

UNIVERZITA PARDUBICE
FAKULTA EKONOMICKO – SPRÁVNÍ

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2011

Jan Čech

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko–správní

Rizika podniku Texlen, s.r.o.

Jan Čech

Bakalářská práce

2011

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jan ČECH**
Osobní číslo: **E07903**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Rizika společnosti Texlen, s.r.o.**
Zadávací katedra: **Ústav ekonomiky a managementu**

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

Cíl práce je obecný popis podnikových rizik a analýza rizik podniku Texlen, s.r.o.

Obsah práce:

- Obecný popis podnikových rizik
- Představení podniku
- Problematika na podnikové úrovni
- Řešení problémů v podniku
- Hodnocení a analýza posledních let
- Závěry a doporučení

Práce musí přinést nové poznatky a prokázat schopnost používat teoretické nástroje.

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- Blaha, Z.: Řízení rizika a finanční inženýrství. Praha, Management Press, 2004
Chase, Richard B., Jacobs, F., Aquilano, Nicholas J.: Operations management for competitive advantage. New York, McGraw-Hill/Irwin, 2006
Chevalier, A., Hirsch, G.: Rizika podnikání. Praha, Victoria Publishing, 1994
Smejkal, V., Rais, K.: Řízení rizik. Praha, Grada, 2003
Tichý, M.: Ovládání rizika. Praha, C.H. Beck, 2006
Zuzák, R.: Krizové řízení podniku. Praha, Professional Publishing, 2004
Zuzák, R.: Z podnikových krizí k vítězství. Praha, Alfa Nakladatelství, 2008
Interní dokumenty podniku

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Radim Roudný, CSc.**
Ústav ekonomiky a managementu

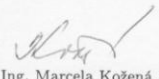
Datum zadání bakalářské práce: **19. ledna 2011**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2011**


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.

děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 19. ledna 2011

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem použil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 4. 5. 2011

Jan Čech

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval vedoucímu své práce panu doc. Ing. Radimovi Roudnému, CSc., za cenné rady, náměty a připomínky při tvorbě této práce.

ANOTACE

Práce je věnována problematice finančního zdraví podniku. V teoretické části je zaměřena na obecný popis finanční analýzy, dále jednotlivými metodami finanční analýzy a výpočty ukazatelů u jednotlivých metod. V části praktické se pak zabývá analýzou a hodnocením jednotlivých jejích metod v podniku Texlen, s.r.o., z čehož jsou na konci práce vyvozeny patřičné závěry a doporučení.

KLÍČOVÁ SLOVA

riziko, finanční analýza, finanční zdraví, finanční stabilita

TITLE

Risks in company Texlen,s.r.o.

ANNOTATION

The paper is dedicated to financial health of company. The theoretical part is focused on basic descriptio of therm financial analysis and methods for financial analysis and indices calculations for whole methods. The practical part deals with the financial analysis and devaluation of the financial situation in company Texlen,s.r.o., which are at the end of the paperdrawn the apportinate conclusions and recommendations.

KEYWORDS

risk, financial analysis, financial health, financial stability

Obsah

Přehled použitých zkratk	10
Úvod	9
1 Obecný popis podnikových rizik	10
1.1 Přístupy manažerů k riziku	10
1.2 Čtyři typy rizika	11
2 Obecný popis finanční analýzy	12
2.1 Informační zdroje finanční analýzy	14
2.2 Skupiny uživatelů finanční analýzy[5]	14
2.3 Metody finanční analýzy	15
2.4 Analýza absolutních ukazatelů	15
2.4.1 Horizontální analýza	15
2.4.2 Vertikální analýza (procentní analýza komponent)	16
2.4.3 Bilanční pravidla	16
2.5 Rozdílové ukazatele	17
2.5.1 Pracovní kapitál	17
2.6 Analýza poměrových ukazatelů	19
2.6.1 Ukazatele rentability (profitability ratios, výnosnost, ziskovost)	20
2.6.2 Ukazatele likvidity	21
2.6.3 Ukazatele aktivity	22
2.6.4 Ukazatele zadluženosti (finanční páky)	23
2.7 Soustavy ukazatelů	25
2.7.1 Systémy včasného varování (bonitní a bankrotní modely)	25
2.8 Porovnání s odvětvím	27
3 Texlen, s.r.o.	28
3.1 Základní údaje o podniku	28
3.2 Historie	28
3.2.1 Současnost	29
3.3 Politika a cíle společnosti	30
4 Finanční analýza podniku Texlen, s.r.o.	31
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	31
4.1.1 Horizontální analýza	31

4.1.2	Vertikální analýza	39
4.1.3	Bilanční pravidla	42
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	47
4.2.1	Pracovní kapitál.....	47
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	53
4.3.1	Ukazatele rentability	53
4.3.2	Ukazatele likvidity	55
4.3.3	Ukazatele aktivity.....	56
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	57
4.4	Modely predikce.....	59
4.4.1	Index bonity.....	59
4.4.2	Rychlý test.....	61
4.5	Komparace	62
4.6	Závěry a doporučení.....	62
	Závěr	65
	POUŽITÁ LITERATURA	67
	SEZNAM TABULEK	69
	SEZNAM OBRÁZKŮ	70
	SEZNAM PŘÍLOH.....	71

Přehled použitých zkratk

A	Aktiva
BL	Běžná likvidita
CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
CZ – NACE	Metoda klasifikace hospodářských činností
ČSN	Česká technická norma
DA	Dlouhodobá aktiva
DIP	Doba obratu pohledávek
DM	Dlouhodobý majetek
DOP	Doba odkladu plateb
DOZ	Doba obratu zásob
DP	Dlouhodobá pasiva
EAT	Čistý zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
K	Kapitál
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	Oběžná aktiva
OCP	Obratový cyklus peněz
OKEČ	Odvětvová klasifikace ekonomických činností
OL	Okamžitá likvidita
P	Pasiva
PL	Pohotová likvidita

ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SA	Stálá aktiva
TRI	Tempo růstu investic
TRT	Tempo růstu tržeb
U	Nákladové úroky
ú	Úroková míra
VK	Vlastní kapitál
VZ / Z	Výkaz zisků a ztrát

Úvod

Pro bakalářskou práci je zvoleno téma rizika podniku, práce bude částečně zaměřena na některá rizika, možná lépe řečeno problémy podniku. Každý podnik se potýká s problémy, ať už ve větší či menší míře. Veškeré tyto problémy způsobují nějaká rizika ve fungování podniku samotného, a tím přináší další rizika subjektům zapojeným do podnikových procesů.

Vzhledem k zájmu poskytovatele údajů, ač analyzovaná data jsou veřejně dostupná, je v práci firma označována Texlen, s.r.o. Název podniku je tedy fiktivní. Možná shoda jmen je pouze náhodná. Přesto jsou použítá data reálná a nijak nezkreslená. Právní forma podnikání i obor činnosti skutečného podniku je také identické.

Práce v první části přiblíží podniková rizika obecně. Následně představí jako prostředek odhalení možných rizik finanční analýzu a vymezí její zdroje dat a uživatele. Popis metod finanční analýzy bude následovat, každá metoda bude zahrnovat problematiku, která s ní souvisí a popis jednotlivých ukazatelů či výpočtů. V rámci teoretické části budou stanoveny také doporučené hodnoty některých ukazatelů. Konec teoretické části popíše třídění hospodářských činností v České republice. Praktická část nejprve stručně představí podnik Texlen, s.r.o., jeho historii a politiku. Poté bude následovat analýza účetních výkazů v jednotlivých letech. Porovnáním a vývojem vypočtených hodnot pak budou vyvozeny příslušné závěry, které budou shrnuty v závěru, a na jejichž základě se bude moci posoudit finanční zdraví podniku.

Teoretická část práce využívá obecný průzkum odborné literatury. Praktická část je zpracována induktivní metodou na základě dat a informací poskytnutých podnikem.

Prvním cílem práce je obecný popis podnikových rizik a finanční analýzy s vysvětlením metod, zdrojů informací a skupin uživatelů. Druhý cíl je charakterizovat sledovaný podnik. Cíl třetí je identifikace problémů v podniku a posouzení jeho finanční stability.

1 Obecný popis podnikových rizik

Je to výraz, který pochází údajně ze 17. století. Tehdy se poprvé vyskytl v souvislosti s vodní plavbou. Výraz *risico* má původ v jazyce italském a označoval překážky, kterým se museli námořníci při plavbě vyhnout. Později se tímto výrazem vyjadřovala možnost nastání určitých nepříznivých okolností. Ve starých encyklopediích najdeme vysvětlení hesla *riziko* jako odvalu či nebezpečí, dále také, že riskovat znamená odvážit se „něco“.[9] Teprve později se objevil i význam tohoto pojmu ve smyslu možné ztráty. [2] V současnosti nebezpečí znamená trochu něco jiného a v teorii rizika souvisí s hrozbou. Podle dnešních výkladů *riziko* obecně představuje nebezpečí vzniku škody, ztráty, poškození, nezdaru při podnikání či zničení.

1.1 Přístupy manažerů k riziku

V ekonomii je *riziko* užíváno v souvislosti s nejednoznačností chodu určitých reálných ekonomických procesů a nejednoznačností jejich výsledků. Nejedná se zde však pouze o *riziko* ekonomické, ale i další druhy rizik, které dle Smejkalů jsou například:

- politická a teritoriální,
- ekonomická- makroekonomická a mikroekonomická, například inflační, tržní, kurzovní, úvěrová, obchodní, platební apod.,
- bezpečnostní,
- právní a spojená s odpovědností za škodu,
- předvídatelná a nepředvídatelná,
- specifická- například pojišťovací, manažerská, spojená s finančním trhem, odbytová, rizika inovací apod.

V praxi dle Smejkalů známe tři možné přístupy podnikatele či manažera k *riziku* a to:

- averze,
- sklon k *riziku*,
- neutrální postoj.

Manažer či podnikatel v averzi k *riziku* se snaží vyhnout vysoce *rizikovým* projektům a preferuje ty projekty, které s velkou pravděpodobností signalizují dobré výsledky. Vybírá si konzervativní strategii. Subjekt se sklonem k *riziku* selektuje projekty se značným *rizikem*,

kteře jsou spojeny s vyššími zisky, ale též s možností vyšších ztrát. Při neutrálním postoji existuje jakási rovnováha mezi averzí a sklonem k riziku.

V tržní ekonomice nemůže být úspěšný ten, kdo není ochotný nést podnikatelské riziko. Současnost je typická tím, že podnikatelé, manažeři i obyčejní lidé spoléhají na různé experty, a tím se snaží svou odpovědnost za rozhodnutí, které je spojené s rizikem, přenést na někoho jiného. Těmto osobám poté důvěřujeme v naději, že každý z nich ví, co dělá a má stejné zájmy jako my. V některých situacích se však na specialistu obrátit musíme, ať chceme či ne. V tomto případě můžeme také riziko částečně snížit výběrem vhodného experta a zajisté také sběrem informací a referencí.[9]

1.2 Čtyři typy rizika

Pro risk management existují čtyři hlavní typy rizika. Rizika strategická, operační, nesouladu a pro mou práci důležitá interní finanční rizika. Pohled na podnikatelský risk management nejlépe zobrazuje obrázek 1.

V rámci své práce vysvětlím interní rizika. Při pohledu na tabulku pochopíme, že rizika mají buď interní, nebo externí důvody. Řada rizik se nehodí však pouze do jedné kategorie. Například pokud se hlavní zákazník dostane do druhotné platební neschopnosti a nemůže dostat svým závazkům, můžeme to vyhodnotit jako finanční riziko. Tomuto riziku by se dalo předejít lepší úvěrovou kontrolou, což je podle tabulky oblast interních finančních rizik, ale také by se mu dalo předejít opatřeními strategických rizik, jako je například nepřipustná závislost na několika hlavních zákaznících.

Obrázek 1: Čtyři druhy rizika [4]

Podnikatelský risk management			
Operační riziko	Strategické riziko	Riziko nesouladu	Interní finanční riziko
Distribuce	Trhy	Pravidla na burze	Měnové kurzy
Logistika	Konkurence	Daňové zákony	Úrokové míry
Dodavatelé	Technologie	Účetní standardy	Likvidita
Kvalita výrobků a služeb	Ekonomika	Vnitřní kontroly	Výnosnost
Zaměstnanecké podvody	Potřeby zákazníků	Etika	Úvěr
Přírodní události	Právo		Náklady
IT	Fúze a akvizice		
Požár			

2 Obecný popis finanční analýzy

Při procesu snižování rizik je první zájmem jejich analýza. Můžeme ji chápat jako proces definování hrozeb, pravděpodobností jejich výskytu a jejich následků. Musíme tedy stanovit rizika a jejich závažnosti. Další činností je řízení rizik, jinak řečeno management rizik.[2]

S ohledem na zaměření mé práce bude analýza finančních rizik založená na finanční analýze, která se z velké části zaměřuje na finanční situaci podniku. Částečně odhalí možné problémy ve finančním zdraví sledovaného podniku.

Zvýšení tržní hodnoty podniku v dlouhém časovém úseku je obecně považováno za základní cíl podnikání každé firmy. Chod podniku umožňuje kapitál. Kapitál má moc produkovat více, než bylo do podnikání vloženo. Tato skutečnost primárně závisí na zajištění kapitálu a také na managementu firmy. Management se stará o efektivní využití zdrojů, vyhodnocení stavu firmy a včasnou preventivní obnovu aktiv, jinak řečeno jejich další rozvoj. Firma z finančního hlediska postupně transformuje v procesu výroby vložený kapitál na různá aktiva, konečnou žádanou formou těchto aktiv by měly být finanční prostředky. Zde bude imponovat minimální doba, za kterou lze dané aktivum převést na peníze, toto je tzv. životnost aktiva. Životnost aktiva závisí na tom, jak dlouho průměrně aktiva setrvávají v jednotlivých fázích hospodářského cyklu podniku, kterými výrobek prochází. V průběhu vázanosti aktiva v podniku je k dispozici jeho zdroj krytí, tj. kapitál. Veškeré aktivity podniku jsou obsaženy v účetnictví, které pomáhá analytikům k posuzování zdraví firmy a vytváření materiálů pro řídicí rozhodnutí. Účetnictví má tedy schopnost poskytnout primární a obvykle hlavní ekonomická data, přesto jinak samo o sobě neurčuje diagnózu společnosti. Přesně zjištěná data, jako peněžní toky, zdroje financování firmy, stavy aktiv apod., mají značnou fluktuaci. Náhodné změny nejsou vždy pro posouzení zdraví podniku zanedbatelné. Účetnictví je nutné, ale po zpracování vždy následně musí nastat analýza jeho výsledků.

Analýza se však potýká se třemi vážnými problémy.

- Ve srovnání s přírodními vědami nejsou v ekonomii příklady vzorových podniků.
- Nejsou ani obecně platné normální hodnoty ukazatelů.
- V ekonomii selhávají jinde použitelné metody zpracování dat.

Při hodnocení stability podniku, například pomocí množství vloženého vlastního kapitálu ve vztahu k celkovému kapitálu, nalezneme normální hodnotu tohoto parametru u stabilní firmy, kterou bychom mohli použít ke srovnání. V literatuře můžeme dále zjistit různé statistiky zadluženosti různých organizací. Z těchto statistik lze vyzorovat, že ekonomické ukazatele zdravých podniků jsou závislé na podmínkách, za nichž se tyto podniky vyvíjely a v nichž pracují, dále také na druhu jejich aktivit a oboru činnosti.[8]

2.1 Informační zdroje finanční analýzy

Potřebujeme zde mnoho dat z různých zdrojů. Zkoumat lze pouze data, o kterých víme, co znamenají. Důležitý je i odhad spolehlivosti dat, to nás ochrání před špatným zdáním jednoznačnosti závěrů, založeném na špatných datech.

Pod ukazatelem rozumíme číselnou charakteristiku ekonomické činnosti firmy.[8] Ta je založena na datech, které postačují k danému účelu analýzy, stejně tak i údaje z charakteristik odvozené. Nejvíce vyskytující se ukazatele jsou: stavové, tokové, absolutní, rozdílové i poměrové. Jsou založeny na datech účetních výkazů a účetních knih.

2.2 Skupiny uživatelů finanční analýzy[5]

Jak již bylo zmíněno v úvodu, je celá řada subjektů, které jsou zainteresovány do finanční situace podniku. Nejpřesnější náhled na situaci firmy podá finanční analýza, proto se jednotlivé subjekty zajímají především o její výsledky. Uživatele (subjekty) zde pak můžeme dělit podle jejich vztahu k podniku na interní a externí.

- Interní – management, odbory, zaměstnanci.
- Externí – partneři, investoři, stát, banky, konkurenční management.

Partneři: Zájem mají především na solventnosti, likviditě, zadluženosti a ve velké míře je také zajímají celkově závazky.

Stát: Reguluje a zejména kontroluje daňové výkazy.

Konkurenční management: Komparuje výsledky konkurence se svými, aby mohl odhalit své silné a slabé stránky a mohl se na tomto základě dále rozhodovat.

Banky: Zkoumají zdraví podniku jako svého potenciálního zákazníka.

Investoři: FA jim podává důležité informace pro investiční rozhodování či kontrolu investovaných prostředků.

2.3 Metody finanční analýzy

Jednotně užívaný postup analýz dosud neexistuje, není zde ani úprava právními předpisy či zákony. Finanční analytici si však vytvořili nějaké elementární finanční ukazatele, které by měly podat informace o situaci firmy.

Základní dělení ukazatelů je na absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutní zachycují meziroční změnu položek účetních výkazů. Vytvářejí obraz o vývoji jednotlivých položek v čase, a proto jsou úzce spojeny s velikostí společnosti. Poměrové zkoumají dvě veličiny na sobě závislé.[3]

Další kapitoly se zaměří na výše zmíněné ukazatele. Nejdříve ukazatele, které analyzují vývoj položek bilance a výsledovky. Proto bude tato analýza obsahovat i zlatá bilanční pravidla. Dále bude práce sledovat ČPK. Poměrové ukazatele bude zahrnovat další kapitola, kde se v rámci vize práce zaměří hlavně na výnosnost (rentabilitu), likviditu, zadluženost a aktivitu. Na konci teoretické části budou vysvětleny některé bankrotní modely a soustavy ukazatelů, konkrétně EVA. Úplný závěr teoretické části bude popisovat konkurenční prostředí společnosti.

2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Zde se práce zaměřuje na horizontální a vertikální analýzy rozvahy a VZ/Z. Výsledky podávají informace o vývoji a stavu majetku a jeho zdrojů krytí, dále pak především o vývoji nákladů či tržeb.

2.4.1 Horizontální analýza

Zde porovnáváme změny ukazatelů v časové řadě. Požadovaná výchozí data se nacházejí v účetních výkazech podniků a ve výročních zprávách, které uvádí zásadní finanční položky. Bereme v potaz jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. Jednoduše řečeno absolutní změna ukazuje rozdíl hodnot běžného období s obdobím minulým:

Absolutní změna – o kolik se změnila příslušná položka v čase

= aktuální rok – minulý rok

Relativní změna kvantifikuje relativně pomocí procent:

Relativní změna – procentní změna v čase

$$=x = \frac{\text{aktuální rok} - \text{minulý rok}}{\text{minulý rok}} * 100$$

2.4.2 Vertikální analýza (procentní analýza komponent)

Zde se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, jinak řečeno struktura aktiv a pasiv podniku. Struktura nám ukáže, jak jsou složeny hospodářské prostředky, které potřebujeme pro výrobní či obchodní aktivity podniku, a také z jakých zdrojů byly pořízeny. To, zda je firma ekonomicky stabilní, závisí na její schopnosti udržovat rovnováhu mezi majetkem a kapitálem.

Jednotlivé komponenty výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Pohybujeme se zde v jednotlivých obdobích odshora dolů, nikdy napříč jednotlivými roky. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci. Dokážeme podle ní tedy srovnávat výsledky analýzy z různých let, srovnávání vývojových trendů za více let i srovnávání různých firem.

2.4.3 Bilanční pravidla

Jsou to jakási doporučení financování společnosti. Odchytky nemusí mít fatální následky na podnik, ale jejich příčina vzniku by měla budit pozornost finančního managementu. Nicméně by se těmito pravidly měl management řídit, aby zajistil stabilitu a dobrou finanční situaci společnosti.[9]

- Zlaté bilanční pravidlo - je nutné synchronizovat časový horizont trvání částí majetku s časovým horizontem zdrojů, ze kterých jsou financovány. Tedy dlouhodobá aktiva kryta dlouhodobým majetkem. $DA \leq DP$

- Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika - kontroluje vztahy aktiv a pasiv a říká nám, že vlastní zdroje by měly převyšovat cizí zdroje. V krajním případě by jejich podíl měl být roven 1. $VK \geq CZ$

- Zlaté pari pravidlo - zde se klade důraz na financování dlouhodobého majetku především vlastním kapitálem podniku. Prezentuje tedy vcelku konzervativní a

umírněný přístup k financování v dnešní době. V praxi se obecně příliš nedodrží z důvodu nevyužití kladů krytí majetku dlouhodobými cizími zdroji. $DM \leq VK$

■ Zlaté pari poměrové pravidlo – růst investic by neměl převyšovat růst tržeb, to zachová dlouhodobou rovnovážnou finanční situaci podniku.

2.5 Rozdílové ukazatele

Řízení a analýza finančního zdraví podniku, především likvidita, používá rozdílové ukazatele. Fungují jako souhrn nějakých stavových ukazatelů, které mohou vyjadřovat aktiva nebo pasiva. Jinak řečeno, je to rozdíl mezi sumou určitých položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv.

Nejrozšířenějším ukazatelem je zde pracovní kapitál, jehož problematiku nastiňuje následující kapitola.

2.5.1 Pracovní kapitál

Pracovním kapitálem jsou myšlena OA. Nejvíce se používá ukazatel **ČPK**. Tento ukazatel představuje krátkodobý majetek, který je krytý dlouhodobými zdroji.

Ukazuje schopnost podniku hradit své závazky. Dále pak odděluje v aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na budoucí brzkou úhradu krátkodobých závazků od volných prostředků. O volných prostředcích můžeme hovořit z důvodu jejich krytí dlouhodobým kapitálem.

Tento rozdíl má významný vliv na solventnost podniku. Při přebytku dobře rozložených a zdravě likvidních krátkodobých aktiv nad krátkodobými závazky pak můžeme předpokládat dobré finanční zázemí a likviditu podniku. ČPK je důležitý kvůli stabilitě firmy při nepříznivých situacích, které by vyžadovaly velký výdej peněžních prostředků.

Na finanční zdraví má vliv změna ČPK, tuto změnu vypočítáme pomocí vztahu:

$$\Delta \text{ČPK} = \text{ČPK} (k) - \text{ČPK} (p)$$

(p) ... stav na počátku sledovaného období

(k) ... stav na konci sledovaného období

Důsledky změn ČPK odhalíme pomocí analýzy cash flow. Sledujeme změny ČPK z pozice aktiv, přírůstky potom představuje:

- Růst položek aktiv v rozvaze (OA+);
- Snížení položek krátkodobých závazků podniku (kr. CK-).

Odtoky jsou definovány opačně.

Pro teoretickou část je důležité vědět, jakým způsobem se liší pohledy manažera a investora. Pro účely mé práce budu uvažovat především manažerský pohled na problematiku ČPK.

Manažerský – vymezí volné prostředky, které zůstanou v podniku po uhrazení závazků

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{kr. závazky}$$

Obrázek 2: ČPK z pohledu manažera [8]

<i>Aktiva</i>	<i>Pasiva</i>
SA	VK
ČPK	CKdl
OA	CKkr

Investorský – odděluje část dlouhodobého majetku, který lze hradit oběžnými aktivy.

$$\text{ČPK} = \text{dl. Pasiva} - \text{SA}$$

Obrázek 3: ČPK z pohledu investora[8]

<i>Aktiva</i>	<i>Pasiva</i>
SA	VK
	CKdl
OA	ČPK
	CKkr

Potřebnou výši ČPK zjistíme následně součinem OCP s výdaji, které jsou potřebné na jeden den fungování podniku. Pro výpočet se používají následující vzorce:

$$\text{Potřebná výše ČPK} = \text{OCP} \times \text{jednodenní výdaje}$$

$$\text{OCP} = \text{DOZ} + \text{DIP} - \text{DOP}$$

$$\text{Jednodenní výdaje} = \text{celkové provozní výdaje} / 365$$

OCP měří dobu mezi platbou za nakoupený materiál a služby a přijetím platby za prodej. Na základě výše uvedených vzorců můžeme říci, že čím nižší jsou jednodenní provozní výdaje nebo OCP, tím potřebuje podnik méně ČPK.

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Vztah mezi absolutními ukazateli charakterizují pomocí podílu. Nejčastěji také pocházejí z rozvahy a výkazu Z/Z. Jsou to velice oblíbené ukazatele finanční analýzy, které dokážou podat obraz o základních finančních vlastnostech podniku. U těchto ukazatelů můžeme zachytit oblasti, které budou potřebovat hlubší průzkum.

Můžeme je konstruovat jako podílové nebo jako vztahové. Rozdíl je zde takový, že podílové dávají do poměru část celku a celek, vztahové poměřují samostatné veličiny.

Obvyklé dělení poměrových ukazatelů je následující:

- Rentability
- Likvidity
- Aktivity
- Zadluženosti

2.6.1 Ukazatele rentability (profitability ratios, výnosnost, ziskovost)

Zde se měří výsledek úsilí podniku. Znázorňují působení likvidity, aktivity a zadluženosti na čistý zisk podniku. Používají se zde následující ukazatele:

❖ **Rentabilita tržeb (ROS):** ukazuje, kolik zisku připadá na peněžní jednotku tržeb. Používá se zde zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Při klesajícím trendu či trendu pod dlouhodobým průměrem lze říci, že podnik výrobky prodává za nedostatečné ceny nebo má příliš vysoké náklady.

ROS = čistý zisk / tržby

❖ **Výnosnost celkových aktiv (ROA):** pomocí něj lze sledovat efektivnost hospodářské činnosti. Měří zisk s celkovými aktivy bez ohledu na zdroje krytí. Opět zde použijeme EBIT.

ROA = čistý zisk / aktiva

❖ **Výnosnost vlastního jmění (ROE):** důležitý ukazatel pro vlastníky podniku, kteří zde sledují zhodnocení vloženého kapitálu. Ukazuje, kolik peněžních jednotek připadá na jednotku vlastníky investovaného kapitálu. Zde by měla být vyšší, než-li při alternativní investici do jiného stejně rizikového projektu.

ROE = čistý zisk / vlastní kapitál

Výše uvedené ukazatele nám dávají postavení firmy v rámci odvětví nebo vzhledem k některému konkurenčnímu podniku. Analýza firmy by měla obsahovat též analýzu trendu (dynamickou analýzu), tj. vývoj finančních ukazatelů. Zde se pak může pozorovat zlepšení či zhoršení.

2.6.2 Ukazatele likvidity

Jak je podnik schopen dostát svým závazkům charakterizují ukazatele likvidity. Likviditu jsem již částečně definoval v kapitole, která se týkala ČPK. Je to tedy stručně suma potenciálně likvidních prostředků, které má podnik na úhradu svých splatných závazků. S tím dále souvisí pojem solventnost, která nám poukazuje na schopnost hradit dluhy ve chvíli jejich splatnosti. Likvidita je podmínkou solventnosti. Tedy aby podnik měl část majetku ve formě peněz nebo pohotových prostředků.

Ukazatele likvidity dávají do poměru to, čím může firma platit a co musí firma zaplatit. Rozeznáváme zde různé druhy likvidity.

■ **Běžná likvidita** značí, kolikrát pokrývají běžná aktiva krátkodobé závazky. Běžná likvidita vykazuje velkou citlivost na strukturu zásob a jejich správné ocenění, dále také na strukturu pohledávek. Podnik se špatnou strukturou OA se snadno dostane do problémů. Ukazatel BL měří solventnost podniku. Hodnoty vyšší než 1,5 zde budeme brát jako postačující. BL má též velice úzkou vazbu s ČPK.

BL = OA / krátkodobé závazky

■ **Pohotová likvidita** odstraňuje nevýhody prvního ukazatele likvidity a vylučuje z OA zásoby a špatně vymahatelné pohledávky. Je dobré zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Značně nižší hodnota pohotové likvidity poukazuje na nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku. Dle různých zdrojů by hodnota PL neměla klesnout pod 1.

■

$$PL = (OA - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

■ Okamžitá likvidita hodnotí schopnost podniku hradit své okamžitě splatné dluhy. V čitateli jsou peníze a peněžní ekvivalenty (krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky). Hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat alespoň 0,2.

$$OL = (\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}) / \text{okamžitě splatné závazky}$$

2.6.3 Ukazatele aktivity

Podávají informace o tom, jak je podnik schopen využívat svůj majetek. Množství majetku zde musí být přiměřené, aby podnik mohl maximalizovat zisk. Při přebytku aktiv vznikají zbytečné náklady, naopak nedostatek nás může připravit o výnosy.

Aktivita se určují těmito způsoby:

- a) Počet obrátek jednotlivých položek aktiv za období.
- b) Doba obratu položek rozvahy ve dnech.

Často se ukazatele aktivity vztahují k celkovým aktivům, zásobám, pohledávkám, závazkům. Práce bude používat následující:

- **Obrat celkových aktiv:** analyzuje intenzitu a efektivnost využití aktiv. Měl by dle Kislíngerové dosahovat alespoň 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva}$$

- **Doba obratu celkových aktiv:** počet dní vázanosti celkových aktiv ve firmě.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \text{aktiva} / (\text{tržby} / 365)$$

- **Doba obratu zásob:** průměrná doba přeměny zásob v jiné aktivum, tj. pohledávku nebo hotovost.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby}/365)$$

- **Obrat zásob:** měří, kolikrát se zásoby ročně prodají a znovu zase naskladní.

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

- **Doba obratu pohledávek:** je to průměrný počet dní od doby, kdy se aktivum vyskladnilo a stalo pohledávkou do přijetí jejího inkasa.

Doba obratu zásob = zásoby / (tržby / 365)

- **Doba obratu krátkodobých závazků:** doba splácení závazků firmy.

Doba obratu kr. závazků = kr. závazky / (tržby/365)

- **Obchodní deficit:** rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků. Nejlépe se má rovnat nule, kladná hodnota pak značí pokles peněžních prostředků, které mohou mít za následek problémy s likviditou podniku.[5]

Obchodní deficit = doba obratu pohledávek – doba obratu závazků

2.6.4 Ukazatele zadluženosti (finanční páky)

Zadluženost není pouze negativní, ale do jisté míry pozitivní charakteristikou podniku. Důvody pro a proti použití cizího kapitálu jsou logické a v této kapitole se s nimi dále zabývat nebudu. Cizí kapitál zvyšuje pomocí finanční páky výnosnost kapitálu vlastního, tím i výnosy. Proto každá strana, která se podílí na chodu podniku, má jiné postoje k této problematice. Vlastníci chtějí větší finanční páku. Věřitelé zase musí s vyšším dluhem podstoupit vyšší riziko.[8]

Hlavní je zde ukazatel celkové zadluženosti. Další ukazatele u této problematiky jsou: Úrokového krytí, kvóta vlastního kapitálu, krytí fixních poplatků, dlouhodobá zadluženost, podíl ČPK z majetku a řada dalších.

Celková zadluženost = cizí kapitál / celková aktiva

Celková zadluženost, jinak označován jako ukazatel věřitelského rizika, poměruje celkový dluh k celkovým aktivům. Věřitelé preferují nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Existuje zde také nějaký oborový průměr, ale jinak budu brát jako přijatelné hodnoty v praktické části 40 – 60%. Ve chvíli, kdy je hodnota tohoto ukazatele vyšší, je pro podnik složitější a samozřejmě mnohem dražší získat cizí zdroje.

Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / celková aktiva

Je to doplněk k celkové zadluženosti. Dává obraz o finanční nezávislosti podniku, tj. krytí aktiv vlastním kapitálem.

Koeficient zadluženosti = cizí kapitál / vlastní kapitál

Jinak označován jako míra zadluženosti. Vypovídací schopnost je identická jako u celkové zadluženosti. Oba tyto ukazatele rostou s vyšším podílem cizího kapitálu ve finanční struktuře, ale celková zadluženost roste lineárně až do 100% proti koeficientu, který roste exponenciálně až k ∞ .

Ukazatel úrokového krytí = EBIT / placené úroky

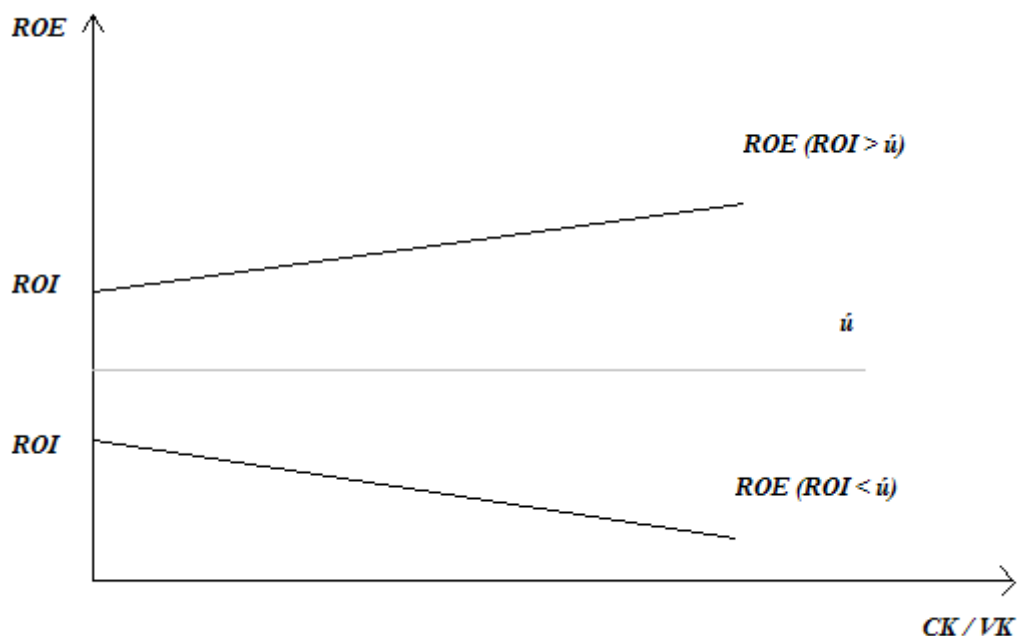
Podává informace o tom, kolikanásobně převyšuje zisk úroky. V literatuře můžeme najít jako postačující hodnoty 3 – 9.

Účinek cizího kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu $ROI = Z / K = Z / (VK + CK)$

$$\begin{aligned} \text{Rentabilita VK ROE} &= \frac{Z-U}{VK} = \frac{ROE(VK+CK)-úCK}{VK} = ROE \left(1 + \frac{CK}{VK}\right) - ú \frac{CK}{VK} = ROI + \\ &ROI \frac{CK}{VK} - ú \frac{CK}{VK} = ROI + \frac{CK}{VK} (ROI - ú) \end{aligned}$$

Obrázek 4: Účinek cizího kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu [8]



Zde je vidět, že když hodnoty ROI jsou vyšší, než hodnoty úrokové míry cizího kapitálu, pak je ROE zvýšena o rozdíl mezi rentabilitou a úrokovou mírou cizího kapitálu.

2.7 Soustavy ukazatelů

Poměrové ukazatele mají nevýhodu v jejich zaměření na analýzu situace či vývoje podniku pouze z dílčích hledisek. Komplexní zhodnocení ekonomické stránky podniku umožňují soustavy ukazatelů. Pyramidové rozklady a bankrotní modely jsou v praxi nejčastěji využívány. Práce se v následujících kapitolách zaměří na jednotlivé bankrotní modely, jako jsou index bonity a Kralicekův Quick test.

2.7.1 Systémy včasného varování (bonitní a bankrotní modely)

Poukazují na případné ohrožení finančního zdraví podniku a umožňují aplikaci nějakých ozdravných opatření dříve, než nastane v podniku nějaká krizová situace. Existuje celá řada modelů predikce. V následujících kapitolách vysvětlím a popíši mnou vybrané modely pro praktickou část.

2.7.1.1 Index bonity (indikátor bonity)

Jak bylo zmíněno v předchozích kapitolách, bonita je schopnost podniku dostát svým závazkům. Tento index se využívá často v německy mluvících zemích. Je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody.

Pracuje se šesti ukazateli:

$X_1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$

$X_2 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$X_3 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celková aktiva}$

$X_4 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celkové výkony}$

$X_5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony}$

$X_6 = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva}$

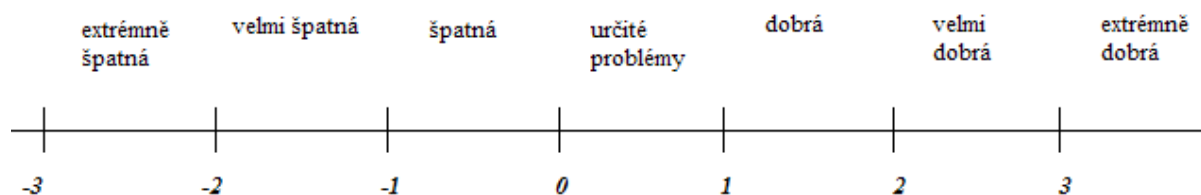
Index bonity pak vypočítáme podle následující rovnice:

$$B_i = 1,5 * xi1 + 0,08 * xi2 + 10 * xi3 + 5 * xi4 + 0,3 * xi5 + 0,1 * xi6$$

Vyšší hodnota B_i značí lepší finančně-ekonomickou situaci analyzovaného podniku.

Pro hodnocení využijí v praktické části následující stupnice:

Obrázek 5: Hodnotící stupnice B_i [6]



2.7.1.2 Kralicekův quick test

Jeho autorem je ekonom Kralicek (1990). Založen je na čtyřech poměrových ukazatelích se stejnou vahou. První dva hodnotí finanční situaci podniku a druhé dva hodnotí výnosnost. Má výhodu ve své jednoduchosti, s jakou podává náhled na předpokládaném budoucím vývoji společnosti.

Hodnocení se provádí podle následující tabulky:

Tabulka 1: Stupnice hodnocení ukazatelů Quick – testu[6]

Ukazatel	výborný	velmi dobrý	dobrá	špatný	ohrožen insolvenčí
Kvóta vlastního kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní
Doba splacení dluhu	<3 roky	<5 let	< 12 let	>12 let	>30 let
CF v % z tržeb	>10 %	>8 %	>5 %	>0 %	negativní
ROA	>15 %	>12 %	>8 %	>0 %	negativní

2.8 Porovnání s odvětvím

Souhrnnou představu o situaci podniku získáme porovnáním ukazatelů finanční analýzy s průměrem odvětví či s konkurencí. Při nepříznivém vývoji v rámci celého odvětví průmyslu pak nelze usoudit, zda problém je či není v podniku.

V ČR se hospodářské činnosti členily podle OKEČ do roku 2007, poté byla přijata jiná klasifikace CZ – NACE v souladu s nařízením Evropského parlamentu. Hlavní činností podniku Texlen, s.r.o. je výroba podkladových tkanin. Podle OKEČ a CZ – NACE spadá jeho činnost do následujících tříd:

- OKEČ – 17.2 Tkaní textilií [13]
- CZ-NACE - 13.20 Tkaní textilií [14]

Srovnání je nezbytné pro práci, aby mohla porovnat odvětvové průměry se svými ukazateli. Práce bude zahrnovat sledování období 2005 až 2009, proto je potřeba znát obě klasifikace.

Průměr odvětví zjišťuje a zveřejňuje MPO, jehož zdroje poslouží praktické části práce jako zdroje informací. Pomocí těchto informací bude praktická část srovnávat některé ukazatele.

Závěrem teoretické části popíše odvětví výroby tkaných textilií. Textilní průmysl obecně upadá po přechodu centrálně plánované ekonomiky na ekonomiku tržní. V ČR však stále působí a dalo by se říci, že i prosperuje pár podniků zabývajících se výrobou technických tkanin, které ještě drží textilní průmysl v ČR, což by se dalo brát jako pozitivní jev. Většina těchto společností patří nadnárodním korporacím, což je také pozitivní, protože podniky působí ve stabilním zázemí a spolupracují i s ostatními divizemi koncernů apod.

3 Texlen, s.r.o.

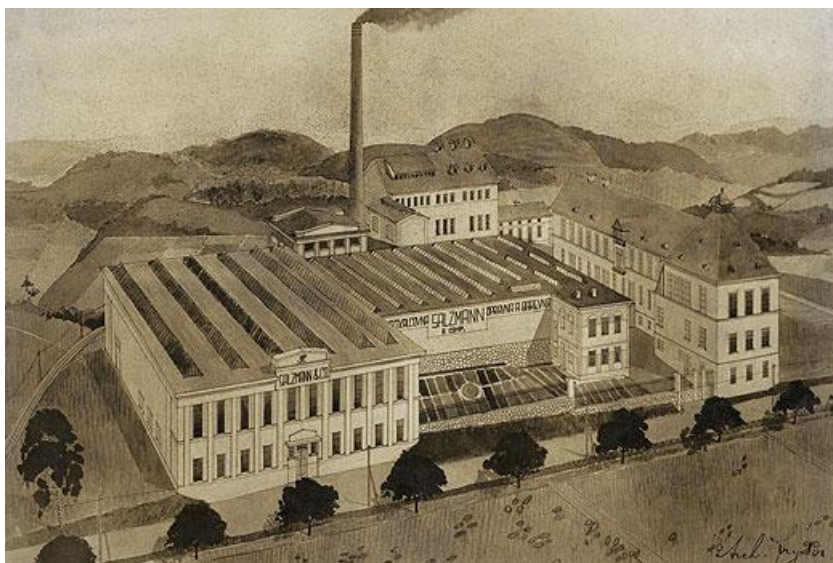
3.1 Základní údaje o podniku

Následující kapitoly představí analyzovaný podnik. Představení zahrnuje historii, cíle a zaměření společnosti. Organizační schéma přikládám jako přílohu.

3.2 Historie

Jilemnický závod Technolenu byl založen 1908 Josefem Čechem jako tkalcovna, ale pro problémy byl r. 1913 odkoupen firmou Salzmann a Comp. Kassel. Po jeho smrti nástupci prodali továrnu maďarské společnosti Salgó a Lázsló. Roku 1920 zakoupil budovy přípravný výbor "První české přádelny lnu". Přes velkou konkurenci kartelu německých přádelen byl závod neustále rozšiřován, dále doplněn o vlastní tírnu lnu a vohlovnu, později i o úpravnu, barevnu a konfekci. Po druhé světové válce došlo ke znárodnění závodu a přiřazení k lomnickému národnímu podniku.

Obrázek 6: Historický obrázek výrobního areálu [12]



3.2.1 Současnost

Technolen technický textil, a.s. byl převeden na firmu Texlen, s.r.o. dne 1.5.2006.

Texlen, s.r.o. Jilemnice pokračuje v tradici výroby firmy Technolen technický textil a.s. v oblasti tkaných textilií.

Je zaměřen na výrobu geotextilií, transportních pásů a technických tkanin, převážně určených pro gumárenský a automobilový průmysl.

Obrázek 7: Snímky výrobního areálu [12]



3.3 Politika a cíle společnosti

Vize a hlavní zásady jsou dosažitelné pouze tehdy, pokud jsou důkladně vypracovány a realizovány strategie v oblastech marketingu, produktů a inovací, financí, zaměstnanců a systémů managementu. K realizaci strategií slouží konkrétní cíle, které jsou dosahovány prováděním nutných opatření. Úspěch této realizace je měřen převážně aplikováním ekonomických ukazatelů. Důležitými faktory úspěchu pro podnik jsou trh, zákazník, produkty a inovace, společníci a zaměstnanci.

- **Spokojení zákazníci.**

Přání zákazníků splňuje poskytováním optimální péče o zákazníky, vysokou kvalitou výrobků, dodržováním termínů a spolehlivým servisem.

- **Usiluje o ziskovost odpovídající danému trhu.**

Plynule optimalizuje procesy za účelem dosažení optimálního využití materiálu a stálého zlepšování produktivity práce.

- **Klade si nová měřítká.**

Identifikuje požadavky trhu a realizuje je inovací výrobků. Zavádí rovněž inovace do technických standardů, aby dosáhla vedoucího postavení na trhu.

- **Úspěšný tým motivovaných a spokojených zaměstnanců.**

Podporuje práci v týmu a vytváří tak prostředí pro kreativitu a inovace. Fundované informace a školení představují možnosti zvýšení kvalifikace zaměstnanců.

- **Systém managementu optimalizuje procesy a snižuje výskyt možných rizik.**

Zavazuje se k zavádění, dodržování a neustálému zlepšování systému managementu v souladu s ČSN ISO/TS 16949 a ČSN EN ISO 14001:2005. Management jakosti a myšlenky jakosti musí být ve firmě pevně zakotveny, aby se přiblížily cíli neustálého zlepšování produktů, procesů a organizace.

- **Šetřit zdroje a životní prostředí.**

Zodpovědné nakládání se zdroji a šetrné zacházení s životním prostředím je filozofií při vývoji produktů a utváření procesů. Zavazuje se k dodržování všech příslušných zákonů, norem a nařízení a jejich projednávání se zákazníky a dodavateli. Neustále pracuje na snižování spotřeby společnosti a ve vztahu k tomuto problému školí své pracovníky.

4 Finanční analýza podniku Texlen, s.r.o.

V následujících kapitolách jsou aplikovány výše zmíněné metody finanční analýzy na výše představený podnik. Jednotlivé kroky budou postupovat stejně jako v části teoretické.

Data pro analýzy poskytly pro práci účetní výkazy a výroční zprávy podniku Texlen, s.r.o. z let 2006 – 2010. Dokumenty jsou ke stažení na obchodním rejstříku. Pro tuto práci byly dokumenty získány osobně z ekonomického oddělení podniku.

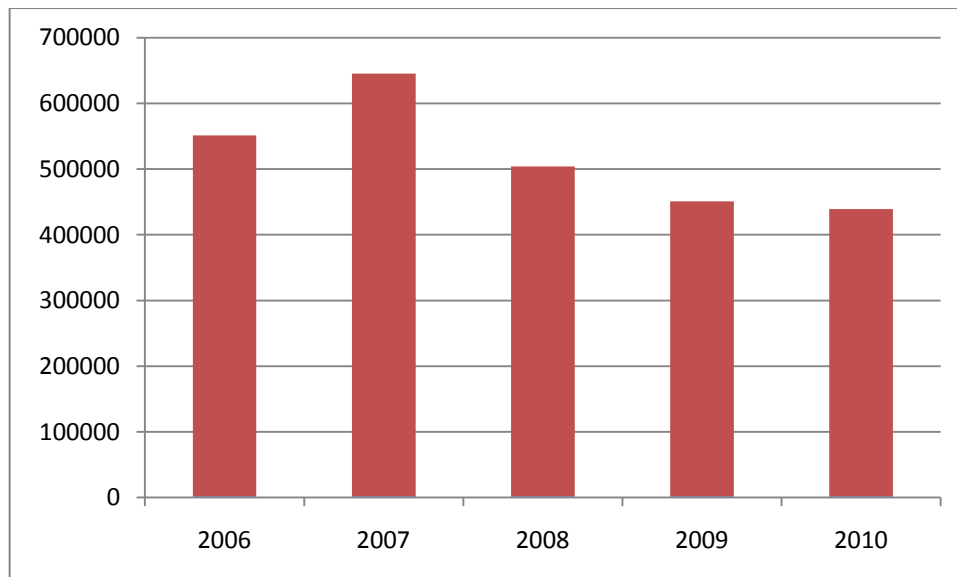
4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Kapitola bude analyzovat pouze z části některé položky rozvahy a VZ/Z.

4.1.1 Horizontální analýza

Celkový vývoj nejlépe znázorní graf 1, který zachycuje trend bilanční sumy. Na ose X jsou jednotlivá období, na ose Y hodnoty vyjádřené v tis. Kč.

Obrázek 8: Vývoj bilanční sumy 2006 – 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Celková aktiva (či pasiva) za sledované období **poklesla** o více než 200 000 tis Kč.

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 2: Zkrácená trendová analýza absolutních změn (tis. Kč)

Aktiva	2007 – 2006	2008 – 2007	2009 – 2008	2010 – 2009
DHM	-40 738	-59 499	-50527	-18588
DFM	0	-45 100	45100	0
Celkem stálá aktiva	-40 738	-59 400	-50543	-16286
Zásoby	0	-6 672	-5202	5329
Zboží	-4 054	0	0	0
Pohledávky z obchodního styku	-5 734	-23 887	2845	9613
Běžný účet	160 064	-50 370	162	-10394
Peníze v hotovosti	-7	8	7	-47
Krátkodobý finanční majetek	-3 004	-615	301	-457
Celkem oběžná aktiva	133 564	-81 426	-2187	5339
Aktiva celkem	94 004	-141 061	-53229	-11457

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv (v %)

Aktiva	2007 - 2006	2008 - 2007	2009 - 2008	2010 - 2009
DHM	-11,21	-18,45	-19,21	-8,75
DFM	0,00	-90,32	933,55	0,00
Celkem stálá aktiva	-9,86	-15,95	-16,14	-6,20
Zásoby	0,00	-10,82	-9,46	10,71
Zboží	-100,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky z obchodního styku	-12,04	-57,01	15,80	46,09
Běžný účet	4263,83	-30,75	0,14	-9,15
Peníze v hotovosti	-9,86	12,50	9,72	-59,49
Krátkodobý finanční majetek	-78,54	-74,91	146,12	-90,14
Celkem oběžná aktiva	98,50	-30,25	-1,16	2,88
Aktiva celkem	17,12	-21,94	-10,60	-2,55

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Z obrázku 8 je patrné, že **celková aktiva každoročně klesala**. Tedy kromě roku 2007, kde byl zaznamenán nárůst o 94 004 tis. Kč. V relativních částkách je to tedy v roce 2007 nárůst o 17,1 %. Od roku 2008 následoval trvalý pokles. Vliv jednotlivých položek na tento vývoj bude popsán v následujícím textu. Růst celkových aktiv v roce 2007 byl zapříčiněn

zvýšením položky oběžných aktiv o 98,5 %, která rostla díky zvýšení hodnoty běžného účtu. Celková aktiva stabilně klesají. Složení aktiv se příliš nemění a je zřejmé, že podnik váže **velké množství finančních prostředků na běžném účtu**. Tento fakt je ovlivněn alokací finančních prostředků divize na společném účtu pro celý koncern. Management divize tento problém neřeší a umrtvuje tím prostředky na tomto účtu, ačkoliv je může uložit do investic dlouhodobého charakteru či krátkodobého finančního majetku, který taktéž nezaznamenal větší růst. Výhoda tohoto přístupu je průběžná schopnost hradit své závazky. Dále je na straně aktiv zřejmý **pokles zásob**, který je žádoucí z důvodu úspory provozních nákladů (náklady na skladování, osobní náklady,...).

Stálá aktiva také postupně klesala především v důsledku **každoročního poklesu DHM**. Tento fakt se podílel na poklesu bilanční sumy také velkou mírou, kdy DHM meziročně klesal v průměru o 14,4 %.

Ještě by zde bylo vhodné zmínit vývoj krátkodobých pohledávek, které nejdříve klesaly, což by se dalo interpretovat jako **pokles objemu zakázek** nebo zlepšení platební morálky. V tomto případě by se toto více než 50 % zhoršení dalo přisuzovat právě poklesu objemu zakázek. Poslední období zde opět zaznamenáváme nárůst, opět díky zvětšování počtu zakázek.

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

PASIVA	2007 - 2006	2008 - 2007	2009 - 2008	2010 - 2009
Základní kapitál	0	0	0	0
HV běžného období	13 653	-24 997	5926	40548
Vlastní kapitál	-14 955	162 048	-34026	6522
Krátkodobé závazky	-157	-292 801	5161	1096
Cizí zdroje	108 959	-521 138	198826	-17979
Pasiva celkem	94 004	-141 061	-53229	-11457

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv (v %)

PASIVA	2007 - 2006	2008 - 2007	2009 - 2008	2010 - 2009
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
HV běžného období	47,72	-167,15	14,83	119,17
Vlastní kapitál	-11,06	134,69	-12,05	2,63
Krátkodobé závazky	-0,04	-76,33	5,68	1,14
Cizí zdroje	26,33	-99,69	12153,18	-8,97
Pasiva celkem	17,12	-21,94	-10,60	-2,55

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Základní kapitál se neměnil, jeho hodnota byla v každém období 69 970 tis. Kč. Jinak celková pasiva jako i aktiva kromě prvního období klesala.

Na **poklesu celkových pasiv** se podílely částečně všechny vybrané položky pasiv. Vlastní kapitál vzrostl nejvíce v období 2007 – 2008, a to o 134,7 %. Díky tomu je **dlouhodobý trend vlastního kapitálu rostoucí. Cizí kapitál také v dlouhodobém horizontu rostl**, nejvíce však v období 2008 – 2009, kdy byl nárůst o skoro 200 000 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného období se pro podnik nevyvíjel příliš příznivě, můžeme zde sice pozorovat částečný růst, ale není takový, aby pokryl ztráty minulých let. VH běžného období se dostal do kladných čísel až v roce 2010, kdy vystoupal o 120 % na hodnotu 6 522 tis. Kč, ale ani to není dostačující. **Razantní propad VH** je zaznamenán v období 2007 – 2008, a to především díky ekonomické recesi.

Cizí zdroje, převážně krátkodobé závazky, poklesly v období 2007 – 2008, poté ještě v posledním období klesly, ale o méně než v období 2007 – 2008. **Vývoj cizích zdrojů je**

tedy dlouhodobě klesající a podnik k financování svých aktivit využívá stále méně cizího kapitálu, což je pozitivní v rámci zadluženosti podniku. Tuto problematiku bude práce zkoumat dále v poměrové analýze.

Horizontální analýza VZ/Z

Tabulka 6: Horizontální analýza VZ/Z (v tis. Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2007- 2006	2008- 2007	2009- 2008	2010- 2009
Tržby z prodeje výrobků a služeb	206 068	-169 963	-124 388	120 119
Výkonová spotřeba	115 767	-122 809	-108 753	120 873
Osobní náklady	18 239	-5 117	-16 364	4 436
Odpisy	17 136	501	-177	-19 765
Provozní HV	23 064	-27 215	-10 596	38 909
Čisté úroky (nákladové - výnosové)	-1 662	-3 319	-7 875	-537
EAT	14 831	-26 175	5 926	40 548

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Tabulka 7: Horizontální analýza VZ/Z (v %)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2007- 2006	2008- 2007	2009- 2008	2010- 2009
Tržby z prodeje výrobků a služeb	53,08	-28,60	-29,32	40,05
Výkonová spotřeba	34,79	-27,38	-33,39	55,71
Osobní náklady	40,18	-8,04	-27,97	10,52
Odpisy	36,47	0,78	-0,27	-30,67
Provozní HV	-95,14	2310,27	37,32	-99,79
Čisté úroky (nákladové - výnosové)	-14,70	-34,40	-124,45	34,71
EAT	51,84	-189,99	14,83	119,17

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Jedna z hlavních položek z výše uvedených tabulek je HV za účetní období neboli čistý zisk. **EAT se následkem globální krize v druhém období značně propadl.** Následně začal pozvolně růst, dokonce v posledním období nabyl kladných hodnot, ale na kompenzaci ztráty z minulých let to nestačí.

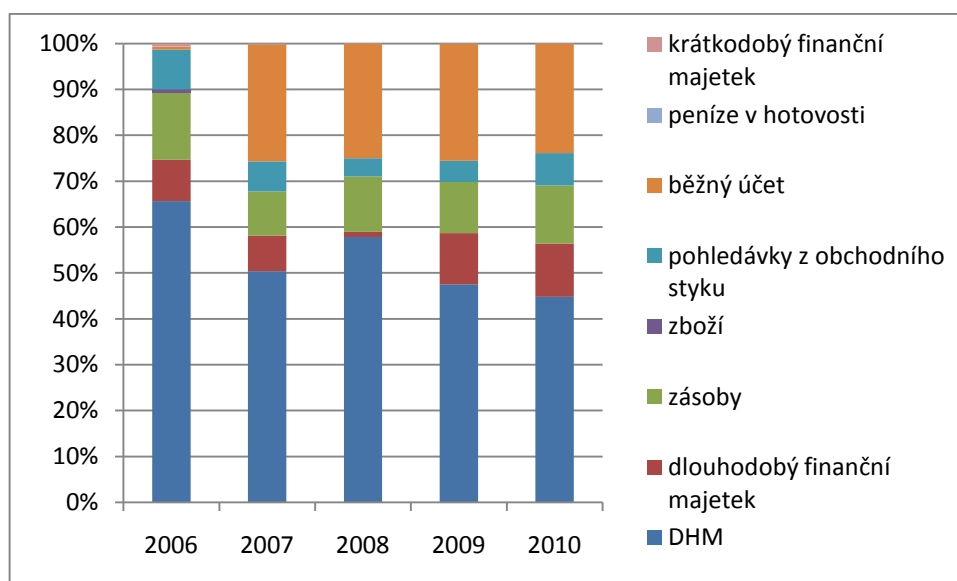
Příčinou toho se jeví **pokles tržeb o 169 963 tis. Kč, špatný provozní HV a částečně také nárůst celkových provozních nákladů.**

Při pozorování vývoje osobních nákladů je vidět částečný pokles, který koresponduje s počtem zaměstnanců. Osobní náklady v průměru meziročně rostly přibližně o 4 000 tis. Kč., z toho můžeme usoudit, že rostla i průměrná mzda ve společnosti.

4.1.2 Vertikální analýza

Kapitola vertikální analýzy používá rovněž tabulky, jako kapitola horizontální analýzy. Tato práce u analýzy rozvahy použije jako nástroj zobrazování také grafy, ve kterých se zobrazuje poměr jednotlivých položek aktiv a pasiv. Pro vertikální analýzu výsledovky bude použita tabulka.

Obrázek 9: Vertikální analýza (aktiva)



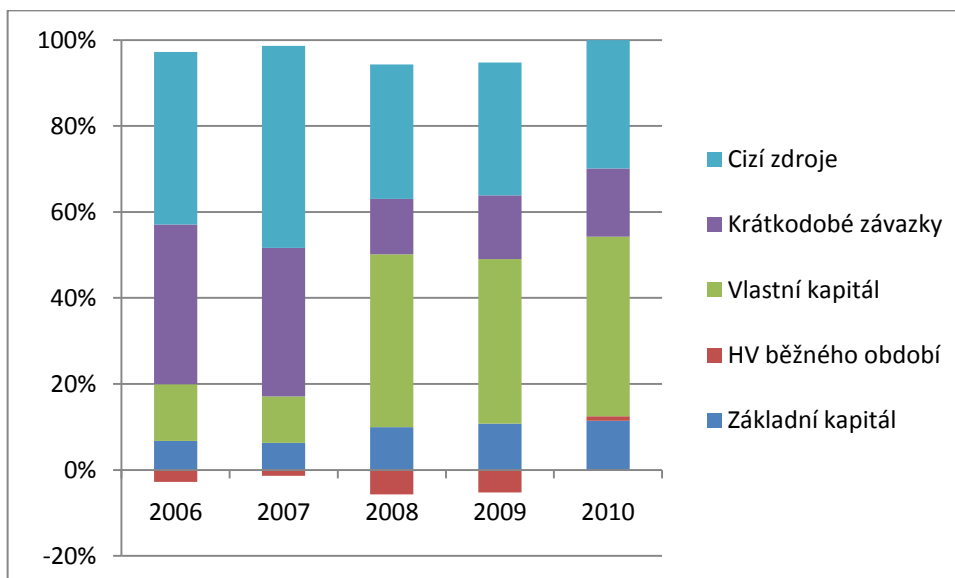
Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Zde je vidět vývoj struktury položek aktiv v jednotlivých letech 2006 – 2010. Během celého období lze pozorovat pokles **pohledávek od roku 2008**, **pokles zásob v roce 2007**, tento trend se nadále drží na stejné úrovni a po celou dobu se podílely na majetku přibližně 12 %.

Oběžná aktiva jsou zde znázorněna světle modrou, zelenou, oranžovou a růžovou barvou a činí vždy přibližně 40 % celkových aktiv.

DHM má tmavě modrou barvu a zastupuje v aktivech průměrně více jak 50 %. Jeho podíl mírně klesá, ale nejméně na 45 %. DFM zde má taky jistý podíl, průměrně 7 %.

Obrázek 10: Vertikální analýza (pasiva)



Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Celková pasiva jsou tvořena **ze začátku především cizími zdroji** (fialová a světle modrá), v roce **2008 už hlavně vlastním kapitálem**, který zde má zelenou barvu. Krátkodobé závazky měly velký podíl v letech 35 %, v roce 2008 se jejich podíl snížil a po další období činil v průměru přibližně 17 %.

Vlastní kapitál (zelená, tmavě modrá) se na financování podílel do roku 2008 přibližně 20 % ročně, od roku 2008 je tomu v průměru více než 50 %. VH běžného období kolísá ve sledovaném období v záporných hodnotách se záporným zastoupením. Je jasné, že z těchto výsledků **nemůže společnost tvořit jakékoliv fondy, proto zde nemají žádné zastoupení.**

Vertikální analýza VZ/Z

Tabulka 8: Vertikální analýza VZ/Z (v %)

Vertikální analýza VZ/Z	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby z prodeje výrobků a služeb	95,59%	97,72%	97,75%	97,53%	98,00%
Výkonová spotřeba	81,94%	73,75%	75,04%	70,56%	78,82%
Osobní náklady	11,18%	10,46%	13,48%	13,71%	10,87%
Provozní HV	-5,97%	-0,19%	-6,54%	-12,68%	-0,02%
Nákladové úroky	2,78%	2,43%	2,51%	1,78%	1,07%
EAT	-7,04%	-2,27%	-9,20%	-11,07%	1,52%

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Největší zdroj příjmů podniku tvoří celkové tržby, tato tabulka s nimi tedy počítá jako s bilanční sumou.

Z analýzy plyne, že **největší podíl na celkových tržbách mají tržby z prodeje materiálu a služeb**, každý rok tomu tak bylo v průměru 95,7 %. **Strategie společnosti je tedy jasně se zaměřením na prodej vlastních výrobků.**

Výkonová spotřeba činila v roce 2006 skoro 82 % tržeb. Tato hodnota poukazuje na **vysokou spotřebu materiálu, energie a služeb**. Vývoj v tržbách je značně kolísavý, ale v roce 2009 činil podíl spotřeby vzhledem k tržbám pouze 70,5 %.

Podíly výsledků hospodaření pro tuto práci nebudou mít opět příliš vypovídací schopnost. Provozní HV, tak i EAT se podílí převážně záporně. **Nejhorší výsledky jsou vidět v roce 2009**, kdy podíly jednotlivých HV nabývaly hodnot pod -10 %. V posledním roce se podíl

EAT dostal do kladných čísel, zabíral však pouze 1,52 % z celkových tržeb. **Nejlepší situace z tohoto pohledu byla tedy v podniku v roce 2010**, kdy provozní HV sice byl -0,02 %, ale čistý zisk byl zastoupen 1,52 % a nákladové úroky zabíraly pouze 1,07 %.

4.1.3 Bilanční pravidla

Zlaté pravidlo

Tabulka 9: Zlaté pravidlo financování (SA a DP v tis. Kč)

Zlaté pravidlo financování	2006	2007	2008	2009	2010
SA	413 214	372 476	313 076	262 533	246 247
Dlouhodobá pasiva DP	205 235	190 280	352 328	318 302	324 824
DP / SA	0,49668	0,510852	1,125375	1,212427	1,319098
DP / SA \geq 1	NE	NE	ANO	ANO	ANO

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

V letech **2006 a 2007 nebylo pravidlo financování SA použitím DP splněno**. Část SA tedy byla kryta krátkodobými zdroji, tento způsob přináší na jedné straně vyšší výnosy, ale na druhé straně s sebou nese **velké riziko nesolventnosti**, které vzniká při splácení závazků.

Poměr **DP / SA má rostoucí trend**, což je určitě pozitivní. V roce 2010 hodnota tohoto poměru byla 1,32, to je ještě relativně dobrý výsledek. Pozor si však musí podnikový management dát na další růst trendu, protože příliš **vysoká hodnota tohoto ukazatele sice nenese nijak vysoké riziko, ale je nákladnější**. Dražší je z důvodu krytí oběžných aktiv dlouhodobými pasivy. Můžeme konstatovat, že **poslední 2 roky volí společnost umírněný přístup k financování**.

Dlouhodobé zdroje zde zastupují vlastní dlouhodobé zdroje, nikoliv dlouhodobé závazky či úvěry.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

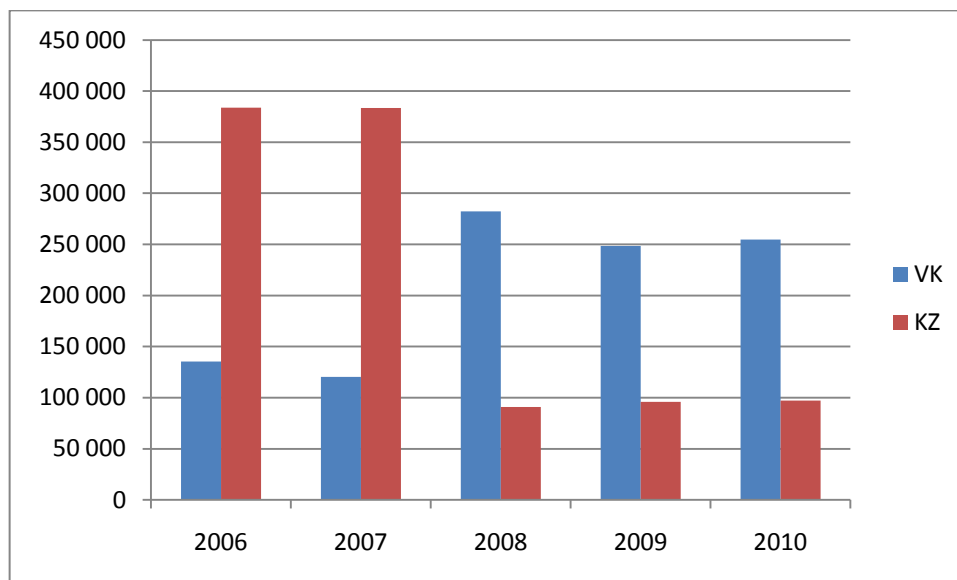
Tabulka 10: Zlaté pravidlo vyrovnání rizik (VK a CZ v tis. Kč)

zlaté pravidlo vyrovnání rizika	2006	2007	2008	2009	2010
VK	135 265	120 310	282 358	248 332	254 854
CZ	413 815	522 774	219 665	200 462	182 483
VK / CZ	0,326873	0,230138	1,285403	1,238798	1,39659
VK/ CZ \geq 1	NE	NE	ANO	ANO	ANO

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Je zde vidět **rostoucí trend podílu vlastního a cizího kapitálu**. V letech **2006 a 2007 tomu tak nebylo**, zde převyšoval cizí kapitál několikrát vlastní kapitál. Společnost tedy **v současné době nečelí nějak špatné situaci**, ale znovu se zde dalo vyzdvihnout vyšší využití cizího kapitálu.

Obrázek 11: Vlastní kapitál a krátkodobé závazky



Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Z grafu je dobře vidět **poměr vlastního a cizího kapitálu**, hodnoty těchto složek zachycuje osa y, osa x zachycuje jednotlivá období. Jako cizí kapitál byly v práci použity krátkodobé závazky, které sledovaný podnik převážně využívá k financování. Graf jasně demonstuje **problémy v letech 2006 a 2007**, kdy dluhy převyšovaly vlastní kapitál více než dvakrát.

Zlaté poměrové pravidlo

Tabulka 11: **Zlaté poměrové pravidlo (TRT a TRI v %)**

Zlaté poměrové pravidlo	2006 - 2007	2007 - 2008	2008 - 2009	2009 - 2010
Tempo růstu tržeb TRT	1,69	2,00	2,40	1,00
Tempo růstu investic TRI	1,90	1,84	1,84	1,94
TRT / TRI	0,89	1,08	1,31	0,52
TRT / TRI \geq 1	NE	ANO	ANO	NE

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

Poměrové pravidlo **nebylo dodrženo v roce 2006 a 2010**. Zde existuje pro sledovaný podnik **potencionální hrozba**, protože tržby **rostou v roce 2010 dvakrát pomaleji než investice**. Tržby v roce 2010 také rostly, ale ne tolik aby dostihly tempo růstu investic.

Zde je **vidět dlouhodobá finanční nestabilita** v důsledku kolísání tohoto pravidla.

Zlaté pari pravidlo

Tabulka 12: Zlaté pari pravidlo (VK a SA v tis. Kč)

Zlaté pari pravidlo	2006	2007	2008	2009	2010
VK	135 265	120 310	282 358	248 332	254 854
SA	413 214	372 476	313 076	262 533	246 247
VK / SA	0,33	0,32	0,90	0,95	1,03
VK /SA \geq 1	NE	NE	NE	NE	ANO

Zdroj: Vlastní úprava podle [12]

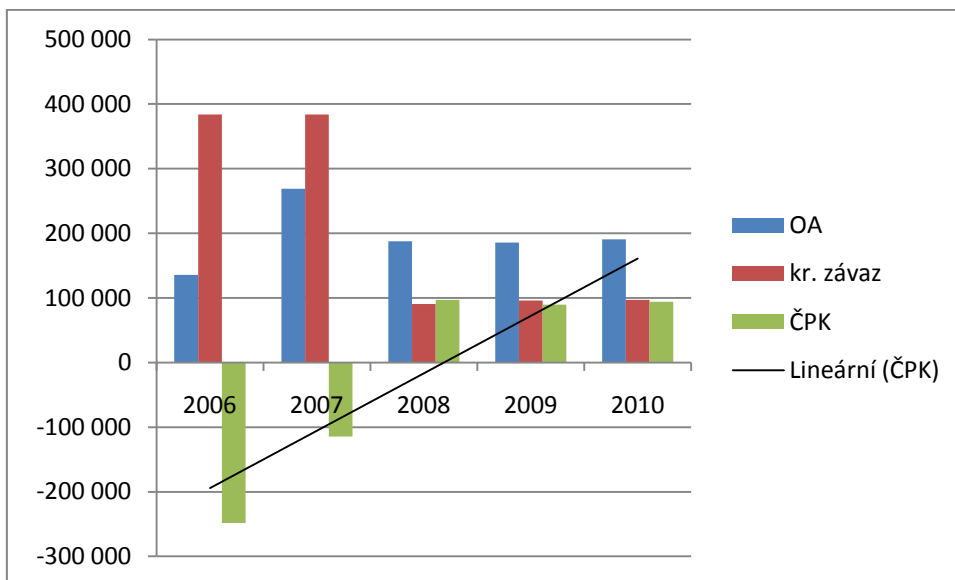
První dva roky **2006 a 2007 byly z tohoto pohledu velice špatné**, následující roky 2008 a 2009 pravidlo také splněno nebylo, ale hodnoty se k požadované vcelku přiblížily. Proto **situaci v letech 2008 a 2009 nehodnotíme kriticky**. Dále je zde **vidět pozitivní trend**.

Podnik tedy pomalu **přestává krýt SA cizími zdroji financování**, to je z pohledu zlatého pari pravidla pozitivní, ale může zde působit finanční páka, která v určitém případě za použití cizího kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Tomu však není pokaždé, proto z pohledu pari pravidla můžeme také konstatovat **nestabilní finanční situaci podniku**, která by mohla vyústit ve finanční potíže. Pokud však podnik zachová **stávající hodnoty, pak by k žádným potížím dojít nemělo**.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

4.2.1 Pracovní kapitál

Obrázek 12: Pracovní kapitál (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní úprava [12]

Z obrázku je zřejmé, že **ČPK vždy nedosahoval kladných hodnot**, ale dobré je, že jeho hodnota vyrostla do kladných hodnot, kde stagnuje na **stabilní úrovni kolem 100 000 tis. Kč**. To znamená, že **podnik může operovat s určitými rezervami**, kterými by mohl krýt možné výdaje, závazky apod.

Problematika ČPK obsahuje přehledné tabulky finančních toků. První tabulka analyzuje cash flow na bázi ČPK z pozice aktiv a druhá tabulka rozebírá cash flow z pozice pasiv. Následující tabulky znázorňují změny položek za jednotlivá účetní období a konkrétní čísla jsou v tis. Kč.

Tabulka 13: Data pro analýzu CF na bázi struktury ČPK (z pozice aktiv)

	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Zboží na skladě	4054	22814	24281	9824	12357
Pohled. z obch. styku	47632	41898	18011	20856	30469
Běžný účet	3754	163818	113448	113610	103216
Peníze v hotovosti	71	64	72	79	32
Kr. finanční majetek	3825	163882	113520	113689	103248
Oběžná aktiva celkem	135603	269167	187741	185554	190893
Krátkodobé závazky	383759	383602	90801	95962	97058
Krátkodobé závazky celkem	383759	383602	90801	95962	97058
ČPK celkem	-248156	-114435	96940	89592	93835

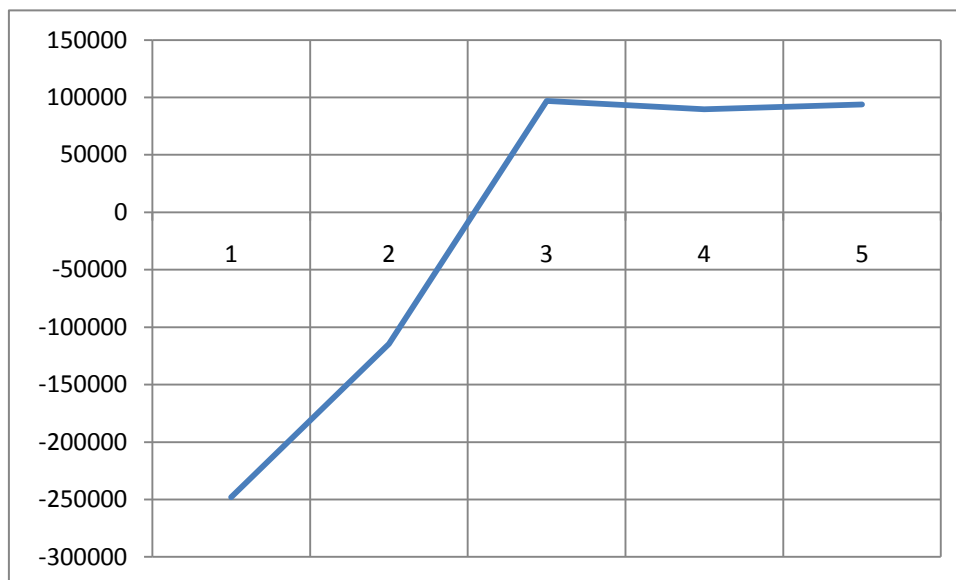
Zdroj: Vlastní úprava autora[12]

Tabulka 14: Cash flow na bázi struktury ČPK (z pozice aktiv)

	2006-		2007-		2008-		2009-	
	změna	2007	změna	2008	změna	2009	změna	2010
	přírůstek	úbytek	přírůstek	úbytek	přírůstek	úbytek	přírůstek	úbytek
Zboží na skladě	18760		1467			14457	2533	
Pohled.z obch.styku		5734		23887	2845		9613	
Běžný účet	160064			50370	162			10394
Peníze v hotovosti		7	8		7			47
Kr. finanční majetek	160057			50362	169			10441
Oběžná aktiva celkem	133564			81426		2187	5339	
Krátkodobé závazky		157		292801	5161		1096	
Přírůstek/úbytek celkem	472445	5898	1475	498846	8344	16644	18518	20882
Δ ČPK		133721	211375			7348	4243	

Zdroj: Vlastní úprava autora[12]

Obrázek 13: Vývoj ČPK v jednotlivých obdobích



Zdroj: Vlastní úprava autora[12]

Tabulka 15: Analýza ČPK

Analýza ČPK:	2006	2007	2008	2009	2010
ČPK (tis. Kč)	-248156,00	-114435,00	96940,00	89592,00	93835,00
ČPK/A (%)	-0,45	-0,18	0,19	0,20	0,21
ČPK/tržby (%)	-0,61	-0,19	0,22	0,29	0,22
ČPK/OA (%)	-1,83	-0,43	0,52	0,48	0,49

Zdroj: Vlastní úprava [12]

Změny uvnitř podniku Texlen, s.r.o. ukazují, že ČPK byl v prvních dvou letech na velmi nízké úrovni. Následný **růst v období 2007-2008 zlepšil likviditu podniku**, zásluhu na tom

má především značný **úbytek krátkodobých závazků o 292 801 tis. Kč** a částečně také přírůstek zásob zboží.

Poměr ČPK a celkových aktiv ukazuje vázanost zajištění provozu, jinak také krátkodobou solventnost podniku jako obchodního partnera. Obvykle se tato hodnota pohybuje okolo 12-15%, což **Texlen, s.r.o. nesplňuje**, avšak indikátor může být zkreslený díky nadhodnocení aktiv.

Další poměr ČPK a OA by měl nabývat hodnoty kolem 0,3. Tomu ovšem tak není, v případě této společnosti v dlouhodobém horizontu roste od hodnot záporných až po hodnoty dosahující téměř 0,5.

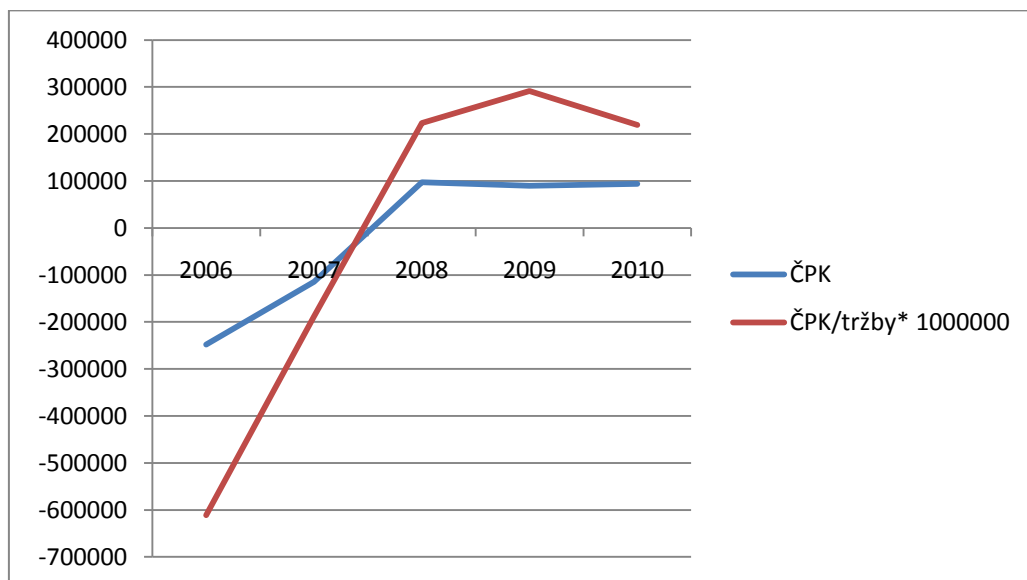
ČPK k tržbám by se měl vyvíjet podobně jako samotné tržby. Následující graf znázorňuje vývoj těchto veličin a je vidno, že vývoj **má určitou podobnost**.

Tabulka 16: Vývoj ČPK a ČPK k tržbám

	2006	2007	2008	2009	2010
ČPK	-248156	-114435	96940	89592	93835
ČPK/tržby* 1000000	-611057,6	-188164,1	223318,77	291351,36	218924,5

Zdroj: Vlastní úprava [12]

Obrázek 14: Vývoj ČPK / Tržby a ČPK



Zdroj: Vlastní úprava autora podle tab. 16

Neexistuje pravidlo, že čím více pracovního kapitálu podnik generuje, tím je stabilnější. Do jisté míry je to pravda, ale **důležité je nalézt optimální výši ČPK**. Nejlépe jí vypočítáme pomocí součinu OCP a jednodenních provozních výdajů.

Tabulka 17: Optimální a skutečná výše ČPK (v tis. Kč)

Potřebná výše ČPK	2006	2007	2008	2009	2010
OCP	92,38	44,87	38,18	43,65	41,45
Jednodenní výdaje	924,34	1 245,91	904,78	602,69	938,44
Optimum ČPK	85 391,18	55 909,96	34 540,33	26 309,38	38 894,11
Skutečná hodnota ČPK	-248 156,00	435,00	96 940,00	89 592,00	93 835,00

Zdroj: Vlastní úprava [12]

Z tabulky je patrné, že **vývoj optimálního ČPK je v letech 2006 a 2007 opačný proti vývoji skutečného ČPK**, který postupně rostl do kladných hodnot. Od roku 2008 je vývoj skutečného ČPK s optimálním ČPK vcelku podobný. Od roku 2008 podle tabulky drží Texlen, s.r.o. **více ČPK, než je třeba**. Důvodem toho je zajisté tvorba rezerv na neplánované platby. Z toho usuzujeme, že podnik dává **přednost jistotě před rizikem**. Rizikovější varianta by však mohla podniku přinést vyšší výnos.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Ukazatele rentability

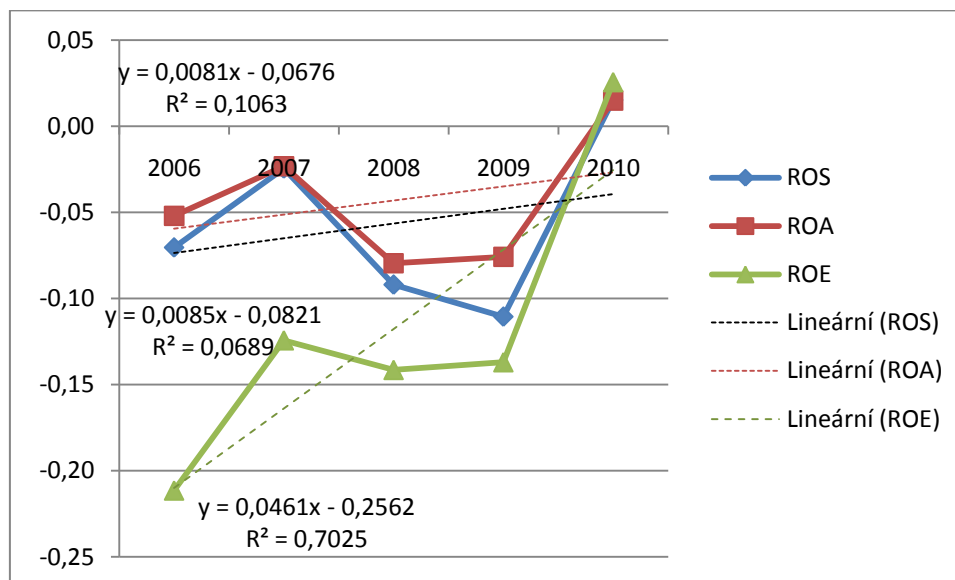
Při analýze ukazatelů rentability se vychází ze zisku, proto je účelné nejdříve si shrnout jednotlivé kategorie zisku jako je EAT, EBT, EBIT, EBITDA.

Tabulka 18: Ukazatele rentability

	2006	2007	2008	2009	2010
ROS	-0,07	-0,02	-0,09	-0,11	0,02
ROA	-0,05	-0,02	-0,08	-0,08	0,01
ROE	-0,21	-0,12	-0,14	-0,14	0,03

Zdroj: Vlastní úprava autora[12]

Obrázek 15: Trendy ukazatelů rentability



Zdroj: Úprava podle tab. 18

Z tabulky vidíme, že **ROA v dlouhodobém horizontu roste, ale neroste stále stejně**. V letech 2008 a 2009 je vidět razantní propad hodnot ukazatelů, především díky stejně znatelnému **propadu rentability tržeb**. Velký růst do kladných hodnot v roce 2010 můžeme přisoudit kladnému hospodářskému výsledku a možná i částečnému oživení ekonomiky. Ukazatel ROE má stejnou tendenci jako ostatní ukazatele, malý rozdíl je zde pouze v menším propadu v letech 2008, 2009.

Díky rostoucímu trendu můžeme říci, že **ve sledovaném horizontu došlo ke zhodnocení vložených prostředků**. Nejvyšší hodnota je zaznamenána u všech ukazatelů v roce 2010, je zřejmé, že příčina růstu je rostoucí zisk.

4.3.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 19: Ukazatele likvidity pro jednotlivá účetní období

	2006	2007	2008	2009	2010
BL	0,35	0,70	2,07	1,93	1,97
PL	0,14	0,54	1,46	1,41	1,40
OL	0,01	0,43	1,25	1,18	1,06
Obrat ČPK	-1,64	-5,31	4,48	3,43	4,57

Zdroj: Vlastní úprava [12]

Běžná likvidita se nad námi požadovanou úroveň dostala v roce 2008, to způsobil především pokles krátkodobých závazků o 300 000 tis. Kč v účetním období 2007 – 2008. Od roku 2008 už je hodnota ukazatele stabilní v průměru 1,98. **OA zde kryjí krátkodobé závazky už téměř 2 krát a lze tedy usoudit, že tento ukazatel má od roku 2008 pozitivní trend.**

Pohotovává likvidita je na tom vcelku podobně. Podnik se na požadovanou hodnotu dostal taktéž v účetním období 2007 - 2008. Po té v průměru dosahoval hodnot 1,42.

Tabulka 20: Poměr BL / PL

	2006	2007	2008	2009	2010
BL / PL	2,48	1,30	1,41	1,37	1,41

Zdroj: Vlastní výpočty autora[12]

Při zkoumání poměru mezi BL a PL je vidět, že kromě rozdílu mezi lety 2006 a 2007, není významný rozdíl mezi těmito ukazateli. Z toho mohu usoudit, že **firma nepřisuzuje velkou váhu zásobám v rozvaze.**

Okamžitá likvidita se na přijatelnou úroveň dostala v roce 2007 díky navýšení peněz v hotovosti a jejich ekvivalentů.

Obrat ČPK má obdobný trend jako ostatní ukazatele likvidity, kdy v roce 2008 dosáhl jeho obrat 4,5.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 21: Ukazatele aktivity (doba obratu dny)

Ukazatele aktivity	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv	0,74	0,95	0,86	0,69	0,98
Obrat zásob	5,02	9,86	7,90	6,18	7,78
Doba obratu aktiv	486,74	380,67	416,34	525,41	367,32
Doba obratu zásob	71,71	36,49	45,60	58,28	46,28

Zdroj: Vlastní úprava [12]

Obrat aktiv v žádném roce nedosahuje minimální doporučenou hodnotu ukazatele, která je 1. **Firma tedy nevyužívá efektivně svoje aktiva, přichází tedy o tržby.** Trend je kolísavý a ve sledovaném horizontu mírně rostoucí. Nejhůře dopadl rok 2009, kdy společnost za rok obrátila necelé $\frac{3}{4}$ svých aktiv, aktiva tedy potřebovala 525 dní, aby se celá jednou obrátila.

Obrat zásob nejdříve rostl, pak v letech 2008 a 2009 klesal a v roce 2010 opět rostl. Vzrůstající trend ve sledovaném období je příznivý, protože **podnik eliminuje vázanost kapitálu v zásobách a tím pádem může financovat jiná aktiva**. Stejně tak se vyvíjí doba obratu zásob. V roce 2006 byla tato doba nejdelší, tzn. nejhorší, a činila 72 dní.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 22: Ukazatele zadluženosti Texlen, s.r.o.

	2006	2007	2008	2009	2010
Zadluženost	0,7536516	0,8129171	0,43755963	0,4466682	0,4172595
Kvóta vlastního kapitálu	0,2463484	0,1870829	0,56244037	0,5533318	0,5827405
Koeficient zadluženosti	3,059291	4,3452248	0,77796627	0,8072339	0,7160296
Úrokové krytí	-2,529443	-1,010541	-3,6622972	-6,219338	1,4255738

Zdroj: Vlastní výpočty autora[12]

Zadluženost nabývala **první dva roky 75 – 81 %**. Podle doporučených hodnot 40 - 60% byla tato zadluženost nepřijatelná pro podnik a **bylo tedy nutné snížit podíl cizího kapitálu**. V roce 2008 to podnik učinil a snížil cizí zdroje o více jak 300 000 tis. Kč. Snížení celkového dluhu nakonec přineslo **snížení zadluženosti na průměrnou hodnotu 43,5 %** v následujících třech letech. Toto číslo je již přijatelné v rámci doporučených hodnot.

Kvóta vlastního kapitálu, která ukazuje jakousi finanční nezávislost podniku, ukázala opět fakt, že první dva roky byly špatné, podnik byl **finančně nezávislý v průměru pouze z dvaceti procent**. Znovu přišel zlom **v roce 2008, kdy navýšení vlastního kapitálu pokrylo aktiva v průměru přes 56 %**, to je pro naši analýzu též pozitivní.

Úrokové krytí nabývá první čtyři sledovaná léta záporných hodnot, a to jasně v důsledku záporného výsledku hospodaření (ztráty). Až v posledním roce se podnik dostal na hodnotu 1,42. **Problém však zůstává**, protože hodnoty tohoto ukazatele by měly v našich podmínkách nabývat hodnot vyšších než 5.[5]

Účinek cizího kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu (pákový efekt):

Tabulka 23: Hodnoty pro posouzení pákového efektu

	2006	2007	2008	2009	2010
ROI	-0,052102	-0,023255	-0,079582	-0,075817	0,014913
Rentabilita VK	-34600,79	-64305,11	-8486,9755	-4416,513	-3275,81
ROE	-0,2115	-0,1243	-0,1419	-0,137	0,025591
Nákladové úroky	11310	14799	10909	5471	4575
Úroková míra	0,0273311	0,0283086	0,04966199	0,027292	0,0250708
Zadluženost	0,7536516	0,8129171	0,43755963	0,4466682	0,4172595

Zdroj: Vlastní výpočty autora[12]

Z rovnice v teoretické části vyplývá, že ROE nabývá vyšších hodnot právě tehdy, když vyšších hodnot nabývá i ROI, míra zadluženosti a rozdíl mezi ROI a úroky. Pozitivní účinek na ROE funguje jen za situace, kdy ROI je větší než úroky. V případě podniku Texlen, s.r.o. je tomu naopak. ROI je menší než úroky, **pákový efekt působí tedy negativně**. Zde narážím na další problém ve sledovaném podniku a to, že s rostoucí mírou zadluženosti by rentabilita vlastního kapitálu stále klesala.

4.4 Modely predikce

4.4.1 Index bonity

Praktická aplikace indexu bonity na Texlen, s.r.o.

Tabulka 24: Data a ukazatele pro index bonity

Index bonity data	2006	2007	2008	2009	2010
Cash flow	1308	-3004	-615	301	-457
Cizí zdroje	413815	522774	219665	200462	182483
Celková aktiva	549080	643084	502023	448794	437337
Zisk před zdaněním (EBT)	-28608	-14955	-39952	-34026	6522
Celkové výkony	408731	581409	423981	285512	424810
Zásoby	80898	61652	54980	49778	55107

Index bonity ukazatele	2006	2007	2008	2009	2010
x1	0,00316083	-0,0057463	-0,0028	0,0015015	- 0,002504343
x2	1,32687312	1,23013769	2,2854028	2,2387984	2,396590367

x3	-0,0521017	-0,0232551	-0,079582	-0,075817	0,014912985
x4	-0,0699922	-0,025722	-0,094231	-0,119175	0,015352746
x5	0,1979248	0,10603895	0,1296756	0,1743464	0,129721523
x6	0,74439244	0,90409495	0,844545	0,6361761	0,971356185

Zdroj: Vlastní úprava [12]

Tabulka 25: Výsledky Bi

Index bonity	2006	2007	2008	2009	2010
Bi	-0,6262704	-0,1491485	-0,964983	-1,056764	0,549916367

Zdroj: Vlastní výpočty autora[12]

Výsledky indexu bonity částečně potvrdily výsledky předchozích analýz. Podnik se nacházel **ve špatné situaci až do roku 2010**. V době nejsilnějšího vlivu globální finanční krize se nacházel dokonce ve velmi špatné finanční situaci. Až poslední rok **2010** vykázal lepší stav, ač **s určitými problémy**. Příčina vyšší hodnoty indexu Bi byla v nemalé míře nezaporná hodnota hospodářského výsledku v roce 2010.

4.4.2 Rychlý test

Tento test pomocí ukazatelů v následující tabulce ohodnotí podnik jak z hlediska finanční situace, tak z hlediska situace výnosové.

Tabulka 26: Quick test

Quick test	2006	2007	2008	2009	2010
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	24,63	18,71	56,24	55,33	58,27
	2	3	1	1	1
Doba splacení dluhu CF (dny)	1,81	-5,74	-1,18	5,75	4,29
	1	5	5	3	2
CF v procentech tržeb (v %)	55,70	-14,95	-42,93	11,31	9,91
	1	5	5	1	2
Rentabilita aktiv (v %)	-5,21	-2,14	-7,96	-7,58	1,49
	5	5	5	5	4
Aritmetický průměr	2,25	4,50	4,00	2,50	2,25

Zdroj: Vlastní úprava [12]

Podnik si dle tohoto testu **vedl špatně v letech 2007 a 2008**, kde vykazoval špatnou finanční situaci. V roce **2007 byl dle tohoto indexu dokonce ohrožen insolencí** a podnik musel **čelit finanční nestabilitě** a problémům s úhradou závazků. Výnosová situace podniku se zde jeví také špatně.

Nejhůře si stál ukazatel rentability aktiv a to jasně kvůli zápornému zisku. Ukazatel CF v procentech z tržeb měl špatné výsledky v roce 2007 a 2008, kde díky zápornému provoznímu CF získal známku 5. Nejlépe si stojí kvóta vlastního kapitálu, u které můžeme zachytit rostoucí trend, v posledních třech sledovaných letech obdržela známky 1. Nejlepší průměry známek měly roky 2006 a 2010, v obou případech byla výjimkou rentabilita aktiv.

4.5 Komparace

Tato kapitola pouze nastíní srovnávání v praxi. Práce se nebude zabývat konkrétním srovnáním podle skupin CZ-NACE a OKEČ, ale vysvětlí pouze jeho postup.

MPO neuveřejňuje údaje pro každou podskupinu, proto je třeba používat **průměry v rámci odvětví**. Následně lze tedy pak předpokládat **horší vypovídací schopnost této komparace**.

Nejlepší srovnání získáme v rámci konkurence, kdy analyzujeme potřebné ukazatele buď největšího, nebo skupiny konkurentů. Jednoznačně to jsou ukazatele výše provedené ve finanční analýze, hlavně tedy ukazatele samofinancování, ukazatele likvidity, aktivity apod. V rámci srovnání s konkurencí můžeme pak zahrnout do srovnávací tabulky i výše zmíněné odvětvové průměry.

4.6 Závěry a doporučení

Hlavní problém společnosti je v zisku, který byl téměř po všechna sledovaná období záporný, což se projevilo téměř ve všech krocích analýzy. Zde je první kámen úrazu ve **stagnaci tržeb, které po růstu v roce 2008 propadly a následně dále nerostly**. Velkou částku ve výsledovce zabírají náklady, které sice nijak nerostly, ale ani nijak neklesaly. Podnik by se měl **snažit náklady razantně snižovat**. Nezaměřil bych se hned na snižování výkonové spotřeby, ale postupně by k tomuto kroku mělo dle mého názoru také částečně dojít.

Likvidita podniku je v současnosti velice dobrá. Já osobně bych dokonce navrhol nedržet takové množství finančních prostředků na běžném účtu, **ale snažit se jimi vytvářet další výnosy**, které by mohly přispět k lepšímu výsledku hospodaření.

Možné řešení pro vyšší výkonnost podniku by mohl být outsourcing, jednoduše řečeno zajistit některé podnikové aktivity externí organizací. Ten bych uplatňoval u činností, které pro tento podnik představují vysoké náklady a které by se daly nakoupit u dodavatelů levněji.

Dále bych nefinancoval pouze krátkodobým cizím kapitálem, ale zapojil bych postupem času i částečně dlouhodobé cizí zdroje. V současné době bych tento zdroj financování použil pouze tehdy, snížil-li by se krátkodobý cizí kapitál.

Konkrétní výsledky tvoří následující představu o stavu podniku. Celková aktiva poklesla. Podnik **váže velké množství finančních prostředků na běžném účtu**. Je zde znatelný **pokles zásob**, který ovlivní výši provozních nákladů. Pokles bilanční sumy v důsledku poklesu DHM. Z pohledávek je zřejmé, že objem zakázek poklesl nebo zapůsobila lepší platební morálka odběratelů.

Vývoj cizích zdrojů je dlouhodobě klesající. Pokles tržeb mezi roky 2007 a 2008, dále nárůst provozních nákladů zavinil propad HV v těchto letech.

První dva sledované roky financoval podnik především cizími zdroji, od roku 2008 už **financování hlavně vlastními zdroji**, což je méně rizikové a tím pádem pro podnik pozitivní. Negativním jevem je, že podnik nevytváří fondy ze zisku v důsledku stálé ztráty.

Na základě vertikální analýzy tržeb jsem zjistil, že strategie společnosti je zaměřena na **prodej vlastních výrobků a služeb**. Dále vertikální analýza ukazuje na další negativní jev - **přílišnou výkonovou spotřebu**.

Dle zlatého pravidla se podnik vystavoval v letech **2006 a 2007 riziku nesolventnosti**. Vyšší hodnoty ukazatele v letech 2008, 2009 a 2010 nesou **vyšší náklady z důvodu krytí OA dlouhodobým kapitálem**. Podnik tedy volí poslední tři roky **konzervativní přístup k financování**. Pravidlo vyrovnaní rizik ukazuje znovu **problémy v letech 2006 a 2007**, jinak podnik nečelí nějak špatné finanční situaci. Poměrové pravidlo ukazuje **dlouhodobou finanční nestabilitu, z důvodu diferencovaného tempa růstu tržeb a investic**, kdy v roce 2010 je tempo růstu tržeb dvakrát pomalejší než tempo růstu investic. Pari pravidlo nehodnotí situaci podniku příliš pozitivně, přesto je zde vidět, že podnik **přestává kryt SA cizími zdroji financování**.

Podnik, s ohledem na pracovní kapitál, **operuje s určitými rezervami**, které mohou krýt nečekané výdaje. Úbytek krátkodobých závazků značně zlepšil likviditu podniku. **Krátkodobá solventnost z pohledu obchodního partnera není dobrá**. Výše ČPK je v posledních letech dobrá, možná až příliš nad optimem. Z toho usuzujeme, že sledovaný podnik **dává přednost jistotě před rizikem**. Toto riziko by však mohlo přinést vyšší výnosy, které podnik potřebuje.

Podnik ve sledovaném období **zhodnocuje vložené prostředky**. V bilanci se podle poměru BL / PL zjistilo, že zásobám není přisuzována přílišná váha. Stupně **likvidity** se vyvíjely podobně, vždy dosáhly **požadované hodnoty přibližně ve třetím sledovaném roce**.

Firma **nevyužívá efektivně svá aktiva**, tím tedy přichází o tržby. Naopak **eliminuje vázanost kapitálu v zásobách**, což umožňuje financování jiných aktiv.

Zadluženost se rovněž dostala na požadovanou hodnotu v roce 2008. Finanční nezávislost byla také první dva roky špatná, následný zlom v tomto roce zadluženost stabilizoval a **navýšením vlastního kapitálu pak podnik začal krýt svá aktiva více než z poloviny**.

Pákový efekt na sledovaný podnik působí negativně a dluhy tedy nezvedají výnosnost.

Index bonity potvrdil **finanční nestabilitu podniku**, kdy pouze rok 2010 vykazoval částečně pozitivní hodnocení s určitými problémy. Rychlý test vykázal špatnou situaci v letech **2007 a 2008**, kdy byl podnik také potenciálně ohrožen krachem a musel čelit **značné finanční nestabilitě**.

Komparace se provádí **nejlépe srovnáním v rámci konkurence** se zahrnutím průměrných hodnot porovnávaných veličin v rámci odvětví.

Závěr

Cílem práce bylo vysvětlení a následný popis finanční analýzy, dále pak představení podniku a aplikace metod finanční analýzy, na základě které přijde vyhodnocení finančního zdraví podniku Texlen, s.r.o. v letech 2006 – 2010. Pro naplnění cíle byly použity metody finanční analýzy. Potřebné informace byly čerpány z dostupných zdrojů, proto by se dalo hovořit o analýze externí.

Práce se převážně zabývala finanční situací společnosti Texlen, s.r.o. V úvodních kapitolách byla představena problematika podnikových rizik a finanční analýza. Dále se pak většina kapitol zabývala teoretickými základy jednotlivých kroků finanční analýzy a následně jejich aplikací na analyzovaný podnik. Po každé praktické aplikaci se práce snaží vyvodit patřičné závěry a příčiny odchylek, či důsledky vývoje jednotlivých zkoumaných ukazatelů apod. Poslední kapitola uvádí vlastní návrhy a doporučení pro podnik Texlen, s.r.o.

Z jednotlivých metod finanční analýzy práce vyvozuje náhled na finanční situaci podniku. Podnik váže velké množství finančních prostředků na běžném účtu, tyto prostředky by měly být investovány za účelem zvýšení rentability. Ve sledovaném období se snižují provozní náklady díky poklesu zásob. V letech 2007 a 2008 byl registrován propad HV a tržeb, což velice ohrožovalo podnik. Podniková strategie je zaměřena na prodej vlastních výrobků a služeb. Dle pravidel financování se podnik jeví jako nesolventní a v posledních letech s ohledem na financování i dosti nákladový. Pozitivní naopak je, že volí konzervativní přístup k financování. Dle pravidel financování by se dalo také říci, že podnik Texlen, s.r.o. je dlouhodobě finančně nestabilní a má různé tempo růstu investic a tržeb, což také může vést v budoucnu k možným problémům. V ohledu na pracovní kapitál a likviditu je podnik v pořádku a je tedy schopen krýt své nečekané výdaje. Pohled na podnik jako na krátkodobého obchodního partnera ukazuje nesolventnost. Podnik volí jistotu před rizikem. Ve sledovaném období podnik zhodnocuje vložený kapitál. Naopak neefektivně využívá aktiva, přestože snižuje stav zásob. Velice pozitivní bylo navýšení vlastního kapitálu, které zlepšilo ve velké míře krytí aktiv vlastními zdroji. Podnik v současné době má vcelku dobrou zadluženost a můžeme říci, že je tedy finančně nezávislý. Ačkoliv se zdá, že je nyní podnik v příznivé finanční situaci, je dlouhodobě finančně nestabilní a management musí hlídat další vývoj, aby nenastaly problémy ve finančním zdraví.

První cíl obecného popisu podnikových rizik je splněn v kapitole 1. Druhý cíl obecného popisu finanční analýzy, jejich uživatelů a zdrojů dat pro analýzy je splněn v kapitole 1. – 2. Popis samotné finanční analýzy a jejich metod zahrnuje kapitola 2. i se svými podkapitolami. Sledovaný podnik je charakterizován v kapitole 3., která stanovuje politiku společnosti, historii a její cíle v současnosti. Následná finanční analýza patří kapitole 4. Cíl popisu problematiky srovnání výsledků je z teoretického hlediska vysvětlen v podkapitole 2.8 a nastínění její praktické aplikace v podkapitole 4.5. Pohled na finanční situaci shrnuje podkapitola 4.6, kde jsou rozepsány jednotlivé příznivé či nepříznivé jevy vyplývající z analýzy a tím je třetí cíl práce splněn, protože jsme schopni vyvodit z těchto informací situaci podniku v jednotlivých letech a částečně možný budoucí vývoj pomocí trendů některých ukazatelů.

POUŽITÁ LITERATURA

1. BUCHTA, Miroslav. *Manažerská ekonomika*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008. 167 s. ISBN 978-80-7395-072-9.
2. HNILICA, Jiří. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. Praha: Grada, 2009. 262 s. ISBN 978-80-247-2560-4.
3. HOLEČKOVÁ, Jaroslava; GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. KAFKA, Tomáš. *Průvodce pro interní audit a risk management*. Praha: C.H. Beck, 2009. 167 s. ISBN 978-80-7400-121-5.
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Podnik v časech krize*. Praha: Grada, 2010. 206 s. ISBN 978-80-247-3136-0.
6. KOŽENÁ, Marcela. *Manažerská ekonomika: 2. díl*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2008. 103 s. ISBN 978-80-7395-051-4.
7. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
8. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. Praha: ComputerPress, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
9. SMEJKAL, Vladimír; RAIS, Karel. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. Praha: Grada, 2010. 354 s. ISBN 978-80-247-3051-6.
10. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
11. SYNEK, Miloslav; KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. Praha: C.H. Beck, 2010. 445 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
12. Interní materiály společnosti Texlen s.r.o.
13. Český statistický úřad, 2011. *Www.czso.cz* [online]. Aktualizováno dne: 9.4.2011. Praha: Český statistický úřad, 1.1.2003, 9.4.2011 [cit. 2011-04-09]. ČSÚ. Dostupné z WWW: <[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/d_zpracovatelsky_prumysl/\\$File/okec03%20d.pdf](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/d_zpracovatelsky_prumysl/$File/okec03%20d.pdf)>.

14. Český statistický úřad, 2011. *Www.czso.cz* [online]. Aktualizováno dne: 9.4.2011. Praha : Český statistický úřad, 1.1.2008, 9.4.2011 [cit. 2011-04-09]. ČSÚ. Dostupné z WWW: <[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/vysvetlivky_cz_nace/\\$File/CZ-NACE_vysvetlivky.pdf](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/vysvetlivky_cz_nace/$File/CZ-NACE_vysvetlivky.pdf)>.

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Stupnice hodnocení ukazatelů Quick – testu[6].....	27
Tabulka 2: Zkrácená trendová analýza absolutních změn (tis. Kč).....	32
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv (v %)	33
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč).....	35
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv (v %).....	36
Tabulka 6: Horizontální analýza VZ/Z (v tis. Kč)	37
Tabulka 7: Horizontální analýza VZ/Z (v %)	38
Tabulka 8: Vertikální analýza VZ/Z (v %)	41
Tabulka 9: Zlaté pravidlo financování (SA a DP v tis. Kč)	42
Tabulka 10: Zlaté pravidlo vyrovnání rizik (VK a CZ v tis. Kč).....	43
Tabulka 11: Zlaté poměrové pravidlo (TRT a TRI v %)	45
Tabulka 12: Zlaté pari pravidlo (VK a SA v tis. Kč)	46
Tabulka 13: Data pro analýzu CF na bázi struktury ČPK (z pozice aktiv)	48
Tabulka 14: Cash flow na bázi struktury ČPK (z pozice aktiv).....	49
Tabulka 15: Analýza ČPK.....	50
Tabulka 16: Vývoj ČPK a ČPK k tržbám	51
Tabulka 17: Optimální a skutečná výše ČPK (v tis. Kč).....	52
Tabulka 18: Ukazatele rentability	53
Tabulka 19: Ukazatele likvidity pro jednotlivé účetní období	55
Tabulka 20: Poměr BL / PL	55
Tabulka 21: Ukazatele aktivity (doba obratu dny).....	56
Tabulka 22: Ukazatele zadluženosti Texlen, s.r.o.....	57
Tabulka 23: Hodnoty pro posouzení pákového efektu.....	58
Tabulka 24: Data a ukazatele pro index bonity.....	59
Tabulka 25: Výsledky Bi.....	60
Tabulka 26: Quick test	61

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – 1: Čtyři druhy rizika [4]	12
Obrázek 2 - 1: ČPK z pohledu manažera [8].....	18
Obrázek 3: ČPK z pohledu investora[8]	19
Obrázek 4: Účinek cizího kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu [8].....	24
Obrázek 5: Hodnotící stupnice B_r [6]	26
Obrázek 6: Historický obrázek výrobního areálu [12]	29
Obrázek 7: Snímky výrobního areálu [12].....	29
Obrázek 8: Vývoj bilanční sumy 2006 – 2010 (v tis. Kč).....	31
Obrázek 9: Vertikální analýza (aktiva)	39
Obrázek 10: Vertikální analýza (pasiva).....	40
Obrázek 11: Vlastní kapitál a krátkodobé závazky	44
Obrázek 12: Pracovní kapitál (v tis. Kč).....	47
Obrázek 13: Vývoj ČPK v jednotlivých obdobích.....	50
Obrázek 14: Vývoj ČPK / Tržby a ČPK	52
Obrázek 15: Trendy ukazatelů rentability	54

SEZNAM PŘÍLOH
PŘÍLOHA Č. 1 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA TEXLEN, S.R.O.

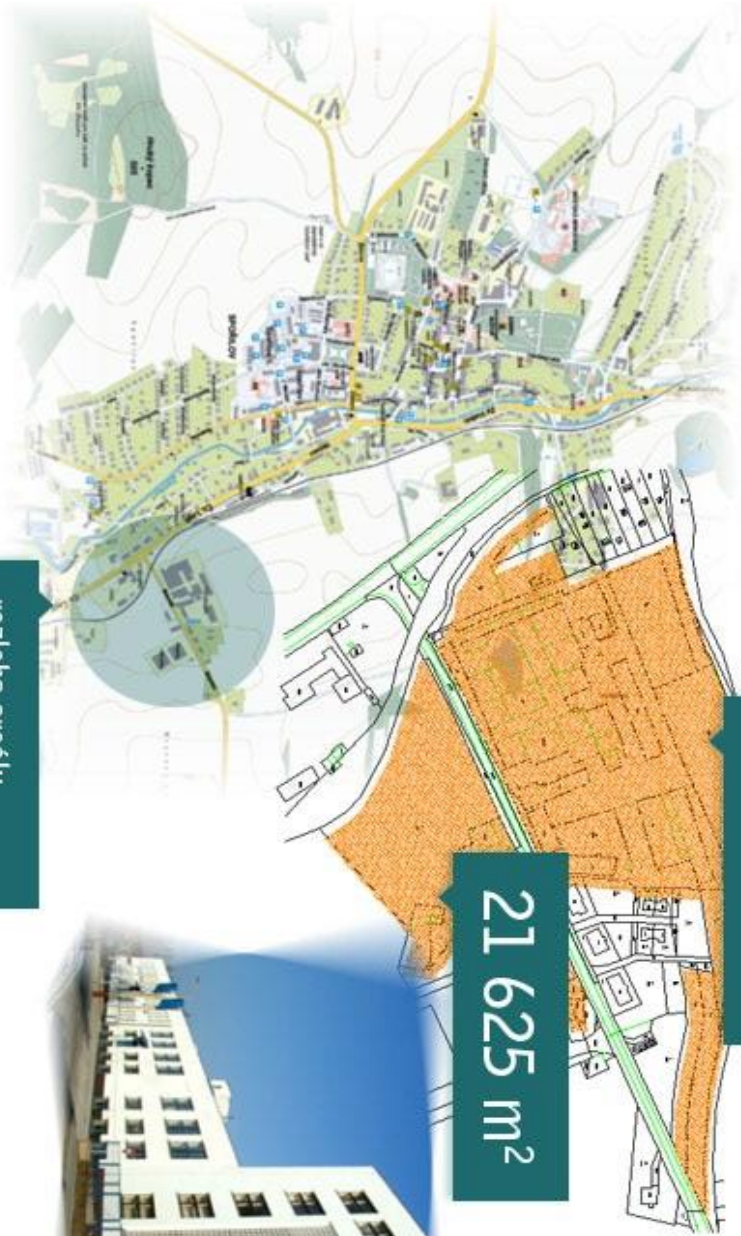
PŘÍLOHA Č. 2 AREÁL A POLOHA TEXLEN, S.R.O.

Příloha č. 1

Organizační struktura Texlen, s.r.o.

Příloha č. 2

Areál a poloha Texlen, s.r.o.



50 870 m²

21 625 m²

rozložka areálu
72 495 m²

