Finanční analýza vybraného podniku

Financial Analysis of the Selected Company

Student: Lenka Stará

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Alžběta Urbancová, Ph.D.
Zadání bakalářské práce

Student: Lenka Stará
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně
Specializace: 00 Účetnictví a daně
Téma: Finanční analýza vybraného podniku
FINANCIAL ANALYSIS OF THE SELECTED COMPANY

Zásady pro vypracování:
1. Úvod
2. Popis metodologie finanční analýzy
3. Charakteristika podniku
4. Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků
5. Závěr
Seznam použité literatury
Seznam zkratek
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odbornéliteratury:

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Alžběta Urbancová, Ph.D.

Datum zadání: 23.11.2012
Datum odevzdání: 10.05.2013

Ing. Jana Hakalová, Ph.D. vedoucí katedry
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová děkanka fakulty
Místopřísežné prohlášení

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně. Přílohy 1, 2, 13 a 14, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 10. května 2013

[Podpis]

Lenka Stará
OBSAH

1 Úvod ................................................................................................................................. 5
2 Popis metodologie finanční analýzy ........................................................................ 6
  2.1 Charakteristika finanční analýzy ........................................................................... 6
  2.2 Uživatelé finanční analýzy ................................................................................. 6
    2.2.1 Interní uživatelé ............................................................................................ 6
    2.2.2 Externí uživatelé ......................................................................................... 7
  2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu ............................................................... 7
    2.3.1 Zdroje finančních informací ........................................................................ 8
  2.4 Metody finanční analýzy ..................................................................................... 14
    2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů .................................................................... 14
    2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů ................................................................. 16
    2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů .................................................................. 17
    2.4.2 Predikční modely ........................................................................................ 23
3 Charakteristika podniku ............................................................................................. 25
  3.1 Základní informace ............................................................................................... 25
  3.2 Charakteristika podniku ......................................................................................... 26
  3.3 Historie podniku .................................................................................................... 27
4 Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků .................................................. 29
  4.1 Analýza absolutních ukazatelů ............................................................................ 29
    4.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy .................................................. 29
    4.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát ............................... 37
  4.2 Analýza rozdílových ukazatelů .......................................................................... 41
  4.3 Analýza poměrových ukazatelů ......................................................................... 42
    4.3.1 Ukazatele likvidity ...................................................................................... 42
    4.3.2 Ukazatele rentability .................................................................................. 43
    4.3.3 Ukazatele aktivity ....................................................................................... 44
    4.3.4 Ukazatele zadluženosti ................................................................................ 46
  4.4 Predikční modely .................................................................................................. 47
    4.4.1 Altmanův model .......................................................................................... 47
    4.4.2 Index IN05 .................................................................................................. 48
1 Úvod

Finanční analýza pomáhá zhodnotit finanční situaci podniku. Pomocí specifických metod je možno analyzovat minulý a současný vývoj podniku. Taktéž dokáže poukázat na silné a slabé stránky podniku, a umožní tak predikovat jeho budoucí vývoj. Finanční analýza se stala jedním ze základních pilířů finančního řízení. Její výsledky nejčastěji slouží manažerům podniků jako podklad pro jejich rozhodování. Finanční rozbor rovněž využívají banky z důvodu zjištění finanční situace potencionálního dlužníka či konkurenti mající zájem o porovnání s vlastními výsledky.


Druhá kapitola bakalářské práce se věnuje popisu metodologie finanční analýzy. Tato část je zaměřena na obecnou charakteristiku finanční analýzy, na její uživatele a zdroje. Taktéž popisuje metody finanční analýzy, které jsou aplikovány na zkoumaném podniku. Jedná se především o analýzu absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů a predikčních modelů.

Stručná charakteristika a historie společnosti RENATEX CZ a.s. je uvedena ve třetí kapitole.

Ve čtvrté kapitole jsou aplikovány metody popsané v teoretické části na společnost RENATEX CZ a.s. Potřebné údaje jsou čerpány z výročních zpráv a z interních zdrojů z let 2008 – 2011. V závěru této kapitoly je provedeno zhodnocení výsledků a také porovnání výsledků s největším konkurenčním podnikem v České republice.

Při zpracování bakalářské práce byly použity metody popisu, analýzy, komparace a dedukce.
2 Popis metodologie finanční analýzy

Tato kapitola se věnuje finanční analýze. Jsou zde popsány zdroje informací, uživatelé a vybrané metody finanční analýzy. Popis metodologie vychází zejména z publikací uvedených v seznamu použité literatury.

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýzu lze označit jako mezičláněk mezi účetnictvím a finančním řízením. Pomáhá pochopit údaje z účetnictví v souvislostech, zhodnotit finanční situaci podniku a využít tyto informace pro budoucí rozhodování.

Je třeba brát v potaz, že účetnictví (ač je limitováno zákonem) poskytuje určité možnosti volby, např. jak zaúčtovat konkrétní účetní operaci či jakou metodu odpisování zvolit. Tato skutečnost může následně ovlivnit i výsledky finanční analýzy.

Společnosti nevyužívají finanční analýzu jen pro svou potřebu. K posouzení a jako zdroj pro další rozhodování slouží také například pro věřitele, státní instituce, obchodní partnery či konkurenty.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Podnik přichází do kontaktu s mnoha subjekty. Finanční analýzu tedy využívají nejen interní, ale i externí uživatelé. Každý z nich má odlišná kritéria hodnocení a vypracování analýzy se může lišit podle cílových uživatelů.

2.2.1 Interní uživatelé

Manažeři využívají informace z účetnictví a finanční analýzy pro finanční řízení podniku. Analýza umožňuje vedení podniku udělat správné rozhodnutí v oblasti získávání finančních zdrojů, optimální kapitálové struktury, odhaluje silné a slabé stránky apod. Oproti externím uživatelům nejsou manažeři závislí na účetní závěrce, a mohou získávat informace průběžně. Každý zaměstnanec touží pociťovat jistotu v udržení pracovního místa a ve vizi mzdové a sociální perspektivy. Má tedy zájem o podnik, jeho prosperitu a celkovou stabilitu. Často bývá sám motivován na výsledku hospodaření.
2.2.2 Externí uživatelé

**Banky a jiní věřitelé** chtějí být informováni o finančním stavu potencionálního dlužníka. Banky se musí správně rozhodnout, zda poskytnout či neposkytnout úvěr, popřípadě v jaké výši a za jakých podmínek. Je tedy hodnocena bonita dlužníka prostřednictvím analýzy finančního hospodaření. **Investoři** (akcionáři či vlastníci, kteří do podniku vložili svůj kapitál) si finanční analýzou ověřují, zda jsou jejich prostředky řádně využívány a zhodnocovány. **Konkurenti** mají zájem o porovnání výsledků s vlastními. Srovnání lze provádět s podobnými podniky či s výsledky za celé odvětví. **Dodavatelé** se zajímají hlavně o schopnost podniku dostát svým závazkům a o **odběratelé**, obzvlášť u dlouhodobých vztahů, mají zájem o prosperitu firmy, aby v případě finančních potíží podniku nebyla ohrožena jejich činnost. **Stát** se zaměřuje na kontrolu plnění daňových povinností, získávání statistických informací či kontrolu firem se státní majetkovou účastí apod.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu


Základem úspěšné finanční analýzy jsou tedy kvalitní informace. Ty by měly být nejen kvalitní, ale i komplexní. Můžeme je rozdělit do tří skupin:

- **Finanční informace** zahrnují účetní výkazy, výroční zprávy a vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.

- **Kvantifikované nefinanční informace** obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, interní směrnice apod.

- **Nekvantifikované informace** představují zprávy vedoucích pracovníků, komentáře manažerů, prognózy. (Dluhošová, 2010)
2.3.1 Zdroje finančních informací

Zdroje finančních informací zahrnují účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy, vnitropodnikové účetní výkazy, předpovědi finančních analytiků a managementu podniku, burzovní zpravodajství, kurzovní lístky, vývoj úrokových sazeb a mediální ekonomické zpravodajství. (Sůvová, 1999)

Všechny účetní jednotky sestavují za podmínek stanovených zákonem účetní závěrku. Ta obsahuje rozvahu, výkaz zisků a ztrát a příloh. Účetní závěrka může být sestavena ve zjednodušeném nebo plném rozsahu. Účetní výkazy a přílohy v plném rozsahu sestavují účetní jednotky, které mají povinnost ověřit závěrku auditorem a akciové společnosti. Ostatní účetní jednotky mohou účtovat ve zjednodušeném rozsahu, pokud zákon nestanoví jinak.

Podle § 21a zákona o účetnictví jsou povinny všechny účetní jednotky zapsané v obchodním rejstříku zveřejnit účetní závěrku ve sbírce listin obchodního rejstříku.

2.3.1.1 Rozvaha

Rozvaha je stavový výkaz sestavovaný nejčastěji k poslednímu dni účetního období. Principem je bilance mezi peněžně vyjádřeným majetkem (akty) a zdrojem jeho krytí (pasiva), viz Tab. 2.1. Jednotlivé položky jsou podrobně popsány ve vyhlášce č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

Aktiva

Aktiva jsou v rozvaze členěna do čtyř hlavních skupin:

- **Pohledávky za upsaný vlastní kapitál** evidují dosud nesplacené akcie nebo vklady. Tato položka upozorňuje, že upisovatelé či vkladatelé dosud nesplatili základní kapitál a že podnik tedy není kapitálově tak silný, jak by se mohl jevit. (Sůvová, 1999)

- **Dlouhodobý majetek** je charakteristický tím, že se postupně opotřebovává, což zobrazují odpisy. Zahrnuje dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek.

- **Oběžná akciva** se spotřebovávají najednou, mají krátkodobý charakter. Obsahují zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

- **Ostatní aktiva** zahrnují časové rozlišení. Pro správné zjištění výsledku hospodaření se vyžaduje, aby zahrnoval všechny náklady a výnosy, které do daného období patří.
K tomu se využívá položka časového rozlišení na straně aktiv, kde lze zahrnout i náklady, které nebyly z jakéhokoliv důvodu zúčtovány a naopak vyřadit ty náklady, které do daného účetního období nepatří.

**Pasiva**

Pasiva jsou členěna na vlastní a cizí kapitál; dále na ostatní pasiva:

- **Vlastní kapitál** představuje vlastní zdroj financování, který byl vložen společníky nebo byl vytvořen vlastní činností podniku. Kromě základního kapitálu je tvořen kapitálovými fondy, které zahrnují vklady nad rámec základního kapitálu (např. emisní ážio, dary, dotace, oceňovací rozdíly z přecenění majetku), dále rezervním, nedělitelným a ostatními fondy ze zisku a výsledkem hospodaření minulých let a běžného období.

- **Cizí zdroje** obsahují zákonné rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky. Zvlášť jsou uvedeny bankovní úvěry a výpomoci, které mohou být jak dlouhodobé, tak krátkodobé.

- **Ostatní pasiva** zahrnují časové rozlišení na straně pasiv, kde lze zahrnout i výnosy, které nebyly z jakéhokoliv důvodu zúčtovány a naopak vyřadit ty výnosy, které do daného účetního období nepatří.

Tab. 2.1 Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu

<table>
<thead>
<tr>
<th>AKTIVA</th>
<th>PASIVA</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</td>
<td>A. Vlastní kapitál</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Dlouhodobý majetek</td>
<td>A.I. Základní kapitál</td>
</tr>
<tr>
<td>B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek</td>
<td>A.II. Kapitálové fondy</td>
</tr>
<tr>
<td>B.II. Dlouhodobý hmotný majetek</td>
<td>A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</td>
</tr>
<tr>
<td>B.III. Dlouhodobý finanční majetek</td>
<td>A.IV. Výsledek hospodaření minulých let</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>A.V. Výsledek hospodaření běžného období</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Oběžná aktiva</td>
<td>B. Cizí zdroje</td>
</tr>
<tr>
<td>C.I. Zásoby</td>
<td>B.I. Rezervy</td>
</tr>
<tr>
<td>C.II. Dlouhodobé pohledávky</td>
<td>B.II. Dlouhodobé závazky</td>
</tr>
<tr>
<td>C.III. Krátkodobé pohledávky</td>
<td>B.III. Krátkodobé závazky</td>
</tr>
<tr>
<td>C.IV. Krátkodobý finanční majetek</td>
<td>B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Ostatní aktiva</td>
<td>C. Ostatní pasiva</td>
</tr>
<tr>
<td>D.I. Časové rozlišení</td>
<td>C.I. Časové rozlišení</td>
</tr>
</tbody>
</table>

\[ \sum AKTIVA = \sum PASIVA \]

2.3.1.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát podává přehled o nákladech a výnosech. Jedná se o tokový výkaz a stejně jako u rozvahy se uplatňuje tzv. akrulální přístup, který vyžaduje, aby výkaz zachycoval pouze náklady a výnosy, které věcně a časově souvisí s daným obdobím. Sestavuje se v ročním či kratším intervalu. Tento výkaz je vícestupňový (viz Tab. 2.2) a je tedy možno nalézt několik stupňů výsledku hospodaření:

- **Provozní výsledek hospodaření** je pokládán za nejdůležitější položku. Odhaluje schopnost firmy vytvářet kladný výsledek hospodaření ze své hlavní činnosti. Zahrnuje obchodní marži, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a provozní náklady. Obchodní marže zobrazuje rozdíl mezi tržbami a náklady za prodané zboží.

- **Finanční výsledek hospodaření** představuje rozdíl mezi finančními výnosy (např. výnosové úroky, tržby z prodeje cenných papírů, výnosy z prodeje dlouhodobého a krátkodobého finančního majetku apod.) a náklady (např. nákladové úroky, prodané cenné papíry a podíly, náklady z finančního majetku apod.). U mnoha nefinančních podniků bývá finanční výsledek hospodaření záporný.

- **Výsledek hospodaření za běžnou činnost** zahrnuje provozní a finanční výsledek hospodaření snížený o daň z příjmů.

- **Mimořádný výsledek hospodaření** je rozdílem mimořádných výnosů a nákladů, sníženým o daň z příjmů z mimořádné činnosti.

- **Výsledek hospodaření za účetní období** je součtem výsledku hospodaření za běžnou činnost a mimořádného výsledku hospodaření.

Tab. 2.2 Výkaz zisku a ztrát

| + obchodní marže |
| + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb |
| - provozní náklady |
| **= PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ** |
| + výnosy z finanční činnosti |
| - náklady finanční činnosti |
| **= FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ** |
| - daň z příjmů za běžnou činnost |
| **= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST** |
| + mimořádné výnosy |
| - mimořádné náklady |
| - daň z mimořádné činnosti |
| **= MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ** |
| **= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ** |

Zdroj: Dluhošová 2010, s. 58
Pro potřeby finanční analýzy se dále využívají tyto pojmy modifikující vyjádření zisku:

- **EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization)** – zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy,
- **EBIT (Earnings Before Interest and Tax)** – zisk před úroky a zdaněním,
- **EBT (Earnings Before Tax)** – zisk před zdaněním,
- **EAT (Earnings After Tax)** – výsledek hospodaření za účetní období neboli čistý zisk.

(Knápková a Pavelková, 2010)

Jejich vztah je naznačen v následujícím schématu (Obr. 2.1):

![Obr. 2.1 Vztah pojmů](image)

Zdroj: BusinessInfo.cz, 2013, vlastní zpracování

### 2.3.1.3 Výkaz cash flow

Tento relativně mladý výkaz, též označovaný jako výkaz o peněžních tocích, podává přehled o příjmích a výdajích. Říká, v jakých činnostech byly peněžní prostředky získány a v jakých naopak použity. Kromě hotovostních peněz představují peněžní prostředky také ceniny, zůstatky na bankovních účtech a peníze na cestě.

Výkaz je členěn na tři části:

- provozní činnost,
- investiční činnost,
- finanční činnost.

Nejdůležitější částí výkazu cash flow (CF) je část týkající se provozní činnosti, kde je zahrnována základní výdělečná činností podniku. Provozní oblast je klíčovou pro samotnou
existenci podniku. U nefinančních společností je záporné CF z provozní činnosti v několika po sobě následujících letech jednoznačným signálem o vážných problémech.

Investiční činnost představuje pořízení či prodej investičního majetku nebo činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nelze chápat jako provozní činnost.

Finanční činnost ovlivňuje výši a strukturu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků, například výplata dividend či splátka úvěru. (Knápková a Pavelková, 2010)

Výkaz cash flow lze sestavit dvěma způsoby:

- přímou metodou,
- nepřímou metodou.

**Přímá metoda** spočívá ve sledování příjmů a výdajů daného období, viz Tab. 2.3. K počátečnímu stavu peněžních prostředků jsou přičteny veškeré příjmy a odečteny výdaje, které dohromady tvoří celkové CF. Výsledná hodnota představuje konečný stav peněžních prostředků.

<table>
<thead>
<tr>
<th>Počáteční stav peněžních prostředků</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>+ Příjmy za určité období</td>
</tr>
<tr>
<td>- Výdaje za určité období</td>
</tr>
<tr>
<td>= Konečný stav peněžních prostředků</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Nepřímá metoda** poskytuje informace pomocí trasformace zisku či ztráty, viz Tab. 2.4. K počátečnímu stavu peněžních prostředků je přičteno CF z provozní, investiční a finanční činnosti. Výsledná hodnota udává konečný stav peněžních prostředků. CF z provozní činnosti je dán rozdílem mezi příjmy a výdaji souvisejícími s běžnou činností. Výsledek hospodaření za běžnou činnost se transformuje o nepeněžní operace, tedy odpisy a změny stavu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. CF z investiční činnosti souvisí zejména s pořízením a vyřazením dlouhodobého majetku v důsledku prodeje. CF z finanční činnosti zobrazuje změny ve vlastním kapitálu a dlouhodobých závazcích, tedy změny stavu bankovních úvěrů, nerozděleného zisku z minulých let nebo emisi akcií a výplatu dividend.
Tab. 2.4 Nepřímá metoda CF

<table>
<thead>
<tr>
<th>POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>+ VH za běžnou činnost (+zisk/-ztráta)</td>
</tr>
<tr>
<td>+ Odpisy</td>
</tr>
<tr>
<td>+/- změna stavu zásob</td>
</tr>
<tr>
<td>+/- změna stavu pohledávek</td>
</tr>
<tr>
<td>+/- změna stavu krátkodobých závazků</td>
</tr>
<tr>
<td>= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</td>
</tr>
<tr>
<td>- přírůstek dlouhodobých aktiv</td>
</tr>
<tr>
<td>= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</td>
</tr>
<tr>
<td>+/- změna stavu bankovních úvěrů</td>
</tr>
<tr>
<td>+/- změna nerozděleného zisku minulých let</td>
</tr>
<tr>
<td>- Dividendy</td>
</tr>
<tr>
<td>+ emise akcí</td>
</tr>
<tr>
<td>= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI</td>
</tr>
<tr>
<td>+/- CASH FLOW CELKEM</td>
</tr>
<tr>
<td>= KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Dluhošová, 2010, s. 61

2.3.1.4 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Porozumění provázanosti účetních výkazů je rovněž velmi důležité. Pro rozvahu, která znázorňuje majetkovou a finanční strukturu, je zjištěnována hodnota určitých aktivních i pasivních položek také z jiných výkazů. Výši peněžních prostředků získáme z výkazu cash flow a výsledek hospodaření z výkazu zisku a ztrát, viz Obr. 2.2:

Obr. 2.2 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Zdroj: Knápková a Pavelková, 2010, s. 56
2.4 Metody finanční analýzy

Existuje mnoho metod finanční analýzy. Nejsou však zakotveny v žádném z právních předpisů či všeobecně uznávaných standardech. Tyto metody a postupy prošly historickým vývojem a postupně se standardizovaly. K základním metodám patří zejména:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýzy poměrových ukazatelů,
- a predikční modely. (Knápková a Pavelková, 2010)


2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele vychází z dat obsažených v účetních výkazech. Tyto vstupní údaje mohou být stavové nebo tokové. Rozvaha zachycuje položky k určitému datu (stavové veličiny) a výkaz zisku a ztrát zobrazuje údaje za určitý časový interval (tokové veličiny).

Výchozím bodem finanční analýzy je horizontální a vertikální analýza. Obě tyto metody pomáhají pochopit analyzovaná data v určitých souvislostech.

2.4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (též analýza vývojových trendů) sleduje vývoj určité veličiny v čase, nejčastěji v porovnání s minulým obdobím. Porovnávání je prováděno ve výkazech po řádcích, proto hovoříme o horizontální analýze. Změnu lze vyjádřit absolutně (o kolik jednotek se položka v čase změnila) nebo relativně (o kolik procent se položka v čase změnila). Absolutní a relativní změna se vypočte dle vztahu:

\[ \text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \]  
\[ \text{Relativní změna} = \frac{\text{Absolutní změna} \times 100}{\text{Ukazatel}_{t-1}} \]

kde \( \text{Ukazatel}_t \) je hodnota v běžném období a \( \text{Ukazatel}_{t-1} \) je hodnota v minulém období. Při hodnocení je třeba brát v úvahu i okolní podmínky, jako například změnu v daňové soustavě apod.
2.4.1.2 Vertikální analýza

U vertikální analýzy (též označované jako strukturální analýza či procentní rozbor komponent) se jednotlivé veličiny znázorní procentním podíelem k nějaké smysluplné veličině. Jako základna se nejčastěji u rozvahy používá bilanční suma a u výkazu zisku a ztrát výnosy nebo tržby. Pracuje se s daty jednoho roku odshora dolů, tedy vertikálně. Obecný vzorec pro vertikální analýzu je následující:

\[ P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \]  \hspace{1cm} (2.3)

kde \( P_i \) znázorňuje hledaný vztah, \( B_i \) značí velikost položky a \( \sum B_i \) je suma položek, které tvoří základnu. (Kislingerová a Hnilica, 2005)

Tato metoda není závislá na inflaci a dovoluje srovnání výsledků z různých let. Používá se tedy jak pro srovnání v čase, tak i pro vzájemné porovnání různých firem.

Pravidla financování

V souvislosti s analýzou rozvahy je vhodné se zaměřit na dodržování pravidel financování:

Zlaté bilanční pravidlo: dlouhodobá aktiva mají být kryta dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva krátkodobými zdroji. Mezi dlouhodobá aktiva řadíme i trvalé vázaná oběžné aktiva.

V praxi však nelze dosáhnout plné ekvivalence, proto vzniká část oběžného majetku, která je financována z dlouhodobých zdrojů nebo část dlouhodobého majetku financována z krátkodobých zdrojů (tzv. čistý pracovní kapitál). Pro zjištění míry dodržení tohoto pravidla se používá například ukazatel stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika: vlastní kapitál by měl převyšovat kapitál cizí. Toto pravidlo je zajímavé především pro věřitele, jelikož riziko věřitele je tím menší, čím menší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu.
2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity) slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond). (Sedláček 2011)
Ve finanční analýze je nejčastěji používán ukazatel čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je dán rozdílem celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků včetně krátkodobých bankovních úvěrů a finančních výpomocí:

\[
ČPK = oběžná aktiva – krátkodobé cizí zdroje
\]

(2.4) Čistý pracovní kapitál představuje finanční jistotu, kdy je podnik schopen dále fungovat i v případě nutnosti splatit všechny krátkodobé cizí zdroje. Ukazatel by měl tedy nabývat alespoň nezáporných hodnot. Neměl by však dosahovat příliš vysokých hodnot, jelikož kladná hodnota ČPK znamená, že oběžná aktiva jsou financována dlouhodobými cizími zdroji či vlastním kapitálem, který patří mezi nejdražší zdroje financování. ČPK je zobrazen v Obr. č. 2.1.

Obr. 2.1 Čistý pracovní kapitál

<table>
<thead>
<tr>
<th>Rozvaha</th>
<th>Oběžná aktiva</th>
<th>Dlouhodobý majetek</th>
<th>Vlastní kapitál</th>
<th>Cizí kapitál (dlouhodobý)</th>
<th>Cizí kapitál (krátkodobý)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ČPK</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Knápková a Pavelková, 2010, s. 82
2.4.1 Analýza poměrových ukazatelů

2.4.1.1 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku, likvidnost a solventnost patří mezi důležité pojmy v této oblasti a nelze je mezi sebou zaměňovat. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi kryt všechny splatné závazky. Likvidnost vypovídá o schopnosti jednotlivých složek majetku přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní hotovost. A solventnost představuje připravenost podniku hradit své dluhy v době, kdy nastane jejich doba splatnosti.

Neplatí zde snaha o neustálý růst ukazatelů likvidity, jelikož jejich vysoká hodnota s sebou nese příliš finančních zdrojů vázaných v oběžných aktivech. Tyto zdroje pak nemohou být efektivně využívány, čímž se snižuje rentabilita vlastního kapitálu. Naopak příliš nízká hodnota těchto ukazatelů může mít za následek snížení ziskovosti či nevyužití příležitostí. Podle požadovaného stupně jistoty vznikly tři ukazatele, a to běžná, pohotová a okamžitá likvidita.

**Běžná likvidita**

Běžná likvidita (current ratio, celková likvidita, likvidita 3. stupně) udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Jinými slovy, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud by veškerá oběžná aktiva přeměnil na hotovost. Při výpočtu tohoto ukazatele je vhodné vyřadit položky jako neprodejné zásoby či nedobytné pohledávky, čímž je zajištěna vyšší přesnost ukazatele. Doporučené hodnoty se uvádějí v rozmezí 1,5 – 2,5. (Knápková a Pavelková, 2010)

\[
Běžná likvidita = \frac{oběžná aktiva}{krátkodobé cizí zdroje} \tag{2.5}
\]

**Pohotová likvidita**

Ukazatel pohotové likvidity (Quit ratio, likvidita 2. stupně) vznikl ve snaze odstranit nevýhody ukazatele běžné likvidity. Z čitatele byly odstraněny zásoby jako nejméně likvidní položka oběžných aktiv. Vhodné je porovnat hodnotu ukazatelů běžné a pohotové likvidity. Pokud je mezi nimi velký rozdíl, poukazuje to na nadměrnou váhu zásob v podniku. Hodnota pohotové likvidity by neměla klesnout pod hranici 1. Doporučená hodnota se uvádí v rozmezí 1 – 1,5. (Knápková a Pavelková, 2010)

\[
Pohotová likvidita = \frac{oběžná aktiva–zásoby}{krátkodobé cizí zdroje} \tag{2.6}
\]
Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (cash ratio, likvidita 1. stupně) pomáhá vyloučit ty nejlikvidnější prostředky (krátkodobý finanční majetek) z krátkodobými cizími zdroji. Zjišťuje, jak velkou část krátkodobých cizích zdrojů je podnik schopen splatit okamžitě. Tento ukazatel je poměrně nestabilní a je potřeba nahlížet spíše jako doplňkový ukazatel. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 0,2 – 0,5. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{krátkodobý\ fiinanční\ majetek}{krátkodobé\ cizí\ zdroje}$$ (2.7)

2.4.1.2 Ukazatele rentability

Rentabilita představuje schopnost vloženého kapitálu vytvářet zisk. Snaží se, aby míra rentability byla růstoucí. Mnohé vzorce nemají striktní podobu a volba položek, které by měly obsahovat, závisí na účelu analýzy. Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:
- rentabilita celkových aktiv,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (Return On Assets - ROA) znázorňuje výnosnost celkových aktiv, neboli kolik zisku přinese 1 Kč aktiv. Nezáleží na tom, z jakých zdrojů byla aktiva pořízena. Je proto vhodná pro porovnání podniků s odlišnou výši cizích zdrojů a úroků z nich plynoucích či s odlišnou mříží zdanění. Pomocí tohoto ukazatele lze nalézt mezní hodnotu úrokové sazby, za kterou by bylo vhodné přijmout úvěr. Pokud je úroková sazba nižší než ukazatel ROA, je vhodné úvěr přijmout. Cílem je trend růstu ROA. Rentabilita celkových aktiv je dána vztahem:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$ (2.8)

Pokud je zjišťována čistá návratnost pro vlastníky, je používán vztah:

$$ROA = \frac{EAT}{aktiva}$$ (2.9)
Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity - ROE) znázorňuje výnosnost kapitálu, který byl do společnosti vložen vlastníky, akcionáři či jinými investory. V čitateli se objevuje EAT, jelikož daň ze zisku nelze chápat jako výdělek investorů. Pomocí tohoto ukazatele můžou investoři poměřit rentabilitu s požadovanou výnosností odpovídající riziku investice. Žádoucí je, aby ROE > ROA > Rf. Ukazatel Rf představuje bezrizikovou sazbu nebo-li míru výnosu ze státních cenných papírů. Pokud by ROE bylo trvale pod touto hodnotou, investoři by z podniku odcházeli. Proto je tento ukazatel důležitý také pro manažery, jelikož jsou zodpovědní za efektivní správu majetku investorů. Rentabilitu vlastního kapitálu zjistíme podle vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$ \hspace{1cm} (2.10)

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (Return On Sales - ROS) charakterizuje zisk vztažený k tržbám, tedy míru ziskovosti. Ukazuje, kolik zisku připadá na 1 Kč tržeb. Pro mezipodnikové srovnání je nejčastěji používán zisk v podobě EBIT. Hodnocení tak není ovlivněno výší cizích zdrojů, resp. úroky z nich plynoucí, či odlišnosti zdanění. Rentabilitu tržeb je dána vztahem:

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{triby}}$$ \hspace{1cm} (2.11)

Pro vnitropodnikové potřeby se častěji využívá v čitateli zisk v po zdanění EAT:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{triby}}$$ \hspace{1cm} (2.12)

2.4.1.3 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele pomáhají určit, jestli je velikost jednotlivých aktiv přiměřená. Zda podnik nemá nevyužité kapacity související se zbytečným navýšením nákladů, či naopak nedostatek aktiv a následnou nemožnost využití potencionálních podnikatelských příležitostí. Ukazateli jsou:

- **doba obratu**, která je vyjádřena počtem dní.
- **obrat** (rychlost obratu), dána počtem obratů za časové období, během kterého bylo dosaženo tržeb použitých v ukazateli.
Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel měří efektivnost využití celkových aktiv. Používá se pro mezipodnikové srovnání. Pokud má podnik obrat nižší než je oborový průměr, měl by zvýšit tržby či odprodat část aktiv. Čím vyšší je tento ukazatel, tím efektivněji podnik aktiva využívá. Minimálně by však měl dosahovat hodnoty 1. (Knápková a Pavelková, 2010)

\[
Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva}
\] (2.13)

Doba obratu zásob

Ukazatel udává počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby či prodeje. U výrobků a zboží je doba obratu také ukazatelem likvidity, poněvadž udává dobu, za kterou se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.

\[
Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \cdot 360
\] (2.14)

Doba obratu pohledávek


\[
Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{obchodní\ pohledávky}{tržby} \cdot 360
\] (2.15)

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vymezuje počet dnů, kdy podnik odkládá zaplacení svých závazků vůči dodavatelům. Platí zde pravidlo solventnosti, které říká, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Podnik by tak neměl mít problémy se splácením svých závazků. V opačném případě by se mohl dostat do platebních problémů. V praxi se však stále častěji toto pravidlo nedodržuje a podnik poskytuje odběratelům co nejdelší lhůty splatnosti. Své závazky naopak splácí co nejdříve. Doba obratu závazků vychází ze vztahu:

\[
Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky\ vůči\ dodavatelům}{tržby} \cdot 360
\] (2.16)
2.4.1.4 Ukazatele zadluženosti

Podnikové zdroje jsou členěny na vlastní a cizí. Zadluženost není negativní charakteristikou a stanovení správného poměru mezi nimi je jedním z nejdůležitějších úkolů finančního řízení podniku.

Cizí kapitál je všeobecně považován za levnější než kapitál vlastní. Jedním z důvodů je tzv. daňový štít, který umožňuje úroky z cizího kapitálu zaúčtovat jako daňově uznatelné náklady, čímž se sníží daňové zatížení podniku. Efekt, kdy použití cizích zdrojů zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu, se nazývá finanční páka. Vlastní kapitál ale patří k bezpečnějšímu zdroji financování, jelikož cizí kapitál musí společnost splácet i bez ohledu na aktuální situaci podniku.

K analýze zadluženosti slouží celá řada ukazatelů, jako například:

- celková zadluženost,
- koeficient samofinancování,
- úvěrová zadluženost,
- úrokové krytí,
- úrokové zatížení,
- stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem.

Celková zadluženost

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika, debt ratio) je základním ukazatelem zadluženosti a znázorňuje podíl cizího kapitálu na aktivech. Je třeba si uvědomit, že ideální hodnota zadluženosti neexistuje, protože je nutné dělat se na podnik individuálně. V literatuře je přesto uváděna doporučená zadluženost v rozmezí 30 – 60 %. (Knápková a Pavelková, 2010)

Čím je vyšší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám v případě likvidace, a proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci naopak hledají finanční páku, aby znásobili své výnosy. (Sedláček, 2007)

\[
\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \times 100
\] (2.17)
Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu, finanční nezávislost, equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti a znázorňuje podíl vlastního kapitálu na aktivech. Celková zadluženost a koeficient samofinancování by měly dát v součtu přibližně hodnotu 1 (přibližná hodnota může nastat z důvodů nezapočtění ostatních pasiv alespoň do jednoho z ukazatelů).

\[
 Koeficient \text{ samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \cdot 100
\]  
(2.18)

Úvěrová zadluženost

Ukazatel úvěrové zadluženosti informuje o tom, jak velkou část aktiv zaujímají úročené zdroje. Jinak řečeno, jaká část aktiv je financována pomocí bankovních úvěrů.

\[
 \text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{aktiva}}
\]  
(2.19)

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí nám sděluje, kolikrát zisk převyšil placené úroky. Pokud je jeho hodnota rovna 1, znamená to, že podnik vyprodukoval zisk pouze na splacení úroků. Na vlastníky a stát (resp. daně) už žádná část zisku nezbyla. Za doporučené hodnoty jsou označovány hodnoty dosahující trojnásobku či více. (Růčková, 2011)

\[
 \text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}}
\]  
(2.20)

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení informuje o tom, kolik procent ze zisku odcherpávají úroky.

\[
 \text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}} \cdot 100
\]  
(2.21)

Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji

Ukazatel zobrazuje stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji neboli dodržení zlatého bilančního pravidla. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 1, dochází k překapitalizaci a dlouhodobý kapitál se využívá i ke krytí oběžných aktiv. Podnik tak upřednostňuje finanční stabilitu před výnosem. U hodnoty nižší než 1 dochází k podkapitalizaci a část dlouhodobých aktiv je krytá krátkodobými zdroji.

\[
 \text{Stupeň krytí dlouh. aktiv dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál+dlouh.cizí kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}}
\]  
(2.22)
2.4.2 Predikční modely

Pomocí predikčního modelu můžeme popsat finanční situaci a předpovědět budoucí vývoj podniku na základě jednočíselné charakteristiky. Rozlišujeme dva modely:

- bankrotní modely,
- bonitní modely.

Bankrotní i bonitní modely vychází ze stejného předpokladu, že podnik vykazuje určité příznaky, které mohou v dohledné době vyústit ve vyhlášení bankrotu podniku. Společné všem typům modelů je přiřazení koeficientu hodnocení, který vyjadřuje určitou úroveň finanční situace podniku. (Dluhošová, 2010)

Existuje mnoho typů bankrotních i bonitních modelů. Pro tuto práci bude použit Altmanův model a českému prostředí nejbližší Index IN.

**Altmanův model**

K výpočtu Altmanova modelu se využívá pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, přičemž nejvyšší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Model se liší podle toho, zda se jedná o podnik s veřejně obchodovatelnými akciemi či nikoliv. Model pro podniky, které nemají veřejně obchodovatelné akcie, je následující:

\[
Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5
\]  (2.24)

kde

\[
X_1 = \frac{čístý pracovní kapitál}{aktiva} \quad \text{(2.25)}
\]

\[
X_2 = \frac{nerozdělený zisk}{aktiva} \quad \text{(2.26)}
\]

\[
X_3 = \frac{EBIT}{aktiva} \quad \text{(2.27)}
\]

\[
X_4 = \frac{účetní hodnota vlastního kapitálu}{účetní hodnota cizích zdrojů} \quad \text{(2.28)}
\]

\[
X_5 = \frac{tržby}{aktiva} \quad \text{(2.29)}
\]

Výslednou hodnotu Z-score lze interpretovat následovně:

- více než 2,9 pásmo prosperity,
- 1,2 - 2,9 pásmo šedé zóny,
- Méně než 1,2 pásmo bankrotu. (Růčková, 2011)
Index IN

Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a přizpůsoben českému prostředí. Index IN95 je vlastnický model, v rámci kterého je jednotlivým ukazatelům přiřazena váha podle oboru podnikání. Dále existuje věřitelský model Index IN99, který nepovažuje z investorského hlediska za primární obor podnikání. Východiska obou předchozích modelů spojuje Index IN05 a vychází ze vztahu:

\[
IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{nákladové úroky} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{Výnosy}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ} \tag{2.30}
\]

Výslednou hodnotu lze interpretovat následovně:

- Více než 1,6 podnik tvoří hodnotu,
- 0,9 - 1,6 pásmo šedé zóny,
- Méně než 0,9 podnik netvoří hodnotu. (Knápková a Pavelková, 2010)
3 Charakteristika podniku

3.1 Základní informace

Obchodní firma: RENATEX CZ a.s.

Sídlo: K myslivně 2140
708 00 OSTRAVA

Identifikační číslo: 45192731

Předmět činnosti: čištění a praní textilu a oděvů
barvení a chemická úprava textilií
výroba, instalace, opravy elektrických spojů a přístrojů,
elektronických a telekomunikačních zařízení
výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákonu

Základní kapitál: 97 840 800 Kč

Akcie:
87 537 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1000 Kč
17 137 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 600 Kč

Struktura akcionářů (Obr. 3.1) je následovná:

Obr. 3.1 Struktura akcionářů

Zdroj: Výroční zpráva RENATEX CZ a.s. 7/07-12/08
S ovládající ani s ovládanou osobou není uzavřena ovládací smlouva a finanční analýza je zpracována pouze za RENATEX CZ a.s.

3.2 Charakteristika podniku

Společnost RENATEX CZ a.s. se stala od svého založení dynamicky se rozrůstajícím podnikem, který si na českém trhu vydobyl významné postavení. Poskytuje službu průmyslové zpracování prádla v prádelně (praní, žehlení, čištění a ošetření) a komplexní servis (tzn. pořízení sortimentu prádla, jeho pronájem včetně následného praní a distribuce zákazníkovi). Tyto komplexní služby zajišťují pro zdravotnická zařízení, lázně, hotely, restaurování zařízení a průmyslové podniky.

Mezi nejvýznamnější zákazníky patří například:

- Fakultní nemocnice Ostrava
- Městská nemocnice Ostrava
- Nemocnice Český Těšín a.s.
- Lázně Darkov, a.s.
- ArcelorMittal Ostrava a.s.
- OKD, a.s.

RENATEX CZ a.s. se dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE řadí do sekce S – „Ostatní činnosti“, následně do oddílu 96 „Poskytování ostatních osobních služeb“. Do tohoto oddílu spadají činnosti:

96.01 Praní a chemické čištění textilních a kožešinových výrobků
96.02 Kadeřnické, kosmetické a podobné činnosti
96.03 Pohřební a související činnosti
96.04 Činnosti pro osobní a fyzickou pohodu
96.09 Poskytování ostatních osobních služeb j. n.

RENATEX CZ a.s. se řadí do skupiny „96.01 Praní a chemické čištění textilních a kožešinových výrobků“.

Účetní závěrky společnosti jsou podle § 20 zákona o účetnictví ověřovány auditorem a dle § 21a zveřejňovány jako součást výročních zpráv ve sbírce listin obchodního rejstříku.

3.3 Historie podniku

Historie podniku začíná v roce 1992, kdy byla Fondem národního majetku založena akciová společnost Čístírny a prádelny Ostrava a zprivatizována nemocniční prádelna pod názvem CHANCE Ostrava spol. s r.o. Jednáme se zásadních cílů bylo vybudovat silnou obchodní pozici pro uplatnění vlastního know-how - komplexního servisu zdravotnického prádla. Za tímto účelem později vznikla akciová společnost RENATEX HOLDING (pokrytí Morava) a RENATEX GROUP a.s. (pokrytí Čechy)


Dne 1. 1. 2007 došlo k fúzi společností RENATEX CZ a.s., RENATEX GROUP a.s. a Prádelna Štětí a.s. Následně dne 1. 7. 2007 byly sloučeny společnosti RENATEX CZ a.s. a PEREX a.s. Jedná se o firmy s významnou tradicí. Díky těmto skutečnostem došlo opět k posílení pozice na trhu a rozšíření programu nejen o kapacitu praní tzv. bílého prádla, ale i o praní oděvů z průmyslových podniků, dolů a chemické čištění textilií. Touto etapou byl ukončen proces organizačních změn, jejichž účelem bylo zavedení jednotného řízení a dosažení úspor. (RENATEX CZ, 2013)

Od roku 2008 se vedení společnosti soustředilo na komprimaci a obnovu výrobních kapacit. Nejvýznamnější investice byly uskutečněny v provozu prádelny Ostrava, kde bylo investováno formou leasingu 46 955 tis. Kč do modernizace strojní-technologického zařízení. Postupně byla převedena výroba z již technicky zastaralého areálu v Ostravě-Třebovicích do
modernizovaného provozu v Ostravě - Porubě. Třebovický areál byl následně odprodán a výtěžek použit na akontace k leasingovým smlouvám a ke krytí ostatních nákladů souvisejúcích s tímto projektem.

4 Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků


4.1 Analýza absolutních ukazatelů

4.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

4.1.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Pomocí horizontální analýzy je sledován vývoj položek rozvahy v minulém období. Změny jsou vyjádřeny jak absolutně (dle vztahu 2.1), tak relativně (dle vztahu 2.2). Detailněji jsou zobrazeny v příloze č. 3.

Vývoj aktiv

Vývoj dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení je znázorněn v grafu 4.1. Největší změny nastaly u nejdominantnější položky dlouhodobý majetek.

Graf 4.1 Vývoj struktury aktiv v tis. Kč

<table>
<thead>
<tr>
<th>tis. Kč</th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Dlouhodobý majetek</td>
<td>89 628</td>
<td>44 052</td>
<td>69 425</td>
<td>73 955</td>
</tr>
<tr>
<td>Oběžná activa</td>
<td>54 579</td>
<td>65 931</td>
<td>55 250</td>
<td>50 516</td>
</tr>
<tr>
<td>Časové rozlišení</td>
<td>29 326</td>
<td>29 711</td>
<td>39 408</td>
<td>34 468</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování
Vývoj dlouhodobého majetku

Vývoj dlouhodobého majetku je podrobněji znázorněn v grafu 4.2 a zobrazuje dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek. Nejvyššího zastoupení a změn dosahuje dlouhodobý hmotný majetek a nejméně významnou složkou je dlouhodobý nehmotný majetek.


Graf 4.2 Vývoj dlouhodobého majetku v tis. Kč

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Dlouhodobý nehmotný majetek</td>
<td>600</td>
<td>1 361</td>
<td>1 712</td>
<td>1 331</td>
</tr>
<tr>
<td>Dlouhodobý hmotný majetek</td>
<td>88 881</td>
<td>41 074</td>
<td>43 460</td>
<td>47 110</td>
</tr>
<tr>
<td>Dlouhodobý finanční majetek</td>
<td>147</td>
<td>1 617</td>
<td>24 253</td>
<td>25 514</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování
**Vývoj oběžného majetku**

Graf 4.3 představuje vývoj položek oběžného majetku, kde je patrné, že nejdominantnější položkou s nejvyššími změnami jsou krátkodobé pohledávky. Dlouhodobé pohledávky a zásoby nedosahují vysokých hodnot ani výrazných změn.


**Graf 4.3 Vývoj oběžného majetku v tis. Kč**

![Graf 4.3 Vývoj oběžného majetku v tis. Kč](image)

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

**Vývoj časového rozlišení**

Časové rozlišení (především náklady příštích období) zaujímají nezanedbatelnou část aktiv. Na těchto účtech je evidováno především prádlo a manipulační technika určená k pronájmu. RENATEX CZ a.s. o těchto položkách účtuje jako o zásobách, avšak z důvodu významnosti je tento majetek při vyskladnění účtován do nákladů postupně a to prostřednictvím časového rozlišení po dobu 36, popřípadě 60 měsíců. Vývoj nákladů příštích období je zobrazen v grafu 4.4.

K nejvýraznější změně došlo v roce 2010, kdy náklady příštích období vzrostly o 31 % na 39 408 tis. Kč a to v souvislosti s rozšířením služeb pronájmu prádla pro Fakultní nemocnici v Ostravě. V tomto roce bylo nakoupeno prádlo (+ 6 913 tis. Kč) a manipulační

**Graf 4.4 Vývoj nákladů příštích období v tis. Kč**

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Prádlo</td>
<td>22 684</td>
<td>22 030</td>
<td>28 943</td>
<td>24 265</td>
</tr>
<tr>
<td>Manipulační technika</td>
<td>1 561</td>
<td>3 693</td>
<td>6 967</td>
<td>5 650</td>
</tr>
<tr>
<td>Leasing</td>
<td>4 832</td>
<td>3 592</td>
<td>2 592</td>
<td>2 111</td>
</tr>
<tr>
<td>Ostatní</td>
<td>246</td>
<td>113</td>
<td>98</td>
<td>133</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti RENAEX CZ a.s., vlastní zpracování

**Vývoj pasiv**


**Graf 4.5 Vývoj struktury pasiv v tis. Kč**

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Vlastní kapitál</td>
<td>108 616</td>
<td>101 626</td>
<td>104 211</td>
<td>110 619</td>
</tr>
<tr>
<td>Cizí zdroje</td>
<td>63 751</td>
<td>37 021</td>
<td>58 573</td>
<td>46 707</td>
</tr>
<tr>
<td>Časové rozlišení</td>
<td>1166</td>
<td>1047</td>
<td>1299</td>
<td>1613</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování
Vývoj vlastního kapitálu

Většina položek vlastního kapitálu zůstala během sledovaných let konzistentní (základní kapitál) nebo se změnily jen nepatrně (kapitálové a rezervní fondy). Výraznější změny nastaly u výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období, viz graf 4.6.


Graf 4.6 Vývoj VH minulých let a běžného období v tis. Kč

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

Vývoj cizích zdrojů


V roce 2009 došlo k výraznému poklesu cizích zdrojů o 42 % na hodnotu 37 021 tis. Kč. Pokles nastal v důsledku prodeje části podniku ve Štětí, kdy byl na kupujícího převeden nejen majetek, ale i závazky přímě související s touto provozovnou. Jednalo se zejména o krátkodobé závazky (- 11 144 tis. Kč) a bankovní úvěry a výpomoci (-18 124...

Graf 4.7 Vývoj cizích zdrojů v tis. Kč

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Rezervy</td>
<td>0</td>
<td>2 515</td>
<td>3 295</td>
<td>991</td>
</tr>
<tr>
<td>Dlouhodobé závazky</td>
<td>20</td>
<td>43</td>
<td>43</td>
<td>568</td>
</tr>
<tr>
<td>Krátkodobé závazky</td>
<td>28 451</td>
<td>17 307</td>
<td>19 824</td>
<td>12 951</td>
</tr>
<tr>
<td>Bankovní úvěry a výpomoci</td>
<td>35 280</td>
<td>17 156</td>
<td>35 411</td>
<td>32 197</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

### 4.1.1.2 Vertikální analýza rozvahy

#### Vertikální analýza aktiv

Ve vertikální analýze jsou jednotlivé položky rozvahy vyjádřeny procentním podílem k celkové hodnotě aktiv (dle vztahu 2.3). Detailněji jsou výsledky zobrazeny v příloze č. 4. Výsledky analyzy jsou pro přehlednost zobrazeny ve zjednodušené verzi, viz Tab. 4.1.

Oběžná aktiva mají poměrně stabilní charakter, vyjma zmíněného roku 2009. Na oběžných aktivech se nejvíce podílí krátkodobé pohledávky, a to zejména pohledávky z obchodních styků.

Zastoupení časového rozlišení, zejména nákladů příštích období, je poměrně výrazné a pohybuje se mezi 17-24 %.

Table 4.1 Vertikální analýza aktiv

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AKTIVA CELKEM</strong></td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Dlouhodobý majetek</td>
<td>51,65%</td>
<td>31,53%</td>
<td>42,31%</td>
<td>46,53%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek</td>
<td>0,35%</td>
<td>0,97%</td>
<td>1,04%</td>
<td>0,84%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. II. Dlouhodobý hmotný majetek</td>
<td>51,22%</td>
<td>29,40%</td>
<td>26,49%</td>
<td>29,64%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. III. Dlouhodobý finanční majetek</td>
<td>0,08%</td>
<td>1,16%</td>
<td>14,78%</td>
<td>16,05%</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Oběžná aktiva</td>
<td>31,45%</td>
<td>47,20%</td>
<td>33,67%</td>
<td>31,78%</td>
</tr>
<tr>
<td>C. I. Zásoby</td>
<td>1,92%</td>
<td>1,54%</td>
<td>1,42%</td>
<td>1,77%</td>
</tr>
<tr>
<td>C. II. Dlouhodobé pohledávky</td>
<td>2,45%</td>
<td>1,97%</td>
<td>1,10%</td>
<td>0,47%</td>
</tr>
<tr>
<td>C. III. Krátkodobé pohledávky</td>
<td>25,26%</td>
<td>38,08%</td>
<td>24,99%</td>
<td>25,38%</td>
</tr>
<tr>
<td>C. IV. Krátkodobý finanční majetek</td>
<td>1,82%</td>
<td>5,61%</td>
<td>6,16%</td>
<td>4,16%</td>
</tr>
<tr>
<td>D. I. Časové rozlišení</td>
<td>16,90%</td>
<td>21,27%</td>
<td>24,02%</td>
<td>21,69%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 4, vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv

Výsledky analýzy jsou pro přehlednost zobrazeny ve zjednodušené verzi, viz Tab. 4.2. Jako základná byla použita celková pasiva.

Vlastní kapitál zaujímá ve sledovaných letech 63-73% celkových pasiv a v každém roce převyšuje kapitál cizí. Nejdominantnější položkou vlastního kapitálu je základní kapitál a za ním (se značným odstupem) rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku. Cizí zdroje se pohybují mezi 27-37 %. Nejvýznamnější složkou cizích zdrojů jsou bankovní úvěry a výpomoci a krátkodobé závazky (zejména závazky z obchodních styků). Časové rozlišení na straně pasiv dosahuje malého zastoupení.
Tab. 4.2 Vertikální analýza pasiv

<table>
<thead>
<tr>
<th>PASIVA CELKEM</th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>A. Vlastní kapitál</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td>A. I. Základní kapitál</td>
<td>62,59%</td>
<td>72,75%</td>
<td>63,51%</td>
<td>69,60%</td>
</tr>
<tr>
<td>A. II. Kapitálové fondy</td>
<td>56,38%</td>
<td>70,04%</td>
<td>59,63%</td>
<td>61,56%</td>
</tr>
<tr>
<td>A. III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</td>
<td>-0,13%</td>
<td>-0,18%</td>
<td>-0,15%</td>
<td>-0,19%</td>
</tr>
<tr>
<td>A. IV. Výsledek hospodaření minulých let</td>
<td>10,42%</td>
<td>12,94%</td>
<td>11,02%</td>
<td>12,31%</td>
</tr>
<tr>
<td>A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období</td>
<td>1,97%</td>
<td>-5,08%</td>
<td>-8,56%</td>
<td>-8,15%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Cizí zdroje</td>
<td>36,74%</td>
<td>26,50%</td>
<td>35,70%</td>
<td>29,39%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. I. Rezervy</td>
<td>0,00%</td>
<td>1,80%</td>
<td>2,01%</td>
<td>0,62%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. II. Dlouhodobé závazky</td>
<td>0,01%</td>
<td>0,03%</td>
<td>0,03%</td>
<td>0,36%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. III. Krátkodobé závazky</td>
<td>16,40%</td>
<td>12,39%</td>
<td>12,08%</td>
<td>8,15%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci</td>
<td>20,33%</td>
<td>12,28%</td>
<td>21,58%</td>
<td>20,26%</td>
</tr>
<tr>
<td>C. I. Časové rozlišení</td>
<td>0,67%</td>
<td>0,75%</td>
<td>0,79%</td>
<td>1,01%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 4, vlastní zpracování

Pravidla financování

Zlaté bilanční pravidlo:

Jak lze pozorovat v grafu 4.8, zlaté bilanční pravidlo není dodrženo, jelikož dlouhodobé zdroje ve všech sledovaných letech převyšují dlouhodobý majetek. Část oběžných aktiv je tedy financována pomocí dlouhodobých zdrojů.

Graf 4.8 Srovnání dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování.
Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Podmínka, aby vlastní kapitál převyšoval kapitál cizí je ve všech sledovaných letech splněna (viz graf 4.9). Podnik je tak atraktivnější pro věřitele, jelikož zde věřitel nepodstupuje takové riziko jako například u podniku s přemírou cizích zdrojů.

**Graf 4.9 Srovnání cizího a vlastního kapitálu**

![Graf 4.9 Srovnání cizího a vlastního kapitálu](image)

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování

4.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

4.1.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Pomocí horizontální analýzy je sledován vývoj položek výkazu zisku a ztrát v čase, v porovnání s minulým obdobím. Změny jsou vyjádřeny jak absolutně (dle vztahu 2.1), tak relativně (dle vztahu 2.2). Detailní zobrazení je možno nalézt v příloze č. 5.

**Vývoj nákladů a výnosů**

Graf 4.10 znázorňuje náklady a výnosy ve sledovaných letech 2008 až 2011.

**Graf 4.10 Vývoj nákladů a výnosů v tis. Kč**

![Graf 4.10 Vývoj nákladů a výnosů v tis. Kč](image)

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů RENATEX CZ a.s.
Mezi nejdominantnější položky nákladů patří výkonová spotřeba a osobní náklady. Ty se úzce vážou k tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb a mají tudíž podobný vývoj. U těchto položek dochází k meziročnímu poklesu až na poslední rok 2011, ve kterém naopak vzrostly.


Náklady jsou ve všech sledovaných letech silně ovlivněny leasingovými splátkami investic, které byly pořízeny formou leasingu. Pokud by byly investice vloženy jako dlouhodobý majetek a odepisovány účetními odpisy, došlo by k rozložení nákladů po dobu 15 let a výsledek hospodaření by dosahoval vyšších hodnot. Grafu 4.11 dokládá pokles vlivu leasingových nákladů na výsledek hospodaření, což bude mít pozitivní vliv na jeho budoucí vývoj.

**Graf 4.11 Vývoj leasingových nákladů v tis. Kč**

*Zdroj: Interní informace společnosti RENATEX CZ a.s., vlastní zpracování*
Vývoj výsledku hospodaření


Rok 2009 přinesl snížení celkové ztráty o 34 % (na -6 959 tis. Kč). K poklesu došlo především díky kladnému mimořádnému výsledku hospodaření (prodej části podniku ve Štětí) a zlepšenému finančnímu výsledku hospodaření.

V roce 2010 se začala projevovat v minulosti přijatá opatření vedoucí ke zlepšení nákladové efektivity. EAT se poprvé dostává do kladných hodnot 2 000 tis. Kč.


Graf 4.12 Vývoj výsledku hospodaření v tis. Kč

<table>
<thead>
<tr>
<th>tis. Kč</th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Provozní VH</td>
<td>-6 811</td>
<td>-6 484</td>
<td>3 537</td>
<td>7 392</td>
</tr>
<tr>
<td>Finanční VH</td>
<td>-4 965</td>
<td>-2 306</td>
<td>-231</td>
<td>-225</td>
</tr>
<tr>
<td>Mimořádný VH</td>
<td>-796</td>
<td>2 017</td>
<td>176</td>
<td>356</td>
</tr>
<tr>
<td>EAT</td>
<td>-10 513</td>
<td>-6 959</td>
<td>2 586</td>
<td>6 454</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 2, vlastní zpracování
4.1.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

U vertikální analýzy jsou jednotlivé položky výkazu zisku a ztrát vyjádřeny procentním podílem k hodnotě tržeb za vlastní výrobky a služby (dle vztahu 2.3). Detailně jsou výsledky zobrazeny v příloze č. 6.

Analýza nákladů

Ve všech sledovaných letech zaujímá nejpodstatnější část struktury nákladů výkonová spotřeba a následují osobní náklady, což dokazuje Tab. 4.3. Osobní náklady jsou reprezentovány mzdovými náklady, které se ve všech letech oscilují kolem 33 %.

Podstatnou částí nákladů jsou rovněž odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, které se pohybují od 1,94 do 4,9 %. Ostatní položky zaujímají nevelkou část nákladů. Výjimkou je položka zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, která v roce 2008 představovala 13,12 % nákladů, v dalších letech však prudce klesla. Také mimořádné náklady v roce 2009 prudce vzrostly na 30,64 %, ale v následujících letech už dosahovaly nulových hodnot. Výše uvedené výkyvy souvisí s již zmíněným prodejem nepotřebného dlouhodobého majetku v Ostravě-Třebovicích a prodejem části podniku ve Štětí.

Tab. 4.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

<table>
<thead>
<tr>
<th>Výkaz zisku a ztrát</th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td>B. Výkonová spotřeba</td>
<td>48,17%</td>
<td>49,68%</td>
<td>48,54%</td>
<td>48,94%</td>
</tr>
<tr>
<td>C. Osobní náklady</td>
<td>47,04%</td>
<td>45,72%</td>
<td>46,68%</td>
<td>46,36%</td>
</tr>
<tr>
<td>D. Daně a poplatky</td>
<td>0,69%</td>
<td>0,78%</td>
<td>0,19%</td>
<td>0,19%</td>
</tr>
<tr>
<td>E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</td>
<td>4,90%</td>
<td>4,07%</td>
<td>1,94%</td>
<td>2,34%</td>
</tr>
<tr>
<td>F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</td>
<td>13,12%</td>
<td>0,51%</td>
<td>0,36%</td>
<td>1,68%</td>
</tr>
<tr>
<td>G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</td>
<td>-0,03%</td>
<td>1,26%</td>
<td>0,60%</td>
<td>-1,59%</td>
</tr>
<tr>
<td>H. Ostatní provozní náklady</td>
<td>1,49%</td>
<td>1,00%</td>
<td>0,95%</td>
<td>0,98%</td>
</tr>
<tr>
<td>N. Nákladové úroky</td>
<td>1,55%</td>
<td>1,19%</td>
<td>0,50%</td>
<td>0,80%</td>
</tr>
<tr>
<td>O. Ostatní finanční náklady</td>
<td>1,01%</td>
<td>0,40%</td>
<td>0,39%</td>
<td>0,28%</td>
</tr>
<tr>
<td>Q. Daň z příjmů za běžnou činnost</td>
<td>-1,03%</td>
<td>0,11%</td>
<td>0,57%</td>
<td>0,65%</td>
</tr>
<tr>
<td>R. Mimořádné náklady</td>
<td>0,40%</td>
<td>30,64%</td>
<td>0,00%</td>
<td>0,00%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 1, vlastní zpracování
Analýza výnosů


Tab. 4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

<table>
<thead>
<tr>
<th>Výkaz zisku a ztrát</th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>II. Výkony</td>
<td>100,53%</td>
<td>99,85%</td>
<td>99,97%</td>
<td>100,19%</td>
</tr>
<tr>
<td>1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
<td>100,00%</td>
</tr>
<tr>
<td>2. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</td>
<td>0,53%</td>
<td>-0,15%</td>
<td>-0,03%</td>
<td>0,19%</td>
</tr>
<tr>
<td>III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</td>
<td>9,95%</td>
<td>0,63%</td>
<td>0,48%</td>
<td>2,13%</td>
</tr>
<tr>
<td>IV. Ostatní provozní výnosy</td>
<td>1,49%</td>
<td>1,00%</td>
<td>0,95%</td>
<td>0,98%</td>
</tr>
<tr>
<td>X. Výnosové úroky</td>
<td>0,03%</td>
<td>0,21%</td>
<td>0,71%</td>
<td>0,91%</td>
</tr>
<tr>
<td>XI. Ostatní finanční výnosy</td>
<td>0,04%</td>
<td>0,05%</td>
<td>0,03%</td>
<td>0,04%</td>
</tr>
<tr>
<td>XIII. Mimořádné výnosy</td>
<td>0,00%</td>
<td>31,81%</td>
<td>0,11%</td>
<td>0,22%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Príloha č. 6, vlastní zpracování.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál


Tab. 4.5 Čistý pracovní kapitál

<table>
<thead>
<tr>
<th>Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)</th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>12 739</td>
<td>42 832</td>
<td>15 426</td>
<td>37 565</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Príloha č. 7, vlastní zpracování
4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části bakalářské práce je provedena analýza likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti za období let 2008 - 2011 pomocí vybraných ukazatelů.

4.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt všechny splatné závazky. Souhrnný přehled výsledků jednotlivých ukazatelů je zobrazen v Tab. 4.6. Detailní výpočty jsou uvedeny v příloze č. 8.

Tab. 4.6 Ukazatele likvidity

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Běžná likvidita</td>
<td>1,30</td>
<td>2,85</td>
<td>1,39</td>
<td>3,90</td>
</tr>
<tr>
<td>Pohotová likvidita</td>
<td>1,22</td>
<td>2,76</td>
<td>1,33</td>
<td>3,68</td>
</tr>
<tr>
<td>Okamžitá likvidita</td>
<td>0,08</td>
<td>0,34</td>
<td>0,25</td>
<td>0,51</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 8, vlastní zpracování

Běžná likvidita


Pohotová likvidita

Výsledky pohotové likvidity se jen mírně odlišují od výsledků běžné likvidity a to v důsledku malého zastoupení zásob v oběžném majetku. Doporučené hodnoty pohotové likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. To je splněno v letech 2008 a 2010. Ve zbylých dvou letech jsou nad hranicí doporučených hodnot (2,76 a 3,68).

Okamžitá likvidita

Velký rozdíl mezi okamžitou a pohotovou likviditou (a mizivý rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou) poukazuje na velkou váhu pohledávek v podniku; především pohledávek krátkodobých. Výsledky okamžité likvidity by se měly pohybovat v doporučených hodnotách 0,2 – 0,5, což je splněno v roce 2009, 2010 a bez jedné desetiny také v roce 2011. Pouze v roce 2008 se nachází pod doporučenou hranicí (0,08).
4.3.2 Ukazatele rentability

Analýza rentability je provedena prostřednictvím vybraných ukazatelů a to pomocí rentability aktiv (ROA), rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability tržeb (ROS). Souhrnný přehled výsledků jednotlivých ukazatelů je zobrazen v Tab. 4.7. Detailní výpočty jsou zobrazeny v příloze č. 9.

Tab. 4.7 Ukazatele rentability

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Rentabilita aktiv</td>
<td>-5,46%</td>
<td>-3,38%</td>
<td>2,60%</td>
<td>5,57%</td>
</tr>
<tr>
<td>Rentabilita vlastního kapitálu</td>
<td>-9,68%</td>
<td>-6,85%</td>
<td>2,48%</td>
<td>5,83%</td>
</tr>
<tr>
<td>Rentabilita tržeb</td>
<td>-4,73%</td>
<td>-2,74%</td>
<td>2,71%</td>
<td>5,34%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 9, vlastní zpracování

Rentabilita aktiv

V letech 2008 a 2009 dosahovala rentabilita záporných hodnot. Tento stav byl způsoben provozní ztrátou (záporný EBIT). V následujících letech rentabilita rostla a to především důsledkem zvyšující se rentability tržeb. V roce 2010 vzrostla na 2,60 % a v následujícím roce dosáhla nejvyšší výnosnosti celkových aktiv 5,57 %.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu je v prvních dvou letech sledovaného období ovlivněna čistým ziskem, resp. ztrátou a dosahuje záporných hodnot. Vlastní kapitál má víceméně ustálené hodnoty, proto s růstem čistého zisku postupně roste i rentabilita. V roce 2010 dosáhla 2,48 % a v roce 2011 vzrostla na nejvyšší hodnotu 5,83 %.

Rentabilita tržeb

U ukazatele rentability tržeb je vývoj obdobný jako u předchozích ukazatelů. Z důvodů ztráty v prvních dvou letech jsou výsledné hodnoty záporné. V roce 2010 je vyprodukován čistý zisk, který i z důvodu snížení objemu tržeb zajistil hodnotu rentability 2,71 %. V roce 2011 roste čistý zisk i objem tržeb a rentabilita dosahuje nejvyšší hodnoty 5,34 %.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Analýza aktivity je provedena prostřednictvím vybraných ukazatelů, a to pomocí obratu celkových aktiv, obratu zásob, doby obratu zásob a doby obratu pohledávek. Souhrnný přehled výsledků jednotlivých ukazatelů je zobrazen v Tab. 4.8. Detailní výpočty jsou zobrazeny v příloze č. 10.
Tab. 4.8 Ukazatele aktivity

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>Obrat celkových aktiv</strong></td>
<td>1,15</td>
<td>1,23</td>
<td>0,96</td>
<td>1,04</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Doba obratu zásob (dny)</strong></td>
<td>5,99</td>
<td>4,50</td>
<td>5,31</td>
<td>6,13</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Doba obratu pohledávek (dny)</strong></td>
<td>72,43</td>
<td>68,75</td>
<td>88,64</td>
<td>81,73</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Doba obratu závazků (dny)</strong></td>
<td>30,88</td>
<td>17,94</td>
<td>28,05</td>
<td>12,12</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 10, vlastní zpracování

**Obrat celkových aktiv**

Efektivnost využití aktiv, resp. obrat celkových aktiv během jednoho roku se ve sledovaných letech pohyboval těsně nad požadovanou minimální hodnotou 1. Výjimkou je rok 2009, kdy byl obrat aktiv pouze 0,96krát v důsledku nejnižších tržeb v celém sledovaném období. Naopak nejvyšší obrat aktiv byl dosažen v roce 2009 (1,23krát), a to především z důvodu více než 50% poklesu dlouhodobého majetku.

**Doba obratu zásob**


**Doba obratu pohledávek**

Doba splatnosti pohledávek je několikanásobně vyšší než doba splatnosti závazku. Dochází tedy k porušení pravidla solventnosti. RENATEX CZ a.s. je díky vysoké vyjednávací síle odběratelů stavěn do nevýhodné situace a je nucen poskytovat dlouhé doby splatnosti. Doba obratu pohledávek je v jednotlivých letech v rozmezí od 68,75 dne (rok 2009) do 88,64 dne (rok 2010).

**Doba obratu závazků**

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Analýza zadluženosti je provedena prostřednictvím vybraných ukazatelů. Souhrnný přehled výsledků jednotlivých ukazatelů je zobrazen v Tab. 4.9. Detailní výpočty jsou znázorněny v příloze č. 11.

Tab. 4.9 Ukazatele zadluženosti

<table>
<thead>
<tr>
<th>Ukazatel zadluženosti</th>
<th>2008</th>
<th>2009</th>
<th>2010</th>
<th>2011</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Celková zadluženost (v %)</td>
<td>36,74</td>
<td>26,50</td>
<td>35,70</td>
<td>29,39</td>
</tr>
<tr>
<td>Koeficient samofinancování (v %)</td>
<td>62,59</td>
<td>72,75</td>
<td>63,51</td>
<td>69,60</td>
</tr>
<tr>
<td>Celková úvěrová zadluženost (v %)</td>
<td>20,33</td>
<td>12,28</td>
<td>21,58</td>
<td>20,26</td>
</tr>
<tr>
<td>Úrokové krytí</td>
<td>-3,06</td>
<td>-2,31</td>
<td>5,44</td>
<td>6,68</td>
</tr>
<tr>
<td>Úrokové zatížení (v %)</td>
<td>-32,67</td>
<td>-43,37</td>
<td>18,38</td>
<td>14,98</td>
</tr>
<tr>
<td>Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji</td>
<td>1,46</td>
<td>2,62</td>
<td>1,77</td>
<td>1,95</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 11, vlastní zpracování

Celková zadluženost

Podíl cizího kapitálu na aktivech má kolísající charakter z důvodů změn velikosti cizího kapitálu i hodnoty celkových aktiv. Obecně platí, že doporučená hodnota celkové zadluženosti se má pohybovat v rozmezí 30 – 60 %. V roce 2008 bylo dosaženo nejvyššího podílu 36,74 % a v roce 2009 naopak podílu nejnižšího (26,50 %). V roce 2010 nastal růst podílu na 35,70 % a v posledním roce opět poklesl na 29,39 %.

Koeficient samofinancování

Podíl vlastního kapitálu na aktivech má taktéž kolisavý charakter a to předešším kvůli změnám celkové velikosti aktiv. Nejnižšího podílu bylo dosaženo v roce 2008 (62,59 %) a nejvyššího v roce 2009 (72,74 %). Ve všech sledovaných letech podíl vlastního kapitálu na aktivech značně převyšoval podíl cizího kapitálu.

Úvěrová zadluženost

Úvěrová zadluženost je v porovnání s celkovou zadlužeností poměrně vysoká, jelikož podíl bankovních úvěrů a výpomoci na cizích zdrojích se v jednotlivých letech pohybuje okolo 50 %. Úvěrová zadluženost kolísá těsně nad 20 % vyjma roku 2009, kdy poklesla na 12,28 %.
Úrokové krytí

Úrokové krytí představuje hodnotu, kolikrát by byl schopen EBIT pokrýt nákladové úroky. V prvních dvou letech jsou hodnoty z důvodu ztráty záporné. V následujících letech naopak hodnoty rostou, což je žádoucí. Všeobecně je přijímána hodnota vyšší než 3, a to je splněno v roce 2010, kdy je EBIT schopen pokrýt náklady 5,44krát a v roce 2011 až 6,68krát.

Úrokové zatížení

Podíl, který představuje ztráty. Snižování tohoto ukazatele lze považovat za žádoucí. V roce 2010 se dostává do kladných hodnot (18,38 %) a v posledním roce klesá na 14,98 %.

Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji


4.4 Predikční modely

4.4.1 Altmanův model


Graf 4.14 Altmanův model

Zdroj: Příloha č. 12, vlastní zpracování
4.4.2 Index IN05


Graf 4.15 Index IN05

Zdroj: Příloha č. 12, vlastní zpracování

4.5 Zhodnocení výsledků analýzy a srovnání s konkurenčním podnikem

Na základě finanční analýzy je provedeno zhodnocení finanční situace podniku. Analýza absolutních ukazatelů byla provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy. Dále byla vypracována analýza rozdílových a poměrových ukazatelů a také predikčních modelů. Při jejím zpracování se vycházelo především z rozvahy a výkazu zisku a ztrát z let 2008-2011.

Na vývoj společnosti působí nejen vnitřní ale i vnější vlivy. Z vnějších vlivů lze zmínit především finanční krizi, která se ve sledovaném období nejvíce projevila u zdravotnických zařízení, jež zaujímají podstatnou část zákaznického portfolia. Vzhledem ke snižování státních rozpočtů, respektive rozpočtu ministerstva zdravotnictví, se zdravotnická zařízení snaží prostřednictvím výběrových řízení domáhat nižších cen za poskytované služby a také neúměrně prodlužovat lhůty splatnosti. Dalším výrazným vlivem je neustálý růst cen vstupů, zejména cen zdravotnická prádla, detergentů a energií.

Jelikož jsou hodnoty pro oborové srovnání k dispozici pouze za celý oddíl „Poskytování ostatních osobních služeb“, lze RENATEX CZ a.s. jen velmi těžko porovnávat s tak

Zhodnocení a srovnání horizontální a vertikální analýzy

Ve všech letech převyšuje u zkoumaného podniku dlouhodobý majetek nad oběžnými aktivy. Výjimkou je rok 2009, což bylo zapřichiněno předešším prodejem samostatné části podniku ve Štětí. V důsledku této události došlo nejen k poklesu dlouhodobého hmotného majetku, ale i pohledávek z obchodních vztahů následkem ztráty části zákazníků. V následujícím roce 2010 však aktivá opět vzrostla, a to zejména v důsledku poskytnuté půjčky majoritnímu akcionáři a nárostu prádla a manipulační techniky. Vlastní kapitál vzhledem k nízkým hodnotám výsledku hospodaření nedosahuje velkých výkyvů a ve všech letech převyšuje kapitál cizí. Ten má naopak kolísavý charakter vlivem závazků z obchodních vztahů a bankovních úvěrů.


Z vertikální analýzy je patrné, že se na aktivech nejvyšší měrou podílí dlouhodobý majetek a krátkodobé pohledávky. U pasiv se především jedná o základní kapitál, bankovní úvěry a výpomoci a za nimi krátkodobé závazky. V nákladech společnosti jsou nejvíce zastoupeny výkonová spotřeba a mzdové náklady. Výnosy tvořily především tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

U konkurenčního podniku, podobně jako u RENATEX CZ a.s., převyšuje dlouhodobý majetek nad oběžnými aktivy. Náklady jsou taktéž reprezentovány výkonovou spotřebou a osobními náklady, výnosy charakterizují zejména tržby za vlastní výrobky a služby. Značný
rozdíl je však patrný u kapitálu, kde konkurenční podnik disponuje z 80 % cizím kapitálem. Výkyvy z roku 2010 jsou způsobeny prodejem části konkurenčního podniku.

Zhodnocení a srovnání rozdílových ukazatelů

Hodnoty čistého pracovního kapitálu zkoumané společnosti byly ve všech letech kladné, což je pozitivní. I přes výraznější výkyvy však ve srovnání dosahuje výrazně lepších výsledků než konkurenční podnik (viz Tab. 4.10). Konkurence by v případě potřeby ani v jednom roce nestačila veškerá oběžná aktiva k pokrytí krátkodobých cizích zdrojů.

Tab. 4.10 Srovnání čistého pracovního kapitálu s konkurenčním podnikem

<table>
<thead>
<tr>
<th>Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)</th>
<th>RENATEX CZ, a.s.</th>
<th>konkurenční podnik</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>rok 2008</td>
<td>12 739</td>
<td>- 4 758</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2009</td>
<td>42 832</td>
<td>-11 015</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2010</td>
<td>15 426</td>
<td>-13 069</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2011</td>
<td>37 565</td>
<td>-18 453</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 7 a 15, vlastní zpracování

Zhodnocení a srovnání poměrových ukazatelů

Hodnoty ukazatelů likvidity (viz Tab. 4.11) se u zkoumané společnosti pohybují převážně mimo doporučený rozsah. Výjimkou je okamžitá likvidita, která se vyjma prvního sledovaného roku pohybuje v doporučeném rozsahu. V zásadě nelze říci, že by měl podnik problém s likviditou, ale bylo by vhodné se pokusit o ustálení hodnot v doporučených intervalech. Tomuto intervalu se ve srovnání s konkurencí více přiblížuje zkoumaný podnik. Konkurenční podnik se pohybuje ve všech letech a ukazatelích pod doporučenou hranicí.

Tab. 4.11 Srovnání ukazatelů likvidity s konkurenčním podnikem

<table>
<thead>
<tr>
<th>Běžná likvidita</th>
<th>Pohotová likvidita</th>
<th>Okamžitá likvidita</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
<td>konkurenční podnik</td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2008</td>
<td>1,30</td>
<td>0,94</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2009</td>
<td>2,85</td>
<td>0,86</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2010</td>
<td>1,39</td>
<td>0,85</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2011</td>
<td>3,90</td>
<td>0,85</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 8 a 15, vlastní zpracování

Tab. 4.12 Srovnání ukazatelů rentability s konkurenčním podnikem

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>ROA</th>
<th>ROE</th>
<th>ROS</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
<td>konkurenční podnik</td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2008</td>
<td>-5,46%</td>
<td>3,41%</td>
<td>-9,68%</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2009</td>
<td>-3,38%</td>
<td>2,62%</td>
<td>-6,85%</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2010</td>
<td>2,60%</td>
<td>7,67%</td>
<td>2,48%</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2011</td>
<td>5,57%</td>
<td>3,23%</td>
<td>5,83%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Príloha č. 9 a 15, vlastní zpracování

Mezi ukazateli aktivity (viz Tab. 4.13) splnil obrat celkových aktiv u zkoumané společnosti minimální požadovanou hodnotu 1 (s výjimkou roku 2010). Všeobecně však platí, čím vyšší hodnota, tím lépe. Proto by zde měla být snaha o růst tohoto ukazatele. Doba obratu zásob dosahuje žádoucích nízkých hodnot, avšak jen z důvodů nízkého zastoupení zásob v aktivech. Doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu závazků a je tedy porušeno pravidlo solventnosti. Bylo by vhodné se pokusit alespoň o snížení rozdílu mezi těmito ukazateli.

V porovnání s konkurenčním podnikem nejsou vidět u obratu celkových aktiv a doby obratu zásob výrazné rozdíly. Avšak doba obratu pohledávek a zejména závazků jsou u konkurenčního podniku vyšší.

Tab. 4.13 Srovnání ukazatelů aktivity s konkurenčním podnikem

<table>
<thead>
<tr>
<th>Obrat celkových aktiv</th>
<th>Doba obratu zásob (dny)</th>
<th>Doba obratu pohledávek (dny)</th>
<th>Doba obratu závazků (dny)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
<td>konkurenční podnik</td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2008</td>
<td>1,15</td>
<td>1,43</td>
<td>5,99</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2009</td>
<td>1,23</td>
<td>1,15</td>
<td>4,50</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2010</td>
<td>0,96</td>
<td>1,06</td>
<td>5,31</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2011</td>
<td>1,04</td>
<td>0,90</td>
<td>6,13</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Príloha č. 10 a 15, vlastní zpracování
Zajímavé je také srovnání pohledávek a závazků po splatnosti (viz Tab. 4.14). Společnosti RENATEX CZ a.s. mízročně klesá objem pohledávek a závazků po splatnosti, kdežto u konkurenčního podniku je to spíše naopak. Hlavně v posledních dvou letech jsou viditelné velké rozdíly mezi oběma podniky.

Tab. 4.14 Srovnání pohledávek a závazků po splatnosti s konkurenčním podnikem

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Pohledávky po splatnosti (tis. Kč)</th>
<th>Závazky po splatnosti (tis. Kč)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
<td>konkurenční podnik</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2008</td>
<td>4375</td>
<td>6432</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2009</td>
<td>7427</td>
<td>9076</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2010</td>
<td>2031</td>
<td>11447</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2011</td>
<td>533</td>
<td>21157</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti RENATEX CZ a.s. + MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2013

Z Tab. 4.15 je zřejmé, že ukazatel celkové zadluženosti společnost RENATEX CZ a.s. mírně osciluje kolem spodní hranice doporučené hodnoty, tzv., že podnik využívá k financování převážně vlastní zdroje. Tento závěr rovněž potvrzují dosažené hodnoty koeficientu samofinancování. Úvěrová zadluženost se na celkové zadluženosti podílí více než z poloviny, kromě roku 2009. Vzhledem k tomu, že v uplynulých letech nebyly z důvodů podmínek stanovených obchodním zákoníkem vypláceny akcionářům dividendy, lze konstatovat, že náklady vlastního kapitálu byly nulové. Z tohoto pohledu se nízká zadluženost jeví pozitivně a to i proto, že nedochází k přesunutí finanční pány.

Konkurenční podnik dosahuje ve všech uvedených ukazatelích diametrálně odlišných výsledků. Jeho celková zadluženost je nad hranicí doporučené hodnoty a jeho úvěrová zadluženost je více než dvojnásobně vyšší oproti RENATEX CZ a.s.

Tab. 4.15 Srovnání ukazatelů zadluženosti s konkurenčním podnikem

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Celková zadluženost</th>
<th>Koeeficient samofinancování</th>
<th>Úvěrová zadluženost</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
<td>konkurenční podnik</td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2008</td>
<td>36,74%</td>
<td>80,28%</td>
<td>62,59%</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2009</td>
<td>26,50%</td>
<td>87,11%</td>
<td>72,75%</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2010</td>
<td>35,70%</td>
<td>84,17%</td>
<td>63,51%</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2011</td>
<td>29,39%</td>
<td>77,65%</td>
<td>69,60%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 11 a 15, vlastní zpracování
Úrokové krytí a úrokové zatížení dosahovalo u zkoumané společnosti z důvodů ztráty v prvních dvou letech záporných hodnot (viz Tab. 4.16). Poté hodnota úrokového krytí rostla a hodnota úrokového zatížení klesala, což je žádoucí. Ukazatel úrokového krytí u konkurenčního podniku nedosahuje požadovaného trendu a ukazatel úrokového zatížení je v důsledku vysokého úrokového zadlužení příliš vysoký.

Tab. 4.16 Srovnání ukazatelů zadluženosti s konkurenčním podnikem

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Úrokové krytí</th>
<th>Úrokové zatížení (v %)</th>
<th>Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobým zdroji</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
<td>konkurenční podnik</td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2008</td>
<td>-3,06</td>
<td>1,29</td>
<td>-32,67</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2009</td>
<td>-2,31</td>
<td>1,38</td>
<td>-43,37</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2010</td>
<td>5,44</td>
<td>4,96</td>
<td>18,38</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2011</td>
<td>6,68</td>
<td>2,11</td>
<td>14,98</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Příloha č. 11 a 15, vlastní zpracování

Výsledky stupně krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji nejsou v tomto případě porovnatelné, jelikož prádlo a manipulační technika, která je u RENATEX CZ a.s. zahrnuta v časovém rozlišení, je u konkurenčního podniku účtována v dlouhodobém majetku. Pokud bychom uvažovali, že RENATEX CZ a.s. o těchto položkách účtuje také v dlouhodobém majetku, hodnoty by byly odlišné. (viz Tab. 4.17). Pozitivní je, že ukazatel nedosahuje vysokých hodnot a přibližuje se hodnotě 1. Jelikož u RENATEX CZ a.s. se ukazatel pohybuje nad touto hranicí, dochází k tzv. překapitalizaci. Ta je sice bezpečnější variantou, ale zato dražší. I přesto je však žádanější než tzv. podkapitalizace (kdy je část dlouhodobých aktiv kryta krátkodobými zdroji financování), kterou využívá konkurenční podnik.

Tab. 4.17 Srovnání stupně krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji s konkurenčním podnikem

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji (upravený)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2008</td>
<td>1,15</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2009</td>
<td>1,66</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2010</td>
<td>1,17</td>
</tr>
<tr>
<td>rok 2011</td>
<td>1,39</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti RENATEX CZ a.s. + Příloha č. 15
Pomocí Altmanova modelu nebylo možné jednoznačně určit, zda je zkoumaný podnik prosperující či nikoliv, jelikož hodnoty se pohybovaly v tzv. šedé zóně. Výsledky Altmanova modelu v porovnání s konkurenčním podnikem se výrazně neliší, jelikož se oba podniky pohybují v „šedé zóně“.

Výsledky Indexu IN05 se taktéž pohybovaly v šedé zóně. Výjimkou byl rok 2008 a 2009, kdy byl RENATEX CZ a.s. označen za podnik nevytvářející hodnotu. Velkou měrou se na tom podílela ztráta dosažená v těchto letech.

Konkurence dle Indexu IN05 nevytváří hodnotu ve třech ze čtyř období (viz Graf 4.16). Ani RENATEX CZ a.s. zde nedosáhl pozitivních výsledků, ale na rozdíl od konkurence je u něj patrný trend postupného meziročního růstu.

Graf 4.16 Srovnání Indexu IN05 s konkurenčním podnikem
5 Závěr


Výnosy jsou reprezentovány zejména tržbami za vlastní výrobky a služby, náklady, náklady představují především výkonová spotřeba a mz dové náklady. RENATEX CZ a.s. nedosahuje vysokého zisku. Provozní zisk je mimo jiné silně ovlivněn leasingovými splátkami investic. S meziročními změnami v zisku je odporučení růst provozního zisku.

Horizontální analýza poukázala na nejvýraznější výkyvy v roce 2009, které byly způsobeny zejména prodejem samostatné části podniku ve Štětí.

Hodnoty běžné a pohotové likvidity nedosahují optimálních hodnot. Bylo by tudíž vhodné se pokusit o ustálení v doporučeném rozsahu. Konkurenční podnik se pohyboval během sledovaného období pod hranicí doporučených hodnot.

Rentabilita RENATEX CZ a.s. nedosahuje příliš vysokých hodnot a v prvních dvou letech je dokonce z důvodu ztráty závinné náklad. Oproti konkurenčnímu podniku je ale pozitivní její meziroční nárůst. V posledním sledovaném roce 2011 dokončila rentabilitu konkurenčního podniku a ukazatele ROE a ROA byly poprvé vyšší než hodnota bezrizikové výnosnosti.

Výsledky ukazatelů stupeň krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji, obrat aktiv a doba obratu zásob jsou u obou podniků srovnatelné a přijatelné. Nedodržení pravidla delší doby obratu zásob jsou u obou podniků srovnatelné a přijatelné. Nedodržení pravidla delší doby obratu zásob než doby obratu pohledávek lze považovat za negativní jev. Bylo by tudíž vhodné se alespoň pokusit o snížení rozdílu mezi těmito ukazateli.
Velké rozdíly mezi RENATEX CZ a.s. a konkurenčním podnikem jsou viditelné u ukazatelů čistého pracovního kapitálu a zadluženosti. U sledovaného podniku se hodnoty čistého pracovního kapitálu pohybují v řádech desítek miliónů a bylo by vhodné hodnoty ustálit. Naopak čistý pracovní kapitál konkurenčního podniku dosahuje záporných hodnot, tzn., že by mu oběžná aktiva nestačila na pokrytí krátkodobých závazků.

Nejvýznamnější rozdíl je viditelný v oblasti zadluženosti. Oba podniky volí naprosto opačnou strategii. U RENATEX CZ a.s. se celková zadluženost pohybuje okolo 30 % a protože věřitelé preferují nižší ukazatele, má šanci zkoumaný podnik získat nový úvěr za daleko nižší úrokovou sazbu než konkurenční podnik, který je z 80 % financován z cizích zdrojů.

Altmanův model zařadil RENATEX CZ a.s. i konkurenční podnik do šedé zóny. Index IN05, který je bližší českému prostředí, označil v prvních dvou letech RENATEX CZ a.s. jako podnik, který nevytváří hodnotu, poté se opět pohybuje v šedé zóně. Konkurenční podnik nevytvářel hodnotu ve všech letech vyjma roku 2010. Ačkoliv výsledky nejsou pozitivní, je u zkoumané společnosti (na rozdíl od konkurenčního podniku) znatelný mezirozdíly mezi nárostatní hodnotou.

Výsledky finanční analýzy posloužily managementu RENATEX CZ a.s. k porovnání s největším konkurrentem na území České republiky. Obecně lze říci, že v mnohém se výsledky příliš nelišily, přesto lze u zkoumané společnosti pozorovat pozitivnější vývoj ukazatelů. RENATEX CZ a.s. může rovněž použít finanční analýzu jako předpracovaný souhrn informací pro banku či jiné věřitele při žádosti o nový úvěr.

Společnosti RENATEX CZ a.s. bych doporučila, aby se zaměřila na získání nových zákazníků, kteří nejsou vázáni na neustále se snižující rozpočet ministerstva zdravotnictví, tzn. například na průmyslové podniky, kde lze dosáhnout vyšších odbytových cen. S vyššími odbytovými cenami by vzrostla přidaná hodnota, potažmo celkový zisk společnosti a v tomto důsledku také jeho rentabilita. Vzhledem k nepříliš optimálním hodnotám běžné a pohotové likvidity bych doporučila podrobnou analýzu jednotlivých složek majetku a přijetí patřičných opatření, včetně ustálení výše čistého pracovního kapitálu. S přihlédnutím k obtížnosti snížení doby obratu pohledávek by mohla být předmětem dalšího zkoumání výhodnost využití faktoringu.
Seznam použité literatury

Odborné knihy


Ostatní zdroje


Interní informace společnosti RENATEX CZ a.s.


OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *Sbírka listin CHRLEŠTOF spol. s r.o.*[online]. [21.2.2013] Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a182488&klic=44h11k


Výroční zprávy společnosti RENATEX CZ a.s. z let 2008-2011

## Seznam zkratek

<table>
<thead>
<tr>
<th>Abécédna zkratka</th>
<th>Odpověď</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>A</td>
<td>aktiva</td>
</tr>
<tr>
<td>a.s.</td>
<td>akciová společnost</td>
</tr>
<tr>
<td>CF</td>
<td>cash flow</td>
</tr>
<tr>
<td>CZ</td>
<td>cizí zdroje</td>
</tr>
<tr>
<td>ČPK</td>
<td>čistý pracovní kapitál</td>
</tr>
<tr>
<td>EAT</td>
<td>zisk po zdanění, čistý zisk</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA</td>
<td>zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA</td>
<td>zisk před odečtením úroků a zdaněním</td>
</tr>
<tr>
<td>EBT</td>
<td>zisk před zdaněním</td>
</tr>
<tr>
<td>KBÚ</td>
<td>krátkodobé bankovní úvěry</td>
</tr>
<tr>
<td>Kč</td>
<td>korun českých</td>
</tr>
<tr>
<td>KS</td>
<td>konečný stav</td>
</tr>
<tr>
<td>KZ</td>
<td>krátkodobé závazky</td>
</tr>
<tr>
<td>mil.</td>
<td>milion</td>
</tr>
<tr>
<td>NACE</td>
<td>Statistická klasifikace ekonomických činností</td>
</tr>
<tr>
<td>PS</td>
<td>počáteční stav</td>
</tr>
<tr>
<td>Rf</td>
<td>beznízková výnosnost</td>
</tr>
<tr>
<td>ROA</td>
<td>rentabilita aktiv</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE</td>
<td>rentabilita vlastního kapitálu</td>
</tr>
<tr>
<td>ROS</td>
<td>rentabilita tržeb</td>
</tr>
<tr>
<td>T</td>
<td>tržby</td>
</tr>
<tr>
<td>tis.</td>
<td>tisíc</td>
</tr>
<tr>
<td>VH</td>
<td>výsledek hospodaření</td>
</tr>
<tr>
<td>VK</td>
<td>vlastní kapitál</td>
</tr>
</tbody>
</table>
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 12/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucí bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užit své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. května 2013

[Málo čitelné podpisy]

Lenka Stará
<table>
<thead>
<tr>
<th>Příloha č.</th>
<th>Název</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>Rozvaha RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>Výkaz zisku a ztrát RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>Horizontální analýza rozvahy RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>Vertikální analýza rozvahy RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát RENATEX CZ a.s.</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>Výpočet rozdílového ukazatele</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>Výpočty ukazatelů likvidity</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>Výpočty ukazatelů rentability</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>Výpočty ukazatelů aktivity</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>Výpočty ukazatelů zadluženosti</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>Predikční modely</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>Rozvaha konkurenčního podniku</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>Výkaz zisku a ztrát konkurenčního podniku</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>Výpočty ukazatelů u konkurenčního podniku</td>
</tr>
</tbody>
</table>