

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Finanční analýza vybraného potravinářského podniku v ČR

Beatrice Žádná

© 2014 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Beatrice Žádná

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Finanční analýza vybraného potravinářského podniku v ČR

Název anglicky

Financial analysis of selected food enterprise in CR

Cíle práce

Cílem práce je analyzovat a vyhodnotit finanční zdraví vybraného podniku působícího v pekařském odvětví zpracovatelského průmyslu.

Metodika

V první části práce bude zpracována literární rešerše, ve které bude na základě dostupných vědeckých zdrojů provedena analýza, komparace a kompilace dokumentů zabývajících se uvedenou problematikou.

Ve druhé části – vlastní práce bude zjištěno, posouzeno a srovnáno finanční zdraví podniku se standardy pro toto odvětví. V závěru práce bude vyčíslena účetní hodnota podniku. dle metody uvedené v metodice.

Doporučený rozsah práce

60-70 stran

Klíčová slova

finanční analýza, rentabilita, metoda EVA, SWOT analýza,

Doporučené zdroje informací

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vydání Brno : Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2004. 102 s. ISBN: 80-214-2564-4

ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K. Finanční analýza. 1. vydání Praha : Bankovní institut, a.s., 1997. 293 s.

DUDOVÁ, R., JANOK, M., LAZAR, J., NEJEZCHLEBA, M. Finanční analýza firmy. 1. vydání Bratislava : MIKA Conzult, 1995. 80 s. ISBN: 80-967295-0-0.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza – krok za krokem. 1. vydání Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN: 80-7179-321-3.

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

SŮVOVÁ, H., SRPOVÁ, J., POLOPRUTSKÁ, R., PETR, J., KNAIFL, O., KOHOUT, P., JACKO, F., HUBÁLEK, K., ŠPAČEK, E. Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači. 1. vydání Praha : Bankovní institut, a.s., 1999. 622 s. ISBN: 80-7265-027-0.

Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

Vedoucí práce

Ing. Pavlína Hállová, Ph.D.

Elektronicky schváleno dne 6. 10. 2014

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 6. 10. 2014

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 24. 03. 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Finanční analýzu vybraného potravinářského podniku v ČR " jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne datum odevzdání _____

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala své vedoucí práce Ing. Pavlíně Hálové Ph.D. za její podporu, čas strávený při konzultacích a poskytnutí mnoha cenných rad při vedení diplomové práce. Dále bych ráda poděkovala své rodině a přátelům za morální podporu při studiu.

Finanční analýza vybraného potravinářského podniku v ČR

Financial analysis of a selected food enterprise in CR

Souhrn

Cílem diplomové práce je vytvoření finanční analýzy vybrané pekárny pomocí horizontální, vertikální analýzy, poměrových ukazatelů, bonitního a bankrotního modelu. Pomocí těchto ukazatelů bude posouzeno finanční zdraví podniku a dosažené výsledky budou porovnány s jinou pekárnou.

Summary

The aim of the thesis is to create a financial analysis of the selected bakery using the horizontal and vertical analysis, financial indicators, solvency and bankruptcy models. These indicators will assess the financial health of the company and the results will be compared with another bakery.

Klíčová slova: horizontální analýza, vertikální analýza, rentabilita, aktivita, likvidita, představení podniku, model EVA

Keywords: horizontal analysis, vertical analysis, profitability, activity, liquidity, company performance, model EVA

Obsah

Úvod.....	10
I. Literární rešerše.....	11
1. Finanční analýza	11
1.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	12
1.2 Rozvaha.....	12
1.3 Aktiva.....	12
1.4 Pasiva	13
1.5 Výkaz zisku a ztrát	15
1.6 Výkaz cash flow	16
1.7 Metody elementární analýzy	16
II. Metodická část	19
2.1 Absolutní ukazatele.....	19
2.1.2 Horizontální analýza	19
2.1.3 Vertikální analýza	19
2.2 Poměrové ukazatele:	20
2.2.1 Ukazatel likvidity	20
2.2.2 Ukazatel rentability	22
2.2.3 Aktivita.....	23
2.2.4 Ukazatel zadluženosti:	24
2.3 Analýza čistého pracovního kapitálu	25
2.4 Ekonomická přidaná hodnota - EVA	26
2.5 Souhrnné ukazatele finančního zdraví podniku	27
2.5.1 Bankrotní modely.....	27
2.5.2 Indexy bonitního charakteru	28
2.6 Altmanův index.....	29
2.7 Taflerův model.....	30
2.8 Bonitní model.....	30
2.8.1 Kralickův Quicktest	30
2.8.2 Tamariho model	32
2.8.3 Index bonity	32
2.8.4 Skóre bonity	33
2.9 SWOT analýza	34
III. PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	36

3. Pekařství Frydrych	36
3.1 Vize a cíle společnosti.....	36
3.2 Řízení kvality	37
3.3 Analýza vnějšího prostředí.....	37
3.4 Inovace	38
3.5 Aplikace inovace.....	38
IV. APLIKAČNÍ ČÁST.....	42
4. Horizontální analýza	44
4.1 Výkaz zisku a ztrát.....	49
4.3 Vertikální analýza	52
4.4 Výkaz zisku a ztrát.....	54
5. Rozbor poměrových ukazatelů.....	55
5.1 Rentabilita	55
5.2 Likvidita.....	56
5.3 Aktiva.....	57
5.4 Struktura kapitálu.....	59
5.5 Čistý pracovní kapitál	60
5.6 Altmanův index.....	61
5.7 Model IN – Index důvěryhodnosti	62
5.8 Dupontův rozklad.....	63
5.9 Ekonomická přidaná hodnota.....	65
V. Mezipodnikové srovnání	67
6. Představení pekárny Kolovraty	67
6.1 Sortiment výrobků.....	67
7. Srovnání poměrových ukazatelů.....	68
7.1 Rentabilita	68
7.2 Likvidita.....	69
7.3 Aktivita.....	70
7.4 Struktura kapitálu.....	71
7.5 Bankrotní model.....	72
7.5.1 Altmanův index.....	72
7.5.2 Model IN – Index důvěryhodnosti	72
7.6 Analýza soustav ukazatelů	73
7.6.1 Dupontův rozklad.....	73

8. Spider analýza	75
Závěr	77
SEZNAM LITERATURY	79
Internetové zdroje	80
Seznam tabulek	81
Seznam grafů.....	82

Úvod

Tato diplomová práce je zaměřena na vyhodnocení finančního zdraví pekárny s dlouholetou tradicí, která se nachází v Říčanech. Je otevřena 6 dní v týdnu, má dvou-směnný provoz a pravidelně rozváží čerstvé pečivo po okolí. Největším konkurentem je pekárna v Kolovratech, jedná se o menší rodinný podnik, který byl otevřen před deseti lety. V současné době se soukromé pekárny snaží oslovit své zákazníky tím, že vyrábějí tradiční výrobky z kvalitních surovin. Situace na trhu je pro takovéto podniky nepříznivá, protože díky dnešní automatizaci obchodní sítě denně vznikají nové stánky, obchody, prodejny, supermarkety, čili další konkurence. Stále se zvětšují požadavky na kvalitu, plný sortiment po celý den včetně sobot a nedělí. Pekárny musí proto co nejvíce zefektňovat výrobu. Nové obchodní řetězce si přejí mít jednoho dodavatele a dodávat pečivo z jednoho místa na široké území někdy i po celé republice. Ne každá pekárna na to svou kapacitou stačí. Cena mouky se zatím nemění, ostatní suroviny kopírují inflaci. Obchodní řetězce tlačí prodejce pekárenských výrobků prodávat za co nejnižší ceny. Následkem toho klesá rentabilita, podniky omezují své investice, klesá produktivita a rostou náklady. V poslední době banky nabízely podnikům výhodné půjčky s nižšími úroky, takže si mnoho podniků mohlo půjčku dovolit a jejich šance na nové investice (reinvestice) se ještě zvýšily. Nové obchodní sítě bývají často zahraniční. Mají své zahraniční dodavatele, a tím konkurenční situaci u nás zostřují.

Tato práce má čtyři části. První je metodická, kde jsou definovány ukazatele, postupy při počítání ukazatelů a modelů a také jejich možná interpretace. V druhé části bude popsána společnost, její vznik a výroba včetně SWOT analýzy. Třetí část je aplikační, kde pomocí horizontální a vertikální analýzy, poměrových ukazatelů a jednoho bankrotního a bonitního modelu je zhodnoceno hospodaření firmy. Čtvrtá část patří mezipodnikovému srovnání pekařství Frydrych a Kolovraty. V závěru je vše shrnuto.

I. Literární rešerše

1. Finanční analýza

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Tato metoda v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Hlavním smyslem této analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Účetnictví předkládá přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a jsou izolované a proto se k posouzení finančního zdraví používá finanční analýzy.[11]

K základním cílům řízení podniku patří finanční stabilita, která se hodnotí dle dvou základních kritérií:

- Schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál
- Zajištění platební schopnosti podniku

Posouzení finančního zdraví se provádí ve čtyřech krocích:

1. Rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů
2. Podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1
3. Hlubší analýza negativních jevů
4. Návrh na možná opatření a zhodnocení rizik [4]

1.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

1.2 Rozvaha

Je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se sestavuje k poslednímu dni každého roku a představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě. Rozvahou získáváme přehled o majetkové situaci podniku, zdroje financování a o finanční situaci podniku. [7]

Při analýze rozvahy se sledují tyto body:

- Stav a vývoj bilanční sumy
- Strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek
- Strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu
- Relaci mezi složkami aktiv a pasiv [4]

1.3 Aktiva

Aktiva jsou ekonomické zdroje, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Aktiva jsou ekonomicky prospěšná:

- **Přímo** – schopnost cenných papírů přeměnit je okamžitě na hotovost
- **Nepřímo** – položka aktiv se zapojí do výrobní činnosti podniku, postupně se přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek se změní na peníze [10]

Základním hlediskem členění aktiv je především doba jejich upotřebitelnosti, čili členění podle likvidity.

- **Dlouhodobý majetek:** u něj je doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok a nespotebovává se najednou, ale postupně, nejčastěji ve formě odpisů, a svou hodnotu přenáší úměrně tomuto opotřebení do nákladů firmy. Položky

dlouhodobého majetku lze odepisovat, protože mají peněžitou hodnotu. Dlouhodobý majetek dělíme do následujících skupin: [11]

1. *Dlouhodobý nehmotný majetek*: nemá fyzickou podstatu a ekonomický prospěch z něj plynoucí je odvozen z různých práv, která jsou s ním spojená, většinou se jedná o patenty, licence, ochranné známky, ale nejčastěji se jedná o software.
 2. *Dlouhodobý hmotný majetek*: obsahuje položky majetku dlouhodobé povahy, které jsou pořizovány z hlediska zajištění běžné činnosti podniku. Hmotný majetek přechází do nákladů firmy prostřednictvím odpisů.[5]
 3. *Dlouhodobý finanční majetek*: zahrnuje nakoupené dluhopisy, vkladové listy, termínované vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům. U úvěrových cenných papírů musí být splatnost delší než jeden rok. Patří sem i nemovitosti, které podnik nakoupí pro účely obchodování s nimi, pronajímání či uložení volných peněžních prostředků na dobu delší než jeden rok. Dlouhodobý finanční majetek se neodepisuje.[7]
- **Krátkodobý majetek**: peněžní prostředky a věcné položky majetku (suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, hotelové výrobky a polotovary), u nichž lze předpokládat, že se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku. Struktura oběžných aktiv je obvykle tvořena zásobami, dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem. [6]
 - **Ostatní aktiva**: zachycují zejména zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období: předem placené nájemné, příjmy příštích období např. práce provedené a dosud nevyúčtované.[6]

1.4 Pasiva

Strana pasiv je označována za stranu zdrojů financování firmy, zároveň na této straně hodnotíme finanční strukturu analyzované firmy. Finanční struktura podniku představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. Strana pasiv

není prioritně členěna dle hlediska času, jako tomu bylo u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. [9]

Členění pasiv:

- **Vlastní kapitál:** je položkou obsahující základní kapitál, který představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků dané společnosti, vytváří se dle obchodního zákona, vklad se zapisuje do obchodníku rejstříku.
 1. Kapitálové fondy: se zahrnují do vlastního kapitálu
 2. Fondy ze zisku: k nim patří zákonný rezervní fond ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého hospodaření firmy
 3. Výsledek hospodaření minulých let: je nerozdělený zisk z minulého období, případně neuhrazená ztráta z minulého období
 4. Výsledek hospodaření běžného období: vykázaný zisk nebo ztráta uzavíraného účetního období

- **Cizí kapitál:** představuje dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Cizí kapitál obsahuje:
 1. Rezervy: které dělíme na zákonné a ostatní
 2. Dlouhodobé závazky: které mají dobu splatnosti delší než jeden rok
 3. Krátkodobé závazky: které mají splatnost do jednoho roku
 4. Bankovní úvěry: zahrnují úvěry dlouhodobé (splatnost delší než jeden rok), běžné úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, poskytnuté účetní jednotce jinými osobami než bankami (třetími osobami) a společníky obchodních společností.[7]

- **Ostatní pasiva** - obsahují časové rozlišení – výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty. [11]

1.5 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje pohyb výnosů a nákladů, nikoliv pohyb příjmů a výdajů. Sestavuje se pravidelně v ročních či kratších intervalech. V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty je obvykle hledána odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňovaly výsledek hospodaření. Dle struktury nákladů a výnosů členíme hospodářský výsledek na:

1. VH provozní
2. VH finanční
3. VH za běžnou činnost
4. VH mimořádný
5. VH za účetní období
6. VH před zdaněním [11]

Nejdůležitější položkou je výsledek hospodaření z provozní činnosti, který odráží schopnost firmy ze své hlavní činnosti vytvářet kladný výsledek hospodaření. Provozní výsledek hospodaření se skládá z:

1. Výsledek z prodeje zboží
2. Výsledek z prodeje investičního majetku
3. Výsledek z ostatních provozních činností

Výkaz zisku a ztrát obsahuje výkony, které zahrnují:

1. Tržby za prodej vlastních výrobků
2. Změnu stavu zásob vlastní činnosti, tj. nedokončené výroby, polotovary
3. Aktivaci (v této položce je hodnota aktivovaných nákladů, např. na dopravu zásob ve vlastní režii nebo dlouhodobý majetek vytvořený vlastní činností).

K výkonům se pojí položka výkonová spotřeba, která obsahuje zejména náklady na materiál, energie, opravy a udržování, cestovné, náklady na reprezentaci. Dle charakteru položek jsou zařazeny mezi spotřebu materiálu a energií nebo služby. [7]

Další položkou je přidaná hodnota, kterou lze vyjádřit následovně:

Přidaná hodnota = Obchodní marže + výkony – výkonová spotřeba

Přidaná hodnota vyjadřuje hodnotu přidanou zpracováním, tzn. hodnotu, kterou podnikatel přidá svou činností k hodnotě nakupovaných meziproductů. [7]

1.6 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich využitím (výdaji) za určité období – slouží k posouzení skutečné finanční situace. Výkaz je možno rozdělit na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Nejdůležitější částí je výkaz z provozní činnosti, který nám umožní zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Oblast investiční činnosti nám ukazuje nejen výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů, ale také rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je vykazován právě v tomto účetním výkazu. Poslední oblastí je oblast finanční činnosti, ve které hodnotíme vnější financování, zejména pohyb dlouhodobého kapitálu – splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního jmění. [11]

1.7 Metody elementární analýzy

Základním krokem při aplikaci metod finanční analýzy je zjištění nebo výpočet finančních ukazatelů z již uvedených zdrojů informací. Finanční ukazatele jsou tedy údaje zjištěné nebo odvozené, takže i údaje vykazované v účetních výkazech lze označit jako ukazatele. Z metodického hlediska jsou rozlišovány ukazatele:

- **Absolutní** – vycházejí přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů
- **Rozdílové ukazatele** – se vypočítávají jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv.

- **Poměrové ukazatele** – jsou definovány jako podíl dvou položek, nejčastěji ze základních účetních výkazů. Hodnota ukazatele pak vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli na jednotku ukazovatele ve jmenovateli. Pomocí poměrových ukazatelů se provádějí různá časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy. [6]

Jiným druhem členění, v současné době více používaným, je členění ukazatelů na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní)

- **Extenzivní ukazatele:** jsou nositeli informací o rozsahu či objemu analyzované položky a představují kvantitu v přirozených (objemových) jednotkách, v případě analýzy základních účetních výkazů jde o kvantitu v peněžních jednotkách. [11]

Stavové veličiny: jsou odrazem základního úkolu účetnictví, zachycuje stav majetku a zdrojů jeho krytí vždy ke zvolenému časovému okamžiku.[11]

Rozdílové ukazatele: představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažených vždy k určitému okamžiku. Typickým představitelem rozdílového ukazatele je čistý pracovní kapitál - rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. [11]

Tokové ukazatele: informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Typickým tokovým ukazatelem je zisk, který představuje rozdíl mezi výnosy a náklady. Nefinanční ukazatele jsou nezbytnou součástí analýzy, přičemž se u nich nevyhází z údajů získaných z účetních výdajů. Do této kategorie bychom mohli zařadit počet zaměstnanců, množství výroků či zásob v naturálních jednotkách, spotřeba energie. [11]

- **Intenzivní ukazatele:** charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak se rychle mění. Zpravidla se jedná o podíly dvou extenzivních, popřípadě tokových ukazatelů.[11]

Stejnorodé intenzivní ukazatele: jsou poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách.

Nestejnorodé intenzivní ukazatele: jsou poměrem dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách. K typickým příkladům patří obrátové a rychlostní ukazatele v kategorii ukazatelů aktivity. [11]

Elementární metody

Tyto metody členíme do několika skupin, které jako celek znamenají komplexní finanční rozbor hospodaření podniku. [11]

Analýza stavových ukazatelů

- Horizontální analýza
- Vertikální analýza

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

- Analýza fondů
- Analýza cash flow

Přímá analýza intenzivních ukazatelů

- Ukazatel rentability
- Ukazatel aktivity
- Ukazatel zadluženosti
- Ukazatel likvidity
- Ukazatel kapitálového trhu
- Ukazatel cash flow

Analýza soustav ukazatelů

- Du pontův rozklad
- Pyramidové rozklady [11]

II. Metodická část

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se využívají k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýza). Ukazatele jsou obsaženy v účetních výkazech a vyjadřují jednotlivé položky těchto výkazů. [7]

2.1.2 Horizontální analýza

Tato analýza přejímá přímo data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů (rozvahy podniku a výkazu zisku a ztrát), případně z výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (obvykle retrospektivou 3 až 10 let) se zjišťují také jejich relativní (procentní změny, tzv. technika procentního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazu se sledují po řádcích horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat.[12]

2.1.3 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita podniku.

Označení vertikální analýza vzniklo proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích) a nikoliv napříč jednotlivými roky. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu Z/Z obvykle velikost tržeb a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy

z různých let. Používá se proto ke srovnání v čase (časových vývojových trendů v podniku za více let) i v prostoru (srovnání různých firem navzájem). [12]

2.2 Poměrové ukazatele:

Základním nástrojem finanční analýzy jsou ukazatele poměrové, jejich podstatou je, že dávají do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty, příp. cash flow. V praxi se nejvíce používá několik základních ukazatelů rozřazených do skupin podle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. Jsou to zejména skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu.[7]

2.2.1 Ukazatel likvidity

Charakterizuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Likvidita je definována jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků. Solventnost se definuje jako připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost, a je tedy jednou ze základních podmínek existence podniku. Existuje vzájemná podmíněnost likvidity a solventnosti. Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část majetku vázanou ve formě, jíž může platit – tedy ve formě peněz. Jinými slovy- podmínkou solventnosti je likvidita.[12]

Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnost na peníze. Základní ukazatele pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Za krátkodobé cizí zdroje jsou považovány krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoc.[7]

- ***Běžná likvidita***

Se vypočítá poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků a značí kolikrát je schopen podnik uspokojit své věřitele, pokud promění oběžná aktiva na peníze. Z aktiv

však musí být vyjmuty neprodané zásoby. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. [5]

Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků (hodnota ukazatele je jedna) je podniková likvidita značně riziková, pokud je obrat krátkodobých cizích zdrojů vyšší než obrat oběžných aktiv. Za velmi rizikové lze považovat i hospodaření podniku, který využívá část krátkodobých cizích zdrojů k financování dlouhodobého majetku. Příliš vysoká hodnota ukazatele zase svědčí o zbytečně vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu. [7]

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

- ***Pohotová likvidita***

Se vypočítá poměrem oběžných aktiv bez zásob a krátkodobých dluhů a značí, zda je firma schopna platit své pohledávky, krátkodobé dluhy. Při dosažené hodnotě 1,5 je firma schopna platit své závazky, v případě že je hodnota menší než 1, firma není věrohodná pro věřitele, protože její chod je financován z prodeje zásob.[9]

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

- ***Okamžitá likvidita***

Se vypočítá poměrem peněžních prostředků a okamžitě splatných dluhů. Peněžními prostředky máme na mysli hotovost v pokladně, na účtech, ceniny a cenné papíry atd. Touto metodou zjistíme, zda je podnik schopný pokrýt své potřeby. Hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 0,9 – 1,1[2]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

2.2.2 Ukazatel rentability

Hodnotí efektivnost podnikání, kterou zjistíme rozbořením výkazů zisku a ztrát za určité období.[1]

ROA - rentabilita aktiv = $EBIT/aktiva$ - představuje efektivnost vložených prostředků. Vypovídá o celkovém potenciálu firmy, kolik zisku je schopna vytvořit bez ohledu na vlastnické poměry.[4] Je-li do čitatele dosazen EBIT (který odpovídá v účetní metodice zhruba provoznímu zisku), potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků.[12]

ROE - rentabilita vlastního kapitálu = $zisk/vlastní jmění$ - ukazuje efektivnost vložených prostředků, kolik vlastní jmění „vyneslo“. Zajímá nejen vlastníky ale i potencionální investory.[4] Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníků, kteří postupují riziko. Je-li tato prémie dlouhodobě nulová nebo záporná, vyvstává otázka, proč s rizikem podnikat, když uložení peněz v bance lze dosáhnout zisku s daleko nižším rizikem.[7]

ROS - rentabilita tržeb = $zisk/tržby$ - ziskovost, tvoří základ efektivnosti celého podniku. Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Zisk je vztažen k tržbám jako nejdůležitější položce výnosů u nefinančních společností. Hodnotu ziskové marže je vhodné porovnat s podobnými podniky.[7]

ROI - rentabilita vloženého kapitálu = $čistý\ zisk/vložený\ kapitál\ (ZJ)$ - ukazuje výnosnost vlastního vloženého kapitálu, nakolik se zhodnotily vlastní zdroje podniku.

Obrat aktiv = $tržby/aktiva$ - obratovost, říká, jak rychle se zhodnocují vynaložené prostředky.[3]

2.2.3 Aktivita

Měří efektivnost podnikové činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek. [1] Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat. [12]

Obrat aktiv

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva}$$

Všeobecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, hodnotu však ovlivňuje příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. Je možné místo tržeb dosadit výnosy, výsledek však může být nadhodnocen vlivem různých druhů výnosů, které nesouvisejí s hlavní činností podniku. [12]

obratu zásob

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby} \times 360$$

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Vhodnější než tržby jsou v případě hodnocení obratu jednotlivých druhů zásob náklady (např. u zboží- náklady na prodané zboží).[7]

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Náklady} \times 360$$

doba obratu (inkasa) pohledávek

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Doba obratu pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek, počítá se jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěru, a tím i větší náklady. [12]

doba obratu závazků

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.[7]

Ukazatel doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. [12]

2.2.4 Ukazatel zadluženosti:

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje tedy dluh. Použití výhradně vlastního kapitálu s sebou přináší snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. [11]

Ukazatel zadluženosti (debt ratio): je poměrem celkových závazků k celkovým aktivům a vyjadřuje se jím celková zadluženost. Čím je vyšší hodnota tohoto ukazovatele, tím vyšší je riziko věřitelů. [11]

$$Dept\ ratio = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování: je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1. Vypočítá se poměrem vlastního kapitálu k celkovým aktivům. [11]

$$Equity\ ratio = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel úrokového krytí: udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Za doporučenou hodnotu je označován v zahraničí trojnásobek. [11]

$$Ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

2.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

Touto metodou se zjišťuje, kolik peněz zůstane na provoz podniku, pokud musí být okamžitě zaplacený všechny krátkodobé dluhy. Zaplacení závazků by nemělo ovlivnit běh podniku.

Je počítán jako oběžná aktiva minus krátkodobý cizí kapitál (tedy OA - KCK, kde OA = zásoby + pohledávky + finanční majetek).[9]

2.4 Ekonomická přidaná hodnota - EVA

Znamená rozdíl zisku po zdanění a nákladů veškerého kapitálu. Je to měřítko efektivnosti manažerské práce za daný rok. Představuje odhad skutečného ekonomického zisku podniku za rok a může se tedy podstatně lišit od účetního zisku. Náklady kapitálu představují alternativní náklady veškerého použitého kapitálu, zatímco účetní zisk nezohledňuje náklady vlastního kapitálu. Bohatství podniku roste, je-li tento ukazatel kladný. [1]

Základní vzorec je:

$$\mathbf{EVA = \sum(EBIT_i \times (1 - t) - C_i \times WACC).$$

Výpočet provádíme za všechny jednotlivé roky. Výchozím bodem je zisk před úročením a zdaněním (**EBIT**), který pronásobením $(1 - t)$ převedeme na zisk po zdanění (**NOPAT** - Net Operating Profit After Taxes = čistý provozní zisk po zdanění). Výsledkem je dosaženo první složky EVA. Druhou složkou jsou požadované výnosy z investovaného (vázaného) kapitálu, které jsou vypočítány jako součin vázaného kapitálu v jednotlivých letech **C** a průměrných nákladů na kapitál **WACC**, tj. $C \times WACC$. Výši vázaného kapitálu je vypočítána ze zůstatkové hodnoty investice vždy k počátku roku, tj. jako rozdíl její počáteční hodnoty a odpisů provedených v určitém roce. V dalších výpočtech (vždy za jednotlivé roky) jsou zjišťovány rozdíly obou složek, tj. hodnoty ukazatele EVA, které jsou následně diskontovány a diskontované hodnoty za jednotlivé roky jsou sečteny. Výsledkem je kumulovaná hodnota a ukazatele EVA. Projekt lze přijmout, je-li kladná.

Koeficient β pro potravinářský průmysl se pohybuje mezi 0,9 - 1. [3]

2.5 Souhrnné ukazatele finančního zdraví podniku

2.5.1 Bankrotní modely

Index IN

Inka a Ivan Neuimaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. [7]

Index IN 95

Je výsledkem analýzy 24 empiricko- induktivních ukazatelů systému, které vznikly na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniku. Akcentuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský index. Při odhadování finanční tísně (platební neschopnosti) podniku vykazuje index více než 70 % úspěšnost. Index IN 95 obsahuje standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity, a určí se ze vztahu:[12]

$$IN95 = V1 \times A + V2 \times B + V3 \times C + V4 \times D + V5 \times E - V6 \times F$$

Kde:

A= aktiva/ cizí kapitál

B= EBIT/ nákladové úroky

C=EBIT/ celková aktivita

D= celkové výnosy/ celková aktivita

E= oběžná aktiva/ krátkodobé závazky a úvěry

F= závazky po lhůtě splatnosti/ výnosy

V1 až V6= váhy jednotlivých ukazatelů

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví.

Výsledek IN větší než 2 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s hodnotou pohybující se mezi 1 a 2 není „ani zdraví ani nemocný“, tzn. jedná se o podnik, který by mohl mít problémy. Pokud vyjde index IN menší než 1, znamená to, že jde o podnik se špatným finančním zdravím. [7]

2.5.2 Indexy bonitního charakteru

IN99

Index IN 99 akcentuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti.[12]

$IN99 = 0,017 \times \text{Aktiva} / \text{cizí zdroje} + 4,573 \times \text{EBIT} / \text{Aktiva} + 0,481 \times \text{Výnosy} / \text{Aktiva} + 0,015 \times \text{oběžná aktiva (Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)}$

Pokud je hodnota indexu vyšší než 2,07, podnik dosahuje ekonomického zisku, hodnota indexu pod 0,684 znamená záporný ekonomický zisk. Interval šedé zóny představuje signál o určitých problémech. Tento index je výhodné použít v případě, že jsou u podniku problémy s odhadem alternativního nákladu na vlastní kapitál pro posouzení výkonnosti podniku.[7]

IN01

Je spojením obou výše uvedených indexů.

$IN01 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,92 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$ [12]

V případě, že hodnota indexu je větší 1,77, znamená to, že podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu). Hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik má problémy. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna. [12]

IN05

Byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01.

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

Kromě nově definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů se změnila i hranice pro klasifikaci podniků a platí, že pokud je IN větší než 1,6, podnik tvoří hodnotu, pokud je hodnota v rozmezí 0,9 až 1,6 podnik je v šedé zóně a pokud je hodnota menší než 0,9, firma je ohrožena vážnými finančními problémy.[7]

2.6 Altmanův index

Typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení je Altmanův index finančního zdraví podniku. Vychází z propočtu globálních indexů, respektive indexu celkového hodnocení. Altmanův index se vypočítá jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimiž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. [11]

$$Z = 3,3 \cdot \text{ebit}/A + 1,0 \cdot T/A + 0,6 \cdot \text{úč.H.VJ}/\text{úč.H.dluhu} + 1,4 \cdot \text{zadržené výdělký}/A + 1,2 \cdot \text{ČPK}/A$$

ebit.....zisk+finanční náklady

A.....aktiva

T.....tržby

úč.H.VJ.....účetní hodnota vlastního jmění

úč.H.dluhu.....účetní hodnota dluhu

zadržené výdělký.....nerozdělený hospodářský výsledek minulých let

ČPK.....čistý pracovní kapitál

Podle hodnoty Z pak zjistíme, v jaké situaci se podnik nalézá. Je-li v intervalu $\langle -\infty ; 1,2 \rangle$, jde o tzv. hodnotu kritickou, podnik se nachází v bankrotu. Je-li v intervalu $\langle 1,2 ; 2,9 \rangle$, znamená to, že je podnik v tzv. šedé zóně, kdy nelze jednoznačně určit další vývoj podniku

(bankrot nebo prosperita). Pokud se ovšem podnik nalézá v intervalu $<2,9 ; +\infty>$, těší se dobrému finančnímu zdraví.[6]

2.7 Taflerův model

Byl publikován v roce 1997 a využívá čtyři poměrové ukazatele:

$$Z_T = 0,53 \frac{\text{hrubý zisk}}{\text{krátkodobé závazky}} + 0,13 \frac{\text{OA}}{\text{dluhy}} + 0,18 \frac{\text{krátkodobé závazky}}{A} + 0,16 \frac{T}{A}$$

OA – oběžná aktiva

Interpretace výsledků:

Hodnoty Z_T	Hodnocení situace
$Z_T < 0,2$	vážné ohrožení společnosti
$Z_T \in (0,2; 0,3)$	„šedá zóna“; test mlčí
$Z_T > 0,3$	prosperující společnost

[12]

2.8 Bonitní model

Bonitní modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem. [11]

2.8.1 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustav čtyř rovnic, na jejichž základě hodnotíme situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci firmy:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$$

Výsledkům přiřadíme bodovou hodnotu dle tabulky:

Tabulka č.1- Kralickův Quicktest

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

Zdroj: vlastní práce

Hodnocení firmy je pak provedeno ve třech krocích. Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2), následně zhodnotíme výnosovou situaci (součet bodové R3 a R4 dělený 2) a v posledním kroku hodnotíme situaci jako celek (součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2).

Hodnoty pohybující se nad úroveň 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 1- 3 prezentují šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže.[11]

2.8.2 Tamariho model

Tamariho model vychází z bankovní praxe hodnocení firem. Výsledkem aplikace modelu je součet bodového ohodnocení sedmi do výpočtu zařazených poměrových ukazatelů. Orientační váhou jednotlivých ukazatelů je jejich zařazení na žebříčku pro podniky v daném oboru (respektive v dostupné databázi pro obor). Předností Tamariho modelu je to, že hodnocení vychází ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině. Model proto může být použit univerzálně pro jakýkoliv podnik z jakéhokoliv oboru, pokud ovšem existuje zpracovaný výběr (skupina podniků jejichž výsledky jsou použity jako srovnávací kritérium). [4]

2.8.3 Index bonity

Index bonity (nazývaný též indikátor bonity) je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. [12]

Pracuje s následujícími šesti ukazateli:

X1= cash flow / cizí zdroje

X2= celková aktiva/ cizí zdroje

X3= zisk před zdaněním/ celková aktiva

X4= zisk před zdaněním/ celkové výkony

X5= zásoby / celkové výkony

X6= celkové výkony / celkové aktiva

Index bonity je vypočítán z následující rovnice:

$$B = 1,5 \times X1 + 0,08 \times X2 + 10 \times X3 + 5 \times X4 + 0,3 \times X5 + 0,1 \times X6$$

Výsledky jsou vyhodnoceny po mocí následující tabulky:[12]

Hodnoty IB	Hodnocení situace
IB < -2	extrémně špatná
IB ∈ (-2; -1)	velmi špatná
IB ∈ (-1; 0)	špatná
IB ∈ (0; 1)	určité problémy
IB ∈ (1; 2)	dobrá
IB ∈ (2; 3)	velmi dobrá
IB > 3	extrémně dobrá

2.8.4 Skóre bonity

Z českého prostředí pochází skóre bonity. Na rozdíl od výše uvedených modelů jsou zde váhy přiřazené jednotlivým ukazatelům rovnoměrně rozloženy. Z tohoto ohledu se tak zdá být tento model nestranný, neboť nezvýhodňuje vysoce rentabilní, nicméně nelikvidní subjekty. Každému z ukazatelů jsou pak přiřazovány dílčí body, a to dle poměru skutečné a krajní přijatelné hodnoty ukazatele. Ta může být určena buď na základě empirického výzkumu, nebo stejně jako v případě rentabilních ukazatelů průměrnou úrokovou sazbou z přijatých úvěrů. [14]

$$SB = \frac{1}{6} \left(\frac{EBIT}{A} + \frac{EAT}{VK} + \frac{OA - Zásoby}{\text{krátkodobé závazky}} + \frac{ČPK}{\text{zásoby}} + \frac{EAT + odpisy}{CK} + \frac{EBIT}{\text{úroky}} \right)$$

EAT (= ČZ) – čistý zisk

i- Průměrná úroková sazba za podnik

i (1 – t) zdaněná průměrná úroková sazba za přijaté úvěry

Interpretace výsledků:

Hodnoty SB	Hodnocení situace
SB > 2	pevné zdraví
SB ∈ (1; 2)	dobré zdraví
SB ∈ (0,5; 1)	slabší zdraví
SB < 0,5	křehké zdraví

2.9 SWOT analýza

SWOT analýza je metoda, která se často používá v marketingu a dle které lze určit silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby určitého projektu. Díky této analýze lze posoudit společnost, odstranit její nedostatky a vytvořit strategický plán.

Tabulka 1 SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Atraktivní poloha • Vlastní prodejny • Tradice výroby • Nákup nových strojů 	<ul style="list-style-type: none"> • Rentabilita • Stav budovy
Příležitosti	Ohrožení
<ul style="list-style-type: none"> • Nabídka pracovních míst • Zřízení nových prodejen mimo Říčany • Snížení nákladů pomocí Eko-bloku a aut na zemní plyn 	<ul style="list-style-type: none"> • Konkurence • Trvalý růst cen vstupů • Obchodní řetězce

Zdroj: vlastní práce

Silné stránky

Mezi silné stránky lze uvést jméno společnosti, která funguje v Říčanech řadu let a má dlouholetou tradici. Pekárna má vlastní recepturu produktů. Další výhodou jsou vlastní

prodejny na strategických místech, tím jsou výrobky dostupnější a dochází k většímu odbytu. Firma nakoupila nové stroje a tím zefektnila výrobu.

Slabé stránky

Rentabilita patří mezi slabé stránky, protože podnik nevyužívá svůj kapitál efektivně a dle rentability nepůsobí provozovna věrohodně pro investory. Další slabou stránkou je stav budovy, ve které se pekárna nachází.

Příležitosti

Příležitostí pekárny je otevření nových prodejen, které by zajistilo větší odbyt pečiva. S tím souvisí i nabídka pracovních míst, která je v tomto regionu nedostačující. Dále by prodejna mohla zavést úspornější ekologický rozvoz a Eko - blok, pomocí kterého by se vytápělo díky teplu vycházejícího z pece, což by mohlo vést ke snížení nákladů.

Ohrožení

Mezi hrozby patří obchodní řetězce prodávající pečivo za nízké ceny, které téměř kopírují výrobní náklady. Dále je pekařství Frydrych ohroženo konkurenčním pekařstvím Kolovraty, jenž má svou prodejnu i výrobu nedaleko provozovny Frydrych, a také si konkurují i v rozvozu pečiva. V posledních letech rostou ceny vstupů, zdražování se pak promítá v ceně finálních produktů.

III. PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

3. Pekařství Frydrych

Pekařství Frydrych se nachází v Říčanech a je známé svou dlouholetou tradicí. Po 1. světové válce založil pekárnu Jan Frydrych a provozoval jí až do 2. světové války. V roce 1945 uvedl Antonín Frydrych výrobu opět do provozu a fungovala až do znárodnění roku 1953. V roce 1991 byla pekárna vrácena v restituci. Výroby se ujal Antonín Frydrych. V tom samém roce začal pomáhat svému otci syn David Frydrych, který vede provozovnu až dodnes. V současné době má pekařství 100 zaměstnanců. Své pečivo prodává ve dvou vlastních prodejnách, které mají výhodnou strategickou polohu. První se nachází na hlavním tahu Praha – Praha východ a druhá je poblíž náměstí v Říčanech. Dále své výrobky rozváží po okolních vesnicích a zaváží i nedaleké město Kostelec nad Černými lesy. Pekárna je proslulá výrobou rohlíků, na kterou má vlastní recepturu.[13]

3.1 Vize a cíle společnosti

- Stát se nejvýznamnějším dodavatelem pekárenských výrobků v okolí
- Distribuovat na trh rozmanité množství výrobků té nejvyšší kvality za odpovídající cenu
- Neustále zlepšovat služby v podobě trendů a inovací
- Zajišťovat školení pracovníků
- Používat 100% přírodní ingredience, přírodní konzervanty a skutečné máslo

3.2 Řízení kvality

Pekárna dbá na kvalitu a jakost vyráběných potravin. V roce 2010 ji byl udělen certifikát HACCP (Hazard analysis critical control points), který je známkou zdravotní nezávadnosti.

Sortiment

Prodejna se specializuje na výrobu různých druhů chlebů, toustových a formových chlebů, běžného pečiva: rohlíků, dalačáků, vek, baget, cereální výrobků a dále vyrábí koláče, koblihy, buchty, záviny, plundrové šátečky a trvanlivé výrobky jako například perníky, čajové pečivo a strouhanku.

3.3 Analýza vnějšího prostředí

- Dodavatelé:

Pekárna má 5 dodavatelů, kteří dováží máslo, tuky, mouku, vajíčka, semínka, droždí, džemy, tvarohy a další suroviny.

- Odběratelé:

Odběrateli jsou obchody v okolí a dvě vlastní prodejny. Pekárna má na rozvoz dvě dodávky a další nákladní vozy, kterými zajišťuje dodání čerstvého pečiva.

- Konkurence

Jedinou konkurencí je menší rodinná pekárna Kolovraty, která má také svou prodejnu v centru Říčan.

3.4 Inovace

Trendem poslední doby je šetrnost k životnímu prostředí. Pekárna by mohla zavést ekologický rozvoz pečiva pomocí vozů, které jezdí na stlačený plyn. Tato auta jsou šetrná k přírodě, protože při jízdě vylučují minimum škodlivých zplodin. Tato inovace by mohla oslovit zákazníky, kteří dbají na své okolí, přírodu a snaží se o snížení škodlivých látek v našem prostředí. Dále by pekárna mohla zefektivnit svou výrobu vybudováním tzv. Eko-bloku, který vytápí prostor pomocí tepla vycházejícího z pece. Tím by se mohlo docílit snížení nákladů na spotřebu energií a zvýšit tak zisk.

3.5 Aplikace inovace

Pekárna vlastní na rozvoz dvě dodávky typu Ford Transit rok výroby 2005 (benzín) a Iveco Daily (nafta) taktéž rok výroby 2005. Každé auto jezdí trasu dlouhou asi 150 km. První jede směr Kostelec nad Černými lesy a okolí a druhé jede směr Uhřetěves a okolí. Jako vhodnou inovaci je možné navrhnout přestavbu Ford Transit na plyn. Druhý typ vozu přestavit nelze z technického důvodu, protože má palivovou nádrž na benzín. Přestavba na ekologický typ paliva stojí 30 000 Kč. Provoz benzinové dodávky při využívání 6 x týdně po 150 km při spotřebě 11 l/ km činí 203 040 Kč. Realizuje-li se přestavba, náklady klesnou na 116 640 Kč a vznikne úspora v hodnotě 86 400 Kč. Doba návratnosti investovaných 30 000 Kč by byla 4 měsíce. Jak je již zde zmíněno, druhá dodávka přestavit na plyn nelze, ale výhoda tohoto vozu je, že má nižší spotřebu, která činí asi 9 l / 100 km a cena nafty je zhruba o korunu nižší než benzín. Provoz dodávky s naftovým motorem je o 63 072 Kč ročně levnější než provoz auta s benzinovým motorem a o 23 328 Kč dražší než provoz auta na LPG. Pro lepší přehled je zde vložena tabulka.

Tabulka 2- Spotřeba paliva

Typ auta	Palivo	spotřeba/l	cena/Kč	Km/Kč	150 Km/Kč	Týden	Měsíc	Rok	úspora
Ford transit	LPG	15	18	2,7	405	2430	9720	116640	86400
Ford transit	Benzín	11	37	4,7	705	4230	16920	203040	
Iveco daily	Nafta	9	36	3,24	486	2916	11664	139968	

Zdroj: vlastní práce

Pokud by provozovna chtěla obě auta na plyn, musela by Iveco Daily prodat. Cena takovéto dodávky se pohybuje zhruba kolem 70 000 Kč. Tato suma by stačila jako akontace na novou dodávku Iveco Daily rok výroby 2010, která už je upravená a jezdí na plyn. Cena takovéto dodávky je 689 700. V případě leasingu na 84 měsíců by financování bylo nastaveno takto:

Typ vozidla

Výrobce	Iveco
Model	Daily
Typ	40C14 šasí LPG
Rok výroby	2010
Stav	Ojeté
Země původu	Ostatní
Celková (maximální) hmotnost [kg]	4200 kg
Stav tachometru [km]	2700 km
Výkon motoru [kW]	100 kW
Objem motoru [cm³]	2998
Palivo	Plyn
Míst k sezení	3

Financování:**Iveco DAILY v ceně 689 700 Kč**

Měsíční platba celkem	9 337 Kč
Splátka úvěru	9 337 Kč
Splátka pojištění	0 Kč
Výše úvěru	620 730 Kč
Počet měsíčních splátek	84
Poplatek za poskytnutí úvěru	0 Kč
Celková částka splatná spotřebitelem	784 308 Kč
Úroková sazba	6,9 %
RPSN	7,1

Financování s pojištěním:

Měsíční platba celkem	11 135 Kč
Splátka úvěru	9 337 Kč
Splátka pojištění	1 798 Kč
Výše úvěru	620 730 Kč
Počet měsíčních splátek	84
Poplatek za poskytnutí úvěru	0 Kč
Celková částka splatná spotřebitelem	889 224 Kč
Úroková sazba	6,9 %
RPSN	7,1 %
RPSN včetně pojištění	11,4 %

Pojištění**Havarijní pojištění****Pojištěná rizika** Havárie, odcizení vozu

Spoluúčast 10 % spoluúčast min. 10 000 Kč

Mám zámek řadící páky Bez zabezpečení

Povinné ručení

Limit plnění pro škody na majetku 100 mil. Kč

Limit plnění pro škody na zdraví 100 mil. Kč

Provozovna by byla zavázána po dobu 84 měsíců platit částku 9 337 Kč s pojištěním 11 135 Kč. Tímto by jí vznikly každý měsíc náklady ve výši 9 337, v této práci je uváděna částka bez pojištění, protože pojištění platí i na stávající dodávku. Nové auto by bylo výhodné pořídit jen v případě, že stávající auto je ve špatném technickém stavu a pekárna nové potřebuje.

IV. APLIKAČNÍ ČÁST

Veškerá data, která jsou zde uvedena, jsou čerpána z účetních výkazů dané společnosti.

Tabulka 3-Rozvaha

Rozvaha (tis. Kč)	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva celkem	267,697	261,104	262,140	278,411	337,250	321,700
Stalá aktiva (SA)	199,460	197,621	199,155	222,853	236,422	278,684
Nehmotný investiční majetek (NIM)	7,813	7,252	6,301	2,649	0	24,666
Hmotný investiční majetek (HIM)	191,647	190,369	192,854	208,148	219,890	254,018
Oběžná aktiva (OA)	67,336	62,509	61,949	54,663	98,974	42,448
Zásoby	10,121	9,359	7,662	12,912	17,391	16,514
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	36,500	0
Krátkodobé pohledávky	32,561	29,452	31,746	37,135	37,135	15,527
Finanční majetek (FIM)	24,654	23,698	22,541	7,948	7,948	10,407
Ostatní aktiva	901	974	1,036	895	1,854	568
Pasiva celkem	267,697	261,104	262,140	278,411	337,250	321,700
Vlastní jmění	230,603	224,840	223,150	223,443	261,462	260,552
Zakladní jmění (součet)	218,722	218,722	218,722	218,722	218,722	218,722
Kapitalové fondy	3,721	3,721	3,721	3,721	3,721	8,259
Fondy tvořené ze zisku	14,146	14,646	22,646	38,102	37,826	24,749
Hospodařský výsledek minulých let	-11,749	-13,939	-22,012	553	0	0
Hospodařský výsledek účetní období	5,763	1,690	73	-37,655	1,193	8,822
Cizí zdroje	35,419	34,690	37,331	53,321	73,941	59,767
Rezervy	4,036	3,296	3,623	3,205	5,810	6,118
Dlouhodobé závazky	4,650	3,852	4,607	4,607	15,607	0
Krátkodobé závazky	16,733	16,542	16,101	14,723	13,975	12,649
Bankovní úvěry a výpomoci	10,000	11,000	13,000	30,786	38,549	41,000
Dlouhodobé bankovní úvěry	10,000	11,000	13,000	13,500	21,264	29,000
Ostatní pasiva	1,675	1,574	1,659	1,647	1,847	1,381

Zdroj: vlastní práce

Tabulka 4-Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát (tis. Kč)	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Výkony a prodej zboží	210,792	196,812	193,609	203,948	216,494	160,210
z toho tržby za prodej vl. vyr., služeb a zboží	204,707	191,315	187,217	204,581	217,154	160,139
Změna stavu vnitrop. zasobování vl.výroby	275	254	239	-645	-881	53
Aktivace	5,810	5,243	6,153	12	221	18
Výkonová spotřeba	133,950	125,832	123,938	132,171	141,450	97,149
Přidaná hodnota	76,842	70,980	69,671	71,777	75,044	63,061
Osobní náklady	48,944	48,265	48,131	48,553	42,735	28,202
Jiné provozní výnosy	13,010	12,073	19,485	4,804	13,153	5,424
Jiné provozní náklady	10,461	9,520	14,035	3,438	6,694	2,921
Odpisy hmotných a nehmot. invest. majetku	20,957	19,586	20,867	16,887	17,382	15,354
Zúcht.rezerv,opr.položek a čas.roz.prov.výnosu	4,827	4,698	4,905	4,361	3,648	1,938
Tvorba rezerv,opr.položek a čas.roz.prov.nakl.	5,972	5,862	6,259	8,940	5,792	6,225
Provozní hospodářský výsledek	8,344	4,518	4,769	3,124	19,242	17,721
Finanční výnosy	12,118	11,325	10,904	10,165	9,303	3,320
Finanční náklady	44,457	45,287	49,875	50,948	27,307	12,498
Zúčtování rezerv a opr. pol. do fin. výnosu	30,254	31,546	34,097	33,334	1,372	3,150
Hospodářský výsledek z finančních operací	-2,085	-2,416	-4,874	-40,783	-18,004	-9,178
Hospodářský výsledek za běžnou činnost	6,259	2,102	-105	-37,659	1,238	8,543
Mimořádné výnosy	148	250	545	125	262	1,576
Mimořádné náklady	643	662	367	121	307	1,297
Mimořádný hospodářský výsledek	-496	-412	178	4	-45	279
Hospodářský výsledek za účetní období	5,763	1,690	73	-37,655	1,193	8,822

Zdroj: vlastní práce

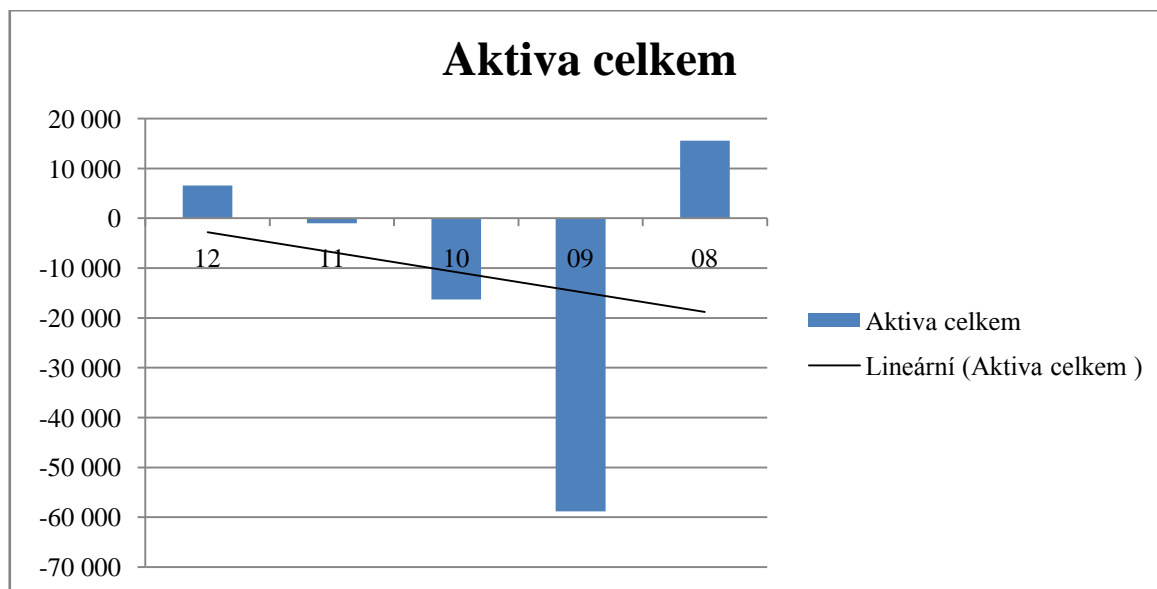
4. Horizontální analýza

Tabulka 5-Horizontální analýza

	12/11		11/10		10/09		09/08		08/07	
	absolutně	relativně	absolutně	relativně	absolutně	relativně	absolutně	relativně	absolutně	relativně
Aktiva celkem	6 593	102,53	-1 036	99,60	-16 271	94,16	-58 839	82,55	15 550	104,83
Stálá aktiva (SA)	1 839	100,93	-1 534	99,23	-23 698	89,37	-13 569	94,26	-42 262	84,84
Nehmotný investiční majetek (NIM)	561	107,74	951	115,09	3 652	237,86	2 649	-	-24 666	0,00
Hmotný investiční majetek (HIM)	1 278	100,67	-2 485	98,71	-15 294	92,65	-11 742	94,66	-34 128	86,56
Oběžna aktiva (OA)	4 827	107,72	560	100,90	7 286	113,33	-44 311	55,23	56 526	233,17
Zásoby	762	108,14	1 697	122,15	-5 250	59,34	-4 479	74,25	877	105,31
Dlouhodobé pohledávky	0	-	0	-	0	-	-36 500	0,00	36 500	-
Krátkodobé pohledávky	3 109	110,56	-2 294	92,77	-5 389	85,49	0	100,00	21 608	239,16
Finanční majetek (FIM)	956	104,03	1 157	105,13	14 593	283,61	0	100,00	-2 459	76,37
Ostatní aktiva	-73	92,51	-62	94,02	141	115,75	-959	48,27	1 286	326,41
Pasiva celkem	6 593	102,53	-1 036	99,60	-16 271	94,16	-58 839	82,55	15 550	104,83
Vlastní jmění	5 763	102,56	1 690	100,76	-293	99,87	-38 019	85,46	910	100,35
Základní jmění (součet)	0	100,00	0	100,00	0	100,00	0	100,00	0	100,00
Kapitálové fondy	0	100,00	0	100,00	0	100,00	0	100,00	-4 538	45,05
Fondy tvořené ze zisku	-500	96,59	-8 000	64,67	-15 456	59,44	276	100,73	13 077	152,84
Hospodářský výsledek minulých let	2 190	84,29	8 073	63,32	-22 565	-3980,47	553	-	0	-
Hospodářský výsledek účetní období	4 073	341,01	1 617	2315,07	37 728	-0,19	-38 848	-3156,33	-7 629	13,52
Cizí zdroje	729	102,10	-2 641	92,93	-15 990	70,01	-20 620	72,11	14 174	123,72
Rezervy	740	122,45	-327	90,97	418	113,04	-2 605	55,16	-308	94,97
Dlouhodobé závazky	798	120,72	-755	83,61	0	100,00	-11 000	29,52	15 607	-
Krátkodobé závazky	191	101,15	441	102,74	1 378	109,36	748	105,35	1 326	110,48
Bankovní úvěry a výpomoci	-1 000	90,91	-2 000	84,62	-17 786	42,23	-7 763	79,86	-2 451	94,02
Dlouhodobé bankovní úvěry	-1 000	90,91	-2 000	84,62	-500	96,30	-7 764	63,49	-7 736	73,32
Ostatní pasiva	101	106,42	-85	94,88	12	100,73	-200	89,17	466	133,74

Zdroj: vlastní práce

Obrázek 1-Trendová funkce aktiv



Zdroj: vlastní práce

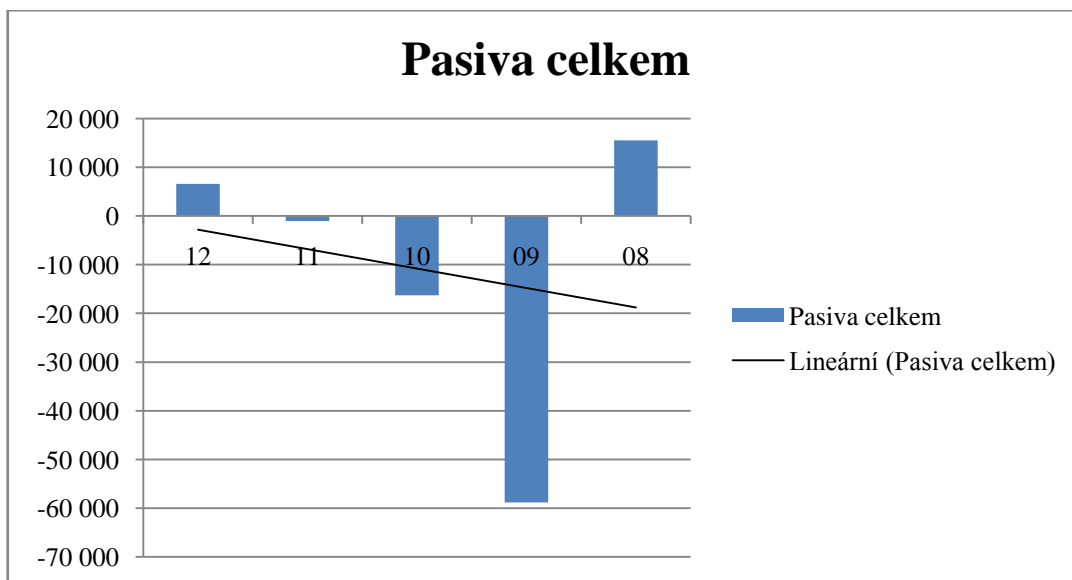
Z grafu je vidět, že **celková aktiva** mají klesající trend do roku 2011, v roce 2012 začínají opět mírně stoupat. Začátkem sledovaného období sice ještě vzrostou o 15 500 tis., o necelých 5 %, ale z roku 2008 na 2009 již rapidně klesají o 58 839 tis. a z roku 2009 na 2010 o 16 271 tis., tzn. pokles o 17,45 % v roce 2009 a o 5,84 % v roce 2010, v roce 2011 je pokles mírný o 0,4 % a v roce 2012 můžeme vidět 2,53 % nárůst.

Podíváme-li se blíže, zjistíme, že největší podíl na poklesu celkových aktiv mají **stálá aktiva**, zejména hmotný investiční majetek. Firma se rozhodla zbavit zastaralého výrobního zařízení, aby majetek, který již nevyužívala s plným nasazením, prodala (např. dříve rozvážela zboží i pekárnu Kolovraty, proto se dá předpokládat, že po vypovězení smlouvy vlastnila pekárna nákladní automobily, které již nevyužívala a tudíž je prodala). Také je vhodné vzít v úvahu, že firma v roce 2009 vykazovala ztrátu. Naopak nehmotný investiční majetek firmy v roce 2008 klesl na 0, v roce 2009 vzrostl o 2 649 tis., v roce 2010 o 3 652 tis., ve 2011 o 951 tis. a ve 2012 o 561 tis. Z toho vyplývá, že firma investovala do modernizace chodu pekárny, např. nakoupila nový software, který vedl ke zlepšení komunikačních sítí v podniku, apod. V roce 2012 můžeme vidět již zmíněný nárůst ovlivněný převážně nehmotným majetkem, o 1 278 tis., což jen potvrzuje, že byla pekárna modernizována.

Oběžná aktiva v roce 2008 prudce stoupla o 56 526 tis., což je o 42,8 %, a to především díky vzniku dlouhodobých i krátkodobých pohledávek. V roce 2009 oběžná aktiva naopak prudce klesla o 44 311 tis., to je 44,77 %. v roce 2010 opět vzrostla o 7 686 tis., tedy o 13,33 %. Na stálém poklesu se podílí zásoby, které klesly o 25,75 % a dále pak dlouhodobé pohledávky, které klesly o 100% a tudíž byly v tomto roce splaceny. Zdá se, že firma již neváže do zásob tolik finančních prostředků jako dříve (to je dobře, protože tak zabraňuje zbytečnému plýtvání), ale tento pokles může být následkem menšího objemu výroby. V roce 2010 oběžná aktiva opět vzrostla o 7 686 tis., tedy o 13,33 %. Nárůst je dán finančním majetkem, který byl v letech 2008 a 2009 stejný, ale v tomto roce vrostl o 14 593 tis. to je o 283,61 % a dále vzrostly zásoby o 1 697 tis., tedy o 22 %. Krátkodobé pohledávky poklesly o 5 389 tis. o 15 %. Od roku 2011 zaznamenávají oběžná aktiva mírný nárůst, na kterém se podílejí v roce 2011 stejně tak jako v roce 2010 zásoby a finanční majetek a krátkodobé pohledávky klesají. V roce 2012 je zaznamenán mírný nárůst krátkodobých pohledávek, zásob a finančního majetku. Na počátku posuzovaného období je dán nárůst oběžných aktiv především dlouhodobými závazky, které byly v roce 2009 splaceny. Pekárna zmenšila své zásoby, které měly také vliv na oběžná aktiva. Z tabulky není zřejmé, zda je příčinou menší odbyt výrobků, či podnik začal využívat jiný strategický plán výroby. Na oběžná aktiva má také vliv finanční majetek, který vzrostl téměř dva a půl krát.

Ostatní aktiva zaznamenala v roce 2009 nejprve prudký růst o 326,41 % a v dalším roce prudký pokles o 51,73 %, následně pak mírný nárůst o 15,75 %, v posledních dvou letech opět poklesla, v roce 2011 o 6 % a v roce 2012 o 8 %.

Obrázek 2- Trendová funkce pasiv

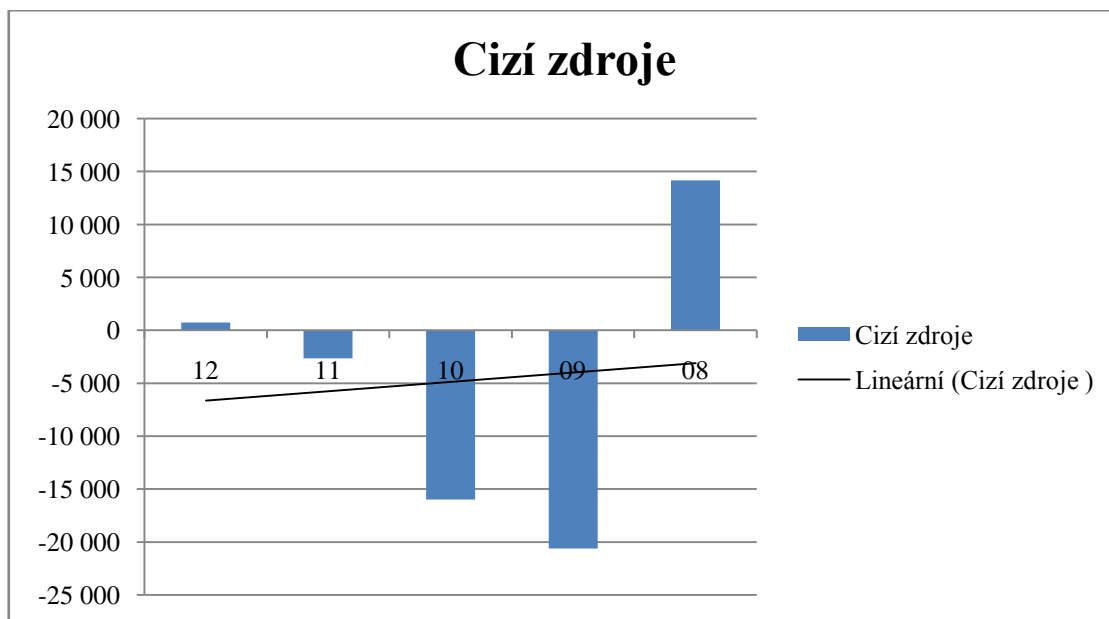


Zdroj: vlastní práce

Celková pasiva klesla jako celková aktiva, trendová funkce klesla v roce 2009, od tohoto roku má vzrůstající charakter.

Vlastní jmění nejprve mírně vzrostlo (o 0,35 %), od roku 2008 do 2010 má klesající trend, od roku 2011 vlastní jmění roste. V roce 2008 vzrostlo o 910 tis. o 0,35 %, v roce 2009 kleslo o 38 019 tis., to je o 14,54%, a pak o 293 tis., to je o 0,13 %, v roce 2011 vzrostlo o 1 690 tis., to je o 0,7 % a ve 2012 o 5 763 tis., to je o 2,5 %. Největší podíl na poklesu v roce 2008 má hospodářský výsledek účetního období, jde o ztrátu 37 655 tis. Kč, která vznikla z důvodu rekonstrukce podniku. Tato ztráta nebyla vyrovnána ještě v roce 2012. Když se porovná vlastní jmění a stálá aktiva, lze zjistit, že i přes tento pokles byla stálá aktiva stále kryta z vlastního jmění. Část vlastního jmění kryla i oběžná aktiva. Základní jmění zůstalo nezměněno. Kapitálové fondy po poklesu o 45 % v roce 2008 zůstaly nadále taktéž nezměněny. Fondy ze zisku nejprve vzrostly o 52 %, ale v dalším roce už jen o 0,73 % a v roce 2010 klesly o 15 465 tis., což je o 40,56 %, v roce 2011 klesly o 8 000 tis., to je o 35 %, v posledním posuzovaném roce klesly o 500 tis., to je o 3,5 %. Lze předpokládat, že podnik uvolnil část prostředků z fondu na úhradu ztráty.

Obrázek 3- Trendová funkce cizích zdrojů



Zdroj: vlastní práce

Cizí zdroje v roce 2008 vzrostly v důsledku růstu jak dlouhodobých tak i krátkodobých závazků o 14 174 tis. (23,72 %), v roce 2009 poklesly o 20 620 tis. (o 27,84 %), ve 2010 o 15 990 tis. (29,99 %), 2011 o 2 641 tis. (o 7 %) a ve 2012 vzrostly o 729 tis (o 2,5 %). Rezervy poklesly o 308 tis. (5,03 %) v roce 2008, rapidněji pak v roce 2009 o 2 605 tis. (44,84 %) a v roce 2010 vzrostly o 418 tis. (13,04 %), v roce 2011 poklesly o 327 tis. (o 9 %) a 2012 vzrostly o 740 tis. (o 22 %). Příčinou jejich poklesu může být ztráta a pokles hmotného majetku (např. různé rezervy na opravy a údržby mohly být rozpuštěny). Dlouhodobé závazky vzrostly z 0 na 15 607 tis. v roce 2008, poté klesly o 11 000 tis., to je o 77,48 %, v roce 2010 zůstaly na stejné úrovni, v roce 2011 poklesly o 755 tis. (o 16 %) a ve 2012 vzrostly o 798 tis. (o 21 %). Podnik splatil poměrně velkou část svých dlouhodobých dluhů. Oproti tomu krátkodobé závazky stoupají průměrným tempem 5 % ročně od roku 2011 jsou to zhruba 3 %. Krátkodobé závazky plus krátkodobé bankovní úvěry by měly krýt oběžná aktiva. Krátkodobé bankovní úvěry poklesly o 2 451 tis. roku 2008, o 7 763 tis. (o 20,14 %) v roce 2009, v roce 2010 o 17 786 tis. (o 57,77 %), ve 2011 o 2 000 tis. (o 15 %) a v roce 2012 o 1 000 tis. (o 9 %). Takže celkové krátkodobé cizí zdroje poklesly. S největší pravděpodobností je to díky poklesu oběžných aktiv zvláště pak zásob, kdy podnik nechce mít tzv. „mrtvé peníze“. Také je možné, že podnik splácí své krátkodobé dluhy. Taktéž dlouhodobé bankovní úvěry klesají.

V roce 2008 o 7 736 (o 26,68 %), v roce 2009 o 7 764 tis. (o 36,51 %) a v roce 2010 o 500 tis. (o 3,7 %), v roce 2011 o 2 000 tis. (o 15 %) a ve 2012 o 1 000 tis. (o 9 %). Opět je poměrně velká část dlouhodobého dluhu splacena.

Ostatní pasiva nejprve vzrostla o 466 tis., to je 33,74 %, poté klesla o 200 tis., což je 16,83 % . Ve výkazu zisku a ztrát je vidět, že došlo k zúčtování opravných položek k hmotnému i nehmotnému majetku. Dále pak vzrostla o 12 tis. (o 0,73 %), v roce 2011 klesla o 85 tis. (o 5 %) a ve 2012 vzrostla o 101 tis. (6,5 %).

4.1 Výkaz zisku a ztrát

Tabulka 6- Výkaz zisku a ztrát

	12 11		11 10		10 09		09 08		08 07	
	absolutně	relativně	absolutně	relativně	absolutně	relativně	absolutně	relativně	absolutně	relativně
Výkaz zisků a ztrát										
Výkony a prodej zboží :	13 980	107,10	3 203	101,65	-10 339	94,93	-12 546	94,20	56 284	135,13
z toho tržby z prodeje výr. a sl.:	13 392	107,00	4 098	102,19	-17 364	91,51	-12 573	94,21	57 015	135,60
Změna stavu vnitrop. zasob :	21	108,18	15	106,28	884	-37,05	236	73,21	-934	-1662,26
Aktivace :	567	110,81	-910	85,21	6 141	51275	-209	5,43	203	1227,78
Výkonová spotřeba :	8 118	106,45	1 894	101,53	-8 233	93,77	-9 279	93,44	44 301	145,60
Přidaná hodnota :	5 862	108,26	1 309	101,88	-2 106	97,07	-3 267	95,65	11 983	119,00
Osobní náklady :	679	101,41	134	100,28	-422	99,13	5 818	113,61	14 533	151,53
Jiné provozní výnosy :	937	107,76	-7 412	61,96	14 681	405,60	-8 349	36,52	7 729	242,50
Jiné provozní náklady :	941	109,89	-4 515	67,83	10 597	408,23	-3 256	51,36	3 773	229,17
Odpisy HIM a NIM :	1 371	107,00	-1 281	93,86	3 980	123,57	-495	97,15	2 028	113,21
Zúčt. rezerv, opr. položek do prov. výnosů :	129	102,74	-207	95,78	544	112,47	713	119,54	1 710	188,24
Tvorba rezerv, opr. položek do prov. nákl.:	110	101,88	-397	93,66	-2 681	70,01	3 148	154,35	-433	93,04
Provozní HV :	3 826	184,69	-251	94,74	1 645	152,66	-16 118	16,24	1 521	108,58
Finanční výnosy :	793	107,00	421	103,86	739	107,27	862	109,27	5 983	280,21
Finanční náklady :	-830	98,17	-4 588	90,80	-1 073	97,89	23 641	186,57	14 809	218,49
Zúčt. rezerv a opr. pol. do fm. výnosů :	-1 292	95,91	-2 551	92,52	763	102,29	31 962	2429,59	-1 778	43,56
HV z finančních operací :	331	86,30	2 458	49,57	35 909	11,95	-22 779	226,52	-8 826	196,16
HV za běžnou činnost :	4 157	297,77	2 207	-2001,90	37 554	0,28	-38 897	-3041,92	-7 305	14,49
Mimořádné výnosy :	-103	59,00	-295	45,87	420	436,00	-137	47,71	-1 314	16,62
Mimořádné náklady :	-19	97,18	295	180,38	246	303,31	-186	39,41	-990	23,67
Mimořádný HV :	-84	120,35	-590	-231,46	174	4450,00	49	-8,89	-324	-16,13
HV za účetní období :	4 073	341,02	1 617	2315,07	37 728	-0,19	-38 848	-3156,33	-7 629	13,52

Zdroj: vlastní práce

V říčanské pekárně došlo za posledních šest let k velkým zvrátům. V roce 2007 vykazovala zisk 8 822 tis., v roce 2008 1 193 tis., v roce 2009 vykazovala poměrně vysokou ztrátu 37 655 tis., v roce 2010 opět zisk (poměrně nízký) 73 tis., v roce 2011 byl zisk 1 690 tis. a v roce 2012 se pekárně dařilo, vykázala zisk 5 763 tis.

Pokles HV v roce 2008 o 7 629 tis. (86,5 %) způsobil z větší části pokles finančního HV o 8 826 tis. a z menší části pokles mimořádného HV o 324 tis. Provozní HV v tomto roce vzrostl o 1 521 tis., tedy o 8,58 %.

Provozní HV vzrostl především díky velkému nárůstu tržeb o 57 015 tis. (135,6 %), a také již menšímu vzrůstu provozních nákladů (7 729 tis.). Tento růst provozního HV však zbrzdil nárůst výkonové spotřeby (o 44 301 tis., o 145 %), i nárůst osobních nákladů (o 14 533 tis., o 151,3 %) a jiných provozních nákladů (o 3 773 tis.).

Na záporném finančním HV se „podepsal“ především velký nárůst finančních nákladů o 14 809 (118,5 %). Také zúčtování opravných položek do finančních výnosů pokleslo (1 778 tis.) Finanční výnosy sice vzrostly o 5 983 tis. (280 %), ale tak velké náklady nemohly vyrovnat.

Ztrátu v roce 2009 způsobil veliký pokles hospodářského výsledku za běžnou činnost, který klesl o 38 897 tis. Podnik vykazoval jak pokles provozního hospodářského výsledku tak (z větší části) pokles finančního hospodářského výsledku (dále HV).

Ztrátu provozního HV (16 118 tis.) ovlivnil především pokles výkonu a prodeje zboží (o 12 546 tis.), a to zejména tržeb o 5,8 % (12 573 tis.), jiných provozních výnosů o 36,52 % (8 346 tis.), růst osobních nákladů o 13,6 % (5 818 tis.) a růst tvorby rezerv a opravných položek o 54,35 % (3 148 tis.). Pokles výkonové spotřeby o 6,56 % (9 279 tis.) a pokles jiných provozních nákladů o 48,64 % (3 256 tis.) tuto ztrátu zmírnil. Myslím, že tato situace je výsledkem zostření konkurenčního prostředí (pekárna Kolovraty po vypovězení smlouvy o rozvozu zboží přestala respektovat dřívější nepsaná pravidla o „územním rozdělení trhu“, které byly do této doby dodržovány. Je tedy možné, že říčanská pekárna ztratila část svého tržního podílu.)

Ztráta finančního HV je dána vysokými finančními náklady (zhruba 50,1 mil.). Tuto ztrátu nestačil pokrýt ani růst finančních výnosů o 862 tis. (9,27 %) ani vzrůst zúčtování opravných položek do výnosů o 31 962 tis. (2 329,59 %!). Domnívám se, že firma tento rok velmi nevhodně investovala do finančních aktiv.

HV z mimořádné činnosti vzrostl na 4 tis., což v případě takto vysoké ztráty má na HV podniku zanedbatelný vliv.

V roce 2010 se situace zlepšila. Provozní HV je kladný, vykazuje zisk 4 769 tis. (vzrůst o 52,6 %). Výkony sice klesají o 5 % (z toho tržby skoro o 9 %), ale dochází k růstu změny stavu vnitropodnikových zásob o 884 tis., k mnohonásobnému růstu aktivací

o 6 141 tis., a také k růstu jiných provozních výnosů o 14 681 tis., dále pak k poklesu výkonové spotřeby o 8 233 tis. i jiných nákladů.

Hospodářský výsledek z finančních operací je stále záporný. Jde o ztrátu v hodnotě 4 874 tis. Finanční výnosy sice stouply o 7,27 %, finanční náklady poklesly o 2,11 % ale stále jsou moc vysoké.

VH z běžné činnosti je tedy záporný (ztráta 105 tis.).

Mimořádné výnosy vzrostly o 420 tis., mimořádné náklady o 246 tis. Takže HV z mimořádné činnosti vykazuje zisk 174 tis. (vzrůst o 4 450 %).

HV za účetní období vykazuje v roce 2010 díky mimořádným výnosům zisk 73 tis.

V roce 2011 celkový zisk stoupl oproti loňskému roku 23x (ze 73 tis. na 1 690 tis.). Ač provozní HV byl o něco menší (necelých 6 %), a mimořádný HV vykazuje ztrátu (-412 tis.), ztráta finančního hospodaření je výrazně nižší než v roce 2010 (o téměř 51 %).

V roce 2012 celkový zisk stoupl oproti loňskému roku 3,5 x (ze 1 690 tis. na 5 763 tis.). Největší podíl na tomto růstu HV má provozní HV a to především nárůst tržeb. Celkově provozní náklady měly pomalejší růst než provozní výnosy. Ztráta z finančních operací má klesající trend (o 331 tis. oproti loňskému roku). Vyšší ztráta mimořádného HV (o 84 tis.) se nezdá tak významná.

4.3 Vertikální analýza

Tabulka 7-Vertikální analýza

	2012		2011		2010		2009		2008		2007	
	absolut. č.	%	absolut. č.	%	absolut. č.	%	absolut. č.	%	absolut. č.	%	absolut. č.	%
Aktiva	267 697	100	261 104	100	262 140	100	278 411	100	337 250	100	321 700	100
Stálá aktiva	199 460	74,51	197 621	75,69	199 155	75,97	222 853	80,04	236 422	70,10	278 684	86,63
Nehmotný investiční majetek	7 813	2,92	7 252	2,78	6 301	2,40	2 649	0,95	0	0,00	24 666	7,67
Hmotný investiční majetek	191 647	71,59	190 369	72,91	192 854	73,57	208 148	74,76	219 890	65,20	254 018	78,96
Oběžná aktiva	67 336	25,15	62 509	23,94	61 949	23,63	54 663	19,63	98 974	29,35	42 448	13,19
Zásoby	10 121	3,78	9 359	3,58	7 662	2,92	12 912	4,64	17 391	5,16	16 514	5,13
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	36 500	10,82	0	0,00
Krátkodobé pohledávky	32 561	12,16	29 452	11,28	31 746	12,11	37 135	13,34	37 135	11,01	15 527	4,83
Finanční investiční majetek	24 654	9,21	23 698	9,08	22 541	8,60	7 948	2,85	7 948	2,36	10 407	3,24
Ostatní aktiva	901	0,34	974	0,37	1 036	0,40	895	0,32	1 854	0,55	568	0,18
Pasiva	267 697	100	261 104	100	262 140	100	278 411	100	337 250	100	321 700	100
Vlastní jmění	230 603	86,14	224 840	86,11	223 150	85,13	223 443	80,26	261 462	77,53	260 552	80,99
Základní jmění	218 722	81,71	218 722	83,77	218 722	83,44	218 722	78,56	218 722	64,85	218 722	67,99
Kapitálové fondy	3 721	1,39	3 721	1,43	3 721	1,42	3 721	1,34	3 721	1,10	8 259	2,57
Fondy ze zisku	14 146	5,28	14 646	5,61	22 646	8,64	38 102	13,69	37 826	11,22	24 749	7,69
Hospodářský výsledek z minulých let	-11 749	-4,39	-13 939	-5,34	-22 012	-8,40	553	0,20	0	0,00	0	0,00
Hospodářský výsledek za účetní výsledek	5 763	2,15	1 690	0,65	73	0,03	-37 655	-13,52	1 193	0,35	8 822	2,74
Cizí zdroje	35 419	13,23	34 690	13,29	37 331	14,24	53 321	19,15	73 941	21,92	59 767	18,58
Rezervy	4 036	1,51	3 296	1,26	3 623	1,38	3 205	1,15	5 810	1,72	6 118	1,90
Dlouhodobé závazky	4 650	1,74	3 852	1,48	4 607	1,76	4 607	1,65	15 607	4,63	0	0,00
Krátkodobé závazky	16 733	6,25	16 542	6,34	16 101	6,14	14 723	5,29	13 975	4,14	12 649	3,93
Bankovní úvěry	10 000	3,74	11 000	4,21	13 000	4,96	30 786	11,06	38 549	11,43	41 000	12,74
Dlouhodobé závazky	10 000	3,74	11 000	4,21	13 000	4,96	13 500	4,85	21 264	6,31	29 000	9,01
Ostatní pasiva	1 675	0,63	1 574	0,60	1 659	0,63	1 647	0,59	1 847	0,55	1 381	0,43

Zdroj: vlastní práce

Změna struktury majetku z roku 2007 na rok 2008 je o něco větší než v dalších letech. Poměr stálých aktiv v celkových aktivech v roce 2008 spadl z 86,6 % na 70,1 %, a to díky jak nehmotnému investičnímu majetku, který se z 7,8 % účasti změnil na 0, tak i díky hmotnému investičnímu majetku, který se z původních skoro 80 % zmenšil na 65 %. Pokles stálých aktiv se odrazil ve vzrůstu aktiv oběžných, která z původních 13,2 % vzrostla na 29,4 %. V roce 2008 vznikly pekárně dlouhodobé pohledávky, které mají skoro 11 % účast. Poměr krátkodobých pohledávek vzrostl z necelých 5 % na 11 %.

Změna struktury majetku z roku 2008 na 2009 není příliš vysoká. Poměr stálých a oběžných aktiv je 10 % ve prospěch stálých aktiv. Tento růst ovlivnil především větší podíl hmotného majetku a pokles podílu dlouhodobých pohledávek.

Struktura aktiv se z roku 2009 do roku 2010 nijak výrazně nezměnila. Změna poměru stálých a oběžných aktiv je zhruba 4 %. Stálá aktiva klesla o 4,7 %, oběžná aktiva vzrostla o 4 % a ostatní aktiva vzrostla o 0,7%. Absolutní pokles stálých aktiv je tedy přibližně stejný jako absolutní pokles oběžných aktiv. Poměr hmotného a nehmotného majetku se

změnil zhruba o 1 %. Největší změnu oběžných aktiv vykazuje finanční majetek a to o 5,74 %.

V letech 2011 a 2012 nedochází k velkým výkyvům stálých a oběžných aktiv. Od roku 2010 roste pomalým tempem nehmotný majetek, v roce 2011 je o čtvrt procenta větší než v roce 2010 a ve 2012 má taktéž nárůst čtvrt procenta. Hmotný majetek má klesající tendenci, v roce 2011 klesl o 1 % v roce 2012 má taktéž pokles o procento. Oběžná aktiva v roce 2011 dosahují skoro ty samé hodnoty jako v roce 2010 (vzrostly o necelé půl procento), na nárůstu se podílejí zásoby a finanční majetek, krátkodobé pohledávky klesly o necelé procento. V roce 2012 stálá aktiva mírně poklesla o 1% a to díky hmotnému investičnímu majetku. Oběžná aktiva vzrostla o 1,5 %, na kterém se podílejí zásoby a krátkodobé pohledávky.

Průměrný poměr stálých a oběžných aktiv je 75 % SA ku 25 % OA. Je to dáno především oborem podniku. (Pekárna má více majetku ve výrobních strojích, budovách , dopravních prostředcích atd. nežli v zásobách.)

Ve struktuře zdrojů krytí dochází také k nevelkým změnám. Chod podniku si hradí pekárna převážně z vlastních zdrojů (průměrně 85 % kapitálu). Poměr vlastních a cizích zdrojů nejprve o 3,37 % klesá, poté pozvolna roste o 2,73 % a pak o 4,87 %. Podniku se snížil poměr základního jmění v roce 2008 o 3,14 % a na dále se zvyšoval v roce 2009 o 13,71 %, v roce 2010 o 4,88 %, v roce 2011 vzrostl o 1% a ve 2012 byl skoro stejný jako ve 2011. V roce 2008 vznikl pekárně dlouhodobý dluh, jehož poměr v cizích zdrojích byl 4,63 %, pak jej pekárna splácela. V roce 2009 klesl o 2,97 %, ve 2010 vzrostl o 0,10 %, ve 2011 klesl o 1,5 % a ve 2012 vrostl o 0,3 %. Krátkodobé bankovní úvěry klesají, výrazněji až v roce 2010 o 6,10 %. Poměr dlouhodobých bankovních úvěrů klesl v roce 2008 z 9 % na 6,3 %, dále na necelých 5 %, kde se do roku 2010 udržel a ve 2011 a 2012 poklesl o 0,5 %.

4.4 Výkaz zisku a ztrát

Tabulka 8- Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisků a ztrát	2012		2011		2010		2009		2008		2007	
	absolut. č.	%	absolut. č.	%	absolut. č.	%	absolut. č.	%	absolut. č.	%	absolut. č.	%
Náklady	265 385	100	255 014	100	263 472	100	261 058	100	241 667	100	163 646	100
Výkonová spotřeba :	133 950	50,47	125 832	49,34	123 938	47,04	132 171	50,63	141 450	58,53	97 149	59,37
Osobní náklady :	48 944	18,44	48 265	18,93	48 131	18,27	48 553	18,60	42 735	17,68	28 202	17,23
Jiné provozní náklady :	10 461	3,94	9 520	3,73	14 035	5,33	3 438	1,32	6 694	2,77	2 921	1,78
Ódpisy hmotných a nehmot. invest. majetku :	20 957	7,90	19 586	7,68	20 867	7,92	16 887	6,47	17 382	7,19	15 354	9,38
Tvorba rezerv,opr.položek a čas.roz.prov.nákl.:	5 972	2,25	5 862	2,30	6 259	2,38	8 940	3,42	5 792	2,40	6 225	3,80
Finanční náklady :	44 457	16,75	45 287	17,76	49 875	18,93	50 948	19,52	27 307	11,30	12 498	7,64
Mimořádné náklady :	643	0,24	662	0,26	367	0,14	121	0,05	307	0,13	1 297	0,79
Výnosy	271 148	100	256 704	100	263 545	100	223 403	100	242 860	100	173 680	100
Výkony a prodej zboží :	210 792	77,74	196 812	76,67	193 609	73,46	203 948	91,29	216 494	89,14	160 210	92,24
Jiné provozní výnosy :	13 010	4,80	12 073	4,70	19 485	7,39	4 804	2,15	13 153	5,42	5 424	3,12
Zúčt.rezerv,opr.položek a čas.roz.prov.výnosů :	4 827	1,78	4 698	1,83	4 905	1,86	4 361	1,95	3 648	1,50	3 150	1,81
Finanční výnosy :	12 118	4,47	11 325	4,41	10 904	4,14	10 165	4,55	9 303	3,83	3 320	1,91
Zúčt.rezerv,opr.položek a čas.roz.fin.výnosů :	30 254	11,16	31 546	12,29	34 097	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Mimořádné výnosy :	148	0,05	250	0,10	545	0,21	125	0,06	262	0,11	1 576	0,91

Zdroj: vlastní práce

Z této tabulky je patrné, že nedocházelo k žádným velkým změnám ve struktuře nákladů i výnosů.

Na nákladech se nejvíce podílí výkonová spotřeba (průměrně polovičním podílem), osobní náklady (necelou pětinou) a finanční náklady (taktéž skoro pětina nákladů, hlavně v roce 2009 a 2010). Výkonová spotřeba v poměru k celkovým nákladům stále klesá, nejprve jen o 0,84 %, v roce 2009 o 7,9 %, v roce 2010 o 3,59 %, v roce 2011 mírně vzrostla o 2 % a ve 2012 o 1 %. V roce 2010 se zvětšil podíl jiných provozních nákladů o 4 %. V roce 2009 vykázaly největší růst poměru na celkových nákladech náklady finanční o 8,22 %. Ostatní náklady mají změny podílu jen velmi malé.

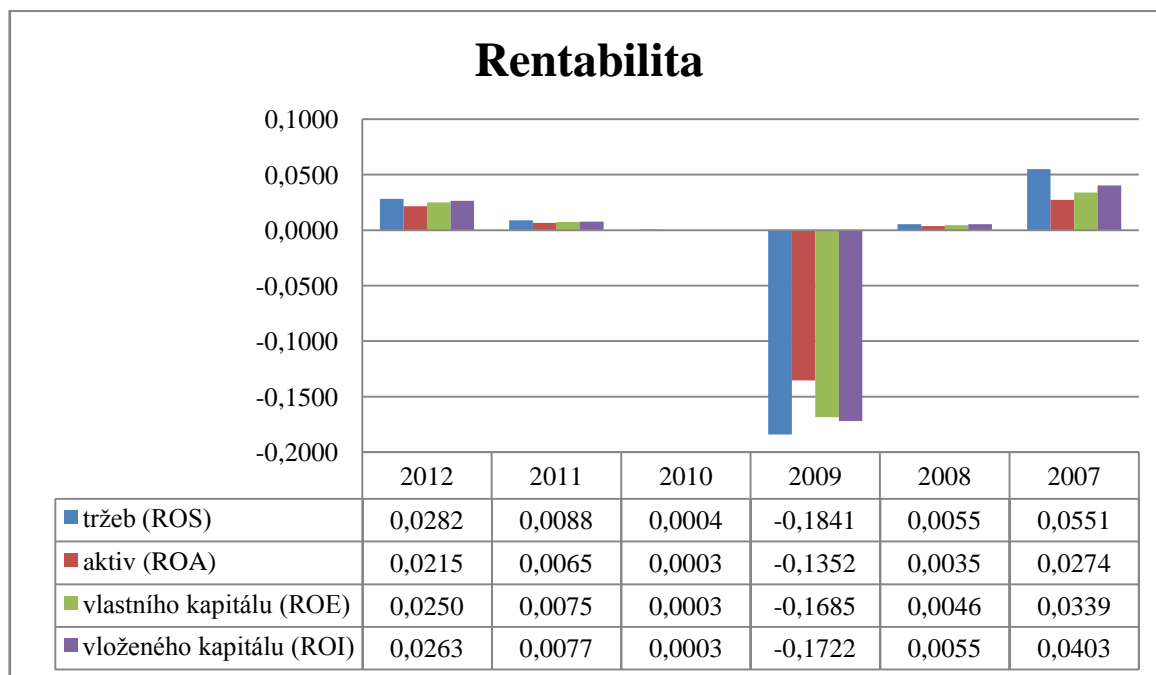
Ve struktuře výnosů také nedocházelo k prudkým změnám. Hlavní podíl na výnosech mají tržby (průměrně přes 85 %). Poměr výkonů a prodeje zboží nejprve klesl o 3,75 %, pak vzrostl o 2,15 %, poté opět o něco více klesl skoro o 19%, ve 2011 vzrostl o 3% a ve 2011 o 1%. Podíl jiných provozních výnosů v roce 2008 stoupl o 2,28 %, v roce 2009 klesl o 3,28 %, v roce 2010 stoupl o 6,34 %, ve 2011 o 3,3% a ve 2012 vzrostl o 0,10 %.

Ostatní výnosy vykazují jen malé změny podílu na celkových výnosech.

5. Rozbor poměrových ukazatelů

5.1 Rentabilita

Obrázek 4 Rentabilita



Zdroj: vlastní práce

Jedna ze základních podmínek, které musí rentabilita splnit je větší rentabilita vlastního kapitálu než rentabilita aktiv ($ROE > ROA$). Znamená to, že firma efektivně využívá cizí zdroje. Tuto podmínku říčanská pekárna splňuje po všechny roky.

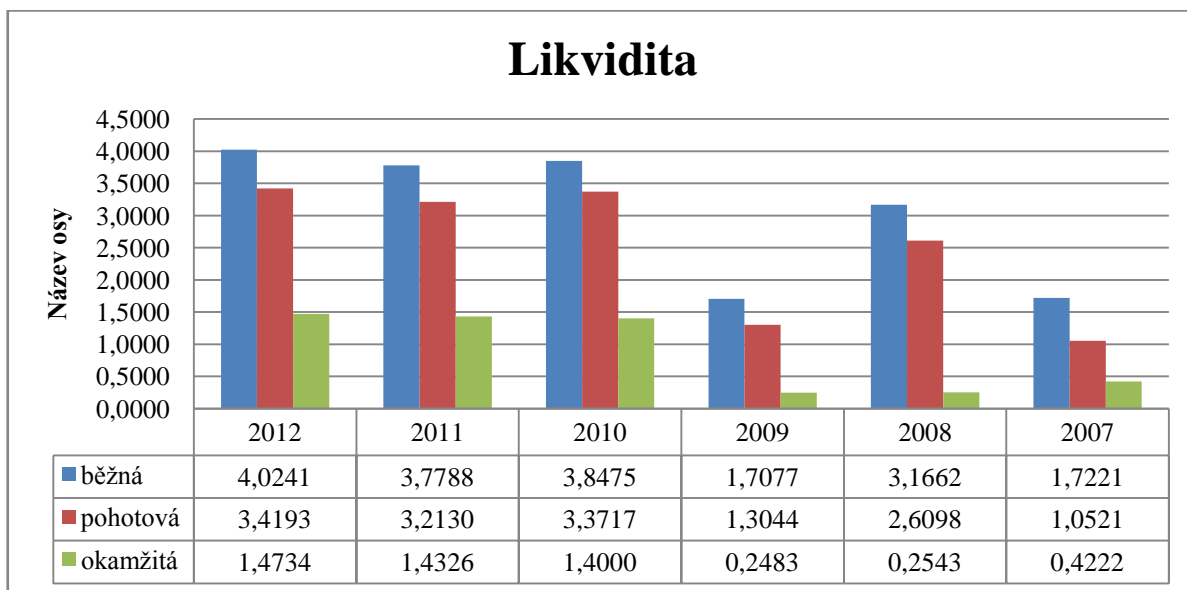
Druhá podmínka zní, že pokud by chtěl investor do podniku investovat, měla by být ROE větší než jiný alternativní výnos. Pekárna tuto podmínku nespĺňuje, protože její rentabilita je velice nízká: 0,03 %. Rentability za rok 2009 jsou záporné v důsledku ztráty. Rentability za rok 2007 jsou průměrně 0,05, což je také velmi nízké číslo. Znamená to, že zisk se podílí na tržbách zhruba 5 %. Návratnost aktiv je 2,7 %. Stejně tak návratnost vloženého kapitálu (firma vyprodukovala z 1 koruny vloženého kapitálu 0,04 koruny zisku). V roce 2008 se rentability zmenšily zhruba desetkrát. V roce 2010 je rentabilita už opět kladná, ale velice nízká. V letech 2011 a 2012 rentabilita pozvolna stoupá, ale stále dosahuje nízkých hodnot. Znamená to tedy, že podnik nevyužívá svůj kapitál efektivně.

Obratovost je také velice nízká. Nedosahuje ani čísla 1 (za daný rok se „neotočila“ celková aktiva ani jednou).

Pokud by se investor rozhodoval podle rentability, danou pekárnu by si asi nevybral.

5.2 Likvidita

Obrázek 5- Likvidita



Zdroj: vlastní práce

Likvidita nám ukazuje schopnost splácet své závazky. Optimální hodnota okamžité likvidity je 1. Firma by měla být schopna zaplatit své závazky okamžitě. V roce 2007, 2008 a 2009 toho pekárna schopna nebyla. Její likvidita byly zhruba 0,42 a 0,25, mohla tedy splatit nejprve ze 42 %, pak jen z 25 % svých závazků. Od roku 2010 si pekárna velice polepšila. Likvidita stoupla na 1,4, v roce 2011 se stále držela okolo 1,4 a ve 2012 stoupla skoro na 1,5. Pekárna může okamžitě splatit všechny své dluhy (114 % - 115 %).

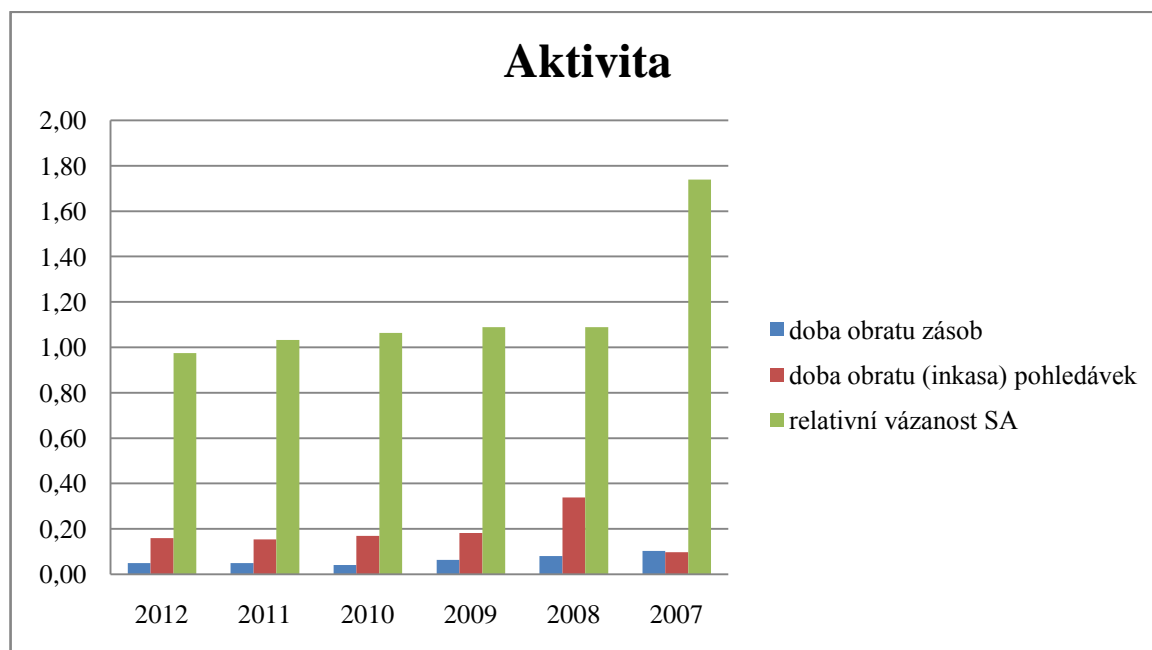
Optimální hodnota pohotové likvidity je 1. Tuto podmínku firma nesplňuje v letech 2007 a 2009. V roce 2008 si podnik ohledně pohotové likvidity vedl mnohem lépe než v předchozích letech. Nejlépe je na tom opět od roku 2010, kdy se pohotová likvidita pohybuje okolo 3,4 %.

Poslední likvidita je likvidita běžná. Její optimální hodnota je 1,5. V roce 2008 byla firma solventní, což se o předchozím roce tak úplně říci nedá. V roce 2009 měla opět problémy, které zmizely v roce 2010. Od roku 2010 likvidita vykazuje vysoké hodnoty od 3,8 % do 4,02 %, nabízí se zde otázka, zda by nebylo vhodné přebytečné peněžní prostředky investovat.

Z dostupných informací je zřejmé, že v roce 2009 firma nebyla schopna splácet své závazky z důvodu ztráty. Vysoká likvidnost od roku 2010 nabízí otázku, jestli firma nemá příliš finančních prostředků vázaných v oběžných aktivech a zbytečně tak svými prostředky neplýtvá. Možná by bylo vhodnější řešení uložit finanční prostředky na termínovaný vklad.

5.3 Aktiva

Obrázek 6- Aktivita



Zdroj: vlastní práce

V tabulce můžeme vidět velmi nízkou dobu obratu zásob, která má stále klesající trend. Na jednu výrobní dávku zásob potřebuje podnik jen malou část tržeb (2007 - 10 %, 2008 -

8 %, 2009 - 6,3 %, 2010 - 4 %, 2011 – 4,9 %, 2012 – 4,9 %). Pekárna má tuto dobu velmi krátkou, vyrábí potraviny, které tentýž den prodává (zásoby se rychle spotřebovávají) a některé suroviny pro výrobu pekárenských výrobků se brzy kazí (musí se rychle spotřebovat).

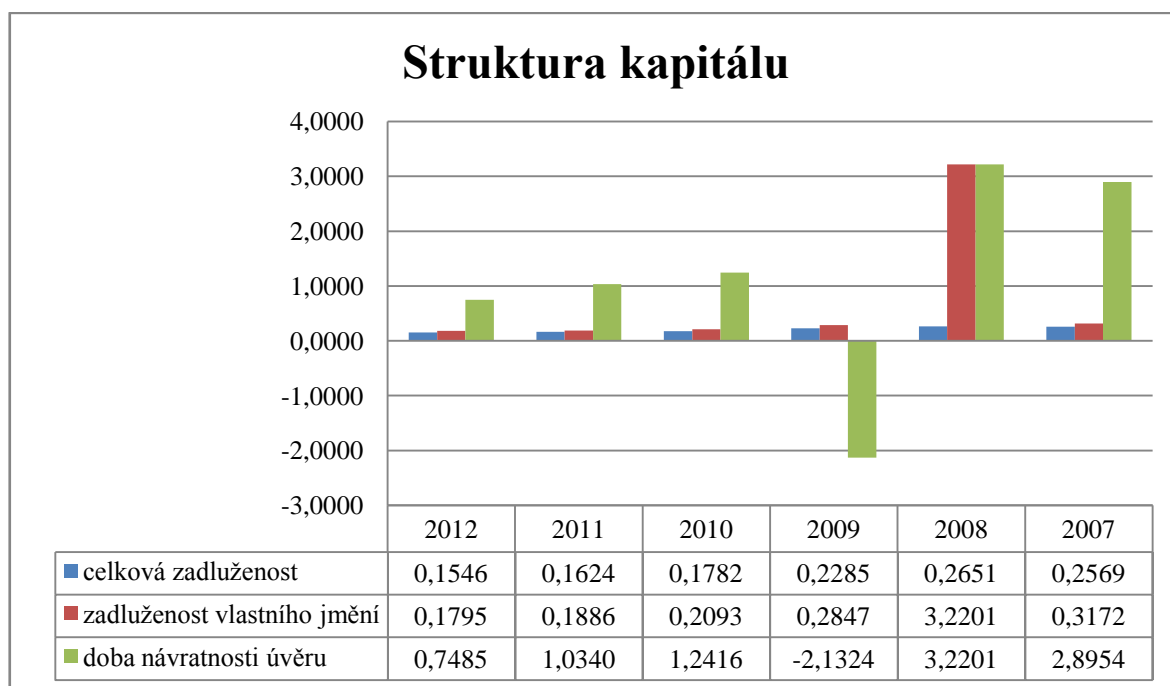
Doba obratu pohledávek má také od roku 2009 do 2011 klesající trend. V roce 2008 několikanásobně vzrostla (zhruba 3 x). V roce 2009 klesla o 46 %, v roce 2010 téměř o 7 %, v roce 2011 o 9 % a v roce 2012 opět vzrostla o 3 %. V roce 2007 je průměrná doba splatnosti 35 dní, v roce 2008 123 dní, v roce 2009 je 66 dní, v roce 2010 je 61 dní, v roce 2011 56 dní a v roce 2012 58 dní. Firma má solventní odběratele, kteří platí včas.

Relativní vázanost SA nejprve výrazněji klesla o 65 %, poté nepatrně vzrostla o 0,1 %, a dále pak klesá o 2,4 % a 2,9 % a nakonec o 5,7 %. Klesající trend by měl znamenat růst tržeb. V tomto případě je však v letech 2009 až 2010 klesající trend dán poklesem aktiv (tržby jsou také klesající, v dalších letech již opravdu rostou).

Doba splatnosti závazků má rostoucí trend od roku 2008. Do roku 2008 klesla doba splatnosti o 18 % do roku 2009 vzrostla o 12 %, do roku 2010 o 19 %, dále pak o nepatrné 0,5 % a v roce 2012 opět klesá o 5,5 %. Přestože je trend rostoucí, pekárna je stále solidní partner platící své závazky včas.

5.4 Struktura kapitálu

Obrázek 7 - Struktura kapitálu



Zdroj: vlastní práce

Celková zadluženost podniku klesá opět až po roce 2008. V tomto roce nepatrně vzrostla o 3 %. V roce 2009 nejprve klesla o 13,6 % , v dalším roce o 22,2 %, ve 2011 o 8 % a v posledním posuzovaném roce o 5 %. Doporučená standardní hodnota 0,6 nebyla překročena ani v jednom roce. Pekárna je zadlužena minimálně. V roce 2010 se podílela na chodu podniku z 82,2 % vlastním kapitálem (17,8 % hradila cizími zdroji), v roce 2011 hradila cizími zdroji 16,24 % a ve 2012 15,46 %. Z tabulky je zřejmé, že celková zadluženost klesá, v posledním posuzovaném roce podnik hradí provoz vlastním kapitálem z 85%.

Zadluženost vlastního jmění má také klesající tendence. Tento ukazatel dosahuje samozřejmě vyšších hodnot než předchozí. V roce 2009 poklesla zadluženost o 16,7 %, v roce 2010 klesla o 26,5 %, ve 2011 o 9% a ve 2012 o 5%. Ani zde nebyla překročena doporučená standardní hodnota, která je 0,5.

Doba návratnosti úvěru byla nejvyšší v roce 2008, kdy dosahovala hodnoty 3,22 roku. V roce 2009 vychází tato hodnota jako -2,13 roku, což je logicky nesmysl. V tomto roce měla pekárna ztrátu, tudíž návratnost úvěru vyšla se záporným znaménkem. V roce 2010 je návratnost 1,24 roku, 2011 je 1,03 roku a ve 2012 0,75 roku. Od roku 2010 je návratnost úvěru velmi krátká, což je pro podnik příznivé.

5.5 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 9 - Čistý pracovní kapitál

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Zásoby	10,121	9,359	7662	12,912	17,391	16,514
Pohledávky	32,561	29,452	31746	37,135	37,135	15,527
FM	24,654	23,698	22541	7,948	7,948	10,407
KCK	16,733	16,542	16101	14,723	13,975	12,649
ČPK	50,603	45,967	45,848	45,967	48,499	29,799

Zdroj: vlastní práce

Tabulka 10 - Čistý pracovní kapitál

	12 11		11 10		10 09		09 08		08 07	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
Zásoby	762	108.14	1,697	122.15	-1,697	81.87	-8,032	53.82	877	105.31
Pohledávky	3,109	110.56	-2,294	92.77	2,294	107.79	-7,683	79.31	21,608	239.16
FM	956	104.03	1,157	105.13	-1,157	95.12	15,750	298.16	-2,459	76.37
KCK	191	101.15	441	102.74	-441	97.33	2,567	118.37	1,326	110.48
ČPK	4,636	110	119	100.26	-119	99.74	-2,532	94.78	18,700	162.75

Zdroj: vlastní práce

Čistý pracovní kapitál v roce 2008 vzrostl o 18 700 tis (62,75 %). Největší podíl na tomto růstu má nárůst pohledávek o 21 608 tis. V roce 2009 klesl o 2 532 tis. Pohledávky a finanční majetek zůstává stejný. Tento pokles o 10,78 % je dán růstem krátkodobého cizího kapitálu a především velkým poklesem zásob. Tato skutečnost nemusí být dána pouze restrukturalizací majetku ale také tím, že podnik zkrátil výrobu. V roce 2010

dochází k mírnému poklesu čistého pracovního kapitálu. I v tomto roce dochází k velkému poklesu zásob a pohledávek a k růstu krátkodobých cizích zdrojů. Růst je ovlivněn především velkým vzrůstem finančního majetku. Finanční majetek vzrostl dosti rapidně o 283,61 %. V roce 2011 dosahuje čistý pracovní kapitál podobných hodnot jako v letech 2010 a 2009. Zásoby vzrostly o 22 % a finanční majetek o 5 %. Pohledávky postupně klesají. V posledním posuzovaném roce čistý pracovní kapitál vzrostl o 4 636 tis. Kč o necelých 10 %. Na tomto nárůstu mají podíl zásoby, pohledávky a finanční majetek. Všechny tyto tři položky mají mírnou stoupající tendenci. Z tabulky je zřejmé, že pekárna do roku 2009 prokazovala velké výkyvy, které mohly být dány zadlužeností, či mohla omezovat výrobu. Od roku 2009 se snižují zásoby a pohledávky, naopak roste finanční majetek a krátkodobý cizí kapitál.

5.6 Altmanův index

$$Z = 3,3 \cdot \text{ebit}/A + 1,0 \cdot T/A + 0,6 \cdot \text{úč.H.VJ}/\text{úč.H.dluhu} + 1,4 \cdot \text{zadržené výdělký}/A + 1,2 \cdot \text{ČPK}/A$$

Tabulka 11 - Altmanův index

Z 2012 =	7,39
Z 2011 =	7,28
Z 2010 =	6,96
Z 2009 =	5,81
Z 2008 =	5,01
Z 2007 =	5,12

Zdroj: vlastní práce

Výsledky všech let napovídají, že se podnik těší vynikajícímu finančnímu zdraví. Všechny hodnoty patří do intervalu $\langle 2,9 ; +\infty \rangle$. Na tomto ukazateli se odráží skutečnost, že podnik splácí své krátkodobé i dlouhodobé závazky. Důvěryhodnost podniku v roce 2008 klesla o 3 %, ve 2009 naopak vzrostla o 15 %, ve 2010 o 20 %, ve 2011 o 4 % a ve 2012 o 1,5 %. V Altmanově indexu důvěryhodnosti obstála říčanská pekárna jako velice solidní firma.

5.7 Model IN – Index důvěryhodnosti

Tabulka 12 - Index důvěryhodnosti 01

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva	267 697	261 104	262 140	278 411	337 250	321 700
CZ	35 419	34 690	37 331	53 321	73 941	59 767
OA	67 336	62 509	61 949	54 663	98 974	42 448
EBIT	50 220	46 977	49 948	13 293	28 500	21 320
Úroky	44 457	45 287	49 875	50 948	27 307	12 498
Výnosy	25 275	23 648	30 934	15 094	22 718	10 320
Krdo záv + krdo bank	26 733	27 542	29 101	45 509	52 524	53 649
IN01	2,01	1,95	1,92	1,00	1,15	1,11

Zdroj: vlastní práce

Tento ukazatel vypovídá o tom, že se podnik v letech 2007 – 2009 nachází v šedé zóně, značící finanční problémy, které mohly být zapříčiněny zadlužeností podniku. Od roku 2010 se situace zlepšila a Index důvěryhodnosti má vzrůstající charakter, který je dán vzrůstem výnosů, oběžných aktiv a poklesem cizích zdrojů a krátkodobých závazků. Tento ukazatel dosahuje doporučených hodnot.

5.8 Dupontův rozklad

1. $Z/A = Z/T * T/A$

(ROA = ROS * obratovost aktiv)

Tabulka 13 - Dupontův rozklad

2012 =>	0,0215	=	0,0282	0,7647
	0,0215	=	0,0215	
2011 =>	0,0065	=	0,0088	0,7327
	0,0065	=	0,0065	
2010 =>	0,0003	=	0,0004	0,7142
	0,0003	=	0,0003	
2009 =>	-0,1352	=	-0,1841	0,7348
	-0,1352	=	-0,1352	
2008 =>	0,0035	=	0,0055	0,6439
	0,0035	=	0,0035	
2007 =>	0,0274	=	0,0551	0,4980
	0,0274	=	0,0274	

Zdroj: vlastní práce

ROA ve všech letech je velice nízká. Nejnížší je v roce 2009, kde je záporná v důsledku ztráty. Je tudíž nejvíce ovlivněna zápornou ziskovostí 0,13 %. V roce 2007 je ROA nejlepší za posuzované roky. Ziskovost je (stále velice nízká) 0,5 %, V tomto roce je nejmenší obratovost. Podnik využívá celkový kapitál nejméně efektivně. V roce 2010 je ROA kladná, také ziskovost dosahuje kladných hodnot a obratovost má vzrůstající charakter. V roce 2011 ROA roste a s ní i ziskovost a obratovost. V roce 2012 dosahuje ROA podobných hodnot jako roce 2007, ziskovost je oproti roku 2007 o 50 % menší, obratovost má nejvyšší hodnoty za posuzované roky.

2. $Z/VJ = Z/T * T/A * A/VJ$

(ROc = ROA * A/VJ)

Tabulka 14 - Dupontův rozklad 2

2012 =>	0,0250 = 0,0282 0,0250 = 0,0250	0,7647	1,1609
2011 =>	0,0075 = 0,0088 0,0075 = 0,0075	0,7327	1,1613
2010 =>	0,0003 = 0,0004 0,0003 = 0,0003	0,7142	1,1747
2009 =>	-0,1685 = -0,1841 -0,1685 = -0,1685	0,7348	1,2460
2008 =>	0,0046 = 0,0055 0,0046 = 0,0046	0,6439	1,2899
2007 =>	0,0339 = 0,0551 0,0339 = 0,0339	0,4980	1,2347

Zdroj: vlastní práce

ROE je ve všech letech opět velice nízká. V roce 2008 je díky ztrátě samozřejmě opět záporná. Od roku 2010 je opět kladná a pozvolně vzrůstá. Nejvyšší ukazatel A/VJ (aktiva/vlastní jmění) nám ukazuje poměr analogický k ukazatelům zadluženosti. Čím je tento ukazatel menší, tím více se podílí vlastní jmění na celkovém kapitálu, takže čím je menší tím je podnik méně zadlužený. Nejnižší možná hodnota je 1 (firma financuje provoz podniku jen z vlastních zdrojů). Tento ukazatel klesá do roku 2010 pomalým tempem průměrně o 4 % ročně. V roce 2011 a 2012 se ukazatel příliš již nemění.

5.9 Ekonomická přidaná hodnota

Tabulka 15 - Ekonomická přidaná hodnota

EVA - Economic Value Added	2007	2008	2009	2010	2011	2012
NOPAT	15 456	6 962	-37 206	1 770	3 024	8 138
Běžný zisk po zdanění	8543	1238	-37659	-105	2102	6259
+ odložená daň z příjmů P.O.	0	0	0	0	0	0
+ úrokový daňový štít	6 913	6 032	3 058	1 457	1 249	1 139
+ změna rezerv		-308	-2 605	418	-327	740
Capital (C) - Dlouhodobý kapitál	336 670	342 692	275 541	257380	253988	259289
Vlastní	266 670	267 272	226 648	226 773	228 136	234 639
Cizí	70 000	75 420	48 893	30 607	25 852	24 650
Výnos celkového kapitálu (NOPAT/C)	5%	2%	-14%	1%	1%	3%
WACC	0,192	0,132	0,115	0,112	0,114	0,120
r_d	0,130	0,101	0,078	0,059	0,060	0,057
(1-t)	0,760	0,790	0,800	0,810	0,810	0,810
D / V	0,208	0,220	0,177	0,119	0,102	0,095
r_e - CAPM	0,216	0,146	0,126	0,121	0,121	0,128
r_f	0,145	0,08	0,06	0,055	0,055	0,06
β	0,95	0,92	0,92	0,92	0,92	0,93
$(r_m - r_f)$	0,075	0,072	0,072	0,072	0,072	0,073
E / V	0,792	0,780	0,823	0,881	0,898	0,905
EVA = NOPAT - WACC * C	-49 124	-38 156	-68 876	-27 181	-25 884	-23 009

Zdroj: vlastní práce

Ukazatel Eva říká, že ačkoliv její účetní zisk za poslední 2 roky vzrostl, firma nevytváří přidanou hodnotu pro vlastníky. Úroveň nákladů vázaných v aktivech je vyšší než míra výnosu akceptovatelných investory, neboli že nevytváří ekonomický zisk. Ekonomická přidaná hodnota má od roku 2010 vzrůstající tendenci, tak jako běžný zisk po zdanění . Eva ačkoliv v záporných číslech se zvýšila 2x, to je pozitivní trend. Můžeme zde pozorovat snahu o optimalizaci zásob a snižování dlouhodobých závazků.

Nabízí se zde doporučení:

Firmě můžeme doporučit nadále snižování dlouhodobých závazků, zvláště, když má dostatek svých vlastních finančních prostředků jak je vidět ty cizí jsou velmi drahé (viz. finanční náklady). Tím se nabízí také otázka lepšího využívání vlastních prostředků (termínované vklady, krátkodobé i dlouhodobé finanční investice.)

Dále by také pomohlo snížení nespacených pohledávek. Firma je příliš benevolentní ke svým odběratelům a nespacené pohledávky rostou rychleji než vlastní zisk. Jedná se o další finanční prostředky, které by se daly využít mnohem efektivněji, jelikož na účtech odběratelů nenesou žádný úrok a jen zvyšují efekt daňové páky.

V. Mezipodnikové srovnání

6. Představení pekárny Kolovraty

Pekařství je rodinným podnikem, který sídlí v Kolovratech u Prahy. Je v provozu od roku 1991. Od té doby provozovna otevřela dvě prodejny. První byla v Kolovratech a druhá v Říčanech. Pekařství je vybaveno moderní technologií, která umožňuje výrobu běžného pekařského pečiva. Výrobky jsou rozváženy vlastními auty do Prahy a okolních vesnic. Velkým konkurentem je pekařství Frydrych, které má dlouholetou tradici a působí na trhu déle.

6.1 Sortiment výrobků

- Housky
- Chleby
- Celozrnné pečivo
- Koblíhy
- Rohlíky a večky
- Sladké pečivo kynuté
- Sladké pečivo plundrové
- Vánoční pečivo

7.Srovnání poměrových ukazatelů

7.1 Rentabilita

Tabulka 16 - Srovnání rentability

Rentabilita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
tržeb (ROS) Kolovraty	0,0032	0,0016	0,0004	0,0037	0,0041	0,003
tržeb (ROS) Frydrych	0,0282	0,0088	0,0004	-0,184	0,0055	0,055
Rentabilita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
aktiv (ROA)Kolovraty	0,0042	0,0023	0,0005	0,0052	0,0062	0,004
aktiv (ROA)Frydrych	0,0215	0,0065	0,0003	-0,135	0,0035	0,0274
Rentabilita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
vlastního kapitálu (ROE) Kolovraty	0,0089	0,005	0,0014	0,0119	0,0129	0,0087
vlastního kapitálu (ROE) Frydrych	0,025	0,0075	0,0003	-0,169	0,0046	0,0339
Rentabilita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
vloženého kapitálu (ROI) Kolovraty	0,0038	0,0021	0,0006	0,005	0,0054	0,0035
vloženého kapitálu (ROI) Frydrych	0,0263	0,0077	0,0003	-0,172	0,0055	0,0403

Zdroj: vlastní práce

Z tabulky je patrné, že obě pekárny splňují pravidlo $ROE > ROA$, které značí, že využívají efektivně cizí zdroje. Při srovnání rentability tržeb, pekárna Kolovraty dosahuje nižších hodnot v letech 2007, 2008, 2010 a 2012 než Pekařství Frydrych. V Roce 2009 Frydrych vykazoval zápornou rentabilitu tržeb.

Rentabilita aktiv dosahuje velmi nízkých hodnot u obou podniků. V roce 2007 Frydrych vykazuje návratnost aktiv 2,7 % , od roku 2008 rentabilita klesá a ve 2009 se dostane do ztráty, v roce 2009 je už rentabilita opět kladná, ale dosahuje velmi nízkých hodnot (0,03 %), od roku 2010 má vzrůstající charakter a v roce 2012 dosahuje podobných hodnot jako v roce 2007 (2,5%). Pekárna Kolovraty dosahuje nižších hodnot než pekárna Frydrych. Rentabilita aktiv se v Kolovratech příliš nemění, v letech 2010 a 2011 dochází k většímu poklesu, ale v roce 2012 dosahuje podobných hodnot jako v roce 2007.

Při srovnání rentability vlastního kapitálu u obou podniků, dosahuje lepších hodnot pekárna Frydrych v letech 2007, 2010, 2011 a v letech 2008, 2009 a 2010 má vyšší hodnoty Pekárna Kolovraty.

Návratnost investic dosahuje u obou podniků velmi podobných hodnot. V roce 2009 vykazuje Frydrych ztrátu, ve 2010 je hodnota již kladná, ale menší než má pekárna Kolovraty o 0,02 %, v roce 2011 a 2012 Frydrych dosahuje vyšších hodnot, ve 2012 o 2,2 %.

7.2 Likvidita

Tabulka 17 - Srovnání likvidity

Likvidita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
běžná Kolovraty	1,0489	1,1024	0,7378	1,0568	1,1980	1,2758
běžná Frydrych	4,0241	3,7788	3,8475	1,7077	3,1662	1,7221
Likvidita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
pohotová Kolovraty	0,1990	0,2506	0,2121	0,1822	0,2130	0,2311
pohotová Frydrych	3,4193	3,2130	3,3717	1,3044	2,6098	1,0521
Likvidita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
okamžitá Kolovraty	0,0683	0,1108	0,0657	0,1790	0,0620	0,2232
okamžitá Frydrych	1,4734	1,4326	1,4000	0,2483	0,2543	0,4222

Zdroj: vlastní práce

Při porovnání běžné likvidity je patrné, že pekárna Kolovraty nedosahuje ani v jednom roce doporučených hodnot, v roce 2010 klesla likvidita pod 1 a tudíž je velmi riziková pro věřitele. Pekárna Frydrych má opačný problém, likvidita dosahuje příliš vysokých hodnot, které svědčí o zbytečně vysokém pracovním kapitálu.

U pohotové likvidity nedosahuje Pekárna Kolovraty ani v jednom roce doporučenou hodnotu 1 a tím se stává nevěrohodná pro věřitele, protože chod je financován z prodeje zásob. Pekárna Frydrych splňuje ve všech letech a je schopna splácet své pohledávky včas.

V letech 2007, 2008 a 2009 měly oba podniky problém u okamžité likvidity pokrýt své potřeby, ale pekárna Frydrych od roku 2010 dosahuje doporučených hodnot, zatímco pekárna Kolovraty vykazuje stále podprůměrné hodnoty.

7.3 Aktivita

Tabulka 18 - Srovnání Aktivity

Aktivita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
doba obratu zásob Kolovraty	0,0627	0,0706	0,0762	0,0586	0,0529	0,0605
doba obratu zásob Frydrych	0,0494	0,0489	0,0409	0,0631	0,0801	0,1031
Aktivita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
doba obratu (inkasa) pohledávek Kol.	0,2091	0,2245	0,2602	0,2555	0,2139	0,2540
doba obratu (inkasa) pohledávek Fr.	0,1591	0,1539	0,1696	0,1815	0,3391	0,0969
Aktivita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
počet dní obratu pohl. Kolovraty	76,34	81,95	94,97	93,24	78,06	92,71
počet dní obratu pohl. Frydrych	58,06	56,19	61,89	66,25	123,77	35,37
Aktivita	2012	2011	2010	2009	2008	2007
relativní vázanost SA Kolovraty	0,7733	0,6850	0,7303	0,7086	0,6626	0,7492
relativní vázanost SA Frydrych	0,9744	1,0330	1,0638	1,0893	1,0887	1,7395

Zdroj: vlastní práce

Doba obratu zásob:

V roce 2007 - 2009 dosahuje nejnižších hodnot pekařství Kolovraty, v roce 2010 se situace obrátila a má nižší hodnoty Frydrych.

Doba obratu pohledávek:

Frydrych má kratší dobu pohledávek v letech 2007, 2009 - 2012. Kolovraty mají kratší dobu pohledávek pouze v roce 2008.

Obrat aktiv:

Pekařství Frydrych dosahuje doporučených hodnot v letech 2007 - 2011. V roce 2012 je hodnota mírně pod optimem. Kolovraty nespĺňují ani v jednom roce požadovanou hodnotu 1. Je možné, že pekařství disponuje neúměrným majetkem a nedokáže ho efektivně využít.

7.4 Struktura kapitálu

Tabulka 19- Srovnání struktury kapitálu

Struktura kapitálu	2012	2011	2010	2009	2008	2007
celková zadluženost Kolovraty	0,7653	0,7321	0,7060	0,7303	0,5150	0,5275
celková zadluženost Frydrych	0,1546	0,1624	0,1782	0,2285	0,2651	0,2569
Struktura kapitálu	2012	2011	2010	2009	2008	2007
zadluženost vlastního jmění Kolovraty	1,6319	1,5803	1,7939	1,6590	1,7880	1,1353
zadluženost vlastního jmění Frydrych	0,1795	0,1886	0,2093	0,2847	3,2201	0,3172
Struktura kapitálu	2012	2011	2010	2009	2008	2007
doba návratnosti úvěru Kolovraty	2,7336	2,9558	3,2483	-3,5260	1,7880	1,5560
doba návratnosti úvěru Frydrych	0,7485	1,0340	1,2416	-2,1324	3,2201	2,8954

Zdroj: vlastní práce

Při posouzení celkové zadluženosti dosahuje lepších hodnot pekařství Frydrych, které je minimálně zadlužené a hradí svůj provoz zhruba z 80 % vlastním kapitálem. Kolovraty jsou více zadlužené. V roce 2007 a 2008 dosahují doporučených hodnot do 0,6. V letech 2009 - 2012 hradí chod ze 70 % cizími zdroji. To by mělo odradit potenciální investory od dalších investic z obav o navrácení vloženého kapitálu. Kolovraty by měly změnit poměr vlastního a cizího kapitálu, pokud možno snížit jak krátkodobé závazky tak i bankovní úvěry, aby se firma nestala insolventní nebo dokonce nebankrotovala.

Ukazatel zadluženosti vlastního jmění dosahuje velmi vysokých hodnot u pekařství Kolovraty, které přesahují 3 x doporučenou hodnotu 0,5. Frydrych splňuje ve všech letech standardní hodnotu.

U doby návratnosti úvěru dosahuje lepších hodnot v roce 2007 a 2008 pekařství Kolovraty, v roce 2009 vykazuje ztrátu, stejně tak jako Frydrych. Od roku 2010 dosahuje lepších hodnot Frydrych.

7.5 Bankrotní model

7.5.1 Altmanův index

Tabulka 20 - Srovnání Altmanova indexu

ROK	Kolovraty	Frydrych
Z 2012 =	5,1981	7,3916
Z 2011 =	5,5644	7,2766
Z 2010 =	5,1530	6,9622
Z 2009 =	4,9164	5,8120
Z 2008 =	5,1421	5,0105
Z 2007 =	4,7888	5,1249

Zdroj: vlastní práce

Z dosažených hodnot lze oba podniky označit za důvěryhodné, které splácí své krátkodobé i dlouhodobé závazky. Důvěryhodnost obou podniků od roku 2007 roste.

7.5.2 Model IN – Index důvěryhodnosti

Tabulka 21 - Srovnání podniků Index důvěryhodnosti

	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Aktiva	195 702	196 309	234 927	209 720	189 904	189 593
CZ	95 530	97 445	134 443	113 943	97 445	98 911
OA	83 568	88 993	85 323	100 529	85 323	84 529
EBIT	1 822	1 528	745	2 190	2 192	1 849
Úroky	1 001	1 070	618	1 095	1 014	1 087
Výnosy	2 944	1 684	2 280	3 398	1 405	1 538
Krdo záv + krdo bank	107 385	106 567	126 039	111 226	76 233	77 544
IN01 Kolovraty	0,45	0,43	0,35	0,44	0,49	0,46
IN01 Frydrych	2,01	1,95	1,92	1,00	1,15	1,11

Zdroj: vlastní práce

Z tabulky je zřejmé, že pekařství Kolovraty dosahuje podprůměrných výsledků ve všech sledovaných letech a dle doporučených hodnot ho lze označit, že s 86 % pravděpodobností spěje k bankrotu. Od roku 2007 se zvedly krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry o třetinu. Výnosy mají také vzrůstající tendenci, ale nestačí na pokrytí závazků. Cizí

zdroje dosahovaly nejvyšších hodnot v roce 2010, od té doby mají klesající trend. Při porovnání těchto dvou provozoven dosahuje jednoznačně lepších hodnot Frydrych.

7.6 Analýza soustav ukazatelů

7.6.1 Du pontův rozklad

$$1. Z/A = Z/T * T/A$$

(ROA = ROS * obratovost
aktiv)

Tabulka 22 - Srovnání Du pontůva rozkladu

Kolovraty				Frydrych			
2012 =>	0,0042	=	0,0032 1,2931	2012 =>	0,0215	=	0,0282 0,7647
	0,0042	=	0,0042		0,0215	=	0,0215
2011 =>	0,0023	=	0,0016 1,4599	2011 =>	0,0065	=	0,0088 0,7327
	0,0023	=	0,0023		0,0065	=	0,0065
2010 =>	0,0005	=	0,0004 1,3693	2010 =>	0,0003	=	0,0004 0,7142
	0,0003	=	0,0003		0,0003	=	0,0003
2009 =>	0,0052	=	0,0037 1,4113	2009 =>	-0,1352	=	-0,1841 0,7348
	0,0052	=	0,0052		-0,1352	=	-0,1352
2008 =>	0,0062	=	0,0041 1,5091	2008 =>	0,0035	=	0,0055 0,6439
	0,0062	=	0,0062		0,0035	=	0,0035
2007 =>	0,0040	=	0,0030 1,3348	2007 =>	0,0274	=	0,0551 0,4980
	0,0040	=	0,0040		0,0274	=	0,0274

Zdroj: vlastní práce

V letech 2007, 2011 a 2012 má větší rentabilitu aktiv pekařství Frydrych. V roce 2009 má Frydrych rentabilitu aktiv zápornou, v roce 2010 je opět už kladná a dosahuje stejných hodnot jako pekárna Kolovraty, která jí má ve všech posuzovaných letech velmi nízkou, ale v žádném roce nedosahuje záporných hodnot. Při porovnání ziskovosti má lepší výsledky Frydrych, kromě roku 2009, kdy ziskovost byla záporná. Je zajímavé, že při obratovosti dosahuje pekařství Kolovraty lepších hodnot než Frydrych. V roce 2009 má 3 x větší obratovost než Frydrych, ve 2008 2,5 x a od roku 2009 2x.

2. $Z/VJ = Z/T * T/A * A/VJ$

(ROc = ROA * A/VJ)

Tabulka 23 - Srovnání Dupontůva rozkladu 2

Kolovraty					Frydrych						
2012 =>	0,0089	=	0,0032	1,2931	2,1325	2012 =>	0,0250	=	0,0282	0,7647	1,1609
	0,0089	=	0,0089				0,0250	=	0,0250		
	177,6540										
2011 =>	0,0050	=	0,0016	1,4599	2,1584	2011 =>	0,0075	=	0,0088	0,7327	1,1613
	0,0050	=	0,0050				0,0075	=	0,0075		
2010 =>	0,0014	=	0,0004	1,3693	2,5411	2010 =>	0,0003	=	0,0004	0,7142	1,1747
	0,0014	=	0,0014				0,0003	=	0,0003		
2009 =>	0,0119	=	0,0037	1,4113	2,2716	2009 =>	-0,1685	=	-0,1841	0,7348	1,2460
	0,0119	=	0,0119				-0,1685	=	-0,1685		
2008 =>	0,0129	=	0,0041	1,5091	2,0817	2008 =>	0,0046	=	0,0055	0,6439	1,2899
	0,0129	=	0,0129				0,0046	=	0,0046		
2007 =>	0,0087	=	0,0030	1,3348	2,1523	2007 =>	0,0339	=	0,0551	0,4980	1,2347
	0,0087	=	0,0087				0,0339	=	0,0339		

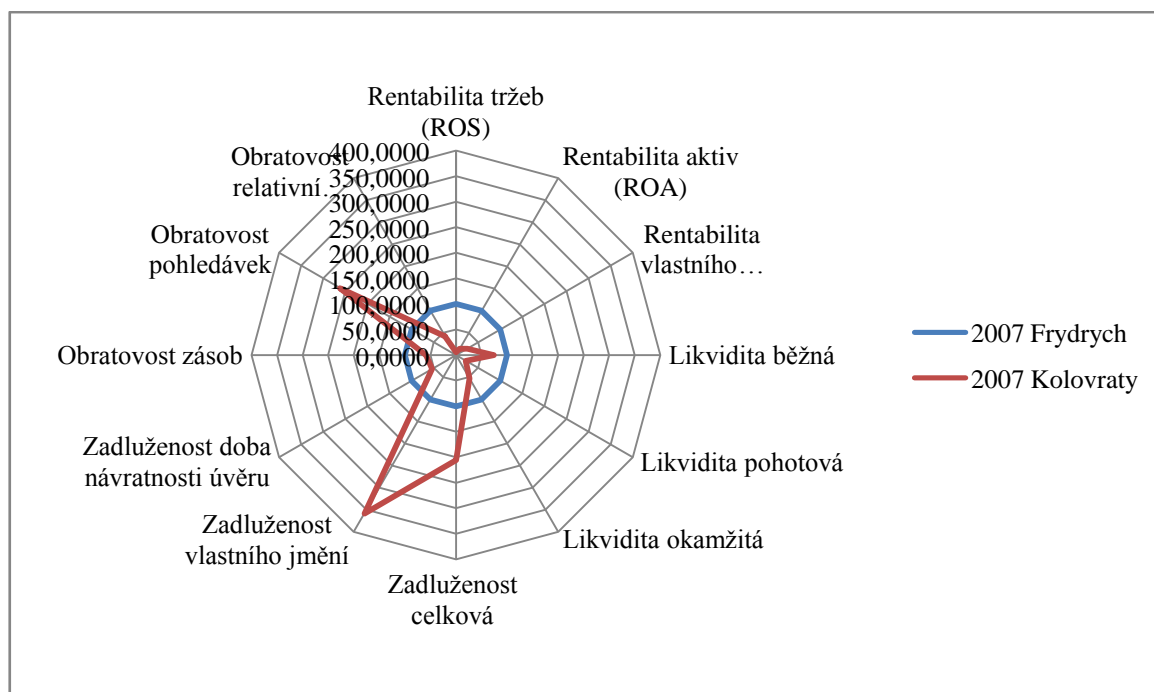
Zdroj: vlastní práce

Rentabilitu vlastního kapitálu má větší Frydrych v letech 2007, 2011 a 2012. V roce 2009 je ROE záporná v důsledku ztráty, od roku 2010 je kladná a má vzrůstající charakter. Rentabilita vlastního kapitálu u pekařství Kolovraty dosahuje velmi podobných hodnot v roce 2007 a 2012, v roce 2008 stoupla o 49 %, v roce 2009 klesla o 8 %, ve 2010 o 73 %, ve 2011 vzrostla o 8 % a ve 2012 o 77 %. Ukazatel aktiva/vlastní mění je u Pekařství Kolovraty velmi vysoký, což značí, že podnik hradí svůj chod cizími zdroji. U pekařství Frydrych je tento ukazatel velmi nízký, skoro se rovná nejnižší možné hodnotě 1. Frydrych hradí svůj provoz vlastním kapitálem.

8. Spider analýza

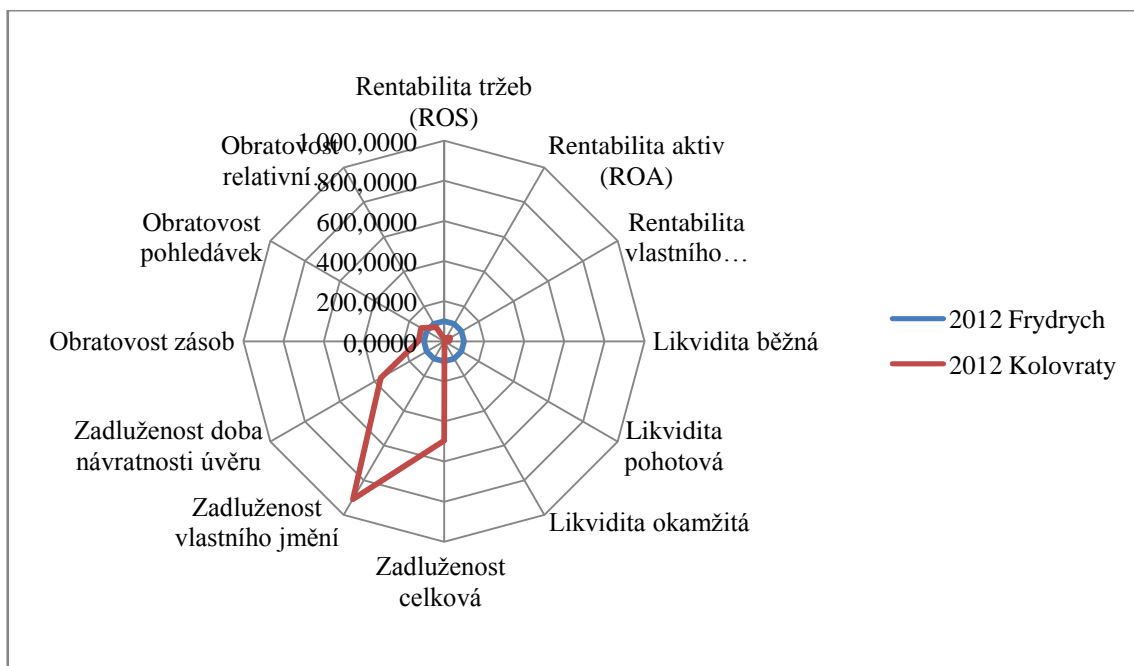
Spider analýza umožňuje vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru nebo je možné srovnání s konkurenčním podnikem. Základem grafu jsou soustředné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje odvětvové průměry. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů, první zahrnuje ukazatel rentability, druhý likvidity, třetí složení finančních zdrojů a čtvrtý ukazatele aktivity. Z grafu je zřejmé, že po přesahují-li „špice“ kružnici průměrných hodnot, jde o podnik nadprůměrný, jsou-li od kružnice 100 % blíže středu, jde o podnik podprůměrný. [13]

Obrázek 8- Společnosti Frydrych a Kolovraty v roce 2007



Zdroj: vlastní práce

Obrázek 9 - Společnosti Frydrych a Kolovraty v roce 2012



Zdroj: vlastní práce

Z grafu je zřejmé, že pekařství Kolovraty dosahuje podprůměrných hodnot **rentability** jak roce 2007 tak i 2012, společnost by se měla více snažit o navýšení tržeb. Taktéž **ukazatel likvidity** dosahuje horších hodnot u provozovny Kolovraty než u pekárny Frydrych. Kolovraty by měli tento ukazatel zvýšit, aby se nedostali do platebních problémů. Likvidita nedosahuje ani doporučených hodnot. **Ukazatel zadluženosti** vypovídá o vysoké zadluženosti pekařství Kolovraty, které hradí svůj chod ze 76 % cizími zdroji oproti pekárně Frydrych, která jej hradí 15 %. Pokud porovnáme roky 2012 a 2007, Kolovraty svou zadluženost zvýšili o necelých 24 % a Frydrych ji snížil o 10 %. U doby návratnosti úvěru dosahuje horších hodnot v roce 2012 pekařství Kolovraty, která činí 2,73 roku, Frydrych má 0,73 roku. V roce 2007 byla situace opačná, Frydrych dosahoval dobu návratnosti úvěru 2,9 roku a Kolovraty 1,6 roku. U **ukazatele aktivity** dosahuje vyšších hodnot pekařství Kolovraty u pohledávek v obou dvou posuzovaných obdobích, což značí o nespolehlivých odběratelích, kteří neplatí včas. U obratovosti zásob a relativní vázanosti stálých aktiv dosahuje vyšších hodnot Frydrych. Z dostupných informací lze označit pekařství Frydrych za prosperující podnik s lepší strategií prodeje.

Závěr

Cílem diplomové práce bylo vytvořit finanční analýzu pekařství Frydrych, které sídlí v Říčanech a dále tuto provozovnu srovnat s konkurenčním pekařstvím Kolovraty. V aplikační části práce je zahrnuta horizontální analýza, ze které je patrné, že celková aktiva mají klesající trend a jsou nejvíce ovlivněna hmotným investičním majetkem, který se firma rozhodla prodat. Od roku 2008 roste nehmotný majetek, v roce 2009 se pekařství dostalo do poměrně velké ztráty 37 655 tis. Kč, která byla nejspíš zapříčiněna modernizací chodu pekárny. Tím že byla provozovna renovována jsou využity veškeré její výrobní kapacity. Od roku 2010 je již hospodářský výsledek v kladných hodnotách. V roce 2008 vzrostla o 42 % oběžná aktiva z důvodu vzniku dlouhodobých a krátkodobých pohledávek. V roce 2009 byly dlouhodobé pohledávky uhrazeny a oběžná aktiva klesla o 44,7 %. Od roku 2007 do 2012 snížilo pekařství zásoby o 45 %, důvodem může být snížení výroby či změna strategického plánu výroby. Finanční majetek od roku 2007 roste, v roce 2012 je o 42,2 % větší než v roce 2007. Celková pasiva klesají tak jako celková aktiva. Vlastní jmění má klesající trend do roku 2010, od roku 2011 pomalým tempem roste. Největší podíl na poklesu má v roce 2008 již zmiňovaný záporný hospodářský výsledek 37 655 tis. Kč. Tato ztráta ještě nebyla vyrovnána ještě v roce 2012. Při porovnání stálých aktiv a vlastního jmění tak i přes velký pokles byla stálá aktiva hrazena z vlastního jmění.

U rentability nedosáhlo pekařství příliš dobrého hodnocení. Pokud by se investor rozhodoval dle tohoto ukazatele, asi by si danou pekárnu nevybral. Ale pozitivní stránkou je, že podnik využívá efektivně cizí zdroje.

U likvidity je patrné, že firma měla velké problémy splácet své závazky v letech 2007 – 2009. Od roku 2010 je solventní, naopak likvidita vykazuje vysoké hodnoty, které značí, že má příliš finančních prostředků v oběžných aktivech a nabízí se zde otázka, zda by nebylo vhodnější zainvestovat tyto prostředky jiným způsobem.

Aktivita vypovídá o velmi nízké době obratu zásob, která má klesající tendenci. Doba obratu také klesá a značí, že má firma solventní odběratele, kteří platí včas. U ukazatele doby splatnosti závazků je pekařství solidní a taktéž platí své závazky včas.

Celková zadluženost od roku 2008 klesá a doporučená hodnota 0,6 nebyla překročena ani v jednom roce. Pekárna je zadlužena minimálně. U zadluženosti vlastního jmění také nebyla překročena doporučená hodnota 0,5. Doba návratnosti úvěru má také klesající trend, od roku 2010 je návratnost velmi krátká.

Při analýze čistého pracovního kapitálu prokazovala pekárna velké výkyvy do roku 2009, které mohly být dány zadlužeností, či mohla omezovat výrobu. Od roku 2009 se snižují zásoby a pohledávky, naopak roste finanční majetek a krátkodobý cizí kapitál.

V Altmanově indexu obstála pekárna jako velmi solidní.

Na závěr je v diplomové práci vypracované mezipodnikové srovnání. Při porovnání rentability tržeb a vloženého kapitálu dosahovalo lepších hodnot kromě roku 2009 pekařství Frydrych.

U ukazatele likvidity nedosahuje pekárna Kolovraty doporučených hodnot a je velmi riziková pro věřitele.

Při porovnání struktury kapitálu dopadlo lépe pekařství Frydrych, které je zadluženo minimálně na rozdíl od pekařství Kolovraty.

Altmanův index označil oba podniky za důvěryhodné.

Z dostupných informací lze označit říčanskou pekárnu za důvěryhodnější a solventnější podnik.

SEZNAM LITERATURY

- [1] CISKO, Š. *Finančná analýza a plánovanie*. Kunovice: Evropský polytechnický institut, s.r.o., 2005. 122 s. ISBN:80-7314-060-8
- [2] ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K. *Finanční analýza*. 1. vydání Praha: Bankovní institut, a.s., 1997. 293 s.
- [3] DROZEN, F., POSTLER, M., CHYLÍKOVÁ, H., SÝKORA, J. *Finanční řízení obchodního podniku (podkladové materiály ke cvičením)*. 1. vydání Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1999. 96 s. ISBN: 80-7079-886-6.
- [4] DUDOVÁ, R., JANOK, M., LAZAR, J., NEJEZCHLEBA, M. *Finančná analýza firmy*. 1. vydání Bratislava: MIKA Konzult, 1995. 80 s. ISBN: 80-967295-0-0.
- [5] GRÜNWARD, R. *Finanční analýza - metody a využití*. Praha: VOX Consult s.r.o., 1995. 81 s.
- [6] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 1. vydání Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN: 80-7179-321-3.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [8] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví, Díl III - Finanční řízení rozvoje podniku*. 2. vydání Praha: POLYGON, 1997. 280 s. ISBN: 80-85967-58-8.
- [9] PILAŘOVÁ, Ivana. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013*. 6. přeprac. vyd. Praha: 1. VOX, 2013, 199 s. ISBN 978-80-87480-20-5.

- [10] POLÁKOVÁ, Gabriela. *Finanční analýza vybrané firmy*. 2011
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6
- [13] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

Internetové zdroje

- [13] Pekařství Frydrych. [online]. [cit. 2013-12-02]. Dostupné z: <http://www.pekarstvi.com/>
- [14] WOLTERS KLUWER, A. S. Účetní kavárna. [online]. [cit. 2014-07-08]. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d3887v5247-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-praxi-aneb-zakladni-metody-financni/>

Seznam tabulek

Tabulka 1 SWOT analýza.....	34
Tabulka 2- Spotřeba paliva	39
Tabulka 3-Rozvaha	42
Tabulka 4-Výkaz zisku a ztrát	43
Tabulka 5-Horizontální analýza.....	44
Tabulka 6- Výkaz zisku a ztrát	49
Tabulka 7-Vertikální analýza.....	52
Tabulka 8- Výkaz zisku a ztrát	54
Tabulka 9 - Čistý pracovní kapitál.....	60
Tabulka 10 - Čistý pracovní kapitál.....	60
Tabulka 11 - Altmanův index	61
Tabulka 12 - Index důvěryhodnosti 01	62
Tabulka 13 - Dupontův rozklad	63
Tabulka 14 - Dupontův rozklad 2	64
Tabulka 15 - Ekonomická přidaná hodnota	65
Tabulka 16 - Srovnání rentability	68
Tabulka 17 - Srovnání likvidity	69
Tabulka 18 - Srovnání Aktivity	70
Tabulka 19- Srovnání struktury kapitálu	71
Tabulka 20 - Srovnání Altmanova indexu	72
Tabulka 21 - Srovnání podniků Index důvěryhodnosti	72
Tabulka 22 - Srovnání Dupontůva rozkladu.....	73
Tabulka 23 - Srovnání Dupontůva rozkladu 2.....	74

Seznam grafů

Obrázek 1-Trendová funkce aktiv	45
Obrázek 2- Trendová funkce pasiv	47
Obrázek 3- Trendová funkce cizích zdrojů.....	48
Obrázek 4 Rentabilita	55
Obrázek 5- Likvidita	56
Obrázek 6- Aktivita	57
Obrázek 7 - Struktura kapitálu.....	59
Obrázek 8- Společnosti Frydrych a Kolovraty v roce 2007	75
Obrázek 9 - Společnosti Frydrych a Kolovraty v roce 2012	76