovídající požadované úrovni zisku před zdaněním.

b) Posouzení struktury tržeb a vývoje jejich strukturních částí – je možné provádět:

- Podle hlavních činností podniku

¹⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007.

¹⁶ Tamtéž

- Podle strukturních jednotek podniku
- Podle způsobu placení a platebních podmínek
- Podle sortimentu výrobků dále:
 - podle jednotlivých výrobků
 - podle fází životního cyklu
 - podle koncentrace tržeb metodou ABC v závislosti na počet druhů
 - podle příspěvku ke krytí fixních nákladů a tvorbě zisku
- podle zákazníků
- podle procentní analýzy komponent výkazu zisku a ztráty

2.4.5 Rozdílové ukazatele typu „čisté fondy“

Rozdíl souhrnu položek krátkodobých aktiv a souhrnem položek krátkodobých pasiv.

Mezi ně patří čistý pracovní kapitál, čistý peněžní majetek a čistý peněžní finanční fond.

a) Čistý pracovní kapitál = dlouhodobý kapitál – dlouhodobý majetek

Čím je větší čistý pracovní kapitál, tím víc by podnik měl být schopen uhradit své závazky. Čistý pracovní kapitál by měl být zhruba shodný s hodnotou zásob.

Je nutné provést rozbor struktur a likvidity oběžných aktiv, před zjištěním úrovně čistého pracovního kapitálu, protože na něj působí negativní vlivy (např. nevymahatelné pohledávky, neprodejné zásoby, vysoké zásoby materiálu) snižující jeho vypovídající schopnost.

b) Čistý peněžní majetek = (Oběžná aktiva – Zásoby) – Krátkodobé závazky

Od oběžných aktiv se odečtou zásoby nebo nelikvidní pohledávky. Dále potom se od rozdílu odečtou krátkodobé závazky. Záleží na analytikovi, jak bude výsledek definovat. Záleží na jeho záměru a stupně likvidity, který je potřeba posoudit.

c) Čistý peněžní finanční fond = Pohotové finanční prostředky – Okamžitě splatné závazky

Okamžitě splatné závazky jsou závazky s dobou splatnosti k aktuálnímu datu a starší.

Pohotové finanční prostředky lze dělit na dva způsoby:

- 1) Peníze na hotovosti + Peníze na běžných účtech,
- 2) Peníze na hotovosti + Peníze na běžných účtech + Šeky + Směnky + Krátkodobé cenné papíry + Krátkodobé vklady rychle směnitelné za peníze + Zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů.

První způsob vyjadřuje schopnost podniku likvidovat všechny svoje dluhy penězi v hotovosti a na běžných účtech s okamžitou lhůtou splatnosti.

Druhý způsob vyjadřuje schopnost podniku likvidovat všechny svoje dluhy mobilizací všech pohotových prostředků s okamžitou lhůtou splatnosti.¹⁷

2.4.6 Analýza tokových ukazatelů

Cash-flow nebo-li tok peněz je definován jako peněžní přebytek hospodaření. „Cash-flow představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, jeví se jako rozdíl mezi příjmy a výdaji za určité období.“¹⁸

Analýzu peněžních toků je třeba provést pro provozní cash-flow, investiční cash-flow a finanční cash-flow.¹⁹

2.5 Ukazatele finanční analýzy

Ukazatele jednoduché (elementární) finanční analýzy jsou základními nástroji, které přináší odpovědi na otázky ohledně financí podniku.²⁰

Základními metodickými ukazateli jsou tzv. *finanční poměrové ukazatele* (financial ratio.) Běžně se počítají tak, že se vydělí jedna položka jinou položkou, která je uvedena ve výkazech. Ukazatele jsou vybrány, podle toho, co konkrétně chceme změřit, musí odpovídat danému problému nebo rozhodnutí.

Obvykle se ukazatele sdružují do skupin, které se váží k různým aspektům finanční situace daného podniku.²¹

¹⁷ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

¹⁸ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996. s. 31

¹⁹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

²⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007.

²¹ VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1991.

2.5.1 Skupiny ukazatelů

- 1) Ukazatele rentability (profitability ratios), ukazatele aktivity (asset utilization ratios)
- 2) Ukazatele zadluženosti (debt ratios)
- 3) Ukazatele platební schopnosti, tj. solventnosti a likvidity (liquidity ratios)
- 4) Ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu (pouze u akciové společnosti)

Ad 1) **Ukazatele aktivity** – často bývají vyčleněny. Využívají se v rámci podnikových aktiv, jde o ukazatele rychlosti, doby obratu zásob, pohledávek nebo hmotného investičního majetku.

Jsou spojeny s ukazateli rentability, a proto jsou zařazeny do první skupiny.

Ad 2) **Ukazatele zadluženosti** – hodnotí finanční strukturu podniku. Porovnávají se zde cizí a vlastní finanční zdroje.

Ad 3) **Ukazatele platební schopnosti** – jedná se o solventnost a likviditu. Cílem ukazatelů je zjistit, zda je firma schopna hradit své splatné závazky včas.

Ad 4) **Ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu** – jedná se o akciové společnosti, kdy jsou akcie volně obchodovatelné.²²

Výběr ukazatelů závisí na cíli analýzy.

2.5.1.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je definována poměrem zisku a vloženého kapitálu:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Vzorec 2²³

²² VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1999.

²³ VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1999.

Z toho vložený kapitál se používá ve třech různých významech a podle něj jsou rozlišeny tři základní ukazatele rentability:

- rentabilita celkového kapitálu
- rentabilita vlastního kapitálu
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Ukazatele rentability se využívají při hodnocení a celkové posouzení efektivnosti podniku. Jejich pomocí se vyjadřuje intenzita užívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu, které bylo vloženo do podnikání.

Ukazatele patří do tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů. Využívají totiž údajů ze dvou účetních výkazů, a to z rozvahy a ze zisku a ztrát.

Dále se ukazatele rentability mohou v praxi různě modifikovat a obměňovat, podle účelu užití.²⁴

2.5.1.1.1 Nejčastější typy ukazatelů

Výnosnost investice (Return on Investment):

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}} * 100$$

Vzorec 3²⁵

EBIT – Earning before Interest and Taxes, představuje provozní hospodářský výsledek, zisk/ztráta.

Výnosnost investice, též nazývané, jako výnosnost aktiv, porovnává čistý účetní zisk ku velikosti investice, neboli objemu celkových aktiv či pasiv.

ROI se dále člení na ukazatele typu ROA, ROE, ROS a ROCE.

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity):

$$ROE = \frac{\text{hosp. výsledek po ZD}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Vzorec 4²⁶

²⁴ Tamtéž

²⁵ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

Ukazatel ROE porovnává čistý účetní zisk ku velikosti majetku, který byl vložen do podnikání.

Výnosnost aktiv (Return on Assets):

$$ROA = \frac{\text{hospodářský výsledek po ZD}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Vzorec 5²⁷

Představuje čistý provozní zisk po zdanění dělený celkovými aktivy.

Mělo by platit **ROA > ROE**, pokud podnik efektivně využívá cizí zdroje.

Rentabilita tržeb (Return on Sale):

$$ROS = \frac{\text{hospodářský výsledek po ZD}}{\text{tržby}} * 100$$

Vzorec 6²⁸

ROS představuje zisk dělený tržbami.

Výnosnost zapojeného kapitálu (Return on Capital Employed):

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobý kapitál}} * 100$$

Vzorec 7²⁹

Představuje zisk dělený dlouhodobým kapitálem.³⁰

„ROCE se vypočte jako podíl zisku před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Tax, EBIT) ku rozdílu mezi sumou celkových aktiv a krátkodobých závazků.

Výnosnost zapojeného kapitálu by měla být **vyšší** než úroková míra z úvěrů a půjček podniku. V opačném případě zvýšení zadlužení povede ke snížení zisku pro vlastníka.³¹

²⁶ Tamtéž

²⁷ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

²⁸ Tamtéž

²⁹ Tamtéž

³⁰ Tamtéž

2.5.1.2 Ukazatele aktivity

Jsou to ukazatele typu rychlosti obratu nebo doby obratu. Sledují obraty zásob, pohledávek, stálých aktiv (zejména hmotného investičního majetku, protože jsou ukazateli obratu celkového majetku).

a) Rychlost obratu zásob (*Inventory Turnover*):

Je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu.

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Vzorec 8³²

Výsledkem je počet obrátek.

b) Doba obratu zásob:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby} * 360}{\text{Tržby}}$$

Vzorec 9³³

Výsledkem je číslo, které udává počet dnů.

c) Rychlost obratu pohledávek (*Accounts receivable turnover*):

Tržby dělené průměrným stavem pohledávek.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

Vzorec 10³⁴

d) Obrat celkových aktiv:

³¹ Výnosnost zapojeného kapitálu [online].2005-2009[cit 10.12.2010]. Dostupné z : <http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?X=Return+on+Capital+Employed+ROCE&IdPojPass=25>

³² KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

³³ Tamtéž

³⁴ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec 11³⁵

e) Obrat stálých aktiv:

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

Vzorec 12³⁶

f) Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodního styku:

$$\text{doba obratu krátkodobých pohledávek z OS} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky z OS}}{\text{tržby}} * 360$$

Vzorec 13³⁷

Výsledek interpretujeme ve dnech.

g) Doba obratu krátkodobých závazků z obchodního styku:

$$\text{doba obratu krátkodobých závazků z OS} = \frac{\text{krátkodobé závazky z OS}}{\text{tržby}} * 360$$

Vzorec 14³⁸

2.5.1.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se zabývají otázkou, zda je podnik schopen včas platit své krátkodobé závazky.

Platební schopnost je jedna ze základních podmínek existování podniku na trhu.

³⁵ Výpočet-poměrové a syntetické ukazatele [online].2000-2010 [cit 10.12.2010]. Dostupné z: <http://www.firemnifinance.cz/finance-a-pojisteni/informace/financni-analyza/vypocet/>

³⁶ Tamtéž

³⁷ Výpočet-poměrové a syntetické ukazatele [online].2000-2010 [cit 10.12.2010]. Dostupné z: <http://www.firemnifinance.cz/finance-a-pojisteni/informace/financni-analyza/vypocet/>

³⁸ Tamtéž

Často se v souvislosti s platební schopností setkáváme s pojmy solventnost, likvidita a likvidnost.

„*Solventnost* je obecná schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Solventnost je relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotu závazků.

Likvidita je momentální schopnost uhradit splacené závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti.

Likvidnost jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku, označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. V rozvaze jsou aktiva seřazena podle stupně své likvidnosti, tedy podle toho, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v hotové peníze.“³⁹

a) Běžná likvidita:

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

Vzorec 15⁴⁰

Běžná likvidita znázorňuje, kolikrát podnik dokáže uspokojit věřitele, kdyby všechna oběžná aktiva byla proměněna v daném okamžiku na hotovost.

Ukazatel je významný zejména pro krátkodobé věřitele podniku.

b) Pohotová likvidita:

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

Vzorec 16⁴¹

Podniková aktiva nejsou všechna stejně likvidní, a proto se nejméně likvidní část oběžných aktiv odečítá (tj. zásoby).

³⁹ VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1999. s. 108

⁴⁰ VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1999.

⁴¹ Tamtéž

c) Peněžní (okamžitá) likvidita:

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

Vzorec 17⁴²

Finanční majetek představuje účty v bankách, peníze a krátkodobý finanční majetek.

Předchozí ukazatele jsou nedostatečné zejména kvůli tomu, že jsou odvozovány z údajů uvedených v rozvaze k určitému datu. Proto mají tzv. *statický* charakter.

K překonání takového nedostatku se využívá ukazatel, který vychází z tokové veličiny (cash flow). Udává poměr cash-flow z provozní činnosti a průměrného stavu krátkodobých závazků.

$$\frac{\text{cash – flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 18⁴³

2.5.1.4 Ukazatele zadluženosti

Znáznorňují kolik majetku podniku je kryto cizím zdroji. Hlavní zájem mají investoři a akcionáři, kteří poskytují rizikový kapitál podniku.

Dluhy jsou jinými slovy cizí zdroje, tedy cizí kapitál.

$$\text{míra zadluženosti k celkovým aktivům} = \frac{\text{Dluh}}{\text{Aktiva}}$$

Vzorec 19⁴⁴

Platí, že čím je vyšší hodnota ukazatele, tím větší je zadluženost daného podniku.

⁴² VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1999.

⁴³ Tamtéž

⁴⁴ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

Vzorec 20⁴⁵

Tento ukazatel podává obraz o finanční struktuře podniku.⁴⁶

Úrokové krytí je dalším ukazatelem, který se zabývá zejména úrovněmi zadlužení z hlediska dopadu na zisk.⁴⁷

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkový úrok}}$$

Vzorec 21⁴⁸

Dalším ukazatelem je doba splácení dluhu. Určuje, za jak dlouho (kolik let) je podnik schopen vlastními náklady splatit dluh.⁴⁹

$$\text{doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash} - \text{flow}}$$

Vzorec 22⁵⁰

2.5.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají za úkol informovat uživatele o tom, zda hrozí podniku bankrot. Nejčastější symptomy, typické pro bankrot jsou například problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou vloženého kapitálu nebo výše čistého kapitálu.

⁴⁵ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

⁴⁶ Tamtéž

⁴⁷ VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1999.

⁴⁸ Tamtéž

⁴⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007.

⁵⁰ Tamtéž

2.5.2.1 Altmanův index

„Altmanův index vychází z propočtu globálních indexů, respektive indexů celkového hodnocení. Mimořádná oblíbenost tohoto modelu v podmínkách České republiky vychází pravděpodobně z jednoduchosti výpočtu. Tento výpočet je stanoven jako *součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.*“⁵¹

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

Vzorec 23⁵²

X_1 podíl pracovního kapitálu a celkových aktiv

X_2 rentabilita čistých aktiv

X_3 $\frac{EBIT}{aktiva\ celkem}$

X_4 $\frac{základní\ kapitál}{cizí\ zdroje}$

X_5 $\frac{tržby}{aktiva\ celkem}$

Výsledky:

Hodnoty menší než 1,2 pásma bankrotu

Hodnoty od 1,2 do 2,9 pásma šedé zóny

Hodnoty nad 2,9 pásma prosperity⁵³

⁵¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007.s. 73

⁵² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007.

⁵³ Tamtéž

2.5.2.2 Index IN05

IN indexy vychází z bankrotních modelů. Index IN05 je zaměřen na české podmínky a bere ohled na hledisko vlastníka.

$$\text{IN05} = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 24⁵⁴

Hodnocení:

IN05 < 0,9	podnik spěje k bankrotu
0,9 > IN05 < 1,6	pásmo zvané šedá zóna
IN05 > 1,6	podnik tvoří hodnotu ⁵⁵

2.5.3 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy. Jejich cílem je stanovit, jestli podnik patří mezi dobré nebo špatné firmy. Jedná se o porovnání firem v jednom oboru podnikání.⁵⁶

2.5.3.1 Index bonity

$$\text{BI} = 1,5 X_1 + 0,08 X_2 + 10 X_3 + 5 X_4 + 0,3 X_5 + 0,1 X_6$$

$$X_1 = \frac{\text{Pr ovozní CF}}{\text{Cizí zdroje} - \text{Re zervy}}$$

⁵⁴ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2008

⁵⁵ Tamtéž

⁵⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007.

$$X_2 = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Dluhy}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Tržby}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}}$$

$$X_6 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Vzorec 25⁵⁷

Hodnocení:

-2 až -1	Velmi špatný až špatný
0	Oddělovací hodnota
1 až 3	Průměrný až extrémně dobrý ⁵⁸

2.5.3.2 Králíčkův Quicktest

Rychlý test, který se využívá pro první posouzení. Quicktest užívá čtyř poměrových ukazatelů, které mají stejnou váhu.⁵⁹

Soustava o čtyřech rovnicích převedené do bodového hodnocení vyhodnocují finanční a výnosové situace firmy.⁶⁰

$$1) \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad [\%]$$

$$2) \frac{\text{Dluhy} - \text{Peněžní příjmy}}{\text{Pr ovozní CF}} \quad [\text{roky}]$$

⁵⁷ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

⁵⁸ Tamtéž

⁵⁹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

⁶⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2007.

$$3) \frac{\text{Pr ovoz ní CF}}{\text{Tr žby}} \quad [\%]$$

$$4) \frac{\text{Zisk před zdaněním} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Aktiva}} \quad [\%]$$

Vzorec 26⁶¹

Hodnocení:

Tabulka 1- Hodnocení Králíčkův Quicktest

Známka/Ukazatel	Ad 1)	Ad 2)	Ad 3)	Ad 4)
V ýborný	>30%	<3 roky	>10%	>15%
Velmi dobrý	>20%	<5 let	>8%	>12%
Průměrný	>10%	</=12 let	>5%	>8%
Špatný	</=10%	>12 let	</=5%	</=8%

⁶¹ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 1996

3 HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY RETEX, A.S.

3.1 Analýza stavových veličin

3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

3.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

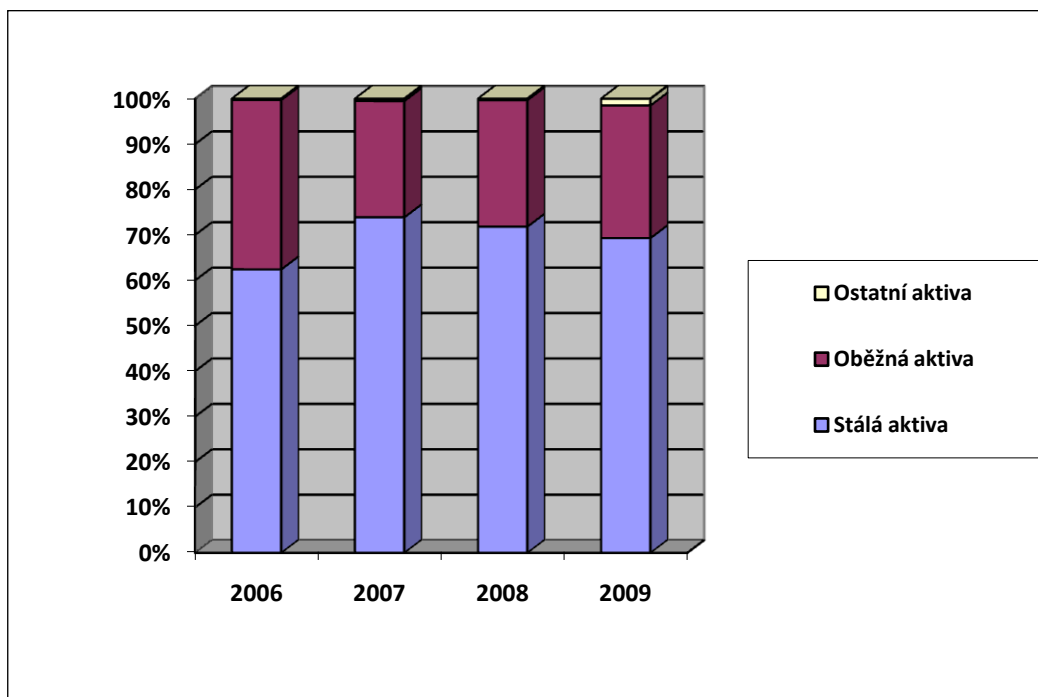
Tabulka 2- Horizontální analýza aktiv firmy Retex, a.s.⁶²

V tis. Kč, %	2006	2007	2008	2009	2007-2006	2008-2007	2009-2008
CELKOVÁ AKTIVA	221386	235529	240015	233916	88,38	-48,28	358,98
Dlouhodobý majetek	138208	174048	172437	162156	25,93	-0,93	-5,96
Dlouhodobý nehmotný majetek	5427	5353	6998	5996	-1,36	30,73	-14,32
Dlouhodobý hmotný majetek	132781	168695	165439	156160	27,05	-1,93	-5,61
Oběžná aktiva	82555	60301	66832	68308	-26,96	10,83	2,21
Zásoby	35293	37369	44172	35904	5,88	18,20	-18,72
Materiál	19513	21354	24739	20427	9,43	15,85	-17,43
Nedokončená výroba a polotovary	3451	5420	7925	7832	57,06	46,22	-1,17
Výrobky	11726	10419	11239	7529	-11,15	7,87	-33,01
Dlouhodobé pohledávky	2721	1121	626	0	-58,80	-44,16	0 (100%)
Krátkodobé pohledávky	33332	1967	1065	2831	40,47	5,67	41,03
Krátkodobý finanční majetek	11209	1967	1065	2831	-82,45	-45,86	165,82
Peníze	57	29	50	51	-49,12	72,41	2
Časové rozlišení	623	1180	746	3452	89,41	-58,18	362,73

Při pohledu na graf je patrné, že v roce 2006 firma vykazovala vyšší procento oběžných aktiv, oproti stálým aktivům. V roce 2007 pak položka oběžných aktiv klesá, vlivem snížení finančního majetku a snížení stavu zásob. Snižování stavu zásob je kladná změna, protože firma neváže finanční prostředky neefektivním způsobem. Naopak snížení finančního majetku může způsobit velké potíže po stránce likvidity firmy.

⁶² Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

V roce 2008 firma vykazovala špatně hodnoty po všech stránkách, vlivem ekonomické krize. V roce 2009 se firma začíná opět dostávat do kladnější situace, zejména vzrůstem ostatních aktiv. Položka krátkodobých pohledávek vzrostla téměř na 41 %, což bylo způsobeno přílivem odběratelů. Pokles stálých aktiv je způsoben snížením dlouhodobého hmotného majetku, který je způsoben poklesem poskytnutých záloh na dlouhodobý hmotný majetek.



Graf 1 - Vývoj aktiv firmy Retex, a.s.

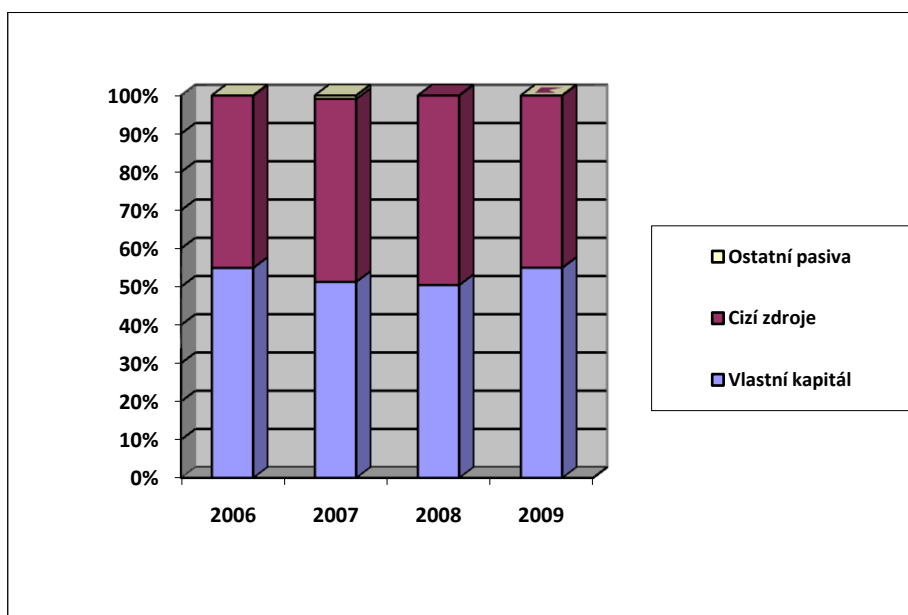
3.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

Tabulka 3- Horizontální analýza pasiv firmy Retex, a.s.⁶³

V tis. Kč, %	2006	2007	2008	2009	2007-2006	2008-2007	2009-2008
Celková pasiva	221386	235529	240015	233916	3116,9	5,81	-5,24
Vlastní kapitál	121586	120793	121111	128568	-0,65	0,26	6,16
Základní kapitál	14371	141479	121104	120974	-1,55	14,40	-0,11
Výsledek hospodaření minulých let	4109	1991	1158	8030	-51,55	-41,84	593,44
Cizí zdroje	99735	112653	118904	105348	12,95	5,55	-11,4
Dlouhodobé závazky	5076	20145	17708	17544	296,87	-12,10	-0,93
Krátkodobé závazky	36901	28535	37528	32621	-22,67	31,52	-13,08
Závazky z obchodních vztahů	28582	22034	29841	25863	-22,9	35,43	-13,33
Bankovní úvěry a výpomoci	57758	63579	63668	54862	10,08	0,14	-13,83
Bankovní úvěry dlouhodobé	11230	21167	21167	14576	88,49	0	-31,14
Časové rozlišení	65	2083	0	0	3104,62	0	0

Z tabulky můžeme vyčíst, že v analýze strany pasiv došlo k výraznému poklesu dlouhodobých bankovních úvěrů v posledních dvou letech, což je pozitivní zpráva pro potenciální věřitele, protože je to známka toho, že firma splácí dlouhodobé závazky. Naproti tomu, pokles cizího kapitálu není dobrý pro firmu z hlediska vyšších nákladů vynaložených na financování. Firma se většinou řídí podle tzv. „Zlatého pravidla financování“, tedy že struktura aktiv je kryta strukturou pasiv.

⁶³ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009



Graf 2 - Vývoj pasiv firmy Retex, a.s.

3.1.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 4- Horizontální analýza VZZ firmy Retex, a.s.⁶⁴

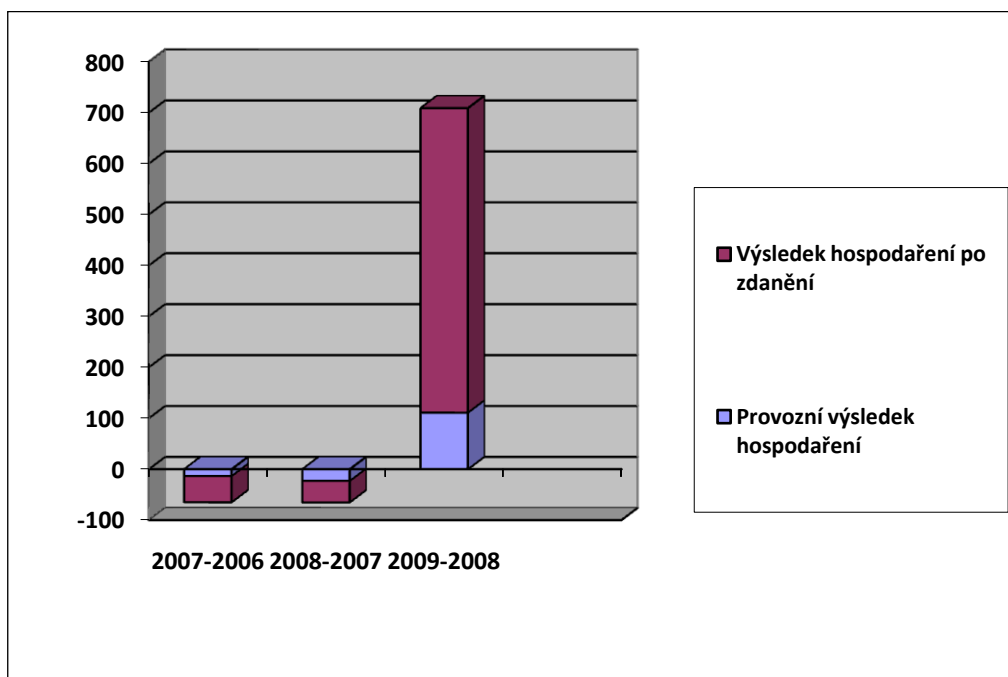
V %	2006	2007	2008	2009	2007-2006	2008-2007	2009-2008
Tržby za zboží	4446	3476	5219	9762	-21,82	50,14	87,05
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	272954	222927	232130	241402	-18,33	4,13	3,99
Výkony	278014	226266	239855	238708	-18,61	6,01	-0,48
Přidaná hodnota	80643	67290	68198	82593	-16,56	1,35	21,11
Osobní náklady	61531	57584	54861	53074	-6,41	-4,73	-3,26
Provozní výsledek hospodaření	11590	10056	7771	16407	-13,23	-22,72	111,13
Výsledek hospodaření po zdanění	6504	3221	1022	10641	-51,55	-42,19	597,65

U obou typů výsledku hospodaření můžeme vidět, že došlo k velmi vysokému nárůstu v posledních dvou letech, vlivem nárůstu tržeb za zboží. Stejně tak rostou i výkony

⁶⁴ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

v roce 2008, z důvodu vývozu do zahraničí, který vzrostl o 41,5%. V roce 2009 výkony mírně klesají, což způsobuje zároveň nepatrné snížení nákladů.

V roce 2009 osobní náklady mírně rostou, stejně tak jako přidaná hodnota, zejména zvýšením mzdových nákladů a nákladů na sociální zabezpečení, z důvodu vyššího počtu pracovníků.



Graf 3- Vývoj výsledků hospodaření firmy Retex, a.s.

3.1.2 Vertikální analýza

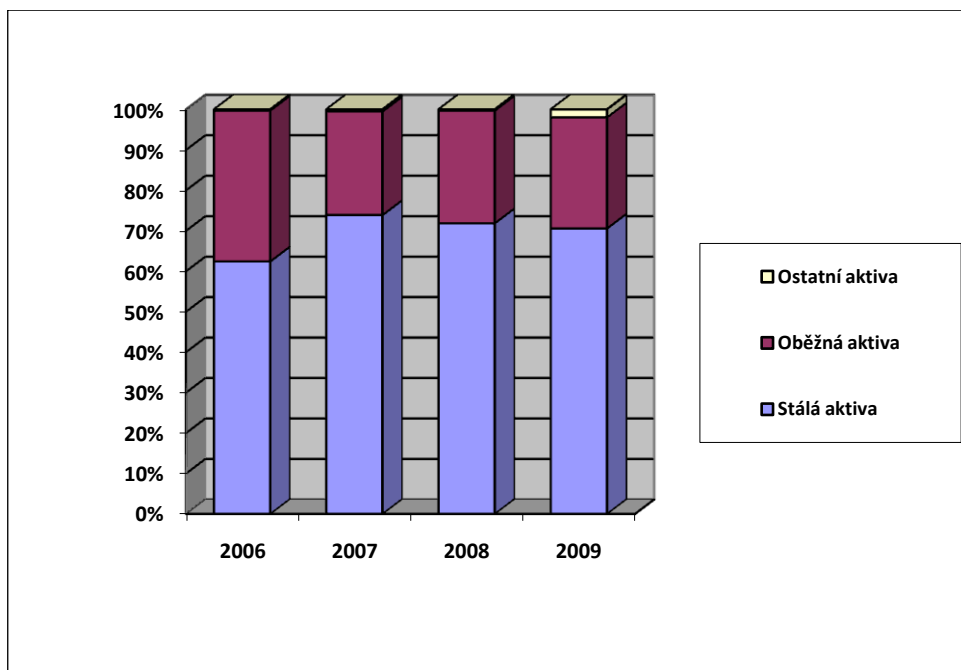
Tabulka 5 - Vertikální analýza firmy Retex, a.s.⁶⁵

V %	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	62,43	73,90	73,72	69,92
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,45	2,27	2,99	2,56
Dlouhodobý hmotný majetek	59,98	71,62	70,73	66,76
Oběžná aktiva	37,29	25,60	28,57	27,2
Zásoby	15,94	15,87	18,88	15,35
Materiál	18,81	9,07	10,58	8,73
Nedokončená výroba a polotovary	1,56	2,30	3,39	3,35
Výrobky	5,30	4,42	4,80	3,22
Dlouhodobé pohledávky	1,23	0,48	0,27	0
Krátkodobé pohledávky	15,56	8,43	8,96	12,64
Krátkodobý finanční majetek	5,06	0,84	0,05	1,21
Peníze	0,03	0,01	0,02	0,02
Bankovní účty	5,04	0,82	0,44	1,19
Časové rozlišení	0,28	0,51	0,30	1,94

Vertikální analýza vybraných položek aktiv rozvahy odpovídá typu podniku daného oboru podnikání. U výrobní firmy, kterou Retex a.s. je, se dává přednost vyšším stálým aktivům nad ostatními aktivy. V položce nedokončený dlouhodobý majetek dochází k růstu, můžeme tedy soudit, že firma se rozhodla investovat peníze do modernizace výroby.

Firma vykazuje nižší oběžná aktiva, než stálá aktiva, což je u výrobní firmy běžné, nicméně položka krátkodobý finanční majetek je velmi nízká, proto se mohou objevit problémy z hlediska likvidity firmy. Na druhou stranu jejich pokles může znamenat přínos z hlediska rentability.

⁶⁵ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009



Graf 4- Vývoj pasiv firmy Retex, a.s.

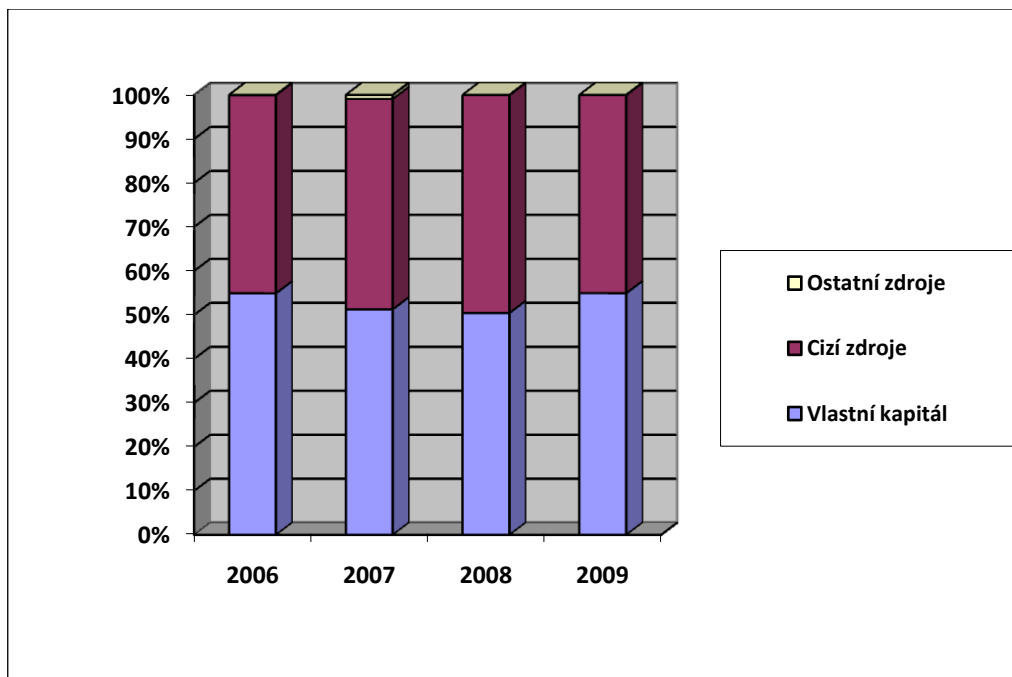
3.1.2.1 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 6 - Vertikální analýza pasiv firmy Retex, a.s.⁶⁶

V %	2006	2007	2008	2009
Pasiva celkem	100	100	100	100
Vlastní kapitál	54,92	51,29	50,46	54,96
Základní kapitál	64,91	60,07	50,46	61,72
Výsledek hospodaření minulých let	1,86	0,85	0,48	3,43
Cizí zdroje	45,05	47,83	49,54	45,04
Dlouhodobé závazky	2,29	8,55	7,38	7,50
Krátkodobé závazky	16,67	12,12	15,64	13,95
Závazky z obchodních vztahů	12,91	9,36	12,43	11,06
Bankovní úvěry a výpomoci	26,09	26,99	26,53	23,45
Bankovní úvěry dlouhodobé	5,07	8,99	8,82	6,23
Časové rozlišení	0,029	0,88	0	0

⁶⁶ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

Z analýzy strany pasiv můžeme zjistit, že firma využívá ve všech čtyřech sledovaných obdobích o něco málo více své vlastní zdroje financování, než cizí kapitál. Ve sledovaných letech nedošlo k výraznému posunu z hlediska financování.



Graf 5 - Vývoj pasiv firmy Retex, a.s.

3.2 Analýza rozdílových a tokových veličin

3.2.1 Analýza rozdílových veličin

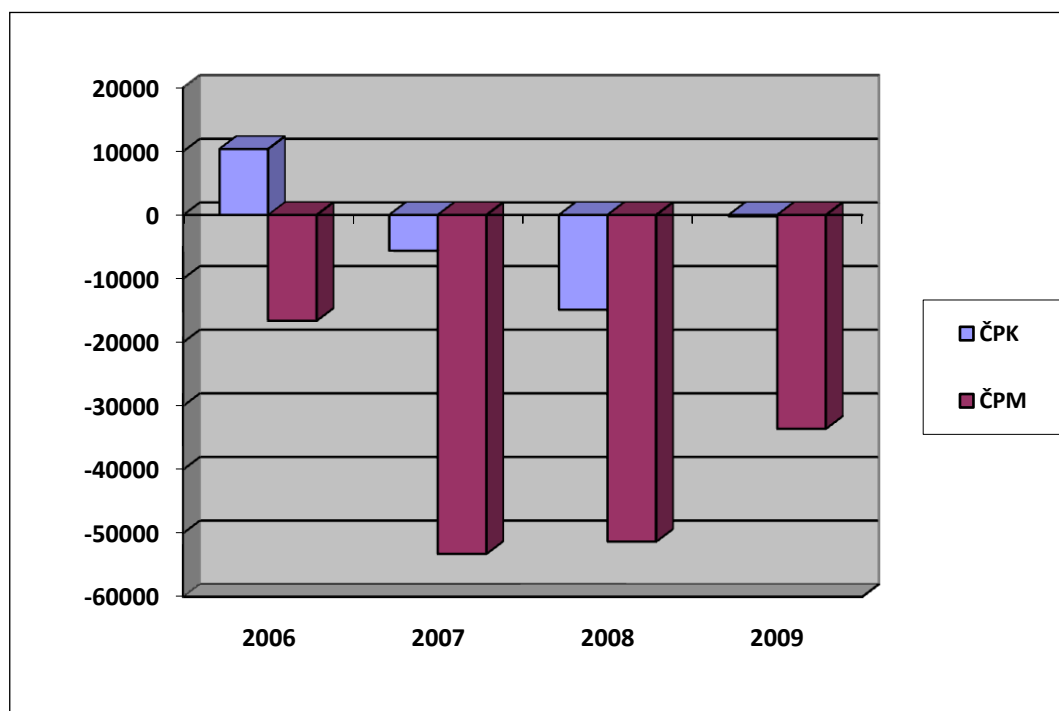
Tabulka 7 - Analýza rozdílových veličin firmy Retex, a.s.⁶⁷

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009
ČPK	10361	-5603	-14868	-217
ČPM	-16622	-53255	-51326	-33588

⁶⁷ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

Čistý peněžní majetek ve svém vzorci odečítá zásoby, protože jsou nelikvidní pohledávky. Ze záporných čísel můžeme odvodit, že firma vykazuje velké množství zásob, v roce 2009 však množství klesá.

Z výpočtu ukazatele finanční využití vlastního kapitálu jde vidět, že firma využívá čím dál tím méně vlastního kapitálu, naproti tomu využívá kapitál cizí. Jedná se o tzv. „Pákový efekt“, kdy financování cizím kapitálem je levnější a výhodnější pro firmu.

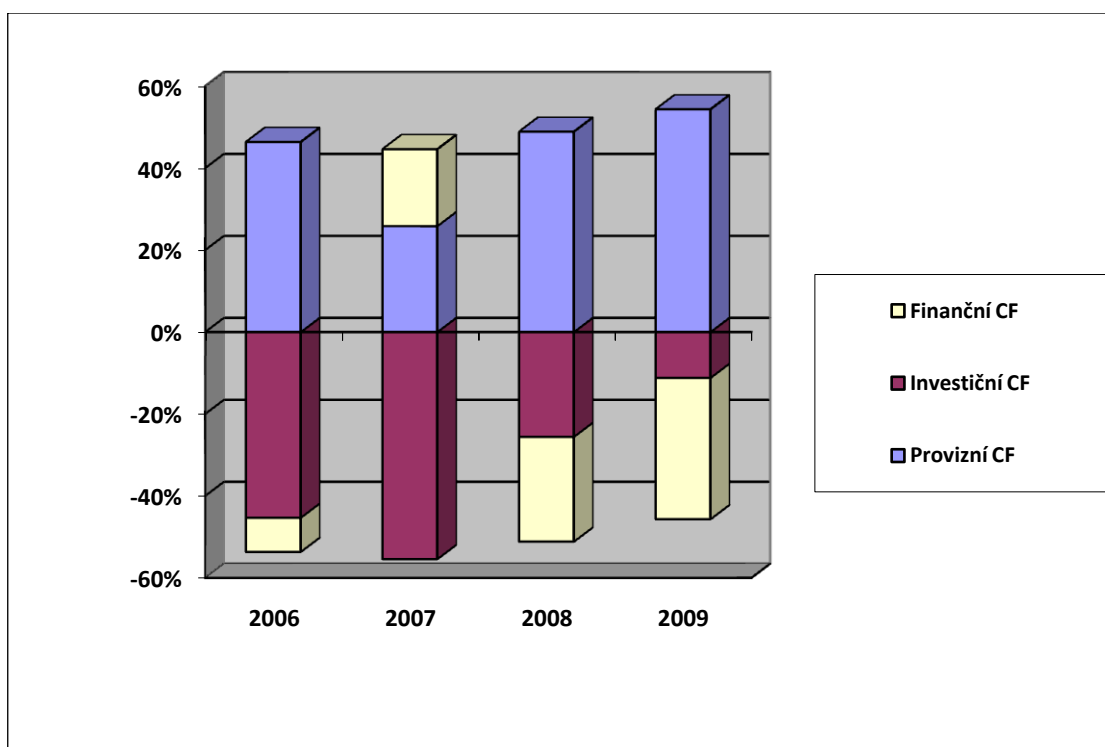


Graf 6- Vývoj rozdílových ukazatelů firmy Retex, a.s.

3.2.2 Analýza tokových veličin

Tabulka 8 - Vývoj Cash-flow firmy Retex, a.s.⁶⁸

V %	2006	2007	2008	2009	2007-2008	2008-2007	2009-2008
Provozní CF	36689	22154	19619	11038	-39,62	-11,4	-43,74
Investiční CF	-35836	-47484	-10260	-2269	32,5	78,39	-77,88
Finanční CF	-6595	16088	-10261	-7003	-140,99	-163,78	-31,75



Graf 7 - Vývoj Cash-flow firmy Retex, a.s.

⁶⁸ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

Provozní cash-flow ve sledovaném období výrazně poklesl, došlo k tomu především přírůstkem krátkodobých pohledávek a úbytkem krátkodobých závazků a bankovních úvěrů.

Investiční cash-flow v prvních sledovaných letech naznačuje rozsáhlé investice, které směřovaly do projektu Vývoj a výroba inovovaných textilií. V roce 2008 je ukazatel vyšší, protože investice do projektu již skončily. Firma, ale stále inovovala, šlo o projekt zateplení výrobní haly. V roce 2009 jde o investici menšího rozsahu směřující k zavedení systému řízení výroby.

Prudký pokles *finančního cash-flow* v roce 2008 byl způsobený především úbytkem základního kapitálu a fondů ze zisku a také snížením dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů a srovnání firmem Retex, a.s. a Netex, s.r.o.

Následující ukazatele porovnávám s konkurenční firmou Netex, s.r.o. se sídlem v Děčíně. Firma, jako taková vznikla k 15.8.1992. Její historický původ však zasahuje do roku 1879. Firma se hlavně zabývá výrobou plsti a výrobou textilního zboží. Firma je držitelem certifikátu EN ISO 9001:2008 a EN ISO 14001:2004, což jsou certifikáty kvality managementu v souladu s životním prostředím.⁶⁹

⁶⁹ Výroční zpráva, s.r.o. Netex. Děčín (CZ): Netex 2009

3.3.1 Ukazatele rentability

Tabulka 9 - Ukazatele rentability firmy Retex, a.s.⁷⁰

Ukazatele v %	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
ROI	4,51	4,27	3,24	7,01	<12-15>
ROA	1,92	0,59	0,27	3,28	>10
ROE	3,42	1,14	0,53	5,97	<5-10>
ROS	1,51	0,61	0,27	3,06	>6

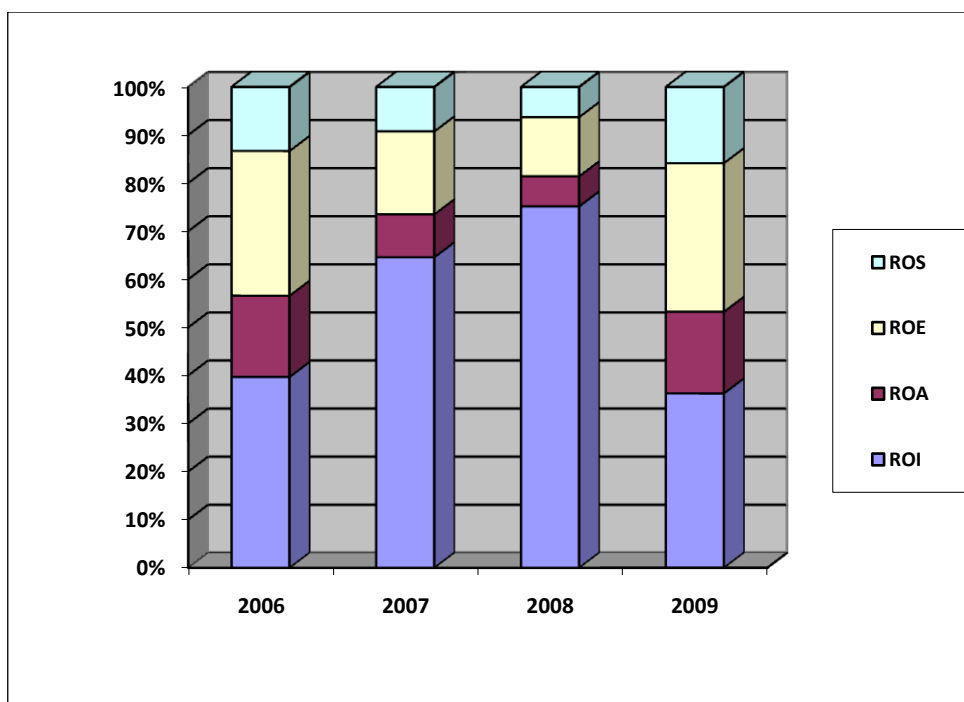
Rentabilita neboli výnosnost je významným ukazatelem zejména pro investory. Žádoucí jsou co nejvyšší hodnoty.

Ukazatel ROI udává *rentabilitu celkového vloženého kapitálu*. Za všechny čtyři zkoumané období jsou ukazatele velmi nízko, pod hranici úspěšnosti. V roce 2008 je hodnota nejnižší. V roce 2009 situace vypadá nadějně, ukazatele prudce rostou, nicméně stále jsou velmi nízko pod hranici doporučených hodnot. Ukazatel ROI je ovlivněn průběhem provozního výsledku hospodaření, který v roce 2008 klesá a v roce 2009 prudce stoupá.

Obdobně jsou na tom i další ukazatele např. ukazatel ROA - *rentabilita celkových aktiv* počítá s výsledkem hospodaření po zdanění, který má stejně, jako provozní výsledek hospodaření tendenci růst.

Ukazatel ROE je podíl výsledku hospodaření po zdanění a vlastního kapitálu a *rentabilita tržeb* ROS je podíl výsledku hospodaření po zdanění a tržeb. Tržby sice v roce 2009 zprudka rostou, ale stejně tak výsledek hospodaření po zdanění, proto jsou hodnoty ukazatele mnohem vyšší oproti minulým rokům.

⁷⁰ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009



Graf 8- Vývoj rentability firmy Retex, a.s.

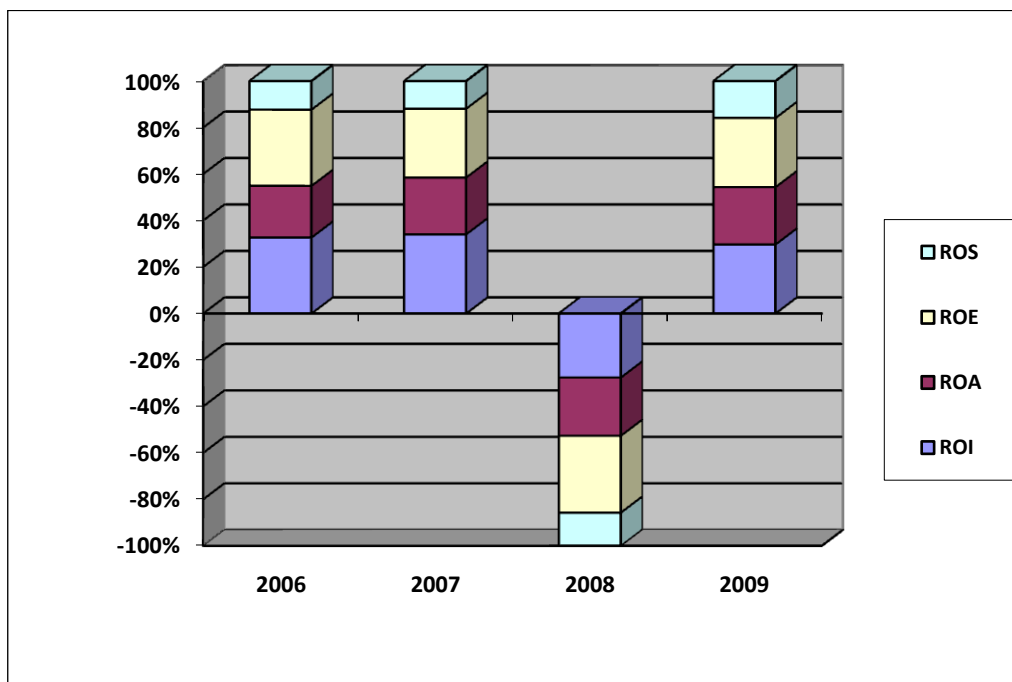
3.3.2 Ukazatele rentability konkurenční firmy

Tabulka 10 - Ukazatele rentability firmy Netex, s.r.o.⁷¹

Ukazatele	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
ROI	2,72	0,92	-7,36	6,8	<12-15>
ROA	1,85	0,66	-6,71	5,65	>10
ROE	2,73	0,80	-8,85	6,81	<5-10>
ROS	1,02	0,32	-3,84	3,63	>6

⁷¹ Výroční zpráva, s.r.o. Netex. Děčín (CZ): Netex 2006, 2007, 2008, 2009

Situace z hlediska rentability je v konkurenční firmě velmi obdobná. Dokonce v roce 2008 můžeme spatřit záporné hodnoty všech ukazatelů. Krizový rok firmu Netex velmi zasáhl, nicméně v roce 2009 ukazatele prudce stoupají k výkonové stabilitě firmy.



Graf 9 - Vývoj rentability firmy Netex, s.r.o.

3.3.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 11- Ukazatele aktivity firmy Retex, a.s.⁷²

	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	1,25	0,96	0,99	1,07
Obrat stálých aktiv	2,00	1,3	1,38	1,55
Doba obratu zásob	45,80	59,42	67	51,46
Obrat krátkodobých pohledávek	43,26	31,53	31,77	42,38
Obrat krátkodobých závazků	37,09	35,04	45,26	37,07
Produktivita z přidané hodnoty	298,68	276,91	314,28	446,45

Hodnota ukazatele *obrat celkových aktiv* vypovídá o tom, že celková aktiva se ve sledovaných letech obrátila v tržby zhruba jedenkrát. Oproti hodnotám doporučeným (1,6 – 3) jde o hodnoty nižší. Lze uvažovat o nadbytečném množství majetku ve společnosti vzhledem k dosahovaným tržbám.

⁷² Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

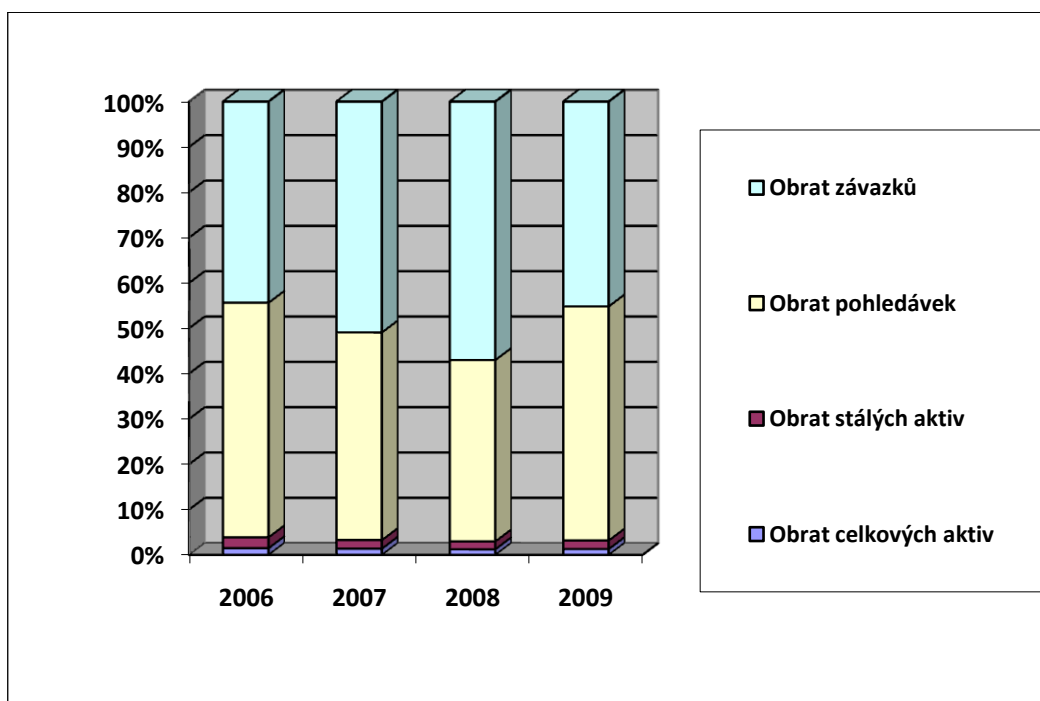
Oborový průměr *obratu stálých aktiv* se pohybuje okolo 0,8. Firma Retex se tedy pohybuje vysoko nad oborovým průměrem.

Doba obratu zásob vzrostla z roku 2007, kdy dosahovala hodnoty téměř 60 dní, na hodnotu 67 dní v roce 2008. V roce 2009 se situace zlepšila a podnik byl schopný uvést své zásoby do spotřeby průměrně do 51. dne od pořízení.

U ukazatele *doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů* se doba od okamžiku prodeje do okamžiku obdržení platby v letech 2007 a 2008 pohybovala okolo 31 dnů. V roce 2009 vzrostla na 42 dnů.

U ukazatele *doba obratu krátkodobých závazků* byla doba mezi vznikem závazku a jeho splacením byla v roce 2007 průměrně 35 dnů. V roce 2008 skokově vzrostla na 45 dnů, lze tedy pozorovat rozsáhlejší využívání možnosti obchodního úvěru. V roce 2009 se tato doba opět zkrátila na 37 dnů.

Z porovnání mezi dobami *obratu krátkodobých pohledávek a závazků* je patrné, že v prvních dvou sledovaných letech podnik využíval obchodního úvěru více než jeho odběratelé. V roce 2009 se situace obrátila.



Graf 10 - Vývoj aktivity firmy Retex, a.s.

3.3.4 Ukazatele aktivity konkurenční firmy

Tabulka 12 - Ukazatele aktivity firmy Netex, s.r.o.⁷³

	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	1,73	1,89	1,76	1,58
Obrat stálých aktiv	7,92	9,11	9,28	11,04
Doba obratu zásob	83,41	78,13	93,66	67,18
Krátkodobé pohledávky z obch. vztahu	49,14	56,11	57,21	66,18
Krátkodobé závazky z obch. vztahu	25,88	15,11	16,73	13,68

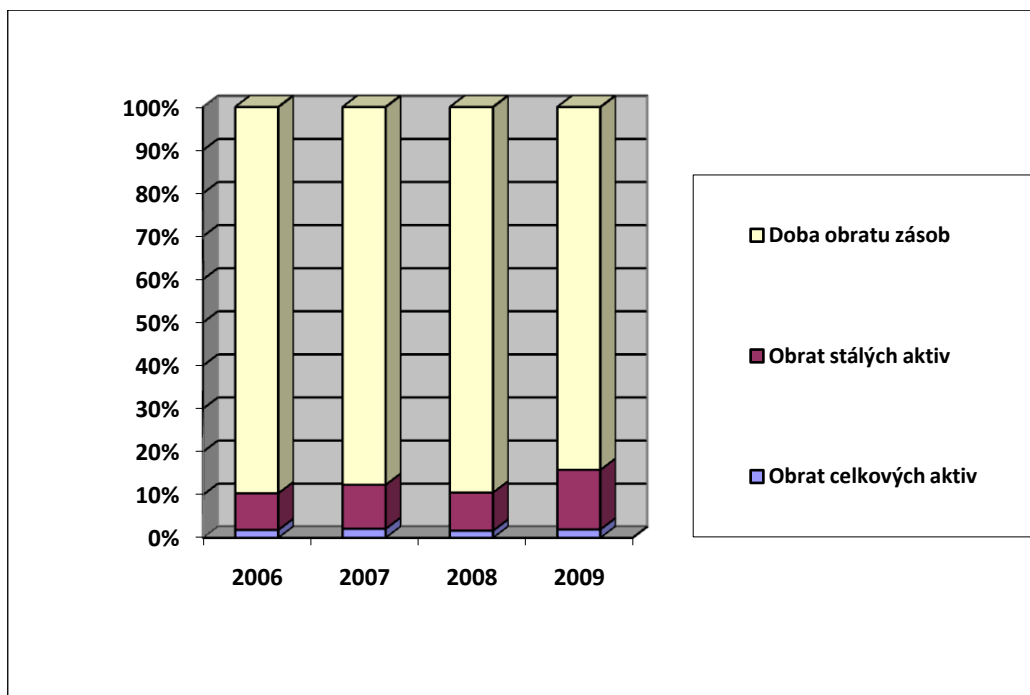
U ukazatele *obratu celkových aktiv* firmy Netex, s.r.o. se aktiva obrátila 1,5 – 2 krát.

Obrat stálých aktiv stoupá, což je dobrá zpráva. Firma se pohybuje vysoko nad oborovým průměrem (0,9).

Doba obratu zásob během zkoumaných let klesá, avšak hodnoty jsou vysoko. Firma dokáže uvést své zásoby do spotřeby zhruba za 67 dní.

Krátkodobé závazky z obchodního vztahu jsou mnohem nižší než *krátkodobé pohledávky z obchodního vztahu* u zkoumaných ukazatelů. Firma by měla déle čekat se splácením závazků dodavatelům. Z tabulky můžeme vyčíst, že firma splácí závazky cca za 13-20 dnů. Naopak na splacení pohledávek od odběratelů musí firma čekat až kolem 60 dnů.

⁷³ Výroční zpráva, s.r.o. Netex. Děčín (CZ): Netex 2006, 2007, 2008, 2009



Graf 11 - Ukazatele aktivity firmy Netex, s.r.o.

3.3.5 Provozní ukazatele

Tabulka 13 - Provozní ukazatele firmy Retex, a.s.⁷⁴

	2006	2007	2008	2009
Produktivita z přidané hodnoty	298,68	276,91	314,28	446,45

Ve sledovaném období pozorujeme růst *produktivity z přidané hodnoty*, způsobený jak zvýšením přidané hodnoty, tak snížením počtu zaměstnanců.

⁷⁴ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

3.3.6 Vývoj produktivity z přidané hodnoty konkurenční firmy

Tabulka 14 - Provozní ukazatele firmy Netex, s.r.o.⁷⁵

	2006	2007	2008	2009
Produktivita z přidané hodnoty	233,86	252,01	227,54	256,67

U konkurenční firmy ukazatel *produktivita z přidané hodnoty* roste stejně, jako u firmy Retex, a.s., vlivem snížení počtu zaměstnanců.

3.3.7 Ukazatele likvidity

Tabulka 15 - Ukazatele likvidity firmy Retex, a.s.⁷⁶

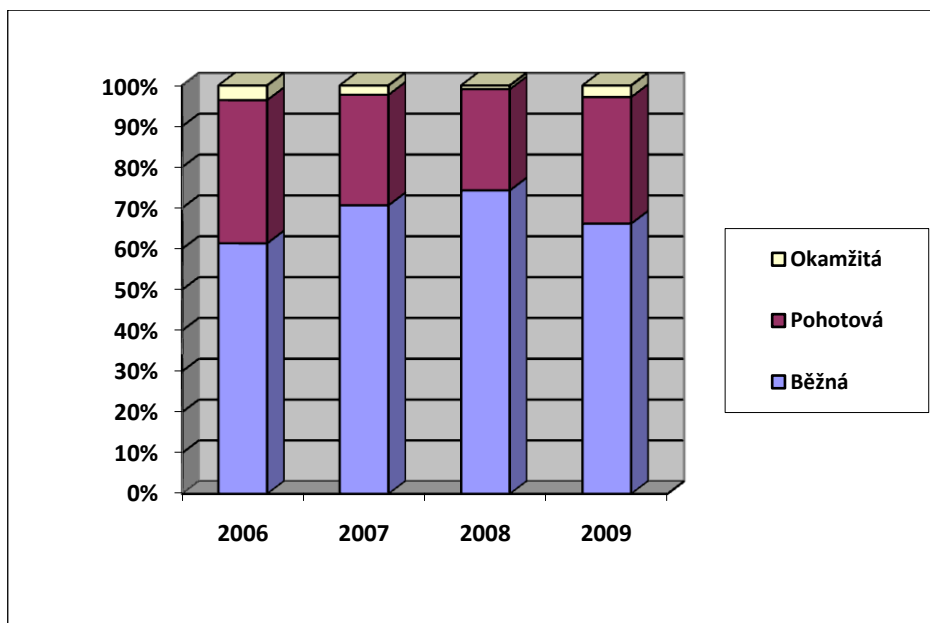
Likvidita	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Běžná	2,24	0,94	0,84	0,94	<1,5-2,5>
Pohotová	1,28	0,36	0,28	0,44	=1
Okamžitá	0,13	0,03	0,01	0,04	<0,2-0,5>

Z hodnot *běžné likvidity* vyplývá, že oběžná aktiva pokrývaly krátkodobé závazky pouze v roce 2006. V ostatních letech se hodnoty pohybují nízko pod hranicí. Z hlediska finančního zdraví společnosti je to nepřijatelné. Podobné je to s hodnotami *pohotové likvidity*, které opět dosáhly doporučené hodnoty pouze v roce 2006. Hodnoty *okamžité likvidity* se mírně přiblížily hranici v roce 2006, dále však opět nabírají klesající tendenci.

Téměř všechny dané ukazatele likvidity nedosahovaly ve sledovaných letech doporučených hodnot. Mezi roky 2007 a 2008 se situace zhoršila, v roce 2009 lze pozorovat mírné zlepšení. Firma nadměrně váže své zásoby a může mít problémy se splácením svých závazků.

⁷⁵ Výroční zpráva, s.r.o. Netex. Děčín (CZ): Netex 2006, 2007, 2008, 2009

⁷⁶ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009



Graf 12 - Vývoj likvidity firmy Retex, a.s.

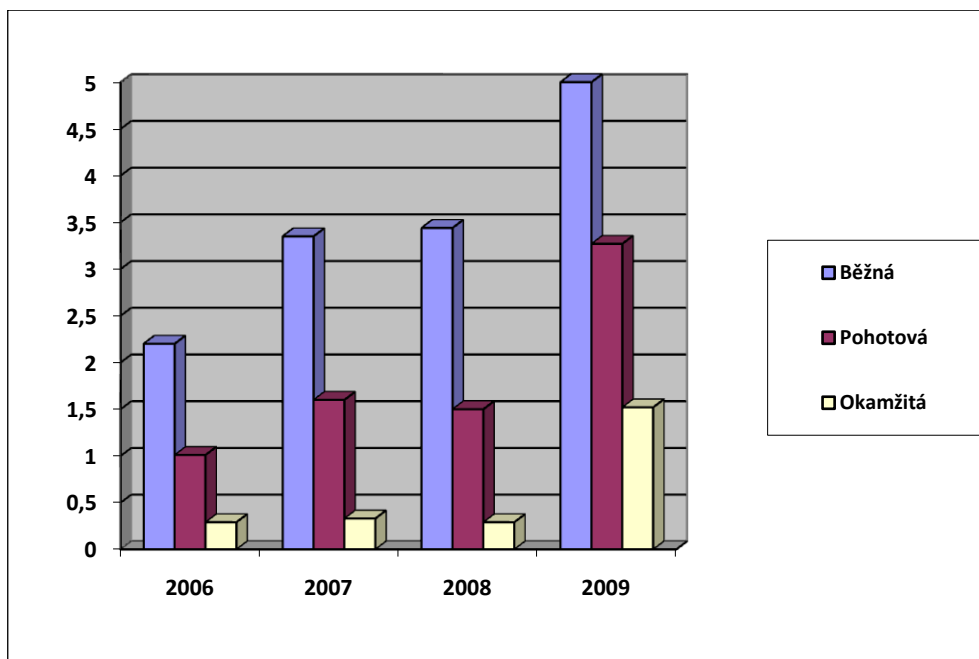
3.3.8 Vývoj likvidity za sledované období u konkurenční firmy

Tabulka 16 - Ukazatele likvidity firmy Netex, s.r.o.⁷⁷

Likvidita	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Běžná	2,20	3,35	3,44	5,00	<1,5-2,5>
Pohotová	1,01	1,60	1,50	3,27	=1
Okamžitá	0,29	0,33	0,29	1,52	<0,2-0,5>

U konkurenční firmy můžeme usoudit, že nemá žádné problémy s likviditou, tedy se splácením svých závazků. I v krizovém roce 2008 hodnota ukazatelů dosahuje dostatečných hodnot, přestože hodnoty mírně klesly oproti roku 2007.

⁷⁷ Výroční zpráva, s.r.o. Netex. Děčín (CZ): Netex 2006, 2007, 2008, 2009



Graf 13 - Vývoj likvidity firmy Netex, s.r.o.

3.3.9 Ukazatele zadluženosti firmy Retex

Tabulka 17 - Ukazatele zadluženosti firmy Retex, a.s.⁷⁸

	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost	45,05%	47,83%	49,54%	45,04%
Koeficient samofinancování	0,55	0,51	0,50	0,55
Doba splacení dluhů	2,41	5,00	6,01	9,29
Úrokové krytí	3,42	2,16	1,67	4,95

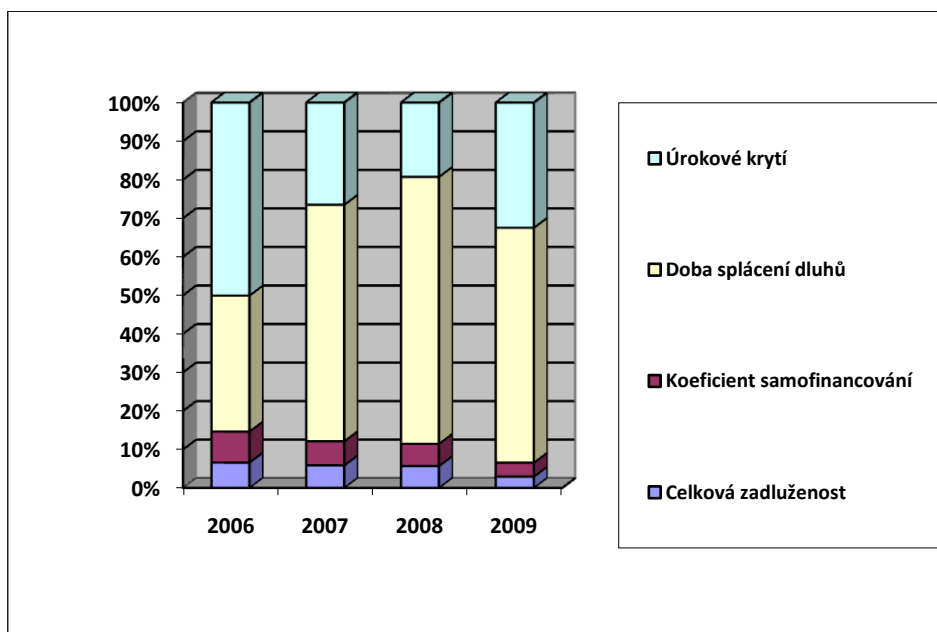
Celková zadluženost podniku se ve sledovaném období pohybovala mírně pod 50 %. Jak jsem již zmínila, společnost se řídí tzv. „Zlatým pravidlem financování“. V roce 2009 se snížila celková zadluženost na 45 %.

Koeficient samofinancování je doplňkem celkové zadluženosti. V roce 2006 je hodnota na 0,55 a společnost byla financována z větší části vlastními zdroji. V letech 2007 a 2008 byl koeficient nižší, nicméně bližší doporučené hodnotě 0,5 a v roce 2009 mírně vzrostl na 0,55 v důsledku zvýšení vlastního kapitálu.

⁷⁸ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

Doba splácení dluhu se ve sledovaném období značně prodloužila. Z velmi nadprůměrné hodnoty 2,41 let, které dosahovala v roce 2006, až na hodnotu 9,29 let v roce 2009. Hodnotu 5 let můžeme považovat v oboru za průměrnou. Od roku 2009 by při stávající výkonnosti byla společnost schopná splatit své dluhy do 9 let.

Ukazatel *úrokového krytí* se v daných letech zvýšil. V roce 2006 vykazoval hodnoty kolem 3,5 a v letech 2007 a 2008 dosahoval hodnot okolo hodnoty 2. Lze říci, že zisk převyšoval placené úroky asi 2x. V roce 2009 již zisk převyšoval úroky téměř 5x a firma tak překročila bankovní standard (3). Pozorujeme tedy pozitivní vývoj.



Graf 14 - Vývoj zadluženosti firmy Retex, a.s.

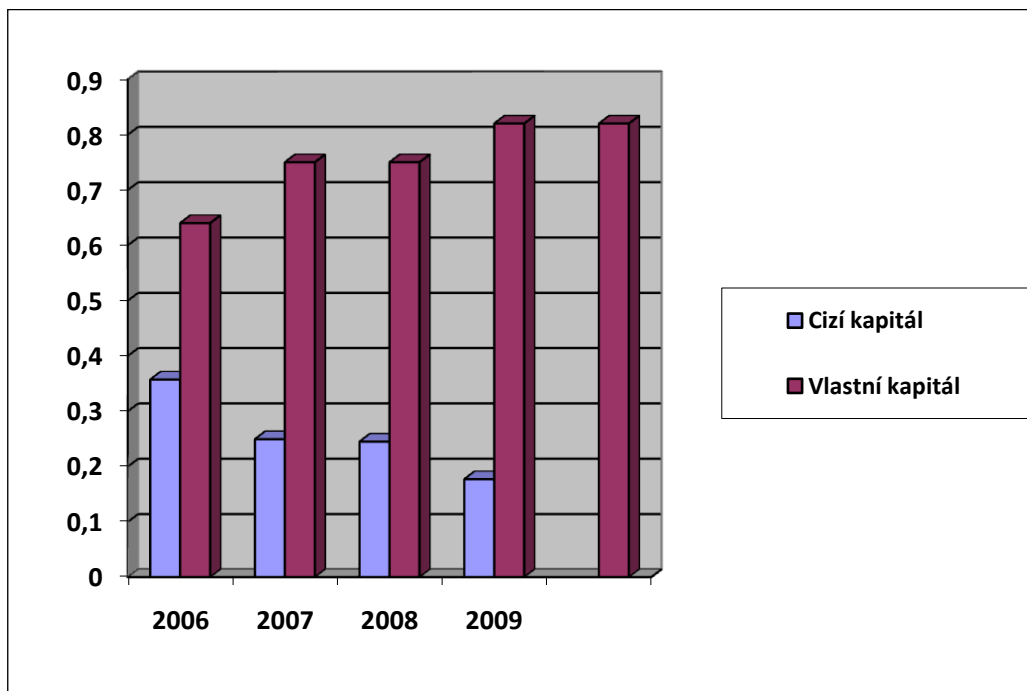
3.3.10 Zadluženost a samofinancování konkurenční firmy

Tabulka 18 - Ukazatele zadluženosti firmy Netex, s.r.o.⁷⁹

	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost	35,71%	24,93%	24,50%	17,70%
Koeficient samofinancování	0,64	0,75	0,75	0,82

⁷⁹ Výroční zpráva, s.r.o. Netex. Děčín (CZ): Netex 2006, 2007, 2008, 2009

Jak je vidět, konkurenční firma se neřídí stejným pravidlem jako firma Retex. Vlastní kapitál je v poměru k cizímu kapitálu mnohem vyšší. V roce 2009 dokonce až čtyřikrát. Tento způsob financování má nejvyšší vliv zejména na náklady. Neboť financování z vlastních zdrojů je dražší.



Graf 15 - Vývoj zadluženosti firmy Netex, s.r.o.

3.4 Analýza soustav ukazatelů a srovnání s firem Retex, a.s. a Netex, s.r.o.

3.4.1 Altmanův index

Tabulka 19 - Altmanův index firmy Retex, a.s.⁸⁰

	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Z score	2,02	1,56	1,52	1,86	<1,2-2,9>

Společnosti spadá do tzv. „šedé zóny“, což znamená, že firmě nehrozí bezprostřední bankrot. V posledním roce to naopak vypadá, že směřuje spíše k finanční stabilitě.

3.4.2 Altmanův index konkurenční firmy

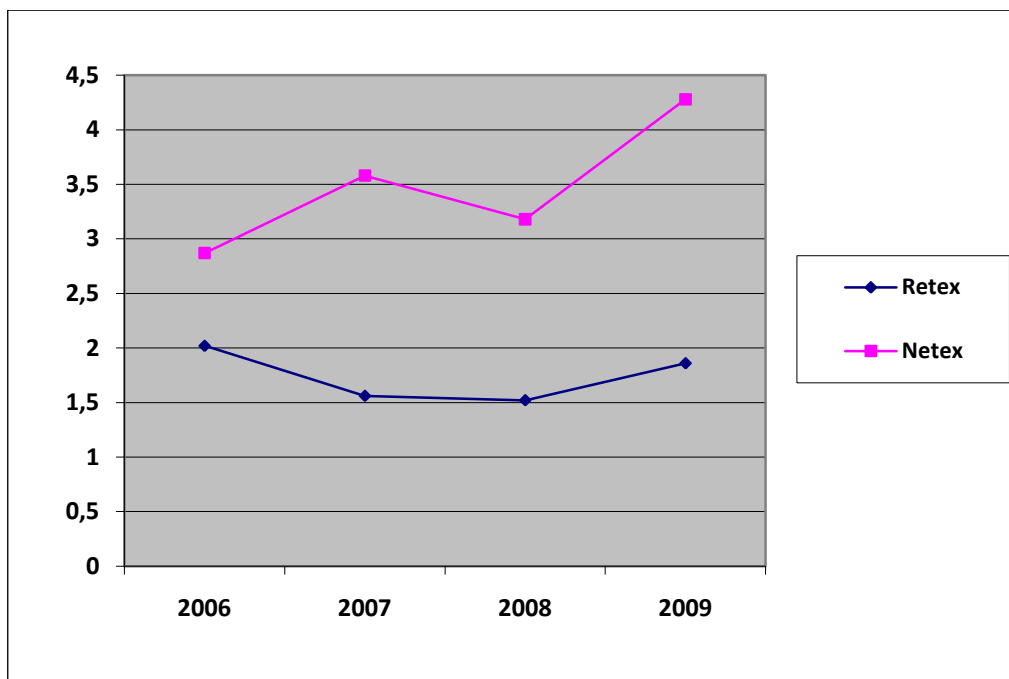
Tabulka 20 - Altmanův index firmy Netex, s.r.o.⁸¹

	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Z score	2,87	3,58	3,18	4,28	<1,2-2,9>

Konkurenční firma Netex, s.r.o. vykazuje výborné výsledky Altmanova indexu, zejména v posledním zkoumaném roce 2009, kdy vysoce přesáhla horní hranici tzv. „šedé zóny“.

⁸⁰ Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

⁸¹ Výroční zpráva, s.r.o. Netex. Děčín (CZ): Netex 2006, 2007, 2008, 2009



Graf 16 - Vývoj Altmanova indexu firem Retex, a.s. a Netex, s.r.o.

3.4.3 Index důvěryhodnosti českého podniku

Tabulka 21 - Index důvěryhodnosti firmy Retex, a.s.⁸²

	2006	2007	2008	2009
IN05	1,26	0,85	0,77	1,1

Firma se pohybuje v letech 2007 a 2008 na hranici kritéria. V roce 2009 zprudka roste a blíží se horní hranici intervalu.

⁸² Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

3.4.4 Indikátor bonity

Tabulka 22 - Indikátor bonity firmy Retex, a.s.⁸³

	2006	2007	2008	2009
BI	1,62	1,26	1,05	1,51

Firma Retex, a.s. zapadá ve všech čtyřech zkoumaných obdobích do intervalu <1-3>, vykazuje průměrné až dobré výsledky.

⁸³Výroční zpráva, a.s. Retex. Moravský Krumlov (CZ): Retex 2006, 2007, 2008, 2009

3.5 Shrnutí finanční situace firmy Retex, a.s.

3.5.1 Vývoj a stav majetku a jeho financování

Z analýzy stavových veličin vyplývá, že během sledovaného období, v letech 2006 až 2009, došlo k mírnému snížení celkových aktiv, způsobeném mimo jiné snížením základního kapitálu společnosti. Také došlo k poklesu stálých aktiv, ty i nadále tvoří majoritní část celkového kapitálu (okolo 70 %), což je vzhledem k oboru podnikání běžné.

V roce 2009 se výrazně zvýšil objem krátkodobých pohledávek a společně s tím i výše tržeb a výsledku hospodaření. V oblasti odbytu tedy pozorujeme po utlumeném roce 2008 pozitivní vývoj. Důvodem může být rozšíření na zahraniční trhy, konkrétně do Německa, Bosny a Hercegoviny. Celkový nárůst vývozu v roce 2009 byl oproti minulému období o 46 %. Kromě toho firma více vyráběla pro automobilový průmysl.

Forma financování společnosti se vesměs řídí „zlatým pravidlem financování“, kde jsou vlastní a cizí zdroje ve stejném poměru. Avšak ve sledovaném období se mírně snížily cizí zdroje díky úbytku dlouhodobých bankovních úvěrů.

3.5.2 Vývoj a stav výkonů, rentability, produktivity a CF

Vývoj tržeb a přidané hodnoty byl ve sledovaném období optimistický, jejich vzrůst především v roce 2009 byl markantní. Jde o důsledek oživení trhu po finanční krizi, zejména rozšíření obchodní činnosti společnosti. Obdobně se vyvíjela i produktivita z přidané hodnoty.

I přes zlepšení v roce 2009 zůstávají všechny ukazatele rentability hluboko nejen pod doporučenými hodnotami, ale i pod hodnotami oborového průměru.

Klesající vývoj provozního cash-flow byl způsoben snížením základního kapitálu. Investiční cash-flow naznačuje rozsáhlé investice v minulých obdobích, které byly ukončeny v roce 2008. Vývoj finančního cash-flow je ovlivněno především snižováním celkové zadluženosti podniku.

3.5.3 Vývoj a stav likvidity a zadluženosti podniku

Dle ukazatelů by společnost mohla mít ve sledovaném období neustále problémy s likviditou a nebyla by tak schopná splácet včas své krátkodobé závazky. V roce 2008 se situace zhoršila oproti minulým dvěma obdobím, v roce 2009 však můžeme pozorovat pozitivní vývoj ukazatelů.

Doba splacení dluhu ve sledovaném období výrazně vzrostla v důsledku snížení provozního cash-flow. V ukazateli úrokového krytí však pozorujeme pozitivní vývoj v návaznosti na snížení množství bankovních úvěrů a především také na zvýšení výsledku hospodaření.

Na základě soustav ukazatelů můžeme usoudit, že firma nemá velké finanční potíže, ani bezprostředně nehrozí v žádném ze zkoumaných období. V posledním zkoumaném roce se firma blíží k větší finanční stabilitě.

4 NÁVRHY NA OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY

V této části práce uvádím své návrhy pro zlepšení finanční situace firmy Retex, a.s, na základě údajů plynoucích z provedené finanční analýzy.

Největším problémem firmy jsou nízké hodnoty její rentability a likvidity. Oba tyto problémy jsou spolu úzce spojeny. V dalších odstavcích bych podrobněji formulovala návrhy, které pomohou zvýšit hodnotu těchto ukazatelů, a tím i finanční situaci firmy Retex, a.s.

Mými hlavními návrhy jsou:

- Investice
- Snížení nákladů
- Zvýšení odbytu produktů
- Snížení stavu zásob
- Větší využití cizího kapitálu
- Kontrola včasných splacení pohledávek
- Snížení slabých stránek firmy

4.1 Investice

Ukazatele rentability měří, jak je podnik schopen dosahovat zisku za pomoci investic. Firma ve zkoumaných letech 2006-2009 investovala, konkrétně se jednalo o realizaci projektu Vývoj a výroba inovovaných textilií, která začala v roce 2006 a skončila v roce 2008. V dalších dvou sledovaných letech pokračovaly investice v menším měřítku, například zateplení výrobní haly v roce 2008 a v roce 2009 realizace projektu Systém řízení výroby. Hlavní plánovaná budoucí investice je nová linka na výrobu netkaného textilu pro závod Moravský Krumlov.

Domnívám se, že zateplení výrobní haly bylo dobrým krokem pro zvýšení produktivity práce. Kromě toho by firma mohla zvážit investici do renovování starých strojů pro

výrobu textilií, protože jejich pořízením se snižuje nežádoucí produkce nepovedených výrobků, tedy zmetků. Zároveň firma sníží náklady na výrobu a dojde k úspoře práce, tedy ke snížení počtu zaměstnanců a tedy k úspoře mzdových nákladů. Strojní vybavení patří mezi silné stránky podniku Retex, a.s., nicméně je třeba stroje neustále obnovovat.

4.2 Snížení nákladů

Dalším návrhem, jak zlepšit finanční situaci firmy je snížit náklady. Klasickým návrhem ke snížení nákladů může být nákup levnějšího materiálu. V tomto případě si však nejsem jistá, zda by tento návrh byl ideální pro firmu Retex, a.s, konkrétně pro materiál potřebný pro výrobu netkaných geotextilií. Tento produkt není dlouho na trhu a levnější dodavatel by mohl být na úkor kvality materiálu. Nicméně pro klasické textilie by to mohlo být dobrým řešením.

Se změnou dodavatele souvisí i problém s likviditou firmy, tedy včasným splácením pohledávek. Firma by mohla využít možnosti dodavatelského úvěru, což je forma obchodního úvěru, který firmě umožní odložit platbu za dodané zboží a je kryta směnkou.

Dále, kromě nakupování materiálu, by se firma měla zaměřit také na spotřebu materiálu v úseku výroby. Měla by více prozkoumat průběh výroby a pomocí analýz a pozorování se snažit snižovat produkci nepovedených výrobků a maximalizovat úplné využití materiálu. Toto dále souvisí s výše uvedenou investicí do nových strojů a zařízení.

4.3 Zvýšení odbytu produktů

Další možností, jak zároveň snížit náklady a zvýšit tržby je zvýšení odbytu produktů.

Řešením, jak získat větší množství odběratelů je investovat peníze do marketingu, tedy více reklam, zejména pro české firmy. S tím souvisí účast firmy na veletrzích a výstavách i po České republice. Firma má mnoho odběratelů v zahraničí, konkrétně v Polsku, na Slovensku, v Holandsku, v Německu, kde se účastní i několika výstav a v posledních letech rozšířila své trhy do Maďarska, Bosny a Hercegoviny. Kvůli vysokým nákladům na logistiku bych doporučovala zaměřit se více na odběratele v České republice.

Firma Retex, a.s. je z větší části závislá na automobilovém průmyslu, pokud tedy klesne výroba a prodej automobilů, firma tím bude velmi ovlivněna. K zamezení této negativní možné situace, bych navrhla zvýšení výroby pro jiné průmysly, případně i zavedení nového produktu na trh.

Mezi další typy netkaných geotextilií patří objemné a pojené. Objemné textilie by se daly využít pro technické účely ve stavebním průmyslu nebo průmyslu čalounickém. Stejně tak textilie pojené, které se využívají pro filtraci vzduchu ve větracích šachtách a klimatizačních zařízeních, tedy využití ve stavebním průmyslu.

4.4 Snížení stavu zásob

Nadměrným uchováváním zásob na skladech, tedy nadměrné vázání zásob negativně ovlivňuje likviditu firmy, včasné splácení pohledávek.

Jedním z možných řešení snížení stavu zásob je, jejich odprodej. Toto řešení však má negativní vliv na daňovou hodnotu zásob.

Další způsob, jak kontrolovat zásoby je filozofie zvaná Just-in-Time.⁸⁴ Jedná se o zefektivnění skladování zásob při dodavatelsko-odběratelském koloběhu. Tento způsob výroby spočívá na základě stanovených časových intervalů a signálů a zároveň dle potřeb zákazníka. Pokud zboží na skladě dosáhne předem stanovené hladiny, automaticky se objednává nové zboží. Tím se redukuje zásoby a zároveň se snižují i náklady spojené s logistikou.

4.5 Větší využití cizího kapitálu

Firma Retex, a.s. se víceméně řídí „Zlatým pravidlem financování“, kde cizí kapitál v poměru k vlastnímu je 50:50. Za sledované období se zadlužení podniku vyvíjelo od 45 % do 49 %. Nejvyšší zadluženost firma vykazovala za rok 2008, v roce 2009 klesla na 45 %. Důvodem byly drahé a nepřilíš dostupné bankovní úvěry, z důvodu ekonomické krize. I přesto bych do dalších let doporučovala financovat firmu z cizích zdrojů, zejména ke zvýšení rentability firmy. Použití cizího kapitálu v kapitálové

⁸⁴ Just-in-time (JIT) [online]. 27.2.2007[cit 10.5.2011]. Dostupné z <http://businessworld.cz/ostatni/just-in-time-jit-3334>

strukturu podniku vyvolává efekt finanční páky. Vzhledem k tomu, že po krizi byly úvěry drahé, bych doporučila porovnat úrokovou míru daných bank s náklady vynaloženými na financování vlastním kapitálem firmy.

4.6 Kontrola včasných splacení pohledávek

S odběrateli dále souvisí i rychlost splacení pohledávek. Na základě ukazatelů aktivity v roce 2009 můžeme usoudit, že firma čeká téměř 37 dnů na splacení pohledávek. Doba splacení závazků by měla být pro firmu trpící nízkou likviditou delší, než doba splacení pohledávek. Ve všech letech firma splácí své závazky později, než pohledávky, ale jedná se pouze o maximálně 5 dnů. S těmito ukazateli je úzce spojen vývoj provozního cash-flow.

Navrhovala bych požadovat po odběratelích dřívější platby pohledávek. Řešením může být nabídka skonta, tedy slevy pokud odběratelská firma uhradí pohledávku ještě před dobou splatnosti.

4.7 Snížení slabých stránek firmy

Další návrhy souvisí se slabými stránkami firmy ze SWOT analýzy. Myslím si, že hlavní problémy s likviditou a rentabilitou firmy Retex, a.s. spočívá z větší části právě ve slabých stránkách.

Jedním z největších problémů, které velmi snižují hodnotu likvidity, je stav zásob. Doporučovala bych jednoduše vynaložit náklady na zálohování strojů, protože nezálohované stroje a případná havárie jsou právě důvodem, proč firma drží velké množství zásob. Tento problém souvisí se spotřebou materiálu a její kontrolou. Firma by měla investovat do nových strojů pro kontrolu výroby, aby mohla sledovat spotřebu. Tím pádem zamezí případnému nevyužití materiálu, a tím sníží a kvalitně využije zásoby.

V souvislosti s drahými úvěry bych firmě navrhla znovu zkalkulovat, zda se nevyplatí financování z cizích zdrojů.

Pro firmu by bylo ideální, zejména z hlediska velké konkurence, rozšířit své odběratele i v západní Evropě. S tím ovšem souvisí jazyková bariéra zaměstnanců. Na trhu je mnoho

jazykových škol, které nabízejí výhodné firemní kurzy angličtiny. Je v zájmu firmy zaplatit zaměstnancům výukové kurzy jazyka.

5 Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci firmy Retex, a.s. provedením finanční analýzy vybraných ukazatelů za čtyři období v letech 2006, 2007, 2008 a 2009. Byly použity zapůjčené výkazy z výročních zpráv firmy, odhalení jejích slabých stránek a následně navrhnout řešení k eliminaci těchto slabých stránek vedoucí k finanční stabilitě podniku v budoucích letech. Domnívám se, že jsem tohoto cíle dosáhla.

Vypočítané ukazatele finanční analýzy jsem porovnávala v určitých případech s oborovým průměrem, ale převážně s konkurenční firmou Netex, s.r.o. Na tomto základě jsem potom vyhodnotila finanční závěry a návrhy vedoucí k větší finanční stabilitě.

Největší problémy má firma Retex, a.s. z hlediska likvidity a rentability firmy.

Jedním z mých návrhů na zlepšení této finanční situace firmy je investice do zálohování strojů a jejich obnova. S touto investicí souvisí i snadnější kontrola spotřeby materiálu a množství zboží na skladech.

Další můj návrh jsou včas splacené pohledávky firmy. Firma, dle mého názoru příliš dlouho čeká na zaplacení od odběratelů. Řešením by mohla být nabídka skonta odběratelům, která by urychlila proces splácení a zároveň by pomohla odběratelům.

Více dodavatelů v České republice by firmě prospělo zejména při snížení nákladů. Firma má dovozce z velké části v zahraničí, ze Slovenska, Německa nebo Rakouska, a tím se zvyšují náklady na logistiku, což by se díky českému dodavateli snížilo.

Cílem firmy do budoucna by mohlo být rozšíření se do Západní Evropy, už kvůli vysoké konkurenci hrozící ze strany poboček firem ze Západní Evropy. S tím souvisí větší znalost anglického jazyka nejen na obchodním úseku firmy. Jazykové kurzy pro všechny zaměstnance firmy mohou být ideálním řešením.

Firma Retex, a.s. je silná firma s menšími finančními problémy, jako je otázka likvidity a rentability. Firma si je vědoma těchto slabých stránek, které vlivem ekonomické krize mírně negativně ovlivnily výsledky firmy, zejména v roce 2008. Domnívám se však, že v budoucích letech firma bude schopna tyto slabé a negativní stránky odstranit.

Finanční analýza je jednou z možností, jak zhodnotit finanční situaci firmy. Je pravdou, že jsem pouze vnější pozorovatel a nevidím všechny souvislosti a interní záležitosti firmy, takže vyhodnotit celou finanční situaci je velmi náročné a z mého pohledu prakticky nemožné. Nicméně věřím, že na základě těchto mých návrhů by mohla firma zvážit své možnosti, které by vedly k prosperitě a finanční stabilitě firmy.

Seznam použité literatury:

Publikované zdroje:

1. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2004. 101 s. ISBN 80-214-2564-4
2. KISLINGEROVÁ, E a kolektiv. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C.H. BECK, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0
3. MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Praha. 2009. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
4. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: GRADA, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2
5. SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: GRADA, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9
6. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
7. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8
8. SYNEK, M a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 2003. 472 s. ISBN 80-247-0515-X
9. VALACH, J a kolektiv. *Finanční řízení podniku* 2.vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

10. Internetové zdroje:

11. Výpočet-poměrové a syntetické ukazatele [online].2000-2010 [cit 10.12.2010]. Dostupné z: <http://www.firemnifinance.cz/finance-a-pojisteni/informace/financni-analyza/vypocet/>
12. Ukazatele likvidity [online]. 3.1.2010 [cit 10.5.2011]. Dostupné z <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/ukazatele-likvidity>
13. Méně známé finanční ukazatele [online]. 3.8.2010 [cit 10.5.2010]. Dostupné z <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/mene-zname-financni-ukazatele>
14. Just-in-time (JIT) [online]. 27.2.2007[cit 10.5.2011]. Dostupné z <http://businessworld.cz/ostatni/just-in-time-jit-3334>
15. Retex, a.s. [online]. Dostupné z: <http://www.retex.cz>
16. Netex, s.r.o. [online]. Dostupné z: <http://www.netex.cz>

17. Výroční zprávy:

18. Retex, a.s. Moravský Krumlov. *Výroční zpráva* 2006, 2007, 2008, 2009
19. Netex, s.r.o. Děčín. *Výroční zpráva* 2006, 2007, 2008, 2009

Seznam použitých zkratk

ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
CF	Cash-flow
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Výsledek hospodaření po zdanění
EBIT	Provozní výsledek hospodaření
KFM	Krátkodobý finanční majetek
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VZZ	Výkaz zisku a ztrát

Seznam tabulek a grafů:

Tabulka 1- Hodnocení Králíčkův Quicktest	37
Tabulka 2- Horizontální analýza aktiv firmy Retex, a.s.	38
Tabulka 3- Horizontální analýza pasiv firmy Retex, a.s.....	40
Tabulka 4- Horizontální analýza VZZ firmy Retex, a.s.	41
Tabulka 5 - Vertikální analýza firmy Retex, a.s.	43
Tabulka 6 - Vertikální analýza pasiv firmy Retex, a.s.....	44
Tabulka 7 - Analýza rozdílových veličin firmy Retex, a.s.	45
Tabulka 8 - Vývoj Cash-flow firmy Retex, a.s.....	47
Tabulka 9 - Ukazatele rentability firmy Retex, a.s.	49
Tabulka 10 - Ukazatele rentability firmy Netex, s.r.o.	50
Tabulka 11- Ukazatele aktivity firmy Retex, a.s.	51
Tabulka 12 - Ukazatele aktivity firmy Netex, s.r.o.	53
Tabulka 14 - Provozní ukazatele firmy Retex, a.s.	54
Tabulka 15 - Provozní ukazatele firmy Netex, s.r.o.	55
Tabulka 16 - Ukazatele likvidity firmy Retex, a.s.	55
Tabulka 17 - Ukazatele likvidity firmy Netex, s.r.o.	56
Tabulka 18 - Ukazatele zadluženosti firmy Retex, a.s.	57
Tabulka 19 - Ukazatele zadluženosti firmy Netex, s.r.o.....	58
Tabulka 20 - Altmanův index firmy Retex, a.s.....	60
Tabulka 21 - Altmanův index firmy Netex, s.r.o.....	60
Tabulka 22 - Index důvěryhodnosti firmy Retex, a.s.	61
Tabulka 23 - Indikátor bonity firmy Retex, a.s.....	62
Graf 1 - Vývoj aktiv firmy Retex, a.s.	39
Graf 2 - Vývoj pasiv firmy Retex, a.s.	41
Graf 3- Vývoj výsledků hospodaření firmy Retex, a.s.	42
Graf 4- Vývoj pasiv firmy Retex, a.s.....	44
Graf 5 - Vývoj pasiv firmy Retex, a.s.	45
Graf 6- Vývoj rozdílových ukazatelů firmy Retex, a.s.	46

Graf 7 - Vývoj Cash-flow firmy Retex, a.s.....	47
Graf 8- Vývoj rentability firmy Retex, a.s.....	50
Graf 9 - Vývoj rentability firmy Netex, s.r.o.	51
Graf 10 - Vývoj aktivity firmy Retex, a.s.	52
Graf 11 - Ukazatele aktivity firmy Netex, s.r.o.	54
Graf 12 - Vývoj likvidity firmy Retex, a.s.....	56
Graf 13 - Vývoj likvidity firmy Netex, s.r.o.	57
Graf 14 - Vývoj zadluženosti firmy Retex, a.s.	58
Graf 15 - Vývoj zadluženosti firmy Netex, s.r.o.	59
Graf 17 - Vývoj Altmanova indexu firem Retex, a.s. a Netex, s.r.o.....	61

Seznam příloh:

- Příloha 1: Výtah rozvahy společnosti Retex, a.s.**
- Příloha 2: Výtah výkazu zisku a ztrát firmy Retex, a.s**
- Příloha 3: Výtah hodnot peněžních toků společnosti Retex, a.s**
- Příloha 4: Výtah Rozvahy společnosti Netex, s.r.o.**
- Příloha 5: Výtah výkazu zisku a ztrát firmy Netex, s.r.o.**

Příloha 1 : Výtah rozvahy společnosti Retex, a.s., Netto hodnoty za roky 2006-2009

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009
Aktiva Celkem	221386	235529	240015	233916
Dlouhodobý majetek	138208	174048	172437	162156
Dlouhodobý nehmotný majetek	5427	5353	6998	5996
Dlouhodobý hmotný majetek	132781	168695	165439	156160
Oběžná aktiva	82555	60301	66832	68308
Zásoby	35293	37369	44172	35904
Materiál	19513	21354	24739	20427
Nedokončená výroba a polotovary	3451	5420	7925	7832
Výrobky	11726	10419	11239	7529
Dlouhodobé pohledávky	2721	1121	626	0
Krátkodobé pohledávky	33332	19844	20969	29573
Krátkodobý finanční majetek	11209	1967	1065	2831
Peníze	57	29	50	51
Bankovní účty	11152	1938	1015	2780
Časové rozlišení	623	1180	746	3452

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009
Pasiva Celkem	221386	235529	240015	233916
Vlastní kapitál	121586	120793	121111	128568
Základní kapitál	143710	141479	121104	120974
Výsledek hospodaření minulého období	4109	1991	1158	8030
Cizí zdroje	99735	112653	118904	105348
Dlouhodobé závazky	5076	20145	17708	17544
Krátkodobé závazky	36901	28535	37528	32621
Závazky z obchodního vztahu	28582	22034	29841	25863
Bankovní úvěry a výpomoci	57758	63579	63668	54862
Bankovní úvěry dlouhodobé	11230	21167	21167	14576
Časové rozlišení	65	2083	0	0

**Příloha 2: Výtah výkazu zisku a ztrát firmy Retex, a.s., Netto hodnoty
za roky 2006-2009**

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	4446	3476	5219	9762
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	272954	222927	232130	241402
Výkony	278014	226266	239855	238708
Přidaná hodnoty	80643	67290	68198	82593
Tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu	2790	9995	4913	5220
Provozní výsledek hospodaření	11590	10056	7771	16407
Výsledek hospodaření po zdanění	4109	1991	1151	8030

Příloha 3: Výtah hodnot peněžních toků společnosti Retex, a.s. za roky 2006-2009

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009
CF z provozních aktivit	36689	22154	16619	11038
CF z investičních aktivit	-35836	-47484	-10260	-2269
CF z finančních aktivit	-6595	16088	-10261	-7003

Příloha 4: Výtah Rozvahy společnosti Netex, s.r.o., Netto hodnoty za roky 2006-2009

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009
Aktiva Celkem	34646	29843	27209	26749
Dlouhodobý majetek	7571	6191	5154	3825
Dlouhodobý nehmotný majetek	84	31	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	7487	6160	5154	3825
Oběžná aktiva	25651	23456	21984	22857
Zásoby	13889	12243	12437	7880
Materiál	6292	5317	5107	2932
Nedokončená výroba a polotovary	4886	3623	4249	3668
Výrobky	2711	3303	3081	1280
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	8183	8792	7597	7762
Krátkodobý finanční majetek	3579	2421	1950	7215
Peníze	37	237	13	1

	2006	2007	2008	2009
Pasiva Celkem	34646	29843	27209	26749
Vlastní kapitál	22275	22404	20542	22015
Základní kapitál	1000	1000	1000	1000
Výsledek hospodaření za minulé období	611	172	-1813	1503
Cizí zdroje	12371	7439	6667	4734
Dlouhodobé závazky	733	446	281	159
Krátkodobé závazky	11638	6993	6386	4575
Závazky z obchodního vztahu	4310	2368	2221	1605
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0

**Příloha 5: Výtah výkazu zisku a ztrát firmy Netex, s.r.o., Netto
hodnoty za roky 2006-2009**

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	0	3476	5219	9762
Tržby z prodeje výrobků a služeb	59946	222927	232130	241402
Výkony	278014	226266	239855	238708
Přidaná hodnota	21281	67290	68198	82593
Tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu	6	9995	4913	5220
Provozní výsledek hospodaření	834	10056	7771	16407
Výsledek hospodaření za účetní období	611	1991	1154	8030