

# Finanční analýza firmy Bajusz

Marek Bajusz

---

Bakalářská práce  
2014



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2013/2014

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Marek BAJUSZ**  
Osobní číslo: **M100020**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**  
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza firmy Bajusz**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši zaměřenou na problematiku finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Analyzujte vývoj hospodaření ve vybraném podniku pomocí nástrojů finanční analýzy.
- Definujte problematické oblasti a navrhněte opatření, která povedou ke zlepšení současného stavu.

Závěr

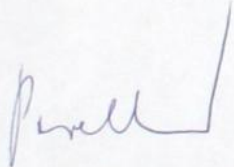
Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

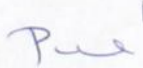
- KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada Publishing, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.  
REŽŇÁKOVÁ, Mária. Efektivní financování rozvoje podnikání. Praha: Grada, 2012, 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.  
SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.  
SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.  
WILEMAN, Andrew. Driving down cost: how to manage and cut costs intelligently. Rev. paperback ed. London: Nicholas Brealey, 2010, 246 s. ISBN 978-1-85788-544-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Polách  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: 22. února 2014  
Termín odevzdání bakalářské práce: 16. května 2014

Ve Zlíně dne 22. února 2014

  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



  
Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.  
ředitel ústavu

# PROHLÁŠENÍ AUTORA

## BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup>zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

<sup>2</sup>zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacího zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup>zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohou užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 13.5.2014



<sup>4</sup> zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Tato bakalářská práce je zaměřena na problematiku finanční analýzy. Jejím hlavním cílem je zanalyzovat finanční zdraví firmy Bajusz v letech 2010 – 2013 a následně navrhnout opatření pro zlepšení situace do budoucna. Práce je rozdělena do dvou základních oblastí teoretické a praktické. Teoretická část je vypracována formou literární rešerše na téma finanční analýza, její zdroje, uživatelé, metody a ukazatele. Ve druhé části práce je nejprve představena analyzovaná firma, poté je provedena samotná finanční analýza. Závěr bakalářské práce je věnován návrhům a doporučením.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele

## **ABSTRACT**

This bachelor's thesis is focused on financial analysis. Its main objective is to analyze the financial health of the company Bajusz in the years 2010 - 2013 and then to suggest the steps to improve the situation in the future. The work is divided into two main areas, theoretical and practical. The theoretical part is written in the form of a literature review on financial analysis, its resources, users, methods and indicators. The second part of the paper first introduces the analyzed company, further it presents the financial analysis itself. The final conclusion of the thesis is devoted to proposals and recommendations

Keywords: financial analysis, financial statements, absolute index figures, differential indicators, ratio indicators, summary index

Touto cestou bych rád poděkoval panu Ing. Jiřímu Poláchovi za odbornou pomoc, cenné rady a ochotu při zpracování bakalářské práce.

Poděkování také patří paní Monice Martynkové a Andrei Czyžové za poskytnuté informace a rady.

V neposlední řadě patří poděkování také vedení podniku Bajusz za vstřícnost a příjemnou spolupráci.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>12</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>13</b>
1.1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.2.1 Externí finanční analýza.....	13
1.2.2 Interní finanční analýza.....	14
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	15
1.3.1 Rozvaha.....	15
Aktiva.....	16
Pasiva .....	17
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty .....	17
1.3.3 Výkaz peněžních toků – Cash flow.....	19
1.3.4 Příloha účetní závěrky .....	21
1.4 DOPLŇUJÍCÍ INFORMACE PŘED FINANČNÍ ANALÝZOU .....	21
1.4.1 CZ-NACE .....	21
1.4.2 Swot analýza .....	21
1.4.3 HACCP .....	22
<b>2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>23</b>
2.1 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE .....	24
2.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	24
2.2.1 Horizontální analýza .....	25
2.2.2 Vertikální analýza .....	25
2.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	25
2.3.1 Čistý pracovní kapitál .....	25
2.4 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	26
2.4.1 Zadluženost- .....	27
2.4.2 Likvidnost a likvidita .....	29
2.4.3 Řízení aktiv .....	30
2.4.4 Rentabilita .....	32
2.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	33
2.5.1 Altmanovo Z-skóre .....	33
2.5.2 Index IN – Index důvěryhodnosti .....	34
2.6 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	34
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>36</b>
<b>3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU</b> .....	<b>37</b>



3.1	INFORMACE O PODNIKU .....	37
3.2	SÍDLO PODNIKU .....	37
3.3	HISTORIE PODNIKU .....	37
3.4	VÝROBNÍ PROCES .....	38
3.5	VEDOUcí PRACOVNÍCI .....	39
3.6	STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ .....	40
3.7	SWOT ANALÝZA .....	42
3.8	VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ VE VYBRANÉM PODNIKU .....	44
3.9	NORMY A CERTIFIKÁTY .....	45
<b>4</b>	<b>FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>	<b>47</b>
4.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ FIRMY .....	47
4.2	MAJETKOVÁ STRUKTURA .....	47
4.2.1	Majetková struktura firmy Bajusz .....	47
4.2.2	Majetková struktura odvětví .....	49
4.3	FINANČNÍ STRUKTURA .....	51
4.3.1	Finanční struktura firmy Bajusz .....	51
4.3.2	Finanční struktura odvětví .....	53
4.4	ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ FIRMY BAJUSZ A ODVĚTVÍ .....	55
4.4.1	Analýza výnosů a nákladů v analyzované firmě .....	55
4.4.2	Analýza výnosů a nákladů v odvětví .....	57
4.5	ANALÝZA CASH FLOW .....	58
4.6	ANALÝZA VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ .....	59
4.7	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....	60
4.7.1	Čistý pracovní kapitál firmy Bajusz .....	60
4.7.2	Čistý pracovní kapitál v odvětví .....	61
4.8	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	61
4.8.1	Analýza zadluženosti .....	61
4.8.2	Hodnocení vlivu zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu .....	63
4.8.3	Ukazatele zadluženosti v odvětví .....	64
4.8.4	Ukazatele likvidity v analyzované firmě .....	64
4.8.5	Ukazatele likvidity v odvětví .....	66
4.8.6	Ukazatele aktivity (řízení aktiv) v analyzované firmě .....	66
4.8.7	Ukazatele aktivity (řízení aktiv) v odvětví .....	68
4.8.8	Ukazatele rentability v analyzované firmě .....	68
4.8.9	Ukazatele rentability v odvětví .....	70
4.9	SPIDER ANALÝZA .....	71
4.10	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ .....	73
4.10.1	Altmanovo Z-skóre .....	74
4.10.2	Index důvěryhodnosti IN 05 .....	74
4.11	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD ROE .....	75
<b>5</b>	<b>ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE A NÁVRHY VHODNÝCH DOPORUČENÍ PRO PODNIK BAJUSZ .....</b>	<b>77</b>
5.1	NÁVRHY DOPORUČENÍ PRO FIRMU BAJUSZ .....	79
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>81</b>

<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>82</b>
<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>84</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>86</b>
<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>87</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>89</b>

## ÚVOD

Finanční analýza se v posledních letech stává nezaměnitelnou součástí finančního řízení podniku. Je to především z důvodů ekonomické situace České republiky, která za posledních několik desítek let přešla mnoha fázemi vývoje. Především se jedná o důsledky změny režimu a později ekonomickou krizi, ze které se některé segmenty naší ekonomiky ještě nedokázaly vzpamatovat. Právě v tomto období firmy musí být připraveny na možný negativní vývoj ekonomiky, musí si být vědomy svých silných a slabých stránek. Proto je finanční analýza pro ně tolik důležitá. Dokáže určit pozitivní nebo negativní vývoj podniku za posledních několik let, odpoví na otázky, zda firma splnila své vytýčené cíle, přináší průhledné informace z účetních výkazů. Je potřebná nejen pro vedení firmy, které tyto informace potřebuje pro další rozhodování jak krátkodobé tak dlouhodobé, ale i pro externí uživatele jako jsou finanční instituce, na kterých jsou v mnoha případech podniky závislé.

Cílem této bakalářské práce je zpracovat finanční analýzu pro firmu Bajusz – pekařství, za období 2010 – 2013. Zhodnotit finanční zdraví podniku, zanalyzovat účetní výkazy a pozdějšími doporučeními pomoci podniku právě v rozhodování do budoucnosti. Výsledky pro lepší orientaci budu porovnávat s výsledky v odvětví, kde však jsou k dispozici neúplné údaje za rok 2013. Z toho důvodu se odvětví bude objevovat pouze za období 2010 – 2012. Je třeba zdůraznit, že analyzovaný podnik ještě nikdy nevyhotovoval finanční analýzu, právě proto jsem si toto téma mé bakalářské práce vybral, abych firmě ukázal nástroj, který může i v budoucnu využívat.

Tato práce je rozdělená do dvou základních částí. V teoretické části je zpracovaná literární rešerše na uvedené téma. Čtenář se seznámí se základními informacemi o finanční analýze, o uživatelích, jsou zde rozepsány zdroje informací, které jsou pro vypracování potřebné. Je vysvětlen také postup finanční analýzy a poté již metody, kterými se tato analýza provádí (absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele).

V praktické části jsou čtenáři seznámeni s analyzovaným podnikem. Později je důkladně rozebrána majetková a finanční struktura podniku, výkaz zisku a ztráta, cash-flow a výsledky hospodaření. Z velké části je finanční analýza tvořena poměrovými ukazateli, jakými jsou zadluženost, rentabilita, likvidita a řízení aktiv. Každý z těchto ukazatelů je zanalyzován a porovnán s odvětvím a doporučenými hodnotami. Posledními ukazateli jsou souhrnné ukazatele. Závěr je věnován doporučením a návrhům pro zlepšení finanční situace podniku.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA

## 1.1 Úvod do finanční analýzy

Existuje mnoho způsobů, kterými můžeme definovat finanční analýzu. Jedním z nich je, že finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit jak ziskovost podniku, tak jeho kapitálovou strukturu. Dokáže koncovému uživateli říci, zda efektivně využívá svých aktiv, zda je schopen splácet své závazky a mnoho dalších důležitých ukazatelů. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 15)

Stručnou definicí lze říct, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, především z rozvah a výkazů zisku a ztrát analyzované firmy a jejím hlavním smyslem je připravit informace pro kvalitní rozhodování podniku. (Růčková, 2010, s. 9)

Můžeme také říci, že jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny a determinovat silné stránky. Jedná se tedy o metodu, která poměruje získané údaje a rozšiřuje tak jejich vypovídající schopnost, napomáhá k vyvození určitých závěrů o hospodaření podniku a jeho majetkové a finanční situaci. (Holečková, 2008, s. 9)

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Všechny informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou důležité pro většinu subjektů, které jsou v jakémkoli smyslu s daným podnikem vázány. Tyto informace jsou důležité jak pro majitele, věřitele, akcionáře, banky, stát apod., ale také pro manažery, zaměstnance, odbory, což jsou interní uživatelé. Každá z těchto stran má odlišné a specifické zájmy vůči finanční analýze. Podle toho, kdo provádí finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí- externí finanční analýza a interní finanční analýza. (Holečková, 2008, s. 13)

### 1.2.1 Externí finanční analýza

Jedná se o zveřejňování finančních a účetních informací, podle kterých externí uživatelé posuzují finanční situaci a důvěryhodnost podniku. Po finanční analýze daných výkazů, budou výsledky sloužit pro okolí a veřejnost jako signál zdraví podniku a jeho vyhlídky pro trvání nebo rozvoj v budoucnu. (Holečková, 2008, s. 13)

- **Investoři** – Hlavním důvodem je, že potencionální investoři, kteří chtějí investovat do daného podniku, si potřebují ověřit, zda vložení peněžních prostředků do

podnikání je pro ně správným krokem. Potřebují vědět, že jejich peníze jsou investovány správně a že podnik je řízen tak, aby akcionáři byli spokojeni.

- **Banky a jiní věřitelé** – Jedná se především o situaci, kdy se tyto instituce musí rozhodnout v jaké výši, za jakých podmínek a zda vůbec poskytnout úvěr. Banky mohou po určitých zjištěních, např. o zadluženosti, vložit do úvěrových smluv tzv. klauzule, z kterých mohou vyplývat možnosti určitých změn (např. úrokových sazeb). Samozřejmostí je, že banky před povolením úvěru posuzují tzv. bonitu klienta analýzou finančního hospodaření.
- **Obchodní partneři** – Tuto složku dělíme na dva základní subjekty a to dodavatelé (obchodní věřitelé) a odběratelé (zákazníci). Základním ukazatelem pro dodavatele je to, zda podnik bude schopen splácet své závazky vůči nim. Odběratelům záleží také na tom, aby podnik byl schopen dosahovat svých závazků, ale především u dlouhodobého obchodního vztahu jsou zainteresováni ve finanční situaci daného podniku, aby v případě finančních potíží svého dodavatele neohrozili svou výrobu, či svůj podnik.
- **Konkurenti** – Chtějí přirozeně vědět všechny dostupné informace od podobných podniků nebo celého odvětví. Konkurenti tak porovnávají nejčastěji výsledky hospodaření, rentabilitu, cenovou politiku, obratovost.
- **Stát a jeho orgány** – Tato zájmová skupina, se zajímá o finanční a účetní data podniků z mnoha důvodů. Jsou to nejen statistické účely, ale také kontrola daňových povinností podniků. V neposlední řadě se jedná o sběr informací pro rozdělování státních dotací tzv. finanční výpomoci. Stát také musí získávat informace pro přehled o finančním stavu firem, které mají státní zakázky nebo o ně žádají.

(Grünwald, Holečková, 2007, s. 22-25)

### 1.2.2 Interní finanční analýza

Je třeba říci, že management podniku má k dispozici mnohem podrobnější informace o dění ve firmě. Interní finanční analýza je tedy prováděna samotnými podnikovými útvary, k těm mohou být přizvány ještě další subjekty, jako jsou ratingové agentury, oceňovatelé, auditoři.

- **Manažeři** – Tato skupina je pro interní finanční analýzu základní. Není závislá pouze na účetních závěrkách, tedy nezískává informace jednou ročně, ale

v průběhu celého roku. Základem jsou však stále informace z finančního účetnictví. Zaměřují se tedy na zajištění optimální majetkové struktury, vhodné zdroje financování, rozdělování zisku apod. Základem je však znalost finanční situace, která dovede manažery ke správnému rozhodování v rámci analyzovaného podniku.

- **Zaměstnanci** –Jedná se o skupinu, která má zájem o informace o podniku, ve kterém pracují. Především o finanční stabilitě, která velmi úzce souvisí s jistotou pracovních míst a mzdových podmínek. Tyto informace zaměstnanci většinou sledují prostřednictvím odborových organizací.

(Holečková, 2008, s. 16-17)

### 1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Východiskem pro kvalitní zpracování finanční analýzy a dosažení výsledků, které můžeme později interpretovat jako relevantní, je získání dat. Základním zdrojem dat jsou účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a příloha k účetní závěrce. Cenné informace jsou také ve zprávách analyzovaného podniku, ve firemních statistikách a oficiálních ekonomických statistikách. K dosažení kvalitního výsledku je základem shromáždění všech potřebných informací o podniku, popřípadě i komentáře managementu podniku. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 16)

Základem pro úspěšnou finanční analýzu jsou použité vstupní informace, které musí splňovat určitou kvalitu. Tyto informace musí být nejen kvalitní, ale také komplexní. Je důležité zaměřit se na data, která by mohla jakýmkoli způsobem zkreslit výsledky finanční analýzy.(Růčková, 2010, s.21)

#### 1.3.1 Rozvaha

Rozvaha, můžeme ji také nazývat bilance, je jedním ze základních výkazů účetní závěrky. Tento výkaz rozdělujeme na aktiva a pasiva, tedy na přehled o majetku podniku a zdrojů jeho krytí k určitému rozvahovému dni. Jedná se tedy o výkaz, který slouží k posouzení právě majetkové a finanční struktury podniku. Veličiny, které jsou uvedeny v rozvaze, jsou nazývány stavovými a to z důvodu toho, že jejich hodnota je platná k určitému okamžiku. Rozvaha musí splňovat základní bilanční rovnici, což znamená, že součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv. Hlavní funkce rozvahy je, aby předkládala pro uživatele přehled o stavu majetku daného podniku k určitému datu přehledně a uspořádaně, na základě toho

může zjistit informace o finanční situaci dané účetní jednotky. (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 83-84)



Obr. 1. Členění rozvahy (Růčková, Roubíčková, 2012, s 85)

### Aktiva

Řazení aktiv v rozvaze, je podle likvidity (od nejlíkvnějších po nejméně likvidní). Součástí aktiv jsou i oprávky a opravné položky, tzn. položky upravující jejich hodnotu. Dlouhodobý majetek je takový majetek, u kterého doba přeměny na hotové prostředky je delší než jeden rok a vykazuje postupnou spotřebu. Dlouhodobý majetek ještě rozdělujeme na dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek. Spotřebu právě u takového majetku vyjadřujeme za pomoci odpisů, avšak některé druhy dlouhodobého majetku jako jsou pozemky, umělecká díla, sbírky či dlouhodobý finanční majetek, jakým jsou cenné papíry nebo podíly v jiných firmách, se neodepisují. Naopak může dojít k vyhodnocování.

Majetek, kterým firma disponuje po dobu kratší než jeden rok, se nazývá majetek krátkodobý nebo také oběžná aktiva. Jde především o peníze a věcné položky majetku (zásoby, materiál, výrobky), u nichž se předpokládá přeměna na peníze za dobu kratší než jeden rok. Do krátkodobého majetku zařazujeme také pohledávky, což je jinak řečeno příslib, že obdržíme peníze od obchodního partnera za výrobky, zboží, služby. V oběžných aktivech najdeme také krátkodobý finanční majetek, který obsahuje nejenom hotovostní formu peněz, ale také různé typy bankovních účtů nebo také ceniny a cenné papíry drženy firmou po dobu kratší než jeden rok.

(Růčková, Roubíčková, 2012, s. 85-86)



Ostatní aktiva zachycují zejména účet časově rozlišen. Tyto účty zpravidla představují velice malou část na celkových aktivech a jejich změny se tak zásadně neprojeví na chodu podniku. Zachycujeme náklady příštích období, jako je např. předem placené nájemné a příjmy příštích období např. práce provedené, ale doposud nevyúčtované a aktivní kurzové rozdíly.(Růčková, 2010, s. 25)

### **Pasiva**

Můžeme říci, že se jedná o zdroje financování podniku, tedy pasiva představují podnikový kapitál, ze kterého je financován materiál. Tato část rozvahy také slouží finančnímu hodnocení firmy. Stranu pasiv nečleníme podle času (aktiva), ale z hlediska vlastnictví daného zdroje, tedy na zdroje vlastní a cizí. Vlastní kapitál je jednou ze dvou základních skupin pasivní strany rozvahy. Jeho hlavní součástí je základní kapitál, tedy souhrn všech peněžních a nepeněžních vkladů společníků, vlastníků do dané firmy. Dále do vlastního kapitálu patří kapitálové fondy, ty představují emisní ážio (rozdíl mezi nominální a tržní cenou akcií), dotace, dary, oceňovací rozdíly. V neposlední řadě také kapitálové fondy, do kterých zařazujeme zákonný rezervní fond a také výsledek hospodaření minulých let, což může být nerozdělený zisk z minulých let nebo také převedená ztráta z minulého období. Cizí zdroje jsou pro analyzovaný podnik dluhem, který musí být uhrazen. Nesmíme zapomenout, že jelikož se jedná o dluh, firma za něho platí úroky a ostatní výdaje spojené s jeho získáním. Kapitál krátkodobý a cizí je zpravidla levnější než kapitál dlouhodobý a vlastní. Pod cizím kapitálem najdeme také rezervy (zákonné a ostatní), dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci. V neposlední řadě do vlastního kapitálu patří ostatní pasiva, jako jsou výdaje a výnosy příštích období. Většinou ale mají malý podíl na celkových pasivech, proto jsou z analytického hlediska málo významné.(Růčková, 2010, s. 26-27)

#### **1.3.2 Výkaz zisku a ztráty**

Jedná se o výkaz, který ukazuje na jednotlivé činnosti v podniku, jak se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Výkaz zisku a ztráty je v rozvaze poté zobrazen jako jeden údaj. Z ekonomických ukazatelů má výsledek hospodaření resp. zisk nebo ztráta velkou váhu. Tento výkaz posuzuje schopnost podniku, jak zhodnocuje vložený kapitál. Ne vždy je však spolehlivým ukazatelem úspěchu podniku.(Grünwald, Holečková, 2007, s. 11)

Základními složkami výkazu zisku a ztráty jsou výnosy a náklady. Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal ze svých činností, bez ohledu na jejich inkaso (o tomto tématu níže). Náklady jsou částky, které podnik účelně vynaložil na tvorbu výnosů. Každý řádek ve výkazu je označen písmenem nebo římskou číslicí. Písmena označují náklady, římské číslice výnosy.

$$\text{Výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření (zisk/ztráta)}$$

(Knápková, Pavelková, 2010, s.36)

Je třeba říci, že nákladové a výnosové položky, které jsou základními ukazateli ve výkazu zisku a ztráty se neopírají o skutečné peněžní toky. Jedná se o uplatnění tzv. akruálního principu. Akruální princip znamená, že výnosy jsou vedeny za období, ve kterém byly realizovány, bez ohledu na jejich úhradu. Totožné je to i s náklady, které jsou vedeny v období, kdy se podílely na tvorbě výnosů bez přihlížení k tomu, zda byly v tomto období zaplacené. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 11)

a) jak v aktivech, kde náleží:

- náklady příštích období – výdaje běžného období, které se stanou nákladem až v následujícím období
- příjmy příštích období – výnosy, které budou přijaty v příštím období

b) tak v pasivech, kde náleží:

- výnosy příštích období – příjmy, které budou výnosy až v příštím období
- výdaje příštích období – náklady, ale výdaj bude učiněn až v příštím období

Také je třeba říci, že náklady se projevují jako zvýšení závazků nebo úbytek aktiv. Výnosy se projevují jako snížení závazků, přírůstek aktiv. Toto se vyjadřuje položkami časového rozlišení.

(Holečková, 2008, s. 32)

Ve výkazu zisku a ztráty se výnosy a náklady dělí do tří podskupin.

- Provozní činnost – jedná se o náklady a výnosy, které jsou spojeny se základní výdělečnou činností podniku, tzn. tržby za prodej zboží, tržby za prodej výrobků a služeb, tržby z prodeje dlouhodobého majetku atd., od nichž jsou odečteny náklady vynaložené na tvorbu těchto výnosů. Náklady provozními můžeme rozumět např. nákup zboží, spotřebu materiálu a energie, odpisy apod.

Součtem všech provozních výnosů a všech provozních nákladů vypočteme provozní výsledek hospodaření, což je velice důležitá informace pro podnik, protože se jedná o výsledek hospodaření z jeho hlavní a stěžejní činnosti.

- Finanční činnost – do finanční činnosti zahrnujeme do části výnosů tržby z prodeje cenných papírů, z prodeje dlouhodobého a krátkodobého finančního majetku, výnosové úroky atd. V nákladových složkách naopak jsou náklady na finanční majetek, nákladové úroky, náklady s přecenění cenných papírů atd.

Podobně jak u provozního výsledku sečtením a odečtením těchto položek podnik získá finanční výsledek hospodaření.

- Mimořádná činnost – jedná se o mimořádné položky ve výkazu zisku a ztráty, jako jsou mimořádné výnosy, mimořádné náklady, z nich získáme mimořádný výsledek hospodaření

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 36-42)

V českém účetnictví existuje několik kategorií zisku:

EAT – čistý zisk – zisk po odečtení daně z příjmu tj. výsledek hospodaření za účetní období (earnings after taxes)

EBT – zisk před daní z příjmu (earnings before taxes)

EBIT – zisk před daní z příjmu + nákladové úroky (earnings before interest and taxes)

EBITDA – zisk před daní z příjmu + nákladové úroky + odpisy (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization)

OP – provozní zisk (operating profit)

(Rezňáková, 2012, s. 10-11)

### 1.3.3 Výkaz peněžních toků – Cash flow

Jedná se o výkazy, které se zaměřují na finanční řízení z praktického úhlu pohledu. Cash flow si vynutily vyspělé tržní ekonomiky, jako další zdroj důležitých informací o finančním řízení podniku tzn. vedle klasických informací o majetku a jeho krytí a výnosech, nákladech a současně zisku, přibýly také informace o peněžních tocích. Výkaz zisku a ztráty zaznamenává informace o výnosech a nákladech v době jejich vzniku, neinformují uživatele však o tom, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy či výdaje. K tomu účelu se používá právě výkaz o peněžních tocích. Tento výkaz se zaměřuje na

přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody proč k nim došlo. Pro výpočet cash flow se používají dvě metody.

- Přímá metoda – tato metoda sestavuje peněžní toky na základě skutečných plateb. Tedy na čistých peněžních tocích, které jsou uvedeny v samostatné bilanci peněžních toků. Jednotlivé příjmy a výdaje se seskupují do vymezených položek. Výhodou této metody je zobrazování hlavních kategorií peněžních příjmů a výdajů, nevýhodou však je, že prvoplánově nezobrazuje zdroje a užití peněžních prostředků.
- Nepřímá metoda – metoda vycházející s výsledku hospodaření, tzn. rozdíl mezi výnosy a náklady, který se touto metodou transformuje na tok peněz, tzn. na rozdíl mezi příjmy a výdaji. Proces transformace vychází ze základních skutečností:
  - a) každý náklad nemusí být současně výdaj
  - b) každý výdaj nemusí být současně nákladem
  - c) každý výnos nemusí být současně příjmem
  - d) každý příjem nemusí být současně výnosem

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 46-50)

Obě výše uvedené metody rozlišují tři základní oblasti činnosti podniku.

- 1) Provozní – představuje základní aktivity podniku, které přinášejí podniku výnosy. Podnik musí být schopen vytvářet peněžní toky z běžných obchodních transakcí. Jedná se tedy o čistý provozní zisk, změny pohledávek, změny závazků, změny zásob, peněžní platby zaměstnancům a jejich jménem (sociální pojištění atd.) příjmy a výdaje z mimořádné činnosti.
- 2) Investiční – tato oblast se zaměřuje na změny investičního majetku a jeho zdrojů. Tedy nabývání a pozbývání dlouhodobých aktiv. Také činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí. Investiční činnost informuje o tom, v jaké míře podnik vynakládá peníze na dlouhodobá aktiva.
- 3) Finanční – zde se promítají změny ve výši a struktuře vlastního a cizího kapitálu. Podle této oblasti můžeme odvodit pravděpodobnost dalších peněžních přítoků.

(Sedláček, 2011, s. 46-48)

Výkazy o peněžních tocích, jsou obsahově vymezené podle přehledu o peněžních tocích ve vyhlášce č. 500/2002 Sb., základní postupy pro sestavování peněžních toků jsou vymezeny v Českém účetním standartu pro podnikatele č. 23. Mimo jiné je v tomto standartu také

uvedeno možné řešení peněžních toku za pomocí nepřímé metody. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 54)

#### 1.3.4 Příloha účetní závěrky

Zde můžeme najít velice cenné a potřebné informace pro zpracování finanční analýzy. Vyhláška č. 500/2002Sb. vymezuje uspořádání doplňujících informací v této příloze.

- Obecné informace jako je organizační struktura jednotky, změny dodatků z uplynulého účetního období, údaje o fyzických a právnických osobách s podstatným vlivem na účetní jednotku.
- Informace o počtech zaměstnanců
- Výše půjček a úvěrů s úrokovými sazbami
- Informace o použitých účetních metodách, obecné účetní zásady a způsoby oceňování
- Přehled o peněžních tocích a doplňující informace k rozvaze

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 57)

### 1.4 Doplnující informace před finanční analýzou

#### 1.4.1 CZ-NACE

Jedná se o statistickou klasifikaci ekonomických činností. Tuto klasifikaci využívá Evropské společenství a později Evropská unie od roku 1970. NACE je rámec pro statistická data ohledně činností v mnoha ekonomických oblastech např. výroba, zemědělství apod. Používání právě NACE je povinné pro všechny členské státy Evropské unie. Výhodou je, že je možné podle ní srovnávat data v celé Evropské unii, popřípadě s nižší mírou podrobnosti i celosvětová data. Kód NACE lze tedy přiřadit každé jednotce, která vykonává ekonomickou činnost. Činnost může zahrnovat jeden nebo více výrobních postupů. (Businessinfo, © 1997-2014)

#### 1.4.2 Swot analýza

Jeden ze široce využívaných nástrojů je SWOT analýza (silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby). SWOT analýza zahrnuje jak interní tak externí prostředí společnosti. Z vnitřního pohledu, rámec ukazuje na silné a slabé stránky společnosti, klíčovými aspekty jsou především finanční výkon a jeho zdroje, lidské zdroje, výrobní zařízení a jejich kapacita,

podíl na trhu, vnímání zákazníka, kvalita produktu a jeho dostupnost, komunikace uvnitř organizace. Posouzení externího prostředí třídí (organizuje) informace týkající se trhu (zákazníci a konkurence), ekonomické podmínky, společenské trendy, technologie a vládní nařízení (legislativa). Mnoho lidí považuje SWOT analýzu za nejefektivnější nástroj analýzy marketingových dat. SWOT analýza je jednoduchý a přímý rámec, který poskytuje směr a slouží jako katalyzátor pro vývoj proveditelného marketingového plánu. Za hlavní výhody SWOT analýzy jsou považovány jednoduchost, nízké náklady, flexibilita, integrace, syntéza a spolupráce. (Ferrell, Michael, 2013, s. 85-87)

Je třeba říci, že u tvorby SWOT analýzy dochází často k chybám ve formě velmi subjektivního názoru analytika. Jako je přeceňování silných stránek, podceňování hrozeb apod. Je tedy velmi užitečné zjišťovat, jak jsou silné resp. slabé stránky vnímány okolím, konkurencí, dodavateli, spotřebiteli. SWOT analýza představuje přehledný nástroj pro vnímání strategické pozice podniku. (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 91-93)

### 1.4.3 HACCP

Zkratka anglického názvu Hazard Analysis and Critical Control Points. Poprvé využíván v USA v roce 1974, pro spolehlivou produkci potravin pro kosmonauty. Normy mají za úkol předcházet, identifikovat a vyhodnocovat nebezpečí pro spotřebitele. Udává nezbytné postupy a prostředky, právě k předcházení tomuto nebezpečí a zavádí postupy nápravných opatření. Legislativa nakazuje normy HACCP mimo jiné všem provozovatelům potravinářských podniků, dodavatelům surovin, prvovýrobci apod. Tedy od výroby, přepravy až po prodejce. Nepřijetí norem HACCP může vést k nepříjemnostem, jako jsou finanční postihy a určitá rizika spojená s kontrolami. (HACCP-cz, © 2006)

## 2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Analýzu finanční situace je možné provádět pomocí různých metod. K hodnocení ekonomických procesů se v ekonomii rozlišují dva přístupy a to:

- Fundamentální analýza – je založena na vzájemných souvislostech a znalostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Je založena tedy na předpovědích, odhadech a prognózách.
- Technická analýza – se provádí za pomoci již stanovených matematicko-statistických postupů, výsledky jsou poté hodnoceny a interpretovány z ekonomického hlediska.

Tyto dva přístupy jsou však spolu vázány a měly by být kombinovány proto, že technickou analýzu by jen těžko šlo provést bez fundamentálních znalostí ekonomického procesu.

(Růčková, 2010, s. 41)

Do hlavní části technické analýzy, do které zařazujeme i finanční analýzu, patří elementární metody a jejich rozdělení.

- Analýza stavových ukazatelů
  - Horizontální analýza
  - Vertikální analýza
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů
  - Analýza fondů
  - Analýza cash-flow
- Přímá analýza interních ukazatelů
  - Rentabilita
  - Aktivita
  - Zadluženost
  - Likvidita
  - Ukazatele kapitálového trhu
- Analýza soustav ukazatelů
  - Pyramidové rozklady
  - DuPontův rozklad

(Růčková, Roubíčková, 2012, s. 100)

Toto rozdělení elementárních metod se v některých zdrojích trochu liší. Můžeme tedy k tomuto výčtu analýz přidat následující:

- Analýza rozdílových ukazatelů – mezi kterými je nejvýznamnější ukazatel, a to čistý pracovní kapitál
- Souhrnné ukazatele hospodaření

V samotné finanční analýze můžeme ještě používat jiné, složitější postupy různých matematicko-statistických metod. Tyto metody jsou však využívány na specializovaných či výzkumných pracovištích.

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 59)

## 2.1 Postup při finanční analýze

Postup můžeme rozlišit v závislosti, zda se jedná o interní nebo externí zpracování finanční analýzy. U externí je velice důležité zjistit všechny dostupné informace o analyzovaném podniku, tzn. činnost, počet zaměstnanců atd. Další postupy jsou již shodné s interním zpracováním. Analytik musí zanalyzovat odvětví, ve kterém se daná společnost nachází. Zjistí tak důležité informace jak stávající tak vývojové do budoucna. Nejčastěji se vše děje podle webu Ministerstva průmyslu a obchodu. Dalším krokem je analýza účetních výkazů. Analytik by této analýze měl věnovat dostatek času a přikládat jí veliký význam. Po této analýze dochází k zhodnocení poměrových ukazatelů popřípadě i dalších ukazatelů. Tyto analýzy se provádí podle základních typů srovnání.

- Srovnání v čase
- Srovnání s jinými podniky v odvětví
- Srovnání s žádoucí veličinou danou normou nebo plánem

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 59-63)

## 2.2 Absolutní ukazatele

Nezbytným předpokladem pro práci na finanční analýze jsou dostačující vstupní data. Jedná se o data obsažená ve finančních výkazech a jsou v absolutním vyjádření, které měří výši a rozměr např. kapitálu, majetku nebo peněžních toků. V této souvislosti hovoříme o veličinách stavových a tokových. Stavové veličiny, jsou data z účetních výkazů. V rozvaze, kde jsou data stavová, jsou uvedeny hodnoty k určitému datu. Zato výkaz zisku a ztráty, jakož i výkaz cash flow, obsahuje tokové veličiny. Jedná se o data, která jsou



charakteristická tím, že říkají např., jaké tržby byly za uplynulé období dosaženy. Základním východiskem pro finanční analýzu je tedy rozbor horizontální a vertikální účetních výkazů. (Kislingerová, 2010, s. 79)

### 2.2.1 Horizontální analýza

V této analýze hledáme odpověď na dvě otázky:

- O kolik jednotek se změnila jednotka v čase?
- O kolik % se tato jednotka změnila?

Horizontální rozbor samotný může být prováděn meziročně nebo za několik účetních období. Cílem je změřit pohyby jednotlivých veličin a změřit jejich intenzitu.

(Kislingerová, 2010, s. 79)

Základní vzorce pro zpracování horizontální analýzy:

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

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} * 100$$

(Mrkvička, Kolář, 2006, s. 55)

### 2.2.2 Vertikální analýza

Tato analýza spočívá ve vyjádření položek účetních výkazů jako procentního podílu ke zvolené základně (100%). Bývá nazývána také strukturální. Většinou pro rozbor rozvahy se zvolí základna aktiva nebo pasiva celkem a ve výkazu zisku jsou to náklady a výnosy.

(Mrkvička, Kolář, 2006, s. 60)

## 2.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se orientují v podniku na jeho likviditu. Slouží tak k řízení finanční situace firmy a také k analyzování finančního řízení. Ukazatelem, který je považován za nejvýznamnější rozdílový ukazatel, je čistý pracovní kapitál (ČPK).

### 2.3.1 Čistý pracovní kapitál

$$\text{ČPK} = \text{Oběžný majetek} - \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

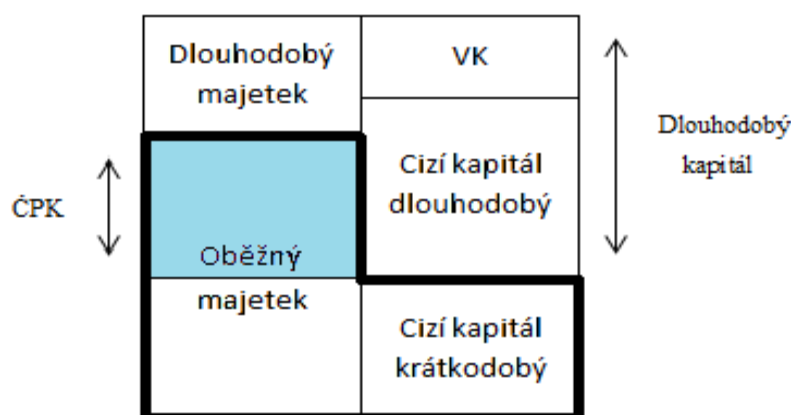
(Knápková, Pavelková, 2010, s. 81)

Čistý pracovní kapitál můžeme také označit jako provozní kapitál. Lze jej vypočítat ještě jedním způsobem.

$$\text{ČPK} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Stála aktiva}$$

(Mrkvička, Kolář, 2006, s. 60)

Čistý pracovní kapitál můžeme definovat jako část oběžného majetku, která je krytá dlouhodobým kapitálem. (viz. Obr. 2)



Obr. 2. Čistý pracovní kapitál (Knápková, Pavelková, 2010, s. 82)

## 2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele nám pomáhají zanalyzovat rychle a nenákladně základní finanční charakteristiky podniku. Patří mezi nejrozšířenější metodu finanční analýzy. Tyto ukazatele jsou však pouze začátkem, který analytikovi dokáže poradit, kterým oblastem se v následujících analýzách věnovat. Jsou nezaměnitelným pomocníkem u zpracování finanční analýzy. (Sedláček, 2011, s. 55)

Analýza poměrových ukazatelů je jádrem tvorby finanční analýzy, v současné době je to zdaleka nejvíce používaná metoda, která se ve finančních analýzách objevuje. (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 64)

### 2.4.1 Zadluženost-

Zadluženost, udává vztah mezi cizím a vlastním kapitálem podniku, zaměřuje se na míru, v jaké podnik využívá cizích kapitálů, tedy financuje dluhy. Zadluženost může mít také pozitivní vliv na rentabilitu podniku. Její výše však určuje stabilitu či nestabilitu firmy. (Sedláček, 2011, s. 63)

**Celková zadluženost** – Základní ukazatel zadluženosti- výpočet provádíme jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Větší bezpečnost pro podnik charakterizuje vyšší podíl vlastního kapitálu např. menší ztráty pro věřitele v případě likvidace.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

(Sedláček, 2011, s. 64)

**Míra zadluženosti** – Vypočítá se jako podíl cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je velmi důležitý pro finanční instituce, které se rozhodují, zda nový úvěr podniku poskytnout nebo ne. Banky také mohou přistoupit k možnosti, že pro podnik vytvoří horší podmínky pro půjčky. U analýzy zadluženosti nesmíme opomenout rozdělení cizích zdrojů podle doby splatnosti. Krátkodobé jsou pro podnik rizikovější, protože vyžadují splácení v kratším časovém intervalu než dlouhodobé.

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

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 85)

**Úrokové krytí** – Jedná se o ukazatel, který poskytuje informace o tom, kolikrát převyšuje zisk úroky, které firma musí platit. Úrokové krytí se stává velice důležitým ukazatelem v situaci, kdy podnik financuje svou činnost cizími úročenými zdroji. Jestli je ukazatel rovný jedné, víme, že na pokrytí úroků je potřeba celý zisk.

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

(Sedláček, 2011, s. 64)

**Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem** – Ukazatel pomáhá charakterizovat postavení firmy k otázce stability a výnosu. Pokud tento ukazatel, který se vypočítá podílem vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku bude vyšší než 1, je zřejmé, že podnik používá vlastní kapitál ke krytí dlouhodobých aktiv, tedy se přiklání ke stabilitě než k výnosům.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{VK}{DM}$$

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 86)

**Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji** – Ukazatel, který navazuje na problematiku zlatého pravidla financování, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji} = \frac{(VK + \text{dlouhodobé cizí zdroje})}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Výsledek z tohoto ukazatele nám dokáže říci, v jaké situaci se podnik nachází:

Výsledek je nižší než 1 - podnik kryje část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji.

Podnik je podkapitalizovaný, může mít problémy např. se splácením závazků = **agresivní strategie financování**.

Výsledek je příliš vysoký – podnik je překapitalizován, je sice stabilní, ale financuje velkou část krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji, které jsou drahé = **konzervativní strategie financování**.

Po analýze výsledku může analytik dojít k závěru, že podnik má vyváženou strukturu financování, čistý pracovní kapitál je vyhovující = **neutrální strategie financování**.

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 86-87)

**Multiplikátor vlastního kapitálu** – Tento multiplikátor přibližuje vztah mezi zadlužeností a rentabilitou. A to za pomoci zisku a finanční páky. Výpočtem je součin redukce zisku a právě finanční páky. Pokud je výsledek větší jak 1, má použití cizího kapitálu pozitivní vliv na rentabilitu VK.

$$\text{Multiplikátor VK} = \frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK}$$

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 125)

### 2.4.2 Likvidnost a likvidita

Schopnost majetkových složek podniku přeměnit se rychle a beze ztrát na peníze nazýváme likvidností. Jak již z této definice vyplývá, peníze jsou nejlikvidnějším majetkem. Dalšími jsou pohledávky, zásoby, suroviny. Naopak budovy a stroje jsou nejméně likvidní. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku uhradit své závazky. Právě tuto schopnost vyjadřujeme stupni likvidity. Likvidita jako taková je také ukazatelem finanční rovnováhy v analyzovaném podniku. Jedná se o tzv. platební schopnost. Jestliže podnik není schopen platit dluhy v termínech, nachází se v platební neschopnosti. Na druhou stranu vysoká likvidita, tedy nadbytek peněz a pohledávek, nemusí být vždy pro podnik výhodná. Z jednoduchého důvodu- peníze v pokladnách a na účtech nemají žádnou nebo velmi nízkou výnosnost. (Synek a kolektiv, 2011, s. 51)

**Běžná likvidita (L3)** – Tato likvidita, se zaměřuje na schopnost podniku uhradit své závazky z hlediska kratšího období. Je velice jednoduchá a hrubá, avšak v praxi velice často využívaná. Doporučuje se také tento ukazatel porovnávat s odvětvím. Doporučené hodnoty jsou od 1,5 do 2,5. Vyšší výsledky tohoto ukazatele poukazují na fakt, že podnik bude schopen dostát svým závazkům i bez prodeje výrobků.

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

(Synek a kolektiv, 2011, s. 354)

**Pohotová likvidita (L2)** – Nazývána také likviditou druhého stupně. Doporučené hodnoty pro tento ukazatel jsou v rozmezí 1 – 1,5. Jestliže je výsledek pod úrovní jedné, podnik se při splácení svých závazků musí spoléhat na rozprodej zásob.

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

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 91)

**Hotovostní likvidita (L1)** – Jedná se o ukazatel, který měří schopnost podniku uhradit aktuální (právě splatné) závazky. Doporučené hodnoty pro tento jsou 0,2 – 0,5. Za okamžitě splatné závazky jsou považovány ty, které jsou splatné do jednoho měsíce. Vysoké hodnoty L1 poukazují na využití financí, které je neefektivní.

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

(Sedláček, 2011, s. 67)

**Podíl Čistého pracovního kapitálu na Oběžných aktivech** – Ukazatel, jehož hodnoty by měly dosahovat 30 – 50%. Doplňující ukazatel krátkodobé finanční stability.

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{OA} - \text{Krátkodobé cizí zdroje}}{\text{OA}}$$

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 90)

### 2.4.3 Řízení aktiv

Ukazatele řízení aktiv jsou pro analytiku důležitými faktory. Poukazují na fakt, jak daný podnik hospodaří s aktivy. Má-li aktiv málo, může docházet k tomu, že bude nucen se vzdát potencionálně výhodných podnikatelských aktivit a příležitostí. Na druhou stranu příliš mnoho aktiv přináší vysoké náklady, které jsou mnohdy zbytečné. Tyto ukazatele vyjadřují nejen obraty jednotlivých položek aktiv a pasiv, ale také doby obrátů (dny) pohledávek, závazků a zásob. (Sedláček, 2011, s. 60)

**Obrat celkových aktiv** – Měří efektivnost využívání celkových aktiv. Jinak řečeno kolikrát se za rok celková aktiva obrátí do tržeb. Doporučenou hodnotou pro tento ukazatel je, aby dosahoval minimálně 1.

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

(Holečková, 2008, s. 82)

**Obrat dlouhodobého majetku** – Má podobné vlastnosti jako obrat aktiv, avšak posuzuje pouze investiční majetek. Je třeba říci, že ukazatele obratu aktiv i dlouhodobého majetku jsou ovlivněny mírou odepsanosti aktiv. Větší odepsanost majetku nadhodnocuje výsledek i při stejné výši tržeb.

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

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 103)

**Doba obratu zásob** – Jedná se o ukazatel, jehož výsledek je ve dnech a říká, za jak dlouho se aktiva ve formě zásob obrátí na peněžní prostředky. Tento ukazatel je nazýván ukazatelem intenzity využití zásob. Je důležité tento ukazatel porovnávat rovněž s odvětvím. (Holečková, 2008, s. 84)

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

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 103)

**Doba obratu pohledávek** – Tento ukazatel poukazuje na jeden se základních problémů, a to je vázanost majetku v pohledávkách. Výpočet je poměrem průměrných pohledávek a denních tržeb. Výsledkem je počet dnů, za které jsou pohledávky splaceny. Hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat v průměru tolik dní, kolik má firma splatnost faktur.

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

(Hrdý, Krechovská, 2013, s. 215)

**Doba obratu závazků** – Základním měřítkem u hodnocení tohoto ukazatele je, že doba obratu závazků by měla dosahovat minimálně hodnoty doby obratu pohledávek. A to z důvodu, aby podnik neplatil své závazky dříve, než mu samotnému platí jeho odběratelé pohledávky. Také je pozitivním jevem, když doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek a zásob. Je tedy jasné, že než podnik zaplatí své závazky, jeho pohledávky a zásoby jsou již zpět ve firmě a financují tak právě závazky. Analytik však musí dávat pozor na vztah mezi likviditou a aktivitou, ten je totiž velmi úzký.

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

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 104)

#### 2.4.4 Rentabilita

Jako základní definici rentability můžeme považovat to, že se jedná o schopnost firmy vytvářet nové zdroje a také za použití investovaného kapitálu vytvářet zisk. Rentabilita nám pomůže u hodnocení efektivnosti jako celku v dané ekonomické činnosti. Tyto ukazatele jsou základem pro investory a akcionáře. Nezanedbatelný význam však mají i pro jiné skupiny lidí, které se zajímají o chod podniku. Vstupem u výpočtu těchto ukazatelů jsou samozřejmě účetní výkazy, jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Ukazatele rentability by měly mít rostoucí tendenci v čase. (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 120)

**Rentabilita tržeb (ROS)** – Základní ukazatel rentability podniku, je běžně využíván a velice oblíben. Výpočet je podílem mezi zisky v různých podobách a tržbami. Obě tyto složky vzorce bývají upravovány podle účelu, který chce analytik ve výsledku dosáhnout. Tento ukazatel bývá také nazýván ziskové rozpětí. ROS poukazuje na to, kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

(Růčková, Roubíčková, 2012, s. 125)

**Rentabilita celkového kapitálu (ROA)** – Tento ukazatel poměruje zisk s aktivy, které jsou v tomto vzorci zahrnuty bez ohledu na to, které zdroje je financují. Pro ROA není podstatné, zda se jedná o kapitál financovaný z vlastních zdrojů nebo ze zdrojů věřitelů, záleží pouze na jeho efektivním využití. Ukazatel velice důležitý pro investory a věřitelé.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

(Holečková, 2008, s. 65)

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** – Jedná se o zhodnocení kapitálu, který do podniku vložili akcionáři, věřitelé, vlastníci. Zisk vytvořený podnikem je brán akcionáři a vlastníky jako výdělek z kapitálu, který do daného podniku investovali. Proto je tento ukazatel pro ně velice důležitý. Vypočte se jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu.



$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{EAT}{VK}$$

(Holečková, 2008, s. 68)

## 2.5 Souhrnné ukazatele

Interpretovat správně výsledky finanční analýzy není jednoduché a vyžaduje znalosti, zkušenosti a komplexní přístup. Již velmi dlouhou dobu se snaží analytici pomocí různých ukazatelů přijít na to, jaké dílčí ukazatele vybrat a jakou důležitost jim přiřadit, aby dokázali ohodnotit firmu několika komplexními ukazateli nebo dokonce pouze jedním. V současnosti ještě takový souhrnný ukazatel neexistuje, avšak pomoci při zhodnocení finanční situace podniku dokážou tzv. souhrnné ukazatele. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 131)

Do kategorie těchto ukazatelů patří především bankrotní a bonitní modely. Rozdíl mezi těmito dvěma modely je pouze ten, k jakému účelu jsou tvořeny. Bankrotní modely, jak již z názvu vyplývá, informují uživatele o tom, zda je podnik v blízké budoucnosti ohrožen bankrotem. Je totiž známo, že firmy před touto nepříjemnou událostí vykazují problémy s likviditou, rentabilitou a ukazateli čistého pracovního kapitálu. Bonitní modely naproti tomu zkoumají jaké má firma finanční zdraví. (Růčková, 2010, s. 72)

### 2.5.1 Altmanovo Z-skóre

Základem tohoto modelu je schopnost odlišit podniky, které mají bankrotní šanci minimální a ty, které jsou bankrotem přímo ohroženy. Altman použil statistickou metodu, která funguje na základě vytřídění pozorovaných objektů do skupin podle charakteristik. Každý poměrový ukazatel ve skupinách měl svou váhu. Model nebyl přizpůsobivý pro různé ekonomické situace, musel se tedy individuálně přizpůsobovat. Tento model se také dělí na firmy obchodovatelné na burze a neobchodovatelné.

Základní Altmanův model pro neobchodovatelné firmy:

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

kde:

$X_1$  = Pracovní kapitál/Aktiva

$X_2 = \text{Nerozdělený zisk/Aktiva}$

$X_3 = \text{EBIT/Aktiva}$

$X_4 = \text{Vlastní kapitál/Cizí zdroje}$

$X_5 = \text{Tržby/Aktiva}$

Interpretace výsledků:

$Z > 2,99 = \text{Firma má uspokojivou finanční situace.}$

$1,81 < Z < 2,99 = \text{Firma má nevyhraněnou finanční situace.}$

$Z < 1,81 = \text{Firma má silné finanční problémy.}$

(Knápková, Pavelková, 2010, s. 132)

### 2.5.2 Index IN – Index důvěryhodnosti

Tento index se snaží vyhodnotit finanční zdraví v českém ekonomickém prostředí. Manželé Neumaierovi ho vypracovali z analýzy matematicko-statistických modelů a z praktických zkušeností, které získali z analýzy tisíce českých podniků. Systém je podobný jako u Altmanova modelu. (Růčková, 2010, s. 74)

Index IN 05 vychází z rovnice:

$$\text{IN05} = 0,13 \times \text{A/CZ} + 0,04 \times \text{EBIT/Nákladové úroky} + 3,97 \times \text{EBIT/A} + 0,21 \times \text{Výnosy/A} + 0,09 \times \text{OA}/(\text{Krátk. závazky} + \text{Krátk. bankovní úvěry})$$

Interpretace výsledků:

$\text{IN} > 1,6 = \text{Podnik tvoří hodnotu (pozitivní finanční situace)}$

$\text{IN} < 0,9 = \text{Podnik hodnotu netvoří (negativní finanční situace)}$

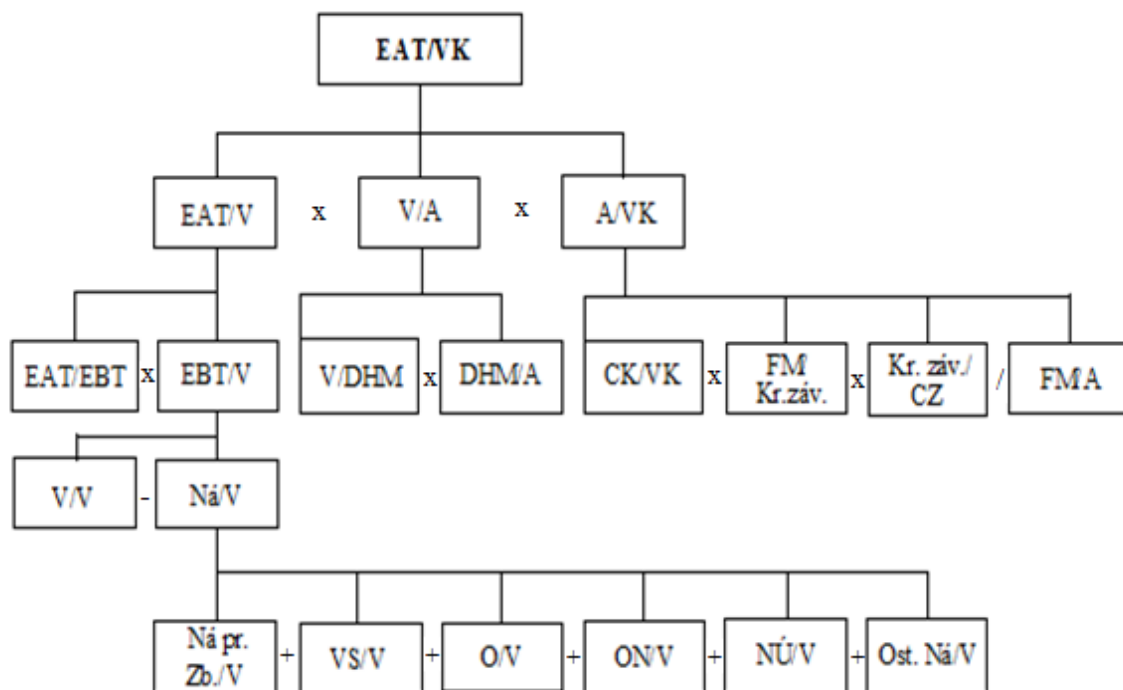
$\text{IN } 0,9 - 0,6 = \text{Podnik má nevyhraněnou finanční situaci (šedá zóna)}$

### 2.6 Soustavy poměrových ukazatelů

Pro usnadnění hodnocení výsledků finanční analýzy je možné sestavit soustavu poměrových ukazatelů. Jedná se tedy o soustavy poměrových ukazatelů, které pomáhají pochopit souvislosti mezi ukazateli. Soustava je charakteristická tím, že jednotlivé složky musí mít mezi sebou závislosti. Pyramidová soustava je taková, když na vrcholu je

ukazatel, který se rozkládá na další ukazatele podle matematicky definovaných vztahů. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 129)

Rozklad takového typu, tedy pyramidový rozklad, je nejčastěji zaměřen na rozložení rentability vlastního kapitálu. Název tohoto pyramidového rozkladu je odvozen z názvu - Du Pont de Nomeurs, což byla chemická společnost, kde byl poprvé proveden. Nazývá se tedy Du Pont rozklad. (Růčková, 2010, s. 71)



Obr. 3. Rozklad rentability vlastního kapitálu (Knápková, Pavelková, 2010, s. 130)

Zkratky: EAT= čistý zisk, VK= vlastní kapitál, V= výnosy, A= aktiva, EBT= zisk před zdaněním, DHM= dlouhodobý hmotný majetek, CK= cizí kapitál, FM= finanční majetek, Kr. záv.= krátkodobé závazky, Ná.= náklady, Ná.pr.zb.= náklady na prodané zboží, VS= výkonová spotřeba, O= odpisy, ON= osobní náklady, NÚ= nákladové úroky, Ost. Ná.= ostatní náklady

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU

#### 3.1 Informace o podniku

Datum vzniku: 20. listopadu 1990

Zahájení činnosti: 21. ledna 1991

Zbyšek Bajusz působí jako fyzická osoba (OSVČ)

IČO: 13011944

Předmětem podnikání podle živnostenského listu:

- Pekárenská činnost – výroba chleba a pečiva
- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej

#### 3.2 Sídlo podniku

Bystřice 1198

739 95 Bystřice nad Olší, okr. Frýdek-Místek

Moravskoslezský kraj

#### 3.3 Historie podniku

Pekárnu založil v roce 1935 Jan Wawrosz. V té době měla pekárna jednu výrobní budovu a vyráběla pouze chleba a základní pečivo pro svůj malý obchod v centru obce Bystřice. Bohužel v roce 1948 mu byla pekárna odebrána komunisty a padla tak automaticky do rukou státu.

V roce 1990 ji v restituci získal zpět Zbyšek Bajusz (vnuk Jana Wawrosze) a od roku 1991 obnovil výrobu. Nové nastartování výroby však podmínil tomu, aby zůstaly zachovány původní receptury chleba a tradičních koláčů, které se dodnes s větší částí stále vyrábějí ručně. V roce 1993 byla do provozu zařazena druhá pekárna umístěná v okrajové části obce. Tímto zavedením došlo k výraznému rozšíření výrobního portfolia.

V roce 2004 firma udělala zásadní krok ve své prodejní strategii. Zrenovovala obchod v centru Bystřice a k němu dokoupila další tři prodejní prostory v okolních městech, a to v Třinci a Jablunkově. Tímto krokem byla nucena zásadně zredukovat seznam svých odběratelů, kterých v té době bylo okolo 160. Tento krok se stal klíčový, v průběhu dalších let se zařizovaly opět prostory pro vlastní prodejny v širším okolí (Český Těšín, Hrádek,

Oldřichovice), firma také umístila svou prodejnu na Slovensko do Čadce, která je vzdálená od Bystřice 25km.

Tento trend pokračoval a v současné době má firma 12 vlastních obchodů a 40 odběratelů. Pouze 2 obchody jsou ve vlastnictví podniku, v dalších 10 platí podnik nájemné. Firma má 72 zaměstnanců. K dnešnímu dni má v nabídce 80 druhů pečiva, mezi nejžádanější patří chléb, bílé pečivo, tmavé pečivo, koláče. Pekárna také nabízí mnoho druhů sladkého plněného pečiva, slaného pečiva a vyrábí také knedlíky a zákusky.



Obr. 4. Logo firmy (Bajusz, © 2014)

### 3.4 Výrobní proces

Podnik má dvě výrobní budovy. V jedné, historicky starší, se peče chléb a koláče. Na pečení koláčů, se využívá stará pec, zabudovaná v prostorách pekárny, která je po rekonstrukci, ale stále si zachovává své kvality a výrobkům dává jinou kvalitu a nádech než moderní pece. Na výrobu chleba je využívána nová pec, koupená v roce 2008. Plynová, poloautomatická pec s automatickým náběhovým pásem pro nakládání chleba do pece. V této pekárně je veden na výrobu koláčů pětidenní jednosměnný provoz (od 4.30 do 13.00) kromě neděle a pondělí. Na směně je vždy vedoucí pracovník, který má na starosti objednávky materiálu, časový harmonogram výroby a kontrolu dalších sedmi lidí (1 pekař, 6 dělnic). Ve výrobě chleba je určen šestidenní dvousměnný provoz, kde na směně jsou vždy dva lidé (hlavní pekař a míchač těsta).

Ve druhé výrobní budově, kde probíhá výroba bílého a tmavého pečiva, knedlíků, zákusků je veden třísměnný provoz (v neděli dvousměnný provoz). V této budově pracuje 50 zaměstnanců včetně vedení firmy. Podnik dále zaměstnává dva cukráře, kteří jsou

zodpovědní za výrobu zákusků. Tito zaměstnanci se střídají a vedou jednosměnný pětidenní cyklus (jeden týden dopoledne, druhý týden odpoledne). Za výrobu v této pekárně odpovídá na každé směně vedoucí pracovník. Přímým nadřízeným nad dělnicemi v pekárně je p. Dagmar Lorenziniová, jedna ze čtyř vedoucích pracovníků firmy. Je zodpovědná jak za bezproblémový chod směn, tak i za technický stav strojů, má na starosti také objednávky zásob materiálu na obě výrobní budovy, je také zodpovědná za dodržování hygienických a bezpečnostních předpisů na daných výrobních úsecích firmy. Technický stav výrobních strojů kontroluje technik pravidelnými kontrolami nebo na vyžádání v krizových situacích, které mohou nastat.

Logistickou část procesu, tedy dodání výrobků na prodejny a k odběratelům, firma zajišťuje třemi skříňovými vozidly (do 3,5t). Tuto část má na starosti vedoucí dopravy Michal Rylko, který je také jedním z 3 řidičů. Každý z nich má již předem danou svou trasu a časy dodání výrobků. Směny řidičů jsou šestidenní (od 3:00 do 12:00).

Správu a vedení prodejen má na starosti vedoucí pracovnice Katarzyna Kantor Bajusz, která pravidelně objíždí prodejny a kontroluje jak správný chod prodeje, tak i zásobování a práci se zákazníky.

Vedení pekárny se snaží udržovat pracovní morálku ve firmě formou případových kontrol v různých částech výrobního procesu. Jedná se hlavně o bezpečnost, hygienu, udržování pořádku na pracovišti a dodržování pracovní doby. Kontrola samotného pečiva je prováděná každodenně vedoucí pracovníci na směně. Vedení kontroluje výrobky jednou týdně a to namátkově vybranými produkty jak z výroby, tak ale i z prodejen. Zápisy o těchto kontrolách jsou konzultovány a archivovány.

### **3.5 Vedoucí pracovníci**

*Zbyšek Bajusz* – majitel podniku – má středoškolské vzdělání, ukončil Stavební průmyslovou školu v Brně obor geodézie. Několik let po ukončení studia působil jako geodet na Geodézii Třinec. V roce 1990 dostal zpět pekárnu a rozhodl se podnikat. V roce 1993 investoval do nové výrobní budovy. Tímto krokem firmu velice zadlužil a podnik tak v letech 1994 -1998 prošel existenční krizí. Od té doby se však podnik stabilizoval.

*Jitka Bajuszová* – ukončila vzdělávání na střední pedagogické škole v Havířově. Působila jako učitelka ve školní družině. Když manžel začal podnikat, okamžitě nastoupila do

firmy. V současnosti zastává funkci fakturantky a personalistky, má na starosti veškeré platby a připravuje materiály pro externí účetní firmu.

*Dagmar Lorenziniová* – vedoucí pekáren – Vystudovala střední ekonomickou školu v Českém Těšíně. Do firmy nastoupila jako dělnice, přešla jak výrobním procesem jako pekařka, tak i logistickou částí jako expedientka. Od roku 1999 pracuje jako vedoucí pekáren.

*Katarzyna Kantor Bajusz* – ukončila pomaturitní studium Goodwill ve Frýdku-Místku. V roce 1996 nastoupila do firmy jako sekretářka. Později odešla na mateřskou dovolenou. Po ní nastoupila již do funkce vedoucí nového obchodu. Jak se firma rozšiřovala na svých stávajících 12 prodejn, měla na starosti otevření každé prodejny (vybavení, zaměstnanci), po stabilizaci situace funguje ve firmě jako vedoucí celé prodejní sítě.

### 3.6 Stručná charakteristika odvětví

Podle klasifikace ekonomických činností zařazujeme firmu Bajusz do OKEČ 15 – Výroba potravinářských výrobků a nápojů, přesněji OKEČ 1581 – Výroba pekárenských, cukrárenských výrobků kromě trvanlivých. Analyzovanou firmu můžeme zařadit také podle klasifikace CZ-NACE do oblasti 10.7 – Výroba pekařských, cukrářských a jiných moučných výrobků. Analýzu odvětví budeme posuzovat právě podle tohoto rozdělení. CZ-NACE 10 patří stále ke klíčovým oddílům zpracovatelského průmyslu. CZ-NACE 10.7 se podílí na celém jejím celku 13,5% ,což ji řadí k jedné ze základních součástí na výrobě potravinářských výrobků. Jedním z tradičních oddílů zpracovatelského průmyslu je výroba potravinářských výrobků. ČR dbá na kvalitu potravinářské výroby. Potraviny a nápoje musí splňovat zákonné požadavky, jakými jsou zdravotní nezávadnost a informovanost jednotlivých spotřebitelů. Oddíl výroba potravinářských výrobků, jak jsem již předeslal, je nedílnou součástí zpracovatelského průmyslu a odráží se také na české ekonomice. Např. oddíl CZ-NACE 10 se na zaměstnanosti v roce 2012 podílel 2,76%, což je meziročně téměř totožné s rokem 2011, kdy byl podíl 2,77%.

Další produkční charakteristiky tohoto odvětví v časovém rozmezí 2010 až 2012 jsou uvedeny v tabulce 1 a 2.



Tab. 1. *Informace o odvětví v rámci CZ-NACE 10* (vlastní zpracování dle údajů z Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2010	2011	2012
Počet podniků	6559	7099	7770
T za prodej VV a S	210 553870	221 372930	234 900250
Účetní přidaná hod.	50 144292	50 367928	45 374863
Počet zaměstnanců	92586	90170	89937

V rámci celého odvětví -Výroba potravinářských výrobků -můžeme pozorovat rostoucí trend počtů podniků, které mají tuto CZ-NACI. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vykazují stálý mírný meziroční růst, který může být způsoben zvýšením cen průmyslových výrobců potravin ve zmíněném roce. Účetní přidaná hodnota má v letech 2010 a 2011 podobné hodnoty, v roce 2012 však výrazně poklesla. Tento vývoj je spojen s nepříznivými výsledky výkonů vůči obchodní marži a stoupající výkonové spotřeby a v neposlední řadě také trendem rostoucích nákladů v daném odvětví. Počet zaměstnanců v tomto odvětví má v daných letech klesající charakter, který může být způsoben recesí, ve které se zpracovatelský průmysl v posledních letech ocitá.

Tab. 2. *Informace o odvětví v rámci CZ-NACE 10.7* (vlastní zpracování dle údajů z Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2010	2011	2012
Počet podniků	2479	2974	2629
T za prodej VV a S	30 188 866	31 598 070	30 252 596
Účetní přidaná hod.	12 196 579	12 206 723	11 674 776
Počet zaměstnanců	32 962	32 422	32 320

Konkrétně u CZ-NACE 10.7 se počet podniků v uvedených letech vyvíjel odlišně než u CZ-NACE 10. V roce 2012 nastal pokles počtu podniků oproti roku 2011, který může být způsoben nepříznivým ekonomickým vývojem u tohoto oboru a v neposlední řadě bude ovlivněn rostoucí konkurencí a to ve smyslu nového trendu dopékání potravinářských polotovarů, kterému se začaly některé firmy věnovat a vedou tuto činnost jako doplňkovou. V roce 2012 máme také uvedený pokles tržeb z vlastních výrobků a služeb, který určitě navazuje na zmíněnou redukci podniků ve zmiňovaném roce a také opět ekonomickou situací jednotlivých spotřebitelů. U CZ-NACE 10.7 nepozorujeme tak výrazné výkyvy v účetní přidané hodnotě. Můžeme tedy říci, že tento ukazatel v daném

oboru je stabilizovaný. Počet zaměstnanců se nijak zásadně nemění, má klesající charakter, ale toto se dá očekávat jako reakce na snižování podniků v daném oboru.

(Ministerstvo průmyslu a obchodu, © 2005)

### **3.7 SWOT analýza**

#### Silné stránky

- Tradiční receptura
- Ruční výroba
- Kvalitní výrobky
- Vlastní prodejní síť
- Různorodost sortimentu
- Možnost rychlé obměny sortimentu
- Dobré a dlouhodobé vztahy s dodavateli

#### Slabé stránky

- Omezena kapacita výroby
- Vysoký podíl fyzické práce
- Nedostatečná kontrola a řízení procesů
- Opatřované stroje
- Propagace
- Motivace

#### Příležitosti

- Rozšíření výroby
- Rozšíření prodejní sítě
- Dotace
- Zviditelnění firmy sponzorskými aktivitami

#### Hrozby

- Růst konkurence (Supermarkety)
- Růst ceny jednotlivých surovin
- Závislost regionu na Třineckých železárnách
- Normy EU

Podnik si zakládá na tradiční receptuře a ruční výrobě u svých stěžejních výrobců. Myslím si, že právě s těmito aspekty může firma uspět na trhu, kde v poslední době konkurence bojuje nízkou cenou a především novým trendem u supermarketů a to je rozpékání polotovarů v pecích přímo na prodejně. Tyto výrobky jsou prodávány jako čerstvé pečivo, ale jejich kvalita a především trvanlivost je značně omezená. Proto právě kvalitní a léty prověřená výroba jsou určitě silnými stránkami analyzované firmy. Vlastní prodejní síť je také určitě výhodou, jak se samotná firma přesvědčila v dobách, kdy své prodejny neměla a vedla ve své evidenci až 160 odběratelů. V této situaci se firma musí spoléhat na pravidelnost objednávek, množství objednávek a samozřejmě na včasné placení od odběratelů, které bylo dle zkušeností firmy ne vždy samozřejmostí. Zavedená prodejní síť, kterou v současné době podnik již má, zaručuje konstantní množství objednávání zboží, okamžitý přístup k penězům a v neposlední řadě možnost analýz a obměňování sortimentu dle potřeb spotřebitelů. Podnik se neustále snaží o obměňování sortimentu a současně také podporu prodeje svých stálých a nezaměnitelných výrobců. Nemohl jsem opomenout a nezařadit do silných stránek podniku dobré a dlouhodobé vztahy s dodavateli, které nespočetněkrát pomohly firmě v nepříznivých, především sezónních finančních výkyvech, kdy nebyl problém částečné plnění závazků posunout o několik dní a nepřivodit tak firmě nemalé problémy.

Slabou stránkou je určitě omezená kapacita výroby. V současnosti má firma dvě výrobní místa, bez možnosti dalšího rozšíření výrobní plochy, proto se chce podnik soustředit na zdokonalení výrobního procesu. Kdyby firma v budoucnu chtěla svou prodejní síť zvětšit, stávající výrobní místa by již toto neunesla. V průběhu finanční analýzy se určitě dozvíme více o opotřebení stávajících výrobních strojů a budeme tuto skutečnost dále analyzovat. Z mého pohledu podniku také chybí kontrola a řízení stávajících výrobních, logistických procesů. Také značně pokulhává v motivaci zaměstnanců a v neposlední řadě také v propagaci, kterou v posledních letech oživilo spuštění nových webových stránek a rozšíření portfolia sponzorských aktivit.

Jako příležitosti firmy jsem uvedl možnost rozšířit výrobu, portfolio výrobců a samotnou prodejní síť. S těmito kroky, však firma počítá až v budoucnu, v současnosti jak již jsem uvedl, se chce podnik stabilizovat a zlepšit ve všech stávajících procesech. Jeden možný krok však k této příležitosti firma učiní v průběhu letních měsíců, když se již předem domluvila na odkup středně velkého pozemku u stávající pekárny. Dotace především s EU jsou lákadlem pro různé vylepšování výroby. Firma již jednu dotaci vyřídila a z peněz

EU koupila novou pec. Do budoucna není rozhodně nereálné s další takovou výpomocí kalkulovat.

Jedna z hlavních hrozeb v daném segmentu trhu je určitě konkurence v podobě stále více rozšířených supermarketů a hypermarketů, které hrají s malými firmami jako je ta naše nerovný cenový boj. Hrozbou je jejich rozšíření i do menších měst a obcí, kde mohou zcela zlikvidovat malé a střední výrobní firmy. V posledních letech jsou ceny surovin stále v pohybu. Nejvíce rozkolísané ceny jsou u mouky. S cenami surovin také souvisí rozmanitost výrobního portfolia, čím více výrobků, tím více surovin a nákladů. V regionu, ve kterém se analyzovaná firma nachází, je největším zaměstnavatelem akciová společnost Třinecké železárny. Zaměstnává okolo šesti tisíc lidí a musíme také počítat všechny firmy, které jsou různým způsobem vázány na fungování železáren. Nedílnou součástí u hrozeb jsou normy EU, které do budoucna mohou velice přitížit malým a středním firmám v potravinářství.

### 3.8 Vývoj počtu zaměstnanců ve vybraném podniku

V tabulce 3 jsou uvedeny počty zaměstnanců ve firmě Bajusz za posledních 6 let (vždy k prosinci daného roku).

Tab. 3. *Počet zaměstnanců v jednotlivých letech* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Počet	77	76	78	75	79	72

Podle údajů v tabulce můžeme vyčíst, že nejrapidnější pokles zaměstnanců nastal na konci roku 2013, kdy firma z necelých 80 lidí zaměstnává pouze 72 zaměstnanců. Můžeme však pozorovat kromě roku 2010 a 2012 klesající trend zaměstnanosti v podniku. Tento trend jsme již nastínili na charakteristice odvětví v CZ-NACI 10.7. V současné době je firma v otázce zaměstnanců stabilizována, disponuje dostatečným množstvím kvalifikovaných pracovníků. Každý z nich je proškolen a zaučen v oblasti, na kterou byl přijímán.

K uvedeným číslům nejsou zahrnuty „Dohody o provedení práce“ a „Dohody o pracovní činnosti“. Informace o těchto zaměstnancích jsou uvedeny v tabulce 4.

Tab. 4 Počet zaměstnanců na DPP a DPČ v jednotlivých letech (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
DPP, DPČ	4	6	3	3	8	8

V tabulce 4 můžeme pozorovat rostoucí trend v zaměstnanosti na dohodu o provedení práce a dohodu o pracovní činnosti. V letech 2012 a 2013 zaměstnává firma, vždy na konci roku, 8 takových zaměstnanců, což je nárůst více než 100% podle uvedených let 2010 a 2011. Tento trend můžeme přičítat různým zvýhodněním na DPP a DPČ pro zaměstnavatele a to především neodvádění sociálního a zdravotního pojištění. Avšak tyto dohody jsou také omezeny a to hlavně v počtu hodin, které mohou zaměstnanci odpracovat. Zaměstnanec na DPP může odpracovat méně než 300 hodin v kalendářním roce. DPČ může odpracovat i více jak 300 hodin v kalendářním roce, ale maximálně 20 hodin týdně.

Jak jsem již uváděl, firma má čtyři vedoucí pracovníky. Jejich počet se v uvedených letech neměnil. Informace o uvolněných nebo nově vzniklých pracovních pozicích, může potenciální uchazeč nalézt na webových stránkách firmy, nebo takové informace bývají vyvěšeny formou inzertního letáku v jednotlivých prodejnách. Uchazeč poté pošle životopis na adresu firmy a po konzultaci vedení je pozván k osobnímu pohovoru. Po přijetí je seznámen s veškerými informacemi o firmě a dané pozici, o postupech a samozřejmě je proškolen o bezpečnosti práce a hygienických požadavcích.

### 3.9 Normy a certifikáty

Firma se v současné době řídí normami HACCP. Bylo uvažováno o certifikaci ISO, ale zatím nedošlo k žádnému kroku pro zavedení těchto norem.

Od schválení českého zákona č. 110/1997Sb. firma měla povinnost specifikace a kontroly složení výrobků. Normy HACCP zavedla firma 1. srpna 2003. Normy nebyly zavedeny pouze z důvodů požadavků legislativy, ale také, aby firma udělala krok k výrobě a prodeji zdravotně nezávadných potravin. Využívání těchto norem taky pomáhá k ochraně firmy před kontrolními orgány. Firma již tato pravidla bere jako nedílnou součást výrobního procesu.

Naplňování norem probíhá formou každodenní kontroly, kterou má na starosti vedoucí pracovník na každé směně. U vyráběných výrobků kontroluje jak přípravu, tak i samotný výrobek. Poznatky zapisuje do předtištěných tabulek. Dále se jedná o namátkovou kontrolu vyčleněné komise z vedení firmy, která jednou až dvakrát týdně namátkově vybírá produkty a zkoumá jejich kvalitu. Nevyhovující výrobky jsou okamžitě blíže přezkoumány a jsou prováděny návrhy pro nápravu. Součástí norem HACCP je také povinnost jednou ročně vybrané produkty ze sortimentu podrobit chemickému a mikrobiologickému rozboru. Tuto část kontroly firma provádí ve spolupráci se Zdravotním ústavem se sídlem v Ostravě.

## 4 FINANČNÍ ANALÝZA

Praktickou část své bakalářské práce věnuji finanční analýze firmy Bajusz. Budu posuzovat roky 2010 až 2013 za použití metod, které jsem nastínil v teoretické části. Všechny informace budu čerpat s výkazů zisků a ztrát a rozvah firmy za dané období. Analyzovaný podnik budu současně porovnávat s odvětvím, které jsem již v krátkosti představil v úvodu praktické části, jedná se tedy o odvětví klasifikované podle CZ-NACE 10. Všechny položky uvedené v Kč jsou v tisících. Pro účely analýzy v odvětví byla použita data, která jsou dostupná na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu, avšak nejsou dostupná data za rok 2013, proto odvětvové ukazatele a analýzy jsou prováděny za tři předešlé roky.

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů firmy

V této kapitole se budu zabývat analýzou absolutních ukazatelů. Jedná se zejména o srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza- a procentním rozboru finančních výkazů, kde vyčíslujeme procentuální podíl položek na celku, např. vyčíslení podílů jednotlivých položek majetku na celkových aktivech a podíl položek kapitálu na celkových pasivech – vertikální analýza. Horizontální analýza nám ukáže změnu současného ukazatele oproti minulému období, pokud máme dostatečně dlouhou časovou řadu, můžeme vyvodit určité tendence ve výkazech. Vertikální analýza patří mezi základní analýzy, dokáže poukázat na potencionálně rizikové faktory v budoucím vývoji podnikání.

### 4.2 Majetková struktura

V této kapitole bude analyzována majetková struktura podniku, za pomoci horizontální a vertikální analýzy. Tyto analýzy budou doplněny o analýzu majetkové struktury v odvětví.

#### 4.2.1 Majetková struktura firmy Bajusz

Tab. 5. *Majetková struktura firmy Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

v tis Kč	2010	2011	2012	2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>13 083</b>	<b>11 862</b>	<b>11 402</b>	<b>11 159</b>
DM	9 393	8 615	8 096	7 881
DHM + DNM	9 393	8 615	8 096	7 881
DFM	0	0	0	0
OA	3 582	3 135	3 235	3 186

Zásoby	747	824	1 001	816
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	2 273	1 689	1 772	1 985
KFM	562	622	462	385
ČR	108	112	71	92

Tab. 6. *Vertikální analýza majetkové struktury firmy Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

v tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>13 083</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 862</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 402</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 159</b>	<b>100,00%</b>
DM	9 393	71,80%	8 615	72,63%	8 096	71,01%	7 881	70,62%
DHM + DNM	9 393	71,80%	8 615	72,63%	8 096	71,01%	7 881	70,62%
DFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
OA	3 582	27,38%	3 135	26,43%	3 235	28,37%	3 186	28,55%
Zásoby	747	5,71%	824	6,95%	1 001	8,78%	816	7,31%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	2 273	17,37%	1 689	14,24%	1 772	15,54%	1 985	17,79%
KFM	562	4,30%	622	5,24%	462	4,05%	385	3,45%
ČR	108	0,83%	112	0,94%	71	0,62%	92	0,82%

Tab. 7. *Horizontální analýza majetkové struktury firmy Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2010/2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>13 083</b>	<b>11 862</b>	<b>11 402</b>	<b>11 159</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-14,7%</b>
DM	9 393	8 615	8 096	7 881	-8,3%	-6,0%	-2,7%	-16,1%
DHM + DNM	9 393	8 615	8 096	7 881	-8,3%	-6,0%	-2,7%	-16,1%
DFM	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
OA	3 582	3 135	3 235	3 186	-12,5%	3,2%	-1,5%	-11,1%
Zásoby	747	824	1 001	816	10,3%	21,5%	-18,5%	9,2%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	2 273	1 689	1 772	1 985	-25,7%	4,9%	12,0%	-12,7%
KFM	562	622	462	385	10,7%	-25,7%	-16,7%	-31,5%
ČR	108	112	71	92	3,7%	-36,6%	29,6%	-14,8%

Pohledem na majetkovou strukturu podniku můžeme konstatovat, že bilanční suma aktiv klesá. V roce 2010/2011 poklesla výrazněji o 9,3%, avšak v následujících letech se tento propad stabilizoval a suma aktiv klesá v průměru o 3%. Aktiva ve firmě tvoří z větší části dlouhodobý majetek, který ve sledovaném období tvoří okolo 70%. Firma má výrazné



zapojení dlouhodobého majetku do podnikání, z největší části se podílí na sumě aktiv dlouhodobý hmotný majetek a krátkodobé pohledávky. V části oběžných aktiv můžeme pozorovat rostoucí charakter zásob firmy. Tento růst kulminoval v roce 2012, byl způsoben otevřením nové prodejny firmy. V roce 2013 však opět poklesl na hodnotu blížíci se roku 2011, příčinou bylo omezení výroby koláčů a snaha o zredukování zásob pro pekárny. Krátkodobé pohledávky v časové řadě klesají, největší skok je v roce 2010/2011, kdy klesly o 25,7%, příčinou bylo, že v roce 2010 se firma snažila o zredukování méně výhodných odběratelů, kde byla např. horší dostupnost nebo veliká vzdálenost od pekáren, snažila se tak zjednodušit a zefektivnit svůj logistický proces a zlepšit služby a dodávky pro již dlouhodobé a včas platící odběratele. Pohledávky od roku 2011 začaly opět stoupat a to o 4,9% a 12%, celkově však mezi léty 2010 a 2013 klesly o 12,7%.

Z hlediska stáří dlouhodobého majetku není na tom analyzovaná firma nejlépe. Dlouhodobý majetek je odepsaný z 75%. Po podrobné analýze zjistíme, že samostatné movité věci jsou odepsané již z 85% a stavby z 70%. Tato skutečnost dokazuje, že firma již dlouho neinvestovala do výrobních strojů. Dokazuje to i skutečnost, že dlouhodobý majetek firmy klesá úměrně odepisování.

#### 4.2.2 Majetková struktura odvětví

Tab. 8. *Majetková struktura v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

v tis. Kč	2010	2011	2012
<b>AKTIVA</b>	<b>87 840 078</b>	<b>92 141 395</b>	<b>99 237 201</b>
DM	41 308 813	41 410 896	45 486 268
DNM + DHM	32 819 502	35 027 719	40 094 222
DFM	8 489 311	6 383 177	5 392 046
OA	45 914 225	50 255 686	53 346 985
Zásoby	13 940 412	17 024 477	18 598 820
Materiál	3 315 497	3 190 725	6 104 806
NV, polotovary a zvířata	926 750	1 134 062	1 372 216
Výrobky	4 245 823	4 518 990	5 208 822
Zboží	5 452 342	8 180 699	5 912 977
Pohl. krátk. a dlouh.	27 094 476	28 798 260	29 677 502
KFM	4 879 338	4 432 949	5 070 664
ČR	617 040	474 813	403 947

Tab. 9. *Vertikální analýza majetkové struktury v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

v tis. Kč	2010		2011		2012	
<b>AKTIVA</b>	<b>87 840 078</b>	<b>100,00%</b>	<b>92 141 395</b>	<b>100,00%</b>	<b>99 237 201</b>	<b>100,00%</b>
Dlouhodobý majetek	41 308 813	47,03%	41 410 896	44,94%	45 486 268	45,84%
DNM + DHM	32 819 502	37,36%	35 027 719	38,02%	40 094 222	40,40%
DFM	8 489 311	9,66%	6 383 177	6,93%	5 392 046	5,43%
Oběžná aktiva	45 914 225	52,27%	50 255 686	54,54%	53 346 985	53,76%
Zásoby	13 940 412	15,87%	17 024 477	18,48%	18 598 820	18,74%
Pohl. krátk. a dlouh.	27 094 476	30,85%	28 798 260	31,25%	29 677 502	29,91%
KFM	4 879 338	5,55%	4 432 949	4,81%	5 070 664	5,11%
Časové rozlišení	617 040	0,70%	474 813	0,52%	403 947	0,41%

Tab. 10. *Horizontální analýza majetkové struktury v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

v tis Kč	2010	2011	2012	2010/2011	2011/2012	2010/2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>87 840 078</b>	<b>92 141 395</b>	<b>99 237 201</b>	<b>4,9%</b>	<b>7,7%</b>	<b>13,0%</b>
DM	41 308 813	41 410 896	45 486 268	0,2%	9,8%	10,1%
DHM + DNM	32 819 502	35 027 719	40 094 222	6,7%	14,5%	22,2%
DFM	8 489 311	6 383 177	5 392 046	-24,8%	-15,5%	-36,5%
OA	45 914 225	50 255 686	53 346 985	9,5%	6,2%	16,2%
Zásoby	13 940 412	17 024 477	18 598 820	22,1%	9,2%	33,4%
Pohl. krátk. a dlouh.	27 094 476	28 798 260	29 677 502	6,3%	3,1%	9,5%
KFM	4 879 338	4 432 949	5 070 664	-9,1%	14,4%	3,9%
ČR	617 040	474 813	403 947	-23,0%	-14,9%	-34,5%

V odvětví je majetková struktura poněkud odlišná od analyzované firmy. Bilanční suma aktiv postupně každým rokem stoupá na konečný rozdíl 13%. Nejvýraznější rozdíl v odvětví je však v rozložení dlouhodobého majetku a oběžným aktiv. V odvětví s nepatrným rozdílem převyšují dlouhodobý majetek oběžná aktiva. V oběžných aktivech jsou vysoké položky u krátkodobých a dlouhodobých pohledávek a také zásoby mají podíl okolo 17% ve všech analyzovaných letech. Dlouhodobý majetek celkový mezitím stoupá, i když v letech 2010/2011 nepatrně, skokový nárůst 10% je zaznamenán v letech 2011/2012. Dlouhodobý hmotný majetek roste ještě výrazněji, je tedy jasné, že odvětví jako celek investuje do DHM a DNM. Tento výrazný růst je však blokován výrazným poklesem dlouhodobého finančního majetku.

### 4.3 Finanční struktura

V následující kapitole bude provedena horizontální a vertikální analýza finanční struktury analyzovaného podniku, doplněná o analýzu finanční struktury v odvětví.

#### 4.3.1 Finanční struktura firmy Bajusz

Tab. 11. *Finanční struktura firmy Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>13 083</b>	<b>11 862</b>	<b>11 402</b>	<b>11 159</b>
VK	5 201	4 626	3 014	3 265
ZK	5 237	3 593	2 150	378
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervy	0	0	0	0
VH	-36	1 033	864	2 887
<b>CZ</b>	<b>7 882</b>	<b>7 236</b>	<b>8 388</b>	<b>7 894</b>
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	7 543	6 732	6 496	6 337
Bankovní úvěry	339	504	1 892	1 557
ČR	0	0	0	0

Tab. 12. *Vertikální analýza finanční struktury firmy Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

v tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>13 083</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 862</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 402</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 159</b>	<b>100,00%</b>
VK	5 201	39,75%	4 626	39,00%	3 014	26,43%	3 265	29,26%
ZK	5 237	40,03%	3 593	30,29%	2 150	18,86%	378	3,39%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VH	-36	-0,28%	1 033	8,71%	864	7,58%	2 887	25,87%
<b>CZ</b>	<b>7 882</b>	<b>60,25%</b>	<b>7 236</b>	<b>61,00%</b>	<b>8 388</b>	<b>73,57%</b>	<b>7 894</b>	<b>70,74%</b>
Dlouhodobé závazky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	7 543	57,65%	6 732	56,75%	6 496	56,97%	6 337	56,79%
Bankovní úvěry	339	2,59%	504	4,25%	1 892	16,59%	1 557	13,95%
ČR	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

Tab. 13. *Horizontální analýza finanční struktury firmy Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2010/2013
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>13 083</b>	<b>11 862</b>	<b>11 402</b>	<b>11 159</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-14,7%</b>
VK	5 201	4 626	3 014	3 265	-11,1%	-34,8%	8,3%	-37,2%
ZK	5 237	3 593	2 150	378	-31,4%	-40,2%	-82,4%	-92,8%
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rezervy	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VH	-36	1 033	864	2 887	x	-16,4%	234,1%	x
<b>CZ</b>	<b>7 882</b>	<b>7 236</b>	<b>8 388</b>	<b>7 894</b>	<b>-8,2%</b>	<b>15,9%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>0,2%</b>
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé závazky	7 543	6 732	6 496	6 337	-10,8%	-3,5%	-2,4%	-16,0%
Bankovní úvěry	339	504	1 892	1 557	48,7%	275,4%	-17,7%	359,3%
ČR	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Nejdůležitější skutečností u vývoje finanční struktury analyzovaného podniku je fakt, že vlastní kapitál klesá každým rokem až do roku 2013, kde tuto skutečnost zastavil vysoký výsledek hospodaření. Celkově však klesl o 37,2%. Tento trend má hlavně na svědomí klesající základní kapitál, který začal klesat mezi roky 2010/2011 o 31,4% poté o 40,2% a konečně v letech 2012/2013 o 82,4%. Po konzultaci tohoto vývoje s účetní firmou, tento trend má na svědomí to, že majitel si prostředky z individuálního účtu podnikatele, na kterém jsou tyto prostředky účtovány, vybere. Tak vysoké snižování tohoto účtu, má tedy na svědomí stálá investice do prodejní sítě a nové výroby zákusků, a osobní spotřeba majitele. Musíme také zdůraznit rostoucí vývoj bankovních úvěrů, kde máme skokový nárůst v letech 2011/2012. Celou tuto situaci můžeme přiřadit k tomu, že firma od roku 2004 do současnosti otevřela 12 vlastních obchodů, v průměru každý v hodnotě 700 000 Kč. Rozšířila své výrobní portfolio a v roce 2012 měla kulminační bod v podobě počtu zaměstnanců a od roku 2005 pořídila tři nové dodávky v hodnotě 2 700 000 Kč. Po nahlédnutí do výkazů firmy z předešlých let jsem zjistil, že základní kapitál firmy klesal od roku 2007 až po současnost, zato cizí zdroje se držely v nižších hranicích do roku 2009. Je tedy patrné, že veškeré financování investičních aktivit jak do nových provozoven, tak do logistického procesu, čerpá firma ze základního kapitálu a od roku 2012 k tomu také výrazně přispívají dlouhodobé bankovní úvěry. Při současné výši základního kapitálu a bankovních úvěrů a předešlých informacích o odepsanosti dlouhodobého hmotného majetku je jasné, že další rozšiřování prodejní sítě je v současnosti nemožné. Ulehčujícím faktem je, že společnost v roce 2013 vykázala největší hospodářský výsledek od roku

2007. Finanční struktura v letech 2010 a 2011 je rozdělena v poměru 40% vlastní kapitál a 60% cizí zdroje, tato situace již nebyla optimální. V následujícím roce se poměr ještě zhoršil, firma měla pouze 26% vlastního kapitálu a 74% tvořily cizí zdroje. Poměr se lehce vylepšil v roce 2013 na 29% k 71%. Taková struktura pasiv není rozhodně pro podnik výhodná. Dalším významným ukazatelem pro firmu jsou krátkodobé závazky, které v analyzovaných letech klesají, rozdíl od roku 2010 k roku 2013 je 16%.

#### 4.3.2 Finanční struktura odvětví

Tab. 14. *Finanční struktura v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

v tis. Kč	2010	2011	2012
<b>PASIVA</b>	<b>87 840 078</b>	<b>92 141 395</b>	<b>99 237 201</b>
VK	41 723 576	45 227 939	49 955 154
ZK	24 089 874	20 904 144	17 930 121
VH	4 877 015	7 064 093	6 378 312
Nerozdělený zisk + fondy	12 756 687	17 259 703	25 646 721
<b>CZ</b>	<b>44 784 198</b>	<b>46 241 489 489</b>	<b>49 058 519</b>
Rezervy	2 099 391	1 238 166	1 260 291
Dl. Závazky	4 547 971	4 164 941	7 627 662
Kr. Závazky	21 368 448	22 270 762	22 747 355
Bankovní úvěry	16 768 388	18 567 621	17 423 212
Ostatní pasiva	1 332 304	671 967	223 528

Tab. 15. *Vertikální analýza finanční struktury v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

v tis. Kč	2010		2011		2012	
<b>PASIVA</b>	<b>87 840 078</b>	<b>100,00%</b>	<b>92 141 395</b>	<b>100,00%</b>	<b>99 237 201</b>	<b>100,00%</b>
VK	41 723 576	47,50%	45 227 939	49,09%	49 955 154	50,34%
ZK	24 089 874	27,42%	20 904 144	22,69%	17 930 121	18,07%
VH	4 877 015	5,55%	7 064 093	7,67%	6 378 312	6,43%
Nerozdělený zisk + fondy	12 756 687	14,52%	17 259 703	18,73%	25 646 721	25,84%
<b>CZ</b>	<b>44 784 198</b>	<b>50,98%</b>	<b>46 241 489</b>	<b>50,19%</b>	<b>49 058 519</b>	<b>49,44%</b>
Rezervy	2 099 391	2,39%	1 238 166	1,34%	1 260 291	1,27%
Dlouhodobé závazky	4 547 971	5,18%	4 164 941	4,52%	7 627 662	7,69%
Krátkodobé závazky	21 368 448	24,33%	22 270 762	24,17%	22 747 355	22,92%
Bankovní úvěry a výpomoci	16 768 388	19,09%	18 567 621	20,15%	17 423 212	17,56%
Ostatní pasiva	1 332 304	1,52%	671 967	0,73%	223 528	0,23%

Tab. 16. *Horizontální analýza finanční struktury odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2010/2011	2011/2012	2010/2012
<b>PASIVA</b>	<b>87 840 078</b>	<b>92 141 395</b>	<b>99 237 201</b>	<b>4,90%</b>	<b>7,70%</b>	<b>12,97%</b>
VK	41 723 576	45 227 939	49 955 154	8,40%	10,45%	19,73%
ZK	24 089 874	20 904 144	17 930 121	-13,22%	-14,23%	-25,57%
VH	4 877 015	7 064 093	6 378 312	44,84%	-9,71%	30,78%
Nerozdělený zisk + fondy	12 756 687	17 259 703	25 646 721	35,30%	48,59%	101,05%
Cizí zdroje	44 784 198	46 241 489	49 058 519	3,25%	6,09%	9,54%
Rezervy	2 099 391	1 238 166	1 260 291	-41,02%	1,79%	-39,97%
Dlouhodobé závazky	4 547 971	4 164 941	7 627 662	-8,42%	83,14%	67,72%
Krátkodobé závazky	21 368 448	22 270 762	22 747 355	4,22%	2,14%	6,45%
Bankovní úvěry a	16 768 388	18 567 621	17 423 212	10,73%	-6,16%	3,91%
Ostatní pasiva	1 332 304	671 967	223 528	-49,56%	-66,74%	-83,22%

V odvětví je situace odlišná. Vlastní kapitál a cizí zdroje jsou v průměru rozděleny 50% na 50%. Oba tyto ukazatele stoupají, avšak vlastní kapitál stoupá rychleji než cizí zdroje. Můžeme tedy předpokládat, že se postupem času poměr VK a CZ přesune na stranu právě vlastního kapitálu, což bude výhodnější pro odvětví. Můžeme také poukázat na základní kapitál, který v letech také klesá, ne však takovým tempem jak u analyzované firmy, ačkoliv pokles mezi lety 2010/2012 byl také značný, a to 25,57%. V odvětví výrazně také vystoupal výsledek hospodaření v letech 2010/2011, a to o 44,84%, v následujícím roce tento trend nevydržel a VH poklesl o 9,71%, stále však výsledek hospodaření meziročně stoupal. Rezervy se výrazně snížily a v roce 2012 zůstaly na stávající hodnotě.

#### 4.4 Analýza výnosů a nákladů firmy Bajusz a odvětví

Na základě výkazu zisků a ztrát bude provedena analýza výnosů a nákladů analyzované firmy. Tato analýza bude doprovázena v rámci porovnání s analýzou výnosů a nákladů v odvětví.

##### 4.4.1 Analýza výnosů a nákladů v analyzované firmě

Tab. 17. *Vertikální analýza výnosů a nákladů ve firmě Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

V tis. Kč	2010		2011		2012		2013	
Tržby za prodej zboží	7891	17,04%	8559	17,53%	9174	18,02%	8292	16,75%
Výkony	38316	82,73%	40216	82,36%	41726	81,98%	41096	83,01%
Tržby z prodeje DM	20	0,04%	12	0,02%	0	0,00%	100	0,20%
Ostatní provozní výnosy	82	0,18%	40	0,08%	0	0,00%	19	0,04%
Ostatní finanční výnosy	3	0,01%	4	0,01%	0	0,00%	1	0,00%
<b>VÝNOSY</b>	<b>46312</b>	<b>100,00%</b>	<b>48831</b>	<b>100,00%</b>	<b>50900</b>	<b>100,00%</b>	<b>49508</b>	<b>100,00%</b>
Náklady na prodané zboží	6743	14,55%	7552	15,70%	7516	15,02%	6951	14,91%
Výkonová spotřeba	23344	50,37%	24519	50,98%	25668	51,30%	22855	49,02%
Spotřeba mat. a energie	19171	41,36%	21490	44,68%	21711	43,39%	20291	43,52%
Služby	4173	9,00%	3029	6,30%	3957	7,91%	2564	5,50%
Osobní náklady	13865	29,91%	13683	28,45%	14873	29,72%	15032	32,24%
Mzdové náklady	9829	21,21%	10167	21,14%	10962	21,91%	10969	23,53%
Náklady na soc. a zdrav.	3982	8,59%	3460	7,19%	3852	7,70%	4002	8,58%
Daně a poplatky	44	0,09%	43	0,09%	44	0,09%	45	0,10%
Odpisy DNM a DHM	1934	4,17%	1719	3,57%	1316	2,63%	1325	2,84%
ZC prodaného DM	58	0,13%	11	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní provozní náklady	161	0,35%	206	0,43%	171	0,34%	150	0,32%
Nákladové úroky	100	0,22%	173	0,36%	212	0,42%	180	0,39%
Ostatní finanční náklady	72	0,16%	71	0,15%	107	0,21%	83	0,18%
Daň z příjmu	27	0,06%	121	0,25%	129	0,26%	0	0,00%
<b>NÁKLADY</b>	<b>46348</b>	<b>100,00%</b>	<b>48098</b>	<b>100,00%</b>	<b>50036</b>	<b>100,00%</b>	<b>46621</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 18. *Horizontální analýza výnosů a nákladů ve firmě Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

V tis. Kč	2010	2011	2012	2013	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2010/2013
Tržby za prodej zboží	7891	8559	9174	8292	8,47%	7,19%	-9,61%	5,08%
Výkony	38316	40216	41726	41096	4,96%	3,75%	-1,51%	7,26%
Tržby z prodeje DM	20	12	0	100	-40,00%	x	x	400,00%
Ostatní provozní výnosy	82	40	0	19	-51,22%	x	x	-76,83%
Ostatní finanční výnosy	3	4	0	1	33,33%	x	x	-66,67%

<b>VÝNOSY</b>	<b>46312</b>	<b>48831</b>	<b>50900</b>	<b>49508</b>	<b>5,44%</b>	<b>4,24%</b>	<b>-2,73%</b>	<b>6,90%</b>
Náklady na prodané zboží	6743	7552	7516	6951	12,00%	-0,48%	-7,52%	3,08%
Výkonová spotřeba	23344	24519	25668	22855	5,03%	4,69%	-10,96%	-2,09%
Spotřeba mat. a energie	19171	21490	21711	20291	12,10%	1,03%	-6,54%	5,84%
Služby	4173	3029	3957	2564	-27,41%	30,64%	-35,20%	-38,56%
Osobní náklady	13865	13683	14873	15032	-1,31%	8,70%	1,07%	8,42%
Mzdové náklady	9829	10167	10962	10969	3,44%	7,82%	0,06%	11,60%
Náklady na soc. a zdrav.	3982	3460	3852	4002	-13,11%	11,33%	3,89%	0,50%
Daně a poplatky	44	43	44	45	-2,27%	2,33%	2,27%	2,27%
Odpisy DNM a DHM	1934	1719	1316	1325	-11,12%	-23,44%	0,68%	-31,49%
ZC prodaného DM	58	11	0	0	-81,03%	x	x	-100,00%
Ostatní provozní náklady	161	206	171	150	27,95%	-16,99%	-12,28%	-6,83%
Nákladové úroky	100	173	212	180	73,00%	22,54%	-15,09%	80,00%
Ostatní finanční náklady	72	71	107	83	-1,39%	50,70%	-22,43%	15,28%
Daň z příjmu	27	121	129		348,15%	6,61%	0	0,00%
<b>NÁKLADY</b>	<b>46348</b>	<b>48098</b>	<b>50036</b>	<b>46621</b>	<b>3,78%</b>	<b>4,03%</b>	<b>-6,83%</b>	<b>0,59%</b>

Z analýzy výnosů můžeme jasně říci, že se jedná o firmu s výrobním charakterem, protože převyšují výkony tedy tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jejich podíl na výnosech je v průměru 82% a v analyzovaných letech se výrazně nemění. Tržby za prodej zboží také nejsou zanedbatelné, jedná se o doplňkové zboží, které firma prodává ve svých prodejnách, z většiny se jedná o mléčné výrobky a na celkových výnosech mají podíl v průměru 17,3%. Je třeba říci, že tržby z prodeje zboží vzrostly v analyzovaném období o 5,08% a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb také stouply o 7,26%. Vysoký meziroční nárůst je vedený také u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, toto je ale zapříčiněno tím, že firma v tomto ohledu nemá vysoké roční tržby, a když chtěla v roce 2013 koupit nový rozvozný automobil s chladicí skříní, prodala starší a tím se tržby za DM zvedly.

V nákladových položkách je charakteristický pro výrobní firmu největší podíl výkonové spotřeby. Ten se v analyzované firmě pohybuje od 50,37% až po 51,30% v posledním roce však tento podíl klesl na 49,02%. Osobní náklady mají ve firmě podíl okolo 29%, jejich podíl však výrazněji stoupl v roce 2013 na 32,24%. Nejvýraznější podíl na osobních nákladech mají mzdové náklady. Vývoj mzdových nákladů v analyzovaných letech je stoupající a v celkovém měřítku od roku 2010-2013 stouply o 11,60%. V roce, kdy měla firma nejvíce zaměstnanců ve své historii, což bylo v roce 2012, vzrostly tyto náklady o 7,82% oproti předešlému roku. Zajímavostí je, že v roce 2013, kdy počet zaměstnanců znovu klesl o necelých 9%, mzdové náklady zůstaly neměnné. Jednalo se tedy o růst průměrné mzdy ve firmě. Náklady na prodané zboží jsou také jednou z větších položek



nákladů ve firmě. Nejvíce stouply mezi roky 2010/2011 o 12%, což bylo více než tržby za prodané zboží, tento jev se však neopakoval. I když náklady na prodané zboží také v součtu let rostly, tržby za prodané zboží rostly o 2% více.

#### 4.4.2 Analýza výnosů a nákladů v odvětví

Tab. 19. *Vertikální analýza výnosů a nákladů v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

V tis. Kč	2010		2011		2012	
Tržby za zboží	45 265 958	32,23%	45 150 110	32,22%	47 928 462	29,38%
Výkony	95 163 573	67,77%	94 988 206	67,78%	115 213 964	70,62%
<b>VÝNOSY</b>	<b>140 429 531</b>	<b>100,00%</b>	<b>140 138 316</b>	<b>100,00%</b>	<b>163 142 426</b>	<b>100,00%</b>
Náklady na zboží	35 121 266	27,03%	36 216 604	28,22%	40 295 223	26,65%
Výkonová spotřeba	82 378 976	63,40%	79 460 830	61,91%	97 605 851	64,55%
Osobní náklady	11 099 474	8,54%	10 953 806	8,53%	11 551 997	7,64%
Mzdové náklady	7 763 788	5,98%	7 810 801	6,09%	8 281 320	5,48%
Náklady na soc. a zdrav.	2 896 858	2,23%	3 093 031	2,41%	3 051 287	2,02%
Nákladové úroky	2 241 933	1,73%	1 270 025	0,99%	1 721 413	1,14%
Daň	1 338 076	1,03%	1 717 657	1,34%	1 747 686	1,16%
<b>NÁKLADY</b>	<b>129 937 792</b>	<b>100,00%</b>	<b>128 348 897</b>	<b>100,00%</b>	<b>151 200 757</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 20. *Horizontální analýza výnosů a nákladů v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

V tis. Kč	2010	2011	2012	2010/2011	2011/2012	2010/2012
Tržby za zboží	45 265 958	45 150 110	47 928 462	-0,26%	6,15%	5,88%
Výkony	95 163 573	94 988 206	115 213 964	-0,18%	21,29%	21,07%
<b>VÝNOSY</b>	<b>140 429 531</b>	<b>140 138 316</b>	<b>163 142 426</b>	<b>-0,21%</b>	<b>16,42%</b>	<b>16,17%</b>
Náklady na zboží	35 121 266	36 216 604	40 295 223	3,12%	11,26%	14,73%
Výkonová spotřeba	82 378 976	79 460 830	97 605 851	-3,54%	22,84%	18,48%
Osobní náklady	11 099 474	10 953 806	11 551 997	-1,31%	5,46%	4,08%
Mzdové náklady	7 763 788	7 810 801	8 281 320	0,61%	6,02%	6,67%
Náklady na soc. a zdrav.	2 896 858	3 093 031	3 051 287	6,77%	-1,35%	5,33%
Nákladové úroky	2 241 933	1 270 025	1 721 413	-43,35%	35,54%	-30,24%
Daň	1 338 076	1 717 657	1 747 686	28,37%	1,75%	30,61%
<b>NÁKLADY</b>	<b>129 937 792</b>	<b>128 348 897</b>	<b>151 200 757</b>	<b>-1,22%</b>	<b>17,80%</b>	<b>16,36%</b>

U odvětví tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v letech 2010 a 2011 67,77% a 67,78%, situace v roku následujícím se lehce změnila a tam je podíl již 70 na 62%. Podíl tržeb za zboží postupně klesá, avšak podíl samotný je v průměru o 14% vyšší než u

analyzované firmy. Celkové výnosy mezi lety 2010/2011 ještě klesly, a to o 0,21%, avšak v následujícím roce stouply o 16,42%. Po bližším přezkoumání však také vidíme, že náklady mají podobný vývoj a vzrostly v tomto roce více jak výnosy, a to o 1,4%. V položkách nákladů je samozřejmě v popředí s největším podílem výkonová spotřeba, ta dosahuje v průměru 63,3 % a dokonce v analyzovaných letech se zvýšila o 18,5%. Mzdové náklady s výkyvem v roce 2010 stoupají, celkově pak o 6,67%, k nim úměrně vystoupaly i náklady na sociální a zdravotní pojištění, přesněji o 5,33%. Daně v odvětví mají nárůst v porovnání s rokem 2010 v roce 2011 o 28%, poté se však stabilizovaly a v roce 2012 stouply pouze o 1,75%.

#### 4.5 Analýza cash flow

V následující kapitole jsou představeny peněžní toky firmy Bajusz. Výpočet byl prováděn za pomoci nepřímé metody za období 2011 – 2013.

Tab. 21. *Vývoj peněžních toků firmy Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

v tis. Kč	2011	2012	2013
Cash flow z provozní činnosti	2429	1724	4059
Cash flow z investiční činnosti	-926	-796	-1165
Cash flow z finanční činnosti	-1443	-1088	-2971
<b>Zvýšení/Snížení peněžních prostředků</b>	<b>60</b>	<b>-160</b>	<b>-77</b>

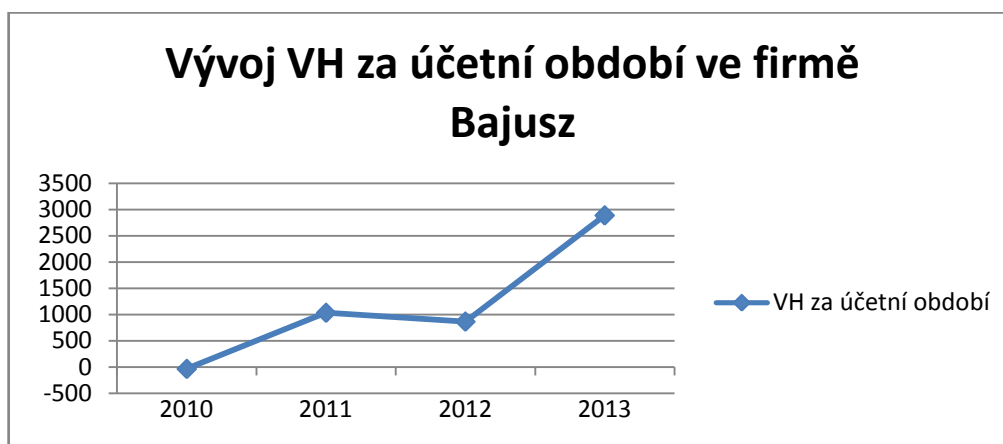
V tabulce 17 můžeme vidět vývoj peněžních toků firmy. Je zobrazen ve zkrácené formě, takže vidíme peněžní toky za tři hlavní oblasti, a to provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Pro výpočet jsem zvolil nepřímou metodu. Vývoj toků z investiční činnosti se pohybuje v záporných hodnotách, můžeme tedy konstatovat, že firma investovala do dlouhodobého majetku, a to pořízením skříňových vozů pro posílení a zefektivnění logistického procesu ve firmě. Vidíme, že provozní činnost se pohybuje stále v příznivých číslech, vysoký skok v provozní činnosti za rok 2013 byl způsoben především vysokým výsledkem hospodaření za běžné období. Cash flow z finanční činnosti bylo ovlivněno zejména bankovními úvěry a klesající hodnotou základního kapitálu.

#### 4.6 Analýza výsledku hospodaření

Tato kapitola je zaměřená na výsledek hospodaření analyzované firmy. Jeho analýza je provedená za roky 2010 – 2013.

Tab. 22. *Vývoj výsledku hospodaření firmy Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
Provozní VH	160	1394	1312	3149
Finanční VH	-169	-240	-319	-262
Mimořádný VH	0	0	0	0
<b>VH za účetní období</b>	<b>-36</b>	<b>1033</b>	<b>864</b>	<b>2887</b>
VH před zdaněním	-9	1154	993	x
VH před zdaněním a úroky	-136	1327	1205	x
Nákladové úroky	100	173	212	180



Obr. 5. *Vývoj VH za účetní období ve firmě Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

Můžeme pozorovat rostoucí trend výsledků hospodaření. Musíme však zdůraznit, že výsledek hospodaření za rok 2013 je zkrácený, jelikož v něm není zahrnutá daň. Daňové příznání pro analyzovaný podnik bude uzavřeno až k 30. červnu 2013, i tak je však jasné, podle vývoje daně v minulých letech, že se bude jednat o nejlepší výsledek hospodaření ze všech analyzovaných let. Největší podíl na tak výrazném růstu výsledku hospodaření v roce 2013 má provozní činnost podniku. Tak vysoký výsledek hospodaření určitě firmě pomůže. Je však jasné, že VH budou muset být investovány zpět do firmy, např. když se podíváme na odepsanost dlouhodobého hmotného majetku je patrné, že podnik musí inovovat.

## 4.7 Rozdílové ukazatele

V této části práce se zaměřím na rozdílové ukazatele, přesně tedy na nejvýznamnější rozdílový ukazatel jakým je čistý pracovní kapitál (ČPK). Jak již jsem popsal v teoretické části, ČPK má velice významný vliv na platební schopnost podniku. Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, který je krytý dlouhodobým kapitálem.

### 4.7.1 Čistý pracovní kapitál firmy Bajusz

V tabulce 23 jsou výsledky analýzy čistého pracovního kapitálu.

Tab. 23. *Ukazatele ČPK firmy Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

V tis. Kč	2010	2011	2012	2013
OA	3582	3135	3235	3186
Zásoby	747	824	1001	816
Pohledávky	2273	1689	1772	1985
KFM	562	622	462	385
KCZ	7543	6732	6496	6337
<b>ČPK</b>	<b>-3961</b>	<b>-3597</b>	<b>-3261</b>	<b>-3151</b>

Jak můžeme sledovat, výsledky čistého pracovního kapitálu v tabulce 19 nejsou pro firmu příznivé. Jelikož všechny výsledky od roku 2010 po současnost jsou v záporných hodnotách, můžeme konstatovat, že oběžná aktiva jsou ve firmě menší než krátkodobé cizí zdroje, a to v průměru o polovinu. Podnik by tak mohl mít problémy u splácení svých závazků. Jedinou pozitivní věcí na těchto výsledcích je fakt, že každoročně se podíl oběžných aktiv na krátkodobých cizích zdrojích zvyšuje, je tedy v dlouhodobém hledisku možné, že firma se alespoň přiblíží k vyváženému stavu.

Po analýze výsledků, můžeme také poukázat na strategii financování, kterou podnik zvolil. Jedná se o strategii agresivní, což znamená, že podnik má více krátkodobého kapitálu než dlouhodobého, v našem případě se jedná v průměru o 16%. Tímto krátkodobým kapitálem také kryje dlouhodobý majetek. Tato strategie se charakterizuje záporným ČPK, pro podnik je levnější, ale jak již z názvu vyplývá je mnohem více riziková než strategie neutrální a konzervativní.

#### 4.7.2 Čistý pracovní kapitál v odvětví

V tabulce 24 vidíme vývoj čistého pracovního kapitálu v odvětví. Můžeme pozorovat, že vývoj je jasně rostoucí, ani v jednom z uvedených let nedošlo k poklesu čistého pracovního kapitálu. Společnosti v odvětví by tak neměly mít problém s úhradami svých závazků. V roce 2013 je ČPK přes 30 mld. Kč, tím jak čistý pracovní kapitál roste, můžeme také konstatovat, že odvětví se postupně zvedá s finanční krize v předešlých letech.

Tab. 24. Ukazatele ČPK v odvětví (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

V tis. Kč	2010	2011	2012
<b>OA</b>	45 914 225	50 255 686	53 346 985
<i>Zásoby</i>	13 940 412	17 024 477	18 598 820
<i>Pohledávky</i>	27 094 476	28 798 260	29 677 502
<i>KFM</i>	4 879 338	4 432 949	5 070 664
<b>KCZ</b>	21 368 448	22 270 762	22 747 355
<b>ČPK</b>	<b>24 545 777</b>	<b>27 984 924</b>	<b>30 599 631</b>

### 4.8 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole jsou analyzovány poměrové ukazatele, které jsou považovány za základní nástroje finanční analýzy. Budou zde analyzovány ukazatele jak zadluženosti, likvidity, aktivity, tak i ukazatelé rentability.

#### 4.8.1 Analýza zadluženosti

Tento ukazatel, poukazuje jak na zadluženost firmy, ale i na míru rizika, kterou s danou strukturou vlastního kapitálu a cizích zdrojů na sebe přijímá. Musíme však připomenout, že určitá míra zadlužení je pro podnik přijatelná a to z důvodu, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Vlastní kapitál na druhou stranu představuje pro firmu menší riziko a větší finanční stabilitu. Základem je, aby jakýkoli podnik vždy usiloval o finanční stabilitu. Ukazatele doplním multiplikátorem vlastního kapitálu.

Tab. 25. *Ukazatele zadluženosti firmy Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

	2010	2011	2012	2013
<b>Celková zadluženost</b>	60,25%	61,00%	73,67%	70,74%
<b>Míra zadluženosti</b>	151,55%	156,42%	278,3%	241,78%
<b>Úrokové krytí</b>	0,91	7,67	5,68	17
<b>Krytí DM vlastním kapitálem</b>	0,55	0,53	0,37	0,41
<b>Krytí DM dlouhodobými zdroji</b>	0,58	0,59	0,6	0,62

Celková zadluženost podniku se v prvních letech analýzy pohybuje kolem 60%. Nejvíce autorů odborné literatury určuje rozmezí od 30-60%, tedy podnik je v horní hranici, ale stále se dá říci, že do ní spadá. Toto se ale nepotvrzuje v dalších letech, kdy se podniku zvedly bankovní úvěry z důvodu investice do nového obchodu, který se v roce 2012 začal zařizovat. Později v roce 2013 již zadluženost klesla o 3%, ale stále je velice vysoká. Podnik počítá s podobným trendem zadluženosti jaká je v posledních letech, protože na přelomu roku 2013/2014 se znovu investovalo do nové výroby cukrářských výrobků. Všechny investice, které podnik podniká, kryje formou dlouhodobého bankovního úvěru.

Ukazatel míry zadluženosti, také není pro vývoj firmy pozitivní. Tento ukazatel je velice významný pro banku, která se rozhoduje, zda firmě poskytne úvěr. V letech 2010 a 2011 byly hodnoty nad doporučenými 100% o více jak 50 %. V roce 2012 se dokonce vyšplhal ukazatel na 278%, což je pro podnik velmi špatné. Opět to bylo způsobeno investicí, která v této době probíhala. V roce 2013 můžeme opět pozorovat trend, kdy po velice negativním skoku v roce 2012 došlo k poklesu míry zadluženosti o necelých 37%. Musíme však připomenout, že v letech kdy míra zadluženosti rapidně stoupala, byly důvodem dlouhodobé bankovní úvěry. Výše krátkodobých závazků v každém roce poklesla.

Jelikož podnik využívá pro financování cizí úročící zdroje, je pro něho úrokové krytí velice významným ukazatelem. Je dobré mu věnovat ve firmě vysokou pozornost. Pokud splňuje požadované hodnoty, je firma schopná splácet úroky, i když má nulový zisk. Doporučená hodnota je vyšší jak pět. Analyzovaná firma je pod doporučenou hodnotou pouze v roce 2010, a to z důvodu záporného výsledku hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky, které jsou pro firmu stále vysoké, protože firma stále investuje do své prodejní sítě nebo logistického zlepšení, a jak jsem již zmínil, všechny své investiční aktivity z větší části kryje dlouhodobými bankovními úvěry. V dalších letech se situace lepší. Iv kritickém

roce 2012, kdy sice hodnota poklesla o dva, ale stále se drží nad doporučenými pěti. V roce 2013 je dokonce na čísle 17, což je pro firmu pozitivní jev.

Pro krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je doporučena hodnota vyšší jak 1. Podnik v této situaci využívá ke krytí oběžných aktiv dlouhodobý méně rizikový vlastní kapitál. Dává tedy přednost stabilitě před výnosem. V našem případě se hodnoty tohoto ukazatele pohybují pod doporučenou hranicí. Je tedy jasné, že dlouhodobý majetek není z větší části financován vlastním kapitálem, ale cizími zdroji. Tato situace je riziková, protože nutností splácet dluhy může být narušené celé podnikání. U krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji platí zlaté pravidlo financování a to znamená, že dlouhodobý majetek, by měl být krytý dlouhodobými zdroji. Jelikož u námi analyzované firmě je tento ukazatel znovu menší jak 1, jedná se tedy o podkapitalizovanou firmu, tedy část svého dlouhodobého majetku kryje krátkodobými zdroji. Jedná se tedy o agresivní formu financování. Tuto skutečnost jsem již zmínil a popsal v předchozí kapitole o ČPK.

#### 4.8.2 Hodnocení vlivu zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu

Podle multiplikátoru vlastního kapitálu, který kromě roku 2010 vychází nad doporučenou hodnotou, má v podniku zvyšování podílů cizího kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivní vliv. Avšak při přihlédnutí k finanční struktuře podniku a k výsledkům zadluženosti, bych další zadlužování nedoporučil. Výsledky jsou zahrnuty v tabulce 26.

Tab. 26. *Multiplikátor VK firmy Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

	2010	2011	2012	2013
<b>EBT/EBIT</b>	-0,1	0,87	0,82	0,94
<b>A/VK</b>	2,51	2,56	3,78	3,41
<b>Multiplikátor VK</b>	-0,251	2,23	3,1	3,2

### 4.8.3 Ukazatele zadluženosti v odvětví

Zadluženosti v odvětví za analyzované roky 2010 – 2012 jsou seřazeny v tabulce 27.

Tab. 27. *Zadluženost v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2010	2011	2012
<b>Celková zadluženost</b>	51,00%	50,00%	49,00%
<b>Míra zadluženosti</b>	107,00%	102,00%	98,00%
<b>Úrokové krytí</b>	3,8	7,9	5,7
<b>Krytí DM vlastním kapitálem</b>	1,01	1,09	1,1
<b>Krytí DM dlouhodobými zdroji</b>	1,32	1,35	1,4

Ukazatel celkové zadluženosti v odvětví, se na rozdíl od analyzované firmy drží v doporučených hodnotách po celé tři roky. Můžeme ale také říci, že je v horní polovině těchto hodnot, avšak pozvolně klesá k průměru tohoto ukazatele. Míra zadluženosti se v odvětví pohybuje v prvních dvou letech lehce nad doporučenou hranicí menší než 100%. Avšak v porovnání s analyzovanou firmou je ten rozdíl hodně znatelný. Odvětví se v roce 2012 dostalo na 98% a splňuje tak doporučenou hodnotu. Úrokové krytí se v odvětví drží nad hodnotou 1, která zajišťuje splácení úroků i s nulovým ziskem. V druhém analyzovaném roce dokonce tato hodnota činí 7,9, to je již přes doporučenou hodnotu 5. V dalším roce tento ukazatel klesl, ale stále ne pod hodnotu pět. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je nad doporučenou hodnotou 1, což zajišťuje stabilitu odvětví. Ukazatele nejsou však vysoko nad touto hodnotou, v roce 2010 dokonce pouze jednu setinu procenta nad ní. Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji je v úrovni odvětví ve všech letech nad 1, což znamená, že je překapitalizován. Tedy je stabilní a kryje drahými zdroji. Odvětví je tedy v opačné situaci než analyzovaný podnik.

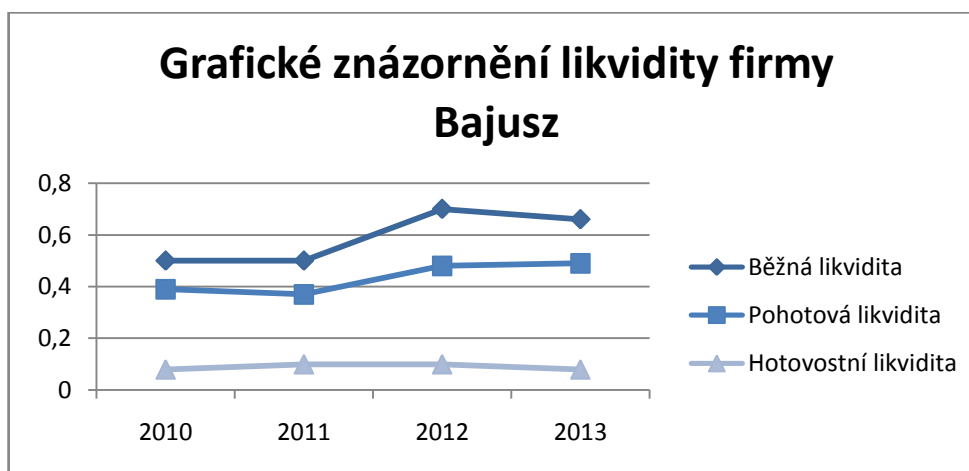
### 4.8.4 Ukazatele likvidity v analyzované firmě

Likvidita je schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé nám v podstatě poměrují, čím platíme, s tím, co platíme. Likvidnost nám zase říká, jaká je doba přeměnitelnosti dané majtkové složky na peníze. Nejlikvidnější jsou samozřejmě samotné peníze a nejméně likvidní je dlouhodobý majetek.



Tab. 28. *Ukazatele likvidity firmy Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

	2010	2011	2012	2013
<b>Běžná likvidita L3</b>	0,5	0,5	0,7	0,66
<b>Pohotová likvidita L2</b>	0,39	0,37	0,48	0,49
<b>Hotovostní likvidita L1</b>	0,08	0,1	0,1	0,08
<b>Podíl ČPK na OA</b>	-101%	-99%	-42%	-50%



Obr. 6. *Grafické znázornění likvidity firmy Bajusz* (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

Běžná likvidita v našem případě je pod doporučenými hodnotami. Po zvážení sktruktury oběžného majetku firma má své zásoby prodejné a nejsou tak odečteny od OA. Pozitivní jev je, že běžná likvidita ve dvou posledních letech stoupla, největší nárůst byl v roce 2012, o rok později likvidita zaznamenala znovu mírný pokles. Můžeme tedy opět konstatovat, že tento vývoj je pro firmu rizikový. Pohotová likvidita má podobný charakter křivky jako běžná likvidita, ale znovu jsou všechny hodnoty pod doporučenou hranicí. Důvodem tak negativních čísel jsou nadměru vysoké závazky z obchodních vztahů, které tvoří největší část krátkodobých cizích zdrojů. Jak se přesvědčíme v následující kapitole, může být toto následkem i vysoké doby obratu závazků ve firmě. Ta se v letech 2012 snížila o 30% oproti roku 2011 a tento jev se nám okamžitě projevil jak v běžné tak pohotové likviditě. Hotovostní likvidita se také nachází pod hodnotami, které by měla dosahovat. Hodnoty, které tento ukazatel dosahuje, ale nejsou hodně hluboko pod doporučenými. Podíl ČPK na oběžných aktivech se v naší firmě pohybuje v negativních, minusových hodnotách. Je to

způsobeno, jak již jsem několikrát uváděl, vysokým podílem krátkodobých cizích zdrojů, které převyšují oběžná aktiva. Je tedy jasné, že firma si velice málo zajišťuje svou krátkodobou finanční stabilitu. Musíme brát také v úvahu vztah mezi likviditou a řízením aktiv. Přestože má podnik slabé likvidity, avšak doba obratu splatnosti závazků je dostatečně vysoká, podnik nemusí mít s likviditou problémy.

#### 4.8.5 Ukazatele likvidity v odvětví

Všechny stupně likvidity a podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech za odvětví jsou vypočítány v tabulce 29.

Tab. 29. *Likvidita v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2010	2011	2012
<b>Běžná likvidita L3</b>	1,43	1,42	1,5
<b>Pohotová likvidita L2</b>	1	0,94	0,98
<b>Hotovostní likvidita L1</b>	0,15	0,13	0,14
<b>Podíl ČPK na OA</b>	53,50%	55,70%	57,30%

Ukazatele likvidity v odvětví se pohybují blízko doporučených hodnot, jsou pouze mírně pod nimi. Běžná likvidita má stoupající charakter, a proto v roce 2012 již splňuje doporučené hodnoty. Je patrné, že odvětví má lépe rozložená oběžná aktiva a krátkodobé cizí zdroje, protože výsledky L3 jsou mnohem lepší než u analyzované firmy. Pohotová likvidita naopak meziročně klesá, a tak se již v roce 2012 musí i odvětví více spoléhat na případný zdroj zásob. L1 znázorňující hotovostní likviditu je opět těsně pod doporučenými hodnotami. Podíl ČPK na OA je nad doporučenými hodnotami, ale rozdíl je minimální v roce 2010, avšak postupně každoročně stoupá a blíží se k 58%. Likvidity v odvětví také nedosahují doporučených hodnot, ve všech případech jsou však jejich hodnoty a vývoj příznivější než ukazatele likvidity u analyzované firmy.

#### 4.8.6 Ukazatele aktivity (řízení aktiv) v analyzované firmě

Tyto ukazatele vyjadřujeme v podobě obratu nebo doby obratu jednotlivých položek aktiv resp. pasiv. Vypočítáním těchto ukazatelů odpovíme na otázky, jak hospodaříme s aktivy a s jednotlivými složkami aktiv a jaká je vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv.

Tab. 30. *Ukazatele aktivity firmy Bajusz* (vlastní zpracování  
dle interních materiálů firmy)

	2010	2011	2012	2013
<b>Obrat aktiv</b>	3,53	4,11	4,46	4,42
<b>Obrat DM</b>	4,9	5,7	6,3	6,3
<b>Doba obratu zásob</b>	5,82	6,08	7,08	5,95
<b>Doba obratu pohledávek</b>	17,7	12,5	12,5	14,5
<b>Doba obratu závazků</b>	56,1	46	32,6	34,8

Obrat aktiv je v analyzované firmě nad doporučenou hodnotou, která je 1. Všeobecně platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. Tedy vývoj obratu aktiv je pozitivní. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2012, což je způsobeno vysokými tržbami za prodej zboží a tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, přičemž hodnota aktiv v této době poklesla na druhou nejnižší částku. V roce 2013 by mohl tento trend pokračovat, z důvodů poklesu celkových aktiv však hodnota tržeb v tomto roce také poklesla. Obrat dlouhodobého majetku, jehož doporučená hodnota je větší jak 1, poměřuje efektivnost využívání DM ve firmě. Přesněji řečeno kolikrát se obrátí v tržbách za rok. Hodnoty tohoto ukazatele, jsou pro firmu pozitivní, jejich vývoj má stoupající tendenci.

Doba obratu zásob, představuje počet dnů, za které se peněžní fondy, které přešly přes výrobu a prodej, znovu vrátí do peněz. V roce 2010 měl tento ukazatel hodnotu 5,82 dne, což je nejnižší číslo za poslední čtyři roky. V dalších letech stoupal na hodnotu 7 dní, toto bylo způsobeno nárůstem zásob v tomto období a zvýšením tržeb. Tento jev byl způsoben faktem, že byl nově otevřen obchod, ve kterém se začal prodávat také nový sortiment výrobků. Doba obratu pohledávek znamená, jak dlouho musí podnik čekat na peníze, hodnota tohoto ukazatele se rovná době splatnosti faktur. V roce 2010 byla tato doba nejdelší, v následujících letech klesala následkem zlepšení plateb od odběratelů, jimž se firma v tomto období věnovala. Podnik chtěl zrychlit platby faktur od odběratelů, kteří platili dlouho po splatnosti. V roce 2013 viditelně v urgování plateb povolila a hodnota tak stoupla na 14,5 dne. Doba obratu závazků by měla dosahovat alespoň doby obratu pohledávek, abychom neplatili dodavatelům, když nám odběratelé také ještě nezaplatili. V našem případě jsou doby obratu závazků od 56 – 33 dnů. Ke klesající tendenci, tohoto ukazatele můžeme říci, že se firma od roku 2010 snaží platby svým dodavatelům urychlovat, aby s nimi stále udržela dobré dodavatelské vztahy. Musí se stále snažit o to, aby doba obratu závazků byla stále větší než součet dob obratu zásob a pohledávek,

protože v této situaci dochází k tomu, že dodavatelské úvěry firmy financují pohledávky a závazky. Tato situace je výhodná, ale musíme mít na mysli, že tento stav vede k nízkým hodnotám likvidity, jak jsme se názorně přesvědčili v předchozí kapitole, kde ukazatele likvidity nedosahují hodnot, kterých by dosahovat mohly. Je tedy jasným cílem firmy nalézt vyhovující kompromis.

#### 4.8.7 Ukazatele aktivity (řízení aktiv) v odvětví

Ukazatele řízení aktiv za odvětví jsou vypočítány v tabulce 31.

Tab. 31. *Ukazatele aktivity v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2010	2011	2012
<b>Obrat aktiv</b>	1,6	1,5	1,6
<b>Obrat DM</b>	3,38	3,35	3,56
<b>Doba obratu zásob</b>	35,9	44,1	41,3
<b>Doba obratu pohledávek</b>	70	74,7	65,9
<b>Doba obratu závazků</b>	55,1	57,7	50,5

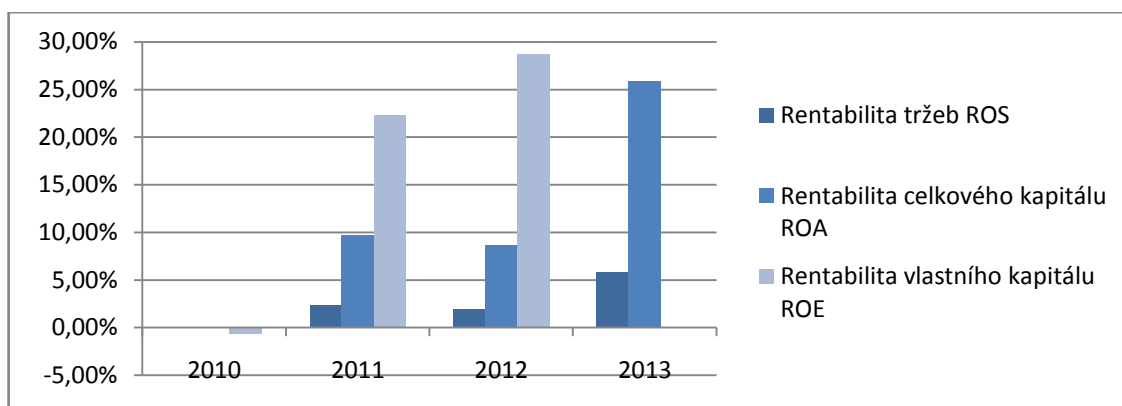
Obrat aktiv v odvětví vykazuje stabilní hodnoty, pouze s mírným výkyvem v roce 2011, avšak hodnoty jsou nižší než u firmy Bajusz. Obrat dlouhodobého majetku je v odvětví opět vyvážený, mezi lety 2011/2012 se tento ukazatel zvýšil a do budoucna by mohl mít stoupající tendenci. Ukazatele doby obratu zásob v porovnání s analyzovanou firmou jsou o mnoho vyšší, nezanedbatelné je také, že v roce 2011 dokonce vystoupaly o 22% v porovnání s rokem předcházejícím. Odvětví nesplňuje jeden ze základních ukazatelů u řízení aktiv, a to že doba obratu závazků by měla dosahovat alespoň dobu obratu pohledávek. Je tedy jasné, že podniky splácejí své závazky dříve, než jim jejich zákazníci zaplatí. U doby obratu pohledávek je tato velice vysoká, nad obvyklé splatnosti faktur ve firmách.

#### 4.8.8 Ukazatele rentability v analyzované firmě

Rentabilita, schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. V této kapitole budou výsledky, které slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti

Tab. 32. *Ukazatele rentability firmy Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

	2010	2011	2012	2013
<b>Rentabilita tržeb ROS</b>	-0,02%	2,37%	1,95%	5,85%
<b>Rentabilita celkového kapitálu ROA</b>	-0,07%	9,73%	8,71%	25,87%
<b>Rentabilita vlastního kapitálu ROE</b>	-0,70%	22,30%	28,70%	x



Obr. 7. *Grafické znázornění vývoje rentability ve firmě Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

Ukazatelé ROS a ROA byl počítány ze zisku před zdaněním a ukazatel ROE ze zisku čistého tedy EAT. Z tabulky 24 dále vyplývá, že firma Bajusz v roce 2010 nebyla zisková, to se ukázalo ve všech hodnotách rentabilit, které jsou v záporných číslech. Rentabilita tržeb od roku 2010 stoupá. V roce 2012 však byl tento růst pozastaven poklesem o 0,42% a to z důvodu poklesu zisku v tomto roce. Naopak tržby v roce 2012 vzrostly. Pro podnik je stěžejní informace, že rentabilita tržeb za poslední čtyři roky výrazně stoupala, je tedy možné předpokládat postupnou, stoupavou tendenci v dalších letech. U rentability aktiv je třeba říci, že hodnota celkových aktiv firmy se výrazně změnila v roce 2011, ale v dalších letech zůstává stabilní. Tedy růst ROA od minusového roku 2010 k roku 2013 je pozitivní informace a ukazuje rostoucí produkční sílu podniku. Ukazatel ROE by se měl dlouhodoběji držet nad průměrným úročením dlouhodobých vkladů, v analyzované firmě je tento ukazatel vysoko nad požadovanou hodnotou. Důvodem může být klesající charakter vlastního kapitálu, s tímto jevem se totiž analyzovaná firma setkává od roku 2010 a samozřejmě rostoucí trend čistého zisku. Tento ukazatel je však potřeba analyzovat

v delších časových intervalech, v krátkých může být zavádějící. Ve shrnutí můžeme tedy konstatovat, že rok 2011 byl pro firmu rokem oživení, který dále pokračoval v dalších letech s lehkým poklesem ukazatelů v roce následujícím, rok 2013 však opět navázal na kladnou vlnu vývoje ukazatelů rentabilit v analyzované firmě. Rentabilitu vlastního kapitálu v roce 2013 není možné vypočítat a to z důvodu, že nejsou k dispozici informace o dani za rok 2013.

#### 4.8.9 Ukazatele rentability v odvětví

V tabulce 33, najdeme výsledky ukazatelů rentability ve sledovaných letech. Jedná se především o ukazatele, ROS, ROA a ROE.

Tab. 33. *Rentabilita v odvětví* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu)

	2010	2011	2012
<b>Rentabilita tržeb ROS</b>	4,45%	6,32%	5,02%
<b>Rentabilita celkového kapitálu ROA</b>	7,08%	9,53%	8,19%
<b>Rentabilita vlastního kapitálu ROE</b>	11,70%	15,62%	12,77%

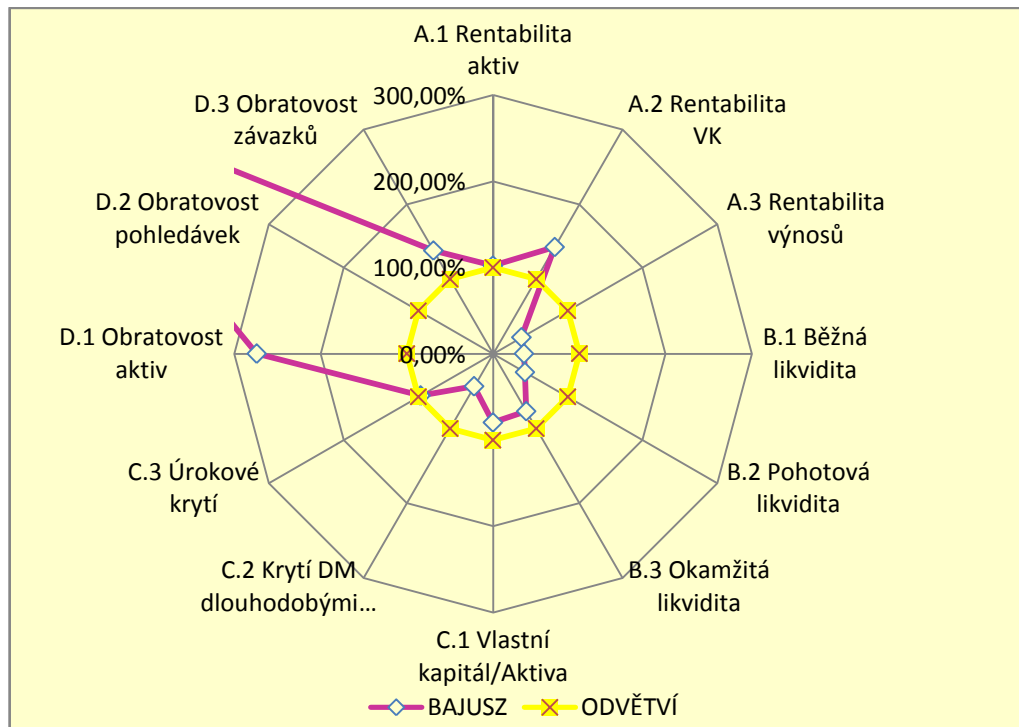
Srovnáním ukazatelů ROS s odvětvím, můžeme konstatovat, že odvětví je v tomto ohledu na tom lépe. V roce 2010 firma byla ve ztrátě, a tak porovnání s odvětvím je neadekvátní. V roce 2011 se odvětví pohybovalo již na ROS 6,32%, analyzovaná firma se dostávala ze ztráty a dosahovala pouze na 2,37%. Mírný pokles v roce 2012, který jsme zaznamenali u firmy Bajusz, je také patrný v rentabilitě tržeb v odvětví. Rentabilita celkového kapitálu je již více porovnatelná s analyzovanou firmou, v roce 2010 samozřejmě ne, avšak v roce 2011 a 2012 vykazují podobné procentuální ukazatele i s mírným poklesem v roce 2012. ROE má v odvětví z roku 2010 na rok 2011 rostoucí charakter, avšak v roce 2012 opět poklesl. Rentabilita vlastního kapitálu má o mnoho menší hodnoty než v analyzované firmě, avšak tam byly hodnoty ovlivněny každoročním poklesem vlastního kapitálu, což se v odvětví nestalo. Můžeme tedy shrnout tento ukazatel v odvětví tak, že stejně jak pro analyzovanou firmu, byl rok 2011 rokem oživení, avšak se stejným mírným poklesem v roce 2012.

## 4.9 Spider analýza

Za pomoci paprskovitého grafu tzv. spider analýzy lze posoudit výsledky základních poměrových ukazatelů. Tento graf obsahuje jak křivku podniku vyjadřující výši ukazatelů společnosti, tak i křivku odvětví, která je položena jako základna (100%) pro výpočet polohy jednotlivých ukazatelů analyzovaného podniku. Hodnoty poměrových ukazatelů firmy Bajusz, budou vyjádřeny jako procentní podíly hodnot z odvětví. Tato souhrnná analýza poměrových ukazatelů bude provedena za roky 2011 a 2012.

Tab. 34. *Výpočty k souhrnné analýze poměrových ukazatelů* (vlastní zpracování dle údajů Ministerstva průmyslu a obchodu, a interních materiálů firmy)

		BAJUSZ		Odvětví	
		2011	2012	2011	2012
A.1	Rentabilita aktiv	10%	9%	10%	8%
A.2	Rentabilita VK	22%	29%	16%	13%
A.3	Rentabilita výnosů	2%	2%	6%	5%
B.1	Běžná likvidita	0,5	0,7	1,4	1,5
B.2	Pohotová likvidita	0,4	0,5	0,94	0,98
B.3	Okamžitá likvidita	0,1	0,1	0,13	0,14
C.1	Vlastní kapitál/Aktiva	0,39	0,26	0,49	0,5
C.2	Krytí DM dlouhodobými zdroji	0,59	0,6	1,35	1,4
C.3	Úrokové krytí	7,67	5,68	7,9	5,7
D.1	Obratovost aktiv	4,11	4,46	1,5	1,6
D.2	Obratovost pohledávek	28,9	28,7	4,8	4,45
D.3	Obratovost závazků	7,25	7,83	5,25	5,33

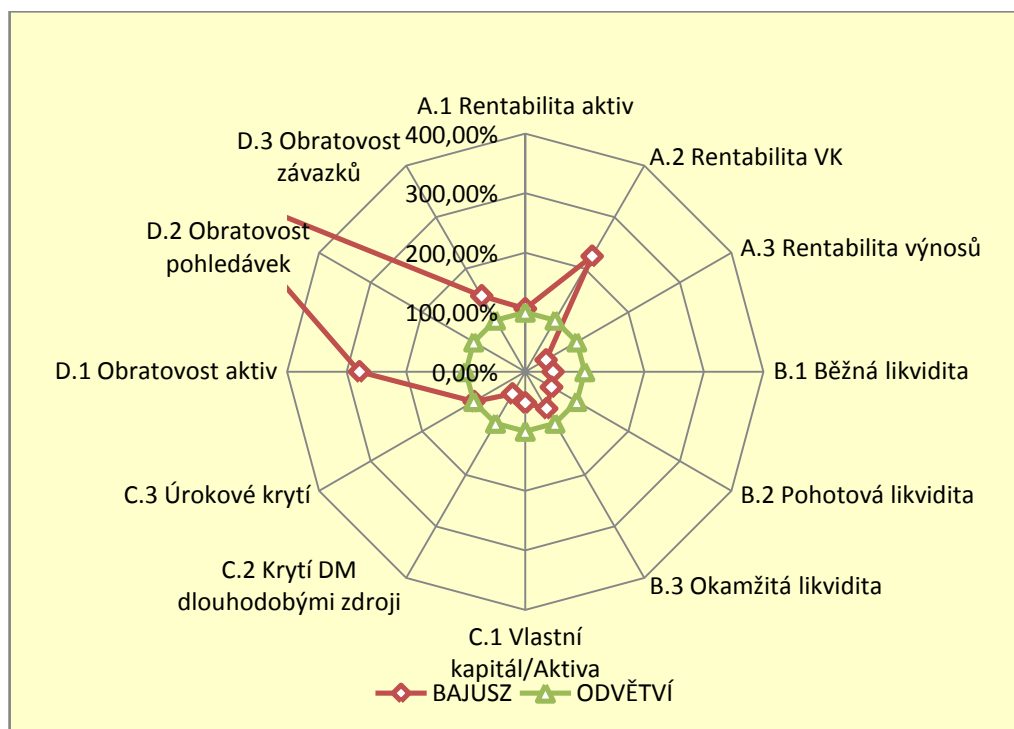


Obr. 8. Graf spider analýzy podniku Bajusz za rok 2011 (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

V analyzovaném roku 2011, jak můžeme vidět na grafu spider analýzy, je rentabilita aktiv na stejné úrovni jak v analyzovaném podniku, tak v odvětví. Rentabilita vlastního kapitálu je v podniku vyšší o 6%. Rentabilita výnosů je již pod úrovní odvětví stejně jako běžná likvidita a pohotová likvidita. Okamžitá likvidita se přiblížila odvětví, avšak je třeba říci, že odvětví má všechny stupně likvidity pod doporučenými hodnotami, tedy likvidity analyzovaného podniku jsou ještě více v negativních číslech. Ukazatele zadluženosti jsou v porovnání s odvětvím v podobných číslech, avšak krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji je více pod úrovní odvětví, s tímto problémem jsme již pracovali v průběhu analýzy zadluženosti. Jedná se o fakt, že firma využívá agresivní strategii financování a tzn., že kryje svůj dlouhodobý majetek z části krátkodobými zdroji. Situace v řízení aktiv je opačná jak u většiny poměrových ukazatelů. Nejvýraznějším ukazatelem je obratovost pohledávek, kde se podnik dostal až na hranici 29%, což je skoro sedmkrát více, jak je tomu u odvětví. Důvodem je fakt, že podnik má velice nízké pohledávky k poměru k tržbám. Jelikož, jak jsem již zmínil, největší podíl na odběratelích tvoří podniku vlastní prodejny. Všechny inkasní operace tak probíhají pouze výběrem tržeb



z obchodů. Na druhé straně odběratelé nejčastěji platí v desetidenních intervalech hotově. Podíl pohledávek je tedy pro firmu velice malý.



Obr. 9. Graf spider analýzy podniku Bajusz za rok 2012 (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

V analyzovaném roce 2012 se situace zásadně nezměnila. Rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu zaznamenaly meziroční růst, avšak rentabilita výnosů a všechny stupně likvidity zůstaly na podobných hodnotách jako v minulém roce. Je třeba připomenout vzájemný vztah rentability a likvidity, je tedy známo, že snížené likvidity mohou přispívat ke zvyšování rentability podniku. V našem případě tomu tak je u rentability vlastního kapitálu. Ukazatele zadluženosti také zaostávají za odvětvím, pouze úrokové krytí je na úrovni čísel odvětví. Obdobná situace jako v předcházejícím roce je také u řízení aktiv, kdy obratovost pohledávek je mimo výšeč grafu z důvodů popsaných výše. Obratovost aktiv a závazků neprošly zásadními změnami.

#### 4.10 Analýza souhrnných ukazatelů

Jedná se o výpočet tzv. bankrotních modelů, které analyzují finanční zdraví podniku a vývoj do budoucna. Jsou potřebné pro předpovídání hrozeb pro podnik nebo dokonce jeho bankrot. Můžou tedy na tuto skutečnost upozornit včas a s předstihem.

#### 4.10.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův ukazatel je vypočítán v tabulce 35.

Tab. 35. *Výpočet Altmanova Z-skóre pro firmu Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

	2010	2011	2012	2013
<b>0,717 x ČPK/A</b>	-0,217	-0,217	-0,205	-0,202
<b>0,847 x Nerozdělený zisk/A</b>	0	0	0	0
<b>3,107 x EBIT/A</b>	0,216	0,347	0,328	0,854
<b>0,420 x VK/CZ</b>	0,277	0,269	0,151	0,174
<b>0,998 x Tržby/A</b>	3,52	4,1	4,45	4,41
<b>Z-skóre</b>	<b>3,796</b>	<b>4,499</b>	<b>4,724</b>	<b>5,236</b>

Z-skóre patří mezi nepoužívanější a nejznámější bankrotní modely. Vypovídá o finanční situaci v podniku. Hodnoty tohoto ukazatele, abychom je mohli pokládat za uspokojivé, musí být vyšší než 2,99. Hodnoty menší než 1,81 jsou známkou, že firma má velmi silné finanční problémy. Hodnoty u námi analyzovaného podniku jsou dlouhodobě pozitivní. Uspokojivé je také, že hodnota tohoto ukazatele roste v každém roce a v roce 2013 dosahuje hodnoty až 5,2. Můžeme tedy říci, že v analyzovaných letech je potenciální bankrot v podniku nepravděpodobný.

#### 4.10.2 Index důvěryhodnosti IN 05

Výsledky a výpočty tohoto ukazatele jsou uvedeny v tabulce 36.

Tab. 36. *Výpočet ukazatele IN 05 pro firmu Bajusz (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)*

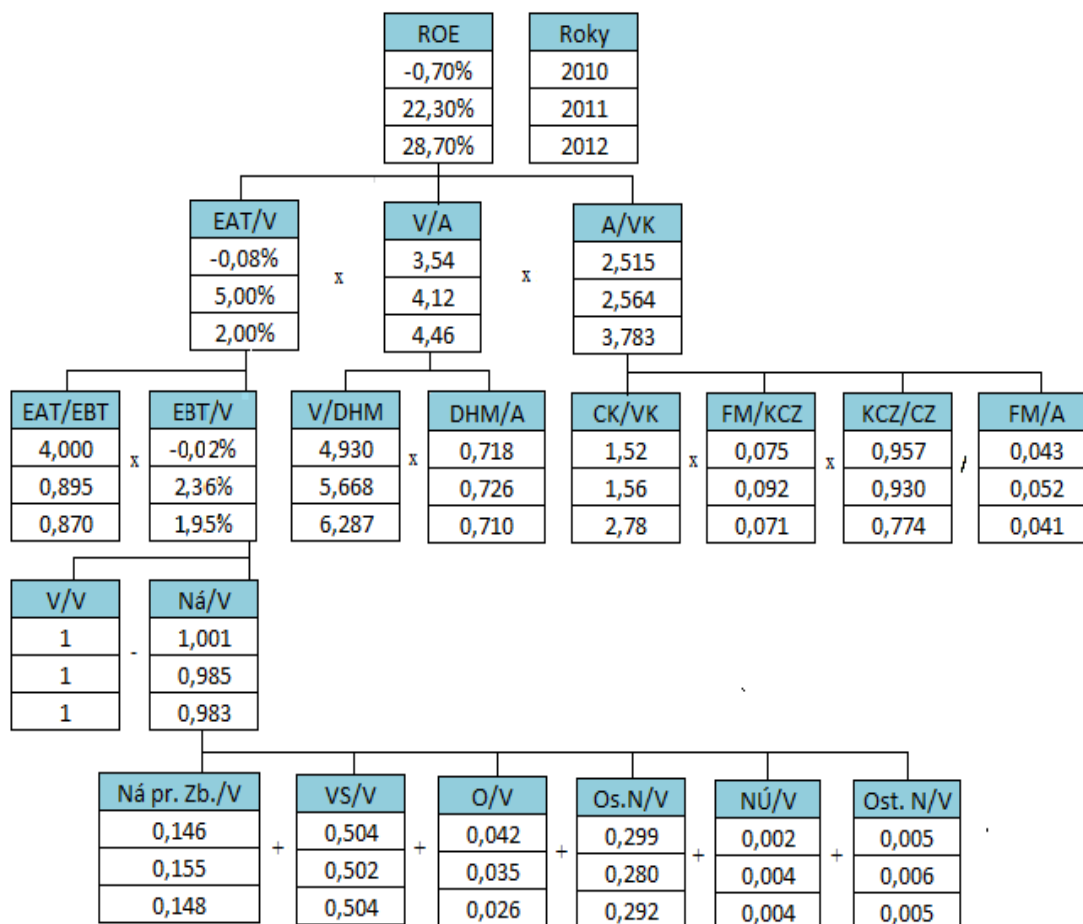
	2010	2011	2012	2013
<b>0,13 x A/CZ</b>	0,22	0,21	0,18	0,18
<b>0,04 x EBIT/Nákladové úroky</b>	0,0364	0,31	0,23	0,81
<b>3,97 x EBIT/A</b>	0,03	0,44	0,42	1,3
<b>0,21 x V/A</b>	0,74	0,86	0,93	0,93
<b>0,09 x OA/ (KCZ + KBÚ)</b>	0,04	0,04	0,04	0,05
<b>IN05</b>	<b>1,0664</b>	<b>1,86</b>	<b>1,8</b>	<b>3,27</b>

Podobně jak u Altmanova Z-skóre můžeme i za pomoci ukazatele IN 05 odhalit možné problémy podniku ve finanční situaci. Pokud hodnoty jsou větší než 1,6, podnik tvoří hodnotu pro své vlastníky, naopak je-li minimální výše hodnoty menší než 0,9, podnik ničí

hodnotu pro své vlastníky. Analyzovaný podnik je tedy v tomto ukazateli v roce 2010 v tzv. šedé zóně a má blízko právě k hodnotě 0,9. Podíl má na tom nízký EBIT. V dalších letech však dochází k obratu a ukazatel roste. Dokonce v posledním analyzovaném roce je hodnota 3,27.

#### 4.11 Pyramidový rozklad ROE

Rozklad rentability vlastního kapitálu je proveden za období od let 2010 – 2012. Za rok 2013 nebyl rozklad proveden z důvodu, že není ještě známá daň, kterou firma zaplatí za účetní období 2013. Není tak k dispozici ukazatel čistého zisku, který je pro rozklad důležitý. Pyramidový rozklad ROE představuje pro podnik obrázek, jak jsou jednotlivé ukazatele propojeny, každá změna se okamžitě projeví na ostatních ukazatelích. Rentabilita vlastního kapitálu má v podniku zajímavý vývoj v roce 2010, kdy byl záporný výsledek hospodaření, samotná rentabilita je také záporná. To se ovšem změnilo v následujících dvou letech, kdy rentabilita vlastního kapitálu rapidně vzrostla. Z rozkladu můžeme říci, že podíl na rostoucí rentabilitě VK má rostoucí zisková marže, kde je skokový růst mezi roky 2010 a 2011 spojen s čistým ziskem a se ziskem před daní, kdy v roce 2011 byly oba tyto ukazatele záporné. Nárůst ziskové marže v roce 2011 je způsoben především vyšším podílem EBT na výnosech. Povšimnout si také musíme klesajícího podílu odpisu na výnosech. Obratovost aktiv má v podniku rostoucí charakter a přispívá tak k rostoucí rentabilitě. Obratovost aktiv ovlivňuje především podíl výnosů na dlouhodobém hmotném majetku, který také roste. Ukazatel finanční páky v podniku vyrostl především v roce 2012, promítlo se tam tedy větší zadlužení podniku. Vzrostl také podíl cizího kapitálu na vlastním kapitálu v roce 2012 a snížil se podíl krátkodobých cizích zdrojů na cizím kapitálu.



Obr. 10. Pyramidový rozklad ROE (vlastní zpracování dle interních materiálů firmy)

## 5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE A NÁVRHY VHODNÝCH DOPORUČENÍ PRO PODNIK BAJUSZ

Tato bakalářská práce byla vyhotovena s cílem vypracovat finanční analýzu firmy Bajusz. Vyhodnotit tak finanční zdraví daného podniku. Jelikož podnik nástroj finanční analýzy nikdy v minulosti nevyužíval, dílčím cílem bylo představit majiteli právě tuto možnost, jak může v budoucnu sledovat finanční stránku svého podnikání. V této kapitole budou shrnuty dosažené výsledky a budou představeny návrhy, které by podnik mohl v budoucnu využít.

Firma Bajusz se zabývá pekárenskou činností, v tomto segmentu trhu má již dlouholetou tradici. Pekařství bylo založeno již v roce 1935, politická situace po 2. světové válce však podnikatelům nepřála a tak se vnuk zakladatele Zbyšek Bajusz rozhodl pro podnikání, až když bylo pekařství navráćeno rodině v restituci, a to v roce 1990. Od této chvíle firma přešla mnohými fázemi. V 90. letech se velice zadlužila z důvodu stavby nové výroby, po ustálení finanční situace se v roce 2004 rozhodla pro změnu prodejní strategie a zvolila formu prodeje ve vlastních prodejnách. Portfolio odběratelů se snížilo ze 160 na 40. Poslední prodejnu, již 12., firma zřídila v roce 2012. Nejsilnější stránky podniku jsou dlouholetá tradice a kvalita výrobků, které se dostávají ke spotřebitelům, avšak kombinace neustálého rozšiřování prodejní sítě, nevýhodné ekonomické situace v posledních letech v České republice a nedostatečná kontrola finančního zdraví podniku nastínily možné problémy.

V rámci absolutních ukazatelů, byla provedena analýza majetkové struktury podniku. Výsledkem bylo zjištění, že bilanční suma aktiv podniku meziročně klesá a to v průměru o 3%. Aktiva jsou z 70% tvořena dlouhodobým majetkem, avšak je třeba zdůraznit, že odepsanost dlouhodobého majetku je 75%, stavby jsou odepsané z 70%. Výše pohledávek je nízká, a to z důvodu, že podnik má odběratelů, kteří platí na fakturu, málo. Všechny tržby z dvanácti prodejen jsou každodenně v hotovosti přebírány a nevznikají tak pohledávky. Krátkodobý finanční majetek má v analyzovaných letech klesající charakter. Finanční situace podniku také mnohé napověděla. Rozdělení vlastního kapitálu a cizích zdrojů se v průběhu analyzovaných let rapidně neměnilo, poměr je v průměru 30% vlastního kapitálu a 70% cizích zdrojů. Pro porovnání, struktura pasiv v odvětví je 50% vlastního kapitálu a 50% cizích zdrojů. Tento poměr je způsoben především poklesem vlastního kapitálu, který je způsoben nadměrným poklesem základního kapitálu. Na druhé

straně krátkodobé závazky lehce poklesly, ale dlouhodobý bankovní úvěr se v roce 2012 podstatně zvýšil. Firma totiž financovala otevření své poslední prodejny za pomoci právě bankovního úvěru. Klesání základního kapitálu, které je výrazné, bylo po konzultaci s účetní firmou způsobeno dvěma důvody. Po nahlédnutí do výkazů od roku 2007 je patrné, že základní kapitál podniku klesal již v té době. Prvním důvodem je tedy neustálé investování do rozšiřování vlastní prodejní sítě, která se financovala bankovními úvěry ale i z vlastních zdrojů. Druhým důvodem je nadměrná osobní spotřeba majitele, který v období posledních dvou let stavěl rodinný dům. Je také třeba říci, že závazky mají klesající charakter. Celkový ne příliš pozitivní vývoj finanční stránky podniku je lehce pozastaven v roce 2013, kdy firma dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření od roku 2007. Avšak jedná se o výsledek hospodaření před zdaněním, daňové příznání totiž firma zveřejní až k 30. červnu 2014.

Další částí byla analýza výnosů a nákladů. V rámci nákladů, jelikož se jedná o výrobní podnik, má 82% podíl na výnosech prodej vlastních výrobků a služeb. V horizontální analýze výnosů je pozitivním výsledkem, že právě tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb v analyzovaných letech stoupaly a to v konečném součtu o 7,26%. Na nákladech podniku má největší podíl výkonová spotřeba, dalším výrazným nákladem jsou osobní náklady, které jsou z větší části tvořené mzdovými náklady. Po bližším přezkoumání je patrné, že v roce 2013 vzrostla také průměrná mzda v podniku. V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty, byla také provedena analýza výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření má rostoucí charakter, je však důležité zdůraznit, že v roce 2010 byl VH záporný, z důvodu nízkého provozního výsledku hospodaření. V roce 2011 se provozní výsledek hospodaření hodně zvýšil, a i když finanční výsledek hospodaření stoupal, firma dosáhla čistého zisku, v dalším roce byl průběh podobný. Rok 2013 je pro firmu pozitivní, i když výsledky hospodaření ještě nejsou sníženy o daň, průběh napovídá, že firma dosáhne nejlepšího výsledku hospodaření za posledních 6 let.

Jako rozdílový ukazatel byl zanalyzován čistý pracovní kapitál. Jelikož všechny výsledky za poslední čtyři roky vyšly v záporných číslech, můžeme konstatovat, že firma může mít problém se splácením svých závazků. Je tak patrné, že firma kryje krátkodobým kapitálem dlouhodobý majetek, jedná se tedy o agresivní strategii financování. Ukazatel čistého pracovního kapitálu v odvětví ukázal opak, ČPK v analyzovaných letech bylo kladné a stále rostlo.

V analýze poměrových ukazatelů byla nejdříve analyzovaná zadluženost. Celková zadluženost je v rozmezí od 60 – 70%, tato skutečnost je především dána zadlužením v rámci prováděných investic. Jelikož podnik využívá financování cizím kapitálem, je ukazatel úrokového krytí pro něj důležitý. Úrokové krytí je nad doporučenými hodnotami, až na rok 2010, což je způsobeno záporným výsledkem hospodaření. Ukazatele likvidity ukázaly, že firma si velice málo zajišťuje svou krátkodobou finanční stabilitu. Ukazatele likvidity vyšly všechny pod doporučenými hodnotami, avšak podniky v odvětví jsou také stále mírně pod doporučenými hodnotami. Analýza řízení aktiv ukázala také několik skutečností. Obrat aktiv a obrat dlouhodobého majetku vykazoval ve všech analyzovaných letech pozitivní hodnoty. Doba obratu zásob se v roce 2012 zvýšila z důvodů růstu tržeb, ale také růstu zásob. Základním zjištěním této analýzy bylo, že doba obratu zásob a doba obratu pohledávek, tedy jejich součet je nižší než doba obratu závazků. Tedy platí, že dodavatelské úvěry podniku financují zásoby a pohledávky. Tento fakt však může snižovat likviditu, která v podniku není optimální. Z důvodu záporného zisku z roku 2010, jsou analýzy rentability v tomto období také záporné. Pozitivní je ale stoupající tendence rentability tržeb. Analýza rentability vlastního kapitálu ukázala, že hodnoty se drží nad průměrným úročením dlouhodobých vkladů.

Analýza poměrových ukazatelů je doplněna o souhrnnou analýzu těchto ukazatelů formou spider analýzy, kde v porovnání s odvětvím se potvrdily nepříznivé ukazatele likvidity a zadluženosti. Zajímavostí je výsledek obratovosti pohledávek, který je ale zapříčiněn nízkým podílem pohledávek na tržbách. U další analýzy souhrnných ukazatelů byl použit Altmanův model tzv. Z-skór. Podniku vycházely dobré výsledky a potencionální bankrot není pravděpodobný. U indexu IN 05 se nachází v šedé zóně pouze rok 2010, což bylo opět způsobeno záporným výsledkem hospodaření, v dalších letech již tento ukazatel roste.

## **5.1 Návrhy doporučení pro firmu Bajusz**

Základním doporučením pro analyzovanou firmu je, aby podnikání stále nebylo vedeno na fyzickou osobu -tedy OSVČ. Podle počtu zaměstnanců je již tento podnik považován za středně velkou firmu a z několika důvodů by bylo lepší jak pro podnik, tak pro okolí zavést např. statut s.r.o. Základním důvodem je, že OSVČ ručí za podnik celým svým majetkem, společníci ve společnosti s ručením omezeným pouze do výše nesplacených vkladů. Pro jméno firmy je také status s.r.o. mnohem rozumnější, právnická osoba působí důvěryhodněji. Již od roku 2014 se při zakládání společnosti s.r.o. nemusí vkládat základní

kapitál 200 000Kč. Dle mého názoru je tedy správná chvíle tuto možnost zvažovat. Existují již specializované firmy na zakládání společností s.r.o. Tzv. založení společnosti na klíč, se pohybuje v cenových relacích od 20 000 Kč do 30 000 Kč. Záleží na typu a zázemí ve firmě. I bez pomoci takových firem je založení možné a to přibližně za 11 000 Kč.

Vzhledem k výsledkům finanční analýzy bych rozhodně v blízké budoucnosti nedoporučoval další rozšiřování prodejní sítě, tedy jakékoliv zadlužování vzhledem ke struktuře finančního majetku podniku, kde cizí zdroje pokrývají 70% celkových pasiv. Po přihlédnutí k vývoji vlastního kapitálu je nárůst dalších cizích zdrojů velice rizikový. Hlavně vzhledem k výši základního kapitálu, zadlužení a samotné struktuře pasiv v analyzované firmě. V analyzovaných letech je vidět, že když firma v roce 2012 renovovala a otvírala svou poslední prodejnu, mělo to negativní vliv jak na základní kapitál, který se rapidně zmenšil, tak i na výši úvěrů, která se zvětšila. Tato investice se také projevila v analýze zadluženosti. Podle výpočtů z účetních materiálů firmy však bude nevyhnutelné do budoucna investovat do strojního zařízení pekáren- z důvodu vysoké odepsanosti tedy zastaralosti používaných strojů. V posledních letech firma hlavně investovala do rozvozových automobilů a pecí, nikoli však do pomocných strojů, které jsou rovněž nezastupitelné ve výrobě. Vzhledem k zadluženosti a struktuře pasiv ve firmě, tato investice musí být účelná a ne příliš finančně náročná. Doporučil bych tedy v budoucnu kontaktovat prodejce strojů, od kterého firma v posledních letech kupovala právě zmíněné pece, a který má ve svém portfoliu také pomocné stroje. Využil bych tak dobrých odběratelských a osobních vztahů k vzájemné domluvě o budoucí investici a jejích podmínkách.

Ohledně informací vysoké osobní spotřeby majitele firmy bych v budoucnu doporučil v rámci možností omezení osobní spotřeby a účelné nakládání se zisky podniku. Toto souvisí také s výsledky poměrových ukazatelů u likvidity podniku. Výsledky u těchto ukazatelů nebyly v rámci doporučených hodnot. Vzhledem k vývoji výsledků hospodaření posledních let, jak i zvyšování tržeb za vlastní výrobky a služeb, je možné předpokládat rostoucí trend výsledků hospodaření. Doporučoval bych tedy poměrnou částku z výsledků hospodaření vložit na spořicí účet, který by mohl v budoucnu financovat menší investice, ale jeho výše by také mohla zvýšit ukazatele likvidity a dostat tak podnik blíže k doporučeným hodnotám.



## ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo vypracování finanční analýzy pro firmu Bajusz za období let 2010 – 2013. Výsledky byly porovnávány s odvětvím, kde však z důvodu absence analytických materiálů bylo možné provádět porovnávání pouze za roky 2010 až 2012. Finanční analýza však byla vypracována i za rok 2013 z důvodu aby byla přiblížená, jak současná situace podniku, tak i možný vývoj v blízké budoucnosti. Hlavním cílem této práce bylo na základě provedené analýzy navrhnout podniku možné opatření pro zlepšení stavu podniku, jak v současnosti, tak i v budoucnu.

Bakalářská práce byla rozdělena do dvou základních částí. V teoretické části byla vypracována literární rešerše k problematice finanční analýzy. Cílem bylo zmínit a popsat problematiku, kterou je potřebné znát k provedení finanční analýzy. Ve druhé části, tedy části praktické byla vypracována samotná finanční analýza podniku. Údaje potřebné pro vypracování této analýzy byly poskytnuty firmou v podobě účetních výkazů, tedy rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Doplnující informace poskytla účetní firma, jako byly záznamy o zaměstnancích a doplňující informace k výkazům. Informace o odvětví byly čerpány s internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, přesněji z posledního vydáno panorama zpracovatelského průmyslu a z finančních analýz z odvětví za analyzované roky.

Jako první byly v praktické části uvedeny informace o analyzované firmě doplněné o její slabé a silné stránky. Tyto informace byly doplněné o představení odvětví, ve kterém se analyzovaný podnik nachází. Finanční analýza samotná byla započata horizontální a vertikální analýzou majetkové a finanční struktury podniku. Následovala analýza výnosů a nákladů, která byla doplněna analýzou cash flow. Analýzou prošel také výsledek hospodaření podniku. V další části byla provedena analýza poměrových ukazatelů, v rámci které byla vypočítaná i analýza souhrnná těchto ukazatelů. Následovaly bankrotní modely a rozklad rentability vlastního kapitálu, tedy analýza souhrnných ukazatelů. V závěru je bakalářská práce shrnutá a jsou představeny návrhy a doporučení pro zlepšení finanční situace podniku.

Realizací této bakalářské práce jsem si vyzkoušel aplikovat teoretické znalosti nabyté studiem na této univerzitě v praxi. Díky tomu jsem si rozšířil okruh znalostí z této problematiky. Pevně doufám, že cíle této práce byly splněny a pro firmu Bajusz bude tato finanční analýza zdrojem informací a nápadů.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 2. Praha: Oeconomica, 2004, 180 s. ISBN 802450684x.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013, 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0.
- KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- O.C. FERRELL, O.C. Michael D. *Marketing strategy*. 6th ed. S.I.: South-Western, 2013. ISBN 978-128-5084-794.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. Efektivní financování rozvoje podnikání. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 142 s. ISBN 978-80-247-1835-4.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. Strategická analýza. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006, xi, 121 s. ISBN 8071793671.
- SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

**Elektronické zdroje**

Bajusz. Bajusz [online]. 2010 [cit. 2014-05-09]. Dostupné z: [www.bajusz.cz](http://www.bajusz.cz)

Business info. *Business info: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 1997 [cit. 2014-05-09]. Dostupné z: [www.businessinfo.cz](http://www.businessinfo.cz)

HACCP-CZ.eu. *HACCP-CZ.eu* [online]. 2006 [cit. 2014-05-09]. Dostupné z: [www.haccp-cz.eu](http://www.haccp-cz.eu)

*Ministerstvo průmyslu a obchodu: Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2012* [pdf]. vyd. 2013, 241 s. [cit. 2014-05-09]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument144063.html>

*Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010* [Excel]. 2011 [cit. 2014-05-10]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>

*Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011* [Excel]. 2012 [cit. 2014-05-10]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

*Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012* [Excel]. 2013 [cit. 2014-05-10]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument141226.html>

**Interní materiály firmy**

Účetní výkazy firmy z let 2010, 2011, 2012, 2013

Výroční zprávy z let 2008,2009, 2010, 2011, 2012, 2013

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Časové rozlišení
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DPČ	Dohoda o pracovní činnosti
DPP	Dohoda o provedení práce
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před daní
EU	Evropská unie
hod.	Hodnota
KCZ + KBÚ	Krátkodobé cizí zdroje + krátkodobé bankovní úvěry
KFM	Krátkodobý finanční majetek
NV	Nedokončená výroba
OA	Oběžná aktiva
OSVČ	Osoba samostatně výdělečně činná
Pohl. krátk. a dlouh.	Pohledávky krátkodobé a dlouhodobé
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu

---

ROS	Rentabilita tržeb
S	Služby
Soc. zabezpečení	Sociální zabezpečení
T	Tržby
tis.	Tisíce
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VV	Vlastní výrobky
ZC	Zůstatková cena
Zdrv. poj.	Zdravotní pojištění
ZK	Základní kapitál

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1. Členění rozvahy .....	16
Obr. 2. Čistý pracovní kapitál.....	26
Obr. 3. Rozklad rentability vlastního kapitálu .....	35
Obr. 4. Logo firmy.....	38
Obr. 5. Vývoj VH za účetní období ve firmě Bajusz .....	59
Obr. 6. Grafické znázornění likvidity firmy Bajusz.....	65
Obr. 7. Grafické znázornění vývoje rentability ve firmě Bajusz .....	69
Obr. 8. Graf spider analýzy podniku Bajusz za rok 2011 .....	72
Obr. 9. Graf spider analýzy podniku Bajusz za rok 2012 .....	73
Obr. 10. Pyramidový rozklad ROE .....	76

**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1. <i>Informace o odvětví v rámci CZ-NACE 10</i> .....	41
Tab. 2. <i>Informace o odvětví v rámci CZ-NACE 10.7</i> .....	41
Tab. 3. <i>Počet zaměstnanců v jednotlivých letech</i> .....	44
Tab. 4 <i>Počet zaměstnanců na DPP a DPČ v jednotlivých letech</i> .....	45
Tab. 5. <i>Majetková struktura firmy Bajusz</i> .....	47
Tab. 6. <i>Vertikální analýza majetkové struktury firmy Bajusz</i> .....	48
Tab. 7. <i>Horizontální analýza majetkové struktury firmy Bajusz</i> .....	48
Tab. 8. <i>Majetková struktura v odvětví</i> .....	49
Tab. 9. <i>Vertikální analýza majetkové struktury v odvětví</i> .....	50
Tab. 10. <i>Horizontální analýza majetkové struktury v odvětví</i> .....	50
Tab. 11. <i>Finanční struktura firmy Bajusz</i> .....	51
Tab. 12. <i>Vertikální analýza finanční struktury firmy Bajusz</i> .....	51
Tab. 13. <i>Horizontální analýza finanční struktury firmy Bajusz</i> .....	52
Tab. 14. <i>Finanční struktura v odvětví</i> .....	53
Tab. 15. <i>Vertikální analýza finanční struktury v odvětví</i> .....	53
Tab. 16. <i>Horizontální analýza finanční struktury odvětví</i> .....	54
Tab. 17. <i>Vertikální analýza výnosů a nákladů ve firmě Bajusz</i> .....	55
Tab. 18. <i>Horizontální analýza výnosů a nákladů ve firmě Bajusz</i> .....	55
Tab. 19. <i>Vertikální analýza výnosů a nákladů v odvětví</i> .....	57
Tab. 20. <i>Horizontální analýza výnosů a nákladů v odvětví</i> .....	57
Tab. 21. <i>Vývoj peněžních toků firmy Bajusz</i> .....	58
Tab. 22. <i>Vývoj výsledku hospodaření firmy Bajusz</i> .....	59
Tab. 23. <i>Ukazatele ČPK firmy Bajusz</i> .....	60
Tab. 24. <i>Ukazatele ČPK v odvětví</i> .....	61
Tab. 25. <i>Ukazatele zadluženosti firmy Bajusz</i> .....	62
Tab. 26. <i>Multiplikátor VK firmy Bajusz</i> .....	63
Tab. 27. <i>Zadluženost v odvětví</i> .....	64
Tab. 28. <i>Ukazatele likvidity firmy Bajusz</i> .....	65
Tab. 29. <i>Likvidita v odvětví</i> .....	66
Tab. 30. <i>Ukazatele aktivity firmy Bajusz</i> .....	67
Tab. 31. <i>Ukazatele aktivity v odvětví</i> .....	68
Tab. 32. <i>Ukazatele rentability firmy Bajusz</i> .....	69

---

Tab. 33. <i>Rentabilita v odvětví</i> .....	70
Tab. 34. <i>Výpočty k souhrnné analýze poměrových ukazatelů</i> .....	71
Tab. 35. <i>Výpočet Atlmanova Z-skóre pro firmu Bajusz</i> .....	74
Tab. 36. <i>Výpočet ukazatele IN 05 pro firmu Bajusz</i> .....	74



**SEZNAM PŘÍLOH**

PŘÍLOHA P I	ROZVAHA PODNIKU BAJUSZ
PŘÍLOHA P II	ROZVAHA PODNIKŮ Z ODVĚTVÍ
PŘÍLOHA P III	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PODNIKU BAJUSZ
PŘÍLOHA P IV	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PODNIKŮ Z ODVĚTVÍ

## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA FIRMY BAJUSZ

v tis. Kč	2010	2011	2012	2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>13083</b>	<b>11862</b>	<b>11402</b>	<b>11159</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>9393</b>	<b>8615</b>	<b>8096</b>	<b>7881</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	9393	8615	8096	7881
Stavby	7798	7314	6921	6392
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1290	996	1175	1489
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	305	305	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>3582</b>	<b>3135</b>	<b>3235</b>	<b>3186</b>
Zásoby	747	824	1001	816
Materiál	255	325	481	383
Zboží	492	499	520	433
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	2273	1689	1772	1985
Pohledávky z obchodních vztahů	636	525	560	665
Stát-daňové pohledávky	545	56	0	101
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1092	1108	1212	1219
Krátkodobý finanční majetek	562	622	462	385
Peníze	33	34	40	67
Účty v bankách	529	588	422	318
<b>Časové rozlišení</b>	<b>108</b>	<b>112</b>	<b>71</b>	<b>92</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>13083</b>	<b>11862</b>	<b>11402</b>	<b>11159</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>5201</b>	<b>4626</b>	<b>3014</b>	<b>3265</b>
Základní kapitál	5237	3593	2150	378
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Rezervní fondy	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účet. Období	-36	1033	864	2887
<b>Cizí zdroje</b>	<b>7882</b>	<b>7236</b>	<b>8388</b>	<b>7894</b>
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	7543	6732	6496	6337
Závazky z obchodních vztahů	5277	4356	3582	3576
Závazky k zaměstnancům	748	751	883	837
Závazky ze soc. zabezpečení a zdr. pojištění	390	389	453	430
Stát - daňové dotace	27	89	342	277
Dohadné účty pasivní	1101	1147	1236	1217
Bankovní úvěry	339	504	1892	1557

Zdroj: Interní materiály firmy

## PŘÍLOHA P II: ROZVAHA PODNIKŮ Z ODVĚTVÍ

v tis. Kč	2010	2011	2012
<b>AKTIVA</b>	<b>87 840 078</b>	<b>92 141 395</b>	<b>99 237 201</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>41 308 813</b>	<b>41 410 896</b>	<b>45 486 268</b>
DNM + DHM	32 819 502	35 027 719	40 094 222
DFM	8 489 311	6 383 177	5 392 046
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>45 914 225</b>	<b>50 255 686</b>	<b>53 346 985</b>
Zásoby	13 940 412	17 024 477	18 598 820
Materiál	3 315 497	3 190 725	6 104 806
NV, polotovary a zvířata	926 750	1 134 062	1 372 216
Výrobky	4 245 823	4 518 990	5 208 822
Zboží	5 452 342	8 180 699	5 912 977
Pohledávky kr. a dl.	27 094 476	28 798 260	29 677 502
KFM	4 879 338	4 432 949	5 070 664
<b>Časové rozlišení</b>	<b>617 040</b>	<b>474 813</b>	<b>403 947</b>
<b>PASIVA</b>	<b>87 840 078</b>	<b>92 141 395</b>	<b>99 237 201</b>
<b>VK</b>	<b>41 723 576</b>	<b>45 227 939</b>	<b>49 955 154</b>
ZK	24 089 874	20 904 144	17 930 121
VH	4 877 015	7 064 093	6 378 312
Nerozdělený zisk + fondy	12 756 687	17 259 703	25 646 721
<b>Cizí zdroje</b>	<b>44 784 198</b>	<b>46 241 489</b>	<b>49 058 519</b>
Rezervy	2 099 391	1 238 166	1 260 291
Dl. Závazky	4 547 971	4 164 941	7 627 662
Kr. Závazky	21 368 448	22 270 762	22 747 355
Bankovní úvěry	16 768 388	18 567 621	17 423 212
Dl. Bankovní úvěry	6 086 036	5 480 458	4 630 339
Běžné bankovní úvěry + výpomoci	10 682 354	13 087 163	12 792 873
Ostatní pasiva	1 332 304	671 967	223 528

Zdroj: (Ministerstvo průmyslu a obchodu, © 2005)

## PŘÍLOHA P III: VÝZKAZ ZISKU A ZTRÁTY FIRMY BAJUSZ

		2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	7891	8559	9174	8292
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	6743	7552	7516	6951
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>1148</b>	<b>1307</b>	<b>1658</b>	<b>1341</b>
II.	Výkony	38316	40216	41726	41096
II.1.	Tržby z prodeje vlastních vyr. a služeb	38316	40216	41726	41096
B.	Výkonová spotřeba	23344	24519	25668	22855
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	19171	21490	21711	20291
B.2.	Služby	4173	3029	3957	2564
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>16120</b>	<b>17004</b>	<b>17716</b>	<b>19582</b>
C.	Osobní náklady	13865	13683	14873	15032
C.1.	Mzdové náklady	9829	10167	10962	10969
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdr. poj.	3982	3460	3852	4002
C.4.	Sociální náklady	54	56	59	61
D.	Daně a poplatky	44	43	44	45
E.	Odpisy DNM a DHM	1934	1719	1316	1325
III.1.	Tržby z prodeje DM	20	12	0	100
F.1.	ZC prodaného DM	58	11	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	82	40	0	19
H.	Ostatní provozní náklady	161	206	171	150
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>160</b>	<b>1394</b>	<b>1312</b>	<b>3149</b>
N.	Nákladové úroky	100	173	212	180
XI.	Ostatní finanční výnosy	3	4	0	1
O.	Ostatní finanční náklady	72	71	107	83
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-169</b>	<b>-240</b>	<b>-319</b>	<b>-262</b>
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	27	121	129	
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA B. ČINNOST</b>	<b>-36</b>	<b>1033</b>	<b>864</b>	<b>2887</b>
***	<b>VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</b>	<b>-36</b>	<b>1033</b>	<b>864</b>	<b>2887</b>
****	<b>VH PŘED ZDANĚNÍM</b>	<b>-9</b>	<b>1154</b>	<b>993</b>	<b>2887</b>

Zdroj: Interní materiály firmy

## PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY PODNIKŮ Z ODVĚTVÍ

		2010	2011	2012
I.	Tržby za zboží	45 265 958	45 150 110	47 928 462
A.	Náklady na zboží	35 121 266	36 216 604	40 295 223
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>10 144 692</b>	<b>8 933 506</b>	<b>7 633 239</b>
II.	Výkony	95 163 573	94 988 206	115 213 964
II.1.	Tržby za vlastní výrobky a služby	94 264 303	93 728 028	114 092 170
II.2.	Změna stavu zásob	-127 646	348 665	205 770
II.3.	Aktivace	1 026 916	911 513	916 024
B.	Výkonová spotřeba	82 378 976	79 460 830	97 605 851
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>22 929 289</b>	<b>24 460 882</b>	<b>25 241 353</b>
C.	Osobní náklady	11 099 474	10 953 806	11 551 997
C.1.	Mzdové náklady	7 763 788	7 810 801	8 281 320
C.2.	Sociální a zdravotní pojištění	2 896 858	3 093 031	3 051 287
C.3.	Ostatní osobní náklady	438 831	49 973	219 390
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>6 432 652</b>	<b>8 064 504</b>	<b>8 631 546</b>
N.	Nákladové úroky	2 241 933	1 270 025	1 721 413
*	<b>FINANČNÍ A MIMOŘÁDNÝ VH</b>	<b>217 561</b>	<b>-717 246</b>	<b>505 548</b>
Q.	Daň	1 338 076	1 717 657	1 747 686
***	<b>VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (+/-)</b>	<b>4 877 015</b>	<b>7 064 093</b>	<b>6 378 312</b>
****	<b>VH PŘED ZDANĚNÍM (+/-)</b>	<b>6 215 092</b>	<b>8 781 750</b>	<b>8 125 998</b>

Zdroj: (Ministerstvo průmyslu a obchodu, © 2005)