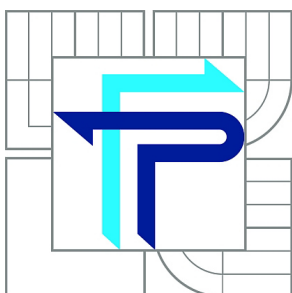


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF ECONOMICS

# ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VYBRANÉHO PODNIKATELSKÉHO SUBJEKTU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE SELECTED COMPANY AND  
PROPOSALS FOR ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

ROMAN BARTUNĚK

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. JOSEF POLÁK, Ph.D.

BRNO 2014

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

**Bartuněk Roman**

---

Ekonomika podniku (6208R020)

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:

**Zhodnocení finanční situace vybraného podnikatelského subjektu a návrhy na její zlepšení**

v anglickém jazyce:

**Evaluation of the Financial Situation of the Selected Company and Proposals for its Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 811 s. 1 CD-ROM. ISBN 978-80-7400-194-9.

MAREK, P. a kol. Studijní průvodce financemi podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Josef Polák, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2013/2014.

L.S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
Ředitel ústavu

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
Děkan fakulty

V Brně, dne 02.06.2014

## **ABSTRAKT**

Bakalářská práce se zaměřuje na posouzení finanční situace společnosti Retex a.s. v období 2009 - 2012. Ke zhodnocení finanční situace využívá vybraných metod finanční analýzy. Na základě dosažených výsledků poskytuje možné řešení pro odstranění nedostatků.

## **ABSTRACT**

Bachelor thesis focuses on the assessment of the financial situation of the company Retex a.s. in the 2009 – 2012 period. It uses selected methods of financial analysis to evaluating the financial situation. It provides possible solutions to eliminate deficiencies based on the achieved results.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, horizontální analýza, likvidita

## **Key words**

Financial analysis, balance sheet, profit and loss account, cash flow statement, horizontal analysis, liquidity

## **BIBLIOGRAFICKÁ CITACE**

BARTUNĚK, R. *Zhodnocení finanční situace vybraného podnikatelského subjektu a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2014. 73 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Josef Polák, Ph.D..

## **ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 2.6.2014

Podpis.....

## **PODĚKOVÁNÍ**

Rád bych poděkoval vedoucímu práce panu Ing. Josefu Polákovi, Ph.D. za čas, odborné rady a připomínky, které mi poskytl při vedení bakalářské práce. Také bych chtěl poděkovat společnosti Retex a.s. za poskytnuté materiály a ochotu spolupracovat.

# OBSAH

ÚVOD .....	9
CÍL A METODIKA PRÁCE .....	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....	11
1.1 Finanční analýza .....	11
1.2 Využití finanční analýzy .....	11
1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	13
1.3.1 Rozvaha .....	13
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty .....	14
1.3.3 Přehled o peněžních tocích .....	14
1.4 Vybrané metody finanční analýzy .....	15
1.4.1 Absolutní ukazatele .....	15
1.4.2 Rozdílové ukazatele .....	16
1.4.3 Poměrové ukazatele .....	17
1.4.4 Soustavy ukazatelů .....	24
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU .....	28
2.1 Představení společnosti Retex a.s. ....	28
2.2 Finanční analýza společnosti Retex a.s. ....	29
2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	29
2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů .....	40
2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	41
2.2.4 Soustavy ukazatelů .....	49
2.3 Celkové zhodnocení finanční situace společnosti Retex a.s. ....	51
3. NÁVRHY OPATŘENÍ PRO ZLEPŠENÍ STÁVAJÍCÍ FINANČNÍ SITUACE .....	56
ZÁVĚR .....	66
POUŽITÉ ZDROJE .....	68
SEZNAM TABULEK .....	71
SEZNAM GRAFŮ .....	72
SEZNAM PŘÍLOH .....	73



## ÚVOD

V dnešním konkurenčním prostředí je pro úspěšný podnikatelský subjekt životně důležité znát nejen obchodní stránku, tedy odbyt výrobků a služeb, ale i svoji finanční stránku. Tuto skutečnost vnímají samotní podnikatelé a uvádí se v řadě odborných zdrojů (např. Růčková, 2011). K získání přehledu nad svojí finanční situací podniky využívají informace obsažené v podnikovém účetnictví. Pro zlepšení vypovídací hodnoty těchto dat využívají podnikatelské subjekty finanční analýzu. Finanční analýza poskytuje množství metod, jak kvalitně zhodnotit finanční situaci podniku. Společnost tak získá přehled o svých slabých místech, ale i o svých přednostech. Zjištěná slabá místa má tak možnost eliminovat a přednosti dále rozvíjet.

Finanční analýza podává obraz o podnikové minulosti, přítomnosti a odhaduje budoucí vývoj. Hlavním účelem finanční analýzy je nepřetržitě vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku a hledat důvody jejího současného stavu a vývoje. Za pomoci finanční analýzy lze posuzovat prognózy na finanční situaci podniku v budoucnosti, sestavit podklady pro zkvalitnění rozhodování. Podklady získané finanční analýzou jsou využívány vedením podniku za účelem naplnění základního finančního cíle podniku, což je maximalizace tržní hodnoty podniku. Smyslem finanční analýzy je zhodnocení finanční situace, podání návrhu na její zlepšení a stabilizace hospodaření (Konečný, 2006; Růčková, 2011).

V této bakalářské práci bude finanční analýze podroben podnik Retex a.s. Podnik Retex a.s. sídlí v Moravském Krumlově, U Nádraží 894. Hlavní výrobní náplní je produkce netkaných textilií pro stavebnictví, automobilový a nábytkářský průmysl. Stěžejní část výroby, asi 70 %, je orientována na textil pro automobilový průmysl.

Na první pohled společnost nevykazuje žádné závažné problémy. Finanční analýzou se zjistí, jak si podnik skutečně stojí ve finanční oblasti.

## CÍL A METODIKA PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je na základě vyhodnocení výsledků vybraných metod finanční analýzy navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení současné finanční situace společnosti Retex a.s.

Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část obsahuje vymezení pojmu finanční analýza, způsoby jejího využití a zdroje informací. Také jsou zde uvedeny a popsány vybrané metody finanční analýzy. Z metod finanční analýzy se jedná o tyto ukazatele:

- Absolutní ukazatele
  - Horizontální analýza
  - Vertikální analýza
- Rozdílové ukazatele
  - Čistý pracovní kapitál
  - Čisté pohotovové prostředky
- Poměrové ukazatele
  - Ukazatele rentability
  - Ukazatele aktivity
  - Ukazatele zadluženosti
  - Ukazatele likvidity
- Soustavy ukazatelů
  - Altmanův model
  - Index IN05
  - Kralickův Quicktest

V praktické části jsou jednotlivé ukazatele vypočteny a vyhodnoceny výsledky. Na základě identifikovaných slabých míst jsou navrženy opatření pro zlepšení stávající finanční situace.

Pro teoretickou část byla zdrojem informací odborná literatura, která je uvedena v použitých zdrojích. V praktické části byly použity výroční zprávy společnosti Retex a.s. z let 2009-2012 a účetní výkazy za stejné období.

# 1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Teoretická část bakalářské práce se zabývá vymezením pojmu finanční analýza, jejím využitím, zdroji dat pro finanční analýzu a vybranými metodami finanční analýzy.

## 1.1 Finanční analýza

Úkolem finanční analýzy je komplexně zhodnotit finanční situaci podniku. Na základě finanční analýzy lze zjistit, zda má podnik vhodnou kapitálovou strukturu, zda dosahuje dostatečného zisku, zda efektivně využívá svůj majetek, zda je schopen dostát svým závazkům a další cenné informace (Knapková, Pavelková a Šteker, 2013).

Dříve, než management učiní důležité rozhodnutí, je nutné, aby si byl vědom finanční situace společnosti. Prostřednictvím finanční analýzy může porovnávat zjištěné hodnoty s oborovým průměrem, odvětvím nebo s přímými konkurenty. Manažerovi je umožněno pozorovat vývojové směry. Na základě silných a slabých stránek může identifikovat případná rizika či příležitosti a hodnotit dopady učiněných rozhodnutí. Finanční analýza je důležitým nástrojem pro finanční rozhodování (Kislingerová, 2010).

Finanční analýzu je možné rozdělit na (Mrkvička a Kolář, 2006):

- Externí finanční analýza, která využívá veřejně dostupné účetní informace.
- Interní finanční analýza, která vychází i z interních neveřejných informací

## 1.2 Využití finanční analýzy

O informace poskytnuté finanční analýzou má zájem celá řada subjektů, která má co dočinění s daným podnikem. Uživatele finanční analýzy lze rozdělit na externí a interní (Kislingerová, 2010).

Podle Kislingerové (2010) mezi **interní** patří:

- Manažeři
- Odboráři
- Zaměstnanci

K **externím** se řadí podle Kislingerové (2010):

- Investoři
- Banky a ostatní věřitelé
- Stát
- Obchodní partneři
- Konkurence

**Manažeři** využívají finanční analýzu jako podklad pro krátkodobé a dlouhodobé řízení podniku. Informace z finanční analýzy usnadňují manažerům rozhodování o kapitálové struktuře, o způsobu financování majetku, o investičních záměrech, o finančním plánování a dalších důležitých rozhodnutích (Knapková, Pavelková a Šteker, 2013).

**Zaměstnanci** se zajímají především o výši mzdy, nicméně často svůj zájem obrací na ziskovost či likviditu podniku, neboť v těchto attributech se odráží stabilita podniku (Knapková, Pavelková a Šteker, 2013).

**Investorům** jde v první řadě o získání dostatku informací pro rozhodnutí, zda do daného podniku investovat. Zajímají se především o míru rizika a výnosnost vloženého kapitálu. Po investování kapitálu investoři kontrolují, jak je s poskytnutým kapitálem nakládáno (Kislingerová, 2010).

**Banky a ostatní věřitelé** se na základě poznatků z finanční analýzy rozhodují, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek (Kislingerová, 2010).

**Stát** se primárně zaměřuje na kontrolu vykázaných daní, ovšem data z finanční analýzy využívá i pro různá statistická šetření, při kontrolách finančního stavu podniků se státní zakázkou, při dohlížení na státní firmy a při přerozdělování dotací, grantů apod. (Kislingerová, 2010).

**Obchodní partneři** se dělí na dodavatele a odběratele. Dodavatelé kladou důraz především na schopnost podniku hradit splatné závazky, ale sledují také solventnost, likviditu a zadluženost. Jelikož je cílem odběratelů bezpečný chod výroby, mají odběratelé vlastní zájem na finanční stabilitě dodavatele. Jedná se především o odběratele hůře dostupného zboží (Kislingerová, 2010).

### **1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu**

K základním zdrojům informací pro finanční analýzu patří účetní výkazy. Účetní výkazy lze rozdělit na výkazy finančního účetnictví a výkazy manažerského účetnictví (Čechová, 2006).

Finanční účetní výkazy jsou využívány především externími uživateli, informují o majetkové struktuře, zdrojích krytí, výsledku hospodaření a peněžních tocích. Podnik je ze zákona povinen tyto účetní výkazy nejméně jednou ročně zveřejňovat. Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o finančních tocích. (Růčková, 2011).

Výkazy manažerského účetnictví nemají zákonem dané náležitosti, vycházejí z požadavků konkrétního podniku, vykazovány jsou v kratším intervalu než finanční účetní výkazy. Do vnitropodnikových výkazů můžeme zahrnout například výkazy hospodaření středisek, rozborů vývoje nákladů, náklady jednotlivých aktivit (Čechová, 2006).

V bakalářské práci bude využíváno pouze výkazů finančního účetnictví, tudíž jsou v následujícím textu rozepsány pouze tyto účetní výkazy.

#### **1.3.1 Rozvaha**

Rozvaha se skládá ze dvou částí, a to z aktiv a pasiv. Pojmem aktiva se rozumí majetek účetní jednotky a jako pasiva označujeme zdroje krytí majetku. Základním pravidlem je, aby platila bilanční rovnice, tzn. aktiva a pasiva musí být neustále v rovnováze. Rozvaha je povinně sestavována v okamžiku vzniku účetní jednotky a na konci účetního období. Účetní jednotka ji může sestavit několikrát ročně za účelem zjištění, jakými druhy majetku disponuje či jaký je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Rozvaha je také povinnou součástí účetní závěrky (Fučíková, 2011).

Při užívání rozvahy může uživatel narazit na mnohé nedostatky (Rychtářová, 2011):

- Aktiva bývají ohodnocena historickou hodnotou, jedná se o pořizovací cenu upravenou o odpisy.
- K určení reálné ceny některých položek je nutno použít odhad, jde například o zásoby a pohledávky.

- V majetku podniku nejsou zahrnuty některé složky majetku, důvodem jsou problémy s jejich oceněním, např. lidské zdroje.

Aktiva jsou řazena v rozvaze od nejméně likvidních po nejvíce likvidní, čili rychlost přeměny aktiv na peněžní prostředky (Knapková, Pavelková a Šteker, 2013).

### 1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je nedílnou součástí účetní závěrky. Hlavním důvodem sestavování výkazu zisku a ztráty je podání informací o výsledku, kterého podnik dosáhl podnikatelskou činností za dané účetní období. Zobrazuje stavy výnosů, kterých podnik dosáhl za účetní období, a nákladů s nimi spojených. Pojmeme výnosy označujeme peněžní částky, které podnik obdržel ze svých činností za účetní období, i když nedošlo k jejich inkasu. V nákladech bývají zobrazeny peněžní prostředky, které podnik za účetní období vynaložil na získání výnosů, a není důležité, zda došlo k zaplacení či ne. (Kislingerová, 2010; Knapková, Pavelková a Šteker, 2013).

*Výsledek hospodaření podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku (Knapková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 37)*

Výkaz zisku a ztráty se potýká s určitými slabými místy (Valach a kolektiv, 1999):

- Položky nákladů a výnosů nevychází ze skutečných hotovostních toků.
- Položka čistý zisk nesouhlasí s čistou hotovostí vytvořenou za dané období.
- Některé náklady uvedené ve výkazu zisku a ztráty nejsou hotovostním výdajem, např. odpisy, amortizace goodwillu (Valach a kolektiv, 1999).

### 1.3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích, neboli cash flow je nepovinnou součástí účetní závěrky. Cash flow poskytuje uživateli přehled o příjmech a výdajích z provozní, investiční a finanční činnosti v průběhu účetního období. Přehled o peněžních tocích zobrazuje pohyb peněžních prostředků za určité období (Bulla, 2010).

Pro uživatele mají často informace získané z cash flow vyšší smysl než informace získané z výkazu zisku a ztráty, neboť cash flow nezahrnuje zisky, které

nejsou přírůstkem peněžních prostředků. Jedná se především o zisky skryté v pohledávkách a v zásobách. Také se zde neprojevují operace, jež nejsou peněžními toky v době účtování, jde o položky časového rozlišení a dohadné položky. Naopak přehled o peněžních tocích bere v potaz například vydané i přijaté zálohy (Čechová, 2006).

#### 1.4 Vybrané metody finanční analýzy

K hodnocení ekonomických procesů jsou využívány obvykle dva přístupy. Jde o fundamentální analýzu a technickou analýzu (Růčková, 2011).

Základem pro **fundamentální analýzu** jsou znalosti vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Vychází z velkého množství kvalitativních informací a pro vyvození závěru nevyužívá algoritmizované postupy (Růčková 2011; Sedláček, 2011).

Naopak **technická analýza** zpracovává kvalitativní ekonomická data prostřednictvím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod (Růčková, 2011).

##### 1.4.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele vychází z dat obsažených v účetních výkazech. Pokud data informují o určitém stavu, jedná se o stavové veličiny. Stavové veličiny se nacházejí v rozvaze. Naopak v případě, že data jsou zobrazována za určitý interval, pak jsou nazývány tokové veličiny. Tokové veličiny jsou součástí výkazu zisku a ztráty nebo výkazu cash flow. Pod pojmem absolutní ukazatele si lze představit horizontální a vertikální analýzu (Kislingerová, 2010).

##### Horizontální analýza

Horizontální analýza používá data získaná z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Jejím účelem je zobrazení absolutních i procentních změn vykazovaných dat v čase (Sedláček, 2011).

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{ukazatel}_{t-1}$$

(Knapková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 68)

Při vyhodnocování by se měly brát v potaz také okolní podmínky, např. změny podmínek na kapitálovém trhu, změny v poptávce, politické vlivy, změna cen vstupů. Důležité jsou i budoucí cíle a směry, kterými se podnik chce v budoucnosti ubírat (Sedláček, 2011).

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů vůči zvolené základně. Zvolenou základnou v případě rozvahy jsou celková aktiva, případně celková pasiva. Při provádění vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty se jako základna volí celkový obrát čili celkové výnosy (Mrkvička a Kolář, 2006).

Výsledky dosažené vertikální analýzou je vhodné porovnat s konkurencí, s podobnými podnikatelskými subjekty a s odvětvovým průměrem (Kislingerová, 2010).

#### **1.4.2 Rozdílové ukazatele**

Rozdílové ukazatele se používají k analýze a řízení finanční situace podniku se zaměřením na jeho likviditu. Tyto ukazatele jsou často nazývány fondy finančních prostředků. Pojmem fond se zde rozumí ukazatel, který lze vypočítat jako rozdíl určitých položek aktiv a pasiv ((Knápková, Pavelková a Šteker, 2013; Sedláček, 2011).

#### **Čistý pracovní kapitál**

Jedná se nejpoužívanější rozdílový ukazatel. Čistý pracovní kapitál lze zjistit jako rozdíl celkového oběžného majetku a celkových krátkodobých cizích zdrojů. Tento ukazatel zobrazuje část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobým kapitálem (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

Díky čistému pracovnímu kapitálu může podnik zjistit, kolik provozních prostředků mu zbude po uhrazení všech krátkodobých závazků. Tudiž čistý pracovní kapitál by měl dosahovat kladných hodnot. Nicméně příliš vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu značí, že část běžného provozu je hrazena dlouhodobými zdroji, které jsou dražší než zdroje krátkodobé (Zikmund, 2010).

V otázce výše čistého pracovního kapitálu se mohou rozcházet představy manažera a vlastníka. Pro manažera je žádoucí vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu, neboť tak jsou redukována finanční rizika. Vlastníka čistý pracovní kapitál



informuje o výši dlouhodobých zdrojů financujících běžný provoz podniku, které by mohlo jít zaměnit za krátkodobé zdroje. Důsledkem by bylo zlevnění financování a navýšení tak bohatství vlastníka (Mrkvička a Kolář, 2006).

### **1.4.3 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele patří mezi nejrozšířenější metodu finanční analýzy. S jejich pomocí uživatel získá představu o finanční situaci podniku. Za základ poměrových ukazatelů lze považovat to, že dává do poměru dva nebo více absolutní ukazatele. Většinou jako podklad slouží data z účetních výkazů (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

Poměrové ukazatele dávají možnost sestavovat analýzu časového vývoje. Také jsou vhodným prostředkem ke srovnávání s podobnými podniky, s konkurencí a s odvětvovým průměrem. A v neposlední řadě lze s jejich pomocí odhadovat budoucí vývoj a definovat rizika pro daný podnik (Sedláček, 2011).

*Podle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení na (Sedláček, 2011, s. 56):*

- *Ukazatele rentability*
- *Ukazatele aktivity*
- *Ukazatele zadluženosti*
- *Ukazatele likvidity*
- *Ukazatele tržní hodnoty*
- *Provozní ukazatele*
- *Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow*

V bakalářské práci budou použity z poměrových ukazatelů pouze ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity, jejichž popis je předmětem následující podkapitoly.

### **Ukazatele rentability**

*Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové*

*zdroje. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 98).*

Ukazatele rentability dávají do poměru konečný výstup, kterého podnik dosáhl podnikatelskou činností, a určitou základnu. Základna může být zobrazena v podobě aktiv nebo pasiv. Všechny ukazatele rentability informují o tom, kolik korun zisku připadá na 1 korunu jmenovatele (Kislingerová, 2010).

Obecně se má za to, že by ukazatele rentability měly mít rostoucí tendenci v čase. Nicméně doporučené hodnoty těchto ukazatelů nebývají uváděny (Růčková, 2011).

Mezi vybrané ukazatele rentability patří:

- Rentabilita tržeb, ROS
- Rentabilita celkových vložených aktiv, ROA
- Rentabilita vlastního kapitálu, ROE
- Rentabilita investovaného kapitálu, ROI
- Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu, ROCE

**Rentabilita tržeb** určuje, kolik Kč zisku připadá na jednu korunu tržeb. Tržby zde zobrazují tržní ohodnocení výkonu podniku za zvolené účetní období. Rentabilitu tržeb je možno počítat s čistým ziskem nebo s EBITem. V případě, že je využíván k výpočtu EBIT, je vhodné výsledky podrobit srovnání s jinými podniky (Kislingerová, 2010; Sedláček, 2011). Zjištěnou rentabilitu tržeb je možno využít pro stanovení mezní úrokové míry. Úroková míra musí být menší než rentabilita tržeb. Pokud je tomu obráceně, je pro podnik využití úvěru nevýhodné (Mrkvička a Kolář, 2006).

$$ROS = Zisk / Tržby$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 98)

**Rentabilita celkového kapitálu** dává do poměru zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podniku, a není důležité, jestli se jedná o zdroje dlouhodobé, krátkodobé nebo vlastní a cizí. Pokud pro výpočet ROA použijeme EBIT, pak

výpočtem získáme hrubou produkční sílu aktiv podniku před zdaněním a odpočtem nákladových úroků. To je vhodné především pro srovnávání podniků s různými daňovými sazbami a rozdílnou stavbou financování. Druhou možností je dosadit do čitatele čistý zisk navýšený o zdaněné úroky. (Sedláček, 2011).

$$ROA = EBIT / Aktiva$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 99)

**Rentabilita vlastního kapitálu** je pro vlastníky podniku velice důležitým ukazatelem, podle kterého zjišťují, zda jimi poskytnutý kapitál produkuje odpovídající výnos. Měří, kolik korun čistého zisku připadá na 1 korunu vlastního kapitálu. Pro investory je důležité, aby rentabilita vlastního kapitálu byla vyšší než úroky poskytnuté jinou formou investování. Pokud tedy ROE bude dlouhodobě dosahovat nižších nebo stejných hodnot jako výnosnost státních cenných papírů, investor využije k investování svého kapitálu jiných možností s vyšší výnosností (Sedláček, 2011).

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

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 100)

**Rentabilita investovaného kapitálu** je využívána pro měření účinnosti dlouhodobého kapitálu investovaného v podniku. Není zde podstatný zdroj financování. (Sedláček, 2011).

$$ROI = \text{Zisk} / \text{Dlouhodobý Kapitál}$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 101)

**Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu** udává, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik získal z jedné koruny vložené investory a věřiteli. Jedná se tedy o úročený kapitál (Kislingerová, 2010).

$$ROCE = EBIT / (\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé})$$

(Kislingerová, 2010, s. 98)

## Ukazatele aktivity

Udávají, do jaké míry podnik efektivně využívá svých aktiv. Pokud disponuje větším množstvím aktiv, než je účelné, zvyšují se tak zbytečně náklady a zároveň se snižuje zisk. Je-li naopak podnikových aktiv nedostatek, hrozí podniku, že bude nucen odmítnout podnikatelské příležitosti a přijde tak o potenciální výnosy (Sedláček, 2011).

Mezi důležité ukazatele aktivity se řadí:

- Obrat aktiv
- Obrat dlouhodobého majetku
- Obrat zásob
- Doba obratu zásob
- Doba obratu pohledávek
- Doba obratu závazků

Ukazatel **obrat aktiv** měří efektivnost využívání celkových aktiv. S jeho pomocí lze zjistit, kolikrát se celková aktiva obrátí během roku. Pro objektivní zhodnocení je vhodné provést oborové srovnání. Pokud ovšem nejsou data pro oborové srovnání k dispozici, lze konstatovat, že obrat aktiv by neměl být menší než 1 (Kislingerová, 2010).

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem}$$

(Kislingerová, 2010, s. 108)

**Obrat dlouhodobého majetku** zobrazuje, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. Využití nalézá zejména při rozhodování a nových investicích. Důležité je brát v potaz míru odepsanosti a způsoby odepisování. V případě vysoké odepsanosti nabývá ukazatel zlepšených hodnot (Kislingerová 2010).

Tento ukazatel je vyhodnocován srovnáním s oborovým průměrem. Dosahuje-li nižších hodnot, značí to neefektivní využití dlouhodobého majetku. Řešením může být zvýšení využití výrobní kapacity (Konečný, 2006).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek}$$

(Kislingerová, 2010, s. 108)

Ukazatel **obrat zásob** informuje, kolikrát dojde k prodání každé položky zásob a opět k jejímu naskladnění. V ideálním případě má ukazatel hodnoty vyšší než oborový průměr a z toho plyne, že podnik nemá na skladě zbytečně nelikvidní zásoby, ve kterých by byly vázány finanční prostředky (Sedláček, 2011).

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

(Kislingerová, 2010, s. 109)

**Doba obratu zásob** zobrazuje, po kolik dní se zásoby nachází v podniku, než dojde k jejich spotřebě či prodeji. V případě, že se jedná o zásoby výrobků a zboží, je ukazatel úzce spjat s likviditou, neboť se jedná o dobu, než dojde k přeměně zásob na hotovost nebo pohledávku (Kislingerová, 2010).

Žádoucím pro podnik je, aby se obratovost zásob zvyšovala a doba obratu zásob snižovala. Ovšem podnik musí být schopen zajistit plynulou výrobu a také reagovat na poptávku (Kislingerová, 2010).

$$\text{Doby obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$$

(Kislingerová, 2010, s. 109)

**Doba obratu pohledávek** znázorňuje dobu od prodeje do uhrazení platby od svého odběratele. Doba obratu pohledávek je vhodné porovnat s dobou splatností faktur a s odvětvovým průměrem. Pokud je delší než doba splatnosti, značí to, že odběratelé nehradí své závazky včas (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Obchodní pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$$

(Sedláček, 2011, s. 63)

**Doba obratu závazků** podává informaci o době od vzniku závazku až do jeho uhrazení podnikem. Doba obratu závazku by měla dosahovat alespoň výše doby obratu pohledávek (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

Dojde-li ke stavu, že je doba obratu závazků vyšší než součet obratu pohledávek a obratu zásob, znamená to, že podnik hradí pohledávky i zásoby dodavatelskými úvěry. Tento stav je pro podnik výhodný (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Závazky vůči dodavatelům} / (\text{Tržby} / 360)$$

(Sedláček, 2011, s. 63)

## Ukazatele zadluženosti

Zadluženost spočívá v užívání cizích zdrojů k financování podniku. U velkých podniků je nereálné, aby svá aktiva financovaly výhradně z vlastních zdrojů nebo naopak pouze ze zdrojů cizích. Samozřejmě, čím vyšší je podniková zadluženost, tím vyšší riziko na sebe podnik přebírá, neboť musí být schopen dostát svým závazkům v každé situaci. Ovšem zadluženost do jisté míry je pro podnik žádoucí, jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013; Růčková, 2011).

V bakalářské práci jsou popsány tyto ukazatele zadluženosti:

- Celková zadluženost
- Míra zadluženosti
- Úrokové krytí
- Doba splácení dluhu

Lze konstatovat, že čím vyšších hodnot **celková zadluženost** dosahuje, tím vyšší je riziko spojené s užíváním cizího kapitálu. Pro věřitele jsou žádoucí nízké hodnoty tohoto ukazatele. Na druhou stranu, krátkodobý růst celkové zadluženosti u finančně stabilního podniku může zapříčinit zvýšení celkové rentability vložených prostředků (Růčková, 2011).

Výsledná celková zadluženost do 0,30 je obecně označována za nízkou zadluženost, hodnoty v rozmezí 0,30 až 0,50 za průměrnou, od 0,50 do 0,70 se hodnotí jako vysoká zadluženost a nad 0,70 jako riziková (Konečný, 2006).

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva celkem}$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 85)

**Míra zadluženosti** dává do poměru cizí a vlastní kapitál. Je důležitý zejména pro věřitele, protože čím je poměr cizího k vlastnímu kapitálu vyšší, tím je vyšší riziko neschopnosti podniku splácet své dluhy. Míra zadluženosti by neměla dosahovat hodnot více než 0,7 (Konečný, 2006).

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál}$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 86)

**Úrokové krytí** udává, kolikrát převyšuje zisk úroky. Obecně je za doporučenou hodnotu označován trojnásobek a více. Takových hodnot je doporučováno proto, že po splacení úroků by měla zůstat část zisku pro akcionáře. Pokud se bude ukazatel rovnat 1, znamená to, že veškerý zisk, který podnik vyprodukoval, postačí pouze na splacení úroku (Růčková, 2011).

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 87)

Ukazatel **Doba splácení dluhu** poskytuje informaci o době, za kterou by byl podnik schopen uhradit své dluhy. Žádoucí jsou klesající hodnoty ukazatele (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

$$\text{Doba splácení dluhu} = (\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy}) / \text{Provozní cash flow}$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 87)

## Ukazatele likvidity

Jednou ze základních podmínek úspěšného fungování podniku je likvidita. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi hradit včas své závazky. Likvidita podniku spočívá v tom, že má podnik část finančních prostředků uloženou v oběžných aktivech (Kislingerová, 2010).

S likviditou úzce souvisí pojmy jako likvidnost a solventnost. Pojem likvidnost znázorňuje obtížnost přeměny majetku na hotovost. Pojem solventnost lze vysvětlit jako schopnost podniku dostát včas, v požadované výši a na požadovaném místě svým závazkům (Kislingerová, 2010).

Popsané ukazatele likvidity jsou:

- Běžná likvidita, 3. stupně
- Pohotová likvidita, 2. stupně
- Hotovostní likvidita, 1. stupně

**Běžná likvidita** vypovídá o schopnosti podniku přeměnit svá oběžná aktiva na prostředky, kterými je možno uhradit své krátkodobé závazky. Bankami požadované hodnoty při poskytování úvěru se u tohoto ukazatele pohybují v rozmezí 1,5 až 2,5 (Marek a kolektiv, 2009).

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 91)

**Pohotovlá likvidita** by se měla pohybovat v rozmezí 1 až 1,5. V případě, že je rovna 1, to znamená, že podnik je schopen dostát svým závazkům, aniž by byl nucen prodat své zásoby. Vyšší hodnoty jsou žádané věřiteli, nikoliv však akcionáři a vedením podniku, neboť oběžná aktiva ve formě pohotových prostředků zaručují minimální úrok (Růčková, 2011).

$$\text{Pohotovlá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

((Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 92)

**Hotovostní likvidita** je v pořádku, dosahuje-li hodnot v rozmezí 0,2-0,5. Vyšší hodnoty poukazují na neefektivní využívání krátkodobého finančního majetku.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

(Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 92)

#### 1.4.4 Soustavy ukazatelů

Finanční situaci podniku lze analyzovat využitím mnoha rozdílových a poměrových ukazatelů. Ovšem tyto ukazatele zohledňují pouze určitou část činnosti podniku, mají tak omezenou vypovídací schopnost. Za účelem zhodnocení celkové finanční situace podniku jsou sestavovány soustavy ukazatelů (Sedláček, 2011).

Podle Sedláčka (2011) lze soustavy ukazatelů rozlišovat na:

- **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů**, jako příklad lze uvést pyramidové soustavy, jejichž účelem je zobrazit vazby mezi ukazateli jejich rozkladem.



- **Účelové výběry ukazatelů**, jejich úkolem je kvalitně zobrazit finanční situaci, případně předpovědět budoucí vývoj. Podle účelu se dále dělí na:
  - **Bonitní modely**, jejich cílem je zhodnotit finanční situaci podniku a porovnat ji s ostatními podniky v rámci konkrétního oboru podnikání.
  - **Bankrotní modely** informují o tom, zda podniku hrozí bankrot. Využívají k tomu známé příznaky, jako je nedostatečná běžná likvidita, problematická výše pracovního kapitálu nebo špatná rentabilita vloženého kapitálu.

V této bakalářské práci je využit Altmanův model, Index IN05 a Kralickův Quicktest, které jsou v následujících podkapitolách popsány.

### **Altmanův model**

Jde o bankrotní model. Základem se stala diskriminační analýza provedená profesorem Altmanem koncem 60. let. Altman určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou obsaženy v tomto modelu. Postupem času došlo k úpravě modelu na model pro veřejně obchodovatelné společnosti a pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné (Sedláček, 2011).

Jelikož se tato bakalářská práce zaměřuje na společnost, která není veřejně obchodovatelná, bude zde popsána tato varianta Altmanova modelu.

Z-skóre pro podniky neobchodovatelné veřejně lze vypočítat ze vztahu:

$$Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$$

(Sedláček, 2011, s. 110)

*Kde: A... Čistý provozní kapitál / Celková aktiva*

*B... Nerozdělený zisk / Celková aktiva*

*C... Zisk před zdaněním a úroky / Celková aktiva*

*D... Tržní hodnota vlastního kapitálu / Účetní hodnota cizího kapitálu*

(Sedláček, 2011, s. 110)

Je-li výsledná hodnota vyšší než 2,9, pak lze konstatovat, že finanční situace je dobrá. Podnik se nachází v pásmu prosperity. Pásmo od 1,2 do 2,9 je označováno jako pásmo šedé zóny. To znamená, že o podniku nelze tvrdit, že je úspěšný, ovšem také není možné ho označit za podnik potýkající se s finančními problémy. A hodnoty nižší než 1,2 označují pásmo bankrotu a napovídají, že daný podnik trpí velkými finančními problémy a podniku hrozí bankrot (Růčková, 2011).

### **Index IN05**

Byl vytvořen v roce 2005 manželi Neumaierovými za účelem hodnocení finanční kondice českých podniků v českém prostředí. Vznikl modifikací modelu IN01. V rovnici, kterou lze zjistit index IN05, jsou zahrnuty poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Oproti modelu IN01 došlo ke změně vah jednotlivých poměrových ukazatelů (Růčková, 2011; Sedláček, 2011).

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

(Sedláček, 2011, s. 112)

*Kde: A...Aktiva / Cizí kapitál*

*B...EBIT / Nákladové úroky*

*C...EBIT / Celková aktiva*

*D...Celkové výnosy / Celková aktiva*

*E...Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky a úvěry*

(Sedláček, 2011, s. 111)

V případě, že se hodnoty IN05 pohybují nad 1,6, lze tuto skutečnost hodnotit kladně a je možné předvídat obstojnou finanční situaci. Interval od 1,6 do 0,9 je označován jako šedá zóna. A je-li IN05 roven nebo nižší než 0,9, pak lze konstatovat, že je podnik ohrožen finančními problémy (Sedláček, 2011).

## Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest umožňuje kvalitně ohodnotit analyzovaný podnik. Skládá se ze čtyř rovnic. První dvě rovnice v sobě odrážejí stabilitu podniku a druhé dvě zobrazují výnosovou situaci podniku (Růčková, 2011).

$$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva celkem}$$

$$R2 = (\text{Cizí zdroje} - \text{Peníze} - \text{Účty bank}) / \text{Provozní cash flow}$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva celkem}$$

$$R4 = \text{Provozní cash flow} / \text{Výkony}$$

(Růčková, 2011, s. 81)

**Tabulka 1** Bodové ohodnocení výsledků Kralickova Quicktestu (Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové, 2011)

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
<b>R1</b>	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
<b>R2</b>	< 3	3-5	5-12	12-30	> 30
<b>R3</b>	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
<b>R4</b>	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	➤ 0,1

Hodnocení podniku Kralickovým testem lze shrnout do tří kroků. Prvním krokem je zhodnocení finanční stability tak, že se sečtou bodové hodnoty R1 a R2 a podělí se 2. Následně se postupuje stejně u výnosové situace, tedy rovnic R3 a R4. Na závěr dojde na hodnocení celkové podnikové situace. To se provede sečtením bodových hodnot finanční stability a výnosové situace a výsledný počet bodů se podělí 2. Pokud se výsledný počet bodů pohybuje nad hranicí 3, pak se jedná o bonitní podnik. Šedá zóna se nachází v intervalu 1 – 3. Hodnota nižší než 1 napovídá o finančních problémech podniku (Růčková, 2011).

## 2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bakalářské práce dojde na představení společnosti Retex a.s. Následovat bude samotná finanční analýza, která bude vypracována pomocí metod popsaných v teoretické části bakalářské práce. Závěr této části bakalářské práce bude patřit celkovému zhodnocení finanční situace společnosti.

### 2.1 Představení společnosti Retex a.s.

Společnost Retex a.s. byla založena 1. května 1992, v této době měla sídlo v Ivančicích. V současnosti podnik sídlí v Moravském Krumlově a disponuje ještě dvěma odloučenými pracovišti, a to ve Fulneku a Stráži nad Nisou. Nicméně výroba probíhá pouze v Moravském Krumlově a ve Stráži nad Nisou. Ve Fulneku probíhá pouze prodej produktů podniku. Základní kapitál má po posledních úpravách provedených 4. února 2013 hodnotu 108 497 000 Kč. Podnik má 200 zaměstnanců (Retex, 2014).

Jak již bylo zmíněno, hlavní sídlo je v Moravském Krumlově, kde se nachází tyto úseky (Retex, 2014) :

- Úsek ředitele
- Ekonomický úsek
- Obchodní úsek
- Výrobní úsek
- Technický úsek

Výrobní program spočívá ve výrobě netkaných textilií pro stavebnictví, automobilový, nábytkářský průmysl a okrajově pro oděvnictví a čisticí a úklidové materiály. Nejvíce se na obratu společnosti podílí produkty pro automobilový průmysl, a to asi z 68 %. Z tohoto faktu také vyplývá, že stěžejními odběrateli jsou automobilky, například Škoda, Volkswagen, Nissan, Opel a mnohé další (Retex, 2014).

Společnost disponuje certifikátem ISO 9001 – systém řízení jakosti, dále společnost získala certifikát ISO/TS 16949:2009 a také byl ve společnosti zaveden systém řízení environmentu dle normy ČSN EN ISO 14001:2005 (Retex, 2014).

## 2.2 Finanční analýza společnosti Retex a.s.

Tato část bakalářské práce obsahuje samotnou finanční analýzu společnosti Retex a.s. Nejprve je provedena analýza absolutních ukazatelů, poté následují rozdílové a poměrové ukazatele a posledními jsou soustavy ukazatelů. V závěru této části se nachází celkové zhodnocení finanční situace společnosti Retex a.s..

### 2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pojmem analýza absolutních ukazatelů se rozumí provedení horizontální a vertikální analýzy konkrétního podniku, v tomto případě podniku Retex a.s. Bylo využito rozvahy a výkazů zisku a ztráty za roky 2009–2012.

#### Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv zobrazuje roční změny jednotlivých položek aktiv a to jak v absolutním, tak v procentuálním vyjádření.

**Tabulka 2** Horizontální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Aktiva celkem</b>	<b>90 979</b>	<b>38,89 %</b>	<b>56 436</b>	<b>17,37 %</b>	<b>-32 638</b>	<b>-8,56 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>76 170</b>	<b>46,97 %</b>	<b>58 074</b>	<b>24,37 %</b>	<b>-29 237</b>	<b>-9,86 %</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	-2 095	-34,94 %	-87	-2,23 %	-1 451	-38,04 %
Dlouhodobý hmotný majetek	78 265	50,12 %	58 161	24,81 %	-27 786	-9,50 %
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>14 261</b>	<b>20,88 %</b>	<b>-136</b>	<b>-0,16 %</b>	<b>-5 119</b>	<b>-6,21 %</b>
Zásoby	4 700	13,09 %	9 096	22,40 %	-7 695	-15,48 %
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Krátkodobé pohledávky	1 781	6,02 %	-2 062	-6,58 %	3 950	13,48 %
Finanční majetek	7 780	274,81 %	-7 170	-67,57 %	-1 374	-39,93 %
<b>Časové rozlišení</b>	<b>548</b>	<b>15,87 %</b>	<b>-1 502</b>	<b>-37,55 %</b>	<b>1 718</b>	<b>68,78 %</b>

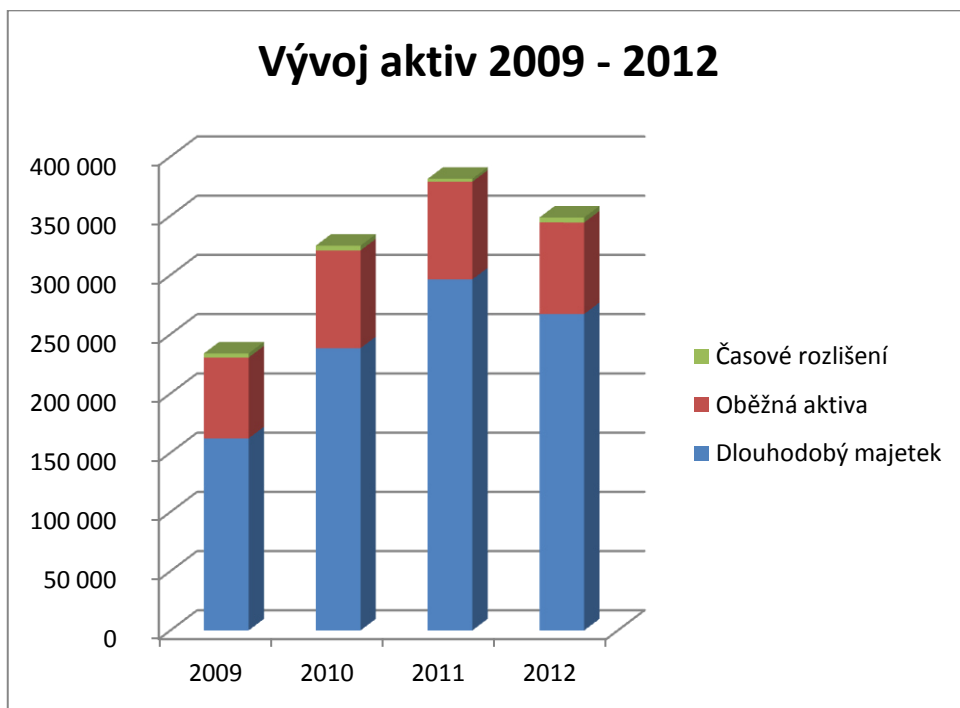
Jak je patrné z tabulky, celková aktiva v roce **2010** vzrostla o 90 979 tisíc Kč, což je o 38,89 %. Dlouhodobý majetek vykázal navýšení o 46,97 %. Nejvíce se o tento stav zasloužil nárůst dlouhodobého hmotného majetku, a to o 78 265 tisíc Kč, tedy o 50,12 %. Konkrétně jde o položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek a poskytnuté zálohy na DHM, které narostly o 26 291 tisíc Kč, respektive o 53 291 tisíc

Kč. Za nárůstem těchto položek stojí z velké části investice do projektu „Inovace vpichovaných textilií velurových a impregnovaných“, k jejímuž zahájení došlo právě v roce 2010. V rámci tohoto projektu byla v letech 2010 a 2011 pořízena nová výrobní hala pro vpichovací linku a sklad polotovarů a nových výrobků. Co se týče strojů, došlo k zakoupení vpichovací linky, sušícího stroje, velurovací linky a byla zaplacená záloha 80 % na linku umožňující práškování a nanášení hotmeltu, která však nebyla převzata a doposud stále probíhá soudní řešení o vrácení poskytnuté zálohy. Oběžná aktiva v tomto roce navýšila svoji hodnotu o 20,88 % (14 261 tisíc Kč). Zásadní vliv na zvýšení oběžných aktiv měly položky krátkodobý finanční majetek a zásoby. Finanční majetek zaznamenal růst dokonce o 274,81 % (7 780 tisíc Kč). Objem zásob byl navýšen o 13,09 %. Časové rozlišení vzrostlo o 548 tisíc.

V roce **2011** vykázala celková aktiva nižší růst oproti roku 2010. Narostla o 56 436 tis. Kč, v procentuálním vyjádření jde o 17,37 %. Rozhodující vliv na růst celkových aktiv měl dlouhodobý majetek, neboť oběžná aktiva i časové rozlišení zaznamenaly pokles. Dlouhodobý majetek vykázal růst 24,37 %. Na této skutečnosti má největší zásluhu položka dlouhodobý hmotný majetek, která narostla o 24,81 %. Jednalo se o investování do staveb, budov, strojů a zařízení především v rámci dokončení výše uvedeného projektu „Inovace vpichovaných textilií velurových vláken a impregnovaných“ započatého v předešlém roce. Jak již bylo zmíněno, oběžná aktiva se v průběhu roku 2011 zanedbatelně snížila. Ovšem zásoby vzrostly o 22,4 %. Naopak pokles lze pozorovat u krátkodobých pohledávek i finančního majetku. Krátkodobé pohledávky poklesly o 6,58 %. Finanční majetek vykázal úbytek o 65,57 % (7 170 tisíc Kč), jelikož volné finanční prostředky byly využity pro financování dříve zmíněného projektu.

V roce **2012** je možné poprvé za sledované období pozorovat úbytek celkových aktiv, a to o 32 638 tisíc Kč tedy o 8,56 %. Hlavní podíl na stavu aktiv v roce 2012 má dlouhodobý majetek, který zaznamenal snížení o 9,86 %. Úbytek dlouhodobého majetku byl zapříčiněn poklesnutím dlouhodobého hmotného majetku o 9,5 %. Hlavním důvodem bylo získání dotace po realizaci dříve uvedeného projektu „Inovace vpichovaných textilií velurových vláken a impregnovaných“. V průběhu roku 2012 také došlo ke snížení dlouhodobého nehmotného majetku o 38,04 %. Oběžná aktiva

zaznamenala v roce 2012 poměrně vyšší úbytek než v roce předchozím. Úbytek byl 6,21 %. Jako příčinu lze označit především snížení stavu zásob, které poklesly o 15,48 %. Dále je možné sledovat zmenšení objemu finančního majetku asi o 40 %. Důvodem bylo částečné investování volných financí do rekonstrukce haly D. Naopak ve sledovaném období došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek o asi 13,5 %. Časové rozlišení, které představuje především uhrazené platby leasingu a časově rozlišené náklady na výzkum, zaznamenalo v roce 2012 nárůst o 68,78 %, tedy o 1 718 tisíc Kč.



**Graf 1** Vývoj aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

### Horizontální analýza pasiv

Pomocí horizontální analýzy pasiv lze určit, jaké změny prodělaly konkrétní položky pasiv v jednotlivých letech. Změny je možné určit v absolutním i procentuálním vyjádření.

**Tabulka 3** Horizontální analýza pasív (Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
<b>Pasiva celkem</b>	<b>90 979</b>	<b>38,89 %</b>	<b>56 436</b>	<b>17,37 %</b>	<b>-32 638</b>	<b>-8,56 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>14 255</b>	<b>11,09 %</b>	<b>4 883</b>	<b>3,42 %</b>	<b>2 672</b>	<b>1,81 %</b>
Základní kapitál	-4 102	-3,39 %	-727	-0,62 %	-7 450	-6,41 %
Kapitálové fondy	3 812	-	0	0,00 %	6 509	170,75 %
Fondy ze zisku	355	111,29 %	759	112,61 %	280	19,54 %
HV. Minulých let	7 178	950,73 %	13 790	214,70 %	5 198	25,72 %
HV běžného účet. Období	7 012	87,32 %	-8 939	-59,43 %	-1 865	-30,56 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>76 724</b>	<b>72,83 %</b>	<b>51 553</b>	<b>28,31 %</b>	<b>-35 310</b>	<b>-15,11 %</b>
Rezervy	-321	-100,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Dlouhodobé závazky	125	0,71 %	-668	-3,78 %	-1 503	-8,84 %
Krátkodobé závazky	23 580	72,28 %	-8 975	-15,97 %	2 519	5,33 %
Bank. Úvěry a výpomoci	53 340	97,23 %	61 196	56,56 %	-36 326	-21,44 %
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0</b>	<b>0,00 %</b>

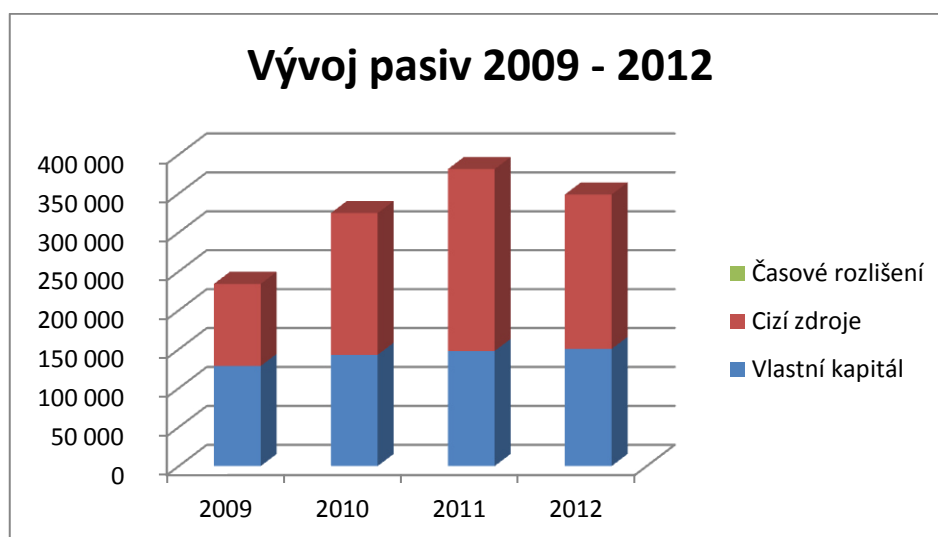
V roce **2010** celková pasiva vzrostla o 90 979 tisíc Kč, což znamená nárůst o 38,89 %. Tohoto stavu bylo dosaženo prostřednictvím navýšení cizích zdrojů o 76 724 tisíc Kč, v procentuálním vyjádření jde o 72,83 %. Na nárůstu cizích zdrojů se nejvíce podílely bankovní úvěry a výpomoci, u kterých došlo k navýšení jejich objemu o 97,23 %, a souvisely s již několikrát zmíněným investičním projektem. Důležitou roli sehrály také krátkodobé závazky, které se rozrostly o 72,28 %. Co se týče vlastního kapitálu, lze konstatovat růst o asi 11 %. Nejvyšší růst zaznamenal HV minulých let, a to o 950,73 % (7 178 tisíc Kč). V absolutním vyjádření podobný růst zaznamenal HV běžného účetního období, v procentech to pak bylo o 87,32 %. Došlo na snížení základního kapitálu o 4 102 tisíc Kč, čehož bylo dosaženo zničením 4 235 kusů vlastních akcií.

V průběhu roku **2011** celková pasiva rostla o 56 436 tisíc Kč, což lze v procentech označit za 17,37 %. To bylo způsobeno především nárůstem cizích zdrojů o 51 553 tisíc Kč, což znamená 28,31 %. Zásadní vliv měla položka bankovní úvěry a výpomoci, která se rozrostla o 56,56 %. Převážná většina byla využita na dokončení projektu „Inovace vpichovaných textilií velurových a impregnovaných“. Celý tento projekt byl v obou letech realizace investován z asi 80 % právě bankovními úvěry. Ostatní položky cizích zdrojů vykázaly v roce 2011 pokles svých hodnot. Největší pokles zaznamenaly krátkodobé závazky, a to o 8 975 tisíc Kč, v procentuálním vyjádření šlo asi o 16 %. Vlastní kapitál v roce 2011 nabyl nepatrně na objemu, a to



o 3,42 %. Výrazný růst v tomto období zaznamenala pouze položka HV minulých let, která vzrostla o 13 790 tisíc Kč, což znamenalo nárůst o 214,70 %. Naopak HV běžného účetního období zaznamenal ve sledovaném roce pokles o 8 939 tisíc Kč, což v procentuálním vyjádření znamenalo snížení o 59,43 %. Příčinou je především nárůst cen POP a PES stříží během roku.

V posledním sledovaném roce, v roce **2012**, celková pasiva vykázala úbytek o 32 638 tisíc Kč, nebo-li o 8,56 %. Hlavním důvodem byl pokles cizích zdrojů o 35 310 tisíc Kč. V rámci cizích zdrojů sehrály hlavní roli svým poklesem o 21,44 %, bankovní úvěry a výpomoci. Na pokles cizích zdrojů měl vliv i úbytek dlouhodobých závazků. Zde šlo o snížení o 8,84 %. Naopak krátkodobé závazky vykázaly růst ve výši 5,33 %. Vlastní kapitál doznal nepatrného růstu o 1,81 %. V rámci vlastního kapitálu byl zaznamenán značný růst u kapitálových fondů a HV minulých let. Kapitálové fondy narostly o 170,5 %. HV minulých let nabyl na objemu o 5 198 tisíc Kč, což znamená 30,56 %. Naopak pokles hodnot je možné sledovat v případě základního kapitálu a HV běžného účetního období. Základní kapitál během roku klesl o 7 450 tisíc Kč vlivem rozhodnutí valné hromady zničit 8 317 kusů vlastních akcií. HV běžného účetního období poklesl o 1 865 tisíc Kč, jednalo se o 30,56 %. Příčinou byly mnohé mimořádné vlivy ve výši 8 250 tisíc Kč, jako vyplacení provizí za úspěch poradenské společnosti, změna metodiky oceňování zásob hotových výrobků a polotovarů, zaplacení arbitrážního poplatku a odpis pohledávek.



**Graf 2** Vývoj pasiv (Zdroj: vlastní zpracování)

## Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv podává obraz o procentuálním zastoupení konkrétních položek aktiv vůči celkovým aktivům.

**Tabulka 4** Vertikální analýza aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	Procentuální podíl			
	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>69,32 %</b>	<b>73,35 %</b>	<b>77,73 %</b>	<b>76,62 %</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,56 %	1,20 %	1,00 %	0,68 %
Dlouhodobý hmotný majetek	66,76 %	72,15 %	76,73 %	75,94 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>29,20 %</b>	<b>25,41 %</b>	<b>21,62 %</b>	<b>22,17 %</b>
Zásoby	15,35 %	12,50 %	13,03 %	12,05 %
Dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé pohledávky	12,64 %	9,65 %	7,68 %	9,53 %
Finanční majetek	1,21 %	3,27 %	0,90 %	0,59 %
<b>Časové rozlišení</b>	<b>1,48 %</b>	<b>1,23 %</b>	<b>0,66 %</b>	<b>1,21 %</b>

Jak je patrné z tabulky, celková aktiva jsou po celé sledované období tvořena z větší části dlouhodobým majetkem, který zabírá od 69 % do 77 %. Nehmotný majetek zaujímá zanedbatelnou část a navíc vykazuje klesající tendenci. Za celé sledované období zabírá největší procentuální podíl dlouhodobý hmotný majetek, jehož procentuální část se od roku 2010 nedostala pod 70 %. Největší hodnoty dosáhl v roce 2011, a to 76,7 %. Na tomto stavu se největší měrou podílí samostatně movité věci a soubory movitých věcí, jelikož společnost pro svoji podnikatelskou činnost využívá velké množství výrobních strojů. Konkrétně jde o 3 vpichovací linky, 2 sušící linky, 2 velurovací linky, práškovací linku, linku air lay, 2 vysekávací lisy, drtící stroj, 2 trhací linky, linku na výrobu propletů a malivlisu, formátovací stroj a stroje v laboratořích. Další zásadní položkou dlouhodobého hmotného majetku jsou stavby. Společnosti vlastní 3 administrativní budovy, 8 výrobních hal a 4 sklady. Dlouhodobý finanční majetek společnost Retex a.s. nevlastní.

Podíl oběžných aktiv se nacházel v rozmezí hodnot 21,62 % až 29,20 %. Největší procentuální zastoupení z oběžných aktiv mají po celé sledované období

zásoby, jejichž hodnota kolísá od 12 % do 13 % kromě roku 2009, kdy se dostaly na hodnotu 15,35 %. Nadpoloviční většinou jsou zásoby po celé sledované období tvořeny materiálem. Podnik se tak předzásobuje, jelikož dodavatel hlavní suroviny má dodací lhůtu 45 dní. Výrobky a nedokončená výroba společně zaujímají asi 40 % zásob. Retex je nucen z důvodu snížení rizika zastavení automobilky držet zásobu hotových výrobků na dodávku příštích 14 dnů. Další důležitou položkou jsou krátkodobé pohledávky, které se v roce 2009 přehouply přes 12 %, jinak vždy zůstaly pod hranicí 10 %. Z celkového počtu pohledávek bylo vždy 30 až 40 % po splatnosti, pouze v roce 2012 se tento podíl snížil na 20 %. Krátkodobý finanční majetek se pohybuje v intervalu od 0,59 % do 3,27 %.

Časové rozlišení po celé sledované období kolísá nad hodnotou 1 % vyjma roku 2011, kdy dosahovalo hodnoty 0,66 %.

### Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv informuje o procentuálním podílu jednotlivých složek pasiv vůči celkovým pasivům.

**Tabulka 5** Vertikální analýza pasiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	Procentuální podíl			
	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>54,96 %</b>	<b>43,96 %</b>	<b>38,73 %</b>	<b>43,13 %</b>
Základní kapitál	51,72 %	35,97 %	30,46 %	31,17 %
Kapitálové fondy	0,00 %	1,17 %	1,00 %	2,96 %
Fondy ze zisku	0,14 %	0,21 %	0,38 %	0,49 %
HV. Minulých let	-0,32 %	1,98 %	5,30 %	7,29 %
HV běžného účet. Období	3,43 %	4,63 %	1,60 %	1,22 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>45,04 %</b>	<b>56,04 %</b>	<b>61,27 %</b>	<b>56,87 %</b>
Rezervy	0,14 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobé závazky	7,50 %	5,44 %	4,46 %	4,44 %
Krátkodobé závazky	13,95 %	17,30 %	12,38 %	14,27 %
Bank. Úvěry a výpomoci	23,45 %	33,30 %	44,42 %	38,16 %
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,00 %</b>

Přestože výše vlastního kapitálu během celého sledovaného období rostla, jeho procentuální podíl od roku 2009 klesal z 54,96 % na 38,73 % v roce 2011. Na vině byl rychleji rostoucí vliv cizích zdrojů. V následujícím účetním období se dostal na 43,13 %. Základní kapitál dosáhl svého maxima 51,72 % hned v prvním roce sledovaného období, následně se jeho podíl zmenšil a dosahoval hodnot přes 30 %. Procentuální podíl HV minulých let v roce 2009 dosahoval záporných hodnot, nicméně v dalších letech konstantní rychlostí rostl, až na 7,29 % v roce 2012. HV běžného účetního období nejvyšší hodnoty dosáhl rokem 2010, 4,63 %, nicméně v dalších letech se udržoval na hodnotě kolem 1,5 %. Hospodářský výsledek společnost rozděluje následovně: 5 % tvoří povinný příděl do rezervního fondu, od 450 tisíc do 600 tisíc společnost přiděluje do sociálního fondu a zbyváající část zůstává na účtu nerozdělený zisk minulých let.

Cizí zdroje vyjma roku 2009 tvořily více jak polovinu celkových pasiv, nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2011, a to 61,27 %. Z cizích zdrojů měla po celé sledované období nejvyšší váhu položka bankovní úvěry a výpomoci. Tato položka se z 23,45 % zjištěných v roce 2009 rozrostla až na 44,42 % v roce 2011 a poté mírně poklesla na 38,16 %. Důvodem vyššího podílu bankovních úvěrů od roku 2010 je již zmíněná realizace projektu „Inovace vpichovaných textilií a velurových a impregnovaných“. Podnik během celého sledovaného období čerpal provozní revolvingový úvěr, v letech 2009 a 2010 byl ve výši 30 000 tisíc a v následujících dvou letech byla částka navýšena na 36 000 tisíc Kč. Kontokorent byl čerpán v maximální výši asi 10 000 tisíc. Zbytek tvořily investiční úvěry. Krátkodobé závazky se během celého sledovaného období pohybovaly kolem hranice 14 %, pouze v roce 2010 vystřelily na 17,30 %.

### **Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty**

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty podává obraz o absolutních i procentuálních změnách jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty.

**Tabulka 6** Horizontální analýza VZZ (Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	Horizontální analýza					
	2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>1 959</b>	<b>20,07</b>	<b>1 792</b>	<b>15,29</b>	<b>448</b>	<b>3,32</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 316	23,76	1 675	13,89	255	1,86
<b>Obchodní marže</b>	<b>-357</b>	<b>-2380,00</b>	<b>117</b>	<b>34,21</b>	<b>193</b>	<b>85,78</b>
<b>Výkony</b>	28 530	11,95	45 151	16,90	10 583	3,39
Tržby za prodej vlastních výrobků	23 670	9,81	41 885	15,80	14 323	4,67
Výkonová spotřeba	21 530	13,79	46 672	26,27	8 474	3,78
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>6 643</b>	<b>8,04</b>	<b>-1 404</b>	<b>-1,57</b>	<b>2 302</b>	<b>2,62</b>
Osobní náklady	3 288	6,20	5 116	9,08	440	0,72
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>6 341</b>	<b>38,65</b>	<b>-6 333</b>	<b>-27,84</b>	<b>59</b>	<b>0,36</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>421</b>	<b>6,88</b>	<b>-3 043</b>	<b>-53,41</b>	<b>184</b>	<b>2,11</b>
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	1 235	47,30	-2 196	-57,10	-779	-47,21
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>5 527</b>	<b>71,98</b>	<b>-7 179</b>	<b>-54,37</b>	<b>1 021</b>	<b>16,94</b>
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>1 485</b>	<b>421,88</b>	<b>-1 760</b>	<b>-95,81</b>	<b>-2 886</b>	<b>-3748,05</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>7 012</b>	<b>87,32</b>	<b>-8 939</b>	<b>-59,43</b>	<b>-1 865</b>	<b>-30,56</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>8 247</b>	<b>77,50</b>	<b>-11 135</b>	<b>-58,95</b>	<b>-2 644</b>	<b>-34,10</b>

Během sledovaného období tržby za prodej zboží rostly. Tempo růstu se postupně zpomalovalo z 20 % v roce 2010 až na 3,32 % v roce 2012. Náklady vynaložené na prodané zboží v podstatě kopírovaly vývoj tržeb za prodej zboží. Obchodní marže v roce 2010 vykázala pokles o 357 tisíc Kč, ale v dalších letech postupně rostla. Nicméně obchodní marže se po celé sledované období vyjma roku 2009 nachází v záporných hodnotách a podnik tak prodává zboží se ztrátou. Důvodem není realizace ztrátové činnosti, ale skutečnost, že společnost účtuje o zboží u výrobků, u kterých je závěrečná operace, nanášení hotmeltu, prováděna v kooperaci s další společností. Zisku se docíluje v předchozích operacích. Celkově je tedy tato činnost i přes zápornou obchodní marži zisková.

Výkony v roce 2010 narostly o 12 %, v dalším roce dokonce o 17 % a v průběhu roku 2012 se tempo růstu zpomalilo na asi 3,5 %. S výkony jsou spojeny tržby za prodej vlastních výrobků, které prodávaly podobný vývoj. S rostoucími výkony rostla i výkonová spotřeba. Na začátku sledovaného období narostla o 13,79 %, následně o 26,27 % a v roce 2012 se tempo růstu zpomalilo na 3,78 %. Příčinou enormního nárůstu v roce 2011 bylo zvýšení cen POP a PES stříží. Přidaná hodnota vykazovala

kolísavý vývoj. Nejprve, v roce 2010, došlo k růstu o 8,04 %. V následujícím roce položka poklesla o 1,57 % a sledované období bylo zakončeno nárůstem o 2,62 %. Co se týče osobních nákladů, lze zpozorovat v roce 2010 nárůst o asi 6 %, který byl způsoben nárůstem průměrného výdělku v podniku o přibližně 1500 Kč. V následujícím účetním období došlo také k nárůstu osobních nákladů, tentokrát o 9 %. Tento stav byl způsoben navýšením počtu zaměstnanců a s tím spojených mzdových nákladů z důvodu zvýšení směnnosti a zavedení výroby na nových linkách. V posledním roce osobní náklady vzrostly jen nepatrně.

Provozní výsledek hospodaření nejprve vykázal nárůst o 6 341 tisíc Kč (38,65 %), následně o takřka stejnou částku pokles a v posledním roce prakticky zůstal na stejné hodnotě. Finanční výsledek hospodaření v roce 2010 vykázal nárůst asi o 7 %, nicméně v dalším roce došlo k poklesu asi o 53 %, a to zejména navýšením nákladových úroků a ostatních finančních nákladů. V roce 2012 se finanční výsledek hospodaření navýšil jen o 2 %.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost opisuje vývoj provozního a finančního výsledku hospodaření. V prvním roce došlo k navýšení o 72 %, v druhém naopak k poklesu o 54 % a nakonec lze zpozorovat opět nárůst o 17 %.

Mimořádný výsledek hospodaření v roce 2010 vzrostl o 421 %. Příčinou byly především náhrady škody od pojišťoven. Poté začal mimořádný výsledek hospodaření klesat, v roce 2011 o 95 % a v roce 2012 dokonce o 3748 %, v absolutním vyjádření šlo o 2 886 tisíc Kč. Důvodem poklesu z roku 2012 bylo přeceňování zásob a polotovarů.

Výsledek hospodaření za účetní období v roce 2010 narostl o 7 012 tisíc Kč, což představuje 87,32 %. Poté začal výsledek hospodaření klesat, v roce 2011 klesl o 8 939 tisíc Kč, tedy o asi 60 %, a následně se pokles zmenšil na 1 865 tisíc Kč, čili 30,56 %.

### **Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Pomocí vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty lze zjistit poměr jednotlivých položek výsledovky vůči celkovým výnosům.

**Tabulka 7** Vertikální analýza VZZ (Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv)

	Vertikální analýza			
	2009	2010	2011	2012
celkové výnosy	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
Tržby za prodej zboží	3,72 %	3,94 %	3,95 %	3,96 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	3,71 %	4,06 %	4,01 %	3,97 %
<b>Obchodní marže</b>	<b>0,01 %</b>	<b>-0,12 %</b>	<b>-0,07 %</b>	<b>-0,01 %</b>
Výkony	90,84 %	89,88 %	91,26 %	91,62 %
Tržby za prodej vlastních výrobků	91,87 %	89,15 %	89,67 %	91,14 %
Výkonová spotřeba	59,42 %	59,75 %	65,54 %	66,04 %
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>31,43 %</b>	<b>30,01 %</b>	<b>25,66 %</b>	<b>25,57 %</b>
Osobní náklady	20,20 %	18,96 %	17,96 %	17,56 %
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>6,24 %</b>	<b>7,65 %</b>	<b>4,80 %</b>	<b>4,67 %</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-2,33 %</b>	<b>-1,92 %</b>	<b>-2,55 %</b>	<b>-2,43 %</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,99 %	1,29 %	0,48 %	0,25 %
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>2,92 %</b>	<b>4,44 %</b>	<b>1,76 %</b>	<b>2,00 %</b>
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0,13 %</b>	<b>0,62 %</b>	<b>0,02 %</b>	<b>-0,80 %</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>3,06 %</b>	<b>5,06 %</b>	<b>1,78 %</b>	<b>1,20 %</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>4,05 %</b>	<b>6,35 %</b>	<b>2,26 %</b>	<b>1,45 %</b>

Retex a.s. je výrobní podnik, proto pochopitelně nejvyšší poměr vůči celkovým výnosům zaujímají výkony. Výkony po celé sledované období nijak výrazně nekolísaly a svého maxima dosáhly v roce 2012, a to 91,62 %, naopak minima v roce 2010, 89,88 %. Tržby za prodej vlastních výrobků se nijak výrazně nelišily od výkonů a kopírovaly tak jejich vývoj. S položkou výkony je spojena výkonová potřeba, která se v letech 2009 a 2010 pohybovala na hranici přes 59 %, poté se však její podíl skokově zvýšil k hranici 66 % v letech 2011 a 2012.

Podnik také vykazuje tržby za prodané zboží. Problematika účtování o zboží je popsána v předchozí kapitole. Poměr tržeb z této činnosti byl vůči celkovým výnosům po celé sledované období lehce pod 4 % a byl po celé sledované období prakticky v rovnováze s náklady vynaloženými na prodané zboží. Tudíž obchodní marže vykazovala spíše mírnou ztrátu.

Poměr osobních nákladů na celkové výnosy postupně mírně klesal. Nejvyšší poměr byl zaznamenán v roce 2009, a to 20,20 %, poté se zhruba o procento ročně zmenšoval a zastavil se na 17,56 % v roce 2012. Absolutní hodnota osobních nákladů však každoročně nepatrně rostla.

Následující položkou je provozní výsledek hospodaření. Ten v roce 2009 zastával 6,24 % celkových výnosů, v roce 2010 tomu bylo 7,56 %, poté se však propadl pod hranici 5 %.

Finanční výsledek hospodaření vykazoval po celé sledované období záporné hodnoty, které se však nepřehoupily přes hranici 2,5 %.

Odečtením daně z příjmu za běžnou činnost od provozního a finančního výsledku hospodaření se dostane výsledek hospodaření za běžnou činnost. Jeho poměr vůči celkovým výnosům započal sledované období na hodnotě zhruba 3 %, následně se navýšil na asi 4,5 %, poté mírně spadl a nadále se pohyboval kolem 2 %.

Mimořádný výsledek hospodaření vůči celkovým výnosům je zanedbatelnou položkou dosahující maximálně 0,6 %.

Výsledek hospodaření za účetní období své nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2010, a to 5,06 %, následně však klesal až na hodnotu 1,2 % v roce 2012.

### 2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato podkapitola je věnována čistému pracovnímu kapitálu, neboť se jedná o nejpoužívanější rozdílový ukazatel.

#### Čistý pracovní kapitál

Pro výpočet čistého pracovního kapitálu je nutné od celkových oběžných aktiv odečíst krátkodobé dluhy. Čistý pracovní kapitál ovlivňuje solventnost podniku a je považován za určitou finanční rezervu, díky které se podnik nebude muset výrazně omezovat, dojde-li na nenadálé výdaje (Růčková, 2011). Konečný (2006) tvrdí, že v ideálním případě by mělo platit  $\text{ČPK/zásoby} = 1$ , krajní přijatelnou hranicí je 0,7.

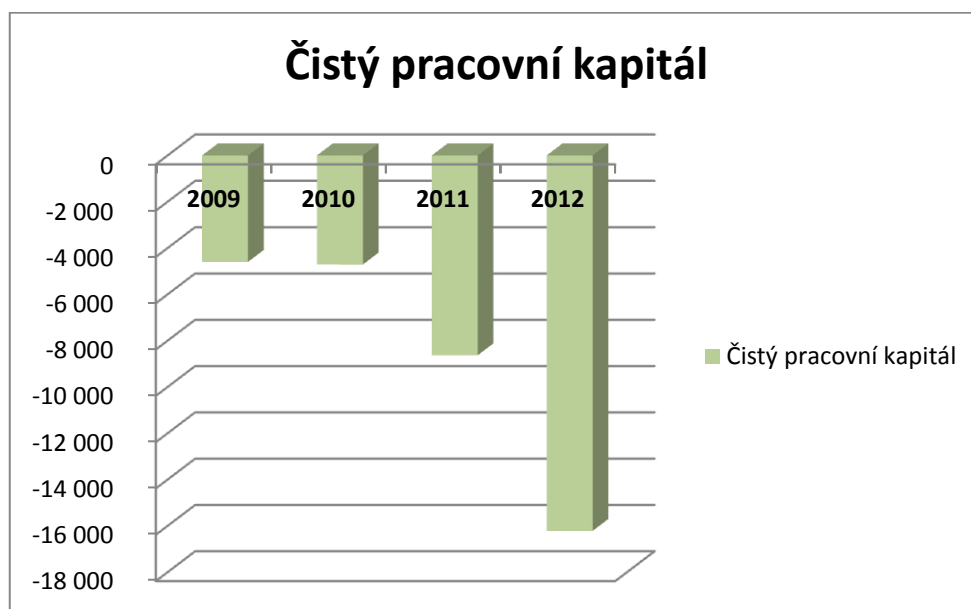
**Tabulka 8** Čistý pracovní kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	-4 599	-4 713	-8 632	-16 221

Při pohledu na tabulku je patrné, že čistý pracovní kapitál dosahuje alarmujících hodnot. Po celé sledované období je v záporných hodnotách a jeho hodnota stále klesala. Sledované období započal na hodnotě -4 599 tisíc Kč. V roce 2010 poklesl jen



nepatrně, ovšem výraznější změna byla zaznamenána v roce 2011, kdy se snížil asi o 80 % a ve stejném tempu pokračoval i v roce 2012. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu značí, že podnik využívá k financování části dlouhodobého majetku krátkodobé finanční zdroje.



**Graf 3** Vývoj čistého pracovního kapitálu (Zdroj: vlastní zpracování)

### 2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou považovány za nejrozšířenější metodu finanční analýzy. Pro provedení finanční analýzy společnosti Retex a.s. bylo z poměrových ukazatelů využito ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

#### Ukazatele rentability

Poměřují zisk, kterého podnik dosáhl, s vloženým kapitálem potřebným pro jeho dosažení (Sedláček, 2011). Růčková (2011) uvádí, že ukazatele rentability by neměly mít klesající vývoj.

**Tabulka 9** Ukazatele rentability (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2009	2010	2011	2012
ROS	3,20 %	5,43 %	1,90 %	1,26 %
ROA	5,97 %	6,73 %	3,47 %	2,81 %
ROE	6,25 %	10,53 %	4,13 %	2,82 %
ROI	5,00 %	6,33 %	2,10 %	1,66 %
ROCE	8,67 %	9,20 %	4,56 %	3,84 %

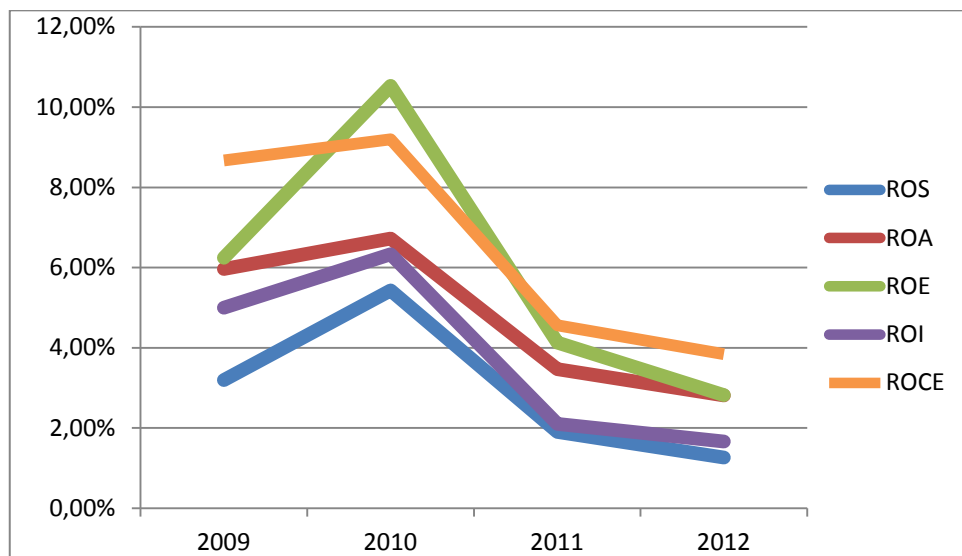
**Rentabilita tržeb, ROS** srovnává zisk s tržbami. Vyjadřuje, kolik Kč zisku dokáže podnik získat ze svých tržeb. Rentabilita tržeb započala sledované období na hodnotě 3,20 %, v roce 2010 vzrostla na 5,43 %. Fakt, že meziročně došlo k růstu ukazatele, lze hodnotit pozitivně. Nicméně v dalším roce došlo i přes růst tržeb k propadu na 1,90 % a trend poklesu pokračoval také v roce 2012, i když nebyl tak výrazný. Značný pokles ukazatele v roce 2011 byl způsoben snížením zisku o 8 939 tisíc Kč proti předchozímu roku. Co se týče oborového srovnání, v roce 2009 se ROS držela nad oborovým průměrem, v roce 2010 se dostala těsně pod průměr, kde setrvala i nadále.

**Rentabilita celkového kapitálu, ROA** sleduje výnosnost celkového vloženého kapitálu bez ohledu na to, o jaký druh kapitálu šlo (Sedláček, 2011). Rentabilita celkových aktiv prodělala obdobný vývoj jako rentabilita tržeb. To znamená, že se v roce 2010 zvýšila hodnota z 5,97 % na 6,73 % a roky 2011 a 2012 se nesly ve znamení poklesu až na hodnoty 3,47 %, respektive 2,81 %. Z oborového srovnání vychází společnost v prvních dvou letech nadprůměrně, následně se nachází asi 0,5 % pod oborovým průměrem.

**Rentabilita vlastního kapitálu, ROE** měří výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen vlastníky. Tento ukazatel opět prodělal stejný vývoj jako ostatní rentability. Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce 2010, a to 10,53 %, poté však nastal pokles a nejnižší hodnota byla zjištěna v roce 2012, 2,82 %. V rámci oborového srovnání v letech 2009 a 2010 dosáhl podnik v rentabilitě vlastního kapitálu nadprůměrných hodnot, následně tomu však bylo naopak. V roce 2011 podnik zaostával za oborovým průměrem asi o 4 %.

**Rentabilita investovaného kapitálu, ROI** vyhodnocuje, do jaké míry efektivně využívá podnik svých dlouhodobých zdrojů a nebere v potaz původ těchto zdrojů aktivům (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013). Rentabilita investovaného kapitálu opět dosahuje velmi rozdílných hodnot. Sledované období započala na 5 % a v roce 2010 pokračovala nárůstem na 6,33 %. Rok 2011 se nese ve znamení poklesu na hodnotu 2,10 % a nastolený trend pokračoval i v roce 2012, kdy se ukazatel vyšplhal pouze na hodnotu 1,66 %.

**Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu, ROCE** vyjadřuje míru zhodnocení dlouhodobého kapitálu. Pro výpočet ukazatele není rozhodující, zda jde o vlastní či cizí zdroje financování (Kislingerová, 2010). Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu dosahovala pozitivnějších výsledků v první polovině sledovaného období, kdy se vyšplhala k hodnotám okolo 9 %. Poté však následoval výrazný pokles na hodnotu 4,56 % v roce 2011 a v roce 2012 se ještě ukazatel snížil na 3,82 %.



**Graf 4** Vývoj rentability (Zdroj: vlastní zpracování)

Jednotlivé ukazatele rentability prodělaly obdobný vývoj. Nejlepších výsledků dosahovaly v roce 2010, kdy bylo dosaženo nejvyššího výsledku hospodaření vůbec. V tomto období se většina ukazatelů rentabilit pohybovala nad oborovým průměrem. Ovšem v roce 2011 byl zaznamenán značný pokles. V tomto roce se začala projevovat probíhající investice do budov a nových výrobních zařízení. Výsledek hospodaření byl také ovlivněn vzrůstající cenou materiálu. Pokles rentability pokračoval mírnějším tempem i v roce 2012. Ukazatele rentability byly v letech 2011 a 2012 podprůměrné.

### Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity umožňují poměřit, do jaké míry podnik efektivně využívá svá aktiva. V případě, že je aktiv více, než je vhodné, vznikají podniku zbytečné náklady. A naopak pokud je majetku málo, mohou podniku unikát možné tržby (Konečný, 2006).

**Tabulka 10** Ukazatele aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování)

<b>Rok</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Obrat aktiv	1,07	0,85	0,84	0,96
Obrat dlouhodobého majetku	1,55	1,16	1,08	1,25
Obrat zásob	7,00	6,82	6,45	7,98
Doba obratu zásob	51,46	52,81	55,83	45,11
Doba obratu pohledávek	42,38	40,75	31,17	35,44
Doba obratu závazků	37,07	62,40	45,97	46,63

**Obrat aktiv** je využíván ke zjištění, kolikrát se podniková aktiva obrátí v období jednoho roku. Ukazatel by neměl spadnout pod hodnotu 1 (Kislingerová, 2010). Uvedená hranice byla překonána pouze jednou, a to hned v prvním roce. V roce 2010 se obrat celkových aktiv vyšplhal pouze na 0,85 a další rok ještě nepatrně klesl. Tento stav byl způsoben nárůstem celkových aktiv, jmenovitě dlouhodobého hmotného majetku, zatímco tržby rostly podstatně pomalejším tempem. V posledním roce se ukazatel značně přiblížil doporučené hranici.

**Obrat dlouhodobého majetku** dává do poměru tržby s dlouhodobým majetkem. Prostřednictvím tohoto ukazatele lze zjistit, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby. Ačkoliv tržby měly po celé sledované období vzrůstající tendenci, počet obrátek dlouhodobého majetku do roku 2011 klesal. Příčinou byla již dříve zmíněná realizace projektu „Inovace vpichovaných textilií velurových a impregnovaných“, která probíhala v letech 2010 a 2011, v jejím průběhu došlo k pořízení nového dlouhodobého majetku. V posledním roce ukazatel vykázal nárůst. Podnik si je vědom nepříznivého stavu obratu dlouhodobého majetku a situaci řeší pronajímáním části dlouhodobého majetku v závodě ve Fulneku.

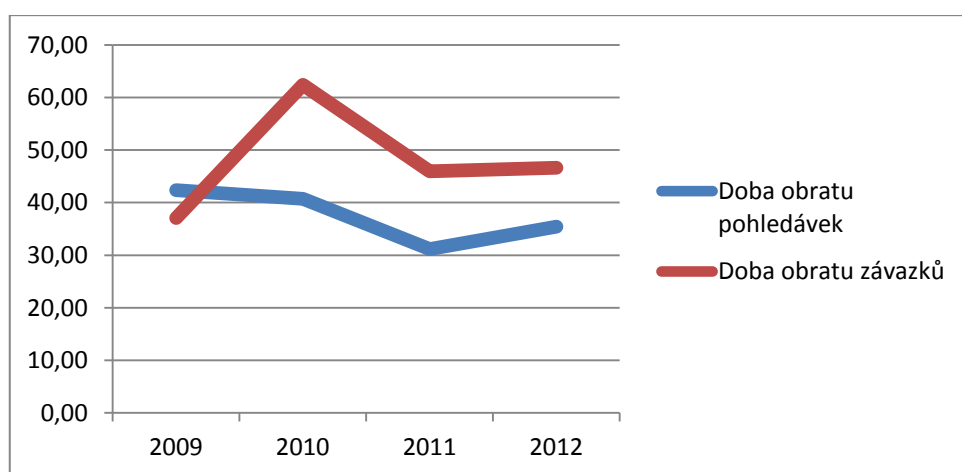
**Obrat zásob** vyjadřuje počet vyskladnění a opětovného naskladnění každé položky zásob v průběhu roku (Sedláček, 2011). Ukazatel měl v letech 2009 až 2011 klesající tendenci. Z počátečních 7,00 klesly na 6,45, což poukazuje na zvyšující se objem zásob a předzásobování. Nicméně v roce 2012 se hodnota obratu zásob zvýšila na 7,98. Zásoby jsou po celé sledované období tvořeny asi z 60 % materiálem, výroby a nedokončená výroba dohromady zaujímají asi 40 % z celkových zásob. Objem zboží za celé období nepřesáhl 1 % ze zásob.

**Doba obratu zásob** vystihuje, po kolik dní jsou zásoby vázány v podniku, než dojde k jejich spotřebě nebo prodeji (Konečný, 2006). Hodnoty doby obratu zásob v letech 2009 až 2011 vzrostly z 51,46 na 55,83. Pozitivnější vývoj nastal v roce 2012 poklesem na 45,11. I přes vzrůstající tendenci v prvních třech letech lze dobu obratu hodnotit pozitivně, jelikož po všechny roky byla nižší než oborový průměr.

**Doba obratu pohledávek** poukazuje na průměrnou dobu od provedení prodeje na obchodní úvěr po přijetí platby od zákazníka (Konečný, 2006). Je pozitivní, že ukazatel měl vyjma posledního sledovaného roku klesající tendenci. Nejvyšší hodnota byla zjištěna v roce 2009, 42,38, naopak nejnižší v roce 2011, kdy dosahovala hodnoty 31,17. V ukazateli jsou také započteny pohledávky po splatnosti. V letech 2009 až 2011 dosahovaly v rozmezí 10 488 tisíc až 12 273 tisíc Kč a v roce 2012 to bylo 6 802 tisíc Kč. Avšak pohledávky 60 dní po splatnosti tvořily asi 4 % z celkového počtu pohledávek po splatnosti.

**Doba obratu závazků** informuje o tom, jak dlouho podnik odkládá uhrazení faktur od svých dodavatelů (Sedláček, 2011). Během sledovaného období lze pozorovat kolísavé hodnoty. V roce 2010 ukazatel vzrostl z předchozích 37,07 na 62,40. Následně se dostavil pokles na 45,97 a rok 2012 je spojován s 46,63.

Pozitivně pro společnost vychází srovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Vyjma roku 2009 byla doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. Z toho plyne, že podnik využívá obchodního úvěru.



**Graf 5** Vývoj vybraných ukazatelů aktivity (Zdroj: vlastní zpracování)

## Ukazatele zadluženosti

Informují o poměru využívání cizích a vlastních zdrojů financování v podniku. Zadluženost je do jisté míry žádaná, protože její zvyšující se hodnota může znamenat i zvyšující se rentabilitu a tím pádem i vyšší tržní hodnotu podniku. Na druhou stranu podnikům s vysokou zadlužeností hrozí riziko finanční nestability (Sedláček, 2011).

**Tabulka 11** Ukazatele zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	0,45	0,56	0,61	0,57
Míra zadluženosti	0,82	1,27	1,58	1,32
Úrokové krytí	4,21	7,36	2,42	2,09
Doba splácení dluhu	9,52	5,36	13,89	8,78

**Celková zadluženost** je považována za základní ukazatel zadluženosti. Tento ukazatel poměřuje cizí zdroje vůči celkovým aktivům (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013). Podle Konečného (2006) se celková zadluženost do 0,3 hodnotí jako nízká, hodnoty v rozmezí 0,3 až 0,5 jsou brány jako průměrné, za vysokou celkovou zadluženost se mají hodnoty v intervalu 0,5 až 0,7 a vyšší hodnoty se jeví jako rizikové. V roce 2009 vykazovala celková zadluženost hodnotu 0,45, což znamená průměrně vysokou zadluženost. Nicméně v dalších letech se tento ukazatel přehoupl přes hranici 0,5 a pohyboval se v rozmezí od 0,56 do 0,61. Lze tedy konstatovat, že celková zadluženost v letech 2010 až 2012 byla vysoká. Zvýšení celkové zadluženost v letech 2010 a 2011 způsobil enormní nárůst bankovních úvěrů, především dlouhodobých. Cizí zdroje byly mimo rok 2009 z více jak 50 % tvořeny dlouhodobou zadlužeností, v roce 2009 to bylo asi 30 %.

**Míra zadluženosti** sleduje vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Doporučuje se, aby míra zadluženosti nepřerostla přes hranici 0,7 (Konečný, 2006). K této hodnotě se podnik mírně přiblížil v roce 2009 hodnotou 0,82. Ovšem následně se míra zadluženosti zvýšila na 1,27, v roce 2011 to bylo dokonce 1,58 a v roce 2012 byl zaznamenán pokles na 1,32. Po celé sledované období míra zadluženosti vykazovala hodnoty přesahující doporučenou hranici. Příčinou zvyšujících se hodnot v letech 2009 až 2010 byl skokový nárůst cizích zdrojů, konkrétně bankovních úvěrů, a v prvním roce krátkodobých závazků, zatímco vlastní kapitál rostl jen nepatrně.

**Úrokové krytí** udává, kolikrát se může zisk zmenšit, než podnik pozbude svou schopnost platit své úrokové povinnosti. Ukazatel dosahuje postačující výše, pokud dosahuje velikosti 3 a více. Jestliže úrokové krytí dosahuje hodnot 6 až 8, značí to dobře fungující podnik (Konečný, 2006). Ukazatel začal sledované období v rámci doporučených hodnot. V roce 2010 dokonce vzrostl z 4,21 na 7,36, což lze hodnotit velmi pozitivně. Nicméně rok 2011 znamenal propad pod doporučenou hranici 3 na hodnotu 2,42 a v roce 2012 trend poklesu pokračoval a zastavil se na 2,09.

**Doba splácení dluhu** poměřuje cizí zdroje ošetřené o rezervy s provozním cash flow. Tento ukazatel informuje o době, kterou by podnik potřeboval ke splacení svých dluhů z provozního cash flow. Uspokojující je klesající tendence ukazatele (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013). Tento fakt je možné sledovat v letech 2009 a 2010, kdy ukazatel z 9,52 let klesl na 5,36 let. Poté však vzrostl až na hodnotu 13,89 let. Důvodem byl pokles provozního cash flow asi o 50 % a naopak nárůst cizích zdrojů asi o 28 %. V roce 2012 cizí zdroje klesly o 15 % a provozní cash flow narostlo asi o 34 %, výsledkem byl pokles doby splácení dluhu na 8,78 let.

### Ukazatele likvidity

Likvidita znázorňuje schopnost podniku dostát svým závazkům. U ukazatelů likvidita se v čitateli nachází to, čím je možné platit, a ve jmenovateli to, co je nutné uhradit (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

**Tabulka 12** Ukazatele likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	0,94	0,95	0,91	0,83
Pohotová likvidita	0,44	0,48	0,36	0,38
Hotovostní likvidita	0,04	0,12	0,04	0,02

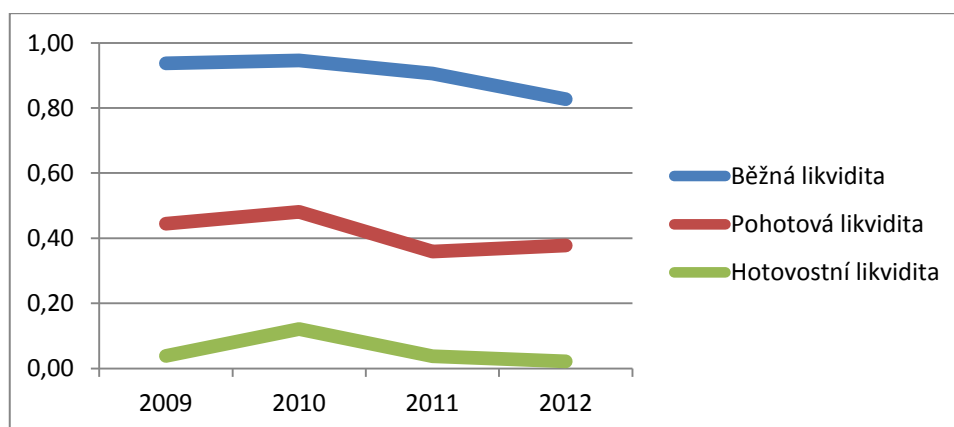
**Běžná likvidita** znázorňuje schopnost podniku přeměnit svůj oběžný majetek na prostředky k úhradě svých krátkodobých závazků. Pokud se hodnoty běžné likvidity pohybují v rozmezí 1,5 až 2,5, lze hodnotit běžnou likviditu jako vyhovující (Marek a kolektiv, 2009). Je možné konstatovat, že v rámci doporučených hodnot se běžná likvidita po všechny analyzované roky nedržela. Sledované období začala na hodnotě

0,94 a až do roku 2011 neměla výrazné výkyvy. V roce 2012 byla zjištěna hodnota 0,83. Pokles byl zapříčiněn snížením stavu zásob.

**Pohotová likvidita** vychází z předešlého ukazatele, změnou je odečtení zásob jako nejméně likvidní složky oběžného majetku. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí 0,7 až 1 (Kislingerová, 2010). Ani pohotová likvidita nedosahovala doporučených hodnot. V prvních dvou sledovaných rocích byly vykázány hodnoty 0,44, respektive 0,48. Poté nastal skokový propad a v následujících dvou letech se ukazatel pohyboval na hodnotách 0,36 a 0,38.

**Hotovostní likvidita** bere v potaz pouze peněžní prostředky, tzn. peníze v pokladně, na bankovních účtech a volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Doporučením je udržovat hotovostní likviditu na hodnotě alespoň 0,2 (Kislingerová, 2010). Opět ani tento ukazatel nelze hodnotit pozitivně. Po celé sledované období se hotovostní likvidita pohybovala kolem 0,04, mimo rok 2010, kdy se dostala alespoň na 0,12.

Běžná a pohotová likvidita je v letech 2011 a 2012 ovlivněna nízkým stavem finančního majetku, jelikož volné finanční prostředky byly použity k financování projektu „Inovace vpichovaných textilií velurových a impregnovaných“ a k rekonstrukci haly D. Do jisté míry je běžná a pohotová likvidita také zkreslena velikostí pohledávek po splatnosti, které jsou zmíněny u ukazatele doba obratu pohledávek.



**Graf 6** Vývoj likvidity (Zdroj: vlastní zpracování)



## 2.2.4 Soustavy ukazatelů

K posouzení finančního zdraví společnosti Retex a.s. byly využity bankrotní modely, konkrétně Altmanův model a Index IN 05. Z bonitních modelů byl vybrán Kralickův quicktest.

### Altmanův model

Pro společnost Retex a.s. byla využita verze Altmanova modelu pro podniky, které nemají veřejně obchodovatelné akcie. Je-li výsledná hodnota Z-score vyšší než 2,9, znamená to pásmo prosperity. Finanční situaci lze hodnotit pozitivně. Pokud Z-score leží v intervalu od 1,2 do 2,9, pak se jedná o šedou zónu. O podniku nelze konstatovat, že je úspěšný, nicméně ani nelze tvrdit, že jde o podnik s finančními potížemi. Hodnoty pod 1,2 napovídají o neuspokojivé finanční situaci a podniku může hrozit bankrot (Růčková, 2011). Při pohledu na tabulku je patrné, že podnik za celé sledované období nevystoupil z šedé zóny. Nejvyšší Z-score bylo naměřeno hned v prvním sledovaném roce, a to 1,75, nejnižší hodnota 1,20 byla zjištěna v roce 2011. V tomto roce podnik balancoval na spodní hranici šedé zóny. V ostatních letech se Altmanův model pohyboval lehce přes 1,30. Za snižováním Z-score v letech 2010 a 2011 stojí především rapidní zvýšení cizích zdrojů a rychlejší růst celkových aktiv než tržeb. V roce 2012 se situace obrátila, výše cizích zdrojů poklesla i celková aktiva se snížila. Výsledkem byl nárůst Z-score o 0,12.

**Tabulka 13** Altmanův model (Zdroj: Vlastní zpracování)

Altmanův model	váha	2009	2010	2011	2012
<b>Z-score</b>		<b>1,75</b>	<b>1,38</b>	<b>1,20</b>	<b>1,32</b>
A	0,717	-0,02	-0,01	-0,02	-0,05
B	0,847	0,03	0,07	0,07	0,09
C	3,107	0,06	0,07	0,03	0,03
D	0,42	1,15	0,64	0,50	0,55
E	0,998	1,07	0,85	0,84	0,96

### Index IN 05

Index IN 05 se orientuje na české podniky působící v českém prostředí. Podle Sedláčka (2011) lze podniky, u kterých index IN 05 dosáhne hodnot vyšších než 1,6, hodnotit pozitivně a konstatovat uspokojivou finanční situaci. Nachází-li se index IN 05 v rozmezí 1,6 a 0,9, pak se podnik pohybuje v šedé zóně. A pokud se hodnoty nevyšplhají ani do 0,9, značí to možné vážné problémy. Z tabulky je patrné, že podnik

nejvyšších hodnot indexu IN 05 dosahoval v letech 2009 a 2010, a to 1,01, respektive 1,07. Tyto hodnoty však znamenají umístění podniku pouze v šedé zóně. V dalších letech došlo ke zhoršení situace. Převážně vlivem klesajícího výsledku hospodaření a rostoucích nákladových úroků klesl index IN 05 v roce 2011 na hodnotu 0,72. Situace se nezlepšila ani v roce 2012, kdy byla vykázána hodnota 0,71. Výše indexu IN 05 v letech 2011 a 2012 značí, že se podnik potýkal s vážnými finančními problémy.

**Tabulka 14** Index IN 05 (Zdroj: Vlastní zpracování)

	Váha	2009	2010	2011	2012
<b>IN 05</b>		<b>1,01</b>	<b>1,07</b>	<b>0,72</b>	<b>0,71</b>
A	0,13	2,22	1,78	1,63	1,76
B	0,04	4,21	7,36	2,42	2,09
C	3,97	0,06	0,07	0,03	0,03
D	0,21	1,12	0,92	0,90	1,01
E	0,09	0,94	0,95	0,91	0,83

### Kralickův Quicktest

Výsledná hodnota pohybující se nad hranicí 3 značí podnik, který je v dobré finanční kondici. Bodový interval 1-3 představuje šedou zónu a hodnoty menší než 1 napovídají o potížích týkajících se finanční situace (Růčková, 2011). Při pohledu na tabulku je patrné, že se podnik v letech 2009 až 2012 pohyboval v šedé zóně. Nejnižší bodové ohodnocení bylo zjištěno v roce 2009, a to 2,0. Naopak nejpřívětivěji se jeví rok následující, kdy byla vykázána hodnota 2,8. Tento stav byl způsoben vysokou hodnotou provozního cash flow související především s vysokým přírůstkem krátkodobých závazků. Poté následuje pravidelný pokles hodnoty Kralickova Quicktestu. Výsledkem byla hodnota 2,3 v roce 2012.

**Tabulka 15** Kralickův Quicktest (Zdroj: Vlastní zpracování)

Kralickův Quicktest	2009	2010	2011	2012				
<b>Výsledná hodnota</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>				
Finanční stabilita	3,0	3,0	3,5	3,0				
Výnosová situace	1,0	2,5	1,5	1,5				
R1	0,550	4	0,440	4	0,387	4	0,431	4
R2	9,288	2	5,050	2	13,687	3	8,688	2
R3	0,060	1	0,067	1	0,035	1	0,028	1
R4	0,046	1	0,127	4	0,054	2	0,070	2

### **2.3 Celkové zhodnocení finanční situace společnosti Retex a.s.**

Nejdůležitější událostí pro finanční situaci společnosti během sledovaného období se stal projekt „Inovace vpichovaných textilií velurových a impregnovaných“, který započal v roce 2010, dokončen byl v roce 2011, ale následky jsou patrné i v roce 2012.

Z provedené horizontální a vertikální analýzy je možné vyčíst mnohá fakta. Majetek společnosti vykazoval během sledovaného období vyjma roku 2012 růst. Jednalo se především o dlouhodobý hmotný majetek. Pod tímto růstem v letech 2010 a 2011 se podepsalo pořízení nových výrobních linek a výstavba nových budov v rámci výše zmíněného projektu. Pokles majetku v roce 2012 byl způsoben získáním dotace po realizaci projektu ve výši cca 46 000 tisíc Kč, o kterou byla hodnota majetku snížena. Podstatnou část celkového majetku tvoří oběžná aktiva. Jejich procentuální zastoupení na celkovém majetku se snížilo z asi 30 % na asi 22 %. Poměrně vysoký kapitál je vázaný v zásobách, což je zapříčiněno dlouhou dodací lhůtou hlavního dodavatele a faktem, že společnost je nucena držet dodávku výrobku pro automobilový průmysl na příštích 14 dní. Z pohledávek podnik vlastní pouze krátkodobé a ty během sledovaného období nedoznaly výraznějších výkyvů a drží se ve výši kolem 30 000 tisíc Kč. Finanční majetek vykazoval mimo rok 2010 nižší hodnoty, což značí problémy s běžnou likviditou. Důvodem bylo použití volných finančních prostředků k investiční výstavbě. Celková aktiva jsou po všechny roky tvořena ze 70 až 77 % dlouhodobým majetkem.

Z celkových pasiv vyjma roku 2009 zaujímají nadpoloviční většinu cizí zdroje. Z vlastního kapitálu byly výraznější výkyvy zaznamenány pouze u položek HV minulých let a HV běžného účetního období. HV minulých let pravidelně rostl, jelikož hospodářský výsledek je v podniku rozdělován mezi rezervní a sociální fond a nejpodstatnější část náleží právě položce HV minulých let. HV běžného účetního období měl kromě roku 2010 klesající tendenci. Za zmíněným poklesem stojí především nárůst cen materiálu v roce 2011, vyplacená provize poradenské společnosti, změna metodiky oceňování zásob, zaplacení arbitrážního poplatku a odpis pohledávek v roce 2012. Příčinou nárůstu cizích zdrojů v roce 2010 a 2011 je zejména zvyšující se objem bankovních úvěrů. Ty byly použity k financování projektu „Inovace vpichovaných

textilií velurových a impregnovaných“. Tento projekt byl financován z 80 % právě bankovními úvěry, zbylá část vlastními zdroji. Podstatnou částí cizích zdrojů jsou také krátkodobé závazky, především z obchodních vztahů, které v roce 2010 narostly o 22 116 tisíc Kč. Poté však asi o 7000 tisíc Kč klesly a dál nebyly zaznamenány výraznější výkyvy. Nárůst z roku 2010 je spojen s rostoucími výkony.

Z analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že společnost Retex a.s. je výrobním podnikem. Tržby za prodej zboží nedosahují ani 4 % podílu na celkových výnosech, navíc obchodní marže je mimo rok 2009 v záporných hodnotách. Podnik o zboží účtuje u výrobků, které jsou v závěrečné fázi vyráběny v kooperaci s další společností, a zisku dosahuje v předchozích operacích. Celkově je tedy tato činnost v kladných číslech, tudíž záporná obchodní marže není problémem. Výkony zaujímají asi 90 % podíl na celkových výnosech a vykazovaly růst během celého období. S rostoucími výkony rostly i tržby za prodej vlastních výrobků z počátečních 241 402 tisíc Kč na 321 280 tisíc Kč vykázaných v roce 2012. Výkonová spotřeba rostla v závislosti na výkonech a byla také negativně ovlivněna nárůstem cen POP PES stříží. Přidaná hodnota rostla pomaleji než výkony. Přidaná hodnota vykazovala v roce 2010 asi 8 % růst, následně asi o 1,5 % klesla, ale v roce 2012 opět vzrostla o 2 %. Procentuální zastoupení osobních nákladů na celkových výnosech ve všech letech mírně klesalo, ale absolutně osobní náklady rostly. V roce 2010 byl nárůst způsoben zvýšením průměrného výdělku asi o 1 500 Kč. V dalším roce byl růst způsoben zvýšením počtu zaměstnanců z důvodu zvýšení směnnosti a zavedením výroby na nových linkách. Provozní výsledek hospodaření se po celé sledované období pohyboval no hodnotě asi 16 500 tisíc Kč, vyjma roku 2010, kdy se vyšplhal na hodnotu 22 748 tisíc Kč. Procentuální zastoupení proti celkovým výnosům měl v rozmezí 4,67 – 7,65 %. Nákladové úroky a ostatní finanční náklady do roku 2011 stoupaly v závislosti na zvyšujícím se objemu bankovních úvěrů použitých k financování nových výrobních linek a budov. Finanční výsledek hospodaření se tak po celé období pohyboval v záporných hodnotách, od - 118 tisíc Kč v roce 2009 po -556 tisíc Kč v roce 2012. Mimořádný výsledek hospodaření dosahoval zajímavých hodnot pouze v letech 2010 a 2012. V roce 2010 měla položka hodnotu 1 837 tisíc Kč, mimořádné výnosy byly tvořeny především náhradou škod od pojišťoven. V roce 2012 vykázal mimořádný výsledek hospodaření hodnotu -2 809 tisíc Kč, což bylo způsobeno přeceněním zásob hotových výrobků a polotovarů.

Hospodářský výsledek za účetní období dosáhl v roce 2009 hodnoty lehce přes 8 000 tisíc Kč, následně mírně překročil hranici 15 000 tisíc Kč, v těchto dvou letech byl splněn roční plán společnosti. V dalších letech již roční plán splněn nebyl, bylo dosaženo zisku mírně přes 6 000 tisíc Kč, respektive 4 000 tisíce Kč.

V analýze rozdílových ukazatelů bylo podrobněji zaměřeno na čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel po celé sledované období vykazoval záporné hodnoty a i přes růst oběžných aktiv v roce 2010 vždy meziročně poklesl. V prvním sledovaném roce dosáhl hodnoty převyšující -4 miliony a v posledním roce už to bylo přes -16 milionů.

Při analýze rentability bylo zjištěno, že všechny ukazatele vykázaly růst v roce 2010, poté se však skokově propadly a v pomalejším poklesu pokračovaly i v roce 2012. Jako první z rentabilit byla analyzována rentabilita tržeb – ROS. Tento ukazatel začal období v oborovém srovnání nadprůměrně, v roce 2010 se pohyboval mírně pod průměrem a následně bylo asi 2,2 % pod průměrnou hodnotou. Obdobný vývoj prodělala rentabilita celkového kapitálu – ROA, která se v prvních dvou letech pohybovala kolem hodnoty 6 %, tedy nad oborovým průměrem. V dalších letech však klesla na hodnoty kolem 3 %, což už bylo podprůměrné. Rentabilita vlastního kapitálu zaznamenala nejvyšší hodnotu 10,53 v roce 2010. Do této doby podnik vycházel z oborového srovnání pozitivně, nicméně v dalších letech už tomu tak nebylo. Ukazatel meziročně klesal a v roce 2012 měl hodnotu lehce pod 3 %. Rentabilita investovaného kapitálu opět nejlepší hodnoty dosáhla v roce 2010, a to přesáhla hranici 6 %. Následoval skokový propad, který zastavil v roce 2012 na hodnotě asi 1,5 %. Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu dosahovala pozitivnějších výsledků také v první polovině sledovaného období. V posledním sledovaném roce měla hodnotu 3,84 %. Ukazatele rentability není možné hodnotit pozitivně, především pak poslední dva sledované roky, kdy došlo k rapidnímu poklesu zisku způsobeného zejména nárůstem cen materiálu.

Další v pořadí jsou ukazatele aktivity. Obrat aktiv mírně přesáhl doporučenou hranici 1 pouze v prvním roce, poté lze vyčíst pokles ukazatele vinou vyššího nárůstu celkových aktiv než tržeb. V roce 2012 ukazatele stoupl a značně se přiblížil k 1, což lze považovat za pozitivní příslib. Ukazatel obrat dlouhodobého majetku prodělal prakticky obdobný vývoj jako obrat aktiv. Z důvodu pořízení nových výrobních linek

a budov v letech 2010 a 2011 tento ukazatel klesl na hodnotu 1,08 a v roce 2012 stoupl na hodnotu 1,25. Zde se projevila získaná dotace, o kterou byl majetek účetně snížen. Jako pozitivní krok vedení podniku lze hodnotit rozhodnutí pronajímat část závodu ve Fulneku. Obrát zásob také vykazoval mírně pozitivnější hodnoty v okrajových letech sledovaného období, v roce 2009 to bylo 7 a v roce 2012 se přiblížil k hranici 8. Uprostřed období nedosahoval 7. Podniková strategie zásobování je do značné míry ovlivněna poměrně dlouhou dodací lhůtou primárního dodavatele. Hodnota zásob je také navyšována o vyrobené produkty pro automobilový průmysl, které z důvodu snížení rizika zastavení automobilky společnost drží ve výši dodávky na příštích 14 dní. Ukazatel doba obrát zásob vykazoval v prvních třech analyzovaných letech stoupající trend, pozitivnější vývoj nastal až v roce 2012, kdy klesl z předešlých 55,83 na 45,11. Ovšem všechny roky byly v tomto směru oborově nadprůměrné. Pozitivně lze hodnotit stav mezi dobou obrát pohledávek a dobou obrát závazků, kdy doba obrát pohledávek mimo rok 2009 je kratší než doba obrát závazků. Společnost tak využívá levný obchodní úvěr.

Celkovou zadluženost lze hodnotit v roce 2009 jako průměrnou. V letech 2010 a 2011 však rapidně stoupla na hodnoty 0,56 a 0,61 vinou zvýšení bankovních úvěrů použitých k financování investičního projektu. V roce 2012 ukazatel mírně klesl, což je možné označit za pozitivní. Míra zadluženosti vykazuje znepokojující hodnoty. K doporučené normě se mírně přiblížila pouze v prvním roce, v dalších letech přesahovala doporučenou hodnotu 0,7 téměř dvojnásobně. Za vzrůstajícím trendem stojí mohutnější nárůst cizích zdrojů, než byl zaznamenán u vlastního kapitálu. Úrokové krytí mělo pozitivní vývoj pouze v letech 2009 a 2010. V dalších letech se pohyboval nad hranicí 2. Za poklesem stojí nárůst nákladových úroků spojených se zvýšením objemu bankovních úroků. U doby splácení dluhu je možné zpozorovat příznivý vývoj v podobě poklesu mezi roky 2009 a 2010 na 5,36, poté však nastal rapidní nárůst až k hodnotě blízké 14. Nicméně v dalším roce nastal opět pozitivní trend poklesu, kdy ukazatel klesl o 6. Z celkového pohledu ukazatele zadluženosti vykazovaly pozitivnější hodnoty v první polovině sledovaného období. Druhá polovina byla ovlivněna nárůstem bankovních úvěrů použitých k investiční výbavě. Rok 2012 vykazuje mírně zlepšené hodnoty proti roku 2011.

U ukazatelů likvidity byly zjištěny alarmující výsledky. Běžná likvidita ani jednou nepřesáhla hranici 1, přitom žádoucí jsou hodnoty alespoň 1,5. Obdobná situace je i u pohotové likvidity, kdy se ukazatel přibližoval v roce 2010 k hodnotě 0,5, poté však nastal propad a sledované období bylo zakončeno hodnotou 0,38. Stejně zneklidňující situace je i u hotovostní likvidity, kde hodnoty kolísaly kolem 0,04 mimo rok 2012, kdy se ukazatel vyšplhal k 0,12. Situace společnosti z hlediska likvidity se jeví jako velmi znepokojující.

Ze soustav ukazatelů byl použit Altmanův model, Index IN 05 a Kralickův Quicktest. Z výsledků Altmanova modelu je patrné, že podnik po celou sledovanou dobu nevystoupil z šedé zóny. Z hlediska tohoto ukazatele se nejpříznivěji jeví rok 2009 s hodnotou 1,75, následně došlo k poklesu a v roce 2012 byl opět nastolen příznivější trend růstu. V tomto roce byla dosažena hodnota 1,32. Dle Indexu IN 05 podnik lepších výsledků dosahoval v první polovině sledovaného období, ale i tak to stačilo na umístění pouze v šedé zóně. V dalších dvou letech ukazatel výrazně poklesl na hodnotu lehce nad 0,7, což znamená, že je velmi ohrožena finanční stabilita podniku. Při pohledu na hodnoty získané v rámci Kralickova Quicktestu lze zjistit, že podnik všech analyzovaných let nevystoupil z šedé zóny. Stejně jako u Indexu IN 05 společnost vykázala nejlepší výsledek v roce 2010, a to 2,8. Poté následoval pokles, který vyústil v hodnotu 2,3 dosaženou v roce 2012.

### 3 NÁVRHY OPATŘENÍ PRO ZLEPŠENÍ STÁVAJÍCÍ FINANČNÍ SITUACE

Obsahem této kapitoly bakalářské práce jsou návrhy a možná řešení pro zlepšení současné finanční stránky a stabilizaci podniku. Uvedenými návrhy se snažím o řešení zejména v oblasti rentability, likvidity a čistého pracovního kapitálu.

Z provedené analýzy ukazatelů rentability je patrný pro společnost nepříznivý vývoj, zejména v posledních dvou sledovaných letech. Rentabilita byla ovlivněna klesajícím ziskem. V roce 2011 byl pokles zisku zapříčiněn nárůstem cen materiálu v průběhu roku. V roce 2012 byly příčinou poklesu zisku mimořádné vlivy (vyplacení provize poradenské společnosti, změna metodiky ocenění zásob hotových výrobků a polotovarů, uhrazení arbitrážního poplatku a odpisem pohledávek) ve výši 8 250 tisíc Kč. Při zvyšování zisku může společnost použít dvě cesty, a to snižování nákladů a zvyšování tržeb. K částečnému snižování nákladů již společnost přistoupila v roce 2012, kdy proti předchozímu roku i přes růst výkonů zůstaly spotřeba materiálu a energie a osobní náklady na takřka totožných hodnotách a vlivem snížení zadluženosti klesly i finanční náklady. Cestu za zlepšením ukazatelů rentability tedy vidím převážně ve zvýšení tržeb.

Jelikož společnost asi ze 70 % vyrábí produkty pro automobilový průmysl, jeví se jako pozitivní příslib dosavadní vývoj výroby nových automobilů v roce 2014 a odhady, že nastolený trend bude v průběhu roku pokračovat. Nicméně pro trvalé zvýšení tržeb je nutné najít nové odběratele, a to nejen pro výrobky pro automobilový průmysl. Cesta k nalezení nových odběratelů je ve zvýšení exportu a vstupu na nové trhy. Vstup na zahraniční trhy je velice náročný nejen z hlediska financí, ale také z hlediska informovanosti, nalezení důležitých kontaktů usnadňujících nalezení obchodních příležitostí.

V důsledku těchto skutečností se nabízí možnost, aby se společnost Retex a.s. stala členem **Exportního klubu Czech Trade**, v němž vidím vhodný nástroj pro zjednodušení hledání nových zákazníků a zvýšení informovanosti o společnosti na zahraničních trzích.



Členstvím v Exportním klubu by společnost získala mnohé výhody v oblasti prezentace společnosti v zahraničí, nadstandardní informační servis, účast na akcích exportního vzdělávání a možné je i individuální poradenství. Poplatek za roční členství ve výši 5000 Kč bez DPH se mi vzhledem k získaným výhodám jeví jako zanedbatelný. Konkrétní služby získané členstvím udávané na webových stránkách agentury Czech Trade (2014) jsou:

- analýzy exportních trhů – za rok 2014 budou zpracovány analýzy pro země, jako je Brazílie, Čína, Indie, Kazachstán, Rusko a Turecko. Analýzy budou doplněny o aktuality ze zahraničních trhů, databáze ověřených exportních příležitostí, tedy zahraniční poptávky a tendry a další odpovídající informace,
- exportní vzdělávání – dvakrát ročně jsou pořádány exportní videokonference s odborníky, kteří působí dlouhodobě v zahraničí. Tyto konference jsou orientovány na praktické faktory vstupu a působení na konkrétním zahraničním trhu,
- exportní poradenství – členům je poskytnuta možnost prioritně se přihlásit na setkání se zahraničními zástupci Ministerstva průmyslu a obchodu. Současně je umožněna tato odborná konzultace ve společnosti,
- prezentace v zahraničí – vstupem do Exportního klubu je společnost zařazena do Adresáře exportérů. Zde se společnosti naskýtá možnost komplexně prezentovat informace o společnosti a produktu či produktové řadě. Informace jsou poskytovány v šesti vybraných jazycích, vybrat lze z 13 jazyků. Za poplatek 2 900 Kč bez DPH je možné přiojednat zápis dalšího výrobku nebo produktové řady. Adresář exportéru je jako oficiální katalog českých exportérů prezentován na mezinárodních výstavách a veletrzích po celém světě a zároveň je přístupný na stránkách všech zastupitelských úřadů ČR a zahraničních kanceláří.

Přestože v roce 2012 došlo k úspoře nákladů ve výkonové spotřebě, vidím potenciální přínos v zavedení systému energetického řízení **Monitoring a Targeting (M&T)**, jehož aplikací je možné dosáhnout trvalého udržení efektivního využívání energií. Jak uvádí internetové stránky společnosti Empress (2014), jde o systém, který

informuje o efektivnosti využívání energie. M&T spočívá ve sběru dat, jejich pravidelné analýze a interpretování dosažených výsledků. Výsledky jsou dále předávány specialistům z oblasti výroby, energetiky, údržby apod. Pravidelné aplikování M&T vede k porozumění závislosti spotřeby energie na okolních vlivech a napomáhá tak identifikovat nedostatky v efektivním využití energií. Mezi zásadní cíle uplatňování systému M&T patří:

- Minimalizace nákladů spojených se spotřebou energie
- Zvýšení konkurenceschopnosti
- Snížení škodlivých vlivů na životní prostředí
- Včasná identifikace poruch, úniků a plýtvání

Výhoda využívání M&T spočívá v získané zpětné vazbě umožňující neustále sledovat účinnost využívání energie na sledovaných místech a pomáhat tak určit nedostatky i návrhy úsporných opatření. M&T lze rozdělit na analytickou a realizační složku. Analytickou složku je možné popsat jako neustálý energetický audit, který poskytuje informace jako např. měrné hodnoty spotřeb, sleduje odchylky od normálu a faktory ovlivňující spotřebu energie. Na tuto činnost navazuje systém zjišťování příčin vzniku odchylek od normálu spotřeby energie. Realizační složka spočívá v manažerských postupech, které zajišťují eliminaci negativních odchylek ve spotřebě energie a dále v hledání úsporných opatření, které by měly mít za následek zvýšení energetické účinnosti. Realizace M&T může být náročná z pohledu lidských zdrojů a v jejím průběhu může být vyžadována asistence specialisty. Na základě konzultace se společností AB Solartrip s.r.o. byly získány podrobnější informace. M&T v podání této společnosti spočívá v instalaci měřících zařízení v místech spotřeby energie. Získaná data jsou online zasílána pracovníkovi AB Solartrip s.r.o., který provede jejich analýzu a navrhne možná opatření. Celkové náklady spojené s touto činností je nemožné vyčíslit bez inspekce odpovědného pracovníka v objektech předpokládaného měření, nicméně měsíční náklady spojené s jedním monitorovacím zařízením se pohybují v rozmezí 200-500 Kč. Na základě zkušeností s předchozími projekty společnost AB Solartrip s.r.o. uvádí průměrnou úsporu nákladů spojených s využitím energií ve výši 20 %.

Dalším doporučením pro společnost Retex a.s. je využití možnosti **čerpání dotace** v rámci operačního programu „Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost 2014-2020“, který bude organizován Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky. Pro společnost by byla zajímavá Investiční priorita 2 prioritní osy 3: „Podpora energetické účinnosti a využívání energie z obnovitelných zdrojů“. V rámci doporučených aktivit, které jsou uvedeny v pracovním návrhu Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost 2014-2020, jsem vybral několik vhodných:

- modernizace, rekonstrukce a snižování ztrát v rozvodech elektřiny a tepla, v budovách a výrobních závodech,
- realizace opatření ke snížení energetické náročnosti budov v podnikatelském sektoru (zateplení obvodového pláště, výměna a renovace otvorových výplní, další stavební opatření mající prokazatelně vliv na energetickou náročnost budovy),
- využití odpadní energie ve výrobních procesech,
- snižování energetické náročnosti/ zvyšování energetické účinnosti výrobních a technologických procesů, a mnohé další.

Jelikož společnost Retex a.s. spadá do charakteristiky středního podniku, může získat dotaci ve výši 35 % investice. Výše dotace na jeden projekt se pohybuje v rozmezí 0,5– 30 mil. Kč. Dotaci by bylo možné použít v souvislosti s předchozím návrhem k profinancování případných opatření vedoucích k úspoře energií.

Další prostor pro zlepšování je dle mého názoru v prevenci vzniku pohledávek po splatnosti. Pohledávky po splatnosti tvořily v letech 2009-2011 asi 40 % celkových pohledávek, z toho pohledávky po splatnosti 60 dní a více asi 4 %.

**Tabulka 16** Vývoj pohledávek po splatnosti (Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv)

Rok	2009	2010	2011	2012
Celkové pohledávky	29 573	31 354	29 292	33 242
Pohledávky po splatnosti	10 488	12 273	11 634	6 802

Současný systém řízení pohledávek funguje tak, že společnost při dodávání zboží novému odběrateli realizuje první dodávku na platbu předem. V další fázi jsou pohledávky pojišťovány a je zde uplatňován úvěrový strop. Teprve poté je odběratel zařazen mezi stávající odběratele, kdy už nedochází k žádnému zajišťování pohledávek ani ověřování odběratele.

Jako prevenci proti vzniku pohledávek po splatnosti navrhuji **ověřování odběratelů**. K ověřování nových, ale i stávajících odběratelů doporučuji společnosti využívat software specializující se na tuto činnost. Možností může být software od společnosti Bisnode, která nabízí širokou škálu produktů pracujících v této oblasti. Jako vhodný program z produktové řady této společnosti se mi jeví software Preventor. Dle internetových stránek organizace Bisnode (2014) lze roční licenci k užívání programu pořídit za 21 tisíc Kč bez DPH. S pomocí aplikace Preventor může podnik ověřovat své nové, ale i stávající odběratele a dodavatele v rámci České republiky. Do programu jsou nahrány všechny subjekty, se kterými společnost je nebo plánuje být v obchodním svazku. Následně dojde k jejich ověření a doplní se o aktuální data, která jsou získávána jak z veřejných zdrojů, tak i z mnohých inkasních agentur (Intrum Justitia, Credium, Realbohemia a další). Poté aplikace denně automaticky ověřuje, zda u těchto subjektů došlo k nějaké pozitivní či negativní události, na které aplikace automaticky upozorní. Do sledovaných událostí jsou zahrnuty:

- Konkurzy, insolvence, likvidace
- Insolvence fyzických osob
- Skoringové hodnocení všech podnikatelských subjektů v ČR
- Platební morálka
- Dluhy z veřejných a komerčních zdrojů

Alternativou k aplikaci Preventor od jiného poskytovatele je Software KI (Software Konkurzy-Insolvence) od společnosti Agrokonzulta. Program lze propojit se seznamem obchodních partnerů konkrétního podniku. V průběhu kontroly Software KI získává z internetové databáze informace o právnických osobách zapsaných v insolvenčním rejstříku a následně je porovnává s podnikovými obchodními partnery. Program také v registru DPH sleduje status nespolehlivého plátce DPH a dochází také

k ověřování registrovaných bankovních účtů. Případné změny jsou hlášeny přímo v programu nebo prostřednictvím e-mailového oznámení. Roční licenci na používání Software KI lze pořídit za 7900 Kč bez DPH. Výhodou je možnost využití tří měsíční zkušební verze před zakoupením tohoto produktu. Jak uvádí webové stránky společnosti konkurzy-insolvence.cz (2014).

Z uvedených možností je dle mého názoru vhodnější volbou, i přes podstatně vyšší cenu, aplikace Preventor. Software Preventor poskytuje komplexnější informace, jeho zpracování a náročnost ovládání působí lepším dojmem než u Softwaru KI. Ovšem jakou z možností dostupných na trhu společnost Retex a.s. využije, bude záviset na rozhodnutí vedení společnosti.

Pro ověřování zahraničních subjektů navrhuji využívat databázi Skyminder. V internetovém článku „České firmy si mohou ověřit už i zahraniční partnery“ dostupném na portálu Měšec.cz (2008) je databáze Skyminder popisována jako zdroj informací o 50 milionech společností z 230 států. Výhodou Skyminderu je, že soustřeďuje data ze světových databází na jednom místě. Portál Skyminder poskytuje podrobné identifikační údaje o společnosti, analýzu její hospodářské situace, finanční výkazy, marketingové analýzy a mnohé další doprovodné podklady a statistiky. Komplexní zprávy lze z portálu získat online po bezplatném zaregistrování, které lze provést prostřednictvím Czech Credit Bureau nebo offline požadavkem zaslaným na order@cribis.cz. Dle Dudka (2009) se cena za poskytnutí komplexní zprávy pohybuje v rozmezí 1 000 až 5 000 Kč.

Vzhledem k možnosti kontroly a včasného podchycení lze očekávat zlepšení v oblasti nedobytných pohledávek. Očekávané náklady spojené s ověřováním obchodních partnerů se jeví jako zanedbatelné vůči odepsaným pohledávkám, které v roce 2012 činily 1 727 tis. Kč.

Další možností, jak řídit pohledávky z obchodních vztahů a zároveň snížit úvěrového zatížení, je **využívání služeb factoringové společnosti**. Factoringem se rozumí postoupení krátkodobých pohledávek před vypršením doby splatnosti. Podnik tak prakticky okamžitě získá obvykle 80 % z nominální hodnoty pohledávky, které může použít pro financování provozních nákladů podniku. Zbylou část sníženou

o provizi získá po uhrazení faktury odběratelem factoringové společnosti. Výhody plynoucí z využívání služeb factoringu jsou (Honsová, 2008):

- okamžitý příjem hotovosti – podnik získává hotovost z pohledávek obvykle do 48 hodin od jejich postoupení,
- není nutné dodatečné zajištění,
- zvýšení konkurenceschopnosti, podnik může poskytovat delší dobu splatnosti,
- získání výhodnějších obchodních podmínek, podnik má možnost dříve platit své závazky a využívat tak možných slev,
- zjednodušení v řízení pohledávek,
- nezvyšuje se úvěrové zatížení.

Dle Asociace factoringových společností (2014) působí na českém trhu tyto factoringové společnosti:

- ČSOB Factoring
- Factoring ČS
- Factoring KB
- Transfinance
- Raiffeisenbank
- Bibby Financial Services

Jelikož Retex a.s. mimo jiné vlastní bankovní účet u ČSOB, zvolil jsem ČSOB Factoring. Výhodou by byla mnohem rychleji dostupná hotovost z pohledávek a podstatné zjednodušení administrativy.

Po uzavření smlouvy s ČSOB Factoring by společnost Retex a.s. běžným způsobem dodávala a fakturovala zboží. Faktury, včetně průvodních dokladů, by postoupila factoringové společnosti, která následně vyplatí zálohu ve prospěch Retex a.s., obvykle ve výši 80 % z nominální hodnoty pohledávky, po uhrazení faktury odběratelem zbylou část, tedy 20 %, sníženou o úroky a poplatky. Náklady spojené s využíváním služeb ČSOB Factoring jsou (Poplatky, 2014):

- Factoringový poplatek – odvíjí se od nákladů na administrativu, záruky před platební neschopností. Obvykle je stanoven v rozmezí 0,2-1,4 % z nominální hodnoty pohledávek. Jeho výše se stanovuje podle obratu společnosti,
- úroková sazba – běžně je stanovena v totožné výši bankovních sazeb pro krátkodobé úvěry
- poplatek za převzetí rizika – pouze v případě bezregresního factoringu, běžně se pohybuje v rozmezí 0,3-0,5 %.
- stanovení úvěrového limitu – jednorázový poplatek v rozmezí 500-2800 Kč
- monitorovací poplatek – měsíčně v rozmezí 117-240 Kč
- poplatek za FactorLink – aplikace pro online přístup k informacím ohledně postoupených pohledávek, měsíční paušální poplatek ve výši 450 Kč.

Jako příklad je dále uvedeno, jak by se projevilo využití factoringu ve společnosti v roce 2012. Společnosti navrhuji využití tuzemského i exportního factoringu v bezregresní formě. Celkové krátkodobé pohledávky v roce 2012 dosahovaly hodnoty 33 007 tisíc Kč, z toho po splatnosti 6 802 tisíc Kč. Společnosti navrhuji uplatňovat factoring na 85 % těchto pohledávek, což je po zaokrouhlení 28 050 tisíc Kč. Zbýlých 15 % představuje část stálých odběratelů, u kterých nejsou zaznamenávány výkyvy v platební morálce. Okamžité proplacení je stanoveno na běžných 80 %. Na základě konzultace se zaměstnancem ČSOB Factoring byly stanoveny orientační náklady následovně:

- faktoringový poplatek 0,5 %
- úroková sazba 1M PRIBOR + 1,5 %
- poplatek za převzetí rizika 0,4 %

**Tabulka 17** Kalkulace factoringu (Zdroj: Vlastní zpracování)

<b>Položka:</b>	<b>Tis. Kč</b>
Výše postoupených pohledávek:	28050
Okamžitě proplacená částka (80 %):	22440
Zajištění factoringové společnosti (20 %):	5610
<b>Náklady factoringu:</b>	
Factoringový poplatek (0,35 %):	98,18
Úrok z profinancování (1M PRIBOR+1,5 %=1,77 %):	397,19
Poplatek za převzetí rizika (0,04)	112,20
Stanovení úvěrového limitu (max. 2800 Kč)	2,8
Monitorovací poplatek (117-240 Kč měsíčně)	2,9
Poplatek za FactorLink (450 Kč měsíčně)	5,4
<b>Celkové náklady:</b>	<b>607,56</b>

Získanou hotovost navrhuji použít k mimořádnému splacení investičního úvěru v hodnotě 22 617 tisíc Kč s úrokovou sazbou 1M PRIBOR + 2,5 %. Úspora z eliminace úroků tohoto bankovního úvěru by činila 2 962 tisíc Kč. Celková úspora dosažená faktoringem by byla 2 354 tisíc Kč. Při výpočtech úroků byla použita výše 1M PRIBORU k 13. 5. 2014. Splacení uvedeného úvěru by mělo také pozitivní vliv na hodnoty ukazatelů zadluženosti. Doplatek po uhrazení odběratelů factoringové společnosti v maximální výši 5 610 tisíc Kč doporučuji ponechat k dispozici na bankovním účtu, což by zajistilo zlepšení v oblasti likvidity a zároveň by přineslo vyšší možnost využívání skont než v současnosti. Pozitivně se jeví skutečnost, že postoupí-li společnost pohledávky, které se později stanou pohledávkami po splatnosti, což bylo v roce 2012 ve výši 6 802 tisíc Kč, má podnik jistotu uhrazení 80 % těchto pohledávek, tedy 5 442 tis. Kč.

Neuspokojivé hodnoty vykazuje společnost v ukazatelích likvidity a také čistém pracovním kapitálu. Všechny tři stupně likvidity se trvale pohybují pod doporučenými hodnotami. Čistý pracovní kapitál vykazuje záporné hodnoty, což značí, že část dlouhodobého majetku je kryta krátkodobými cizími zdroji a společnost tak nedisponuje finanční rezervou pro neočekávané výdaje. Nabízejícím se opatřením, které by vedlo ke zlepšení ukazatelů likvidity a čistého pracovního kapitálu, je snížení stavu krátkodobých bankovních úvěrů.



Z krátkodobých úvěrů využívá společnost provozní revolvingový úvěr a kontokorent. Provozní revolvingový úvěr byl v letech 2009 a 2010 čerpán ve výši 30 000 tisíc, v následujících letech se čerpaná částka navýšila na 36 000 tisíc Kč. Možným řešením pro společné zlepšení ukazatelů likvidity a čistého provozního kapitálu je **překvalifikování krátkodobého provozního revolvingového úvěru** na dlouhodobý. Jako příklad lze uvést podnikatelský úvěr – revolvingový úvěr od Komerční banky. Podle informací na webových stránkách Komerční banky (2014) o tento úvěr mohou žádat společnosti s obratem nad 60 milionů. Je možné ho sjednat mimo jiné jako střednědobý (splatnost do 3 let), či na dobu neurčitou. Vhodným úvěrovým produktem z nabídky Komerční banky může také být Úvěr na oběžné prostředky. Tento úvěr je možné čerpat jako krátkodobý, střednědobý nebo dlouhodobý, společnosti Retex a.s. bych doporučoval splatnost střednědobou nebo dlouhodobou. Jistinu je v tomto případě umožněno splácet jednorázově nebo postupně. Úroková sazba je pohyblivá nebo pevná a konkrétní výše se stanoví při případném sjednávání úvěru individuálně pro konkrétní společnost. Efekt v transformaci krátkodobého úvěru na střednědobý nebo dlouhodobý spočívá v rozmělnění povinnosti splácet na delší časové období. Tím se podstatně sníží riziko nesplacení úvěru vlivem mimořádné situace.

Za neuspokojivými hodnotami likvidity také stojí nadměrná výše **stavu zásob**. Výše zásob je ovlivněna podmínkami ve smlouvách s automobilovými výrobci, kdy je společnost Retex a.s. nucena držet i výrobky ve výši odpovídající dodávce na dalších 14 dní a také skutečností, že dodavatel hlavní suroviny má dodací lhůtu 45 dnů. Vedení společnosti nevidí reálně změnu politiky zásobování, což z mého pohledu vyvíjí zvýšenou potřebu aktivního řízení stavu zásob, aby nedošlo k nadměrnému předzásobování.

## ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace konkrétního podnikatelského subjektu a následné navržení možných řešení pro její zlepšení. Finanční analýza byla zpracována pro podnik Retex a.s. za období 2009-2012.

Prvním krokem bylo vymezení teoretických východisek, která později sloužila jako podklad pro praktickou část mé bakalářské práce. Vymezení spočívalo v objasnění samotného pojmu finanční analýza, jejích uživatelů, zdrojů dat a vybraných metod. Do vybraných metod patří horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, analýza čistého pracovního kapitálu, poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů.

Praktická část obsahuje krátké představení společnosti Retex a.s. a poté následuje samotná analýza finanční situace. Finanční kondice podniku je do značné míry ovlivněna investicí do projektu „Inovace vpichovaných textilií velurových a impregnovaných“, která byla započata v roce 2010 a v dalším roce byla úspěšně dokončena. Tato investice se na finančním zdraví podniku naplno projevila právě v roce 2011, kdy byl zaznamenán pokles prakticky všech vybraných finančních ukazatelů. Situace se mírně zlepšila v roce 2012, kdy se projevila získaná dotace a došlo i k mírnému poklesu zadluženosti.

Společnost dosahuje nevalných hodnot v oblasti rentability zejména vlivem klesajícího zisku. Mým doporučením pro tuto oblast je, aby se společnost snažila nalézt nové odběratele především v zahraničí. Vstup na nové zahraniční trhy je velmi komplikovaný a nákladný. Vhodný nástroj pro usnadnění vidím v členství v Exportním klubu Czech Trade. Zápisem do uvedeného klubu společnost získá mnohé výhody spočívající v analýze některých zahraničních trhů, zápisu do Adresáře exportérů, osobních konzultacích apod.

Další cestu vedoucí ke zvýšení zisku vidím ve snížení nákladů především v oblasti energií. Společnosti navrhuji zavést systém energetického řízení Monitoring a Targeting. Aplikace zmíněného systému znamená neustálé monitorování spotřeb energie, vyhodnocení získaných dat a provedení opatření ke zvýšení efektivity využívání energií. Na základě zkušeností po zavedení systému Monitoring a Targeting je udávána průměrná úspora ve výši 20 %.

Dále doporučuji společnosti zažádat o dotaci v rámci programu „Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost 2014-2020“. Pro Retex a.s. je vhodná především investiční osa 3. Podpora energetických účinností a využívání energie z obnovitelných zdrojů. Společnost může získat až 35 % z investované částky. Dotaci lze využít na případné investice plynoucí ze zavedení systému Monitoring a Targeting.

Další oblasti pro zlepšení vidím v prevenci vzniku pohledávek po splatnosti. Společnosti navrhuji přistoupit k ověřování nových, ale i stávajících odběratelů, čímž by se podstatně snížilo riziko vzniku nedobytných pohledávek. V návrhové části je uvedeno možné softwarové vybavení monitorující nové, ale i stávající odběratele působící v České republice, a pro zahraniční partnery je uvedena databáze Skyminder.

Pro řízení obchodních pohledávek lze společnosti doporučit využívání služeb faktoringových společností. Návrh spočívá v postoupení asi 85 % pohledávek faktoringové společnosti ČSOB Factoring, čímž by společnost získala hotovost ve výši cca 22,5 milionu. Tyto finance radím použít k mimořádnému splacení investičního úvěru. Následkem by byla podstatná úspora nákladových úroků a zlepšení v oblasti ukazatelů zadluženosti. Doplatek od faktoringové společnosti doporučuji ponechat na bankovním účtu, což by zapříčinilo zvýšení hodnot likvidity.

Pro zlepšení hodnot likvidity je mým návrhem převedení provozního revolvingového úvěru na dlouhodobý. Pozitivním efektem by bylo určité rozproštění povinnosti splácet na delší časové období a tím pádem také snížení rizika nesplacení úvěru z důvodu mimořádné události.

Jelikož společnost nevidí příliš reálně změnu politiky zásobování, je mým doporučením v této oblasti pouze udržovat stav zásob na co nejnižší přípustní hodnotě, aby společnost zbytečně nezadržovala v zásobách finanční prostředky.

Dle mého názoru byl cíl této bakalářské práce splněn a teď již záleží pouze na vedení společnosti Retex a.s., do jaké míry budou uvedené návrhy uplatněny v praxi.

## POUŽITÉ ZDROJE

- Adresář exportérů. *CzechTrade* [online]. © 2009-2014 [cit. 2014-05-03]. Dostupné z: <http://www.czechtrade.cz/sluzby-2014/exportni-klub/adresar-exporteru/>
- BISNODE. Preventor. *Bisnode.cz* [online]. 2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: [http://eshop.bisnode.cz/pub///cz\\_preventor\\_produktovy-list.pdf](http://eshop.bisnode.cz/pub///cz_preventor_produktovy-list.pdf)
- BULLA, Miroslav. ČÚS č. 023 – přehled o finančních tocích. *Účetnictví v praxi [online]*. 2010, roč. 14, č. 1. [cit. 2013-11-14]. ISSN 1211 – 7307. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/up/cs/ucetnictvi-v-praxi>
- ČECHOVÁ, A, 2006. *Manažerské účetnictví*. Brno: Computer Press. 182 s. ISBN 80-251-1124-5.
- České firmy si mohou ověřit už i zahraniční partnery. *MESEC.cz* [online]. 2008 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <http://www.mesec.cz/tiskove-zpravy/ceske-firmy-mohou-overit-uz-i-zahranicni-partnery/>
- DUDEK, P. Jak informační zdroje pomáhají v době krize? Inforum.cz [online]. 15. konference o profesionálních informačních zdrojích Praha, 2009 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <http://www.inforum.cz/pdf/2009/dudek-petr-cze.PDF>
- Energetický management a Monitoring & Targeting. *EMPRESS o.s.* [online]. © 2014 [cit. 2014-05-05]. Dostupné z: <http://vzdelavani.empress.cz/lekce/8>
- Exportní klub Czech Trade. *CzechTrade* [online]. © 2009-2014 [cit. 2014-05-03]. Dostupné z: <http://www.czechtrade.cz/sluzby-2014/kz-exportni-klub/>
- Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit – PRIBOR. *Česká národní banka*. [online]. © 2003-2014 [cit. 2014-05-13]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/penezni\\_trh/pribor/denni.jsp](http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/denni.jsp)
- FUČÍKOVÁ, J. Účetní rozvaha [online]. 6.11.2011 [cit. 2013-11-14]. Dostupné z: <http://www.uctovani.net/clanek.php?t=Ucetni-rozvaha&idc=55>
- HONSOVÁ, M. *Faktoring jako moderní způsob financování podniku*. Brno, 2008. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Dostupné z: <https://dspace.vutbr.cz/xmlui/bitstream/handle/11012/4659/Diplomov%C3%A1%20pr%C3%A1ce.pdf?sequence=1>
- KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

- KISLINGEROVÁ, E, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KONEČNÝ, M, 2006. *Finanční analýza a plánování*. 11. vyd. Brno: Zdeněk Novotný. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- KONKURZY-INSOLVENCE. Software KI. *Konkurzy-Insolvence*. ©2008 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <http://www.konkurzy-insolvence.cz/software.html>
- MAREK, P. a kol. 2009. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČESKÉ REPUBLIKY. Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost 2014-2020. 5. Verze. Nsmascr.cz [online]. 2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: [http://nsmascr.cz/content/uploads/2014/05/OPPIK\\_verze\\_5-3\\_EK\\_02-2014\\_final.pdf](http://nsmascr.cz/content/uploads/2014/05/OPPIK_verze_5-3_EK_02-2014_final.pdf)
- MRKVIČKA, J., P. KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- Podnikatelské provozní úvěry, *Komerční banka* [online]. © 2014 [cit. 2014-05-4]. Dostupné z: [http://www.kb.cz/cs/firmy/firmy-s-obratem-nad-60-milionu/podnikatelske-provozni-uvery.shtml?wt\\_mc=aktualni.firmy-s-obratem-nad-60-mil.potrebujeme-provozni-uver.title](http://www.kb.cz/cs/firmy/firmy-s-obratem-nad-60-milionu/podnikatelske-provozni-uvery.shtml?wt_mc=aktualni.firmy-s-obratem-nad-60-mil.potrebujeme-provozni-uver.title)
- Poplatky. *ČSOB Factoring*. [online]. [cit. 2014-05-12]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/poplatky/>
- RETEX, a.s. [online]. © 2014 [cit. 2014-02-12]. Dostupné z: <http://www.retex.cz>
- RETEX. *Výroční zpráva 2009-2012*. Moravský Krumlov: Retex a.s.
- RŮČKOVÁ, P, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- RYCHTÁŘOVÁ, P. Rozvaha v plném a zjednodušeném rozsahu [online]. 22.6. 2011. [cit. 2013-12-27]. Dostupné z: <http://www.domacifinance.cz/1013/rozvaha-v-plnem-a-zjednodusenem-rozsahu/>
- SEDLÁČEK, J, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. Vyd. Brno: Computer Press. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- VALACH, J. a kol., 1999. *Finanční řízení podniku*. 2. Vyd. Praha: Ekopress. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

ZIKMUND, Martin. Modla finančních ředitelů jménem pracovní kapitál [online]. 24.6.2010 [cit. 2013-12-03]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/modla-financnich-reditelu-jmenem-pracovni-kapital>

## SEZNAM TABULEK

TABULKA 1 BODOVÉ OHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ KRALICKOVA QUICKTESTU .....	27
TABULKA 2 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV.....	29
TABULKA 3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV .....	32
TABULKA 4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV .....	34
TABULKA 5 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV .....	35
TABULKA 6 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ .....	37
TABULKA 7 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ .....	39
TABULKA 8 ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL .....	40
TABULKA 9 UKAZATELE RENTABILITY .....	41
TABULKA 10 UKAZATELE AKTIVITY .....	44
TABULKA 11 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI .....	46
TABULKA 12 UKAZATELE LIKVIDITY .....	47
TABULKA 13 ALTMANŮV MODEL .....	49
TABULKA 14 INDEX IN 05 .....	50
TABULKA 15 KRALICKŮV QUCIKTEST .....	50
TABULKA 16 VÝVOJ POHLEDÁVEK PO SPLATNOSTI.....	59
TABULKA 17 KALKULACE FACTORINGU .....	64

## **SEZNAM GRAFŮ**

GRAF 1 VÝVOJ AKTIV .....	31
GRAF 2 VÝVOJ PASIV .....	33
GRAF 3 VÝVOJ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	41
GRAF 4 VÝVOJ RENTABILITY .....	43
GRAF 5 VÝVOJ VYBRANÝCH UKAZATELŮ AKTIVITY .....	45
GRAF 6 VÝVOJ LIKVIDITY .....	48



## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1. Rozvaha v letech 2009-2012

Příloha 2. Výkaz zisku a ztráty 2009-2012

Příloha 3. Přehled o peněžních tocích 2009-2012

## 1. Příloha rozvaha v letech 2009–2012

Rozvaha v plném rozsahu v tis. Kč		2009	2010	2011	2012
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>233 916</b>	<b>324 895</b>	<b>381 331</b>	<b>348 693</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>				
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>162 156</b>	<b>238 326</b>	<b>296 400</b>	<b>267 163</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>5 996</b>	<b>3 901</b>	<b>3 814</b>	<b>2 363</b>
1.	Zřizovací výdaje				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	3 817	2 599	2 459	1 361
3.	Software	0	815	381	182
4.	Ocenitelná práva	641	487	334	180
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 538		640	640
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>156 160</b>	<b>234 425</b>	<b>292 586</b>	<b>264 800</b>
1.	Pozemky	5 871	5 939	5 939	6 106
2.	Stavby	81 952	81 348	109 150	106 188
3.	Samostatně movité věci a soubory movitých věcí	64 624	64 034	164 201	113 370
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
5.	Základní stádo a tažná zvířata				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 363	29 654	1 222	12 881
8.	Poskytnuté zálohy na DHM		53 291	12 074	26 255
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	350	159		
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>				
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly				
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>68 308</b>	<b>82 569</b>	<b>82 433</b>	<b>77 314</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>35 904</b>	<b>40 604</b>	<b>49 700</b>	<b>42 005</b>
1.	Materiál	20 427	25 855	31 193	24 556
2.	Nedokončená výroba a polotovary	7 832	7 189	7 227	5 743
3.	Výrobky	7 529	7 350	11 122	11 369
4.	Zvířata				
5.	Zboží	116	210	158	337
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>				
1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba				
3.	Pohledávky za úč. Jednotkami pod podstatným vlivem				
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Dohadné účty aktivní				
6.	Jiné pohledávky				
7.	Odložená daňová pohledávka				
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>29 573</b>	<b>31 354</b>	<b>29 292</b>	<b>33 242</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	29 568	31 329	27 751	33 007
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
3.	Pohledávky za úč. Jednotkami pod podstatným vlivem				

4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky			1 399	170
7.	Ostatní poskytnuté zálohy				
8.	Dohadné účty aktivní				56
9.	Jiné pohledávky	5	25	142	9
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>2 831</b>	<b>10 611</b>	<b>3 441</b>	<b>2 067</b>
1.	Peníze	51	29	9	28
2.	Účty v bance	2 780	10 582	3 432	2 039
3.	Krátkodobý finanční majetek				
4.	Požizovaný krátkodobý majetek				
<b>D.I.</b>	<b>ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</b>	<b>3 452</b>	<b>4 000</b>	<b>2 498</b>	<b>4 216</b>
1.	Náklady příštích období	3 373	3 334	2 319	1 378
2.	Komplexní náklady příštích období				2 706
3.	Příjmy příštích období	79	666	179	132

	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>233 916</b>	<b>324 895</b>	<b>381 331</b>	<b>348 693</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>128 568</b>	<b>142 823</b>	<b>147 706</b>	<b>150 378</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>120 974</b>	<b>116 872</b>	<b>116 145</b>	<b>108 695</b>
1.	Základní kapitál	121 398	117 163	117 163	108 846
2.	Vlastní akcie a vlastní podíly (-)	-424	-291	-1 018	-151
3.	Změny vlastního kapitálu				
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>0</b>	<b>3 812</b>	<b>3 812</b>	<b>10 321</b>
1.	Emisní ážio				
2.	Ostatní kapitálové fondy		3 812	3 812	10 321
3.	Oceňovací rozdíl z přecenění majetku a závazků				
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách				
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>319</b>	<b>674</b>	<b>1 433</b>	<b>1 713</b>
1.	Zákonný rezervní fond	157	559	1 311	1 616
2.	Statutární a ostatní fondy	162	115	122	97
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>-755</b>	<b>6 423</b>	<b>20 213</b>	<b>25 411</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	6 423	20 213	25 411
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-755			
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>8 030</b>	<b>15 042</b>	<b>6 103</b>	<b>4 238</b>
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>105 348</b>	<b>182 072</b>	<b>233 625</b>	<b>198 315</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>321</b>			
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky				
3.	Rezerva na daň z příjmů				
4.	Ostatní rezervy	321			
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>17 544</b>	<b>17 669</b>	<b>17 001</b>	<b>15 498</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů				
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami				
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sduž.				
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy				
6.	Vydané dluhopisy				
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě				
8.	Dohadné účty pasivní				
9.	Jiné závazky	11 606	9 476	7 234	4 874
10.	Odložený daňový závazek	5 938	8 193	9 767	10 624
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>32 621</b>	<b>56 201</b>	<b>47 226</b>	<b>49 745</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	25 863	47 979	40 924	43 423
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				
3.	Závazky k účetním jednotkám s podstatným vlivem				
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sduž.				
5.	Závazky k zaměstnancům	2 441	2 785	3 136	2 812
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. Pojištění	1 260	1 531	1 726	1 570
7.	Stát - daňové závazky a dotace	562	1 595		
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	225		11	11
9.	Vydané dluhopisy				
10.	Dohadné účty pasivní	2 254	2 295	1 413	1 913
11.	Jiné závazky	16	16	16	16

<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>54 862</b>	<b>108 202</b>	<b>169 398</b>	<b>133 072</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	14 576	77 121	125 559	89 282
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	40 286	31 081	43 839	43 790
3.	Krátkodobé finanční výpomoci				
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>				
1.	Výdaje příštích období				
2.	Výnosy příštích období				

## 2. Příloha Výkaz zisku a ztráty 2009–2012

Výkaz zisků a ztrát v plném rozsahu v tis. Kč		2009	2010	2011	2012
<b>I.</b>	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>9 762</b>	<b>11 721</b>	<b>13 513</b>	<b>13 961</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	9 747	12 063	13 738	13 993
<b>+</b>	<b>Obchodní marže</b>	<b>15</b>	<b>-342</b>	<b>-225</b>	<b>-32</b>
<b>II.</b>	<b>Výkony</b>	<b>238 708</b>	<b>267 238</b>	<b>312 389</b>	<b>322 972</b>
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků	241 402	265 072	306 957	321 280
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3 474	750	3 879	1 692
3.	Aktivace	780	1 416	1 553	0
B.	Výkonová spotřeba	156 130	177 660	224 332	232 806
1.	Spotřeba materiálu a energie	138 086	160 438	204 779	203 611
2.	Služby	18 044	17 222	19 553	29 195
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>82 593</b>	<b>89 236</b>	<b>87 832</b>	<b>90 134</b>
C.	Osobní náklady	53 074	56 362	61 478	61 918
1.	Mzdové náklady	38 821	40 415	43 987	43 944
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 200	1 056	1 056	1 056
3.	Náklady na sociální zabezpečení	12 138	13 985	15 414	15 636
4.	Sociální náklady	915	906	1 021	1 282
D.	Daně a poplatky	324	466	458	2 155
E.	Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmot. Majetku	12 550	11 562	12 463	13 853
<b>III.</b>	<b>Tržby z prodeje DHM a materiálu</b>	<b>5 220</b>	<b>2 797</b>	<b>2 217</b>	<b>1 899</b>
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	4 515	2 113	859	842
2.	Tržby z prodeje materiálu	705	684	1 358	1 057
F.	Zůstatková cena prodaného DHM a materiálu	4 293	170	437	373
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	4 015	20	46	7
2.	Prodaný materiál	278	150	391	366
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů v příštích období	259	128	11	-4 747
<b>IV.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>1 113</b>	<b>1 194</b>	<b>2 684</b>	<b>2 409</b>
H.	Ostatní provozní náklady	2 019	1 791	1 471	4 416
<b>V.</b>	<b>Převod provozních výnosů</b>	<b>4 457</b>	<b>7 140</b>	<b>6 389</b>	<b>7 344</b>
I.	Převod provozních nákladů	4 457	7 140	6 389	7 344
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>16 407</b>	<b>22 748</b>	<b>16 415</b>	<b>16 474</b>
<b>VII.</b>	<b>Tržby za prodej cenných papírů a podílů</b>				
J.	Prodané cenné papíry a podíly				
<b>VII.</b>	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>				
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů				
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				

<b>VIII.</b>	<b>Výnosy z krátkodobého finančního majetku</b>				
K.	Náklady z finančního majetku				
<b>IX.</b>	<b>Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů</b>				
L.	Náklady z přecenění majetkových cenných papírů				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve fin. Oblastí				
<b>X.</b>	<b>Výnosové úroky</b>	<b>1</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>17</b>
N.	Nákladové úroky	3 314	2 968	5 474	4 691
<b>XI.</b>	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>3 151</b>	<b>3 189</b>	<b>5 018</b>	<b>3 912</b>
O.	Ostatní finanční náklady	5 956	5 928	8 300	7 794
<b>XIII.</b>	<b>Převod finančních výnosů</b>				
P.	Převod finančních nákladů				
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-6 118</b>	<b>-5 697</b>	<b>-8 740</b>	<b>-8 556</b>
<b>Q.</b>	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>2 611</b>	<b>3 846</b>	<b>1 650</b>	<b>871</b>
1.	splatná	126	1 591	76	15
2.	odložená	2 485	2 255	1 574	856
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>7 678</b>	<b>13 205</b>	<b>6 026</b>	<b>7 047</b>
<b>XIII.</b>	<b>Mimořádné výnosy</b>	<b>354</b>	<b>4 030</b>	<b>77</b>	<b>0</b>
R.	Mimořádné náklady	2	2 193		2 809
<b>S.</b>	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>				
1.	splatná				
2.	odložená				
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>352</b>	<b>1 837</b>	<b>77</b>	<b>-2 809</b>
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům				
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>8 030</b>	<b>15 042</b>	<b>6 103</b>	<b>4 238</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>10 641</b>	<b>18 888</b>	<b>7 753</b>	<b>5 109</b>

### Příloha 3. Přehled o peněžních tocích 2009-2012

Přehled o peněžních tocích		2009	2010	2011	2012
1	Stav peněžních prostředků na začátku období	1 065	2 831	10 611	3 441
2					
3	<b>CF1 - Z PROVOZNÍCH AKTIVIT</b>	<b>11 038</b>	<b>33 950</b>	<b>16 818</b>	<b>22 588</b>
4	HV na účetní období (zdaněný)	8 030	15 042	6 103	4 238
5	Odpisy DHM a DNM	12 550	11 562	12 464	13 853
6	Úbytek zásob	8 268	-4 700	-9 096	7 695
7	Úbytek pohledávek za upsaný vl. Kapitál	0	0	0	0
8	Úbytek dlouhodobých pohledávek	626	0	0	0
9	Úbytek krátkodobých pohledávek	-8 604	-1 781	2 062	-3 950
10	Úbytek krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
11	Přírůstek rezervy na kurzové ztráty	0	0	0	0
	Přírůstek odloženého daňového závazku	0	0	0	0
12	Přírůstek ostatních rezerv	0	0	0	0
13	Přírůstek krátkodobých závazků	-4 911	23 580	-8 975	2 519
14	Přírůstek běžných krátkodobých bank. Úvěrů	-2 215	-9 205	12 758	-49
15	Přírůstek krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
16	Úbytek časového rozlišení aktiv	-2 706	-548	1 502	-1 674
17	Úbytek dohadných účtů aktivních	0	0	0	0
18	Přírůstek časového rozlišení pasiv	0	0	0	-44
19	Přírůstek dohadných účtů pasivních	0	0	0	0
20					
21	<b>CF 2 - Z INVESTIČNÍCH AKTIVIT</b>	<b>-2 269</b>	<b>-87 732</b>	<b>-70 538</b>	<b>15 384</b>
22	Úbytek DNM	1 002	2 095	87	1 451
23	Úbytek DHM	9 279	78 265	-58 161	27 786
24	Úbytek dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
25	Odpčet odpisů	-12 550	-11 562	-12 464	-13 853
26					
27	<b>CF 3 - Z FINANČNÍCH AKTIVIT</b>	<b>-7 003</b>	<b>61 562</b>	<b>46 550</b>	<b>-39 346</b>
28	Přírůstek základního kapitálu	-130	-4 102	-727	-7 450
29	Přírůstek kapitálových fondů	0	3 812	0	6 509
30	Přírůstek fondů ze zisku	68	355	759	280
31	Přírůstek HV min. let	647	7 178	13 790	5 198
32	Odpčet HV běž. Účetního období min. r.	-1 154	-8 030	-15 042	-6 103
33	Přírůstek rezerv zákonných	321	-321	0	0
34	Přírůstek dlouhodobých závazků	-164	125	-668	-1 503
35	Přírůstek bankovních úvěrů dlouhodobých	-6 591	62 545	48 438	-36 277
36					
37	CF 1 + CF 2 + CF 3	1 766	7 780	-7 170	-1 374
38	Rozdíl				
39	<b>Konečný stav peněžních prostředků</b>	<b>2 831</b>	<b>10 611</b>	<b>3 441</b>	<b>2 067</b>