



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO
ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. LUCIE PAVLÍČKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. JAN SOLAŘ, CSc.

BRNO 2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Pavličková Lucie, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

**Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to
its
Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

HANUŠOVÁ, H., KOCMANOVÁ, A. Účetnictví. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998.230 s. ISBN 80-214-1270-4.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-321-3.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004.102 s. ISBN 80-214-2564-4

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

VYKYPĚL, O., KEŘKOVSKÝ, M. Strategické řízení. 5. přeprac. vyd. Brno : Zdeněk Novotný, 2004. 118 s. ISBN 80-7355-013-X.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 17.05.2010

Abstrakt

Diplomová práce se zaměřuje na hodnocení finanční situace společnosti Adélka, a.s. v období mezi lety 2004 a 2009 s využitím specifických ukazatelů finanční analýzy. Na základě analýzy výchozí situace firmy a finanční analýzy jsou navrženy možné změny vedoucí ke zlepšení stávající situace.

Abstract

Master's thesis is focused on evaluation of the financial situation in Adélka, a.s. in years 2004 – 2009, using the specific indicators of financial analysis. Thesis includes proposals to improvement the situation in the firm, proposals are based on analysis of the initial situation and financial analysis.

Klíčová slova

Finanční analýza · Účetní výkazy · Poměrové ukazatele · Rentabilita · Zadluženost · Likvidita · Aktivita · SWOT analýza.

Keywords

Financial analysis · Financial statements · Proportion ratios · Profitability · Indebtedness · Liquidity · Activity · SWOT analysis.

Bibliografická citace

PAVLÍČKOVÁ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 106 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Čestné prohlášení

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

V Brně 20. května 2010

Poděkování

Ráda bych poděkovala panu doc. Ing. Janu Solařovi, CSc. za jeho odborné vedení, cenné rady a zkušenosti. Děkuji paní Ing. Věře Bartákové za poskytnuté informace a vstřícnost a společnosti Adélka, a.s. za poskytnutí dat a informací.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE.....	12
1.1 Cíle a metody diplomové práce.....	12
1.1.1 Cíle diplomové práce	12
1.1.2 Metody a přístup k řešení.....	12
1.2 Charakteristika analyzovaného podniku.....	13
1.2.1 Základní údaje o společnosti.....	13
1.2.2 Profil společnosti	14
1.2.3 Výrobní program podniku	17
1.2.4 Prodejní trhy a konkurence	18
1.2.5 Obchodní strategie	20
1.2.6 Zaměstnanci a zaměstnanecká politika.....	21
1.2.7 Organizační struktura.....	22
1.2.8 Podnikový informační systém, hardwarová a softwarová struktura.....	23
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ.....	25
2.1 Finanční analýza	25
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy.....	26
2.1.2 Zdroje vstupních dat	26
2.2 Metody elementární technické analýzy.....	28
2.3 Analýza absolutních ukazatelů	30
2.3.1 Analýza trendů (horizontální analýza).....	30
2.3.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza).....	30
2.4 Analýza rozdílových ukazatelů	31
2.4.1 Čistý pracovní kapitál	31
2.4.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond).....	32
2.4.3 Čistý peněžní majetek	32
2.5 Analýza cash flow.....	32
2.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	33
2.6.1 Ukazatele likvidity	33
2.6.2 Ukazatele zadluženosti	35
2.6.3 Ukazatele rentability (ziskovosti)	36
2.6.4 Ukazatele aktivity	37
2.6.5 Provozní ukazatele	39
2.7 Analýza soustav ukazatelů	40
2.7.1 Index bonity	41
2.7.2 Indexy IN	41
2.8 Analýza a hodnocení výchozí situace firmy.....	43
2.8.2 Analýza interních faktorů	44
2.8.3 Diagnóza silných a slabých stránek, hrozeb a příležitostí podniku (SWOT)	45
3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÁ SITUACE.....	46
3.1 Analýza a hodnocení výchozí situace podniku	46
3.1.1 Analýza obecného okolí.....	46

3. 1. 2	Analýza oborového okolí.....	50
3. 1. 3	Stručné zhodnocení interních faktorů	53
3. 1. 4	SWOT analýza.....	53
3. 2	Finanční analýza	54
3. 2. 1	Zhodnocení informačních zdrojů.....	54
3. 2. 2	Elementární technická analýza	55
3. 2. 2. 1	<i>Analýza absolutních ukazatelů.....</i>	<i>55</i>
3. 2. 2. 2	<i>Analýza rozdílových ukazatelů.....</i>	<i>63</i>
3. 2. 2. 3	<i>Analýza CASH FLOW.....</i>	<i>65</i>
3. 2. 2. 4	<i>Analýza poměrových ukazatelů.....</i>	<i>66</i>
3. 2. 2. 5	<i>Provozní ukazatele</i>	<i>77</i>
3. 2. 2. 6	<i>Index bonity.....</i>	<i>79</i>
3. 2. 2. 7	<i>Index IN 05.....</i>	<i>79</i>
3. 3	Souhrnné hodnocení finanční situace podniku	80
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ.....	86
4. 1	Návrhy v oblasti finanční situace	86
4. 1. 1	Řízení pohledávek.....	86
4. 1. 2	Řízení stálých aktiv.....	90
4. 1. 3	Návrhy v oblasti likvidity	90
4. 1. 4	Financování dalšího rozvoje	92
4. 2	Návrhy v oblasti obchodní situace.....	93
4. 3	Zhodnocení přínosů	95
ZÁVĚR	96
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	97
SEZNAM ZKRATEK A SYMBOLŮ	99
SEZNAM TABULEK	100
SEZNAM GRAFŮ	100
SEZNAM OBRÁZKŮ	101
SEZNAM SCHÉMAT	101
SEZNAM PŘÍLOH	101
PŘÍLOHY	102

ÚVOD

V současné době prochází ekonomické prostředí mnohými změnami. Již několik let neumožňuje spolehlivou predikci budoucího vývoje z vývoje dosavadního. Toto turbulentní klima nutí společnosti k úvahám o zhodnocení hospodaření a následných změnách. Učinit efektivní změnu bez předchozího rozboru situace je však velmi obtížné.

Úspěšná firma se při svém hospodaření bez analýzy finanční a ekonomické situace již neobejde. Jednou z nejčastějších metod využívaných v rámci podniku je finanční analýza, jež se i přes některé své nedostatky stala nedílnou součástí podnikového finančního řízení firem v tržních ekonomikách. Jejím účelem je připravit podklady ke kvalitnímu rozhodování o podniku.

I společnost bez zjevných existenčních obtíží může pomocí finanční analýzy odhalit možné problémy, či nalézt možnosti růstu, úspor a další. Získaná data mohou společnosti sloužit pro strategické, investiční a finanční rozhodování. Zároveň jsou informačním zdrojem nejen pro management společnosti, ale také pro zaměstnance, věřitele, obchodní partnery a další subjekty.

Většina tuzemských firem již na konci roku 2008 výrazně pocítila důsledky celosvětového hospodářského zpomalení. Krize nejvíce postihla textilní, strojírenský a chemický průmysl. V roce 2009 se české firmy potýkaly s historicky nejvyšším propadem odbytu a tento rok se tak pro mnohé podniky stal bojem o přežití.

Hospodářská krize s sebou přinesla několik nepříjemných změn, mezi kterými lze jmenovat celkové snížení likvidity trhu, ztížení přístupu k dluhovému financování, zhoršení platební morálky téměř všech účastníků trhu, útlum růstu ekonomiky v důsledku mimo jiné snížení spotřebních výdajů a poklesu investičních aktivit soukromé sféry i státu, jež společnosti výrazně pocítily poklesem odbytu.

Ať podnik působí v jakémkoliv oboru, musí se snažit neustále kriticky hodnotit svou situaci a přijímat potřebná opatření, realizovat změny. Kvalitní řízení a kontinuální proces změn mu může zajistit dlouhodobé přežití na trhu. Účinná realizace změn však

záležití především na přístupu managementu a na možnostech proveditelnosti potřebných změn.

Ekonomická krize dokonale prověří schopnost přizpůsobit se novým podmínkám, kvalitu řízení a celkovou stabilitu společnosti. Schopnost přizpůsobit se je nezbytná v podnikání jako v životě, stává se zákonem dnešní překotné doby a určuje přežití a úspěch. Z ekonomické recese vyjdou jen ti nejsilnější.

V práci bude analyzována společnost Adélka, a.s. mlýnsko-pekárenský a cukrářský kombinát se sídlem v Pelhřimově. Společnost má na trhu téměř dvacetiletou tradici. Bude vypracována finanční analýza společnosti Adélka, a.s. a na základě výsledků vyhodnocena finanční situace podniku. V rámci práce bude provedena také analýza výchozí situace podniku, jejíž výsledky spolu s rozbohem finanční situace mohou posloužit managementu firmy k vyhodnocení úspěšnosti firemní strategie v souvislosti se současným ekonomickým prostředím.

V ekonomické situaci, v jaké se nacházíme nyní, leží velká míra zodpovědnosti na managementu firmy. Musí usilovat o včasnou diagnózu stavu firmy a predikovat vznik možných problémů. Zvolit vhodná preventivní opatření a uskutečnit změny však lze jen obtížně bez odpovídajících informací. Věřím, že práce poskytne managementu společnosti užitečné informace využitelné k rozhodování o dalším směřování podniku. Ráda bych svým zhodnocením situace a navrženými doporučeními přispěla ke zlepšení současné situace a dalšímu rozvoji podniku.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

1. 1 Cíle a metody diplomové práce

1. 1. 1 Cíle diplomové práce

Cílem diplomové práce je posoudit finanční zdraví společnosti Adélka, a.s. s využitím specifických ukazatelů finanční analýzy. Prostřednictvím analýzy okolí, interních faktorů a analýzy finanční situace tak získat poznatky o silných a slabých stránkách, příležitostech a hrozbách společnosti ve finanční a obchodní oblasti a na základě učiněných závěrů navrhnout možné změny.

Dílní cíle mé diplomové práce jsou:

- Vypracování analýzy obecné okolí metodou SLEPT, analýzy oborového okolí pomocí Porterovy analýzy konkurenčních sil, analýzy interních faktorů, SWOT analýzy a zhodnocení výsledků.
- Provedení finanční analýzy společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009 dle vybraných metod.
- Souhrnné zhodnocení výsledků analýzy společnosti.
- Návrh možných změn vedoucích ke zlepšení situace společnosti a zhodnocení přínosů řešení.

1. 1. 2 Metody a přístup k řešení

Data pro výpočty uskutečněné v rámci finanční analýzy budou čerpána z firemních účetních výkazů společnosti Adélka, a.s. a také výročních zpráv společnosti za sledované období 2004 – 2009.

Při analýze obecného a oborového okolí podniku bude využito metod analýzy SLEPT, Porterova modelu konkurenčních sil a SWOT analýzy pro souhrn silných a slabých stránek společnosti, příležitostí a hrozeb.

V diplomové práci využívám především elementárních metod finanční analýzy – bude provedena analýza stavových, tokových, rozdílových a poměrových ukazatelů. Pro komplexnější zhodnocení situace podniku bude použita analýza soustav ukazatelů –

index bonity a index důvěryhodnosti IN05. Pro posouzení, jak si společnost stojí v rámci odvětví, budou využita data zveřejněná Ministerstvem průmyslu a obchodu.

1. 2 Charakteristika analyzovaného podniku

1. 2. 1 Základní údaje o společnosti

Název:	Adélka, a.s.
Sídlo:	U Pekárny 849, 393 01 PELHŘIMOV
IČ:	251 56 063
Právní forma:	akciová společnost
Datum vzniku:	22. listopad 1996
Zápis v OR:	u Krajského soudu v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 812
Základní kapitál:	20 000 000 Kč, upsáno 2000 ks akcií o jmenovité hodnotě 10 000 Kč, bez veřejné nabídky akcií.

Předmět činnosti

1. Pekařství a cukrářství
2. Hostinská činnost
3. Mlynářství
4. Výroba lahůdek a polotovarů
5. Velkoobchod a maloobchod
6. Vážení
7. Údržba motorových vozidel a jejich příslušenství
8. Opravy ostatních dopravních prostředků
9. Opravy karosérií
10. Opravy silničních vozidel
11. Malířství, lakýrnictví, natěračství
12. Zámečnictví
13. Zednictví
14. Ubytovací činnost

15. Provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy

16. Silniční motorová doprava nákladní

1. 2. 2 Profil společnosti

Společnost ADÉLKA a.s. byla založena v roce 1990 Ladislavem Teislerem. Cukrářská výroba byla zpočátku provozována v malých prostorách rodinného domku. V roce 1991 získala svou první provozní jednotku, kam byla převedena veškerá výroba a otevřena první prodejna.

V roce 1993 byly zprivatizovány Jihočeské pekárny s.p. a společnost začala s rekonstrukcí celého areálu. Byla zahájena průmyslová výroba pekařských a cukrářských výrobků. Vznikl zde velkoobchodní sklad, maloobchodní prodejna a žitnopšeničný mlýn, který svou produkcí pokrývá veškerou potřebu mouk.



Obrázek 1: Areál a výrobní prostory společnosti Adélka, a.s.

Roku 1996 proběhla změna právní formy podnikatelského subjektu fyzické osoby Ladislava Teislera na Adélka a.s. Akcie společnosti byly emitovány v počtu 2000 ks o jmenovité hodnotě 10 000,-.

Firma postupně vybudovala technické zázemí s vlastní autodopravou v počtu více jak 40 vozů, vlastní čerpací stanicí, myčkou vozidel, autodílnou, údržbářskými dílnami a expediční halou s nakládacími rampami. Společnost disponuje také biologickou čističkou odpadních vod.



Obrázek 2: **Vozový park společnosti**

Již od vzniku firmy se neustále rozrůstá její síť pekařsko-cukrářských prodejen. V nich nabízí společnost kompletní sortiment svých výrobků. V současné době čítá tato síť 14 obchodů.



Obrázek 3: **Podnikové prodejny**

Společnost neustále investuje do modernizace výrobních zařízení a prostor. Ve svých začátcích firma používala staré technické zařízení, postupně však dochází k obnově technických i technologických zařízení od společností RHEON, ISSERNHÄGER, DIOSNA, FRITSCH, CANOL a další. V posledních letech byly také zrekonstruovány prostory výroby hotových jídel, lahůdek a cukrárny. Byl zahájen provoz nové haly s výrobou jemného pečiva.

Certifikáty

V říjnu 2003 proběhla úspěšně certifikace ISO 9001:2000 a certifikace HACCP. Téhož roku obdržela společnost certifikát ministerstva zemědělství na označení výrobku typu „Klasa“ na výrobek FIT chléb. V roce 2009 získala firma velmi důležitý certifikát v oblasti systému kritických bodů (HACCP) ve výrobě chleba, běžného a jemného pečiva

a knedlíků. Tento certifikát byl udělen společností BUREAU VERITAS CERTIFICATION s platností do 1.10.2012. Dne 15.5.2009 udělilo Ministerstvo zemědělství ČR značku KLASA také výrobkům: Knedlík ovocný plněný, Knedlík bramborový, Knedlík bramborový s uzeným masem.



Obrázek 4: Výrobní a skladovací prostory

Poslání společnosti

„Společnost Adélka a.s. se řadí mezi prestižní firmy certifikované systémem ISO 9001:2000 a HACCP. Dlouholetá tradice, odborná vzdělanost zaměstnanců ve všech profesích, používání moderních technologií a úcta k dobrému řemeslu garantuje vysokou kvalitu výrobků.“¹

Posláním společnosti je zajistit efektivní výrobu, dodávat kvalitní sortiment výrobků, a zajistit tak spokojenost zákazníků. Společnost uzpůsobuje svůj sortiment současným trendům a také požadavkům zákazníků.

Obchodní partneři společnosti čítají více jak 600 subjektů. Tato neustále se rozrůstající síť vypovídá o stabilním zázemí firmy, ve které pracuje téměř 300 zaměstnanců.

Adélka a.s. je členem podnikatelského svazu pekařů a cukrářů v České republice, členem družstva ČEMPEK a MP Produkt.

¹ Adélka, a.s. - mlýnsko-pekárenský a cukrářský kombinát Pelhřimov. [online]. c2009 , 22.11.2009 [cit. 2009-11-22]. Dostupný z WWW: <www.adelka.cz>.



Obrázek 5: Logo společnosti – cukrářské výrobky

1. 2. 3 Výrobní program podniku

Denně se vyrábí více než 500 druhů výrobků, výrobní program čítá mnoho druhů chleba, běžného pečiva, jemného pečiva, klasické a trvanlivé cukrařiny, lahůdek, salátů, hotových jídel. Společnost dodává i další sortiment mlýnských výrobků včetně těstářenských a konzumních mouk.

V současné době rozšířila společnost svůj výrobní program o výrobu zdravé výživy, příkladem jsou cereální, prebiotické a bio výrobky.

Z gurmánských specialit společnost vyrábí balkánské rohlíky, škvarkové pagáče, několik druhů pizz, pochutiny z lahůdkářské dílny s velkým výběrem chlebičků, plněných baget a rozsáhlým sortimentem salátů. (19)



Obrázek 6: Ukázka sortimentu společnosti Adélka, a.s.

Výroba produkuje přibližně 500 výrobků rozdělených do těchto skupin:

Pekařské výrobky
- chléb žitno-pšeničný
- chléb pšenično-žitný
- chléb vícezrný
- běžné pečivo
- běžné pečivo vícezrné
- běžné pečivo speciální
- jemné pečivo
- jemné pečivo koblíhové
- mražené pečivo k dopékání
- těsta
- výrobky s náradním sladidlem
- trvanlivé pečivo slané
- trvanlivé pečivo sladké
Knedlíky
Cukrářské výrobky
- zákusky
- zákusky pro zvláštní příležitost
- dorty
- poháry
- trvanlivé cukrářské výrobky
- zmrzlina
Výrobky studené kuchyně
- obložené chlebičky
- pomazánky
- ostatní plněné výrobky
- saláty
Mlynářské výrobky
- mouky
- strouhanky
- krmivo

Zdroj: (16)

1. 2. 4 Prodejní trhy a konkurence

Společnost se zaměřuje na tuzemský trh. Ve své obchodní činnosti se orientuje na regionální trhy, především na trh Pelhřimov a širší okolí. Tato oblast je pro ni zcela stěžejní, jednak z hlediska tradice odvětví v kraji, ale také proto, že tato oblast se podílí rozhodující částí na tržbách společnosti.

Část své produkce distribuuje společnost Adélka, a.s. prostřednictvím sítě svých podnikových prodejen. Dodává široký sortiment výrobků také do obchodních řetězců.

Konkurence

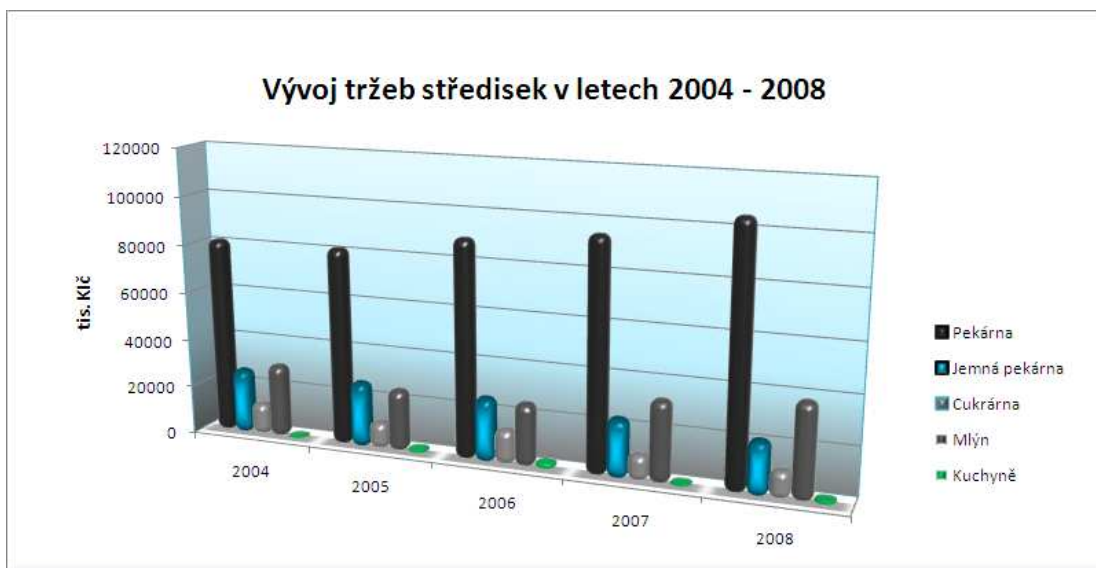
Postavení společnosti v kraji je velmi významné. Za významnější konkurenty lze považovat pouze společnost PENAM, a.s., v současnosti má 13 pekařských provozů a 4 mlýny na území Čech a Moravy a dodává své výrobky prostřednictvím rozsáhlé distribuční sítě do celé ČR, významným konkurentem je pekárenská skupina United Bakeries, jež vznikla spojením dvou největších českých skupin Delta Pekárny a Odkolek a má smluvně zajištěn odbyt v širokých sítích supermarketů a hypermarketů v ČR. Za méně významné konkurenty lze považovat společnost DOMITA, a.s. Tábor, v menší míře také jihlavskou společnost LAPEK, a.s. a supermarkety s vlastní produkcí pečiva. V poslední době narůstá vliv velkých výrobců z jiných krajů, kteří distribuují své výrobky do místních obchodů a marketů. Přesto tito výrobci nepředstavují pro společnost zásadní hrozbu a vydobyla si výsadní postavení na trhu v regionu Pelhřimov a širokém okolí (Havlíčkův Brod, Humpolec, Jindřichův Hradec, Tábor a další).

Struktura tržeb za sledované období

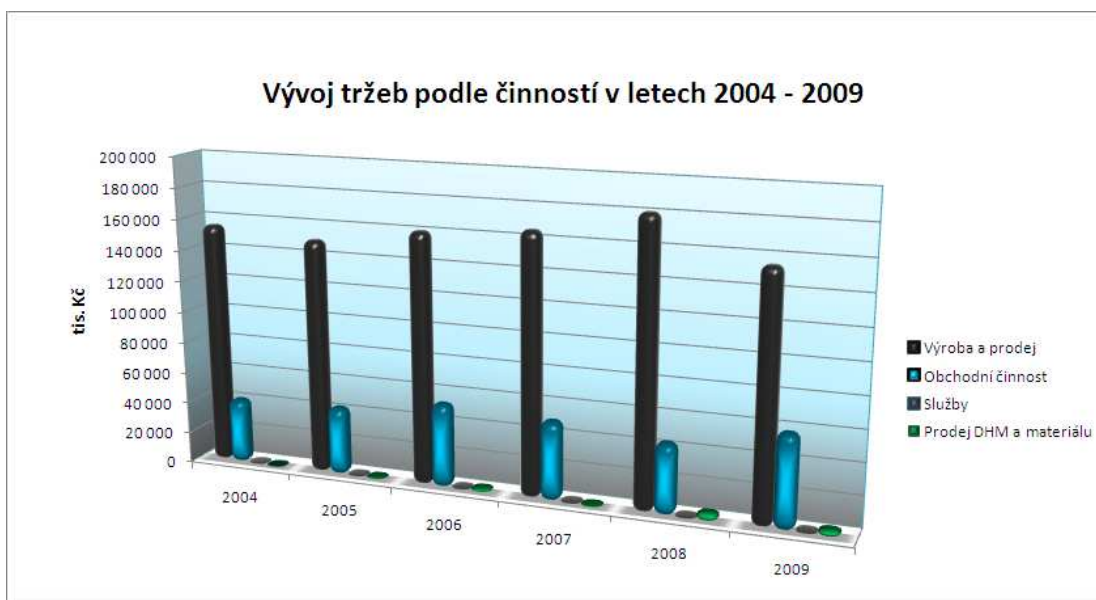
Největší podíl na tržbách společnosti tvoří výroba pekárenských výrobků, ta se podílela na celkových tržbách v roce 2008 téměř 60 %. Pro společnost je stěžejní výroba rohlíků a chleba, tvoří 80% denní produkce výrobků, výrobky udržují svou cenu a jejich prodej je takřka konstantní.

Jedna čtvrtina celkové produkce společnosti je distribuována prostřednictvím podnikových prodejen, ty vytváří v posledních 3 letech tržby průměrně 50 mil. Kč, což činí 20 % z celkových tržeb, například v roce 2009 dosahovaly tržby z obchodní činnosti 59 mil. Kč.

Velký podíl na tržbách tvoří sortiment mlýnských výrobků, ceny produkce mouk se odvíjí od ceny obilí, ta je v současné době poměrně nízká. Nákladovost střediska mlýn je také relativně malá.



Graf 1: Tržby podle středisek v letech 2004 - 2008 v tis. Kč



Graf 2: Vývoj tržeb společnosti Adélka, a.s. podle činností v letech 2004 - 2009

1. 2. 5 Obchodní strategie

Obchodní strategie společnosti Adélka, a.s. má pevné zázemí ve střednědobých a dlouhodobých smluvních vztazích s odběrateli respektujících vzájemně ustanovené podmínky.

Nezbytné pro chod jsou také úmluvy s dodavateli zajišťující dlouhodobé využití jejich služeb a zajištění dodávaného materiálu ve smluveném termínu, kvalitativně i cenově

vyhovujícího. Tyto smluvní vztahy jsou pro společnost strategicky důležité jak pro současnost, tak i budoucí udržitelný růst.

Parametry smluvních vztahů se promítají a konkretizují v příslušných smlouvách a dodatcích, které jsou pravidelně projednávány a které tvoří základ vzájemného obchodování. Dlouhodobě tak má společnost smluvně zajištěn odbyt velké části své produkce. Stejně tak dodavatelské vztahy stojí na pevných základech.

Směrování produkce

Produkty společnosti Adélka, a.s. jsou směrovány do několika tržních segmentů. Jedná se o segment obchodních řetězců, segment regionálních prodejen a institucí a vlastních prodejen. Všechny segmenty jsou zásobovány prostřednictvím vlastní distribuční sítě.

1. 2. 6 Zaměstnanci a zaměstnanecká politika

Vývoj počtu zaměstnanců a jejich struktury

Personální zajištění činností je pro společnost důležitým faktorem bezproblémového chodu výroby a distribuce. Je vytvořen jednotný systém výběru, nástupu a výstupu zaměstnanců. Společnost usiluje o co nejnižší fluktuaci zaměstnanců. Motivační systém je nastaven tak, aby zaměstnanci přijímali firemní kulturu za svou, usilovali o kvalitu výrobků a dobré jméno společnosti. Systém také objektivně hodnotí a odměňuje výkonnost zaměstnanců.

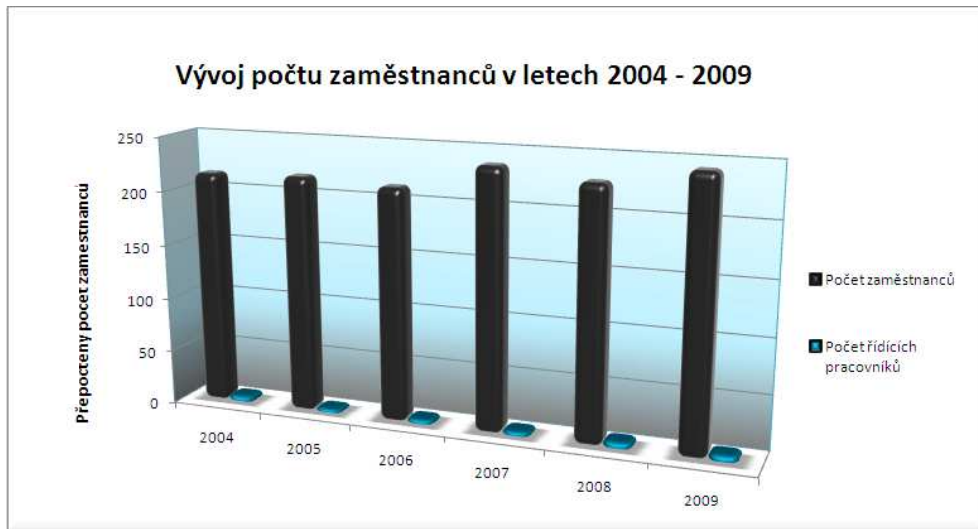
Automatizace výroby

Společnost v posledních dvou letech soustavně nahrazuje stará výrobní zařízení za nové technologie a směřuje tak ke kompletní automatizaci části výroby s minimálním personálním zajištěním. Uskutečněné změny v technologii výroby byly zdrojem jak úspory pracovních sil a tedy snížení osobních nákladů, tak úspory energií.

Zaměstnanci ve výrobě tvoří méně než 2/3 celkového počtu zaměstnanců, nízkou personální náročnost má také mlýn, kde jsou vytvořena 2 pracovní místa na 2 směny.

Jak vyplývá z níže uvedeného grafu, do roku 2007 byl trend růstu pracovníků rostoucí. V roce 2008 se vlivem automatizace snížil průměrný počet zaměstnanců, dochází ke snižování počtu dělníků ve výrobě, avšak zvyšuje se počet pracovníků ve stále se rozrůstající síti prodejen.

K nejvyššímu nárůstu zaměstnanců došlo v roce 2007 z důvodu rozšiřování výrobních kapacit.



Graf 3: Vývoj průměrného počtu zaměstnanců Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

1. 2. 7 Organizační struktura

Ve společnosti Adélka, a.s. je organizační struktura členěna primárně dle středisek. V čele společnosti je generální ředitel, v další linii se nachází pět středisek – středisko finanční, výrobní, obchodní, středisko obchodů a služeb a technické středisko. Střediska jsou dále členěna na oddělení. Specifickým oddělením je oddělení obchodu, pod které spadají jednotlivá prodejní místa.

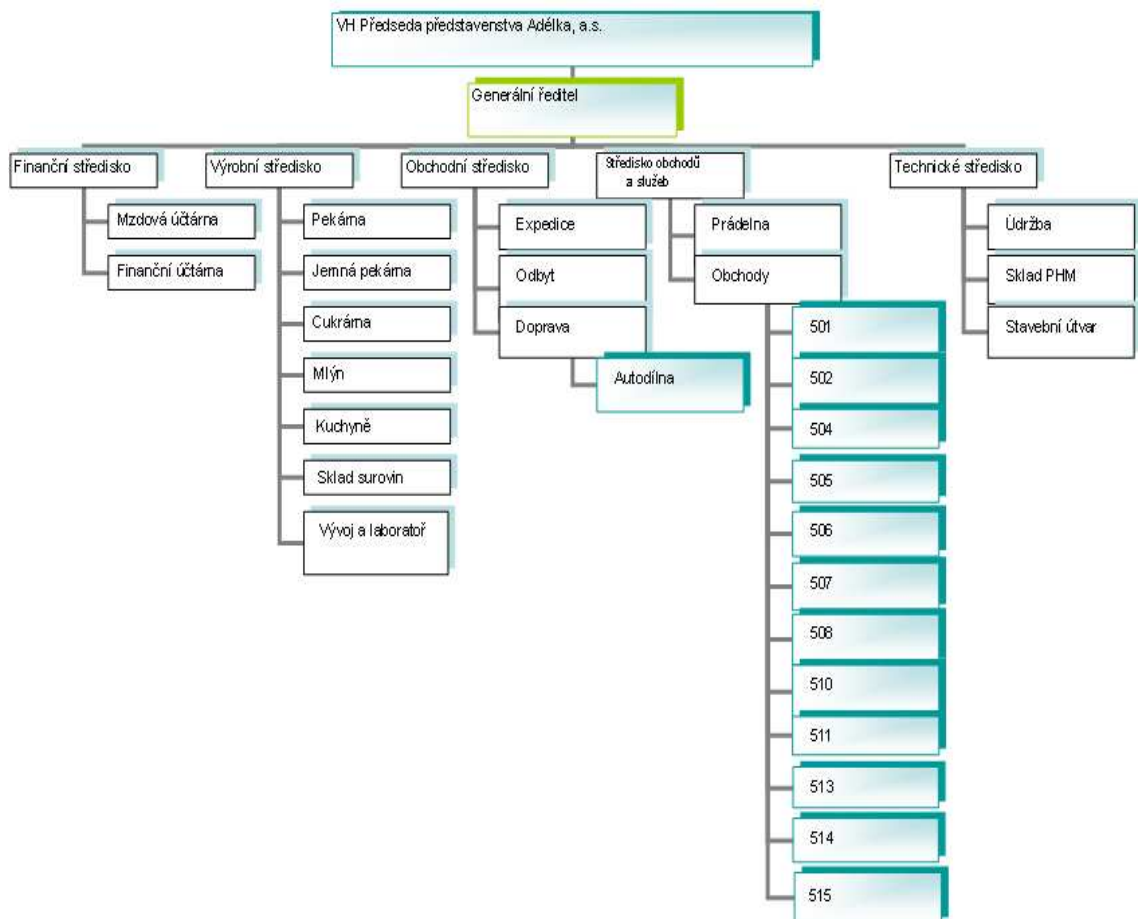


Schéma 1: **Organizační struktura společnosti Adélka, a.s.**

1. 2. 8 Podnikový informační systém, hardwarová a softwarová struktura

Ve firmě je používáno několik počítačů (v současné době síť čítá 36 počítačů), které jsou připojeny do místní sítě. Jednotlivá střediska a oddělení tak mohou mezi sebou efektivně sdílet data. Na serveru, na kterém zaměstnanci pracují, je nainstalován speciální software. V oddělení mzdové a finanční účtárny je to software pro účetnictví, vedení agendy a mzdy. V odděleních výrobního střediska pak software, jež zajišťuje bezproblémový chod zásobování, v programu jsou zpracovávány objednávky, faktury a další evidence. Také každá podniková prodejna má k dispozici zázemí s vlastním počítačem a softwarem využívaným v rámci společnosti.

Odpovědná osoba je schopna udělovat jednotlivým zaměstnancům uživatelská práva do jednotlivých sekcí softwaru podle toho, jakou pozici daná osoba ve firmě zastává. Z

důvodu bezpečnosti je server chráněn firewallem a antivirem, který je pravidelně aktualizován. Každodenně je pořizována záloha všech dat.

Programové a hardwarové vybavení zařízení pak umožňuje i další bezproblémový růst firmy bez nutnosti dalšího nákupu licence programu či posilování výkonu serveru. Firma využívá běžně používaných nástrojů sady Microsoft Office.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ

2. 1 Finanční analýza

Finanční analýza má v zemích s rozvinutým tržním hospodářstvím již mnohaletou tradici a patří k neoddelitelným částem managementu firmy. V prostředí České republiky lze v posledních patnácti letech mluvit o oblíbeném nástroji v systému hodnocení podniku. V českých podmínkách jsou finanční výsledky podniku využívány jak ve strategickém řízení, tak například při výběru obchodních partnerů, hodnocení bonity a další.

„Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“²

Úkolem finanční analýzy je „neustále vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku a její vývoj, příčiny jejího stavu a vývoje, posuzovat vyhlídky na finanční situaci v budoucnosti, připravit podklady pro opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.“³

Hlavním smyslem finanční analýzy by mělo být připravit podklady pro kvalitní rozhodování o existenci a běhu podniku. Přestože je zřejmé, že účetnictví a rozhodování o podniku spolu úzce souvisí, účetnictví nám předkládá v podstatě izolované údaje. Abychom tato data mohli využít pro hodnocení finančního zdraví podniku, je třeba je podrobit finanční analýze. (14)

„Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást podnikového řízení (pak hovoříme o interní finanční analýze), je ale i zdrojem pro rozhodování subjektů

² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - 3. rozšířené vydání*. Praha : Grada Publishing, 2009. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

³ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný, CSc. 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.

mimo podnik (financujících bank, akcionářů, konkurence, apod.), pak hovoříme o externí finanční analýze.“⁴

2. 1. 1 Uživatelé finanční analýzy

Zájem na získání informací o vývoji finanční situace podniku má mnoho subjektů. Uživatelé využívají informace získané z finanční analýzy pro zmapování vývoje z minulosti až po současnost. Zároveň slouží jako základ finančního rozhodování v rovině běžného chodu firmy, ale také v oblasti strategického plánování.

Mezi hlavní uživatele finanční analýzy patří:

- **manažeri,**
- **investoři,**
- **zaměstnanci,**
- **obchodní partneři,**
- **banky a ostatní věřitelé,**
- **konkurenti,**
- **stát a jeho orgány,**
- **účastníci kapitálového trhu,**
- **analytici, daňoví poradci, auditoři, ekonomičtí poradci,**
- **oborové svazy, univerzity, media, veřejnost. (9)**

2. 1. 2 Zdroje vstupních dat

Kvalita výstupních dat z finanční analýzy závisí na kvalitě použitých informací. Důležitá je nejen jejich kvalita, ale také komplexnost. V současné době se v analýze pracuje s mnoha daty, která by mohla zkreslit nebo ovlivnit výsledky. Přesto základním zdrojem informací zůstávají účetní výkazy. (14)

Výběr zdrojů dat závisí na účelu finanční analýzy a také metodě zpracování. (9)

⁴ RAIS, K., SMEJKAL, V. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. Praha: Grada Publishing. 300 s. ISBN 80-247-1667-4.

Hlavním úkolem finanční analýzy je „ověření obchodní zdatnosti podniku a tím udržení majetkově-finanční stability. Pro to, abychom mohli úspěšně začít zpracovávat finanční analýzu, jsou důležité zejména základní účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisků a ztrát,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).“⁵

Rozvaha

Rozvaha zobrazuje bilanční strukturu aktiv (majetku společnosti) a pasiv (zdrojů krytí majetku společnosti) vyčíslených k určitému datu. Představuje základní přehled aktiv a pasiv ve statické podobě. (14)

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření společnosti za dané období. Při finanční analýze sledujeme strukturu výkazu a dynamiku jednotlivých složek tohoto účetního výkazu. (14)

Druh činnosti	Náklady	Výnosy
PROVOZNÍ	<p>Spotřebované nákupy (materiál, energie a další)</p> <p>Služby (opravy a udržování, cestovné, přepravné a další)</p> <p>Osobní náklady (mzdy, sociální a zdravotní pojištění)</p> <p>Daně a poplatky</p> <p>Odpisy</p> <p>Jiné provozní náklady</p>	<p>Tržby za vlastní výkony (výrobky a služby)</p> <p>Aktivace (vnitropodnikové služby)</p> <p>Jiné provozní výnosy (prodej majetku)</p>
FINANČNÍ	<p>Finanční náklady (úroky, bankovní poplatky, pojistné a další)</p> <p>Tvorba rezerv</p>	<p>Finanční výnosy (přijaté úroky, dividendy, úroky, nájemné)</p>
MIMOŘÁDNÁ	<p>Mimořádné náklady (manka a škody)</p>	<p>Mimořádné výnosy (přebytky, náhrady mank a škod)</p>

Tabulka 1: **Druhovému členění výnosů a nákladů**

⁵ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza - 3. rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, 2009. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Cash flow

Přehled o peněžních tocích podniku podává informace o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v průběhu účetního období. Výkaz je rozdělen na tři oblasti, na provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

Cash flow je možné sestavit v zásadě dvěma způsoby:

- přímo – sledujeme příjmy a výdaje za určité období,
- nepřímo – transformujeme zisk do pohybu peněžních prostředků. (14)

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Tabulka 2: **Struktura cash flow**

2. 2 Metody elementární technické analýzy

„V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi fundamentální analýza a analýza technická. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy ... odvozuje závěry zpravidla bez algoritimizovaných

postupů. Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmicizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat...“⁶

Z hlediska náročnosti matematických postupů se řadí metody technické finanční analýzy do dvou skupin:

- elementární metody
- vyšší metody.

Elementární metody lze členit na:

- „Analýza stavových ukazatelů
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů
 - Analýza fondů finančních prostředků
 - Analýza Cash-flow
 - Analýza tržeb
 - Analýza nákladů
 - Analýza zisku
- Analýza poměrových ukazatelů
 - Analýza platební schopnosti a likvidity
 - Analýza řízení dluhu, finanční a majetkové struktury
 - Analýza využití aktiv
 - Analýza ziskovosti
 - Analýza ukazatelů kapitálového trhu.
- Analýza soustav ukazatelů
 - Pyramidové rozklady
 - Srovnání vybraných ukazatelů finanční stability a výnosové situace s plánem, s konkurencí, odvětvovým průměrem, expertními zkušenostmi.
 - Indikátory budoucí finanční tísně – souhrnné indexy finanční stability a výnosové situace.“⁷

Vyšší metody lze členit na:

⁶ RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza - 3. rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, 2009. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

⁷ KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný, CSc. 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.

- matematicko-statistické metody
- nestatistické metody. (9)

Ve své diplomové práci se budu nadále zabývat elementárními metodami finanční analýzy.

Standardním členěním ukazatelů, které využíváme při elementárních metodách finanční analýzy, je členění na absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutní ukazatele znázorňují přímo posuzované hodnoty. Rozdílové ukazatele jsou rozdíly určitých položek aktiv a pasiv. Poměrové ukazatele jsou nejpočetnější skupinou ukazatelů a jsou definovány jako podíl dvou složek. (14)

2. 3 Analýza absolutních ukazatelů

2. 3. 1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza spočívá v kvantifikaci meziročních změn položek ve výkazech. Porovnáváme konkrétní položky výkazů v čase. Je však třeba postupovat komplexně, neboť jednotlivé položky ve výkazech spolu navzájem souvisejí. Při interpretaci je nutné brát v úvahu jak absolutní změnu hodnot (diference), tak i procentuální změny položek (indexy). (9,15)

2. 3. 2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Metoda vertikální analýzy spočívá v souměření položek účetních výkazů k celkové sumě, ukazuje, jak se jednotlivé položky podílely na stanovené základně. Nazývá se také jako procentní rozbor komponent. Toto vyjádření usnadňuje nejen interpretaci získaných výsledků, ale také poskytuje srovnatelné hodnoty pro srovnávání podniků různých velikostí a zaměření, dále například pro mezioborové srovnávání. (14)

Vertikální analýza tedy vyjadřuje strukturu aktiv (popřípadě pasiv). Ze struktury je patrné nejen složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku, ale také zdroje, z nichž byly pořízeny. (15)

2. 4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů, označována také jako analýza fondů finančních prostředků, je zaměřena na řízení finanční situace podniku s výrazným zaměřením na likviditu. Fond je v tomto pojetí chápán jako souhrn určitých stavových ukazatelů nebo rozdíl mezi agregací určitých položek krátkodobých aktiv a položek krátkodobých pasiv. (15)

„Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.“⁸

2. 4. 1 Čistý pracovní kapitál

„Přebytek oběžného majetku (oběžných aktiv) nad krátkodobým cizím kapitálem (krátkodobými pasivy) nazýváme čistý pracovní kapitál (net working capital).“⁹

Čistý pracovní kapitál patří k nejvyužívanějším rozdílovým ukazatelům. Existují dva přístupy k hodnocení čistého pracovního kapitálu – manažerský a investorský. V manažerském přístupu hodnota představuje částku, kterou může podnik disponovat po úhradě všech běžných závazků, resp. dluhů (ke krátkodobým závazkům přičítáme běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci). Optimální výše pracovního kapitálu je jedním ze znaků dobré finanční situace podniku. (16) Velikost čistého pracovního kapitálu je také důležitým indikátorem platební schopnosti podniku. (5)

Při analýze je nutné zohlednit, že dochází k negativním vlivům, jež snižují vypovídací schopnost získaných ukazatelů. Mezi tyto vlivy patří nevymahatelné nebo obtížně vymahatelné pohledávky, neprodejné zásoby hotových výrobků, nadbytečné zásoby materiálu.

⁸ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha: Wolters Kluwer. 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

⁹ SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing. 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Čistý pracovní kapitál v manažerském pojetí lze tedy vyjádřit následujícím vztahem:

$$\mathbf{\check{C}PK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál}$$

Druhým přístupem je přístup investorský, kdy lze čistý pracovní kapitál chápat jako část dlouhodobého kapitálu, který je možno použít k úhradě oběžných aktiv.

Výpočet lze vyjádřit takto:

$$\mathbf{\check{C}PK} = \text{Dlouhodobá pasiva} - \text{Stálá aktiva}$$

2. 4. 2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

Čisté pohotové prostředky lze určit jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, přičemž pohotovými peněžními prostředky rozumíme peníze v hotovosti a na běžných účtech (někdy zahrnuje tato položka i peněžní ekvivalenty, kterými jsou směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, krátkodobé cenné papíry). (5)

2. 4. 3 Čistý peněžní majetek

Při výpočtu ukazatele čistý peněžní majetek odečteme od oběžných aktiv ještě zásoby popřípadě nevymahatelné či dlouhodobé pohledávky.

2. 5 Analýza cash flow

Výkaz cash flow znázorňuje tok finančních prostředků, jejich určení (z provozní, investiční, finanční činnosti) a užití za určité období. Analýza cash flow se zaměřuje na intenzitu jednotlivých finančních toků a na míru stability jednotlivých skupin peněžních toků. Pomocí analýzy je možné sledovat změny ve vázání a uvolňování v souvislosti s formami financování činnosti. Nejvýznamnějším indikátorem finanční stability je cash flow z provozní činnosti. (5,15)

Účelem výkazu je především popsat vývoj finanční situace a identifikovat příčiny změn ve finanční pozici. (5)

2. 6 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů slouží k rozboru vazeb a souvislostí mezi ukazateli. Obecně je analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů často využívána a má univerzální použitelnost.

Poměrových ukazatelů lze v literatuře najít velké množství. Všeobecně však platí, že při konstrukci poměrových ukazatelů by se měl analytik řídit především účelem zpracování.

Aplikace většího počtu ukazatelů plyne ze skutečnosti, že podnik je složitým mechanismem. Z ukazatelů jsou pro tyto účely vytvářeny soustavy (na bázi paralelní nebo pyramidové).

V paralelní soustavě ukazatelů mají ukazatele stejný význam, jsou uspořádány pouze podle obsahové shody posuzovaného jevu, nejčastěji se setkáváme s následujícími skupinami ukazatelů:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálového trhu,
- provozní ukazatele.

V pyramidové soustavě je vždy jeden ukazatel zvolen jako výchozí a analýza pak směřuje k určení a kvantifikaci činitelů majících vliv na podobu zvoleného ukazatele. V současné době je hojně využívaným pyramidovým rozkladem projekt označený jako INFA. (7)

2. 6. 1 Ukazatele likvidity

Likvidita je nezbytnou složkou při hodnocení stability podniku. Ukazatelé likvidity představují statický pohled na schopnost podniku dostát svým závazkům. Úroveň likvidity je dána nejen krátkodobými závazky, její podobu ovlivňuje mnoho dalších

faktorů. Mezi nejdůležitějšími lze jmenovat makroekonomické prostředí (míra proměnlivosti), technologie v podniku (výrobní cyklus, rozsah sortimentu). (7)

Mezi základní ukazatele lze zařadit tyto stupně likvidity:

- Běžná likvidita (*Current Ratio*)
- Pohotová likvidita (*Quick Asset Ratio*)
- Okamžitá likvidita (*Cash Position Ratio*)
- Podíl pracovního kapitálu na aktivech.

Výpočtové vzorce:

Běžná likvidita = *Oběžný majetek / Krátkodobé závazky*

Pohotová likvidita = *Oběžný majetek – Zásoby / Krátkodobé závazky*

Okamžitá likvidita = *Peněžní prostředky / Okamžitě splatné závazky*

Podíl pracovního kapitálu na aktivech = *Oběžný majetek / Aktiva*

Běžná likvidita je ukazatel, který v čitateli zahrnuje všechny položky oběžného majetku (tedy i zásoby, které jsou často nelikvidní).

Pohotová likvidita představuje přesnější vyjádření schopnosti podniku hradit své krátkodobé závazky, protože oběžný majetek v čitateli je očištěn o zásoby.

Při konstrukci jmenovatele krátkodobých závazků je nutné zohlednit ještě několik skutečností – učinit korekci v případě, že podnik využívá revolvingový či kontokorentní úvěr, popřípadě z velké části využívá k financování leasing.

Okamžitá likvidita klade největší nároky na likviditu, popisuje schopnost dostat závazkům právě v této chvíli. Čítec obsahuje peněžní prostředky popřípadě jejich ekvivalenty.

Podíl pracovního kapitálu na aktivech se na rozdíl od předchozích ukazatelů odlišuje relativní stabilitou. U tohoto ukazatele posuzujeme jeho vývoj v čase, ukazatel lze srovnávat s podniky v oboru. (7)

2. 6. 2 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost je všeobecně chápána jako negativní pojem, nemusí tomu tak ovšem být vždy. V dnešní době není v reálné ekonomice možné ani žádoucí, aby byl podnik financován pouze z vlastních zdrojů. Zadluženost vyjadřuje v podstatě jen to, že podnik využívá k financování své činnosti zdrojů cizích, do jaké míry, to je otázkou dalších rozborů.

Jedním ze základních problémů finančního řízení je vedle volby výše kapitálu také jeho skladba. Podstatou analýzy zadluženosti je určení optimální kapitálové struktury podniku. (14)

Ukazatelů zadluženosti je celá řada, mezi základní ukazatele můžeme zařadit:

- Ukazatel věřitelského rizika (*Debt Ratio*)
- Koeficient samofinancování (*Equity Ratio*)
- Úrokové krytí (*Interest Coverage*). (14)

Výpočtové vzorce:

Ukazatel věřitelského rizika = *Cizí kapitál / Celková aktiva*

Koeficient samofinancování = *Vlastní kapitál / Celková aktiva*

Úrokové krytí = *EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) / Nákladové úroky*

Ukazatelem věřitelského rizika se v podstatě měří celková zadluženost podniku. Obecné pravidlo říká, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší riziko věřitelů. Je však nutné posuzovat výsledky v souvislosti se strukturou kapitálu a výnosností podniku. U finančně stabilního podniku může dočasný růst zadluženosti vést k navýšení rentability vloženého kapitálu (efekt finanční páky).

Koeficient samofinancování vyjadřuje poměr, v němž jsou aktiva podniku financována akcionáři. Opět je důležité brát při jeho interpretaci zřetel na souvislost s rentabilitou.

Pro posouzení únosnosti dluhového zatížení je zkonstruován ukazatel *úrokového krytí*. Udává velikost tzv. bezpečnostního polštáře, kolikrát je zisk podniku vyšší než jeho

úroky. V zahraničí je optimální hodnotou trojnásobek popřípadě více. Z pohledu akcionářů je tato důležitost pochopitelná, neboť po úhradě úroků z dluhového financování by měla zůstat ještě dostatečná hodnota pro akcionáře. (14)

2. 6. 3 Ukazatele rentability (ziskovosti)

Ukazatele rentability posuzují efekty podnikání v porovnání například s celkovými aktivy, vlastním kapitálem nebo tržbami. Rozbor by měl obsahovat alespoň tyto dílčí ukazatele:

- Rentabilita úhrnných vložených prostředků (*ROA – Return On Assets*)
- Rentabilita vloženého kapitálu (*ROI – Return On Investment*)
- Rentabilita vlastního kapitálu (*ROE – Return On Equity*)
- Rentabilita tržeb (*ROS – Return On Sales*)
- Finanční páka

Výpočtové vzorce:

$$\mathbf{ROI} = \mathbf{EBIT} / \mathbf{Celkový\ kapitál}$$

$$\mathbf{ROA} = \mathbf{EAT} / \mathbf{Celková\ aktiva}$$

$$\mathbf{ROE} = \mathbf{EAT} / \mathbf{Vlastní\ kapitál}$$

$$\mathbf{ROS} = \mathbf{EBIT} / \mathbf{Tržby}$$

$$\mathbf{Finanční\ páka} = \mathbf{Celková\ aktiva} / \mathbf{Vlastní\ kapitál}.$$

Využití *EAT* (*Earnings After Tax*, tj. zisk po zdanění) při konstrukci ukazatelů umožňuje mezipodnikové srovnání a snižuje vliv odlišných daňových sazeb. Využití *EBIT* (*Earnings Before Interest and Taxes*, tj. zisk před zdaněním a úroky) je v konstrukci rentability tržeb použito pro vyloučení vlivu rozdílné skladby kapitálu a zněm v daních.

Interpretace jednotlivých ukazatelů je následující:

- *ROI* – Rentabilita vloženého kapitálu měří efektivnost dlouhodobě investovaného kapitálu, vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu.

- *ROA* – Pokud je v konstrukci ukazatele rentability vložených prostředků používán *EBIT* (*Earnings Before Interest and Taxes*, zisk před zdaněním a úroky), pak hovoříme o produkční síle. Jedná se o nejkompexnější ukazatel, vyjadřuje, kolik Kč připadá na 1 Kč majetku vloženého do podnikání.
- *ROE* – Rentabilita vlastního jmění měří výnosnost vlastního kapitálu, kolik korun zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.
- *ROS* – Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik zisku vyprodukuje podnik každou 1 Kč tržeb. (7)
- *Finanční páka* – ukazatel finanční páky představuje efekt zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu v kapitálové struktuře podniku. (15)

2. 6. 4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity podávají informace o tom, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části. Lze pracovat s ukazateli počtu obrátů nebo dobou obrátu. V prvním případě ukazatel informuje o počtu obrátek, v druhém případě o počtu dní. Současné tendence především z popudu Evropské unie se kloní především k využívání ukazatelů počtu obrátů, a to především z důvodů metodologického sjednocení.

Mezi nejčtenější ukazatele, se kterými je možno se setkat, patří:

- *Vázanost celkových aktiv*
- *Obrat celkových aktiv*
- *Relativní vázanost dlouhodobého hmotného majetku (Turnover Of Fixed Assets Ratio)*
- *Obrat zásob (Inventory Turnover)*
- *Obrat pohledávek (Average Collection Period)*
- *Doba samoreprodukce*
- *Doba obrátu dluhů (Creditors Payment Period)*
- *Doba obrátu pohledávek*

Výpočtové vzorce:

Vázanost celkových aktiv = $Aktiva / Tržby$

Obrat celkových aktiv = $Tržby / Aktiva$

Relativní vázanost DHM = $DM / Tržby$

Obrat zásob = $Tržby / Zásoby$

Doba obratu zásob = $360 / Počet\ obrátů\ zásob$

Obrat pohledávek = $Tržby / Pohledávky$

Doba obratu pohledávek = $360 / Počet\ obrátů\ pohledávek$

Doba obratu závazků = $360 / Počet\ obrátů\ závazků$

Obrat aktiv patří spolu s ukazatelem rentability tržeb k jednomu z významných ukazatelů efektivnosti podniku. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší, alespoň rovna 1. V souvislosti s tímto ukazatelem je třeba brát zřetel na způsob odepisování v podniku, neboť přístup k odpisům se velkou měrou promítá do výsledku tohoto ukazatele.

Dlouhodobý majetek tvoří významnou součást aktiv podniku. Ukazatel *relativní vázanosti dlouhodobého majetku* informuje o tom, do jaké míry se podniku daří zvyšovat objem tržeb bez nárůstu dlouhodobého majetku. Žádoucí tedy je, aby ukazatel v čase klesal, neboť tehdy poroste efektivita využívání dlouhodobého majetku.

Pohledy na konstrukci ukazatele *obrat zásob* jsou v literatuře odlišné. Někteří autoři berou za základ výpočtu průměrné hodnoty tržeb a zásob. V některých případech je však správnější uvažovat namísto průměrných tržeb, denní spotřebu. *Doba obratu zásob* udává počet dní, za které se zásoby přemění na peníze.

Obrat pohledávek měří, kolikrát za rok se zopakuje cyklus proměny pohledávek v peněžní prostředky. udává počet dnů inkasa. Prostřednictvím *doby obratu pohledávek*, lze vypočítat dobu inkasa pohledávek. Čím delší dobu trvá inkaso pohledávek, tím vyšší poskytuje podnik svým odběratelům obchodní úvěr „zdarma“.

Dobu obratu dluhů je vhodné porovnávat s dobou obratu pohledávek, optimální je, když jsou oba ukazatele v rovnováze, popřípadě je doba obratu dluhů delší. (7)

2. 6. 5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele slouží k analýze situace uvnitř firmy. Pomáhají managementu sledovat vývoj činnosti podniku. Ukazatele pracují především s náklady, jejichž hospodárné řízení umožňuje dosažení vyššího konečného efektu. (15)

Obvykle se lze setkat s těmito ukazateli:

- *Mzdová produktivita*
- *Produktivita z přidané hodnoty*
- *Produktivita z výkonů*
- *Nákladovost výnosů*
- *Materiálová náročnost výnosů.* (15)

Dalšími ukazateli, se kterými lze pracovat, jsou ukazatel stupně odepsanosti, vázanost zásob na výnosy, posouzení struktury nákladů poměření jednotlivých složek a celkových nákladů a další.

Mzdová produktivita = *Přidaná hodnota / Mzdy*

Produktivita z přidané hodnoty = *Přidaná hodnota / Počet zaměstnanců*

Produktivita z výkonů = *Výkony / Počet zaměstnanců*

Nákladovost výnosů = *Náklady / Výnosy*

Materiálová náročnost výnosů = *Spotřeba materiálu a energie / Výnosy*

Ukazatel *mzdové produktivity* s konstrukcí vzorce viz výše udává, kolik Kč přidané hodnoty připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Přidaná hodnota je zvolena z důvodu vyloučení vlivu surovin, energií a služeb. *Produktivita z přidané hodnoty* udává, jaká přidaná hodnota připadá na jednoho pracovníka. Je ovlivňována například technologií, úrovní a organizací výroby, kvalifikací pracovníků a další.

Produktivita z výkonů udává hodnotu produkce zhotovené jedním pracovníkem za jednotku času.

Nákladovost výnosů vyjadřuje zatížení výnosů celkovými náklady. Trend by měl být klesající.

Ukazatel *materiálová náročnost výroby* informuje o zatížení výnosů spotřebou materiálu a energií. (15)

2. 7 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů zahrnuje metody, ve kterých jsou využívány výše uvedené postupy a vzájemně je kombinují. Soustava poměrových ukazatelů je model zobrazující vazby mezi jednotlivými ukazateli vyššího řádu, vytváří souhrn ukazatelů, které je možné dále rozkládat.

Funkční model má tyto základní funkce:

- vysvětlení vlivu změny ukazatele (či ukazatelů) na hospodaření podniku,
- zpřehlednění analýzy dosavadního vývoje,
- poskytnout podklady pro rozhodování.

Pro rozklad je využíváno dvou základních postupů:

- *aditivní* – výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílů dvou a více dalších ukazatelů,
 - *multiplikativní* – výchozí ukazatel se rozkládá jako součin či podíl dvou a více ukazatelů (řetězové dosazování, logaritmická metoda, funkcionální metoda).
- (14)

Důležitou skupinou soustav ukazatelů jsou modely, jež hodnotí finanční zdraví podniku. Tyto modely jsou založeny na srovnávání podniku se statisticky zjištěnými a zpracovanými daty o srovnatelných podnicích, neboli s jejich oborovými výsledky. Do této kategorie patří:

- *Bonitní modely* pracují s teoretickými poznatky o větším počtu podnikatelských subjektů a umožňují porovnávat podnik s touto skupinou. Jejich výhodou je možnost stanovení, jak si podnik stojí v daném oboru.

- ☞ *Bankrotní modely* informují o možné hrozbě finančního úpadku podniku. Podle vývoje vybraných ukazatelů lze indikovat případné ohrožení finančního zdraví podniku. (14)

2. 7. 1 Index bonity

Metoda Indexu bonity patří mezi metody statisticko-matematické. Výpočet tvoří šest dílčích ukazatelů, kterým jsou přiděleny váhy podle významnosti. Čím vyšší je výsledek výpočtu, tím je prognóza finančně-ekonomické situace příznivější. Indikátor bonity byl prověřen i v praxi při hodnocení českých podniků a v podstatě se osvědčil.

Index bonity =

1,5* (Cash flow / Cizí zdroje)
+0,08* (Aktiva / Cizí zdroje)
+10* (EBIT / Aktiva)
+5* (EBIT / Výkony)
+0,3* (Zásoby / Výkony)
+0,1* (Výkony / Aktiva)

Zhodnocení výsledků:

-3 < Index < -2	Situace je extrémně špatná
-2 < Index < -1	Situace je velmi špatná
-1 < Index < 0	Situace je špatná
0 < Index < 1	Podnik má určité problémy
1 < Index < 2	Situace je dobrá
2 < Index < 3	Situace je velmi dobrá
3 < Index	Situace je extrémně dobrá

2. 7. 2 Indexy IN

Po roce 1990 se začaly v našich podmínkách hojně využívat bankrotní a bonitní modely pro hodnocení finanční situace firmy. Jedním z nejvyužívanějších modelů byl tehdy Altmanův index. Jeho použití pro české podmínky bylo však odborníky mnohdy kritizováno, neboť jeho konstrukce nevyhovovala zdejšími podmínkám. Postupně byly

vyvinuty modely IN95, IN99 a IN01 (a aktualizace posledního modelu IN05), kdy číselné hodnoty odpovídají roku, kdy byl index uveden do používání.

Index IN 05

Index IN05 je nejaktuálnější verzí z rodiny indexů IN, byl vytvořen v roce 2004. Index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podniky a zohledňuje také hledisko vlastníka.

IN05 =

$0,13 \cdot (\text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje})$

$+0,04 \cdot (\text{EBIT} / \text{Nákladové úroky})$

$+3,97 \cdot (\text{EBIT} / \text{Aktiva})$

$+0,21 \cdot (\text{Výnosy} / \text{Aktiva})$

$+0,09 \cdot [\text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci})]$

Zhodnocení výsledků:

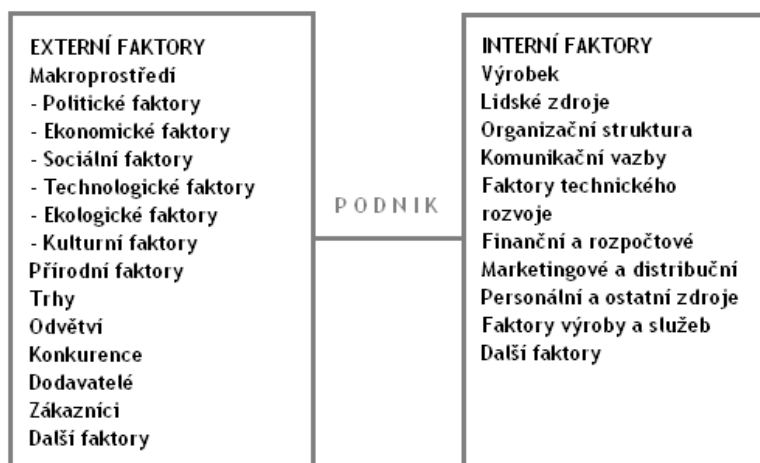
IN > 1,6: Podnik tvoří hodnotu

IN < 0,9: Podnik hodnotu netvoří (ničí)

IN mezi hodnotami 0,9 a 1,6: tzv. „šedá zóna“

Autoři uvádějí, že jejich nástroje jsou určeny k posouzení výnosové situace a finanční stability, testy je nejlepší provádět na konci účetního období. Vhodné je sledovat jednotlivé ukazatele v porovnání s minulými účetními obdobími, aby bylo možné porovnávat dosažené výsledky. (19,23)

2. 8 Analýza a hodnocení výchozí situace firmy



Zdroj: Vlastní zpracování dle (1) a (6)

Schéma 2: **Externí a interní faktory důležité při analýze podniku**

2. 8. 1 Analýza externích faktorů

Analýza externích faktorů spočívá ve zmapování vnějšího okolí podniku. Lze ji rozdělit na analýzu obecného okolí a analýzu oborového okolí. (12)

Důležité je zhodnotit, do jaké míry subjekty tvořící okolí podniku vytvářejí příležitosti pro podnik, či naopak představují hrozbu. Externí faktory jsou pro společnost většinou neovlivnitelné.

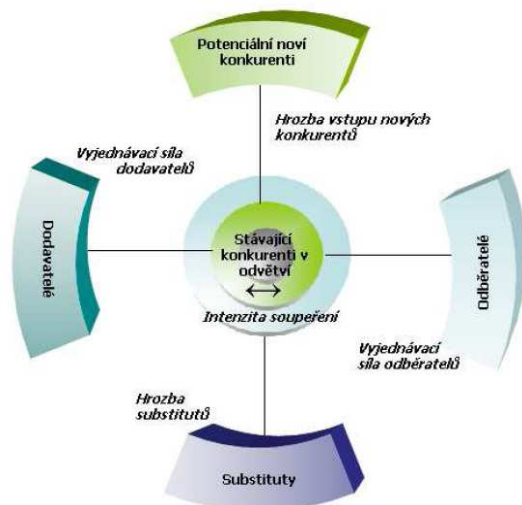
Analýza *obecného okolí* zkoumá obecné faktory, jako je:

- sociální okolí,
- legislativní okolí
- ekonomické okolí,
- politická situace,
- stupeň technologického rozvoje.

Jako analýzu změn v obecném okolí lze využít analýzu SLEPT.

Analýza *oborového okolí* naproti tomu hodnotí stav v daném oboru. Za analýzu oborového okolí lze považovat například Porterův model konkurenčních sil.

Analýza oborového okolí



Zdroj: Vlastní zpracování dle (11)

Obrázek 7: Porterův model konkurenčních sil

Porterova teorie pěti sil charakterizuje konkurenční okolí podniku. Analýza oborového okolí podniku se provádí prostřednictvím posouzení působení následujících faktorů:

- hrozba nově vstupujících firem,
- vyjednávací síla odběratelů,
- vyjednávací síla dodavatelů,
- hrozba substitučních výrobků nebo služeb,
- vliv konkurentů v odvětví. (11)

2. 8. 2 Analýza interních faktorů

Analýza interních faktorů představuje rozbor oblastí firemního prostředí, které jsou pro podnik podstatné. Většinou se jedná o analýzu organizační struktury, lidských zdrojů, komunikačních vazeb, výrobního portfolia, výrobních procesů, atd. Mezi interní faktory lze řadit faktory technického rozvoje, faktory finanční a rozpočtové, faktory marketingové a distribuční, personální a ostatní zdroje, faktory výroby a služeb. (6)

Tyto faktory jsou v podniku posuzovány obvykle interním hodnotícím procesem popřípadě benchmarkingem. Silné a slabé stránky podniku jsou ty faktory, které utvářejí nebo naopak snižují vnitřní hodnotu firmy.

2. 8. 3 Diagnóza silných a slabých stránek, hrozeb a příležitostí podniku (SWOT)

Diagnóza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb podniku, jinak také nazývána SWOT analýza, je komplexní metodou kvalitativního vyhodnocení veškerých relevantních stránek fungování firmy a její současné pozice. Je nástrojem pro analýzu vnitřních i vnějších činitelů a zahrnuje postupy technik strategické analýzy. (2)

Počáteční písmena SWOT jsou zkratkou slov Strengths (přednosti, silné stránky), Weaknesses (nedostatky, slabé stránky), Opportunities (příležitosti), Threats (hrozby, nebezpečí).

	S - silné stránky	W - slabé stránky
O - příležitosti	Strategie SO	Strategie WO
T - hrozby	Strategie ST	Strategie WT

Zdroj: (2)

Schéma 3: Schéma SWOT analýzy

Legenda:

SO – využít silné stránky na získání výhody

WO – překonat slabiny využitím příležitostí

SW – využít silné stránky na čelení hrozbám

WT – minimalizovat náklady a čelit hrozbám

3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÁ SITUACE

3. 1 Analýza a hodnocení výchozí situace podniku

3. 1. 1 Analýza obecného okolí

V následující kapitole bude stručně zhodnoceno obecné okolí společnosti Adélka, a.s. Jednotlivé faktory obecného okolí budou určeny pomocí analýzy SLEPT. Analýza byla sestavena převážně z údajů Českého statistického úřadu, dále byly využity informace z České národní banky, agentury Reuters, serveru Alfa Finance a další.

Níže jmenované faktory ovlivňují poptávku a působí na zisk podniku, neustále se mění a vytváří tak prostor pro příležitosti, ale také hrozby. Důležité je pokusit se v rámci analýzy odhadnout účinek změn na podnik.

Sociální faktory

Analýza sociálních faktorů se opírá především o demografické charakteristiky, neboť ty formují primární poptávkové faktory, jedná se především o vývoj a velikost populace, věkovou strukturu, změny v životním stylu. Podle předběžné statistické bilance měla Česká republika k 30. září roku 2009 počet obyvatel 10 501 197. (22) Populace za poslední tři čtvrtletí roku 2009 vzrostla zhruba o 30 tisíc. Počet migrací se v loňském roce snížil. Průměrný věk populace je 40,5 roku, údaj byl k 31.12.2008 zjištěn Českých statistickým úřadem. Růst i struktura populace je pro společnost příznivý.

Změny v životním stylu jsou v současnosti nejdiskutovanějším faktorem obecného okolí firmy. Společnost reaguje na tyto změny pohotově a v souvislosti s trendem zdravé výživy soustavně rozšiřuje portfolio výrobků o cereální, prebiotické a bio výrobky. Zabývá se také vývojem nových výrobků. Za další významné změny v oblasti životního stylu lze považovat jako protipól zdravého životního stylu vzrůstající obliba fast foodu a rychlého stravování. Na tento trend by společnost také mohla vhodně zareagovat.

Vzrůstajícím problémem se v české populaci v důsledku nesprávného stravování stává také nadváha. Bylo by vhodné do výrobního programu zahrnout samostatnou skupinu výrobků zdravé dietní výživy a posílit její produkci. Ministerstvo zdravotnictví

v souvislosti se snahou o osvojení si zdravého životního stylu obyvatelstva upozorňuje, že potravinářská produkce může vhodným způsobem přispívat k udržitelnému rozvoji a zdravému životnímu stylu. Chystá se také tyto aktivity podpořit. Zde by mohla pro společnost vzniknout další příležitost.



Zdroj: Vlastní zpracování dle (22)

Graf 4: Vývoj spotřeby pekárenských výrobků na obyvatele za rok v letech 1990 - 2008

Z hlediska spotřeby není společnost existenčně ohrožena poklesem spotřeby, tak jak tomu může být v jiných odvětvích, neboť její produkt je produktem denní spotřeby. Z údajů let minulých lze prognózovat konstantní vývoj, spotřeba chleba má mírně klesající tendenci, naopak pšeničné a trvanlivé pečivo stoupá na oblibě a trend je rostoucí, také u produktů zdravé výživy se předpokládá mírný nárůst spotřeby.

Faktory související se sociálně-kulturní aspekty jako je životní úroveň, příjmy domácností, spotřeba, lze souhrnně zhodnotit z informací uveřejněných na stránkách Českého statistického úřadu. Spotřební vydání za potraviny a nápoje v posledních třech letech tvořilo shodně 20,1% příjmu domácností. Pokles ve spotřebě tedy zaznamenán nebyl.

V životní úrovni se ke špičce prosperujících regionů řadí Praha s téměř 171,8 % standardu kupní síly EU, zatímco ostatní regiony ČR dosahují od zhruba 60% (Severozápad) do 75% (Střední Čechy) evropského průměru. Průměrná hrubá měsíční činila 23 350 Kč v posledním čtvrtletí 2009. (22)

Legislativní faktory

V České republice se podnikání řídí Obchodním zákoníkem a živnostenským zákonem. Plánované legislativní změny na následující období se mají dotýkat především oblasti soudnictví, trestního řádu, občanského soudního řádu a občanského zákoníku. Novelizace právních předpisů a zaměření těchto novel bude ale v budoucnu odviset především od politické situace v zemi.

Zásadní vliv pro společnost má zákon o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských produktů a jejím zneužití, který nabyl účinnosti od 1.2.2010. Zákon určuje, že platební lhůta pro každého dodavatele nesmí být delší než třicet dnů od data dodání. Jak se bude situace dále vyvíjet závisí především na reakci odběratelů.

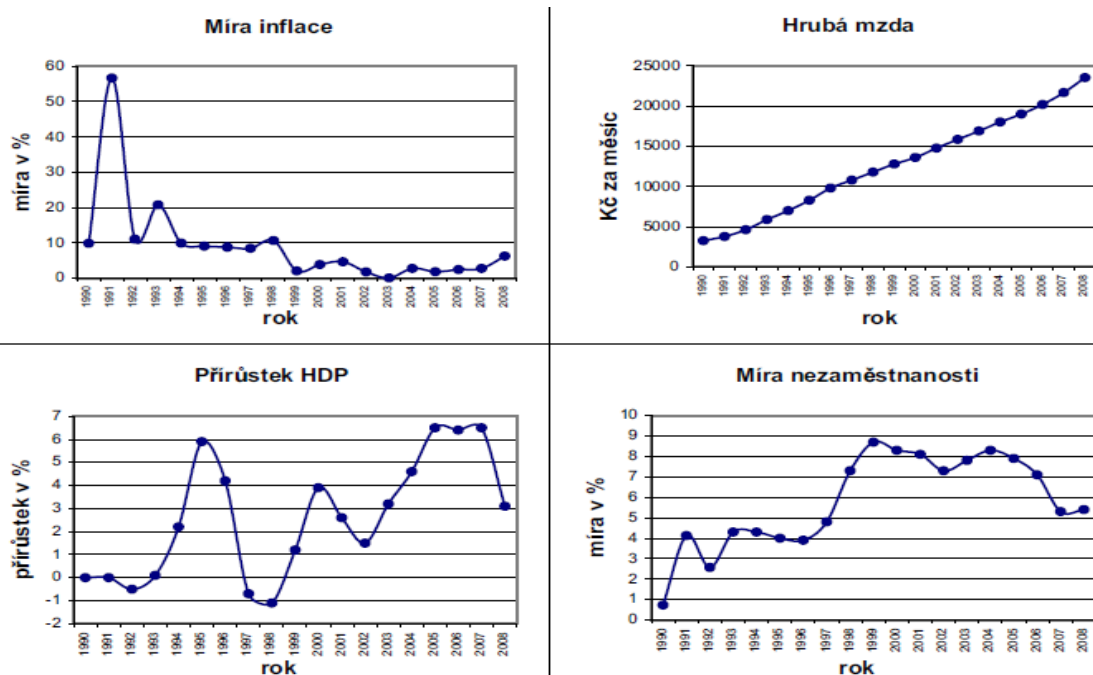
Vláda schválila Plán snižování administrativní zátěže podnikatelů do roku 2010. Ten by měl usnadnit jak administrativní nároky na začínající podnikatele, tak zatížení v průběhu podnikání.

Ekonomické faktory

Z makroekonomických faktorů je třeba zmínit míru nezaměstnanosti, která byla pro poslední čtvrtletí roku 2009 naměřena českým statistickým úřadem v hodnotě 385 000 obyvatel, což činí 7,3% ní nezaměstnanost. Míra zaměstnanosti (15-64letých) dosáhla 65,3 % a meziročně klesla o 1,6 procentního bodu. Dostupnost pracovní síly s požadovanou kvalifikací v daném oboru je dostatečná.

Základní hodnocení makroekonomické situace:

- Průměrná meziroční míra inflace v roce 2009 byla 1,0%.
- HDP tvořil v posledním čtvrtletí 2009 hodnotu 905,9 mld. Kč, poklesl tedy meziročně o 4,1 %.
- Míra nezaměstnanosti činila meziročně 7,3 %.
- Hrubá mzda činila 23 350 Kč v posledním čtvrtletí 2009. (22)



Zdroj: (17)

Graf 5: Vývoj základních makroekonomických ukazatelů v letech 1990 - 2008

Přístup k finančním zdrojům je v současné době poněkud ztížen. Daňové zatížení podnikatelských subjektů od roku 2007 pokleslo (rok 2007 - 24%, 2008 – 21%, 2009 – 20%, 2010 – 19%), dává tudíž společnosti možnost disponovat s vyšším čistým ziskem než v minulých letech.

Příležitostí pro společnost může být pokusit se čerpat dotace z programů na podporu potravinářského průmyslu (od podpory vlády v oblasti výzkumu, podpor podnikání, po podporu z fondů Evropské unie).

Politické faktory

Politická situace v zemi je značně nestabilní. Česká republika má v současné době úřednickou vládu. Prezident republiky stanovil termín voleb na 28. a 29. května 2010.

Technologické faktory

Spolu s technologickým pokrokem ve všech oblastech průmyslu zaznamenává významný pokrok i technologie v oblasti výroby potravin. Společnost výrazně ovlivňuje vývoj nových technologií vně firmy a v posledních letech zavádí mnoho nových

výrobních postupů, jejichž cílem je co nejefektivnější výroba s důrazem na celkovou automatizaci výroby.

3. 1. 2 Analýza oborového okolí

Analýza oborového okolí je reprezentována především analýzou Porterova modelu pěti konkurenčních sil. V rámci podniku je vhodné rozpracovat si také analýzu vlastních zákazníků, dodavatelů a konkurence.

Porterova teorie pěti sil charakterizuje konkurenční okolí podniku. Analýza oborového okolí podniku se provádí prostřednictvím posouzení působení pěti faktorů (hrozba vstupu, hrozba substitutu, rivalita, vyjednávací síla dodavatelů, vyjednávací síla odběratelů).

Hrozba nově vstupujících firem se snižuje spolu s rostoucími bariérami vstupu. Pro nově vstupující podniky na stávající trhy je značnou bariérou existence úspor z rozsahu. Společnost těchto úspor dosahuje, neboť její výroba je velkoobjemová a její fixní náklady na jednotku jsou nižší než menších výrobců. Pekárenskou a cukrárenskou výrobu lze také považovat za relativně kapitálově náročnou především z hlediska schopnosti produkce vyšších objemů dodávaných do obchodních řetězců. Společnost má svou výrobu poměrně výrazně diferenciovanou, vyrábí široký sortiment výrobků. Další bariérou pro potenciálně vstupující firmy může být významná znalost oboru a zkušenosti z tohoto oboru, kterými společnost Adélka, a.s. bezesporu disponuje. Zákazníky z regionu, v němž společnost působí, lze považovat za velmi loajální ke značce. Společnost také výrazně konkuruje existencí své vlastní distribuční sítě.

Vyjednávací síla odběratelů je v tomto oboru významná. Pro společnost by bylo vhodné interní třídění jejích zákazníků. Toto třídění by mohlo odpovídat třem základním třídám, jimiž jsou: přímí spotřebitelé; velkoobchod a maloobchod; organizace a instituce. V rámci těchto tříd bývají totiž různá rozhodovací kritéria pro koupi výrobku, a tudíž se liší i vyjednávací síla těchto odběratelů. Největší skupinou odběratelů společnosti jsou obchodní řetězce, které si v dnešní době v podstatě diktují podmínky počínaje cenou, množstvím, kvalitou a konče dobou splatnosti, která se ne zřídka pohybuje v řádech

měsíců. V souvislosti s účinností nového zákona¹⁰ se může zdát, že by se situace mohla změnit k lepšímu. Výrobci však již nyní přistupují na podmínky, jež kompenzují odběratelům „újmu“ způsobenou tímto zákonem. Jedná se především o skonto z faktur, smluvně dohodnuté úvěry od dodavatelů a další. „Počítáme to a v příštím roce od nás budou chtít řetězce tak o čtyři procenta větší slevy než letos,“¹¹ říká nejmenovaný dodavatel, jež byl osloven v rámci dotazníku *Hospodářských novin* v souvislosti s návrhem nového zákona.

Obchodní řetězce jsou zkrátka co do objemu nákupů natolik významnými odběrateli, že jejich vyjednávací sílu lze jen stěží omezit. Dalšími významnými zákazníky jsou přímí spotřebitelé, jimž jsou výrobky distribuovány prostřednictvím sítě podnikových prodejen. Jejich vyjednávací síla je středně velká. Třetí poměrně méně významnou skupinou jsou nakupující organizace, nejsou sice stěžejními zákazníky pro širokou skupinu výrobků, ale například v oblasti prodeje mouk je jejich postavení významné. Mezi další faktory, které výrazně ovlivňují vyjednávací sílu odběratelů, patří koncentrace těchto zákazníků, informovanost kupujících a stupeň diferenciací produktů.

Vyjednávací síla dodavatelů v oboru je též významná. Společnost pro výrobu určitých produktů vyžaduje diferencované materiálové vstupy, čímž se zvyšuje vyjednávací síla dodavatelů. Pozice některých dodavatelů se blíží dokonce monopolnímu postavení. Obdobně pro určité materiálové vstupy neexistují náhradní substituty a tak vyjednávací síla těchto dodavatelů roste. Naproti tomu je pro některé dodavatele společnost Adélka, a.s. významným odběratelem, a tudíž si může diktovat podmínky.

Hrozba substitučních výrobků je relativní. Jelikož není snadné nahradit vyráběné produkty substituty. Avšak přechod ke konkurenčním výrobcům je pro zákazníky snadný a nemusejí na něj vynakládat výrazné náklady. Z tohoto pohledu hrozba existuje.

¹⁰ Zákon ze dne 9. září 2009 o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských produktů a jejím zneužití s účinností od 1.2.2010 určuje, že platební lhůta pro každého dodavatele nesmí být delší než třicet dnů od data dodání. Za správní delikt se uloží pokuta až do výše 10 000 000 Kč nebo 10 % z čistého obrátu dosaženého soutěžitелеm za poslední ukončené účetní období.

¹¹ LUŇÁČKOVÁ, Zuzana. "Bič na řetězce" dopadne spíš na dodavatele, které měl chránit. *Hospodářské noviny* [online]. 2009, 12, [cit. 2010-02-28]. Dostupný z WWW: <<http://hn.ihned.cz/c1-39309040-bic-na-retezce-dopadne-spis-na-dodavatele-ktere-mel-chranit>>.

Vliv konkurentů v odvětví neboli rivalita mezi stávajícími podniky v odvětví je výsledkem úsilí vylepšit si své postavení na trhu. Rivalita roste spolu s růstem odvětví, za rostoucí lze obor potravinářství opravdu považovat. K růstu rivality zde také dochází z důvodu snah konkurenčních podniků obsazovat větší část trhu na úkor jiného. Jelikož nabízené produkty lze v užším oboru považovat za stejné, je rivalita v odvětví výrazná.

Historie trhu

V 90. letech minulého století přichází obrat ve výrobě pečiva, dochází ke komplexnímu mechanizování linky na výrobu chleba a běžného pečiva. Výrazně mechanizována je i výroba pečiva jemného. Trend postupně směřuje k baleným výrobkům s prodlouženou lhůtou jejich spotřeby.

V sektoru postupně dochází k privatizování formou restitucí a tzv. malou a velkou privatizací. Kromě převedení pekárenských provozů do soukromého vlastnictví vzniká ještě se státní podporou velké množství malých pekáren. Nakonec na trhu přežily především ty, které měly dobré zázemí, vynikající odborníky a především se dokázaly přizpůsobit podmínkám trhu.

V roce 2002 registrovala Státní zemědělská a potravinářská inspekce okolo 2 500 podnikatelských subjektů z řad pekáren a zhruba 1 600 cukráren. Z čehož přibližně 360 subjektů zaměstnávalo více než 100 zaměstnanců.

Vstupem ČR do Evropské unie a zavedením konvertibilní měny se značně uvolnil trh nejen s dodávkami surovin, ale především s technologickými zařízeními ze zahraničí, což významně přispělo k nastartování rozvoje v technologii výroby. Toto období také znamenalo výrazný nárůst sortimentu výrobků a zlepšení celkové rentability provozu.

Nejvýraznější změny však nastaly s rokem 1997, s nímž je spojován vstup supermarketů a hypermarketů na náš trh. Ty svou agresivní obchodní politikou postupně vytlačují z trhu menší prodejny. Prodej čerstvých pekařských výrobků se tak částečně přesouvá do marketů a mezi výrobci začíná tvrdý souboj o udržení jejich zásobování. Tak dochází k nelítostnému konkurenčnímu boji a poklesu odbytových cen.

V současné době dochází mezi velkými pekárny ke sdružování na základě vlastníků nebo pouze k obchodním účelům (z nejnámějších uskupení lze jmenovat např. ČEMPEK). (25)

3. 1. 3 Stručné zhodnocení interních faktorů

Rozbor interních faktorů vede k určení silných a slabých stránek podniku (druhé části SWOT analýzy). Faktory interního prostředí jsou společností plně ovlivnitelné. Proto by na ně společnost měla zaměřit svou pozornost.

Z hlediska faktorů technického rozvoje lze společnost považovat za tzv. „inovátory“, usiluje o rychlé zavedení nových technologií. K otázce vědecko-technického rozvoje zaujímá společnost velice proaktivní postoj, ten jí zajišťuje dostatek nových informací z trhu, neboť široce spolupracuje s okolím.

Společnost nevyužívá přímé podpory prodeje. Neorganizuje významnější reklamní kampaně, své úsilí v oblasti marketingu směřuje především do předváděcích akcí, nabídky vzorků, ochutnávek a pořádání soutěží pro veřejnost. Popřípadě se snaží ovlivnit prodej cenovou politikou.

Distribuční kanály společnosti jsou orientovány několika proudy. Ty tvoří obchodní řetězce, menší prodejny a podnikové prodejny. Společnost se snaží posilovat distribuci prostřednictvím podnikových prodejen, neboť zajišťují jistou diverzifikaci rizika v oblasti odbytu. V posledních měsících však odbyt vlivem nepříznivé ekonomické situace poněkud klesl.

Společnost v oblasti výroby plánuje pokračovat v projektu obnovy strojového parku a směřovat k celkové automatizaci větší části výroby.

Finanční a rozpočtové faktory budou zhodnoceny dále.

3. 1. 4 SWOT analýza

Analýza externích faktorů společnosti ústí v identifikaci příležitostí a hrozeb, tedy jedné části SWOT analýzy. Rozbor faktorů interních naproti tomu vede k určení silných a slabých stránek podniku (druhé části SWOT analýzy). Zatímco faktory vnějšího okolí

jsou pro společnost neovlivnitelné (popřípadě částečně ovlivnitelné), faktory interní jsou společností plně ovlivnitelné, proto by měla svou pozornost zaměřit tímto směrem.

	Kladné aspekty	Záporné aspekty
Aspekty vycházející převážně ze současného stavu a zevnitř území, dobře ovlivnitelné	S (silné stránky)	W (slabé stránky)
	<ul style="list-style-type: none"> nízká cena výrobků kvalitní výrobky, čerstvost a výborná chuť výrobků nízká fluktulace zaměstnanců distribuce prostřednictvím svých prodejen významná pozice v regionu, dobrá pověst plochá organizační struktura automatizované výrobní procesy, technologie inovační snahy stálé dodávky prodejnám v malých městech a vesnicích výroba na vysoké úrovni výhody působení zkušenostní křivky 	<ul style="list-style-type: none"> omezená působnost společnosti relativní závislost na malém počtu odběratelů příliš dlouhé lhůty splatnosti pohledávek krytí investic převážně úvěrovým financováním malá propagace, podpora prodeje nemožnost automatizace některých výrobních procesů (cukrářské výrobky) nižší produktivita práce
Aspekty vycházející převážně z budoucího stavu a z vnějších okolností, špatně ovlivnitelné	O (příležitosti)	T (hrozby)
	<ul style="list-style-type: none"> zvýšení povědomí o společnosti vstup na nové trhy, rozšíření působnosti zvýšení prodeje výrobků zdravé výživy zvýšení prodeje prostřednictvím úspěšné reklamy rozšíření sortimentu zaplnění tržních mezer po zaniklých pekárnách 	<ul style="list-style-type: none"> přechod zákazníků ke konkurenci neočekávané zvýšení nákladů na výrobu snížení porodnosti zhoršení ekonomické situace nepříznivé legislativní změny vznik korporátních výrobců a jejich odbytové smlouvy s obchodními řetězci rostoucí vyjednávací síla odběratelů rychlé a neočekávané změny makroekonomického prostředí

Schéma 4: SWOT analýza společnosti Adélka, a.s.

3. 2 Finanční analýza

3. 2. 1 Zhodnocení informačních zdrojů

V následující části diplomové práce budu pracovat s teoretickými údaji uvedenými v první části. Využiji těchto poznatků pro výpočty finanční analýzy.

Pro finanční analýzu byla použita data zveřejněná v účetních závěrkách společnosti. Materiály je možno vyhledat ve Sbírce listin na webových stránkách Obchodního rejstříku a prepisy rozvahy a výkazu zisku a ztráty jsou zveřejněny v přílohách této diplomové práce. Jedná se především o účetní výkazy (rozhava, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow), přílohy k účetní závěrce a další materiály. Výkazy i přílohy jsou kvalitně a úplně zpracovány a jsou ověřeny nezávislou auditorskou společností. Další informace byly čerpány z interních zdrojů společnosti.

Ke zjištění finančního zdraví společnosti bude v práci zpracovávána finanční analýza stavových a tokových veličin (horizontální i vertikální analýza), analýza rozdílových a poměrových ukazatelů.

Pro posouzení finanční situace společnosti využiji srovnání s průměry v odvětví Výroba potravinářských výrobků z dat Ministerstva průmyslu a obchodu, informace jsou volně přístupné na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. U některých ukazatelů budu uvádět doporučené hodnoty, ty by však měly být vnímány pouze jako orientační hodnoty, jež umožňují podniku rychle posoudit svou situaci.

3. 2. 2 Elementární technická analýza

3. 2. 2. 1 Analýza absolutních ukazatelů

V rámci této analýzy budu posuzovat data obsažená v účetních výkazech (v rozvaze, výkazu zisku a ztráty). Provedu horizontální analýzu neboli analýzu trendů, jež porovnává změny ukazatelů v čase jak v absolutním tak procentním vyjádření a vertikální analýzu, při níž posoudím strukturu jednotlivých položek výkazů vzhledem k agregovaným veličinám.

Horizontální analýza rozvahy

Prostřednictvím horizontální analýzy rozvahy lze určit meziroční změny (vývojové trendy) jednotlivých položek rozvahy. Vyhodnotím dále, jak absolutní změnu tak změnu procentní a pokusím se určit příčiny vzniku.

Položky ROZVAHY	Změna 2005/2004		Změna 2006/2005		Změna 2007/2006		Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	12 811	9,27	-6 148	-4,07	608	0,42	5 901	4,06	16 611	10,98
Dlouhodobý majetek	15 944	16,65	-6 432	-5,76	5 748	5,46	5 626	5,07	8 004	6,86
Dlouhodobý nehmotný majetek	-3 518	-2 685,50	3 245	95,81	-212	-149,30	239	67,51	-571	-496,52
Dlouhodobý hmotný majetek	19 373	20,27	-9 687	-8,43	-8 358	-7,94	10 745	11,09	8 630	8,02
Dlouhodobý finanční majetek	89	92,71	10	5,41	14 317	7342,05	-5 411	-37,29	-1	-0,01
Oběžná aktiva	-3 471	-8,20	-258	-0,66	-5 751	-14,91	403	1,23	9 320	28,05
Zásoby	-457	-6,00	88	1,23	138	1,90	-529	-7,16	-338	-4,93
Material	-445	-7,72	-80	-1,50	-1 753	-33,47	31	0,89	-52	-1,48
Nedokončená výroba	0	-	0	-	1	100,00	19	1900,00	-5	-25,00
Výrobky	136	261,54	-37	-19,68	2 188	1449,01	-397	-16,97	-200	-10,30
Zboží	-147	-8,14	204	12,29	-298	-15,99	-182	-11,62	-81	-5,85
Dlouhodobé pohledávky	0	0	-11	-0,09	-12 040	-100,00	0	-	0	-
Krátkodobé pohledávky	-1 315	-6,84	1 542	8,61	6 057	31,14	392	1,54	9 587	37,02
Pohledávky z obchodních vztahů	-902	-5,89	2 508	17,39	5 347	31,59	1 540	6,91	1 062	4,46
Daňové pohledávky	1 899	100,00	-1 303	-68,62	203	34,06	-572	-71,59	3 177	1399,56
Ostatní poskytnuté zálohy	-2 453	-65,62	580	45,14	-122	-6,54	-352	-20,20	5 681	408,41
Krátkodobý finanční majetek	-1 700	-49,80	-1 896	-110,62	414	227,47	240	103,45	71	15,04
Časové rozlišení	338	412,20	562	133,81	592	60,29	-75	-4,76	-768	-51,23
Náklady příštích období	420	100,00	562	133,81	592	60,29	-75	-4,76	-768	-51,23
Příjmy příštích období	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-

Tabulka 3: **Horizontální analýza aktiv společnosti**

Společnost v rámci investičního plánu systematicky zvyšuje množství dlouhodobého majetku, především výrobních strojů. V roce 2009 dále pokračuje v rozšiřování strojového parku, část strojů byla obměněna za stroje s vyšší automatizací. Nehmotný majetek, který je tvořen především záporným Goodwillem a softwarem se v roce 2009 snížil o 571 tis. Kč. Dlouhodobý finanční majetek, jehož výraznou část tvoří podíl v účetních jednotkách pod podstatným vlivem, zaznamenal velký nárůst v roce 2007, v roce 2008 byl částečně snížen.

U oběžných aktiv ani v jednom sledovaném období nedochází k výraznějším výkyvům. Kladně lze hodnotit snahu o snížení vázanosti peněžních prostředků v zásobách. Pozitivní je snižování množství dlouhodobých pohledávek v posledních třech letech dosahují ke konci roku nulových hodnot. Naproti tomu dochází k nárůstu nesplacených krátkodobých pohledávek. Tento stav, kdy dochází k nárůstu neuhrazených pohledávek a současnému prodlužování lhůt splatnosti lze považovat za znepokojivý.

Položky ROZVAHY	Změna 2005/2004		Změna 2006/2005		Změna 2007/2006		Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	12 811	9,27	-6 148	-4,07	609	0,42	5 900	4,06	16 611	10,98
Vlastní kapitál	6 299	9,26	6 638	8,93	-159	-0,20	6 453	7,98	18 088	20,72
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	4	100,00	10	100,00	-3	-30,00	-5 362	-76600,00	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	4	100,00	10	100,00	-3	-30,00	-5 362	-76600,00	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	420	10,91	0	0	0	0	0	0	0	0
Zákonný rezervní fond	420	10,91	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	7 835	21,79	6 293	14,37	3 100	6,19	1 018	1,91	11 815	21,80
Nerozdělený zisk minulých let	7 835	20,50	6 293	13,66	3 100	5,92	1 045	1,88	9 523	16,86
Neuhrazená zbrata minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0	2 265	100,00
Výsledek hospodaření běžného období	-1 960	-23,75	335	5,32	-3 256	-49,12	10 797	320,20	6 273	44,27
Cizí zdroje	6 512	9,29	-12 785	-16,68	767	1,20	-585	-0,91	-1 445	-2,26
Rezervy	1 612	163,16	850	32,69	-2 050	-59,42	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	65	10,02	-136	-19,05	54	9,34	48	7,59	0	0
Odložený daňový závazek	65	10,02	-136	-19,05	54	9,34	48	7,59	0	0
Krátkodobé závazky	-1 505	-5,86	-3 334	-13,80	8 954	42,99	-12 894	-43,30	10 714	63,45
Závazky z obchodních vztahů	-2 369	-11,17	-4 272	-22,67	8 273	56,77	-13 818	-60,49	11 550	127,95
Závazky k zaměstnancům	82	3,87	845	38,36	393	12,89	104	3,02	58	1,64
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	90	5,91	-6	-0,37	58	3,61	158	9,48	56	3,07
Stát - daňové závazky a dotace	997	172,49	-51	-12,17	42	11,41	1 057	257,80	-1 151	-78,46
Krátkodobé přijaté zálohy	0	-	0	-	69	100,00	431	624,64	-342	-68,40
Bankovní úvěry a výpomoci	6 340	14,81	-10 165	-20,68	-6 192	-15,88	12 262	37,38	-12 159	-26,98
Bankovní úvěry dlouhodobé	6 340	16,76	-5 165	-11,70	-13 182	-33,81	14 320	55,48	-7 867	-19,60
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	-5 000	-100,00	6 990	-	-2 058	-29,44	-4 292	-87,02
Časové rozlišení	0	-	0	-	0	-	32	100,00	-32	-100,00
Výdaje příštích období	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Výnosy příštích období	0	-	0	-	0	-	32	100,00	-32	-100,00

Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv společnosti

Vlastní kapitál společnosti tvoří především základní kapitál a nerozdělený zisk z minulých let, v roce 2009 dochází k dalšímu pozvolnému nárůstu o 20,72%. V položce kapitálové fondy dochází v roce 2008 k výrazné změně – úbytku v položce Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků.

Výsledek hospodaření běžného období kontinuálně roste, v roce 2008 vzrostl tento zisk o téměř 11 milionů, tedy o 320,20% oproti minulému roku, v roce 2009 zaznamenal nárůst o 44,27% na 20 442 tis. Kč.

Dlouhodobé závazky společnosti tvoří odložený daňový závazek, odložená daň byla navýšena o 7,59 % v roce 2008. Položka krátkodobých závazků byla v roce 2008 výrazně snížena, v roce 2009 však došlo k jejich opětovnému nárůstu o téměř 64%, a to především vlivem zvýšení v položce závazky z obchodních vztahů. Příčinou bylo nejspíš odkládání plateb. Bohužel také zde docházelo ke zkracování lhůt splatnosti u dodavatelů, a naproti tomu byla společnost tlačena k prodlužování dob splatnosti odběrateli. Což mohlo vést k závažným finančním problémům především v oblasti likvidity (viz. dále).

Společnost v předchozích několika letech z důvodů významných investičních nákupů využívala k financování bankovní úvěry, v roce 2008 navýšila tuto položku o 37,38%, v roce 2009 snížila položku o zhruba 26,98%. Dlouhodobé bankovní úvěry čítají 32 903 tis. Kč a již se nepředpokládá jejich další nárůst. Společnost již uskutečnila velké investiční akce, na které čerpala úvěr, nyní by mělo docházet k umořování dluhu.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující horizontální analýze výkazu zisku a ztráty klasifikují změny v jednotlivých položkách se zaměřením především na tržby, přidanou hodnotu a výsledek hospodaření.

Položka VÝKAZU	Změna 2005/2004		Změna 2006/2005		Změna 2007/2006		Změna 2008/2007		Změna 2009/2008	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	1 881	4,49	1 538	3,52	5 166	11,41	3 403	6,75	5 199	9,65
Náklady vynaložené na prodané zboží	972	2,78	660	1,84	3 566	9,74	2 133	5,31	2 679	6,33
Obchodní marže	909	13,19	878	11,25	1 600	18,43	1 270	12,35	2 520	21,82
Výkony	-4 074	-2,27	12 216	6,96	4 800	2,56	17 172	8,92	-22 244	-10,61
Tržby za prodej vlastních výkonů a služeb	-4 997	-3,21	11 829	7,85	6 329	3,89	14 021	8,3	-27 364	-14,96
Změna stavu zásob vlastní činnosti	132	3 300,00	-173	-127,21	275	743,24	-696	-292,44	32	-6,99
Výkonová spotřeba	-3 668	-3,14	5 127	4,53	-2 208	-1,87	4 808	4,14	-26 014	-21,52
Spotřeba materiálu a energie	-6 955	-6,76	2 872	2,99	-4 701	-4,76	2 931	3,12	-25 839	-26,63
Služby	3 287	23,53	2 551	14,78	2 197	11,09	1 877	8,53	-175	-0,73
Přidaná hodnota	503	0,72	7 967	11,37	8 609	11,03	13 633	15,74	6 290	6,27
Osobní náklady	1 863	4,04	6 426	13,40	10 010	18,41	3 847	5,98	1 510	2,21
Daně a poplatky	265	89,53	-261	-46,52	137	45,67	-138	-31,58	64	21,4
Odpisy dlouhodobého majetku a materiálu	88	0,82	3 168	29,11	2 342	16,67	-2 329	-14,21	824	5,86
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	892	76,57	3 938	191,44	-5 377	-89,69	1 767	285,92	1 616	67,76
Ostatní provozní výnosy	693	86,95	2 387	160,20	-2 793	-72,04	-26	-2,4	-131	-12,38
Ostatní provozní náklady	-82	-7,33	1 787	172,49	-1 292	-45,77	-407	-26,58	-26	-2,31
Provozní výsledek hospodaření	-3 398	-24,97	1 543	15,11	-4 207	-35,79	12 122	160,58	1 998	10,16
Výnosové úroky	0	0,00	-1	-100,00	1	-	7	700	-8	-100
Nákladové úroky	19	0,89	-190	-8,85	126	6,44	208	9,98	-305	-13,31
Ostatní finanční výnosy	103	-	-103	-100,00	0	-	0	-	41	100,00
Ostatní finanční náklady	-176	-41,81	-81	-33,06	53	32,32	48	22,12	-66	-24,91
Finanční výsledek hospodaření	260	10,20	167	-7,30	-25	-1,18	363	16,91	557	-31,22
Daň z příjmu za běžnou činnost	-1 070	-38,12	1 269	73,06	-975	-32,44	1 687	83,06	370	9,95
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-2 066	-25,03	441	7,13	-3 256	-49,12	10 797	320,2	2 185	15,42
Výsledek hospodaření za účetní období	-1 960	-23,75	335	5,32	-3 256	-49,12	10 797	320,2	2 185	15,42
Výsledek hospodaření před zdaněním	-3 032	-27,41	1 604	19,98	-4 591	-47,65	12 844	254,69	2 555	14,28

Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

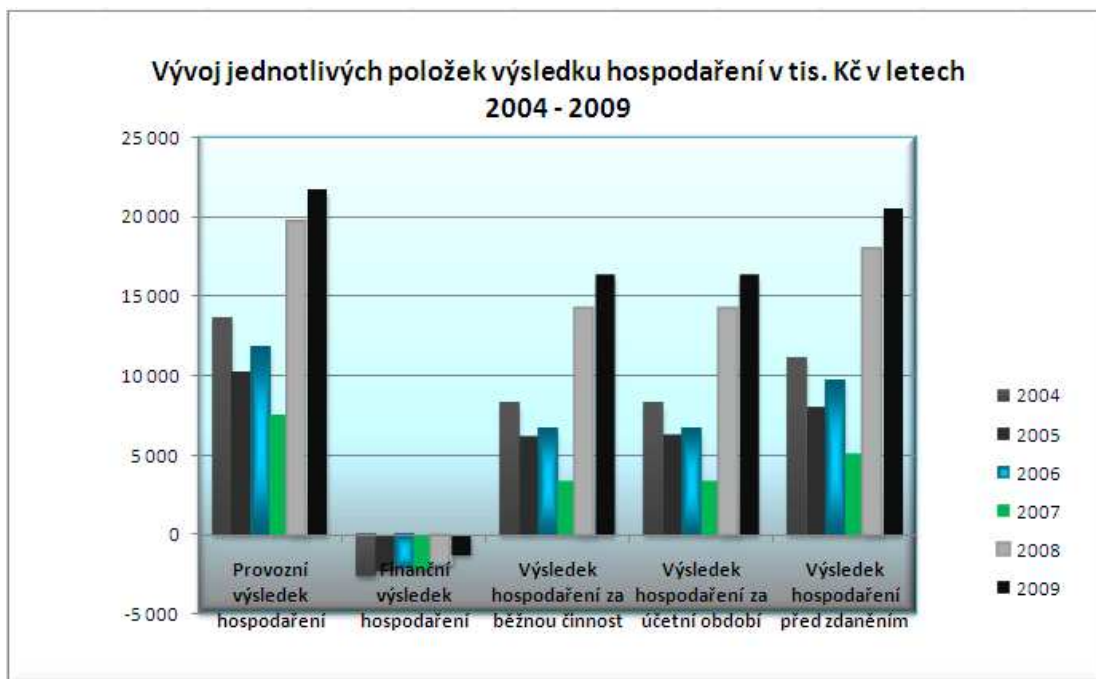
Společnost se zabývá především výrobou, přesto tržby z prodeje zboží činí nezanedbatelnou část výnosů společnosti. V roce 2008 byla jejich hodnota 53 850 000 Kč, v roce 2009 vzrostla na 59 049 000 Kč. Prodejní marže se v roce 2009 zvýšila nejvíce za sledované období o 21,82%, v roce 2008 to bylo o 12,35%, mezi roky 2006 a 2007 marže vzrostla o 18,43%. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb činily v roce 2008 182 906 000 Kč, nárůst oproti předchozímu roku byl 8,3%, v roce 2009 dochází

k poklesu o 14,96%. Zvýšení výkonové spotřeby v roce 2008 není nijak výrazné a jednalo se v podstatě o přiměřený nárůst vzhledem k navýšení výroby. Položka výkonové spotřeby se příznivě vyvíjí v roce 2009, zaznamenala pokles o 21,52%. Pokles může být způsoben úsporou plynoucí ze snah o kompletní automatizaci výroby nebo příznivě se vyvíjející cenou energií a ostatních vstupů.

Kladný vývoj má položka přidané hodnoty, jejíž trend je rostoucí, v roce 2008 zaznamenává nárůst o 15,74%, v roce 2009 o 6,27%. Osobní náklady mají též rostoucí trend, společnost počítá s mírným poklesem v následujících letech vlivem automatizace.

Provozní výsledek hospodaření i přes propad v roce 2007 zaznamenává nárůst, v roce 2008 o více než 12 mil. Kč, v roce 2009 zhruba o 2 mil. Kč. Finanční výsledek hospodaření společnosti se již několik let pohybuje v záporných číslech, tato záporná hodnota je způsobena především významnou položkou nákladových úroků z bankovních úvěrů a je postupně snižována.

Daňové zatížení bylo pro společnost nepříznivé především v roce 2006, kdy zaplatila téměř třetinu z výsledku hospodaření. V roce 2008, kdy bylo daňové zatížení 21%, daň tedy činila zhruba 3 700 000 Kč ze 17 880 000 Kč, v roce 2009 zaplatila daň ve výši 4 088 000 Kč (sazba daně činila 20%).



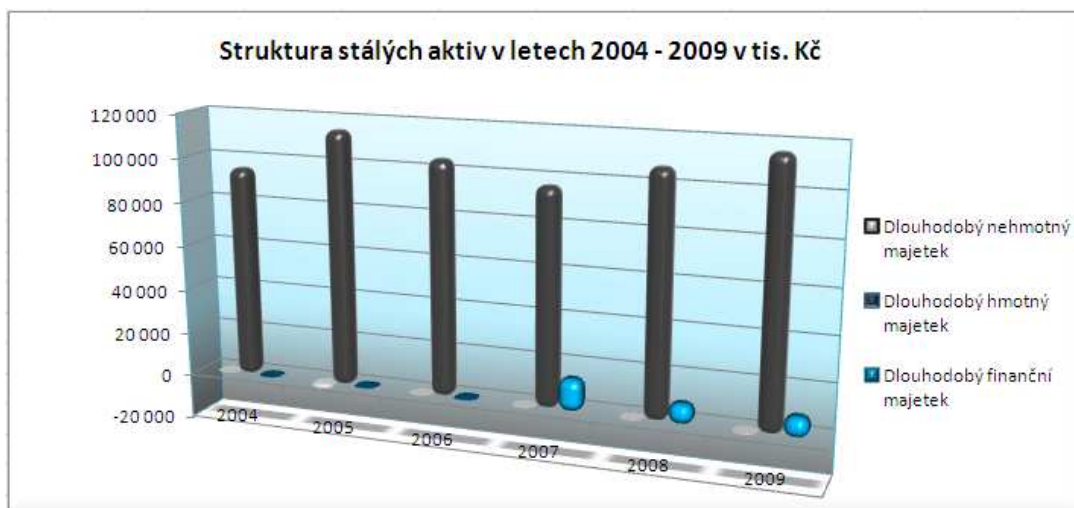
Graf 6: Vývoj položek výsledku hospodaření společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Vertikální analýza rozvahy

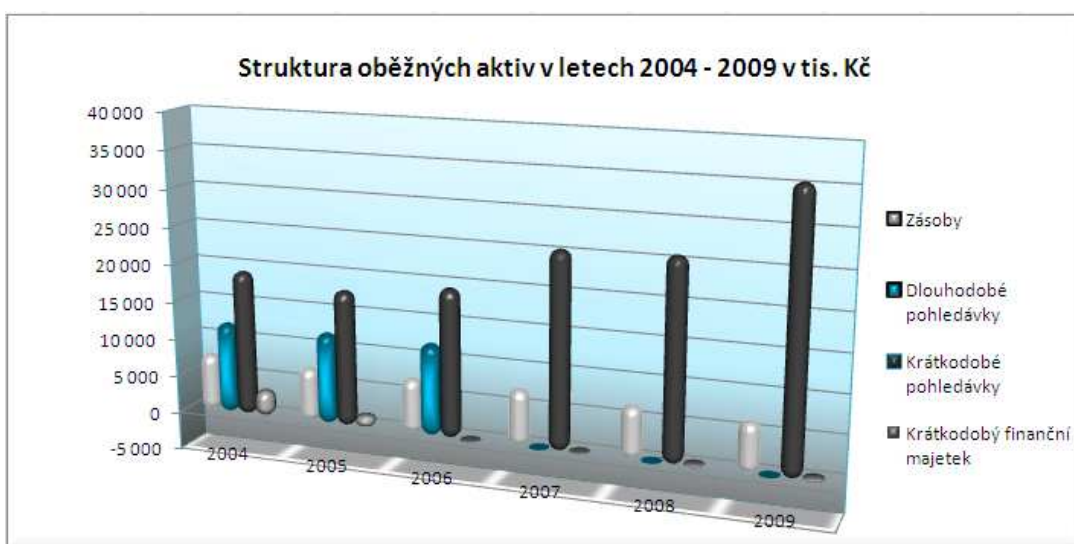
Prostřednictvím vertikální analýzy zhodnotíme jednotlivé složky aktiv (majetku) a pasiv (kapitálu) podniku a jejich podíl na agregovaných veličinách. Účelem je zjistit, která položka je nositelem změn zjištěných horizontální analýzou.

Společnost lze považovat za kapitálově těžkou, poměr stálých a oběžných aktiv je 70:30. Podíl stálých aktiv na celkových je v oboru zhruba 50 %. Do roku 2008 procento stálých aktiv roste, v roce 2009 nastal mírný pokles.

Krátkodobé pohledávky tvoří 20% celkových aktiv a v roce 2009 přes 80% oběžných aktiv společnost. Řešení nárůstu nesplacených pohledávek z obchodních vztahů by mělo být ve středu zájmu obchodní politiky společnosti. Některé dlouhodobé pohledávky byly v posledních letech odepsány jako nedobytné.

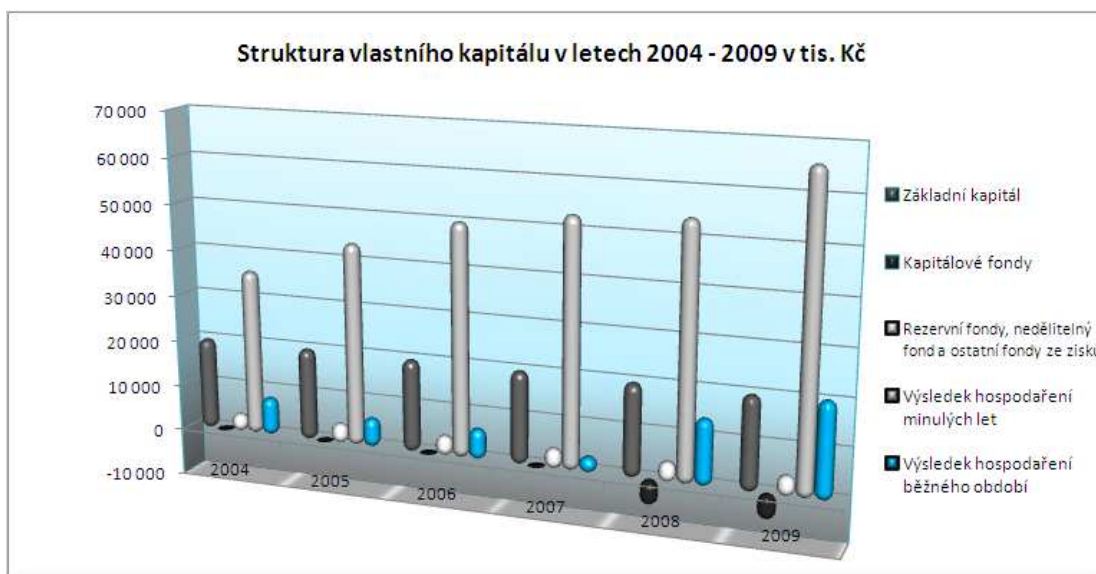


Graf 7: Vývoj struktury stálých aktiv Adélka, a.s. v tis. Kč za roky 2004 –2009



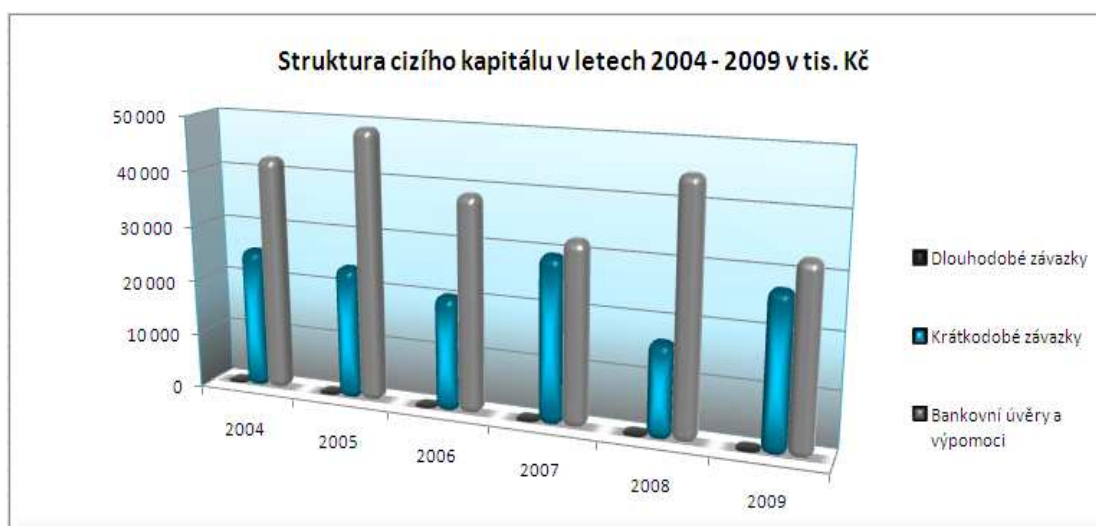
Graf 8: Vývoj struktury oběžných aktiv Adélka, a.s. v tis. Kč za roky 2004 – 2009

Vlastní kapitál společnost tvoří v roce 2009 přes 60% celkových pasiv společnosti, cizí kapitál zbylých 40%. Cizí zdroje společnosti představují především bankovní úvěry a výpomoci. Při rostoucím zisku bude kapitálový poměr 60:40 zachován a lze pak tento stav považovat za stabilní, finanční pravidlo vyrovnávání rizika je splněno.



Graf 9: Vývoj struktury vlastního kapitálu Adélka, a.s. v tis. Kč za roky 2004 – 2009

Dlouhodobý majetek není sice plně kryt vlastním dlouhodobým kapitálem, stav je však způsoben výrazným nárůstem investic v posledních letech. Poměřením dlouhodobého majetku a dlouhodobého celkového kapitálu v jednotlivých letech lze konstatovat, že podnik udržuje hodnotu nižší než 1 v letech 2004, 2005, 2006, 2008 a 2009, což znamená dodržení pravidla krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji. Pouze v roce 2007 kryl podnik pravděpodobně část svého dlouhodobého majetku krátkodobými dluhy.



Graf 10: Vývoj struktury cizích zdrojů společnosti Adélka, a.s. za roky 2004 – 2009

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Základnou pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty je agregovaná hodnota tržeb za prodej zboží a tržeb za vlastní výrobky a služby. Tržby za vlastní výrobky a služby představují nejvýznamnější složku tržeb, tvoří 80%. Struktura tržeb je v průběhu sledovaných let konstantní, pouze v roce 2009 se podíl tržeb za prodej zboží mírně zvýšil.

Obchodní marže tvořila okolo 4% tržeb do roku 2008, v roce 2009 vzrostla na 6,56%, což je obdobná hodnota jakou má obor. Společnost se více než na prodej zaměřuje na výrobu. Výkonová spotřeba tvoří v roce 2008 51,06% souhrnu tržeb, v roce 2009 už jen 44,21%, její trend je ve sledovaném období klesající, což je pozitivní jev.

Kladně lze ohodnotit i postupný nárůst podílu přidané hodnoty, která se v roce 2009 zvýšila z 42,35% na 49,65% z tržeb.

Provozní výsledek hospodaření tvoří v roce 2009 hodnotu přes 10% z celkových tržeb (vyšší než oborový průměr), přes mírný pokles v roce 2007 si udržuje také rostoucí trend. Finanční výsledek hospodaření se pohybuje v záporných hodnotách, postupně ale jeho hodnota vzrůstá, spolu se splácením úvěrů společnosti. Výsledek hospodaření za běžnou činnost tvořil v roce 2009 hodnotu 7,62% z celkových tržeb.

3. 2. 2 Analýza rozdílových ukazatelů

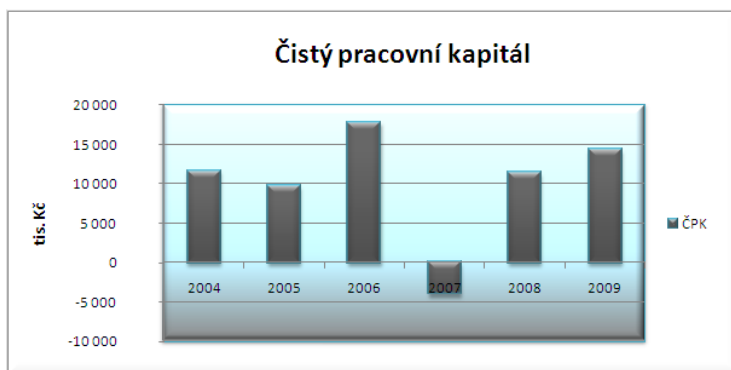
Rozdílové ukazatele	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK - manažerský	11 644	9 678	17 754	-3 941	11 414	14 312
ČPK - investorský	11 726	10 098	18 717	-2 368	12 827	15 044
ČPPF	-3 029	-4 539	-1 539	-4 342	9 484	8 428

Tabulka 6: **Rozdílové ukazatele v tis. Kč za roky 2004 – 2009**

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vyjadřuje finanční stabilitu podniku. Při konstrukci, jež jsem použila (od oběžných aktiv jsem odečetla krátkodobé závazky), udává, o kolik převyšují oběžná aktiva krátkodobé závazky, tedy s jakou hodnotou by mohl podnik disponovat po splacení všech svých krátkodobých závazků (a krátkodobých úvěrů). Při určení

čistého pracovního kapitálu jako rozdílu stálých pasiv a stálých aktiv ukazatel informuje o tom, o kolik má podnik více dlouhodobých zdrojů než dlouhodobého majetku.



Graf 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu (manažerský přístup) v letech 2004 - 2009

Z grafu je patrné, že v roce 2007 nabývala hodnota ČPK záporných hodnot. Z pohledu likvidity lze říci, že čím vyšších hodnot ČPK společnosti nabývá, tím klesá riziko neschopnosti hradit své závazky. Hodnotu ČPK společnosti Adélka, a.s. lze považovat za optimální.

Hodnoty nejsou výrazně zkresleny, neboť většina pohledávek není považována za nevymahatelné (problémem je pouze dlouhá doba splatnosti), přebytečné zásoby hotových výrobků společnost nemá a zásobování materiálem je řízeno tak, aby bylo udržováno co nejmenší množství zásob na skladě.

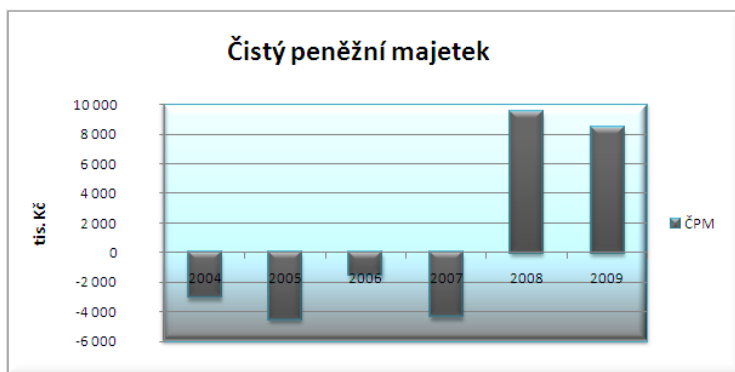
Při výpočtu podle investorského přístupu z rozdílu dlouhodobých pasiv a stálých aktiv vyplývá, že podnik dosahuje kladných hodnot kromě roku 2007, kdy byla hodnota ČPK – 2 368 tis. Kč. Pokud by byly hodnoty příliš nízké, znamenalo by to, že část stálých aktiv je kryta krátkodobými dluhy, což může způsobovat problémy s likviditou. Zápornou hodnotu v roce 2007 lze vzhledem k dalšímu vývoji považovat jen za výkyv, avšak trvalá záporná hodnota by znamenala, že i část dlouhodobého majetku kryje podnik krátkodobými zdroji, a to by indikovalo z hlediska likvidity velmi nepříznivý stav. Jelikož stálá pasiva převyšují stálá aktiva, může podnik část svých oběžných aktiv krýt také z dlouhodobých zdrojů.

Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Hodnotu okamžitě splatných závazků nebylo možné zjistit, proto nebyl tento ukazatel vyčíslen a dále s ním nebude pracováno.

Čistý peněžní majetek

Ukazatel čistého peněžního majetku představuje čistý peněžně pohledávkový finanční fond, jeho výpočet se liší podle různých přístupů, já jsem zvolila konstrukci, kdy jsem od oběžných aktiv odečetla zásoby a dlouhodobé pohledávky.



Graf 12: Vývoj čistého peněžního majetku v letech 2004 - 2009

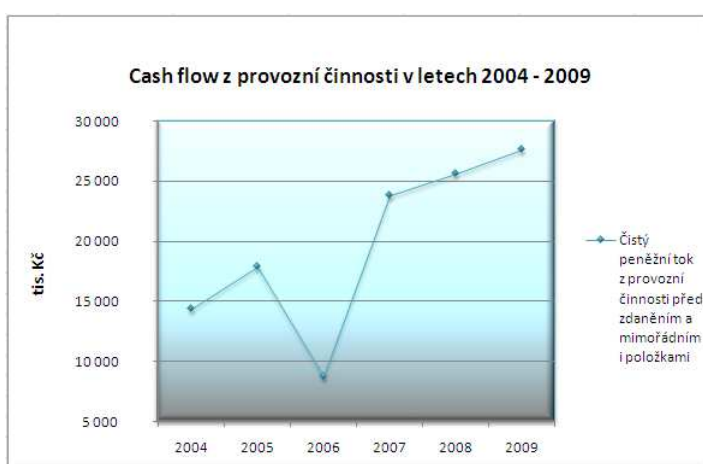
Vzhledem ke konstrukci s odečtem dlouhodobých pohledávek se tento ukazatel posunul do záporných čísel (pouze v letech 2008 a 2009 je v kladných hodnotách). Značnou část dlouhodobých pohledávek tvořily dlouhodobé zálohy, ty byly vyrovnány v roce 2007, dochází také k odpisu části dlouhodobých pohledávek z důvodu jejich nevymahatelnosti. V roce 2008 se navrací hodnota čistého peněžního majetku do kladných čísel, v roce 2009 zaznamenává mírný pokles.

3. 2. 2. 3 Analýza CASH FLOW

Přehled o peněžních tocích zobrazuje tok peněžních prostředků v podniku, zaznamenává přírůstky a úbytky peněžních prostředků v oblasti provozní, investiční a finanční činnosti za účetní období. Je východiskem pro řízení likvidity.

Cash flow	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	14 416	17 891	8 731	23 855	25 628	27 623
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-10 698	-26 213	-2 181	-21 283	-17 718	-19 445
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-5 724	6 411	-8 630	51	-7 669	-7 867
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-2 006	-1 911	-2 080	2 623	241	311
Stav peněžních prostředků na konci období	3 414	1 714	-182	232	472	543

Tabulka 7: Vývoj dílčích a celkového CF společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009



Graf 13: Vývoj cash flow společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Nejdůležitějším indikátorem finančního zdraví je CF z provozní činnosti. To se vyvíjí ve sledovaném období příznivě, každý rok dochází k nárůstu. V roce 2007 peněžní tok vykazoval pokles.

3. 2. 2. 4 Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou pro společnost důležitým ukazatelem finanční situace, neboť charakterizují její schopnost dostát svým závazkům. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku získat finanční hotovost na úhradu svých závazků přeměnou jednotlivých složek majetku co nejrychleji a při zachování hodnoty majetku. Nedostatek likvidity může způsobit, že podnik nebude schopen využít ziskových příležitostí, nebo může

vyústit v platební neschopnost. (5,15) Níže budou vypočteny tři stupně likvidity. Přičemž každá z nich klade odlišný nárok na likvidnost jednotlivých částí aktiv obsažených ve vzorci.

Likvidita	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Běžná	1,38	1,33	1,85	0,89	1,52	1,51
Pohotová	1,13	1,09	1,50	0,69	1,21	1,28
Okamžitá	0,11	0,06	-0,01	0,01	0,02	0,02

Tabulka 8: Ukazatele likvidity společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Běžná likvidita

Běžná likvidita se vypočte jako podíl oběžných zásob a krátkodobých dluhů (krátkodobých závazků a krátkodobých úvěrů). Ukazuje tedy, kolikrát hodnota oběžných aktiv převyšuje krátkodobé dluhy společnosti. Čím je tato hodnota vyšší, tím nižší riziko platební neschopnosti společnosti hrozí. Za standardní hodnotu je považována hodnota ukazatele rovna 2,5. Za postačující lze však považovat hodnotu mezi 1,0 a 2,0, čemuž se společnost blíží. Pouze v roce 2007 je hodnota nižší než 1. To může svědčit o krytí dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. V oboru bylo pro rok 2009 dosahováno průměrné hodnoty 1,29.

Pohotová likvidita

Při konstrukci vzorce ukazatele pohotové likvidity vyloučíme z oběžných aktiv zásoby, neboť jsou považovány za nejméně likvidní složku oběžného majetku. Lze použít i konstrukci s odečtením dlouhodobých pohledávek za předpokladu jejich nedobytnosti.



Graf 14: Vývoj pohotové likvidity společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

U pohotovosti likvidity společnosti je vhodné sledovat její vývoj v čase. Standardní hodnota pohotovosti likvidity je 1. Znamená totiž, že podnik je schopen vyrovnat své krátkodobé závazky bez prodeje zásob. Doporučená hodnota se pohybuje od 1 do 1,5. Obor vykazoval pro rok 2009 průměrnou hodnotu 0,98. Trend ukazatele se až do roku 2007 vyvíjel příznivě, odchylku zaznamenala společnost v roce 2007 (způsobeno vysokým podílem krátkodobých závazků), avšak hodnoty v roce 2008 (1,21) a 2009 (1,28) lze již opět považovat za příznivé. Ukazatel pohotovosti likvidity s vyloučením dlouhodobých pohledávek se v letech 2004 – 2007 pohyboval pod hodnotou 1, ve zbývajících dvou letech nad hodnotou 1.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita klade nejvyšší nároky na likvidnost prostředků, v čitateli počítáme s pohotovými peněžními prostředky (krátkodobý finanční majetek).

Je vhodné, aby se hodnoty okamžité likvidity pohybovaly v rozmezí 0,2 – 0,5 (oborový průměr pro rok 2009 je 0,13). Hodnoty společnosti jsou ve sledovaném období velmi nízké, vyplývá to především z nízké hodnoty krátkodobého finančního majetku. Nicméně ukazatel okamžité likvidity se nevyvíjí pro společnost příznivě.

Podíl pracovního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel lze považovat za relativně stabilnější než předchozí ukazatele. Do ukazatelů likvidity jsem ho zařadilo proto, že ho lze považovat za ukazatel platební schopnosti podniku. Je také možné ho využít pro srovnávání. Vypočte se jako pracovní kapitál (tj. oběžná aktiva) děleno celková aktiva.

Ukazatel	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PPK	0,31	0,26	0,27	0,23	0,22	0,25

Tabulka 9: **Podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech v letech 2004 - 2009**

Příjatelne hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 0,3 až 0,5. Společnost těchto hodnot nedosahuje, podíl pracovního kapitálu na aktivech je nízký.

Ukazatele zadluženosti

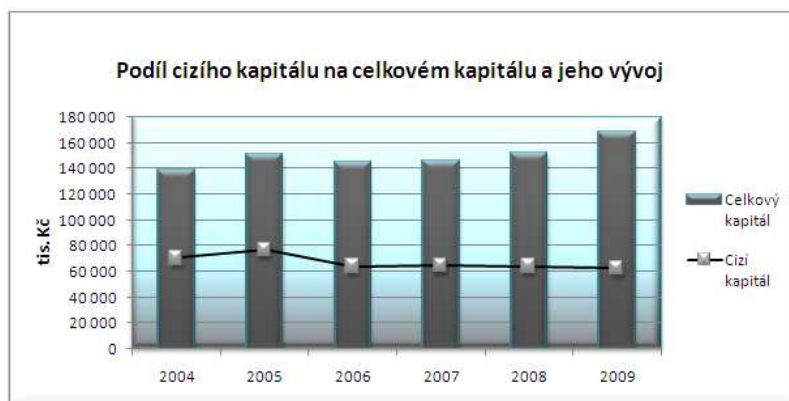
V reálné ekonomice není možné, aby společnost svou činnost financovala výhradně z vlastních zdrojů, každý podnik tedy má určitou míru zadluženosti. Je ovšem třeba posoudit optimálnost skladby zdrojů financování. Vhodným poměrem vlastních a cizích zdrojů financování je možné dosáhnout zvýšení výkonnosti podniku. Obecně lze říci, že optimální je taková zadluženosti, při níž jsou náklady na kapitál nejnižší.

Ukazatele zadluženosti	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost	0,5075	0,5075	0,4408	0,4442	0,4231	0,3726
Koeficient samofinancování	0,4925	0,4925	0,5592	0,5558	0,5767	0,6274
Úrokové krytí	6,39	4,75	6,00	3,62	8,58	10,91

Tabulka 10: Ukazatele zadluženosti společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Celková zadluženost

Celková zadluženost je označována také jako ukazatel věřitelského rizika. Riziko věřitele je tím vyšší, čím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu podniku. Výpočet je tedy podíl cizího kapitálu a celkových aktiv.



Graf 15: Podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu a jeho vývoj v letech 2004 - 2009

Ukazatel celkové zadluženosti kolísá kolem hodnoty 50%. Názor na výši tohoto ukazatele se pochopitelně bude lišit v závislosti na zájmech subjektů. Věřitelé požadují nízkou hodnotu ukazatele, vlastníci však potřebují takovou míru, jež by pomocí finanční páky zvýšila jejich zisky.

Z hlediska obou subjektů je stav a vývoj ukazatele dle mého názoru přijatelný. Z úvahy o pákovém efektu jsem vypočetla, že při změně poměru cizího kapitálu ku vlastnímu 60:40 a neměnných úrocích cizího kapitálu by se rentabilita vlastního kapitálu zvýšila o 10%.

Také v zahraničí je hodnota zadluženosti 0,30 – 0,50 považována za průměrnou. Za rizikovou je pak považována hodnota vyšší jak 0,70. V oboru se celková zadluženost v roce 2009 pohybovala okolo 0,52. Kladně lze hodnotit také téměř neměnný vývoj ukazatele, jež svědčí o stabilitě kapitálové struktury.

Koeficient samofinancování

Koeficient financování vyjadřuje poměr, v němž jsou aktiva společnosti financována z peněz akcionářů. Věřitelé preferují vyšší podíl vlastního kapitálu i z toho důvodu, že v případě likvidace společnosti pro ně tvoří tzv. „bezpečnostní polštář“ proti ztrátám. Vývoj podílu vlastního kapitálu (hodnota podílu vlastního kapitálu přes 60%) je tedy pro věřitele příznivý. Vzhledem k faktu, že ukazatel také vyjadřuje míru finanční nezávislosti společnosti, mohou být spokojeni i akcionáři.

Úrokové krytí

Z hodnoty ukazatele úrokového krytí vyplývá, že zisk společnosti převyšuje placené úroky zhruba 3,5 – 11krát. Nejlepší stav byl v roce 2009, ve všech sledovaných obdobích je ale pokrytí úroků ziskem dostatečné. Můžeme-li zde mluvit o doporučených hodnotách, řekněme, že vhodné je krytí 3 až 6krát. Doporučené hodnoty by však i zde měly být vnímány pouze jako hodnoty určené k rychlé orientaci, jak si společnost stojí. Ve srovnání s oborem dosahuje společnost výrazně lepších hodnot.

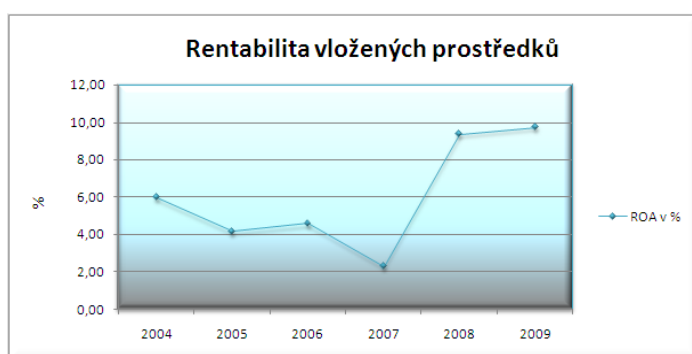
Ukazatele rentability (ziskovosti)

Ukazatele rentability slouží k poměření zisku, kterého společnost dosáhla podnikáním a zdrojů, jichž bylo k podnikání využito.

Rentabilita	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ROA	0,0597	0,0417	0,0458	0,0232	0,0936	0,0974
ROI	0,0985	0,0676	0,0812	0,0519	0,1300	0,1290
ROE	0,1213	0,0846	0,0818	0,0417	0,1623	0,1552
ROS	0,0874	0,0678	0,0723	0,0447	0,1075	0,1393

Tabulka 11: Ukazatele rentability společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009

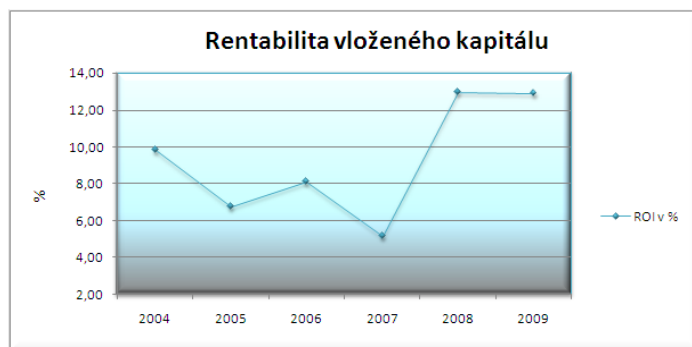
Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)



Graf 16: Vývoj rentability vložených aktiv společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Rentabilita celkových aktiv společnosti by měla mít obecně rostoucí tendenci. To u společnosti v mezidobí 2004 až 2007 neplatí, trend rentability celkových aktiv zde byl klesající. V roce 2008 však dochází k nárůstu. Ukazatel hodnotí schopnost reprodukce kapitálu, kapitálová struktura je zde irelevantní, lze tedy srovnávat společnosti s různou měrou dluhu ve finančních zdrojích. Využívá se tedy především v mezioborovém srovnávání, společnost dosahuje vyšší míry rentability než obor.

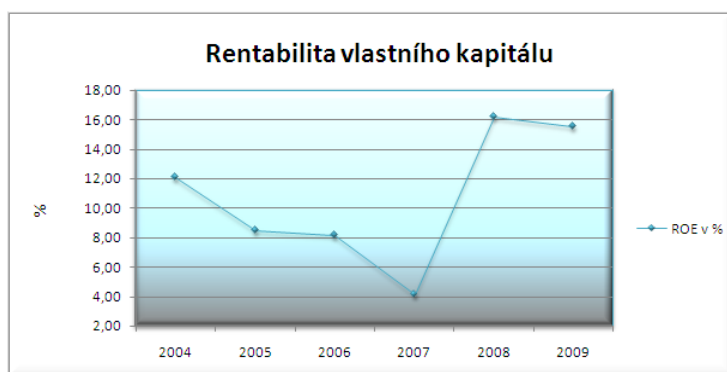
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)



Graf 17: Vývoj rentability vloženého kapitálu společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Hodnoty ukazatele rentability vloženého kapitálu (ukazatel míry zisku) jsou ve sledovaném období velmi kolísavé, ROI vzrostl v roce 2008 na 13 %. Téměř shodně se hodnota pohybuje i v roce 2009. Výsledek lze také interpretovat tak, že v roce 2009 na 1 Kč vloženého kapitálu připadá 0,129 Kč zisku. Průměr v oboru je 7,54 %.

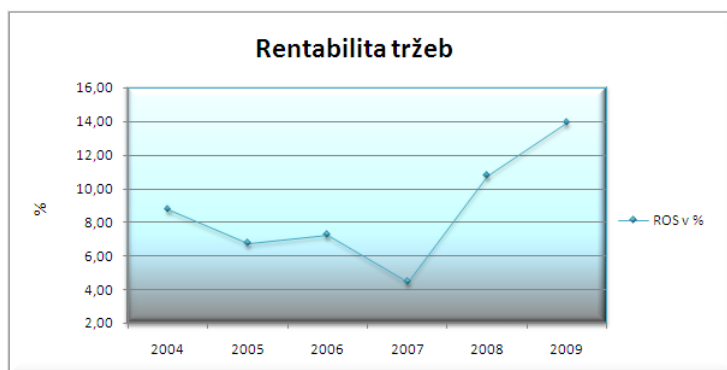
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)



Graf 18: Vývoj rentability vlastního kapitálu společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Rentabilita vlastního kapitálu informuje vlastníky o tom, zda jimi vložený kapitál přináší dostatečný přínos, zda účinnost kapitálu odpovídá investičnímu riziku, které podstupují. Hodnota ukazatele ROE by měla mít minimálně hodnotu úroků, jež by podnikatel obdržel při jiné formě investování (například do státních dluhopisů, jež jsou považovány za bezrizikovou investici). Společnost v roce 2008 disponuje hodnotou 16,23%, což ji řadí nad průměr v oboru, který je 10,73%. V roce 2009 je hodnota 15,52%, rentabilita tedy o něco poklesla, stále je to ale dobrý výsledek.

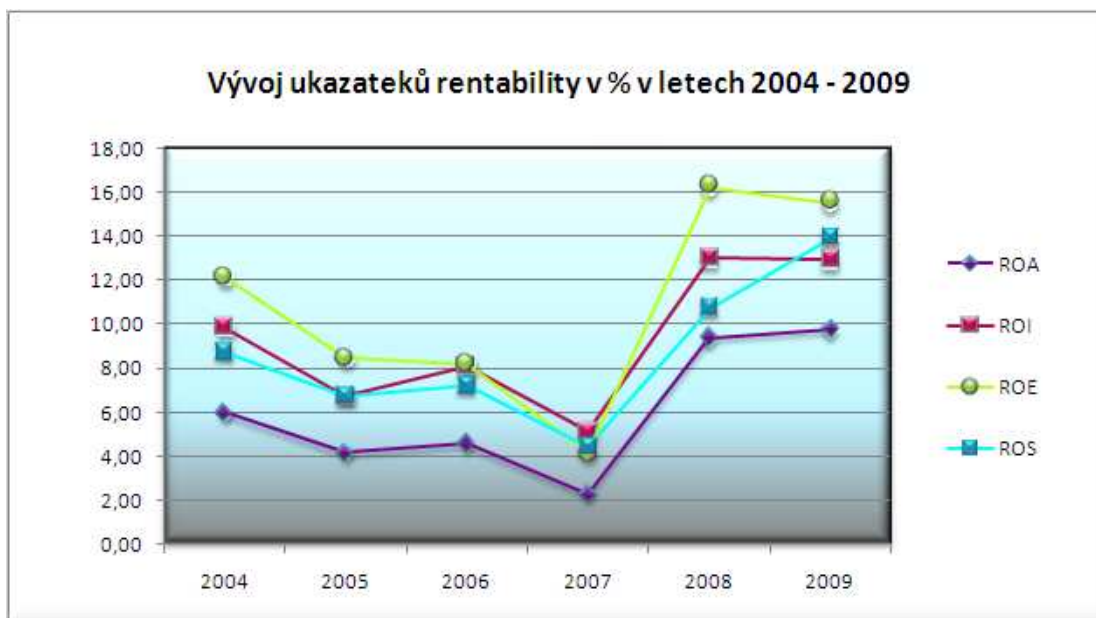
Rentabilita tržeb (ROS)



Graf 19: Vývoj rentability tržeb společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Jelikož pouze výkonnost (účinnost využití prostředků pro vytvoření hodnot pro trh) firmy není zcela určující pro úspěch na trhu, je důležitým ukazatelem rentabilita tržeb (jako tržního ohodnocení výkonů firmy). Výsledky se značně liší podle konstrukce ukazatele. Já jsem pro konstrukci použila EBIT, neboť vylučuje vlivy skladby kapitálu a je vhodnější pro srovnávání. Na druhou stranu jsou takto získané hodnoty výrazně vyšší než při konstrukci ukazatele s EAT. Jelikož není stanovena žádná ideální hranice rentability tržeb, lze obecně říci, že čím vyšší je hodnota, tím lépe. Téměř 14 % v roce 2009 lze považovat za pozitivní výsledek. Na tržní úspěšnost má vliv mnoho faktorů, některé jsou takřka neovlivnitelné (životní styl, módní vlivy aj.), avšak jiné může společnost ovlivnit (marketingová strategie, kvalita výrobků, cena výrobků aj.).

Na grafu níže je znázorněn vývoj jednotlivých ukazatelů rentability. Výrazným rokem je rok 2007, kdy došlo k význačnému poklesu zisku oproti minulým obdobím, z toho důvodu také dochází k poklesu rentability. Příznivý vývoj byl nastartován již v dalším roce. Vlivem významných ekonomických změn nelze přesněji predikovat další vývoj, dá se ale předpokládat, že společnost bude v budoucnu těžit z dříve uskutečněných výrazných investic.



Graf 20 : Vývoj ukazatelů rentability společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Finanční páka

Ukazatel	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Finanční páka	2,0303	2,0306	1,7883	1,7993	1,7339	1,5939

Tabulka 12: Finanční páka společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Od roku 2006 finanční páka ukazuje, že je poměrně vysoký podíl vlastních zdrojů na celkových aktivech společnosti. Neboť platí, že čím je ukazatel vyšší, tím nižší je podíl vlastních zdrojů a tím vyšší je tedy míra zadlužení, na druhou stranu ale vyšší finanční páka vyvolává vyšší efekt na výnosnost vlastního kapitálu.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity souhrnně hodnotí hospodaření společnosti s aktivy. V následujících výpočtech budu posuzovat především vázanost, obratovost a dobu obratu jednotlivých aktiv společnosti.

Ukazatele aktivity	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	1,44	1,30	1,48	1,51	1,58	1,30
Vázanost celkových aktiv	0,70	0,77	0,68	0,66	0,63	0,77
Relativní vázanost DHM	0,48	0,58	0,49	0,44	0,45	0,53

Tabulka 13: Vybrané ukazatele aktivity společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Vázanost celkových aktiv

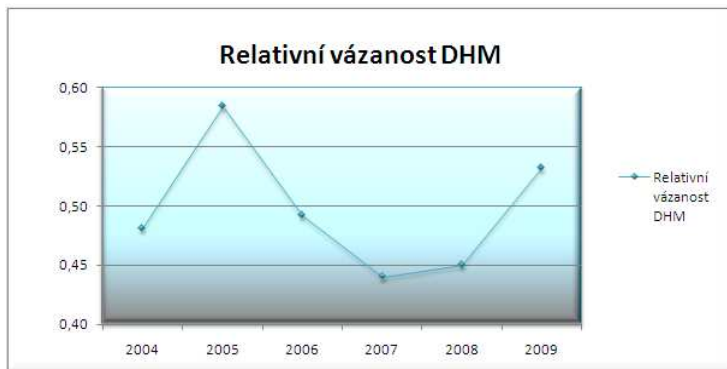
Tento ukazatel měří produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Neboť to znamená, že společnost může expandovat, aniž by musela zvyšovat své finanční zdroje.

Obrat celkových aktiv

Hodnoty ukazatele udávají, kolikrát se aktiva podniku obrátí za daný časový interval. Hodnota by měla být co nejvyšší, alespoň rovna 1, podnik tuto doporučenou hodnotu splňuje. Pokud je však tento ukazatel nižší než 1,5, mělo by být prověřeno, zda není

vhodné redukovat majetek společnosti. (9) Průměrný obrat aktiv v oboru dosahoval pro 1. – 3.Q roku 2009 hodnoty 1,20.

Relativní vázanost DHM



Graf 21 : Relativní vázanost DHM společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009

Ukazatel relativní vázanosti dlouhodobého hmotného majetku vypovídá o tom, jak se podniku daří zvyšovat objem tržeb bez nutnosti zvyšování dlouhodobého majetku. Žádoucí je klesající trend tohoto ukazatele v čase, protože tehdy roste efektivita využívání dlouhodobého majetku. V letech 2005 – 2007 ukazatel výrazně klesal, v roce 2008 došlo opět k mírnému nárůstu, v roce 2009 však nárůst pokračuje. Je tedy příhodné prověřit, zda je dlouhodobý hmotný majetek využíván efektivně.

Obrat zásob a doba obratu zásob

Ukazatele aktivity	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat zásob	26,08	27,42	29,48	29,76	34,85	33,51
Doba obratu zásob	13,81	13,12	12,21	12,10	10,33	10,74

Tabulka 14: Obrat zásob a doba obratu zásob společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Ukazatel obratovosti zásob lze označit jako indikátor intenzity využívání zásob ve společnosti. Využívání zásob v podniku lze po zohlednění dalších faktorů považovat za efektivní. Výsledek ukazatele lze kladně hodnotit i ve srovnání s odvětvím.

Doba obratu zásob udávaná ve dnech by měla být co nejnižší. Podnik má ve sledovaném období hodnoty velmi dobré.

Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek

Ukazatele aktivity	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Obrat pohledávek	6,36	6,56	6,79	8,62	9,23	6,16
Doba obratu pohledávek	56,65	54,87	53,01	41,74	39,00	58,44

Tabulka 15: **Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek společnosti v letech 2004 - 2009**

Jelikož prodej na obchodní úvěr připravuje podnik o finanční prostředky a zvyšuje riziko nezaplacení, je třeba tuto oblast důkladně sledovat. Dlouhá průběžná doba inkasa znamená pro podnik větší potřebu úvěrů a také vyšší náklady. Ukazatel doby obratu by měl tedy být co nejmenší. U společnosti sice tento ukazatel v průběhu let klesal, ale jeho výše je stále velmi nepříznivá. Situace je však způsobena právě dlouhou dobou inkasa u nejvýznamnějších odběratelů (co do objemu produkce), která se u hypermarketů a supermarketů pohybovala v řádech měsíců. Stav nebyl způsoben pouze zhoršením platební morálky, ale i nastavením dlouhých lhůt splatnosti. V důsledku ztížení konkurenčních podmínek a zhoršením ekonomické situace se doba bohužel ještě prodlužovala. Tyto zvyklosti výrazně mění nový zákon o významné tržní síle (viz. výše).

Doba obratu závazků

Ukazatele aktivity	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Doba obratu závazků	47,67	45,56	36,03	49,77	26,45	46,57

Tabulka 16: **Doba obratu závazků společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009**

Doba obratu závazků udává pro společnost dobu, po kterou čerpá provozní úvěr od svých dodavatelů. Doba obratu závazků by měla být vyšší nebo stejná jako doba obratu pohledávek, aby se podnik nedostával do platební neschopnosti. Doba obratu závazků společnosti se v posledním roce téměř zdvojnásobila, na vině bylo zhoršení platební morálky u odběratelů společnosti, jež ji donutilo zdržovat finanční prostředky.

3. 2. 2. 5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Mzdová produktivita	1,51	1,46	1,43	1,35	1,47	1,53
Produktivita z přidané hodnoty	311,90	314,15	354,65	355,05	423,06	422,84
Produktivita z výkonů	804,91	786,65	852,90	788,68	884,43	743,52
Nákladovost tržeb	0,95	0,95	0,94	0,98	0,93	0,91
Materiálová náročnost výnosů	0,46	0,43	0,41	0,38	0,36	0,28

Tabulka 17: Vybrané provozní ukazatele společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Mzdová produktivita

Ukazatel mzdové produktivity slouží především managementu. Udává, kolik Kč přidané hodnoty připadá na každou korunu vloženou do mzdových nákladů. Velký podíl na nárůstu produktivity od roku 2007 má nejspíše vyšší automatizace výroby. Zde se ukazuje nedostatek v konstrukci vzorce, kdy přidanou hodnotu dělíme mzdami.



Graf 22 : Mzdová produktivita společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009

Produktivita z přidané hodnoty

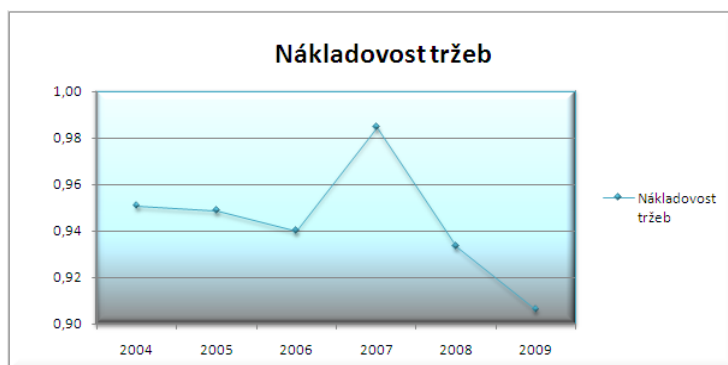
Produktivita z přidané hodnoty vyjadřuje, jakou přidanou hodnotu tvoří podniku jeden pracovník. Oborový průměr je 575 270,- na pracovníka, v roce 2009 vytváří společnosti jeden pracovník přidanou hodnotu 422 840,-. Produktivita ve sledovaném období zaznamenává nárůst (s výjimkou roku 2009), přesto je ve srovnání s oborem nižší.

Produktivita z výkonů

Hodnotu produkce zhotovenou na jednoho pracovníka udává produktivita z výkonů, ta v roce 2009 činí 743 520 Kč.

Nákladovost tržeb

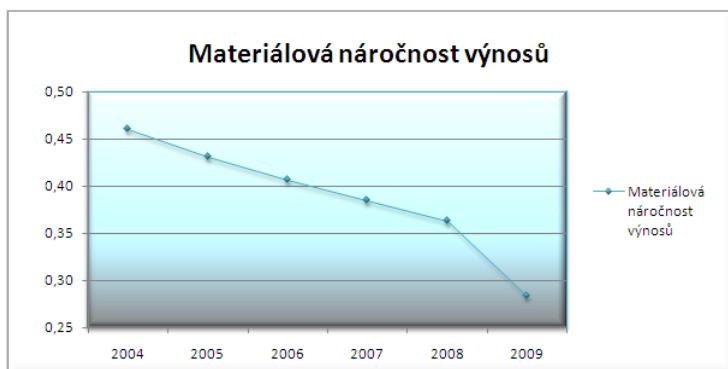
Žádoucí klesající trend nákladovosti výnosů není dodržen, v roce 2007 dochází ke skokovému nárůstu. Dále už ale ukazatel výrazně klesá.



Graf 23 : Nákladovost tržeb společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009

Materiálová náročnost výnosů

Vyšší automatizace zajistila nižší spotřebu energií (úsporný provoz) a také optimální spotřebu materiálu se snížením ztrát materiálu při výrobě.



Graf 24 : Materiálová náročnost výnosů společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009

3. 2. 2. 6 Index bonity

Index bonity nebo také indikátor bonity lze určit prostřednictvím multivariační diskriminační analýzy podle zjednodušené metody. Využívá se obzvláště v německy mluvících zemích.

Index bonity =

1,5* (Cash flow / Cizí zdroje)

+0,08* (Aktiva / Cizí zdroje)

+10* (EBIT / Aktiva)

+5* (EBIT / Výkony)

+0,3* (Zásoby / Výkony)

+0,1* (Výkony / Aktiva)

$$B_i = 1,5 x_1 + 0,08 x_2 + 10 x_3 + 5 x_4 + 0,3 x_5 + 0,1 x_6$$

Index	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Index bonity	1,97	1,60	1,65	1,59	2,71	2,87

Tabulka 18: Index bonity společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Čím vyšší je hodnota indexu bonity, tím lepší je finančně-ekonomická situace podniku. Hodnotící stupnice pro účely přesnějších závěrů považuje hodnoty v rozsahu +1 až +2 (zde se pohybuje hodnota podniku v letech 2004 až 2007) za dobrou situaci, hodnoty v intervalu +2 až +3 (tedy hodnoty z let 2008 a 2009) hodnotí situaci podniku jako velmi dobrou.

3. 2. 2. 7 Index IN 05

Index IN05 je nejaktuálnější verzí indexů IN, vznikl v roce 2004. Index IN05 byl vytvořen s ohledem na české podniky.

IN05 =

0,13*(aktiva/cizí zdroje)

+0,04*(EBIT/nákladové úroky)

+3,97*(EBIT/aktiva)

+0,21*(Výnosy/Aktiva)

+0,09*[Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky+Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)]

Index	Rok					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
IN 05	1,37	1,14	1,38	1,08	1,67	1,75

Tabulka 19: Index IN 05 společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Zhodnocení výsledků:

IN > 1,6: Podnik tvoří hodnotu

IN < 0,9: Podnik hodnotu netvoří

IN mezi hodnotami 0,9 a 1,6: tzv. „šedá zóna“

Autoři uvádějí, že jejich nástroje jsou určeny k posouzení výnosové situace a finanční stability. Podnik se v letech 2004 až 2007 pohybuje v tzv. „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků. Od roku 2008 se hodnoty pohybují nad 1,6, podnik tedy začíná vytvářet hodnotu.

3. 3 Souhrnné hodnocení finanční situace podniku

V následující kapitole souhrnně zhodnotím finanční situaci podniku. Při hodnocení budu vycházet z výše vypočtených ukazatelů. Pokusím se posoudit, jak podnik naplňuje cíle podnikání ve finanční oblasti například trvalou platební schopnost, trvalý a dostatečně vysoký výsledek hospodaření, rentabilitu vlastního kapitálu a další. A vymezím oblasti, ve kterých by bylo vhodné přikročit ke změnám a zlepšit tak stávající situaci.

Hodnocení vývoje podnikání

Největší měrou se na tržbách společnosti podílí výroba pekárenských výrobků, ta tvořila téměř 60 % celkových tržeb v roce 2008. Pro společnost má klíčový význam výroba rohlíků a chleba, jež tvoří téměř 80% denní produkce výrobků. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dosahují v roce 2009 hodnoty 155 542 tis. Kč, což činí zhruba 70% celkových tržeb. Od roku 2005 tržby za prodej výrobků narůstaly až do roku 2008, v roce 2009 poklesly o bezmála 15%. Naproti tomu tržby za prodej zboží se

v posledním sledovaném roce zvýšily o cca 10% oproti roku předcházejícímu na 59 049 tis. Kč.

Investiční aktivity společnosti se začaly kladně projevovat na zvyšování tržeb (pozitivní změnu signalizuje i vývoj přidané hodnoty). Růst přidané hodnoty byl nejvýraznější mezi roky 2007 a 2008, kdy nárůst činil 15,74%. V roce 2009 narostla přidaná hodnota o 6,27%, její současná hodnota je 106 555 tis. Kč.

Výkonová spotřeba v roce 2009 poklesla, naproti tomu osobní náklady zaznamenávají po celé sledované období nárůst a v roce 2009 tvoří 32% celkových tržeb. Podíl výkonové spotřeby na celkových tržbách kontinuálně klesá, v posledním sledovaném roce tvoří okolo 44% z tržeb. Vyšší automatizace zajistila nižší spotřebu energií (úsporný provoz) a také optimální spotřebu materiálu se snížením ztrát materiálu při výrobě. Materiálová náročnost tvoří v roce 2009 zhruba 27% výnosů.

Produktivita z přidané hodnoty dosahuje v posledních dvou letech hodnot přes 400 tis. Kč, má též rostoucí tendenci, což lze hodnotit kladně.

Provozní zisk dosahoval v roce 2009 hodnoty 21 669 tis. Kč a byl nejvyšší za sledované období. Cash flow z provozní činnosti se vyvíjí ve sledovaném období příznivě, každý rok dochází k nárůstu, pouze v roce 2007 peněžní tok vykazoval schodek.

Rentabilita celkových aktiv by měla mít rostoucí tendenci. To u společnosti v mezidobí 2004 až 2007 neplatí, neboť trend ukazatele byl klesající. V roce 2008 je však nastartován nárůst. V posledním sledovaném roce činí rentabilita celkových aktiv 0,0974 (hodnota v oboru 0,0373). Hodnoty rentability vloženého kapitálu jsou ve sledovaném období velmi kolísavé, ROI vzrostl v roce 2008 na 13 %. V roce 2009 na 1 Kč vloženého kapitálu připadá 0,129 Kč zisku. Oborová hodnota ROI je 0,0713. Hodnota ukazatele ROE by měla přinášet minimálně takové zhodnocení, jež by podnikatel získal při jiné formě investování. Společnost v roce 2008 disponuje hodnotou 16,23%, což ji řadí nad průměr v oboru, který je 10,73%. V roce 2009 hodnota mírně poklesla. Rentabilita tržeb v roce 2009 dosahovala téměř 14 % (v oboru je 6,28 %), výsledek lze považovat za pozitivní.

Souhrnně lze říci, že ukazatele rentability za sledované období dosahují průměrných až nadprůměrných hodnot v porovnání s oborem. Jelikož v roce 2007 došlo k výraznému poklesu zisku oproti minulým obdobím, dochází také k poklesu rentability. Příznivý vývoj byl nastartován již v dalším roce. Vlivem turbulentních ekonomických změn nelze přesněji prognózovat další vývoj, lze však předpokládat, že při udržitelné míře odbytu by měla společnost nadále těžit z dříve uskutečněných rozsáhlých investic.

Hodnocení vývoje stavu majetku

Vzhledem k podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech (převyšující 70%) lze společnost považovat za kapitálově těžkou. Jelikož pořízený dlouhodobý majetek bude společnosti generovat příjmy v dlouhodobém časovém horizontu, je vhodné ho financovat z dlouhodobých zdrojů, aby se podnik nedostal do platební neschopnosti. Tato doporučující podmínka krýt dlouhodobý majetek stálými aktivy je splněna. Společnost k podnikání využívá ještě další dlouhodobý majetek neuvedený v rozvaze, jsou to především nákladní automobily a pokladní HW financovaný formou leasingu. Pořizovací hodnota tohoto majetku činí 10 819 tis. Kč.

Hodnotu ČPK společnosti Adélka, a.s. lze považovat za optimální. V roce 2007 záporná hodnota signalizuje, že část stálých aktiv byla pravděpodobně kryta krátkodobými dluhy, mohla tedy způsobovat problémy s likviditou. V roce 2007 dochází k poklesu zisku (v důsledku zvýšení mzdových nákladů, zdražení cen některých vstupů, především obilí a příprav na investice) a ani celkové výsledky hospodaření v tomto roce nebyly příliš dobré. Jelikož stálá pasiva převyšují stálá aktiva, může podnik část svých oběžných aktiv krýt také z dlouhodobých zdrojů.

Poměr vlastních a cizích zdrojů je optimální vzhledem ke schopnosti podniku vytvářet dostatečný zisk. Na rentabilitu vlastního kapitálu působí pozitivní pákový efekt, z něž jsem zjistila, že by pro podnik byla přípustná vyšší míra zadluženosti, než je doposud. V roce 2009 se podíl vlastního kapitálu blíží 70%. Jelikož ukazatel lze interpretovat také jako míru finanční nezávislosti podniku, lze podnik označit z velké míry za finančně nezávislý.

Ukazatele aktivity hodnotí schopnost podniku využívat investované prostředky. Tyto ukazatele by měly být v centru pozornosti ve spojitosti s pořizovanými investicemi. Jelikož je počet obrátek celkových aktiv nižší než 1,5, měla by společnost ověřit, zda by nebylo vhodné redukovat majetek společnosti. (9)

Žádoucí je klesající trend ukazatele relativní vázanosti dlouhodobého hmotného majetku v čase, protože tehdy roste efektivita využívání dlouhodobého majetku. V letech 2005 – 2007 ukazatel výrazně klesal, v roce 2008 došlo k mírnému nárůstu, v roce 2009 však nárůst pokračuje. Doporučuji tedy prověřit, zda je dlouhodobý hmotný majetek využíván efektivně.

Ukazatel obratovosti zásob lze označit jako indikátor intenzity využívání zásob ve společnosti. Doba obratu zásob by měla být co nejnížší, jelikož udává dobu, kdy se peníze ze zásob uvolní v tržby. Podnik má hodnotu od 10 do 14 dnů. Řízení zásob v podniku lze z hlediska těchto faktorů považovat za efektivní. Přesnější závěr by však bylo možné vyslovit pouze po detailnějším posouzení, zda jsou zásoby udržovány v optimální výši s minimalizací celkových nákladů na pořízení a držení.

V řízení pohledávek spatřuji nejpalčivější problém společnosti. Příčina mnoha problémů vychází ze zvyklostí vžitých v oboru podnikání. Běžné doby splatnosti se v oboru pohybují v řádech měsíců. Prostřednictvím efektivního řízení pohledávek ani volbou vhodných nástrojů proto není možné hrozby zcela odstranit, lze však alespoň eliminovat riziko jejich vzniku.

Poskytováním obchodní úvěru odběratelům se společnosti zvyšuje riziko nezaplacení, ale také je to pro podnik velmi drahé, neboť se připravuje o finanční hotovost. Ukazatel nabývá hodnot 39 do 59 dnů. V současné době se navíc zhoršuje platební morálka. V důsledku ztížení konkurenčních podmínek a zhoršením ekonomické situace se doba v roce 2009 prodloužila na 59 dní. Zákodárci si slibují zlepšení stavu účinností nového zákona o významné tržní síle.

Jelikož pro společnost není možné dobu obratu závazků udržovat na úrovni vyšší nebo stejné jako dobu obratu pohledávek, je třeba ji udržovat alespoň na úrovni přijatelné pro obě strany. Popřípadě se pokusit vyjednat s dodavateli prodloužení doby splatnosti.

Doba obratu závazků se v posledním roce téměř zdvojnásobila, neboť společnost byla nucena zadržovat finanční prostředky.

Vývoj a stav likvidity a zadluženosti

V oblasti likvidity si společnost stojí poměrně dobře. Hodnoty běžné a pohotové likvidity se většinou pohybují v doporučených mezích. Avšak okamžitá likvidita společnosti se nachází výrazně pod doporučenými hodnotami.

K větším výkyvům dochází v roce 2007, který byl pro společnost náročný. Nepříznivý vývoj ekonomické situace může způsobit, že se někteří odběratelé dostanou do platební neschopnosti, taková situace by mohla likviditu společnosti ohrozit.

Vnímat zadluženost v negativním slova smyslu není zcela správné. Míra zadluženosti podniku se ve sledovaném období pohybuje okolo 50%. Zadluženost nepochybně ovlivňuje vývoj podniku, financování z cizích zdrojů však umožňuje především expanzi v rozsahu, v jakém to pouze z vlastních zdrojů není možné.

Ukazatel celkové zadluženosti kolísá kolem hodnoty 50%, v roce 2009 se snížil na zhruba 40%. Ideální je taková míra zadluženosti, při níž jsou náklady na kapitál co nejnižší.

Souhrnné indexy

Index bonity hodnotí finančně-ekonomickou situaci podniku. V letech 2004 až 2007 je situace v podniku hodnocena jako dobrá. Dle hodnot z let 2008 až 2009 je situace podniku klasifikována jako velmi dobrá.

Výhodné je také k posouzení výnosové situace a finanční stability sledovat index IN05, jež byl vytvořen s ohledem na české podniky. Podnik se v letech 2004 až 2007 pohybuje v tzv. „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků. Od roku 2008 hodnoty vzrostly nad 1,6, podnik tedy začíná tvořit hodnotu.

Podnik vykazoval v hodnoceném období růst, jehož tempo ovlivňoval především vývoj tržeb a majetku. Ve sledovaném období podnik neměl výraznější finanční potíže díky nízké zadluženosti a poměrně dobré likviditě. Rentabilita a provozní CF se vyvíjí

příznivě a vytvářelo tak prostor pro další investice a rozvoj. Následný vývoj podniku bude záviset zejména na vývoji ekonomické situace.

Pozornost je třeba věnovat tomu, jaké důsledky bude mít ekonomická krize na další hospodaření společnosti. Ačkoli je vývoj finančních ukazatelů pro společnost jakkoliv příznivý, tempo a předpoklady úspěchu udává trh potažmo zákazník. Neměl by chybět například krizový plán v případě výrazného snížení odbytu, protože taková situace by mohla společnosti způsobit nemalé problémy.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ

V kapitole návrhy řešení a zhodnocení přínosů se pokusím doporučit opatření vedoucí ke zlepšení situace podniku a zhodnotit přínosy návrhů. Při návrzích budu vycházet z provedené analýzy, ale také ze situace společnosti shrnuté SWOT analýzou. Zaměřím se především na doporučení v oblasti finanční a obchodní situace.

4. 1 Návrhy v oblasti finanční situace

4. 1. 1 Řízení pohledávek

Význam pohledávek pro společnost určuje především obor, kde se pohybuje, zvyklosti obchodních partnerů a vyjednávací síla dodavatelů a odběratelů. Ze zvyklostí oboru vychází dlouhá doba splatnosti u obchodních řetězců, vysoká vyjednávací síla některých odběratelů, jež se projevuje tlakem na cenu. Ve spojitosti s ekonomickou situací se také v posledním roce výrazně zhoršila platební morálka téměř všech účastníků trhu.

Efektivním řízením pohledávek by se mělo dosáhnout především eliminace vzniku pozdě zaplacených pohledávek a vzniku pohledávek nedobytných. Této ideální situaci se v praxi podniky ani zdaleka neblíží. V širším slova smyslu lze doporučit řídit pohledávky ve společnosti tak, aby byl umožněn růst prodeje bez zvyšujícího se rizika vzniku nedobytných pohledávek a nedocházelo k negativnímu vlivu na cash flow (aby se podnik nedostával do druhotné platební neschopnosti). Vhodné je zakomponovat do procesu řízení pohledávek preventivní opatření (v podobě například hodnocení bonity klientů), náklady však musí být přiměřené vzhledem k existujícímu riziku.

Délku odkladu splatnosti lze vnímat jako konkurenční výhodu, je obtížné ji snižovat, aniž by podnik přicházel o zákazníky. Vhodné by bylo účelné poskytování odkladu splatnosti pro vybrané odběratele. Zavést systém skont výhodný pro společnost a v případě velkých řetězců odprodávat pohledávky faktoringové společnosti. Pokud bude totiž podnik nabízet horší podmínky, kratší dobu splatnosti než konkurence, hrozí odliv

odběratelů ke konkurenci. Pokud se jí naopak podaří podmínky zlepšit, získá konkurenční výhodu a může se jí podařit získat nová odbytíště.

Jelikož zákon o významné tržní síle bude mít nejspíše na společnost mnohé nepříjemné dopady, rozhodla jsem se této problematice věnovat blíže. Zákonem stanovená doba splatnosti 30 dnů je podle slov řetězců příliš krátká, neboť potřebují platit dodavatelům, až když je jejich zboží prodané. Většina řetězců tak vznesla požadavek na skonta na dodávané zboží. Taková situace je ale zase krajně nevýhodná pro dodavatele. Níže jsem zhodnotila dopady na společnost, pokud by přistoupila na 5%ní skonto.

Skonto

Uvažujme příklad, že dne 1.3.2010 odebere obchodní řetězec od společnosti výrobky v hodnotě 200 000 Kč. Společnost Adélka, a.s. mu poskytne skonto ve výši 5%, jestliže zaplatí ve lhůtě do 30ti dnů (namísto běžných 60 dnů). Průměrné náklady kapitálu dosahují 10,12 % p.a a jsou uvažovány jako WACC.

Při výpočtu budeme pracovat s následujícími proměnnými:

S je skonto, které společnost poskytne,

r jsou náklady kapitálu p.a. v desetinném tvaru,

T je časový horizont skonta,

HD je hodnota dodávky.

odtud zjistíme denní náklady kapitálu $r_d = 0,1012 / 360 = 0,000281$

⇒ ***hodnota dodávky po slevě***

$HD_S = HD (1 - S)$, kde

HD_S je hodnota dodávky snižená o skonto,

HD je hodnota dodávky,

S je poskytnutá sleva (skonto). (18)

$HD_S = 200\ 000 (1 - 0,05) = 190\ 000$

Jestliže odběratel využije skonto a zaplatí o 30 dnů dříve oproti běžné splatnosti, získá slevu ve výši 10 000 Kč.

⇒ **30ti denní náklady kapitálu**

$$r_{30} = 0,000281 \cdot 30 = 0,843 \%$$

⇒ **zhodnocení dříve zaplacené částky**

$$HD_z = 190\,000 (1 + 0,00843) = 191\,602 \text{ Kč}$$

Závěr: Za 30 dnů by se částka zhodnotila na 191 602 Kč. Pro společnost Adélka, a.s. tedy není výhodné poskytnout skonto za těchto podmínek, bude lepší, když bude mít za 60 dnů k dispozici celou částku.

Pro stanovení maximální výše skonta uvažujme podmínky předchozího příkladu s tím, že skonto je neznámé.

⇒ **odvození vzorce pro výpočet výše skonta**

$$S = 1 - (HD_S / HD).$$

⇒ **požadujeme, aby zúročená částka (HD snížená o diskont) dosahovala minimálně hodnoty dodávky, tedy:**

$$HD_S \cdot (1 + r_{30}) \geq HD,$$

nerovnici dosadíme do předchozího vztahu, odtud

$$S = r_{30} / (1 + r_{30}) \quad (18)$$

$$S = 0,0085 = 0,85 \%.$$

Maximální výše skonta, která by byla pro společnost akceptovatelná, by byla ve výši 0,85%. Skonto ve výši 5% je pro společnost značně nevýhodné, vypočítejme tedy pro jaký časový horizont je vhodné skonto ve výši 5% využít.

⇒ **odvození vzorce pro výpočet T**

$$T = 360 S / [r (1 - S)]$$

$$T = 360 \cdot 0,05 / [0,1012 (1 - 0,05)] = 187 \text{ dnů}$$

Reálně by se podniku vyplatilo poskytnutí skonta ve výši 5 %, kdyby mu zákazník zaplatil 187 dnů před splatností. Příklad dokazuje, jak jsou podmínky kladené řetězci pro společnosti nevýhodné a jak nerovné postavení obchodní partneři mají. Z finančního pohledu je efektivní poskytovat vyšší skonta jen tehdy, má-li podnik vysoké náklady kapitálu.

V souvislosti s takto nastavenými podmínkami navrhuji, aby společnost využila odprodeje krátkodobých pohledávek - faktoring. Níže jsem porovnála náklady vzniklé poskytnutím skonta ve výši 5% z prodávaného zboží a odprodáním pohledávek prostřednictvím faktoringu u České spořitelny.

Náklady faktoringu

Pracujme s parametry předchozího příkladu. Hodnota dodávky je 200 000 Kč, doba splatnosti je 60 dnů. (Takovou dobu splatnosti sice nelze dle zákona nastavit, lze však smluvně dohodnout například poskytnutí úvěru.) Uvažujme, že společnost zachová dobu splatnosti 60 dnů, odprodá však vzniklou pohledávku faktoringové společnosti, takže bude mít volnou hotovost k dispozici ihned. Náklady v případě poskytnutí skonta jsou, jak bylo vypočteno dříve, 10 000 Kč.

Náklady faktoringu jsou závislé na rozsahu služeb, které bude společnost požadovat. Při základních požadavcích se skládají ze dvou složek – faktoringového poplatku a úrokové sazby (která činí v České spořitelně 1M PRIBOR + x % p.a. – kde x je navýšení sazby dle bonity klienta a odběratele a dalších parametrů, obecně 2 %). (21)

Factoringový poplatek je pro klienty s ročním obratem 30 – 50 mil. Kč 0,6 % z nominální hodnoty pohledávky. Úrok z profinancování činí 1M PRIBOR k 26.03.2010 byl 1,23% + navýšení o 2 %, tedy 3,23 %. Výše zálohované platby, která bude společnosti vyplacena ihned po odprodeji pohledávky činí 80 %, tedy 160 000 Kč.

První den společnost Adélka, a.s. vystaví fakturu a kopii s dodacím listem zašle factoringové společnosti. Factoringová společnost propočte výši zálohy a poskytne dodavateli zálohu. Po splatnosti faktury, tedy 61. den, odběratel zaplatí ve prospěch factoringové společnosti 200 000 Kč. Factoringová společnost doplatí klientovi zbývajících 40 000 Kč, propočte poplatek a úrok z profinancování.

Výpočet nákladů na faktoring je následující:

Factoringový poplatek = 200 000 . 0,006 = 1200 Kč

Úrok z profinancování = 160 000 . (60 / 365) . 0,0323 = 850 Kč

Celkový náklad kompletní factoringové služby tedy představuje 2 050 Kč, což činí 1,025 % nominální hodnoty pohledávky. Uvažujme také v souvislosti se zavedením faktoringu náklady na přípravu požadovaných dokumentů k předložení, vznik možných administrativních nákladů. Vhodné je také sjednat s bankou tzv. garanční funkci, kdy factoringová společnost přejímá úvěrové riziko, které vyplývá z možnosti platební neschopnosti nebo nevěle odběratele a provádí tak sama vymáhání pohledávek. Sjednáním takovýchto podmínek se factoring také o něco prodraží. Nicméně i přesto se domnívám, že náklady faktoringu nedosáhnou výše skonta poskytovaného obchodním řetězcům. A to i z důvodu, že volnou hotovost může podnik dále zhodnotit.

Proto navrhuji využití odprodeje pohledávek prostřednictvím faktoringu jako vhodný způsob financování. Nejenže společnost vyjde vstříc řetězcům a nabídne delší dobu splatnosti než konkurence, ale bude mít též volné finanční prostředky a eliminuje riziko vzniku nákladů spojených s vymáháním pohledávek.

4. 1. 2 Řízení stálých aktiv

Z ukazatelů aktivity konkrétně počtu obrátek stálých aktiv vyplynulo, že je vhodné zvýšit využití výrobních kapacit nebo odprodat nevyužitý majetek. Výše ukazatele je signálem k omezení dalších investic, dokud nebude zhodnoceno využívání stávajících kapacit. Oborový průměr obrátu stálých aktiv je 2,45, společnost se pohybuje po celé sledované období pod touto hodnotou. Doporučuji také prověřit, zda je efektivně využíván dlouhodobý hmotný majetek. U ukazatele relativní vázanosti dlouhodobého hmotného majetku došlo v roce 2008 k mírnému nárůstu, avšak v roce 2009 nárůst pokračuje.

4. 1. 3 Návrhy v oblasti likvidity

Cílem řízení likvidity je udržovat takovou míru hotovosti, jež umožňuje podniku hradit své závazky v každém okamžiku a to při nejnižších skutečně vynaložených nákladech i nákladech obětované příležitosti. Vysoké zůstatky finanční hotovosti sice zajišťují vysokou míru likvidity, snižují však rentabilitu podniku, neboť podnik přichází o možnost prostředky efektivně investovat.

Zvyšování cash flow

Možností, jak dosáhnout zvyšování cash flow, je velké množství. Ideální by bylo zákazníky přesvědčit, aby platili dříve (otázkou je, zda systém skont popřípadě sankcí bude dostatečnou motivací a také je nutné rozlišit, zda odběratelé platit nemohou nebo nechtějí). Další možností je prodej pohledávek faktoringové společnosti (řešeno výše). Navýšit cash flow lze zpožděním plateb dodavatelům, to může ovšem narušit obchodní styky, lepší je pokusit se vyjednat s dodavatelem prodloužení lhůt splatnosti, neboť v posledním roce společnost zadržovala peníze a platila většinou se zpožděním, což by mohlo v budoucnu vést k poškození vztahů s dodavatelem.

Jako další možnost se jeví pokusit se zvýšit ceny, případná přijatá opatření by však měla být v souladu se strategií a obchodní a cenovou politikou společnosti, aby neměla negativní dopad například na odbyt. Mezi dalšími možnostmi lze jmenovat několik neméně obtížných řešení jako je snížení režijních nákladů, omezování zásob, sjednání převedení krátkodobých úvěrů na dlouhodobé a další. (18)

Mezi opatření, jimiž je možné dosáhnout zvýšení úrovně hotovosti zefektivněním hospodaření s oběžným majetkem, patří:

- zajistit spolehlivé a včasné dodávky materiálu, jež umožní snížení pohotovostních zásob a sníží vázanost prostředků v zásobách,
- provádět pečlivý výběr odběratelů, kterým se bude poskytovat dodavatelský úvěr, selekce zajistí snížení rizika nedobytnosti pohledávek. Včasné splacení zajistí volnou hotovost dříve.
- zavedení účinných metod vymáhání pohledávek.
- nabídnout skonto za zaplacení pohledávky před její splatností, popřípadě zavést sankce za opožděné plnění.
- snížení hotovostní rezervy prostřednictvím efektivního řízení pohledávek, čímž se uvolní další finanční prostředky, které bude možno použít k aktivitám přinášejícím zisk. (18)

Volnou hotovost je vhodné uložit a získat tak úroky, popřípadě splatit část úvěrů a ušetřit tak nákladové úroky. Takto lze využít volnou hotovost v krátkém časovém horizontu. V delším časovém horizontu se nabízejí bohatší možnosti, z nichž mohou plynout efekty mnohem zajímavější.

Zajistit si volnou hotovost lze také nákladově efektivním řízením integrovaných procesů v rámci logistického řetězce (například snížením nákladů na zajišťování a udržování zásob, distribuci). Konečným efektem zavádění automatizace by mělo být dosahování konkurenční výhody plynoucí ze zkrácení doby výroby. Ta by měla přinést snížení objemu nedokončené výroby, zkrácení hotovostního cyklu, v konečném efektu tedy při správném využití kapacit dojde k dalšímu uvolnění finanční hotovosti.

4. 1. 4 Financování dalšího rozvoje

Hospodářský útlum nebude trvat věčně a společnost jistě bude chtít realizovat další investice a možná i expandovat na nové trhy. Je tedy třeba se zabývat otázkou financování rozvoje. V zásadě má podnik dvě možnosti a to prostřednictvím samofinancování nebo z externích zdrojů. Volba způsobu financování ovlivní jednak diskontní míru, ale především cash flow společnosti. Obě možnosti mají své nesporné přednosti, avšak i nevýhody.

Samofinancování vytváří v současné době společnosti konkurenční výhodu financovat rozvojové investice na rozdíl od firem, kterým se v důsledku finanční krize nepodaří získat externí zdroje. Výhoda plyne i ze skutečnosti, že oproti financování rozvoje zvýšením akciového kapitálu, popřípadě vstupem na burzu, nezvyšuje počet akcionářů nebo věřitelů a nevznikají žádné náklady emise. Prozatím bych proto společnosti nedoporučovala financování prostřednictvím IPO. V úvahu přichází spíše emise dluhopisů, její oblíbenost převládá spíše v USA, pro Evropu je typické financování převážně bankovními úvěry. Emise dluhopisů přináší podniku mnohé výhody, úrok z dluhopisu je daňově uznatelným výdajem, úroky vyplácené věřitelům jsou také zpravidla nižší než požadované výnosy z kmenových (někdy i prioritních) akcií, věřitel se nepodílí na řízení podniku, nerozměňuje se tak rozhodovací pravomoc. Emisí dluhopisů by mohla společnost oslovit široký okruh věřitelů a získat tak objem prostředků, jež by od jedné komerční banky možné získat nebylo. U jednorázově

splatných dluhopisů jsou spláceny pouze úroky a splátka se hradí až poslední rok, společnost by tak měla částku k dispozici delší dobu (výhoda proti úvěru) a mohla by tak být lépe zhodnocena. S emisí dluhopisů jsou však spojena i rizika, která je nutno zvážit. Emise dluhopisů zvyšuje zadlužení společnosti a tím i finanční riziko, je spojena s emisními náklady, které zvyšují náklady kapitálu a v neposlední řadě by mohly pevné úroky způsobit společnosti finanční obtíže. (18)

Leasing

Za zvláštní formu financování lze označit leasing, který může podniku významnou měrou pomoci zajistit likviditu. Společnost využívá finanční leasing k financování vozového parku a pokladního hardwaru. Jako další možnost navrhuji využití leasingu formy *sale-and-lease-back*, jež by podniku umožňoval odprodat nepotřebný investiční majetek (zpravidla amortizovaný) a v případě potřeby by mu stejný statek leasingová společnost zpětně pronajímala. Tento způsob je vhodným nástrojem pro zajištění likvidity.

4. 2 Návrhy v oblasti obchodní situace

Úkol, před který je společnost postavena v důsledku krize, je nelehký. Vlivem zhoršení ekonomické situace se pravděpodobně tak jak ostatní výrobci setká s poklesem odbytu. Mírný projev lze sledovat již v roce 2009. Doposud se společnosti dařilo kompenzovat pokles tržeb za prodané výrobky, navýšením tržeb z prodeje zboží. Je však vhodné mít v záloze pesimistický plán prodeje a počítat s ním, neboť jen tak může společnost na výrazné zhoršení podmínek včas a správně reagovat. Vhodné zabudování strategického plánování do podnikového řízení, může být prvním krokem vedoucím k realizaci změn. V dnešní nejisté době a zároveň době velkých příležitostí je strategické řízení a plánování neopomenutelnou součástí podnikové koncepce. Přesto nelze podporovat myšlenku, že úspěch zaručí určitá pevně stanovená strategie. Strategie musí obsahovat jistou vůli, aby byl podnik schopen pružně reagovat na vzniklé změny. Nic podnik neohrozí více, než ustrnutí na místě a slepé následování jedné vymezené strategie.

Z analýzy SWOT vyplynulo několik příležitostí, jejichž využitím by mohla společnost vhodně zareagovat v případě výrazného poklesu zájmu o její produkty. V takové situaci

se jako jedna z možností nabízí snížení cen. Zákazník má možnost si na trhu vybírat z velkého množství kvalitních výrobků, je tedy třeba respektovat skutečnost, že hlavní konkurenční výhodou společnosti se může stát cena. Zajímavou příležitostí je však také rozšíření portfolia výrobků o produkty zdravé výživy (a možného využití státní podpory těchto aktivit) a na druhé straně reagovat na trendy v odvětví nabídkou produktů „rychlého stravování“ a tyto výrobky vhodně prezentovat v podnikových prodejnách.

Dále doporučuji diverzifikovat riziko, jež pramení ze závislosti na několika málo odběratelích, a pokusit se získat nové odběratele z řad obchodních řetězců. Dle mého názoru je společnost sortimentem i kvalitou schopna vyhovět požadavkům řetězců.

Otázka propagace skýtá další velké možnosti nárůstu prodeje především prostřednictvím zvýšení povědomí o společnosti. Společnost dosahuje výborné kvality výrobků, má na trhu mnohaletou tradici, je tedy třeba všechny tyto přednosti zdůraznit v rámci propagace. Na regionálních trzích je společnost dobře známá, v případě rozšíření působnosti by však byla propagace značky nedílnou součástí vstupu na nové trhy.

Důležitým parametrem úspěšnosti na trhu je tzv. „korporační identita“ (obraz podniku, jak je viděn okolím), mezi jejíž části patří korporační design, podniková komunikace, chování podniku a pracovníků. V rámci společnosti je nutné posílit podnikovou komunikaci, u všech ostatních součástí podnik respektuje jejich význam a vhodně je aplikuje. V moderním podniku by měl převládat princip chápání podniku „zvnějšku dovnitř“, jak ho vnímá konkurence a zákazníci. Schopnost kriticky posoudit fungování podniku může významnou měrou přispět k úspěchu na trhu, neboť hnacím motorem moderního podniku je trh a především hodnota pro zákazníka.

V souvislosti s expanzí na nové trhy doporučuji zmapování trhu a zaplnění tržních mezer po pekárnách, jež zkrachovaly z důvodu recese.

4. 3 Zhodnocení přínosů

Pokud se společnosti podaří zefektivnit řízení pohledávek, projeví se to příznivě nejen ve zlepšení likvidity, ale také v uvolnění finanční hotovosti, která bude moci být dále investována.

Vhodná obměna či rozšíření sortimentu může zvýšit poptávku po vyráběných produktech a zmírnit či vyřešit problémy s odbytem. Jestliže by se podařilo zaplnit některé tržní mezery popřípadě získat nové odběratele, dosáhla by společnost dalšího nárůstu prodeje, kapacitně by rozšíření výroby byla schopna zvládnout.

V případě, že bude společnost tlačena obchodními řetězci k poskytnutí skonta, navrhuji zachovat stávající dobu splatnosti (navrhnout smluvně poskytnutí obchodního úvěru) a odprodat vzniklé pohledávky pomocí faktoringu. Tímto řešením bude mít společnost k dispozici volné peněžní prostředky a sníží riziko nezaplacení či pozdního splacení pohledávek, navíc pro ni z hlediska nákladů bude faktoring výhodnější variantou. Dojde tak k úspoře nákladů a možnosti zhodnocení volných peněžních prostředků.

Výše byly navrženy některé změny směřující ke zvýšení cash flow. Vývoj peněžních toků je bedlivě sledován širokou skupinou stakeholderů, neboť likvidita a s ní spojený peněžní tok jsou jedním z klíčových předpokladů dlouhodobé existence firmy. Pokud budou některé z těchto změn s citlivostí realizovány, je možné dosáhnout výrazného zvýšení peněžní hotovosti a následného zlepšení likvidity společnosti.

V oblasti řízení stálých aktiv by bylo vhodné prověřit hospodárnost využívání majetku. Odprodej nevyužitého majetku a zefektivnění využívání stálých aktiv povede v konečném efektu k lepším hospodářským výsledkům.

Při realizaci výše navržených opatření je třeba konfrontovat konkrétní změny především se strategií podniku a zajistit, aby neměly negativní dopad na zákazníka. Věřím, že odhalení některých nedokonalostí prospěje dalšímu rozvoji podniku, a že má doporučení pomohou zlepšit konkrétní oblasti podnikání společnosti.

ZÁVĚR

Součástí posouzení a hodnocení firemní strategie je kvantitativní zhodnocení finanční pozice. Každá společnost hledá optimální strategii, jež by umožňovala dlouhodobý rozvoj firmy a složek podnikání tak, aby byly efektivně využity všechny zdroje společnosti. Strategii, která poskytuje prostor pro využití příležitostí, jež na trhu vznikají. Pro strategické rozhodování je analýza okolí, vnitřních podmínek včetně analýzy finanční cenným zdrojem informací, poskytuje data pro monitorování a vyhodnocování procesů v podniku.

I přes některé nedostatky technické finanční analýzy považuji její význam při finančním řízení za nepominutelný. Doufám, že výše zhodnocené výsledky hospodaření a následné návrhy poslouží vedení společnosti při realizaci alespoň některých z potřebných změn.

Podnikatel požaduje za energii, svůj čas a peníze, jež do podnikání vkládá a za riziko, jež podstupuje, odpovídající protihodnotu. S výsledky hospodaření mohou být vlastníci analyzované společnosti Adélka, a.s. spokojeni. Ve většině klíčových oblastí dosahuje nadprůměrných výsledků. Analýza odhalila některé nedostatky v oblasti řízení pohledávek, likvidity a aktivity. V návrhové části jsem se proto věnovala doporučením v těchto oblastech: efektivní řízení pohledávek, řízení likvidity, využívání aktiv společnosti, řešení poklesu odbytu a možné formy financování dalšího rozvoje.

Cílem práce bylo provést analýzu výchozí situace společnosti a finanční analýzu a na základě získaných výsledků navrhnout možné změny. Cílů práce bylo dosaženo a věřím, že mnou doporučená opatření mohou společnosti pomoci k odstranění či alespoň zmírnění dopadu některých nedostatků a přispět k její budoucí prosperitě.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knihy

- (1) BLAŽKOVÁ, M. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy*. Praha: Grada Publishing. 2007. 280 s. ISBN 978-80-247-1535-3.
- (2) DĚDINA, J., CEJTHAMR, V. *Management a organizační chování*. Praha: Grada Publishing. 2005. 340 s. ISBN 80-247-1300-4.
- (3) DEDOUCHOVÁ, M. *Strategie podniku*, 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2001. 256 s. ISBN 80-7179-603-4.
- (4) HANUŠOVÁ, H. KOCMANOVÁ, A. *Účetnictví*. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998. 230 s. ISBN 80-214-1270-4.
- (5) HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha: Wolters Kluwer. 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- (6) KEŘKOVSKÝ, M., VYKYPĚL, O. *Strategické řízení*. Teorie pro praxi. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2002. 166 s. ISBN 80-7179-578-X.
- (7) KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované vyd. Praha: C. H. Beck. 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- (8) KISLINGEROVÁ, E. HNÍLICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-321-3.
- (9) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Zdeněk Novotný. 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- (10) NEUMAIEROVÁ, I. – NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 2002. ISBN: 80-247-0125-1.
- (11) PORTER, E. M. *Konkurenční strategie*. Praha: Victoria Publishing, 1994. 404 s. ISBN 80-85605-11-2.
- (12) RAIS, K. DOSKOČIL, R. *Risk management*. Brno: AKADEMICKÉ NAKLADATELSTVÍ CERM. 2007. 152 s. ISBN 978-80-214-3510-0.
- (13) RAIS, K., SMEJKAL, V. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. Praha: Grada Publishing. 300 s. ISBN 80-247-1667-4.

- (14) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – 3. rozšířené vydání*. Praha : Grada Publishing, 2009. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- (15) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 222 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (16) SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing. 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- (17) VYKYPĚL, O. KEŘKOVSKÝ, M. *Strategické řízení*. 5. přeprac. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004. 118 s. ISBN 80-7355-013-X.
- (18) ZINECKER, M. *Finanční řízení podniku*. Brno: AKADEMICKÉ NAKLADATELSTVÍ CERM. 2006. 126 s. ISBN 80-214-3510-4.

Internetové zdroje

- (19) *Adélka, a.s. - mlýnsko-pekárenský a cukrářský kombinát Pelhřimov*. [online]. c2009 , 22.11.2009 [cit. 2009-11-22]. Dostupný z WWW: <www.adelka.cz>.
- (20) *ALFA Finance, s.r.o.* [online]. 2010 [cit. 2010-02-20]. Dostupný z WWW: <www.alfafinance.cz/download/Makro2009.pdf>.
- (21) *Česká spořitelna, a. s.* [online]. 2010 [cit. 2010-04-21]. Česká spořitelna. Dostupné z WWW: <www.csas.cz>.
- (22) *Český statistický úřad* [online]. 2010 [cit. 2010-02-14]. Dostupný z WWW: <www.czso.cz>.
- (23) LUŇÁČKOVÁ, Zuzana. "Bič na řetězce" dopadne spíš na dodavatele, které měl chránit. *Hospodářské noviny* [online]. 2009, 12, [cit. 2010-02-28]. Dostupný z WWW: <<http://hn.ihned.cz/c1-39309040-bic-na-retezce-dopadne-spis-na-dodavatele-ktere-mel-chranit>>.
- (24) *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2009 [cit. 2009-11-20]. Dostupný z WWW: <www.mpo.cz>.
- (25) *Ústav zemědělské ekonomiky a informací* [online]. 2010 [cit. 2010-03-15]. Poradenství a vzdělávání. Dostupné z WWW: <www.uzei.cz>.

Zákony a vyhlášky

- (26) Česká republika. Zákon č. 395/2009 Sb., o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských produktů a jejím zneužití. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 2010, s. 10.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

SWOT	silné, slabé stránky, příležitosti a hrozby
SLEPT	sociologické, legislativní, ekonomické, politické, technologické
INFA	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů
IN05	Index důvěryhodnosti
IČ	Identifikační číslo
OR	Obchodní rejstřík
ISO 9001:2000	Certifikát systému managementu jakosti
HACCP	System kritických bodů
CF	CASH FLOW, výkaz peněžních toků
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
EBIT	Zisk před zdaněním a nákladovými úroky
EAT	Zisk po zdanění
ROA	Rentabilita úhrnných vložených prostředků
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
DM	Dlouhodobý majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
EU	Evropská unie
ČR	Česká republika
HDP	Hrubý domácí produkt
ČPPF	Čistý peněžně pohledávkový fond
PRIBOR	Prague InterBank Offered Rate, pražská mezibankovní nabídková sazba
WACC	Průměrné náklady na kapitál

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Druhové členění výnosů a nákladů	27
Tabulka 2: Struktura cash flow	28
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv společnosti	56
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv společnosti	57
Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	58
Tabulka 6: Rozdílové ukazatele v tis. Kč za roky 2004 – 2009	63
Tabulka 7: Vývoj dílčích a celkového CF společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	66
Tabulka 8: Ukazatele likvidity společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	67
Tabulka 9: Podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech v letech 2004 – 2009	68
Tabulka 10: Ukazatele zadluženosti společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	69
Tabulka 11: Ukazatele rentability společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	71
Tabulka 12: Finanční páka společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	72
Tabulka 13: Vybrané ukazatele aktivity společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	74
Tabulka 14: Obrat zásob a doba obratu zásob společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	75
Tabulka 15: Obrat pohledávek a doba obratu pohledávek společnosti v letech 2004 – 2009	76
Tabulka 16: Doba obratu závazků společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	76
Tabulka 17: Vybrané provozní ukazatele společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	77
Tabulka 18: Index bonity společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	79
Tabulka 19: Index IN 05 společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	80

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Tržby podle středisek v letech 2004 - 2008 v tis. Kč	20
Graf 2: Vývoj tržeb společnosti Adélka, a.s. podle činností v letech 2004 – 2009	20
Graf 3: Vývoj průměrného počtu zaměstnanců Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	22
Graf 4: Vývoj spotřeby pekárenských výrobků na obyvatele za rok v letech 1990 – 2008	47
Graf 5: Vývoj základních makroekonomických ukazatelů v letech 1990 – 2008	49
Graf 6: Vývoj položek výsledku hospodaření společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	60
Graf 7: Vývoj struktury stálých aktiv Adélka, a.s. v tis. Kč za roky 2004 – 2009	61
Graf 8: Vývoj struktury oběžných aktiv Adélka, a.s. v tis. Kč za roky 2004 – 2009	61
Graf 9: Vývoj struktury vlastního kapitálu Adélka, a.s. v tis. Kč za roky 2004 – 2009	62
Graf 10: Vývoj struktury cizích zdrojů společnosti Adélka, a.s. za roky 2004 – 2009	62
Graf 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu (manažerský přístup) v letech 2004 – 2009	64
Graf 12: Vývoj čistého peněžního majetku v letech 2004 – 2009	65
Graf 13: Vývoj cash flow společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	66
Graf 14: Vývoj pohotové likvidity společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	67

Graf 15: Podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu a jeho vývoj v letech 2004 – 2009	69
Graf 16: Vývoj rentability vložených aktiv společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009.....	71
Graf 17: Vývoj rentability vloženého kapitálu společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009.....	71
Graf 18: Vývoj rentability vlastního kapitálu společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	72
Graf 19: Vývoj rentability tržeb společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009.....	72
Graf 20 : Vývoj ukazatelů rentability společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009.....	73
Graf 21 : Relativní vázanost DHM společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	75
Graf 22 : Mzdová produktivita společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009.....	77
Graf 23 : Nákladovost tržeb společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	78
Graf 24 : Materiálová náročnost výnosů společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	78

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Areál a výrobní prostory společnosti Adélka, a.s.	14
Obr. 2: Vozový park společnosti	15
Obr. 3: Podnikové prodejny.....	15
Obr. 4: Výrobní a skladovací prostory.....	16
Obr. 5: Logo společnosti – cukrářské výrobky	17
Obr. 6: Ukázka sortimentu společnosti Adélka, a.s.	17
Obr. 7: Porterův model konkurenčních sil	44

SEZNAM SCHÉMAT

Schéma 1: Organizační struktura společnosti Adélka, a.s.	23
Schéma 2: Externí a interní faktory důležité při analýze podniku	43
Schéma 3: Schéma SWOT analýzy	45
Schéma 4: SWOT analýza společnosti Adélka, a.s.....	54

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009.....	102
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009	104
Příloha 3: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy v letech 2004 – 2009	105
Příloha 4: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty v letech 2004 – 2009	106

PŘÍLOHY

Příloha 1: Rozvaha společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období					
			2004	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	001	138 176	150 987	144 839	145 447	151 348	167 959
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	002	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	95 785	111 729	105 297	111 045	116 671	124 675
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	131	-3 387	-142	-354	-115	-686
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0	0
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0	0
	3. Software	007	131	87	43	1 463	894	324
	4. Ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0	0
	5. Goodwill	009	0	-3 474	-85	-1 817	-1 009	-1 009
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0	0
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	95 558	114 931	105 244	96 886	107 631	116 261
B. II. 1.	Pozemky	014	3 109	3 316	3 109	3 109	3 109	3 109
	2. Stavby	015	59 809	72 957	63 695	60 999	65 223	69 968
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	25 680	37 221	35 236	26 865	28 677	42 818
	4. Pěstičské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0	0
	5. Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	6 960	1 437	3 204	5 913	10 622	366
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	0	0	0
	9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	022	0	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	96	185	195	14 512	9 101	9 100
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0	0	0
	2. Podíly v úč. jednotkách s podstatným vlivem	025	0	0	0	14 391	9 003	9 003
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	96	105	115	121	98	98
	4. Půjčky a úvěry ovlád. a řízeným osobám a úč. jednotk. pod podstatným vlivem	027	0	0	0	0	0	0
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	80	80	0	0	0
	6. Pořízený dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0	0
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	031	42 309	38 838	38 580	32 829	33 232	42 552
C. I.	Zásoby	032	7 622	7 165	7 253	7 391	6 862	6 524
C. I. 1.	Materiál	033	5 763	5 318	5 238	3 485	3 516	3 464
	2. Nedokončená výroba	034	0	0	0	1	20	15
	3. Výrobky	035	52	188	151	2 339	1 942	1 742
	4. Zvířata	036	0	0	0	0	0	0
	5. Zboží	037	1 807	1 660	1 864	1 566	1 384	1 303
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	12 051	12 051	12 040	0	0	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	-11	0	0	0
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041	0	0	0	0	0	0
	3. Pohledávky za úč. jednotkami pod podstat. vlivem	042	0	0	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za úč. sdružení	043	0	0	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	12 051	12 051	12 051	0	0	0
	6. Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0	0
	7. Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	0	0
	8. Odložená daňová pohledávky	047	0	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	19 222	17 907	19 449	25 506	25 898	35 485
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	15 322	14 420	16 928	22 275	23 815	24 877
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	050	0	0	0	0	0	0
	3. Pohledávky za úč. jednotkami pod podstat. vlivem	051	0	0	0	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za úč. sdružení	052	0	0	0	0	0	0
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0	0
	6. Stát - daňové pohledávky	054	0	1 899	596	799	227	3 404
	7. Ostatní poskytnuté zálohy	055	3 738	1 285	1 865	1 743	1 391	7 073
	8. Dohadné účty aktivní	056	56	71	56	173	452	23
	9. Jiné pohledávky	057	106	232	4	217	13	108
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	3 414	1 714	-182	232	472	543
C. IV. 1.	Peníze	059	718	713	1 177	232	472	543
	2. Účty v bankách	060	2 696	1 001	-1 358	0	0	0
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0	0
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	063	82	420	982	1 574	1 499	731
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	82	420	982	1 574	1 499	731
	2. Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0	0
	3. Příjmy příštích období	066	0	0	0	0	0	0

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období					
			2004	2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	067	138 176	150 987	144 839	145 448	151 348	167 959
A.	Vlastní kapitál	068	68 057	74 356	80 994	80 835	87 288	105 376
A. I.	Základní kapitál	069	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
	2. Vlastní akcie vlastní obchodní podily	071	0	0	0	0	0	0
	3. Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	073	-4	0	10	7	-5 355	-5 355
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0	0
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0	0
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-4	0	10	7	-5 355	-5 355
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	078	3 850	4 270	4 270	4 270	4 270	4 270
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	079	3 850	4 270	4 270	4 270	4 270	4 270
	2. Statutární a ostatní fondy	080	0	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	35 958	43 793	50 086	53 186	54 204	66 019
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	38 223	46 058	52 351	55 451	56 496	66 019
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	083	-2 265	-2 265	-2 265	-2 265	-2 265	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	8 253	6 293	6 628	3 372	14 169	20 442
B.	Čistá zdroje	085	70 119	76 631	63 846	64 613	64 028	62 583
B. I.	Rezervy	086	988	2 600	3 450	1 400	1 400	1 400
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	988	2 600	3 450	1 400	1 400	1 400
	2. Rezervy na důchody a podobné závazky	088	0	0	0	0	0	0
	3. Rezerva na daň z příjmu	089	0	0	0	0	0	0
	4. Ostatní rezervy	090	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	649	714	578	632	680	680
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	0	0	0	0	0	0
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	093	0	0	0	0	0	0
	3. Závazky k úč. jednotkám pod podstatným vlivem	094	0	0	0	0	0	0
	4. Závazky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	095	0	0	0	0	0	0
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0	0	0	0	0
	6. Vydané dluhopisy	097	0	0	0	0	0	0
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0	0	0	0	0
	8. Dohadné účty pasivní	099	0	0	0	0	0	0
	9. Jiné závazky	100	0	0	0	0	0	0
	10. Odložené daňový závazek	101	649	714	578	632	680	680
B. III.	Krátkodobé závazky	102	25 665	24 160	20 826	29 780	16 886	27 600
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	21 213	18 844	14 572	22 845	9 027	20 577
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	104	0	0	0	0	0	0
	3. Závazky k úč. jednotkám pod podstatným vlivem	105	0	0	0	0	0	0
	4. Závazky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	106	0	0	0	0	0	0
	5. Závazky k zaměstnancům	107	2 121	2 203	3 048	3 441	3 545	3 603
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 524	1 614	1 608	1 666	1 824	1 880
	7. Stát - daňové závazky a dotace	109	-578	419	368	410	1 467	316
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	110	0	0	0	69	500	158
	9. Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0	0	0
	10. Dohadné účty pasivní	112	1 360	899	1 230	1 343	523	1 066
	11. Jiné závazky	113	25	181	0	6	0	0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	42 817	49 157	38 992	32 800	45 062	32 903
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	37 817	44 157	38 992	25 810	40 130	32 263
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	116	5 000	5 000	0	6 990	4 932	640
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	118	0	0	0	0	32	0
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0	0	0	0	0	0
	2. Výnosy příštích období	120	0	0	0	0	32	0

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 - 2009

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období					
			2004	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	41 862	43 743	45 281	50 447	53 850	59 049
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	34 969	35 941	36 601	40 167	42 300	44 979
-	Obchodní marže	03	6 893	7 802	8 680	10 280	11 550	14 070
II.	Výkony	04	179 496	175 422	187 638	192 438	209 610	187 366
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výkonů a služeb	05	155 724	150 727	162 556	168 885	182 906	155 542
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	4	136	-37	238	-458	-426
3.	Aktivace	07	23 768	24 559	25 119	23 316	27 162	32 250
B.	Výkonová spotřeba	08	116 836	113 168	118 295	116 087	120 895	94 881
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	102 869	95 914	98 786	94 085	97 016	71 177
B. 2.	Služby	10	13 967	17 254	19 805	22 002	23 879	23 704
-	Přidaná hodnota	11	69 553	70 056	78 023	86 632	100 265	106 555
C.	Osobní náklady	12	46 085	47 948	54 374	64 384	68 231	69 741
C. 1.	Mzdové náklady	13	33 912	34 819	38 323	45 489	47 801	49 910
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	107	96	1 615	1 920	2 020	2 040
C. 3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní poj.	15	11 737	12 157	13 386	15 866	17 011	16 265
C. 4.	Sociální náklady	16	329	876	1 049	1 108	1 399	1 526
D.	Daně a poplatky	17	296	561	300	437	299	363
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hmot. majetku	18	10 795	10 883	14 051	16 393	14 064	14 888
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1 165	2 057	5 995	618	2 385	4 001
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	85	931	5 005	107	889	248
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1 080	1 120	990	511	1 496	3 753
F.	Zůstatková cena prod. dlouh. majetku a materiálu	22	967	1 274	3 721	521	467	3 771
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku	23	0	316	2 859	0	0	0
F. 2.	Prodaný materiál	24	967	958	862	521	467	3 771
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek a komplexní náklady př. období	25	-1 357	1 688	870	-2 482	-148	-47
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	797	1 490	3 877	1 084	1 058	927
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 118	1 036	2 823	1 531	1 124	1 098
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	13 611	10 213	11 756	7 549	19 671	21 669
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	153	765	918
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných řízených jednotkách	34	0	0	0	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhod. cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	153	765	918
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve fin. oblastí	41	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	1	1	0	1	8	0
N.	Nákladové úroky	43	2 129	2 148	1 958	2 084	2 292	1 987
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	0	103	0	0	0	41
O.	Ostatní finanční náklady	45	421	245	164	217	265	199
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0	0
†	Finanční výsledek hospodaření	48	-2 549	-2 289	-2 122	-2 147	-1 784	-1 227
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	2 807	1 737	3 006	2 031	3 718	4 088
Q. 1.	- splatná	50	3 390	1 671	3 142	1 977	3 670	4 088
Q. 2.	- odložená	51	-583	66	-136	54	48	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	8 253	6 187	6 628	3 372	14 169	16 354
XII.	Mimořádné výnosy	53	0	106	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56	0	0	0	0	0	0
S. 2.	- odložená	57	0	0	0	0	0	0
†	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	106	0	0	0	0
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	8 253	6 293	6 628	3 372	14 169	16 354
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	11 062	8 030	9 634	5 043	17 887	20 442

Příloha 3: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009

Položky ROZVAHY	Podíl jednotlivých položek na agregovaných hodnotách v %					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	69,32	74,00	72,70	76,35	77,09	74,23
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,09	-2,24	-0,10	-0,24	-0,08	-0,41
Dlouhodobý hmotný majetek	69,16	76,12	72,66	66,61	71,11	69,22
Dlouhodobý finanční majetek	0,07	0,12	0,13	9,98	6,01	5,42
Oběžná aktiva	30,62	25,72	26,64	22,57	21,96	25,33
Zásoby	5,52	4,75	5,01	5,08	4,53	3,88
Materiál	4,17	3,52	3,62	2,40	2,32	2,06
Nedokončená výroba	0	0	0	0	0,01	0,01
Výrobky	0,04	0,12	0,10	1,61	1,28	1,04
Zboží	1,31	1,10	1,29	1,08	0,91	0,78
Dlouhodobé pohledávky	8,72	7,98	8,31	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	13,91	11,86	13,43	17,54	17,11	21,13
Pohledávky z obchodních vztahů	11,09	9,55	11,69	15,31	15,74	14,81
Daňové pohledávky	0,00	1,26	0,41	0,55	0,15	2,03
Ostatní poskytnuté zálohy	2,71	0,85	1,29	1,20	0,92	4,21
Krátkodobý finanční majetek	2,47	1,14	-0,13	0,16	0,31	0,32
Časové rozlišení	0,06	0	0,68	1,08	0,99	0,44
Náklady příštích období	0	0	0,68	1,08	0,99	0,44
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0	0

Položky ROZVAHY	Podíl jednotlivých položek na agregovaných hodnotách v %					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	49,25	49,25	55,92	55,58	57,67	62,74
Základní kapitál	14,47	13,25	13,81	13,75	13,21	11,91
Kapitálové fondy	0	0	0,01	0	-3,54	-3,19
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0,01	0	-3,54	-3,19
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,79	2,83	2,95	2,94	2,82	2,54
Zákonný rezervní fond	2,79	2,83	2,95	2,94	2,82	2,54
Výsledek hospodaření minulých let	26,02	29,00	34,58	36,57	35,81	39,31
Nerozdělený zisk minulých let	27,66	30,50	36,14	38,12	37,33	39,31
Neuhrazená ztráta minulých let	-1,64	-1,50	-1,56	-1,56	-1,50	0,00
Hospodářský výsledek běžného období	5,97	4,17	4,58	2,32	9,36	12,17
Gizi zdroje	50,75	50,75	44,08	44,42	42,31	37,26
Rezervy	0,72	1,72	2,38	0,96	0,93	0,83
Dlouhodobé závazky	0,47	0,47	0,40	0,43	0,45	0,40
Odložený daňový závazek	0,47	0,47	0,40	0,43	0,45	0,40
Krátkodobé závazky	18,57	16,00	14,38	20,47	11,16	16,43
Závazky z obchodních vztahů	15,35	12,48	10,06	15,71	5,96	12,25
Závazky k zaměstnancům	1,53	1,46	2,10	2,37	2,34	2,15
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,10	1,07	1,11	1,15	1,21	1,12
Stát - daňové závazky a dotace	-0,42	0,28	0,25	0,28	0,97	0,19
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0	0,05	0,33	0,09
Bankovní úvěry a vypomoci	30,99	32,56	26,92	22,55	29,77	19,59
Bankovní úvěry dlouhodobé	27,37	29,25	26,92	17,75	26,52	19,21
Krátkodobé bankovní úvěry	3,62	3,31	0	4,81	3,26	0,38
Časové rozlišení	0	0	0	0	0,02	0
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0,02	0

Příloha 4: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty společnosti Adélka, a.s. v letech 2004 – 2009

Položka VÝKAZU	Podíl jednotlivých položek na agregovaných hodnotách v %					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	21,19	22,49	21,79	23,00	22,74	27,52
Náklady vynaložené na prodané zboží	17,70	18,48	17,61	18,31	17,87	20,96
Obchodní marže	3,49	4,01	4,18	4,69	4,88	6,56
Výkony	90,84	90,21	90,28	87,74	88,53	87,31
Tržby za prodej vlastních výkonů a služeb	78,81	77,51	78,21	77,00	77,26	72,48
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	0,07	-0,02	0,11	-0,19	-0,20
Výkonová spotřeba	59,13	58,19	56,92	52,93	51,06	44,21
Spotřeba materiálu a energie	52,06	49,32	47,53	42,90	40,98	33,17
Služby	7,07	8,87	9,53	10,03	10,09	11,05
Přidaná hodnota	35,20	36,02	37,54	39,50	42,35	49,65
Osobní náklady	23,32	24,66	26,16	29,35	28,82	32,50
Daně a poplatky	0,15	0,29	0,14	0,20	0,13	0,17
Odpisy dlouhodobého majetku a materiálu	5,46	5,60	6,76	7,47	5,94	6,94
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,59	1,06	2,88	0,28	1,01	1,86
Ostatní provozní výnosy	0,40	0,77	1,87	0,49	0,45	0,43
Ostatní provozní náklady	0,57	0,53	1,36	0,70	0,47	0,51
Provozní výsledek hospodaření	6,89	5,25	5,66	3,44	8,31	10,10
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nákladové úroky	1,08	1,10	0,94	0,95	0,97	0,93
Ostatní finanční výnosy	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00	0,02
Ostatní finanční náklady	0,21	0,13	0,08	0,10	0,11	0,09
Finanční výsledek hospodaření	-1,29	-1,18	-1,02	-0,98	-0,75	-0,57
Daň z příjmu za běžnou činnost	1,42	0,89	1,45	0,93	1,57	1,91
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4,18	3,18	3,19	1,54	5,98	7,62
Výsledek hospodaření za účetní období	4,18	3,24	3,19	1,54	5,98	7,62
Výsledek hospodaření před zdaněním	5,60	4,13	4,64	2,30	7,56	9,53