

**UNIVERZITA PARDUBICE  
FAKULTA CHEMICKO-TECHNOLOGICKÁ**

**FINANČNÍ ANALÝZA A  
MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ**

**Bc. Ilona Dobiášová**

**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

**2009**

**Univerzita Pardubice**  
**Fakulta chemicko-technologická**  
**Katedra ekonomiky a managementu chemického a potravinářského průmyslu**  
**Akademický rok: 2008/2009**

## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Ilona DOBIÁŠOVÁ**

Studijní program: **N2807 Chemické a procesní inženýrství**

Studijní obor: **Ekonomika a management chemických a potravinářských podniků**

Název tématu: **Finanční analýza a mezipodnikové srovnání**

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

1. Finanční analýza jako nástroj mezipodnikového srovnání.
2. Výběr podniků a zjišťování informací.
3. Volba relevantních ukazatelů a jejich výpočet.
4. Vyhodnocení výsledků a závěry.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

1. Synek, M.: Manažerská ekonomika, 3. vydání, Praha, Grada, 2003, ISBN 80-247-0515-X.
2. Sedláček, J., Hamplová, A., Úradníček, V.: Finanční analýza, Brno, Masarykova univerzita, 1998, ISBN 80-210-1775-9.
3. Karlof, B., Ostblom, S.: Benchmarking, Praha, Victoria Publishing, 1995, ISBN 80-85865-23-8.

Vedoucí diplomové práce:

**doc. Ing. Otakar Machač, CSc.**

Katedra ekonomiky a managementu chemického a potravinářského průmyslu

Datum zadání diplomové práce: 20. února 2009

Termín odevzdání diplomové práce: 7. května 2009



prof. Ing. Petr Lošťák, DrSc.

děkan

L.S.



Ing. Lenka Branská, Ph.

vedoucí katedry

V Pardubicích dne 20. února 2009

Prohlašuji:

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

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 1. 5. 2009

.....  
Bc. Ilona Dobiášová

Poděkování :

Na tomto místě bych chtěla poděkovat především panu doc. Ing. Otakarovi Macháčovi CSc. za cenné rady, vstřícný postoj a čas, který mi věnoval při konzultacích.

Dále bych touto cestou ráda poděkovala mé rodině a přátelům za podporu, kterou mi poskytli nejen k úspěšnému dokončení této práce, ale i během celého studia.

**Anotace :**

Diplomová práce je věnována problematice zjištění konkurenčního postavení vybraných společností. Zabývá se jednotlivými elementárními metodami mezipodnikového srovnání, vysvětluje význam použitých ukazatelů a upozorňuje na výhody metod a na jejich úskalí. Jako jedna z metod mezipodnikového srovnání byla zvolena finanční analýza, která potom byla aplikována na vybraný soubor podniků.

**Klíčová slova :**

mezipodnikové srovnání; benchmarking; finanční analýza; poměrové ukazatele; rozklad Du Pont; provozní ukazatele

**Title :**

Financial analysis and intercompany comparison

**Annotation :**

This dissertation deals with the competitive positioning of selected companies and how to achieve it. It analyses different elementary methods of intercompany comparison, it explains the meaning of used indicators and it highlights the advantages of these methods as well as their difficulties. The financial analysis was chosen as one method of intercompany comparison and it was applied on given companies.

**Keywords :**

Intercompany comparison; benchmarking; financial analysis; ratio indicators; Du Pont analysis; operational indicators

# OBSAH

<b>Úvod</b>	<b>9</b>
<b>1 Finanční analýza jako nástroj mezipodnikového srovnání</b>	<b>11</b>
<b>1.1 Mezipodnikové srovnání</b>	<b>11</b>
1.1.1 Benchmarking	13
<b>1.2 Finanční analýza</b>	<b>16</b>
1.2.1 Analýza absolutních ukazatelů	18
1.2.1.1 Horizontální analýza	19
1.2.1.2 Vertikální analýza	19
1.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	20
1.2.3 Analýza cash flow	21
1.2.4 Analýza poměrových ukazatelů	22
1.2.4.1 Ukazatele likvidity	23
1.2.4.2 Ukazatele aktivity	24
1.2.4.3 Ukazatele rentability (výnosnosti)	25
1.2.4.4 Ukazatele zadluženosti	27
1.2.4.5 Ukazatele tržní hodnoty	29
1.2.5 Provozní ukazatele	31
1.2.6 Analýza soustav ukazatelů	32
1.2.6.1 Pyramidové rozklady	32
<b>1.3 Finanční analýza a mezipodnikové srovnání</b>	<b>35</b>
<b>2 Výběr podniků a zjišťování vstupních dat</b>	<b>37</b>
2.1 Zdroje informací	37
2.2 Postup získání daného souboru firem	39
<b>3 Volba relevantních ukazatelů a jejich výpočet</b>	<b>42</b>
3.1 Rekapitulace ukazatelů a jejich výběr pro aplikaci	42
3.2 Aplikace poměrových ukazatelů	43
3.2.1 Aplikace ukazatelů likvidity	43
3.2.2 Aplikace ukazatelů aktivity	47

3.2.3 Aplikace ukazatelů rentability	49
3.2.4 Aplikace ukazatelů zadluženosti	52
3.3 Aplikace provozních ukazatelů	56
3.4 Aplikace Du Pontova rozkladu	58
<b>4 Analýza trendů u vybraných podniků</b>	<b>62</b>
4.1 Výběr podniků pro analýzu trendů	62
4.2 Aplikace analýzy trendu u vybraných podniků	63
<b>Závěr</b>	<b>72</b>
<b>Literatura</b>	<b>73</b>
<b>Seznam tabulek</b>	<b>74</b>
<b>Seznam obrázků</b>	<b>75</b>
<b>Seznam příloh</b>	<b>76</b>



## Úvod

Společnosti v potravinářském průmyslu uskutečňují v rámci svého podnikání celou řadu podnikových činností. Technickou stránku výroby díky vyspělé technologii naprostá většina podniků ovládá. Ale získání finančních prostředků a jejich vhodná alokace představuje v současné době jeden z problémů, jehož řešení celá řada podniků nezvládá v potřebné míře. Proto tyto podniky, i když si to možná samy nepřipouštějí, vedou nezdravý finanční život. Je tomu i proto, že finanční řízení bylo dlouho považováno za ne tak důležité. Jejich jediným cílem bylo dosahování co nejvyššího zisku, avšak celá řada dalších problémů včetně zajištění likvidity, či řízení peněžních toků tomuto cíli neodpovídala.

Proto jsem se rozhodla vybrat si toto téma pro svou diplomovou práci, která se zabývá aplikací finanční analýzy na mezipodnikové srovnání. Další z metod mezipodnikového srovnání, o kterém jsem se zmínila je metoda benchmarking, kterou jsem ale neaplikovala v důsledku nenalezení potřebného množství podniků, které by byly ochotné vstoupit do tohoto procesu.

Finanční analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje informace v podobě stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu nebo za určité období. Tyto údaje mají malou vypovídací schopnost o hospodaření a finanční situaci podniku.

Pro překonání těchto nedostatků se právě používá finanční analýza jako metoda, která poměří údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a někdy i budoucnosti finančního hospodaření podniku.

O údaje charakterizující finanční situaci se zajímají nejen manažeři, kteří využívají informace k finančnímu řízení podniku. Finanční analýzu také dále využívají akcionáři, potenciální investoři, kteří uvažují o možnosti vložit volné peněžní prostředky do daného podniku, obchodní partneři, a to jak dodavatelé, tak i odběratelé. Finanční situace podniku je také zajímavá pro její zaměstnance a to z důvodu jistoty zaměstnání a z hlediska mzdové i sociální perspektivy. V neposlední řadě potřebují informace z finanční analýzy i banky při zvažování úvěrových podmínek pro svého potenciálního klienta.

Cílem mé diplomové práce bylo aplikovat finanční analýzu ve vybraném souboru podniků a provést u nich mezipodnikové srovnání. S tím, že dílčí cíle mé práce byly

vybrat příslušný obor podnikání, jednotlivé podniky a ukazatele pomocí kterých budou následně dané společnosti srovnávat a hodnotit.

Tato práce by měla manažerům vybraných podniků ukázat, jak si po finanční stránce stojí v porovnání s konkurencí a v čem by se měly zlepšit.

# 1 Finanční analýza jako nástroj mezipodnikového srovnání

Jedním ze způsobů, jak zlepšovat úroveň určitého podniku, je jeho srovnání s jinými podniky. Hovoří se pak o takzvaném mezipodnikovém srovnání. Jedním z nástrojů mezipodnikového srovnání je i finanční analýza, které se budu v dalších kapitolách podrobněji věnovat.

## 1.1 Mezipodnikové srovnání

V České republice do roku 1990 byla centrálně řízená ekonomika, čímž většina podniků neměla konkurenci nebo nebyla přímo vystavena konkurenčnímu tlaku na trhu. To způsobilo, že mezipodnikové srovnání bylo spíše jen teoretické nemělo žádnou váhu nebo bylo zkresleno. Podniky v té době toto srovnávání ani nevyužívaly. Nijak je to nenutilo. [4]

Mezipodnikové srovnání nám umožňuje porovnat, posoudit nebo zhodnotit práci určité firmy oproti práci ostatních podniků. Toto srovnání se provádí v rámci stejného průmyslového odvětví nebo výrobního oboru. Možné je taky porovnávat podniky, které vyrábějí stejný druh výrobku nebo poskytují stejnou službu. Nelze srovnávat dva rozličné podniky zabývající se různou výrobou. Také můžeme zhodnotit finanční situaci, výkonnost, produktivitu práce, ale opět jen podniků zabývajících se stejnou prací. Pro zhodnocení dané situace používáme statistické charakteristiky nebo různé grafy určující pořadí. Daný podnik srovnáváme s průměrnými hodnotami, které zjistíme pro dané odvětví, obor či skupinu konkurenčního podniku nebo se také může srovnávat s nejlepším podnikem sledovaného odvětví. V praxi se rozeznávají čtyři druhy srovnání:

- Srovnání s doporučenými hodnotami
- Srovnání s jedním podnikem
- Srovnání s mnoha podniky
- Srovnání s celorepublikovým odvětvovým průměrem

Hlavním důvodem mezipodnikového srovnání je porovnat zjištěné informace o svém podniku s informacemi jiného konkurenčního podniku, kterého chceme na trhu

překonat. Abychom mohli začít srovnávat náš podnik s konkurenčním podnikem, musíme mít k tomu dostupné množství informací k danému účelu srovnání. Podle daného cíle mezipodnikového srovnání můžeme tyto oblasti členit do těchto základních skupin:

- **Technickou a technologickou vyspělost** podniku porovnááme tím, že zjišťujeme počet nově zavedených výrobků, nových modifikací nebo technologií a to podle množství nákladů na výzkum a vývoj.
- **Produktivní sílu** tu zas určujeme například porovnáváním produktivity práce nebo tím jak dokážeme využít výrobní kapacitu.
- **Obchodní zdatnost** nám zase vyjadřuje například růst tržeb jak si stojíme na trhu, jaký máme marketingový náklad na výrobek.
- **Finanční úspěšnost a celkové výsledky podniku.** Zde porovnááme zisk podniku proti množství vloženého kapitálu do dané výroby. Zda se nám hotový produkt finančně vyplatí. Nebo zde porovnááme rychlost obratu investovaného majetku ze ziskem, zda nás výroba zadluží nebo bude zisková. [4]

K největším problémům v mezipodnikovém srovnání patří výběr srovnatelných podniků. Názor na tento problém se pohybuje od extrémních, ty dokonce zpochybňují jakoukoliv srovnatelnost. Nebo naopak, že lze srovnávat prakticky všechny podniky, které se řídí základním podnikatelským zákonem - dosáhnou maximální tržní hodnoty. K účelům klasického srovnání podniky obvykle volí konkurenci, která se zabývá podobným výrobním sortimentem nebo službou. Také mohou použít stejný objem obratu nebo stejný počet zaměstnanců.

Nejčastěji se provádí finanční analýza. K tomu přispívá relativně nejlepší přístup k základním informacím. Tyto informace se dají snadno zjistit ze zveřejňovaných finančních výkazů. Naproti tomu mnohem hůře se získávají informace o technickém, či obchodním rázu konkurenční firmy. Dané informace bývají většinou firemním tajemstvím.

Z daných výsledků mezipodnikové analýzy si pak může podnik zjistit svoje silné a slabé stránky. Na základě těchto informací pak podnik navrhuje přijetí takových opatření, aby došlo k nápravě, zlepšení dané situace na trhu.

### **1.1.1 Benchmarking**

Benchmarking je technika trvalého zlepšování, která porovnává a analyzuje procesy za účelem zjistit nejlepší postupy, které pak aplikuje na vlastní procesy. Opakovaným porovnáváním a analýzou optimalizovaných procesů se zjistí, zda došlo k zefektivnění výkonnosti. Benchmarking zlepšuje provádění činností identifikováním a aplikováním nejlepších výsledků činností a podnikatelských aktivit, které jsou demonstrovány nejlepšími společnostmi ve svém oboru. Manažeři porovnávají postupy výroby svých výrobků s těmi podniky, které jsou nejlepšími konkurenty ve své třídě. Společnosti poté zlepšují vlastní prováděné činnosti tím, že převezmou nejlepší činnosti konkurence upravené na míru do vlastních operací, které nekopírují, ale inovují. Benchmarking je hledání úspěšných praktik a postupů jiných podniků, s cílem adaptovat je a takto zlepšovat vlastní výkonnost. [2]

Pro nalezení dokonalosti při porovnávání s okolním světem lze benchmarking rozdělit na tři základní kategorie:

- interní benchmarking
- externí benchmarking
- funkční benchmarking

#### **Interní benchmarking**

Interní nebo-li vnitřní benchmarking se využívá při srovnání určitého předmětu uvnitř jednoho podniku. Tento typ se hojně využívá u velkých podniků, které mají své dceřinné společnosti, pobočky či provozovny. Smyslem interního srovnání je nalézt část podniku, která dosahuje nejlepších výkonů.

Protože studie probíhá uvnitř vlastní organizace, je snadný přístup ke všem údajům a informacím, na rozdíl od hledání vně firmy. Cílem interního benchmarkingu je z výsledků vyvodit příslušné závěry pro ostatní část firmy.

#### **Externí benchmarking**

Externí, nebo-li vnější benchmarking znamená srovnání svého podniku s obdobnou společností. Partnerem pro benchmarking mohou být přímí tuzemští konkurenti nebo podobné zahraniční firmy vyvážející na naše území a nebo i firmy působící na jiných trzích. Proto se budou lišit i jednotlivé přístupy k benchmarkingu podle toho, zda

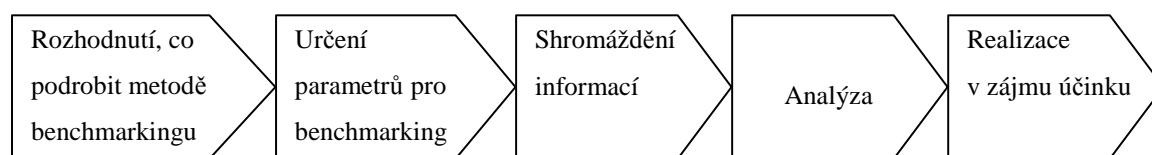
jsou jednotlivé firmy konkurenti na jednom trhu nebo jestli jsou jen partneři v určitém oboru na různých trzích.

Výhodou této metody je vysoký stupeň srovnatelnosti mezi příslušnými firmami. Podniku tak přináší tato analýza nové poznatky a zkušenosti konkurenčních firem, které při uplatnění ve svém podniku může přispět k efektivnějšímu budoucímu rozvoji.

### **Funkční benchmarking**

Podstatou této metody je porovnávání shodných klíčových operací a funkčních oblastí napříč odvětvími, tedy bez ohledu na to, v jakém oboru dané firmy podnikají. Z tohoto důvodu se neprovádí celkový benchmarking, ale srovnávají se jen jednotlivé činnosti, které vykazují logickou podobnost i v odlišných oborech. Cílem je nalézt ideální chování, kdekoliv je to možné.

Co je podrobena procesu bencharkingu, musí být důležité pro celou organizaci. Vybraná podnikatelská oblast nebo procesy musí být ty, které v případě zlepšení budou podporovat strategické cíle organizace. Samotný proces benchmarkingu se liší v závislosti na praxi realizátora, ale většinou lze rozdělit do pěti etap:



**Obrázek 1:** Etapy benchmarkingu [2]

1) **Rozhodnutí, co podrobit metodě benchmarkingu** - cílem této etapy je stanovení činností, na které je ve firmě třeba uplatnit benchmarking. Ten může být vztažen na celou organizaci, nebo pouze na některé její části. Nutným východiskem bývá pochopení potřeb zákazníků a procesů, které se ve firmě odehrávají. Je potřebné si také ujasnit, zda se bude benchmarking ubírat směrem na kvalitu vnímanou zákazníkem nebo na produktivitu. Metoda může být uplatněna na jakémkoliv hledisko, chování a výkonnost firmy, například na výrobky, služby, výrobní postupy, prodej, náklady apod. Tato etapa tedy zahrnuje tyto body:

- jaká je potřeba benchmarkingu a kde se ve firmě projevuje,
- co si lidé mimo organizaci myslí o firemní výkonnosti,
- průzkum vlastních operací,

- zjištění faktorů, které jsou pro výkonnost nejdůležitější, a jednotky, jimiž lze tyto faktory měřit,
- rozhodnutí o vhodné úrovni detailizace studie.

**2) Určení partnerů pro benchmarking** - cílem této etapy je hledání společností, které jsou špičkové v oblastech předmětu srovnávání. Nesnadným úkolem je u těchto firem navázání partnerské spolupráce s nimi. Interní benchmarking má výhodu ve snadném získání potřebných informací, s jejichž pomocí by se mělo dospět k možnostem zdokonalení vlastní činnosti. Narozdíl od externího benchmarkingu, kde nalezení vhodných partnerů a získání potřebných informací je o dost složitější. V případě konkurenčních společností bude benchmarking výhodný a spolupráce firem vzájemně prospěšná, pokud se jeho prostřednictvím podaří shromáždit informace a poznatky, které by posunuly kupředu celý obor a budou tudíž užitečné pro všechny zúčastněné strany. Vlastní kroky této etapy jsou:

- rozhodnutí o tom, zda se bude studie benchmarkingu uskutečňovat interně, externě či funkčně,
- průzkum s cílem nalézt společnosti reprezentující nejlépe prokázanou praxi,
- navázání kontaktu s partnery benchmarkingu s cílem zajistit jejich souhlas a spolupráci.

**3) Shromáždění informací** - cílem této etapy je shromáždit dostatečné množství potřebných informací. Začínat by se mělo sběrem informací ve vlastním podniku, potom by měly následovat kontakty a pracovní schůzky s externími partnery. Pro získání údajů se sestavují vhodné dotazníky, které se využívají nejprve při sběru informací v rámci vlastní organizace, čímž se ověří její funkčnost. V případě úspěchu se použijí k získání informací od partnera v benchmarkingu. Tato metoda nelze vykládat jako nějaká průmyslová špionáž, je založena na ekvivalentní výměně informací mezi jednotlivými partnery. Důležitou roli hraje i řádná dokumentace, kontrola a ověřování dat. Tato etapa lze rozdělit do několika hlavních bodů:

- shromáždění informací a údajů o vlastní firmě,
- získání informací od partnera benchmarkingu,
- shromáždění informací z jiných zdrojů,

- zdokumentování informací,
- zkontrolování a ověření informací tak, aby byly plně schváleny a potvrzeny odpovědnými manažery.

**4) Analýza** - tato etapa odhaluje podobnosti a rozdíly mezi porovnávanými organizacemi. Systematickým seřazením údajů se směřuje k pochopení souvislostí a porovnávání rozdílů. Musí se také ověřit, zda zde nejsou některé nesrovnatelné faktory, aby celou analýzu nezkreslily. Jednotlivé kroky této etapy jsou:

- třídění a klasifikace informací,
- úprava nesrovnatelných faktorů, pokud nějaké existují,
- zjištění výkonnostního rozdílu vůči nejlepší prokázané praxi a pochopení základního provozního zaměření, které objasňuje existenci tohoto rozdílu.

**5) Realizace v zájmu účinku** - tuto etapu tvoří činnosti zaměřené na vyrovnávání zjištěných rozdílů a konkrétní realizaci možného zdokonalení v praxi. Cílem je dosažení celkového rozvoje organizace. Tato etapa zahrnuje tyto kroky:

- uvážit důsledky výsledků,
- propojit výsledky s běžným firemním plánem,
- připravit plán uskutečnění změn,
- realizovat plán.

Závěrem bych chtěla říci, že benchmarking je jednou z nejkompexnějších metod mezipodnikového srovnání. Jeden z největších problémů této metody je však nalezení firem ochotných vstoupit do procesu benchmarkingu, neboli firem, které budou ochotné se otevřít a poskytnout potřebné informace.

## 1.2 Finanční analýza

Finanční analýza zaujímá klíčové postavení nejen při hodnocení současného a předvídání budoucího vývoje podniku, ale i celého odvětví. Hlavním úkolem finanční analýzy je vyhodnocovat ekonomickou situaci podniku, která je výsledkem působení ekonomických i neekonomických faktorů, a vlivy těchto faktorů poté brát v potaz při



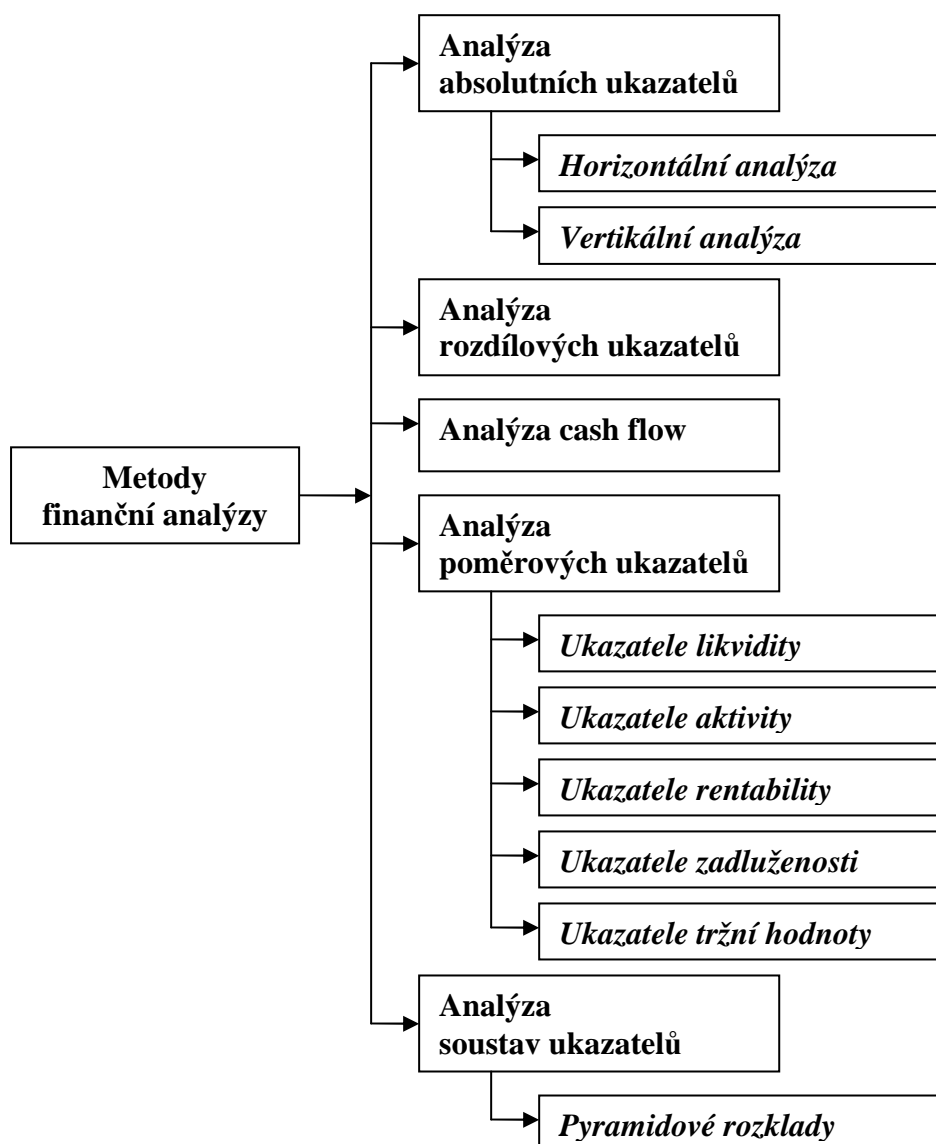
interpretaci jejich výsledků.

Finanční analýza je úzce spojena s finančním řízením podniku a zpravidla hlavním zdrojem jsou finanční výkazy: rozvaha, výkaz o zisku a ztrátě a výkaz o cash flow. Tak lze pro hodnocený podnik získat cenné poznatky, pokud budou výsledky správně interpretovány.

Analýza údajů finančního účetnictví a účetních výkazů umožňuje vytvářet představu o majetkové, finanční a důchodové situaci podniku. Dává také podklady především pro finanční rozhodování a finanční řízení podniku. Finanční analýza má pomáhat především těm, kteří nesou odpovědnost za výsledky podnikatelských rozhodnutí tak, aby výsledky jejich rozhodnutí byly správné a upevňovaly finanční zdraví firmy. Finanční analýza je tedy jak analytický, tak i hodnotící proces.

Metody finanční analýzy lze členit do několika skupin. Na metody, které využívají elementární matematiku a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách. Je třeba podotknout, že klasifikace ukazatelů finanční analýzy není v literatuře jednotná.

*Elementární metody finanční analýzy lze členit :*



**Obrázek 2:** Elementární metody finanční analýzy

Jako doplňující ukazatele se někdy používají provozní ukazatele, které hodnotí výkonnost podniků z jiných hledisek než jen finančních, například z pohledu využití pracovníků.

### 1.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

K hodnocení finanční situace podniku se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Jedná se buď o veličiny stavové, které tvoří obsah výkazu, rozvaha (k určitému datu je uvedena hodnota majetku a kapitálu), nebo o veličiny

tokové, které vyjadřují výsledek procesu za určité období (např. náklady, výnosy apod.). Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se také zjišťují i jejich relativní (procentní) změny. Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru.

#### ***1.2.1.1 Horizontální analýza***

Tato analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých účetních výkazů v časové posloupnosti. Při analýze se berou v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. Z těchto změn je možné odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Tyto závěry je však nutno činit velmi opatrně, jsou totiž závislé na tom, zda se bude podnik chovat stejně jako v minulosti.

Při interpretaci výsledků horizontální analýzy by se měly brát v úvahu specifické podmínky okolního prostředí, jako například inflaci, měny v daňové soustavě, vstup nových konkurentů na trh, změny v poptávce nebo třeba změny cen vstupů.

Velkou výhodou této metody analýzy je, že využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech, je to metoda rychlá, srozumitelná a nenáročná na používanou techniku.

#### ***1.2.1.2 Vertikální analýza***

Při procentním rozboru se jednotlivé položky výkazů, vztažené k témuž okamžiku, vyjadřují jako procentní podíly jedné z komponent účetních výkazů. Ve výkazu zisku a ztrát jde obvykle o velikost tržeb, v rozvaze se většinou používají hodnoty celkových aktiv nebo celkového kapitálu. Při vertikální analýze účetních výkazů se tedy pracuje v rámci určitého roku postupem od shora dolů a nikoliv napříč jednotlivými roky.



**Obrázek 3:** Struktura aktiv a kapitálová struktura podniku [5]

Ze struktury aktiv v rozvaze se dovídáme o tom, do čeho firmy investovaly kapitál a zda přitom braly v úvahu hledisko výnosnosti. Pro podnik je výnosnější investovat do dlouhodobějších složek aktiv, protože jimi můžou dosáhnout vyšší výnosnosti, než aktivity krátkodobé povahy. Přesto je nutné zajistit správný poměr dlouhodobých a krátkodobých složek aktiv.

Zaměříme-li se na skladbu rozvahy z hlediska struktury pasiv a máme-li přitom na mysli výnosnost kapitálu v podniku, zajímáme se o to, z jakých zdrojů podnik svá aktiva pořídil. Obecně je pro podnik levnější financovat aktiva z krátkodobých cizích zdrojů, protože dlouhodobé zdroje jsou všeobecně dražší. Neznamená to však za každou cenu minimalizovat dlouhodobé zdroje a maximalizovat zdroje krátkodobé. Podnik se tím může dostat do finanční tísně spojené s hrozbou insolventnosti.

Tyto informace jsou velmi důležité, neboť z nich je patrné, co se vlastně v daném podniku odehrává, a lze porovnáním se srovnatelnými podniky usuzovat, do jaké míry se struktura blíží obvyklému standardu, nebo v čem se odlišuje. Můžeme tedy srovnávat výsledky v rámci oboru jako celku nebo se srovnatelnými podniky odvětví.

### 1.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace firmy. Rozdílové ukazatele jsou rovněž označovány jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů, které vyjadřují aktiva nebo pasiva, respektive jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek

krátkodobých pasiv.

Ve finanční analýze se zajímáme o ty rozdílové ukazatele, které se používají k řízení finanční situace podniku, zejména likvidity. Pro zajištění likvidity sledují firmy především čistý pracovní kapitál.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (2)$$

Řízení čistého pracovního kapitálu zahrnuje tři základní úlohy. A sice určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové sumy a výběr vhodného způsobu financování oběžných aktiv. Získáme jej jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy.

Pokud má firma přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými zdroji lze se domnívat, že firma má dobré finanční zázemí. Má-li být firma likvidní, musí mít určitou výši relativně volného kapitálu, neboli čistého pracovního kapitálu. Ten představuje takzvaný „finanční polštář“, který firmě umožňuje pokračovat ve své činnosti i v případě, že by ji potkala nějaká nepříznivá událost, jež by si vyžádala neočekávaně vysoké výdaje peněžních prostředků. Velikost tohoto polštáře je určena mnoha faktory např. dobou obratu zásob, dobou obratu pohledávek, dobou obratu krátkodobých dluhů. Všechny tyto vlivy lze zahrnout pod společný název, ukazatele aktivity. Mezi další faktory, které ovlivňují čistý pracovní kapitál patří např. stabilita trhu, konkurence, daňová legislativa, atd.

### **1.2.3 Analýza cash flow**

Analýza cash flow (analýza o peněžních tocích) je založena na příjmech a výdajích, vyjadřuje reálné toky peněz a jejich zásoby. Přehled cash flow se přikládá jako součást přílohy u těch podnikatelů, kteří mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Ukazatel cash flow umožňuje získat podrobnou informaci o finančně hospodářské situaci podniku a informuje o tvorbě finančních zdrojů podniku v daném období. Cash flow lze zjistit dvěma metodami:

- **Přímá metoda** - částky cash flow se zjišťují jako celková suma všech příjmů a celkové sumy všech výdajů.
- **Nepřímá metoda** - vychází z provozního zisku, který se upraví o ty výnosy a náklady, které se netýkají pohybu prostředků v průběhu období.

Výsledná částka zjištěná jednou z uvedených metod se doplní o cash flow z finanční a investiční oblasti.

Cash flow se rozděluje do tří oblastí činnosti podniku a to do provozního, investičního a finančního cash flow. Především schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky svou provozní činností je důležitým indikátorem finančního zdraví. Analýza přehledu peněžních toků může signalizovat platební potíže.

#### 1.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních charakteristikách firmy. Nejčastěji vycházejí z účetních dat (rozvahy a výkazu zisku a ztrát).

Poměrové ukazatele lze vymezit jako ukazatele struktury, kdy se dávají do poměru část celku a celek, nebo jako ukazatele intenzity, kdy se dávají do poměru samostatné veličiny. Jejich vypočtené hodnoty současně umožňují provádět komparativní analýzu, tj. umožňují srovnání podniku s jinými konkurenčními podniky nebo s odvětvovým průměrem.

- 1) ukazatele likvidity
- 2) ukazatele aktivity
- 3) ukazatele rentability (výnosnosti)
- 4) ukazatele zadluženosti
- 5) ukazatele tržní hodnoty

Při detailnějším popisu jednotlivých skupin poměrových ukazatelů, jsem narazila na nejednotnost jednotlivých ukazatelů, protože za dlouhou dobu jejich užívání vzniklo v každé skupině velký počet ukazatelů, lišících se více, či méně.

Počet finančních ukazatelů je velký, proto jsem se rozhodla uvést pouze hlavní představitele jednotlivých skupin.

### ***1.2.4.1 Ukazatele likvidity***

Jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v tržních podmínkách je jeho trvalá platební schopnost. Likvidita je schopnost podniku rychle převést určitou položku aktiv na hotové peníze. Likvidita se dá definovat na různých úrovních pomocí tří ukazatelů:

#### **Běžná likvidita (celková)**

Běžná likvidita je typem ukazatele měřící finanční stabilitu firmy neboli ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Znamená to, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Za přijatelnou hodnotu se považují hodnoty v intervalu 1,5 - 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

#### **Pohotová likvidita**

Ve snaze odstranit nevýhody vypovídací schopnosti předchozího ukazatele je v ukazateli pohotové likvidity odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku, to je zásob. Zásoby jsou totiž méně likvidní, než ostatní oběžná aktiva a jejich případný prodej je obvykle ztrátový. Pohotová likvidita se dá srovnávat s odvětvovým průměrem a za přijatelné se považují hodnoty 1 - 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

#### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita měří schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky z nejlíkvnějšího majetku, kterým jsou peněžní prostředky v pokladně, na bankovních účtech a obchodovatelné cenné papíry. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se obvykle pohybuje v intervalu 0,2 - 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

#### 1.2.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady, a tím se snižuje zisk. Má-li aktiv nedostatek, pak se podnik musí vzdát mnoha příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat.

Ukazatele mohou být vyjádřeny dvěma způsoby. První způsob je počet obrátek, který udává, kolikrát se obrátí určitý druh majetku v tržbách za stanovený časový interval. Druhý ukazatel udává dobu obratu, tj. dobu, po kterou jsou finanční prostředky vázány v určité formě majetku. Neboli za jak dlouho uskuteční jednu obrátku. Srovnávají vstup a výstup. Vstupem jsou jednotlivé položky aktiv podniku, výstup je charakterizován výnosy.

##### Obrat zásob

Obrat zásob udává počet obrátek ve sledovaném období, neboli kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Snahou podniku by měla být taková doba obratu zásob, při níž nebude mít podnik nadměrné náklady na udržování zásob, ani náklady ze ztrát z neuskutečněných prodejů v důsledku nedostatečných zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (6)$$

##### Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Zjišťuje-li se tento ukazatel z ročních finančních výkazů, pak má podobu:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 360} \quad (\text{dny}) \quad (7)$$

##### Doba obratu pohledávek

Cílem ukazatele je stanovit průměrný počet dní, po něž odběratelé zůstávají dlužní, to je dobu, která v průměru uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Přijatelná hodnota je do 30 dnů, nežádoucí delší než 90 dnů. Jako standardní



hodnota se uvádí 48 dnů.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{tržby} / 360} \quad (\text{dny}) \quad (8)$$

#### Doba obratu závazků

Tento ukazatel stanovuje ve dnech dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Finanční manažer musí tento ukazatel velmi sledovat, jelikož nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určité době zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb.

Hodnota tohoto ukazatele je důležitá ve vztahu k době obratu pohledávek. Pokud je doba obratu pohledávek delší než doba obratu závazků, podnik je vůči svému okolí věřitelem v opačném případě dlužníkem.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodních vztahů}}{\text{tržby} / 360} \quad (\text{dny}) \quad (9)$$

#### Vázanost celkových aktiv

Vázanost celkových aktiv podává informaci o výkonnosti, s níž podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž by musela zvyšovat svoje finanční zdroje.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \quad (10)$$

#### **1.2.4.3 Ukazatele rentability (výnosnosti)**

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu, a tím tak vytvářet nové zdroje. Obecně je rentabilita definována jako poměr zisku a určité formy kapitálu. Tato skupina ukazatelů je používána pro hodnocení a komplexní posuzování celkové efektivnosti podniku, pomocí nich se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Konstrukce těchto ukazatelů se často liší nejen podle toho, jaký kapitál se dosazuje do jmenovatele zlomku, který vyjadřuje rentabilitu, ale také dle toho, jaký zisk se použije

do čitatele. Zpravidla jsou vykazovány následující kategorie zisku:

- EBDIT - zisk před odečtením odpisů, úroků a daní,
- EBIT - zisk před odečtením úroků a daní,
- EBT - zisk před zdaněním,
- EAT - zisk po zdanění (čistý zisk).

Pro výpočet ukazatelů rentability jsem se rozhodla dosazovat do čitatele zlomku EBIT. Zisk před odečtením úroků a daní se vypočítá jako rozdíl provozních výnosů a provozních nákladů. Tento typ hospodářského výsledku je více vypovídací, než třeba čistý zisk, neboť analyzuje pouze provozní stránku hospodaření společnosti. Použití tohoto zisku jsem si vybrala z důvodu, že výnosnost podniků zde není ovlivněna vnějšími vlivy jako například propočty daní, atd.

#### Rentabilita vloženého kapitálu (ROI - Return on Investment)

Velmi důležitý způsob hodnocení podnikatelské činnosti je poměření zisku s výší zdrojů. Tento ukazatel se označuje jako rentabilita vloženého kapitálu. Vyjadřuje ziskovost vloženého kapitálu bez ohledu na to, z kterých zdrojů byl kapitál získán (vlastní nebo zapůjčený).

$$\text{Rentabilita vloženého kapitálu} = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}} \quad (11)$$

#### Rentabilita celkových aktiv (ROA - Return on Assets)

Ukazatel rentability celkových aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Tento ukazatel je užitečný při porovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

$$\text{Rentabilita celkových aktiv} = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (12)$$

#### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - Return on equity )

Tento ukazatel je nejvíce používaný mezi investory a je historicky nejdéle využíván. Výnosnost vlastního kapitálu je mírou zisku, který připadá na jednotku

investovaného kapitálu nebo jinak procento výnosu z investovaného kapitálu. Především pro akcionáře, majitele a další investory je tento ukazatel klíčovým měřítkem toho, jak byly vložené prostředky zhodnoceny. Pomocí tohoto ukazatele zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Slouží pro jejich rozhodování o tom, zda investice do podniku přináší očekávaný vyšší výnos, než kdyby stejný kapitál investovali jiným způsobem.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (13)$$

#### Rentabilita tržeb ( ROS – return on sales )

Rentabilita tržeb vypovídá o tom, kolik zisku připadá na korunu tržeb. Tržby zde představují tržní ohodnocení výkonů podniku, které měří podnikovou výkonnost. Jeho hodnota je různá a nezávislá na velikosti podniku. Je-li hodnota ukazatele nižší než průměr dosahovaný ve stejném oboru podnikání, znamená to, že podnik dosahuje buď nižší prodejní ceny nebo má vyšší náklady, popřípadě obojí.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (14)$$

#### **1.2.4.4 Ukazatele zadluženosti**

Tyto ukazatele měří v jakém rozsahu podnik užívá k financování dluh, tj. vypovídají o tom, kolik majetku podniku je financováno cizím kapitálem. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím bezpečnější postavení mají věřitelé vůči ztrátám v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti.

Zadluženost není pouze negativní charakteristikou firmy, protože její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.

Tato kategorie zahrnuje 2 skupiny ukazatelů:

- bilanční ukazatele,
- ukazatele míry finančního krytí.

#### **Bilanční ukazatele**

Bilanční ukazatele popisují finanční strukturu firmy. Různým způsobem měří podíl cizího kapitálu na financování majetku.

### Celková zadluženost

Tento ukazatel roste s tím, jak roste výše dluhů ve finanční struktuře firmy. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší zabezpečení proti ztrátám věřitelů v případě likvidace, proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Za standardní průměr v České republice je považována hodnota okolo 30 %.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 \quad (\%) \quad (15)$$

### Dlouhodobá zadluženost

Tento ukazatel vyjadřuje, jaká část aktiv firmy je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (16)$$

### Běžná zadluženost

Běžná zadluženost vyjadřuje, jaká část aktiv firmy je financována krátkodobými cizími zdroji. Krátkodobé cizí zdroje zahrnují krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

### Koeficient zadluženosti

Jde o ukazatel, který ovlivňuje rozhodování banky o poskytnutí úvěru. Standardní hodnota tohoto ukazatele by měla být nižší než 70 %, pak se jedná o pozitivní trend. Bývá využívána i jeho převrácená hodnota, takzvaný stupeň samofinancování.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (\%) \quad (18)$$

### Stupeň samofinancování

Tento ukazatel je důležitý pro věřitele, protože měří solventnost podniku. Podnik je solventní, když je při eventuálním ukončení činnosti schopen vyrovnat všechny své závazky vůči třetím osobám. Tedy vypovídá o tom, zda je výše vlastního kapitálu přiměřená vůči dluhům podniku.

$$\text{Stupeň samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} \quad (19)$$

### Ukazatele míry finančního krytí

Tyto ukazatele jsou důležité pro posuzování, jak podnik využívá cizí zdroje pro růst zisku.

Hodnoty míry finančního krytí nám ukáží, proč je jedna firma zisková a druhá ztrátová, když hodnoty bilančních ukazatelů jsou stejné. Pomocí těchto ukazatelů se zjistí že, druhá firma bude mít problémy s platbami za cizí zdroje.

### Úrokové krytí

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky by část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic. Čím je úrokové krytí vyšší, tím je situace podniku příznivější. Ve zdravém podniku by měly být úroky pokryty ziskem 3x až 6x. Neschopnost hradit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku podniku.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}} \quad (20)$$

#### **1.2.4.5 Ukazatele tržní hodnoty**

Tyto ukazatele zajímají investory, kteří vložili svůj kapitál do základního kapitálu podniku, potenciální investory a všechny, kdo obchodují na kapitálovém trhu a zajímají se o návratnost svých investic. Té lze dosáhnout buď prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií. Těmito ukazateli je hodnoceno, jak kapitálový trh (burza, investoři) hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled. Na rozdíl od předchozích ukazatelů

nejdou vstupní data zjišťovány v účetnictví podniku, ale spíše z burzovních zpráv a ekonomických periodik.

### Čistý zisk na akcii

Dá se z něj odvozovat za kolik let se vrátí kapitál investovaný do nákupu akcie ve formě výnosů. Trend vývoje tohoto ukazatele do budoucna lze jen těžce usuzovat, neboť výnosy, podobně jako ceny akcií, podléhají náhodným a obtížně předvídatelným vlivům.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (21)$$

### Účetní hodnota akcie

Tento ukazatel říká, jaká část vlastního kapitálu připadá na jednu akcii.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (22)$$

### Dividenda na akcii

Ukazatel dividenda na akcii je dán dividendovou politikou, která neoddělitelně souvisí s investiční politikou podniku a je definována jako kompromis mezi potřebou zadržet zisk na uspokojení potřeb podniku a mezi uvolněním hotovosti.

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{dividendy za rok}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (23)$$

### Výplatní poměr

Výplatní poměr vyjadřuje, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{zisk na akcii}} \quad (24)$$

### Aktivační poměr

Aktivační poměr zachycuje zisk, který není vyplacen v dividendách a zůstává jako nerozdělený zisk k dispozici pro podnikání.

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (25)$$

### **1.2.5 Provozní ukazatele**

Provozní ukazatele zachycují výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance. Tyto ukazatele se uplatňují ve vnitřním řízení firmy, jsou zaměřeny dovnitř podniku.

### Produktivita práce

Produktivita práce jako ukazatel poměruje rozsah produkce na pracovníka. Pokud se počítá z výnosů udává, kolik peněžních jednotek připadá na pracovníka dané firmy. Tento ukazatel závisí, přímo na velikosti výnosů (tržeb) a nepřímo na počtu pracovníků, případně osobních nákladech. Jednou z možností jak produktivitu práce maximalizovat, je směřovat podnik ke zvyšování výnosů, případně ke snižování počtu pracovníků, kteří je vytvářejí.

$$\text{produktivita práce} = \frac{\text{výnosy}}{\text{průměrný počet pracovníků}} \quad (26)$$

### Mzdová produktivita

Mzdová produktivita udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč. vyplacených mezd.

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy}}{\text{osobní náklady (mzdy)}} \quad (27)$$

### Průměrná mzda

Udává kolik Kč. musí podnik vynaložit průměrně na jednoho zaměstnance. Ukazatel lze počítat jako Kč. za rok nebo jako Kč. za měsíc.

$$\text{průměrná mzda} = \frac{\text{osobní náklady (mzdy)}}{\text{průměrný počet pracovníků}} \quad (28)$$

### **1.2.6 Analýza soustav ukazatelů**

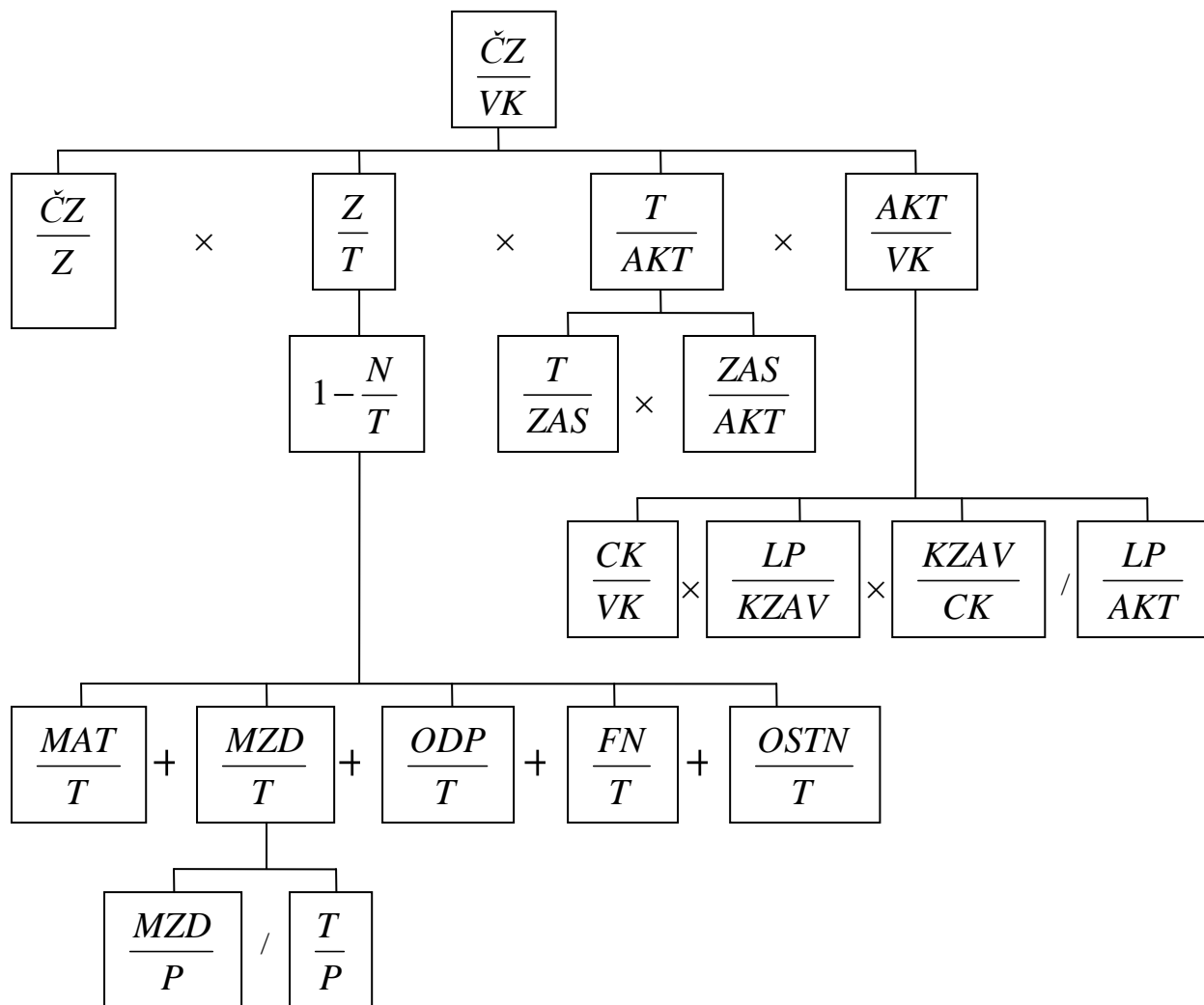
Základní myšlenkou analýzy soustav ukazatelů je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který by co nejlépe postihoval základní záměr analýzy.

#### ***1.2.6.1 Pyramidové rozklady***

Pyramidové rozklady souhrnně znázorňují přehledně a najednou několik charakteristických znaků finančního zdraví podniku a umožňují zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku.

Na vrcholu pyramidy stojí syntetický ukazatel, který je postupně rozkládán na dva nebo více dílčích ukazatelů, z nichž některé se rozkládají ještě podrobněji ve stále hlubších vrstvách pomocí multiplikačních (násobení nebo dělení) nebo aditivních (sčítání nebo odčítání) vazeb.





**Obrázek 4:** Pyramidová soustava finančních ukazatelů [6]

Kde	$\check{C}Z/VK$	rentabilita vlastního kapitálu
	$\check{C}Z/Z$	podíl čistého zisku na zisku ke zdanění
	$Z/T$	rentabilita tržeb
	$T/AKT$	obrat aktiv
	$N/T$	nákladovost tržeb
	$T/ZAS$	obrat zásob
	$ZAS/AKT$	podíl zásob na aktivech
	$CK/VK$	ukazatel zadluženosti
	$LP/KZAV$	ukazatel rychlé likvidity
	$MAT/T$	materiálová nákladovost
	$MZD/T$	mzdová nákladovost
	$OPD/T$	podíl odpisů na tržbách

FN/T	finanční nákladovost
OSTN/T	podíl ostatních nákladů na tržbách
MZD/P	průměrná mzda pracovníka
T/P	produktivita práce měřená tržbami na pracovníka

### **Du Pontův rozklad**

Velmi významné postavení mezi pyramidovými rozklady má rozklad rentability vlastního kapitálu - Du Pont diagram. Tento rozklad byl vyvinut a poprvé využit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs.

Du Pontův rozklad ukazuje, jak je rentabilita vlastního kapitálu ovlivňována rentabilitou výnosů, obratem celkových aktiv a finanční pákou. Odspoda jsou sčítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů se získá zisk. Rentabilita výnosů se vypočítá jako zisk dělený výnosy. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv a ukazuje obrat celkových aktiv.

Využívá-li podnik jako zdroj financování svých aktivit jen vlastní kapitál, pak je výnos na aktiva roven rentabilitě vlastního kapitálu. Při využití cizích finančních zdrojů se projevuje efekt finanční páky. Jelikož většina podniků používá cizí kapitál, pak Du Pontova rovnice má podobu: [1]

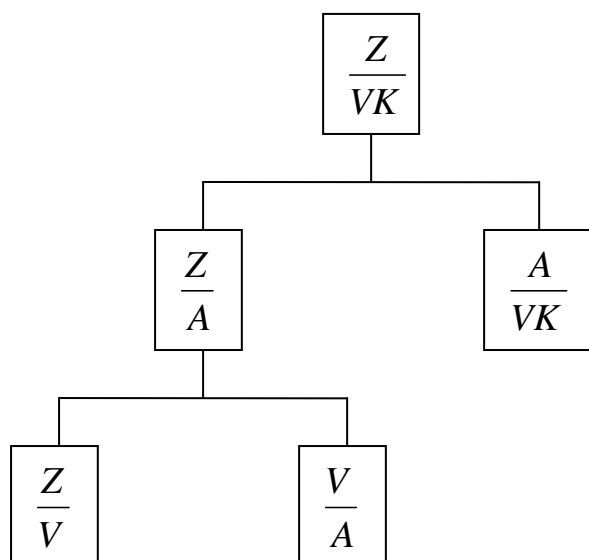
$$\frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk}}{\text{výnosy}} \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (29)$$

což znamená, že

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \text{rentabilita výnosů} \times \text{obrat aktiv} \times \text{finanční páka}$$

Manažeři mohou ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu právě pomocí těchto tří nástrojů, které kombinují tak, aby byla výnosnost vlastního kapitálu co nejvyšší. Přičemž v každém podniku může být rozhodující jiná složka z těchto tří.

Rozklad Du Pont lze znázornit následujícím schématem:



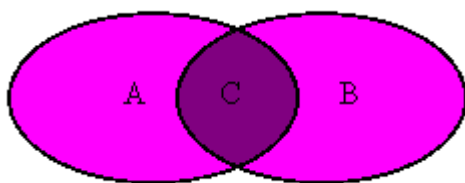
**Obrázek 5:** Rozklad Du Pont [1]

Kde: Z je zisk  
VK je vlastní kapitál  
A jsou aktiva  
V jsou výnosy  
 $Z/VK$  je rentabilita vlastního kapitálu  
 $Z/A$  je rentabilita aktiv  
 $Z/V$  je rentabilita výnosů  
 $V/A$  je obrat aktiv  
 $A/VK$  je finanční páka

Pyramidový rozklad prokazuje, že faktory řízení výkonnosti firem jsou obdobné u všech podniků. Lze je vyjádřit pomocí několika poměrových ukazatelů a jejich systematickou analýzou je možné proniknout do operací firmy.

### 1.3 Finanční analýza a mezipodnikové srovnání

Finanční analýza a mezipodnikové srovnání jsou dvě samostatné oblasti zkoumání společností, které se ale mohou protnout.



A) mezipodnikové srovnání

B) finanční analýza

C) jejich průnik

**Obrázek 6:** Propojení finanční analýzy a mezipodnikového srovnání

### **A) Mezipodnikové srovnání**

Kromě finančních ukazatelů se v mezipodnikovém srovnání porovnávají i výrobky, služby, jakost, cena, použitá technologie, atd. Na tyto další ukazatele se zaměřuje například benchmarking, SWOT analýza či sektorové analýza.

*Benchmarking* představuje trvalé sledování a vyhodnocování toho, nakolik kvalitně a efektivně daný podnik vyrábí určitý výrobek, nebo provádí určitou službu, při srovnání s jinými podniky. Pokud jsou postupy jinde lepší, snaží se je podnik uplatnit pro sebe tak, aby se jeho výkonnost nejen vyrovnala, ale byla lepší než konkurence.

*Analýzu SWOT* je možno si představit jako analýzu prostředí. Tato analýza představuje jednu z marketingových metod užívaných podniky pro koncipování programů jejich rozvoje a pro přípravu hlavních rozvojových plánů. Název SWOT analýzy je v překladu síly, slabosti, příležitosti a ohrožení.

### **B) Finanční analýza**

Finanční analýza společnosti se provádí s ohledem na otázky, které mají být pomocí ní zodpovězeny. Může být prováděna buď společností samou pro své potřeby, nebo ji může provádět externí subjekt. V obou případech je hlavním cílem finanční analýzy komplexní vyjádření finanční situace podniku, který je základem pro tvorbu finančních plánů. Finanční analýza představuje zhodnocení současného stavu a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Tedy jedná se o takovou finanční analýzu zabývající se zkoumáním jednoho vybraného podniku.

### **C) Finanční analýza zabývající se srovnáváním podniků**

Je to veškerá finanční analýza, která je aplikovaná na srovnání podniků. Provádí se, aby si zkoumané společnosti uvědomily své postavení na daném trhu.

## **2 Výběr podniků a zjišťování vstupních dat**

### **2.1 Zdroje informací**

Pro zpracování finanční analýzy je zapotřebí velké množství informací. Podklady pro finanční analýzu lze získat z mnoha zdrojů. Mezi základní informační zdroje patří účetní výkazy. Dále to mohou být výroční zprávy, finanční rozpočet a další externí informace z ekonomického okolí (český statistický úřad, ministerstvo obchodu a průmyslu, atd.).

#### **Rozvaha**

Rozvaha je nejdůležitějším zdrojem informací. Je to účetní výkaz, který nám podává přehled o souboru prostředků užívaných k podnikání. Zobrazuje majetkovou a kapitálovou strukturu společnosti k určitému okamžiku. Údaje zjištěné z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin. Den, k němuž se bilance sestavuje, se nazývá rozvahový den. Tímto dnem je většinou 31. 12. příslušného kalendářního roku.

Rozvahu nebo-li bilanci tvoří dvě strany, aktiva a pasiva. Bilance je vyvážený stav, což znamená, že aktiva se musí rovnat pasivu. Aktiva představují majetek podle jednotlivých druhů, to znamená jaké prostředky podnik vlastní a kde jsou uloženy. Pasiva pak ukazují zdroj jejich krytí. Z rozvahy lze tedy činit závěry ve vztahu k finančnímu postavení podniku.

Hlavní význam rozvahy spočívá v poskytování obrazu o finanční situaci podniku, o hodnotě majetku, z jakých zdrojů je pořízen a zda podnik hospodaří se ziskem nebo je ve ztrátě.

#### **Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztrát je účetní výkaz, který podává informace o tom, jak byl podnik úspěšný z hlediska využívání majetku a zdrojů, které měl ve sledovaném období k dispozici. Hodnoty výnosů, nákladů a hospodářský výsledek jsou údaje za určité období a jsou tedy veličinami tokovými.

Tento účetní výkaz vyjadřuje jakého hospodářského výsledku bylo dosaženo. Hospodářský výsledek se zjišťuje odečtením nákladů od výnosů. Hlavní oblast tvorby výsledku hospodaření je v části provozní, která podává obraz o tom, co podnik skutečně

vyprodukoval. Část finanční se týká finančních záležitostí podniku. Součet provozního a finančního výsledku hospodaření tvoří výsledek hospodaření za běžnou činnost. Poslední část výkazu podává informace o mimořádném výsledku hospodaření, zachycující všechny mimořádné události, které se v podniku za dané účetní období objevily. Převyšují-li výnosy nad náklady jde o zisk. Jsou-li naopak vyšší náklady, než výnosy daného podniku, tak hospodaří se ztrátou.

Z výkazu zisku ztráty je patrné, zda podnik pracoval nadoraz nebo zda je v dobré finanční kondici a vyváří určité rezervy do budoucnosti.

### **Výkaz cash flow**

Výkaz cash flow vyjadřuje, kolik hotovosti do podniku přišlo a kolik z něj odešlo za dané období v souvislosti s jeho ekonomickou činností. Poskytuje informace o podniku z hlediska jeho příjmů a výdajů. Jeho úkolem je zachytit, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem využity.

Tento výkaz se skládá ze tří částí. Provozní část je tvořena peněžními toky, které vycházejí ze zisku z běžné činnosti před zdaněním. Peněžní toky z investiční činnosti tvoří především výdaje spojené s pořízením stálých aktiv. Třetí část pak tvoří peněžní toky z finanční činnosti.

Výkaz cash flow je důležitým doplňkovým informačním zdrojem k výkazu zisku a ztrát, neboť vykázaný zisk nemusí bezpodmínečně znamenat dostatek peněžních prostředků a vykázaná ztráta naopak nedostatek peněžních prostředků.

### **Příloha**

Příloha obsahuje informace umožňující blíže poznat obsah položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát a doplňuje je o další důležité údaje. Může obsahovat obecné údaje o podniku, informace o použitých metodách a způsobech oceňování nebo přehled o změnách vlastního kapitálu.

Všechny tyto výkazy pro vybrané podniky jsem získala z veřejně přístupné databáze. Kvalita některých z nich je na velmi nízké úrovni čitelnosti. U některých podniků za určitý rok chyběla ve výkazu zisku a ztráty hodnota pro výsledek hospodaření před zdaněním a tak jsem ji dopočítala jako součet provozního výsledku hospodaření, finančního výsledku hospodaření a mimořádných výnosů. Od tohoto jsem ještě odečetla mimořádné náklady.

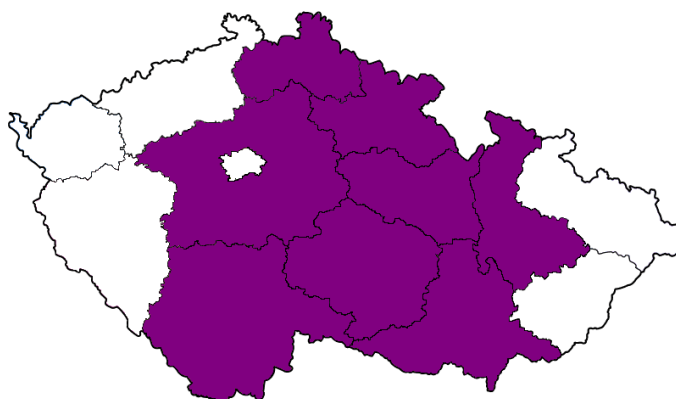
U některých podniků zase v určitém roce nebyly zveřejněny v příloze počty zaměstnanců a tak jsem je odhadla jako průměr mezi dvěmi hodnotami z předešlého roku a následného. Pokud mi tato hodnota chyběla v roce 2003 nebo 2007 tak jsem vzala rozdíl dvou následných/předešlých počtů zaměstnanců a tento rozdíl jsem přičetla/odečetla od předchozího/následného počtu zaměstnanců.

## 2.2 Postup získání daného souboru firem

**1) Vymezení oboru činnosti** - Vytvoření souboru se řídilo předmětem činnosti, který byl vymezen jako výroba pekařských výrobků (běžné pečivo jako např. chleba, rohlíky a ostatní černé a bílé pečivo). Kromě takto vymezeného předmětu činnosti mohou podniky vykonávat i jinou činnost, pravděpodobně nejčastěji bude zastoupena cukrářská a mlynářská výroba, obchodní činnost, ubytovací a pohostinská činnost, apod.

**2) Vymezení oblasti** - Výběr byl omezen na území osmi krajů.

- Jihočeský kraj
- Jihomoravský kraj
- Královehradecký kraj
- Liberecký kraj
- Olomoucký kraj
- Pardubický kraj
- Středočeský kraj
- Vysočina



**Obrázek 7:** Kraje ČR

**3) Vymezení právní formy** - Výběr byl omezen na akciové společnosti a společnosti s ručením omezeným.

- **Postup:** Přes portál [www.mapy.cz](http://www.mapy.cz) jsem zadala „výroba pečiva“ a příslušný kraj. Z příslušné nabídky jsem vybrala všechny a.s. a s.r.o. společnosti.
- **Výsledek:** Soubor 81 firem, které se zabývají pekárenskou činností, mají sídlo v jednom z osmi krajů a jsou to buď a.s nebo s.r.o. společnosti.

4) **1. Zúžení souboru** - Získání účetních výkazů z veřejně přístupné databáze.

- **Postup:** Jako veřejnou databázi jsem vybrala oficiální server českého soudnictví ([www.justice.cz](http://www.justice.cz)), konkrétně vyhledávač obchodního rejstříku.
- **Výsledek:** Soubor 75 firem se zveřejněnými účetními výkazy minimálně za poslední rok, kterým byl rok 2007.

5) **2. Zúžení souboru** - Určení předběžného (hrubě odhadnutého) intervalu určujícího velikost firem. Tím bylo určeno 50 - 500 zaměstnanců, jako střední a velké firmy s provozními výnosy 50 - 500 mil. Kč.

- **Výsledek:** Soubor 29 firem. U 18 podniků z předešlého zúžení nebyly zveřejněny počty zaměstnanců a tak byly vyřazeny (nelze u nich počítat některé provozní ukazatele).

6) **3. Zúžení souboru** - Zpřesnění intervalu k získání stejnorodého (homogenního) souboru.

- **Postup:** Zjišťování stejnorodosti souboru podniků se provádí pomocí statistických charakteristik. Využívá se k němu variačního koeficientu, který je definován jako:

$$V = \frac{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n}}}{\bar{x}} \quad (30)$$

kde:  $x_i$  jsou hodnoty sledovaného ukazatele u  $n$  podniků,

$\bar{x}$  je aritmetický průměr hodnot  $x_i$ ,

$n$  je počet podniků.

Pokud je variační koeficient větší než 50% pak se může soubor podniků označit jako nesourodý. [3]

- **Výsledek:** Soubor 17 firem, které mají 80 - 400 zaměstnanců a jejich provozní výnosy byly 60 - 400 mil. Kč. Z toho tři mají účetní výkazy jen za rok 2007 (Enpeka, a.s., Inpeko, spol. s r.o., Pekárny Blansko, a.s.) a zbytek podniků za posledních pět let.



**Tabulka 1:** Výběrový soubor měřených podniků

<b>Firmy</b>	<b>Počet zaměstnanců</b>	<b>Provozní výnosy ( tis. Kč. )</b>
Adélka, a.s.	244	244 587
Benea, s.r.o.	199	168 056
DK Open, spol. s.r.o.	250	201 030
Domita, a.s.	243	262 206
Enpeka, a.s.	287	258 724
Hradecká pekárna, s.r.o.	352	348 834
Inpeko, spol. s.r.o.	388	323 476
Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	394	389 329
JVS Semilská pekárna, s.r.o.	180	102 433
K III, spol. s.r.o.	206	194 468
Mader a synové, s.r.o.	171	146 773
Marta, spol. s.r.o.	96	82 369
NoVy Vacov, spol. s.r.o.	90	85 044
Pekárna Liberec, a.s.	158	329 855
Pekárny Blansko, a.s.	163	111 120
Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	201	170 803
Peko, spol. s.r.o. pekárna	103	67 735
<i>variální koeficient (%)</i>	41,5	48,1

## 3 Volba relevantních ukazatelů a jejich výpočet

### 3.1 Rekapitulace ukazatelů a jejich výběr pro aplikaci

V kapitole 1.2 se věnuji jednotlivým elementárním metodám finanční analýzy. Všechny tyto metody jsou založeny na podkladech získaných z účetních výkazů. Nyní se velice krátce zmíním o jednotlivých metodách a vyberu z nich ty ukazatele, které posléze budu prakticky aplikovat.

Základním východiskem rozboru vnitropodnikové finanční situace je **analýza absolutních ukazatelů**, která analytikovi dává určitou představu o rozměru jednotlivých jevů, informuje o struktuře aktiv a pasiv a jejich změnách. Analýza trendů umožňuje na základě použití metod matematického modelování předpovídat vývoj situace do budoucna, vertikální analýza je vhodná pro srovnání výsledků v rámci oboru jako celku. Tyto metody aplikovat nebudu.

**Analýza rozdílových ukazatelů a cash flow** představuje oproti analýze absolutních ukazatelů komplexnější pohled na finanční situaci podniku. Rozdílové ukazatele jsou rozdílem stavu určitých skupin aktiv a pasiv a velice jednoduchým způsobem nás informují o vztazích a stavu mezi oběma bilančními stranami rozvahy. Ukazatel cash flow umožňuje získat podrobnou informaci o finančně hospodářské situaci podniku a informuje o tvorbě finančních zdrojů podniku v daném období a jeho užití. Analýza přehledu peněžních toků může signalizovat platební potíže. Tyto dvě analýzy nebudu aplikovat prakticky, protože například pro analýzu cash flow nemám k dispozici potřebná data.

Jádrem finanční analýzy je **analýza poměrových ukazatelů**, která umožňuje získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Poměrové ukazatele jsou základním kamenem konstrukce finančních modelů. Jejich výhodou je schopnost upozornit na významné souvislosti jevů v podniku. Nevýhodou naopak může být někdy složitá interpretace a vyhodnocení výsledků jednotlivých poměrových ukazatelů. Velká váha odpovědnosti za správnou interpretaci přísluší v tomto případě analytikovi, jeho zkušenostem, intuici a vztahu k riziku. Tyto metody jsem se rozhodla prakticky aplikovat.

Na poměrových ukazatelích stojí konstrukce **soustav ukazatelů**. Pyramidové rozklady jsou vhodné pro bližší analýzu konkrétního poměrového ukazatele, který se

rozkládá pomocí aditivních nebo multiplikačních vazeb na dílčí ukazatele. Jde o zjištění faktorů působících na konkrétní poměrový ukazatel a na tomto podkladě učinit vhodná opatření k nápravě. Pyramidové rozklady jsou vhodným nástrojem pro analýzu příčin vývoje určitého poměrového ukazatele. Zde budu aplikovat Du Pontův rozklad.

## **3.2 Aplikace poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele vypočítávám z dat získaných z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy. Hodnoty z výkazu zisku a ztráty jsou veličiny tokové, které vyjadřují výsledek procesu za určité období. Narozdíl od dat získaných z rozvahy, které představují stavovou veličinu. Zde potřebuji vyjádřit tyto hodnoty za určitý interval, v němž byly vloženy prostředky vázány. Proto ve své práci používám chronologické průměry.

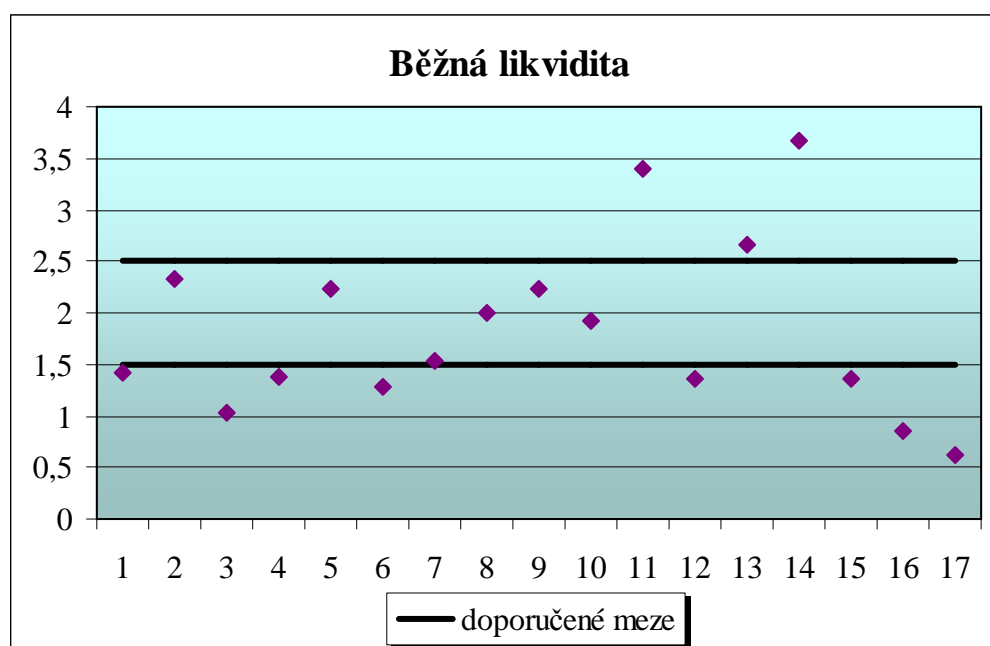
### **3.2.1 Aplikace ukazatelů likvidity**

Schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se rychle na peněžní prostředky označujeme jako likvidnost. Likvidita je schopnost podniku dostát svým závazkům. Je předpokladem jeho dobré finanční stability.

Pro ukazatele likvidity jsem se rozhodla propočítat běžnou likviditu, která je počítána pomocí vzorce (3), dále pak pohotovou likviditu podle vzorce (4) a nakonec okamžitou podle vzorce (5).

**Tabulka 2:** Ukazatele likvidity pro rok 2007

Ukazatele likvidity		Běžná likvidita	Pohotová likvidita	Okamžitá likvidita
1	Adélka, a.s.	1,411	1,121	0,008
2	Benea, s.r.o.	2,336	1,735	0,297
3	DK Open, spol. s.r.o.	1,032	0,895	0,022
4	Domita, a.s.	1,371	1,152	0,003
5	Enpeka, a.s.	2,237	0,853	0,064
6	Hradecká pekárna, s.r.o.	1,273	0,951	0,023
7	Inpeko, spol. s.r.o.	1,534	1,301	0,208
8	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	2,003	1,687	0,320
9	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	2,234	1,670	0,616
10	K III, spol. s.r.o.	1,924	1,334	0,110
11	Mader a synové, s.r.o.	3,404	3,108	1,437
12	Marta, spol. s.r.o.	1,357	1,019	0,161
13	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	2,663	2,411	1,224
14	Pekárna Liberec, a.s.	3,678	3,567	0,035
15	Pekárny Blansko, a.s.	1,356	0,983	0,067
16	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	0,851	0,721	0,239
17	Peko, spol. s.r.o. pekárna	0,613	0,435	0,290



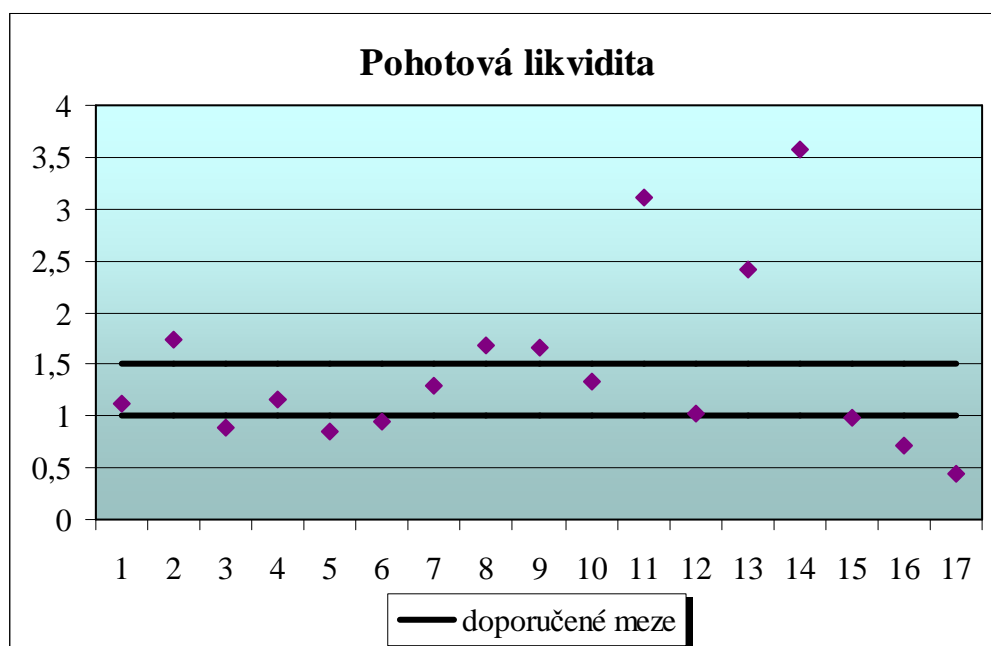
**Obrázek 8:** Běžná likvidita

Běžná likvidita měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího období. Ve světě se za přijatelnou hodnotu považují hodnoty v intervalu od 1,5 do 2,5. Do tohoto intervalu spadá jen šest firem z daného souboru podniků (Benea, s.r.o., Enpeka, a.s.,

Inpeko, spol. s.r.o., Jizerské Pekárny, spol. s.r.o., JVS Semilská pekárna, s.r.o. a K III, spol. s.r.o.).

Osm společností má hodnotu běžné likvidity pod hranicí doporučené hodnoty. Je dobré si uvědomit, že těmito hodnotami se firmy dostaly do situace, která je z dlouhodobějšího hlediska jen velmi obtížně udržitelná, neboť bude u nich složité získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti.

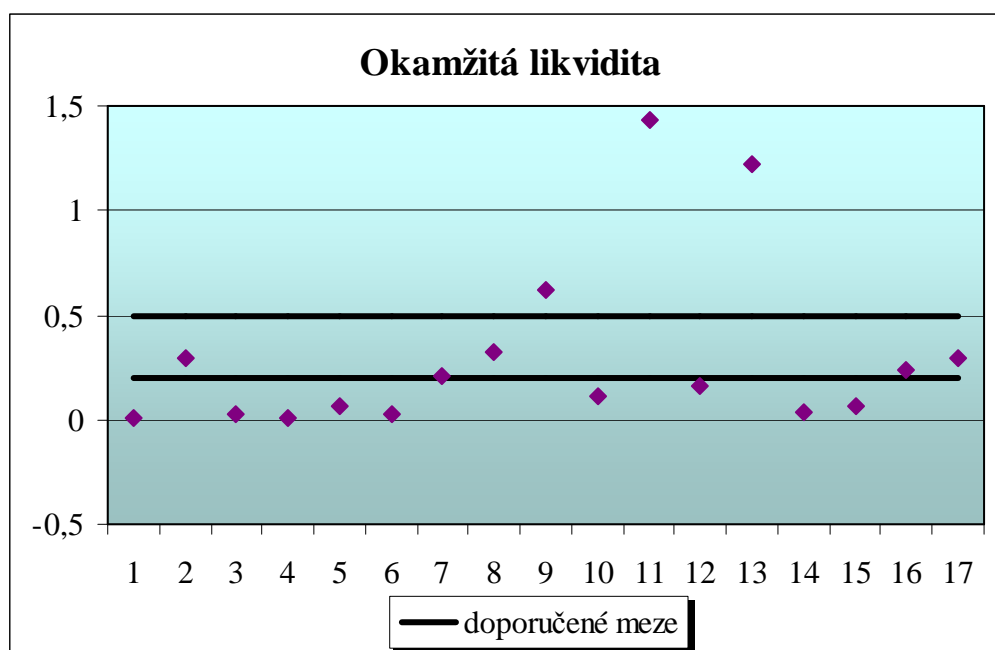
U třech firem z daného souboru (Mader a synové, s.r.o., NoVy Vacov, spol. s.r.o. a Pekárna Liberec, a.s.) hodnota běžné likvidity přesáhla doporučenou hodnotu. Tato situace je bezesporu výhodná z hlediska získávání nových finančních prostředků od věřitelů, neboť takováto likvidnost dává záruku z hlediska návratnosti finančních prostředků. Přesto je třeba zvážit, zda-li je nezbytné držet ve firmě tak velké množství finančních prostředků vázaných v oběžných aktivech.



**Obrázek 9:** Pohotovává likvidita

Tento ukazatel už lépe hodnotí likvidní situaci podniků, neboť jsou již z čitatele vyloučeny zásoby, které bývají většinou méně likvidní než oběžná aktiva. Jako standardní hodnota pro pohotovou likviditu je uváděn interval 1 až 1,5. Těchto hodnot dosáhlo jen pět firem (Adélka, a.s., Domita, a.s., Inpeko, spol. s.r.o., K III, spol. s.r.o. a Marta, spol. s.r.o.).

Většina podniků z daného souboru se svými hodnotami pohybuje docela blízko daného intervalu, takže se dají tyto společnosti také hodnotit jako docela dobré z hlediska pohotové likvidity. Pouze tři z nich (Mader a synové, s.r.o., Pekárna Liberec, a.s. a NoVy Vacov, spol. s.r.o.) mají hodnotu výrazně vyšší než se doporučuje, což může vést ke snižování výnosnosti z jejich podnikání.



**Obrázek 10:** Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uhradit své závazky hotovostí, kterou má právě k dispozici. Standardní hodnoty pro tento interval jsou 0,2 až 0,5. Do tohoto intervalu spadá celkem pět společností (Benea, s.r.o., Inpeko, spol. s.r.o., Jizerské Pekárny, spol. s.r.o., Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o. a Peko, spol. s.r.o. pekárna).

Obrázek 10 vypovídá o tom, že získané hodnoty většiny měřených podniků jsou pod hranicí dolní doporučené hodnoty tohoto ukazatele. Tato skutečnost je způsobena vysokými hodnotami krátkodobých závazků a velmi malou výší okamžitě dostupných peněz. Tento fakt se v praxi projevuje tím, že daný podnik není schopen dostat všem svým závazkům ve lhůtě splatnosti.

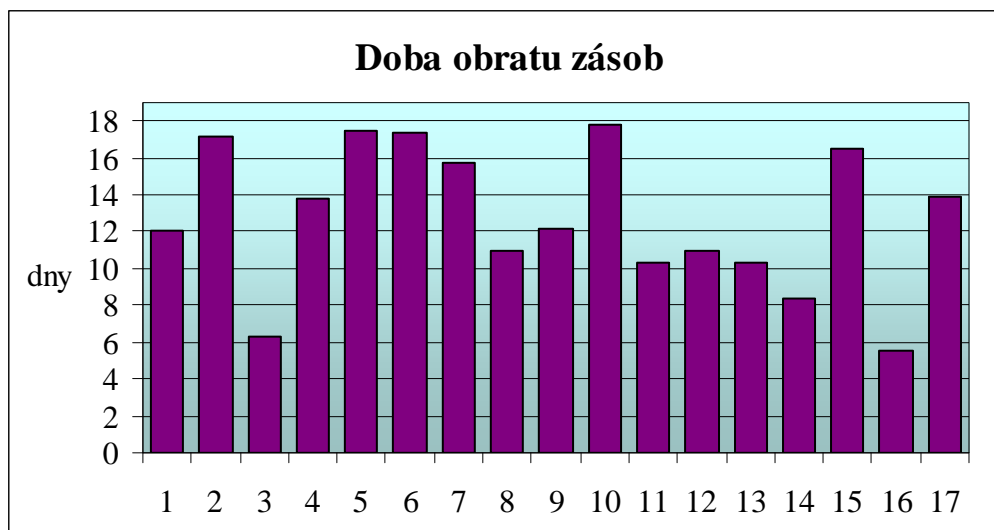
### 3.2.2 Aplikace ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity poskytují analytikovi cenné informace o tom, jak jsou jednotlivé složky majetku podniku aktivní, nebo-li za jak dlouho se přemění na peníze. Získáme tím informace o tom jak efektivně daný podnik hospodaří se svými aktivy. Při konstrukci těchto ukazatelů jsem použila roční tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb.

Pro ukazatele aktivity jsem se rozhodla propočítat dobu obratu zásob, která je počítána pomocí vzorce (7), dále pak dobu obratu pohledávek podle vzorce (8) a nakonec dobu obratu závazků podle vzorce (9).

**Tabulka 3:** Ukazatele aktivity pro rok 2007

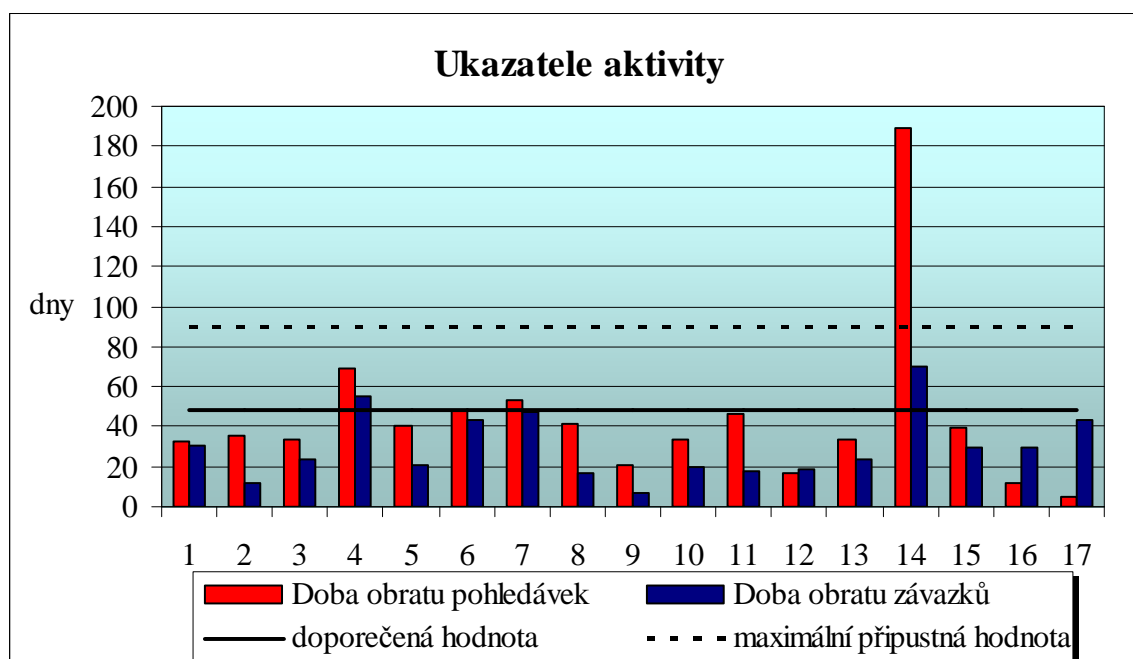
Ukazatele aktivity		Doba obratu zásob	Doba obratu pohledávek	Doba obratu závazků
		(dny)	(dny)	(dny)
1	Adélka, a.s.	12,0	32,2	30,7
2	Benea, s.r.o.	17,1	35,6	12,2
3	DK Open, spol. s.r.o.	6,3	33,3	23,2
4	Domita, a.s.	13,8	68,8	55,4
5	Enpeka, a.s.	17,5	40,0	20,5
6	Hradecká pekárna, s.r.o.	17,4	48,2	43,8
7	Inpeko, spol. s.r.o.	15,7	52,9	47,4
8	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	11,0	40,9	16,3
9	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	12,2	20,7	6,5
10	K III, spol. s.r.o.	17,8	33,4	19,8
11	Mader a synové, s.r.o.	10,3	46,2	18,2
12	Marta, spol. s.r.o.	11,0	16,9	18,7
13	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	10,3	33,8	23,6
14	Pekárna Liberec, a.s.	8,4	189,3	69,5
15	Pekárny Blansko, a.s.	16,5	39,2	29,2
16	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	5,5	12,2	29,5
17	Peko, spol. s.r.o. pekárna	13,9	4,6	43,5



**Obrázek 11:** Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje počet dnů, po kterou je kapitál vázán v zásobách. Obecně platí, čím kratší je tato doba, tím lépe pro daný podnik. Na druhé straně při delší době nevznikne riziko z nedostatku zásob. Tento ukazatel lze také označit jako indikátor likvidity, jelikož udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku.

Velikost doby obratu zásob se pohybuje u sledovaných podniků přibližně od 5 do 18 dnů, což se dá hodnotit pozitivně, neboť dané společnosti nemají příliš mnoho kapitálu vázaného v zásobách.



**Obrázek 12:** Ukazatele aktivity



Doba obratu pohledávek vyjadřuje počet dnů, po který od okamžiku prodeje daný podnik čeká, než obdrží platby od svých odběratelů. Jako doporučená hodnota je uváděna doba 48 dnů a zároveň by dané podniky neměly překročit 90 dnů. V našem případě se vypočítané hodnoty pohybují pod a okolo této doporučené hodnoty pouze tři ji překračují (Domita, a.s., Inpeko, spol. s.r.o. a Pekárna Liberec, a.s.) s tím, že Pekárna Liberec, a.s. dokonce i výrazně horní přípustnou hranici.

Nejdůležitější z této skupiny ukazatelů je souměření doby obratu pohledávek a závazků, neboť z hlediska finančního hospodaření dané firmy půjde o dodržování obchodně úvěrové politiky. Mělo by platit, že doba obratu pohledávek bude obecně kratší, než doba obratu závazků, neboť v opačném případě by docházelo k druhotné platební neschopnosti.

Pokud se podíváme na obrázek 12 všimneme si, že tuto podmínku splňují pouze dvě firmy (Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o. a Peko, spol. s.r.o. pekárna) z tohoto souboru podniků. Další dvě společnosti (Adélka, a.s. a Marta, spol. s.r.o.) můžeme označit za vyrovnané. Vůči svému okolí nejsou ani věřitelem a ani dlužníkem. Ostatní podniky jsou vůči svému okolí věřitelem.

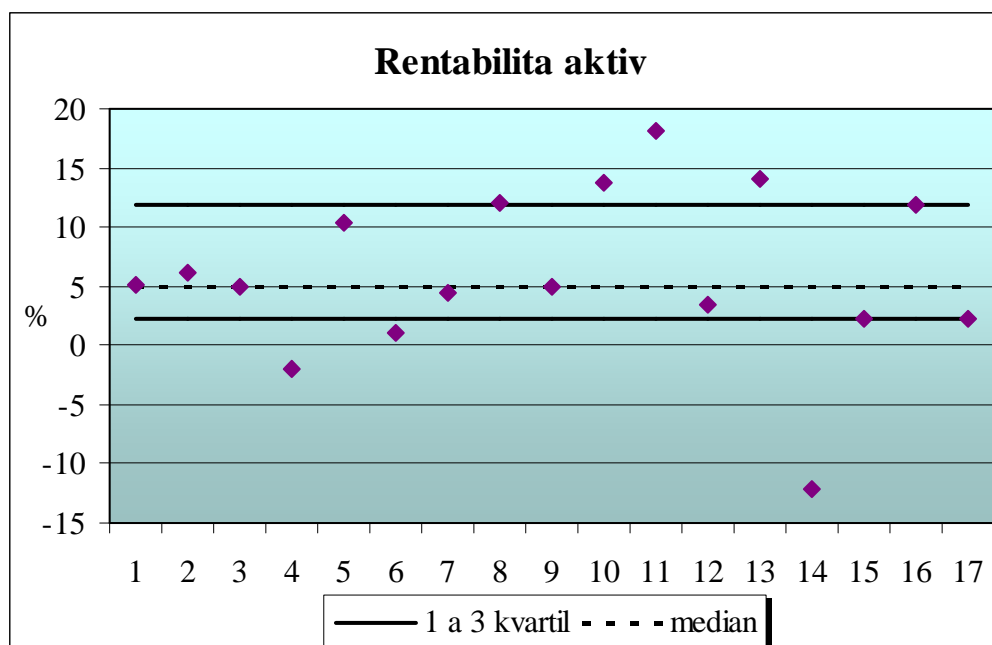
### **3.2.3 Aplikace ukazatelů rentability**

Rentabilita je nejdůležitějším měřítkem schopnosti podniků dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Při výpočtu ukazatelů rentability byl používán zisk před odečtením úroků a daní (EBIT) z důvodu odstranění vlivu různých daňových sazeb, které mohou zkreslovat výsledky analýzy. Tento zisk jsem získala jako součet výsledku hospodaření před zdaněním a nákladových úroků.

Pro ukazatele rentability jsem se rozhodla propočítat rentabilitu aktiv, která je počítána pomocí vzorce (12), dále pak rentabilitu vlastního kapitálu podle vzorce (13) a nakonec rentabilitu tržeb podle vzorce (14).

**Tabulka 4:** Ukazatele rentability pro rok 2007

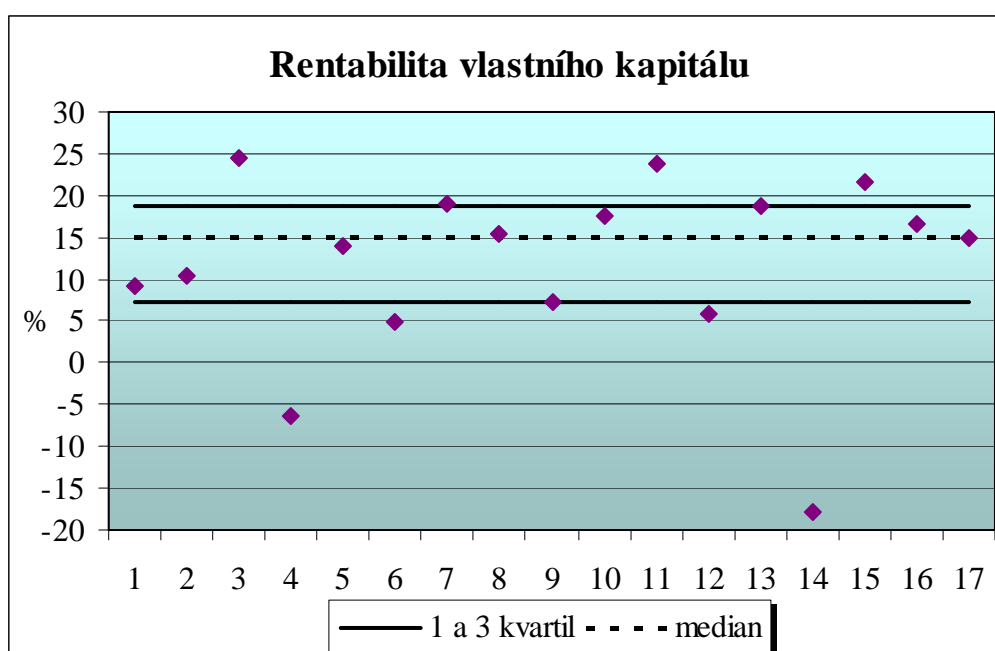
Ukazatele rentability		Rentabilita aktiv	Rentabilita vlastního kapitálu	Rentabilita tržeb
		(%)	(%)	(%)
1	Adélka, a.s.	5,2	9,3	3,4
2	Benea, s.r.o.	6,2	10,3	2,6
3	DK Open, spol. s.r.o.	4,9	24,5	1,8
4	Domita, a.s.	-1,9	-6,3	-0,9
5	Enpeka, a.s.	10,4	13,9	7,0
6	Hradecká pekárna, s.r.o.	1,1	4,9	0,3
7	Inpeko, spol. s.r.o.	4,5	19,0	2,1
8	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	12,1	15,3	8,5
9	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	5,0	7,3	1,0
10	K III, spol. s.r.o.	13,7	17,5	7,8
11	Mader a synové, s.r.o.	18,1	23,8	10,8
12	Marta, spol. s.r.o.	3,4	5,9	1,4
13	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	14,1	18,7	9,8
14	Pekárna Liberec, a.s.	-12,2	-17,8	-14,5
15	Pekárny Blansko, a.s.	2,2	21,6	0,9
16	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	11,9	16,5	7,1
17	Peko, spol. s.r.o. pekárna	2,2	15,0	0,6



**Obrázek 13:** Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv je měřítkem celkové výdělkové schopnosti daných podniků. Měří schopnost s jakou využívají firmy svá aktiva k dosahování zisku. Rentabilita aktiv by měla dosahovat maximálních hodnot.

Na obrázku 13 vidíme, že nejlépe si vede v tomto ukazateli podnik Mader a synové, s.r.o., který dosáhl hodnoty 18,1 % to znamená, že tato společnost vyprodukovala z každé koruny aktiv 18,1 halířů zisku. Z toho vyplývá, že podnik je investičně zajímavý, protože dokáže dobře zhodnotit vložené prostředky. Co se týče dalších čtyř firem (Jizerské Pekárny, spol. s.r.o., K III, spol. s.r.o., NoVy Vacov, spol. s.r.o. a Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.) s nejvyššími hodnotami tohoto ukazatele, bych také zařadila do investičně zajímavých podniků. Společnosti Domita, a.s. a převážně Pekárna Liberec, a.s. musím hodnotit negativně a to kvůli jejich záporné hodnotě rentability aktiv, která je zapříčiněna zápornou hodnotou výsledku hospodaření.



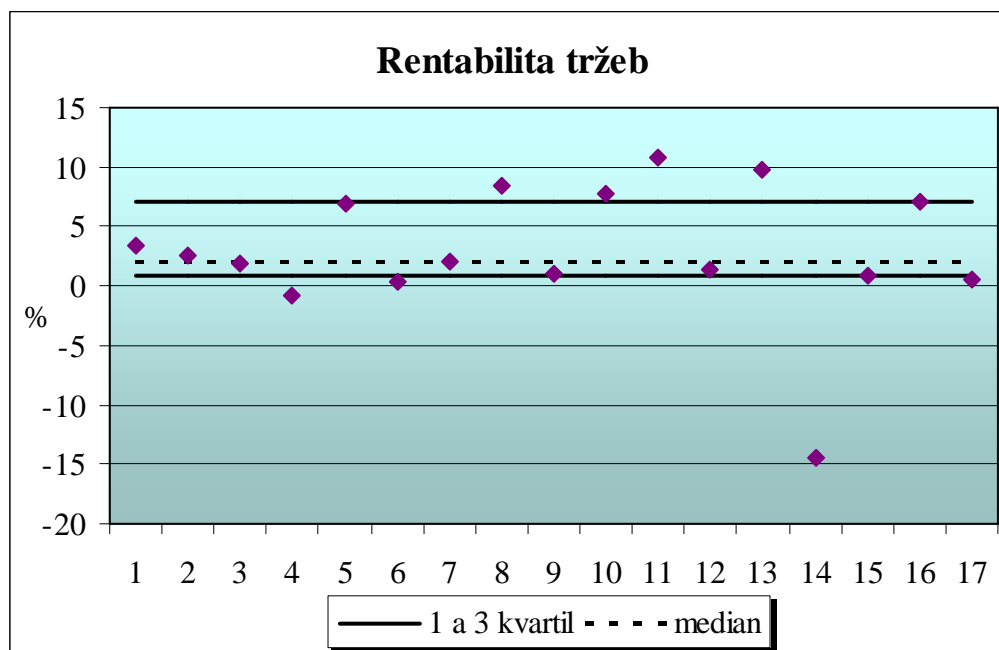
**Obrázek 14:** Rentabilita vlastního kapitálu

Tento ukazatel bývá zařazován mezi stěžejní ukazatele pro vlastníky daného podniku, neboť říká, jak velký podíl zisku vyprodukovala každá koruna vloženého kapitálu. Obecně se uvádí, že hodnota tohoto ukazatele má být vyšší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem. Výnosnost desetiletých státních dluhopisů dosáhla v roce 2007 hodnoty 5 %<sup>1)</sup>.

Při srovnání zjistíme, že téměř všechny společnosti kromě Domita, a.s., Pekárna Liberec, a.s. a mírně i Hradecká pekárna, s.r.o. tuto hodnotu převyšují, což svědčí

1) Ministerstvo financí v Praze 18. března 2008 na aukci prodalo státní dluhopisy s desetiletou splatností za 20 miliard korun s ročním kuponem pět procent.

o efektivním využívání kapitálu vlastníků v těchto firmách. Podniky Domita, a.s. a Pekárna Liberec, a.s. opět hodnotím negativně, neboť jejich záporný výsledek hospodaření svědčí o tom, že vložený kapitál nebyl nijak zhodnocen.



**Obrázek 15:** Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Jelikož se největší měrou na výnosech dané firmy podílejí tržby za prodej zboží, výrobků a služeb, jsou tyto tržby použity při konstrukci ukazatele rentability tržeb. Podniky by se opět měly snažit o dosažení co nejvyšších hodnot.

Zde je opět vidět, že podnik Pekárna Liberec, a.s. má velké problémy se zhodnocením svých tržeb narozdíl od podniku Domita, a.s., který tento ukazatel má jen v mírném záporu oproti ostatním svým hodnotám ukazatelům rentability.

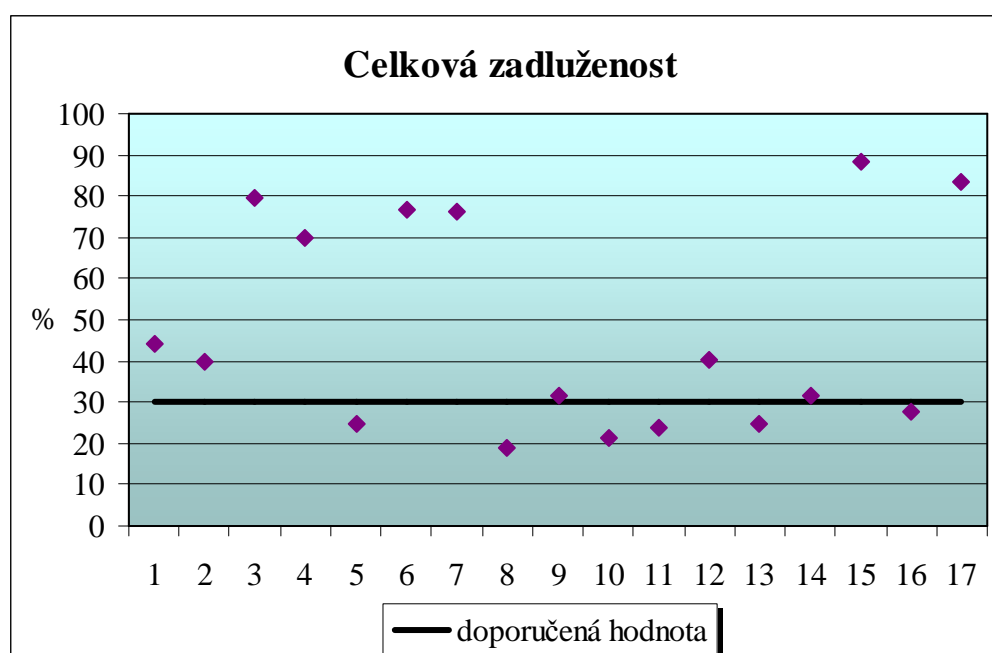
### 3.2.4 Aplikace ukazatelů zadluženosti

Pod pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých činností cizí zdroje. Tyto ukazatele slouží jako indikátoři výše rizika, které firmy podstupují při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů.

Pro ukazatele zadluženosti jsem se rozhodla propočítat celkovou zadluženost, která je počítána pomocí vzorce (15), dále pak koeficient zadluženosti podle vzorce (18) a nakonec úrokové krytí podle vzorce (20).

**Tabulka 5:** Ukazatele zadluženosti pro rok 2007

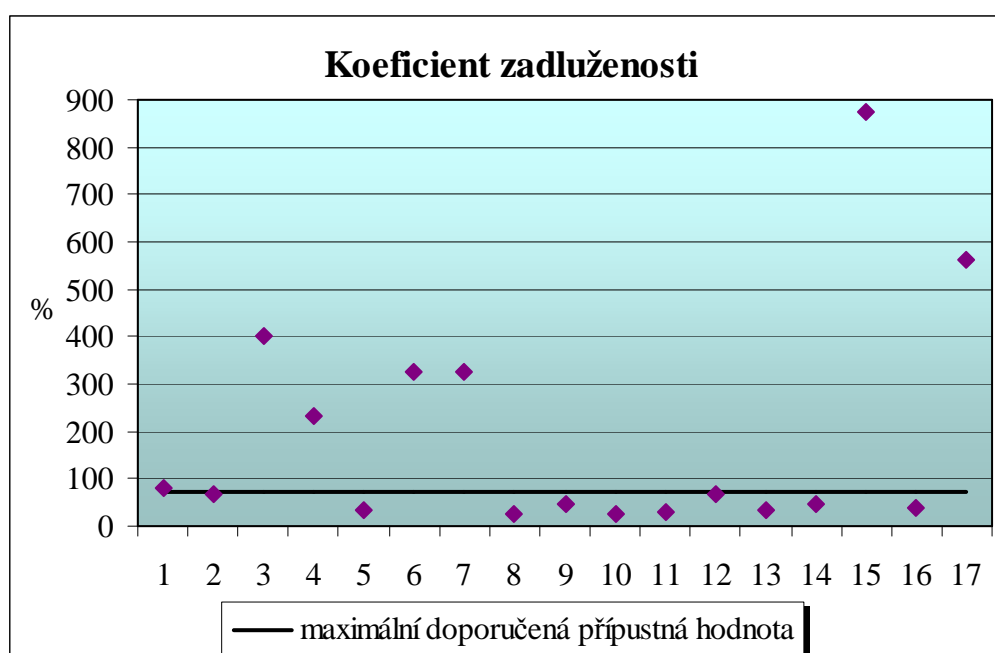
Ukazatele zadluženosti		Celková zadluženost	Koeficient zadluženosti	Úrokové krytí
		(%)	(%)	
1	Adélka, a.s.	44,3	79,4	3,59
2	Benea, s.r.o.	39,8	66,1	6,84
3	DK Open, spol. s.r.o.	79,7	400,7	2,50
4	Domita, a.s.	69,9	231,7	-1,45
5	Enpeka, a.s.	24,9	33,2	16,24
6	Hradecká pekárna, s.r.o.	76,5	325,5	1,53
7	Inpeko, spol. s.r.o.	76,4	323,9	2,87
8	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	18,8	23,8	51,43
9	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	31,6	46,3	-
10	K III, spol. s.r.o.	21,4	27,2	1085,31
11	Mader a synové, s.r.o.	23,9	31,4	95,39
12	Marta, spol. s.r.o.	40,1	69,4	3,72
13	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	24,8	33,0	38,16
14	Pekárna Liberec, a.s.	31,5	46,1	-10,09
15	Pekárny Blansko, a.s.	88,2	874,3	1,03
16	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	27,6	38,3	59,91
17	Peko, spol. s.r.o. pekárna	83,3	560,7	72,50



**Obrázek 16:** Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti měří rozsah použití cizího kapitálu k financování svých potřeb. S růstem tohoto ukazatele roste i riziko, že při platební neschopnosti daného podniku přijdou věřitelé o svůj vložený majetek. Podle odborné literatury [6] je hodnota okolo 30 % považována za standart.

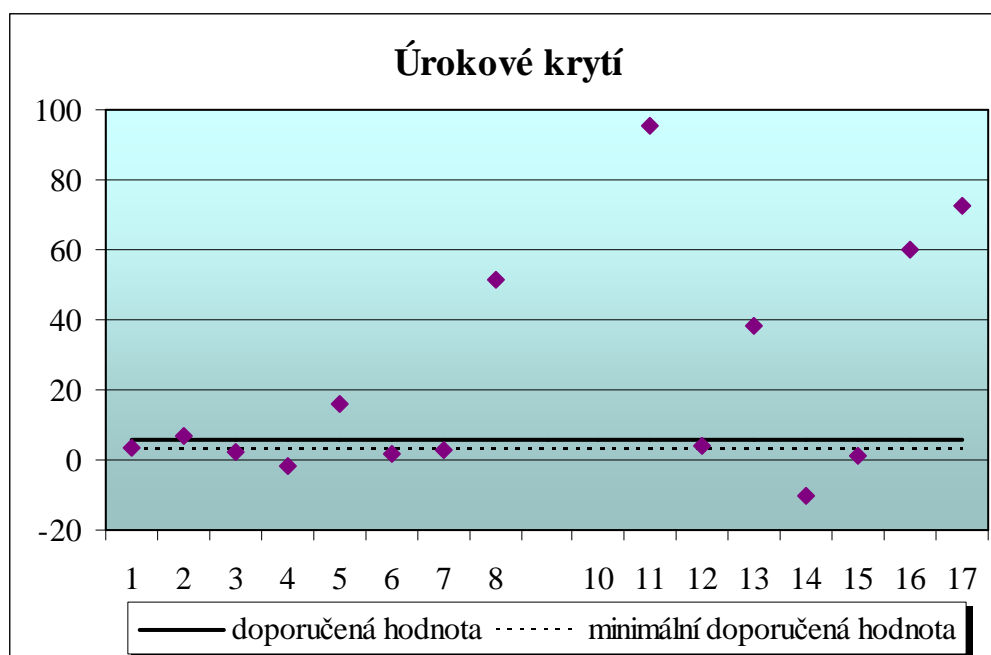
Šest podniků z vybraného souboru (DK Open, spol. s.r.o., Domita, a.s., Hradecká pekárna, s.r.o., Inpeko, spol. s.r.o., Pekárny Blansko, a.s. a Peko, spol. s.r.o. pekárna) výrazně překročily doporučenou hodnotu a tedy můžeme je hodnotit jako velmi rizikové pro investory. Jinak většina podniků se pohybuje okolo 30 %, což se dá označit za pozitivní stav.



**Obrázek 17:** Koeficient zadluženosti

Výše tohoto ukazatele může přímo ovlivnit, zda banka poskytne danému podniku úvěr či nikoliv. Je-li jeho vypočítaná hodnota nižší než 70 %, jedná se o pozitivní stav.

Většina firem tuto doporučenou hranici nepřekročila. Společnost Adélka, a.s. jen mírně a podniky DK Open, spol. s.r.o., Domita, a.s., Hradecká pekárna, s.r.o., Inpeko, spol. s.r.o., Pekárny Blansko, a.s. a Peko, spol. s.r.o. pekárna překročily razantně tuto hodnotu více jak o 100 %, takže tyto firmy budou nejspíš mít velké problémy s vyřízením úvěru.



**Obrázek 18:** Úrokové krytí

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti daného podniku splácet úroky. Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. V tomto případě je za optimální hodnotu považována hodnota 6x a více, přijatelná je i hodnota 3x.

Na obrázku 18 vidíme, že šest podniků (DK Open, spol. s.r.o., Domita, a.s., Hradecká pekárna, s.r.o., Inpeko, spol. s.r.o., Pekárna Liberec, a.s. a Pekárny Blansko, a.s.) nedosáhlo ani spodní doporučené hranice pro tento ukazatel a proto z toho můžeme usuzovat, že u těchto firem nemusejí být úroky pokryty ziskem dostatečně. Z toho dvě mají dokonce hodnotu úrokového krytí zápornou, což bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření, a proto mohly mít tyto podniky problémy se splácením svých nákladových úroků.

Všechny ostatní podniky mají hodnotu vyšší než 3x, takže je můžeme hodnotit kladně. Dokonce podnik K III, spol. s.r.o. má úrokové krytí 1085,31x (proto není uveden v grafu), což bylo způsobeno velmi nízkými nákladovými úroky v řádu desetitisíců a vysoký výsledek hospodaření v řádech milionů.

U podniku JVS Semilská pekárna, s.r.o. (9) byly nákladové úroky nulové (proto není uveden v grafu). To znamená, že společnost nečerpala žádné bankovní úvěry. Tato skutečnost by se na jednu stranu mohla hodnotit kladně, protože můžeme říci, že firma se

nespoléhá na cizí prostředky. Na druhou stranu je však nutné podotknout, že ani nevykládá žádné finanční prostředky na investice.

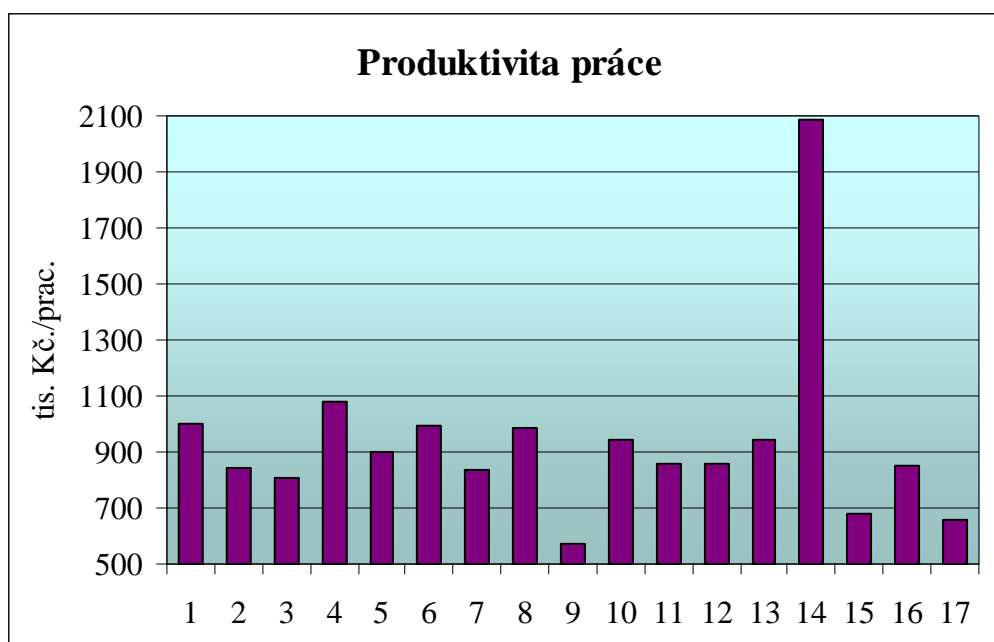
### 3.3 Aplikace provozních ukazatelů

Provozní ukazatele jsou důležitým doplňkem finančního hodnocení určitého podniku. Mezi tyto ukazatele patří především produktivita práce, kterou jsem počítala podle vzorce (26). Dalším důležitým ukazatelem je i průměrná měsíční mzda, která je počítána podle vzorce (28) a vydělena 12, aby se získala průměrná měsíční mzda. Při výpočtu provozních výnosů jsem použila součet tržeb za prodané zboží, výkony, tržby za prodej dl. majetku a materiálu a ostatní provozní výnosy.

**Tabulka 6:** Provozní ukazatele pro rok 2007

Provozní ukazatele		Produktivita práce	Průměrná měsíční mzda
		(tis. Kč./prac.)	(tis. Kč./prac.)
1	Adélka, a.s.	1002,4	21,989
2	Benea, s.r.o.	844,5	20,636
3	DK Open, spol. s.r.o.	804,1	16,610
4	Domita, a.s.	1079,0	17,276
5	Enpeka, a.s.	901,5	22,116
6	Hradecká pekárna, s.r.o.	991,0	19,918
7	Inpeko, spol. s.r.o.	833,7	18,945
8	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	988,1	22,330
9	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	569,1	17,955
10	K III, spol. s.r.o.	944,0	21,623
11	Mader a synové, s.r.o.	858,3	20,812
12	Marta, spol. s.r.o.	858,0	18,464
13	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	944,9	24,580
14	Pekárna Liberec, a.s.	2087,7	26,336
15	Pekárny Blansko, a.s.	681,7	20,235
16	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	849,8	19,356
17	Peko, spol. s.r.o. pekárna	657,6	15,939

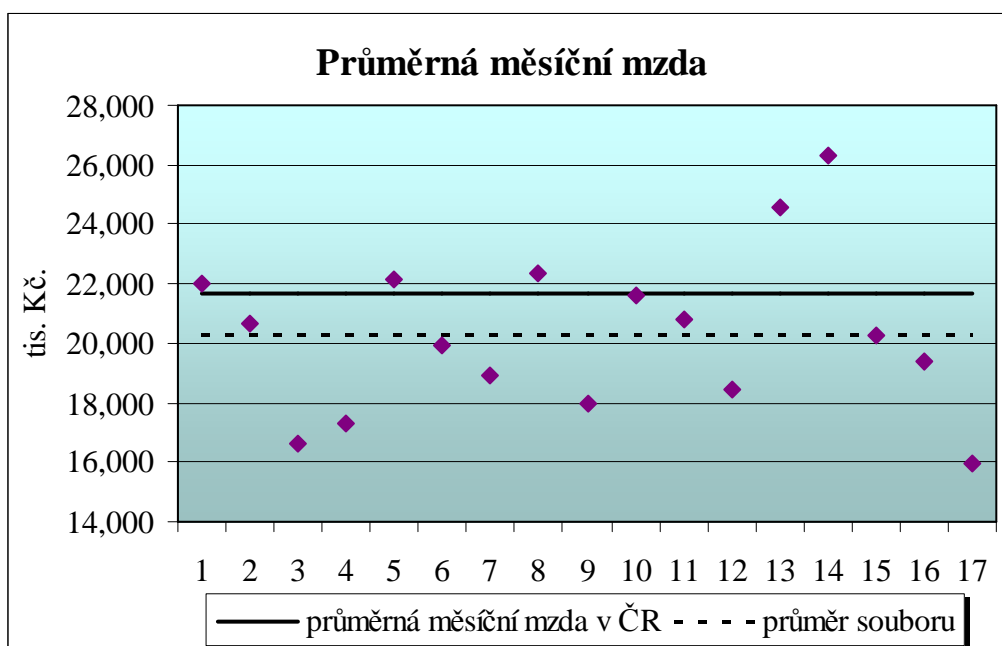




**Obrázek 19:** Produktivita práce

Ukazatel produktivity práce závisí přímo na velikosti výnosů a nepřímo na počtu pracovníků, případně osobních nákladech. Jednou z možností, jak produktivitu práce maximalizovat, je směřovat podnik ke zvyšování výnosů, případně ke snižování počtu pracovníků, kteří je vytvářejí.

Co se týče produktivity práce tak se výrazně liší jen podnik Pekárna Liberec, a.s., který má provozní výnosy výrazně vyšší než ostatní společnosti v souboru, což bych hodnotila velice kladně. U firem Pekárna Blansko, a.s., Peko, spol. s.r.o. pekárna a převážně JVS Semilská pekárna, s.r.o. bych hodnotila jejich produktivitu práce negativně.



**Obrázek 20:** Průměrná měsíční mzda

Absolutní výše průměrné měsíční mzdy v jednotlivých podnicích je v porovnání s hodnotou průměrné měsíční mzdy<sup>2)</sup> (21 694 Kč.) v České republice většinou na nižší úrovni, jak je vidět z obrázku 20. Při výpočtu průměrné měsíční mzdy daného souboru podniků jsem zjistila, že je o 1 459 Kč. menší, než průměrná měsíční mzda v České republice.

### 3.4 Aplikace Du Pontova rozkladu

Du Pontův rozklad nám ukazuje, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability vlastního kapitálu. Tento rozklad znázorňují tři páky a to rentabilita výnosů, obrat aktiv a finanční páka, které jsem počítala podle vzorce (29). Pomocí těchto tří nástrojů mohou manažeři ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu tak, aby byla co nejvyšší.

2) [www.czso.cz](http://www.czso.cz)

**Tabulka 7: Du Pontův rozklad pro rok 2007**

<b>Du Pontův rozklad</b>		<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	<b>Rentabilita výnosů</b>	<b>Obrat aktiv</b>	<b>Finanční páka</b>
1	Adélka, a.s.	0,093	0,031	1,685	1,794
2	Benea, s.r.o.	0,103	0,022	2,814	1,661
3	DK Open, spol. s.r.o.	0,245	0,017	2,867	5,026
4	Domita, a.s.	-0,063	-0,008	2,283	3,317
5	Enpeka, a.s.	0,139	0,058	1,792	1,332
6	Hradecká pekárna, s.r.o.	0,049	0,003	3,757	4,255
7	Inpeko, spol. s.r.o.	0,190	0,020	2,296	4,239
8	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	0,153	0,073	1,654	1,264
9	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	0,073	0,010	4,849	1,466
10	K III, spol. s.r.o.	0,175	0,073	1,892	1,272
11	Mader a synové, s.r.o.	0,238	0,097	1,856	1,314
12	Marta, spol. s.r.o.	0,059	0,012	2,845	1,731
13	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	0,187	0,097	1,445	1,330
14	Pekárna Liberec, a.s.	-0,178	-0,143	0,854	1,463
15	Pekárny Blansko, a.s.	0,216	0,008	2,882	9,908
16	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	0,165	0,069	1,715	1,387
17	Peko, spol. s.r.o. pekárna	0,150	0,006	3,478	6,731

Pro zjištění závislosti rentability vlastního kapitálu na jednotlivých ukazatelích rozkladu, jsem použila Spearmanův koeficient korelace pořadových čísel, který je založen na srovnávání pořadí hodnot. Může nabývat hodnot v rozmezí -1 až 1 včetně s toho, že čím je hodnota blíže jedné, potom jsou si dané řady čísel podobnější. Tento koeficient je definován jako:

$$\rho_{Sp} = 1 - \frac{6 \cdot \sum (i_x - i_y)^2}{n \cdot (n^2 - 1)}$$

kde  $i_x$  a  $i_y$  jsou čísla označující pořadí. [7]

**Tabulka 8:** Určení pořadí složek Du Pontova rozkladu

Du Pontův rozklad		Pořadí			
		Rentability vlastního kapitálu	Rentability výnosů	Obratu aktiv	Finanční páky
1	Adélka, a.s.	12	7	14	7
2	Benea, s.r.o.	11	8	7	9
3	DK Open, spol. s.r.o.	1	10	5	3
4	Domita, a.s.	16	16	9	6
5	Enpeka, a.s.	10	6	12	13
6	Hradecká pekárna, s.r.o.	15	15	2	4
7	Inpeko, spol. s.r.o.	4	9	8	5
8	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	8	3,5	15	17
9	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	13	12	1	10
10	K III, spol. s.r.o.	6	3,5	10	16
11	Mader a synové, s.r.o.	2	1,5	11	15
12	Marta, spol. s.r.o.	14	11	6	8
13	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	5	1,5	16	14
14	Pekárna Liberec, a.s.	17	17	17	11
15	Pekárny Blansko, a.s.	3	13	4	1
16	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	7	5	13	12
17	Peko, spol. s.r.o. pekárna	9	14	3	2
<b>Spearmanův korelační koeficient</b>		-	<b>0,5907</b>	<b>- 0,0074</b>	<b>- 0,0466</b>

Po vypočítání Spearmanova korelačního koeficientu jsem zjistila, že největší vliv má na rentabilitu vlastního kapitálu rentabilita výnosů. Vliv obratu aktiv a finanční páky je velice malý. Takže pokud chtějí manažeři jednotlivých podniků zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu, měli by se převážně zaměřit na zvýšení svých rentabilit výnosů.

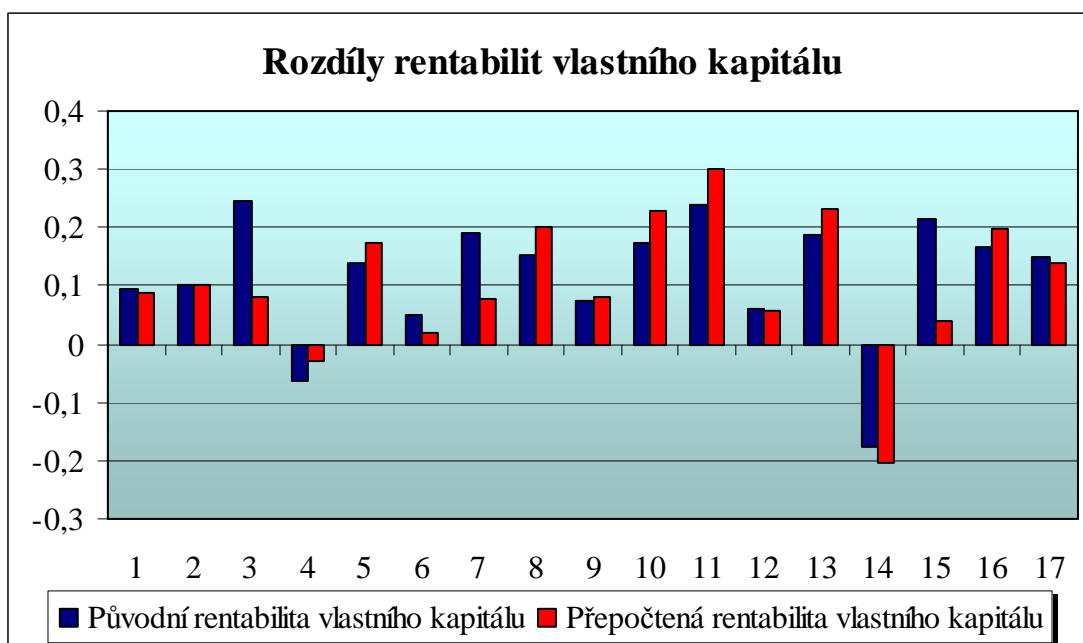
Poté jsem ještě provedla zjištění velikosti závislosti obratu aktiv na finanční páce a vyšlo mi, že hodnota Spearmanova korelačního koeficientu je **0,6667**, což svědčí o vysoké závislosti.

Pro větší názornost závislosti rentability vlastního kapitálu na finanční páce jsem porovnávala na obrázku 21 původní rentabilitu s přepočítanou rentabilitou vlastního kapitálu, nebo-li s rentabilitou, při které jsem předpokládala, že všechny firmy mají stejnou finanční páku<sup>3)</sup>. V posledním sloupci tabulky 9 jsem vypočítala indexy těchto rentabilit. Tam, kde se tato hodnota pohybuje blízko jedné, nemá finanční páka velký vliv na rentabilitu vlastního kapitálu a čím je dále od této hodnoty tím se její vliv zvyšuje.

3) Vypočítaná jako průměr souboru.

**Tabulka 9:** Porovnání rentabilit vlastního kapitálu

Du Pontův rozklad		Původní	Přepočtená	Indexy
		Rentabilita vlastního kapitálu	Rentabilita vlastního kapitálu	
1	Adélka, a.s.	0,0868	0,093	1,071
2	Benea, s.r.o.	0,1028	0,103	1,002
3	DK Open, spol. s.r.o.	0,0810	0,245	3,025
4	Domita, a.s.	-0,0303	-0,063	2,079
5	Enpeka, a.s.	0,1726	0,139	0,805
6	Hradecká pekárna, s.r.o.	0,0187	0,049	2,620
7	Inpeko, spol. s.r.o.	0,0763	0,190	2,490
8	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	0,2006	0,153	0,763
9	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	0,0805	0,073	0,907
10	K III, spol. s.r.o.	0,2294	0,175	0,763
11	Mader a synové, s.r.o.	0,2990	0,238	0,796
12	Marta, spol. s.r.o.	0,0567	0,059	1,041
13	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	0,2328	0,187	0,803
14	Pekárna Liberec, a.s.	-0,2028	-0,178	0,878
15	Pekárny Blansko, a.s.	0,0383	0,216	5,640
16	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	0,1966	0,165	0,839
17	Peko, spol. s.r.o. pekárna	0,1405	0,150	1,068



**Obrázek 21:** Rozdíly rentabilit vlastního kapitálu

## 4 Analýza trendů u vybraných podniků

Výše uvedené poměrové ukazatele a jejich použití v analýze dávají obraz o podniku jen za jeden rok, v tomto případě je to rok 2007. Analýza podniku by proto měla být doplněna analýzou trendu, to je směru vývoje jednotlivých finančních ukazatelů. Tato analýza ukáže, zda se v určité oblasti nebo v celém podniku v čase zlepšuje nebo zhoršuje.

### 4.1 Výběr podniků pro analýzu trendů

Pro celkové zhodnocení jsem si vybrala šest ukazatelů s tím, že první čtyři (ROA, ROE, ROS a produktivita práce) jsou maximalizační a u zbývajících dvou (běžné likvidity a celkové zadluženosti) jde o maximální přiblížení určité doporučené hodnotě.

U rentability aktiv jsem brala jako nejlepší firmy podniky, které se pohybovaly blízko 3 kvartilu a nad ním. Naopak jako problémové firmy jsem určila ty, co měly svoji hodnotu rentability aktiv pod hodnotou 1 kvartilu.

Naměřené hodnoty u vybraných podniků z rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb jsem hodnotila obdobně jako rentabilitu aktiv.

Produktivitu práce jsem rozdělila na podniky, které ji měly vyšší než 900 tis. Kč./pracovníka a na ty, které byly pod hodnotou 700 tis. Kč./pracovníka s tím, že podniky mezi těmito hodnotami jsem brala jako průměrné.

U běžné likvidity byly hodnoceny jako nejlepší společnosti ty, co spadaly do doporučeného intervalu. Jako průměrné ty firmy, co se pohybovaly blízko těchto doporučených hodnot a jako problémové podniky, co se výrazně odchylovaly.

Jako nejlepší firmy u celkové zadluženosti jsem vybrala ty společnosti, které se pohybují  $\pm 10$  % od doporučené hodnoty a za problémové jsem brala ty, které se odchylojí o více než 30 %.

**Tabulka 10:** Vyhodnocení firem

Ukazatele	Hodnocení		
	Nejlepší firmy	Průměrné firmy	Problémové firmy
ROA	5, 8, 10, 11, 13, 16	1, 2, 3, 7, 9, 12, 15, 17	4, 6, 14
ROE	3, 7, 10, 11, 13, 15, 16	1, 2, 5, 8, 9, 17	4, 6, 12, 14
ROS	5, 8, 10, 11, 13, 16	1, 2, 3, 7, 9, 12, 15	4, 6, 14, 17
Produktivita práce	1, 4, 5, 6, 8, 10, 13, 14	2, 3, 7, 11, 12, 16	9, 15, 17
Běžná likvidita	2, 5, 7, 8, 9, 10	1, 3, 4, 6, 12, 13, 15	11, 14, 16, 17
Celková zadluženost	2, 5, 9, 10, 11, 13, 14, 16	1, 8, 12	3, 4, 6, 7, 15, 17

Po vyhodnocení těchto výsledků jsem vybrala jako jedny z nejlepších podniky Enpeka, a.s. (5), Jizerské Pekárny, spol. s.r.o. (8), K III, spol. s.r.o. (10) a NoVy Vacov, spol. s.r.o. (13). Jako nejvíce problémové se zase jevily společnosti Peko, spol. s.r.o. pekárna (17), Domita, a.s. (4) a Hradecká pekárna, s.r.o. (6).

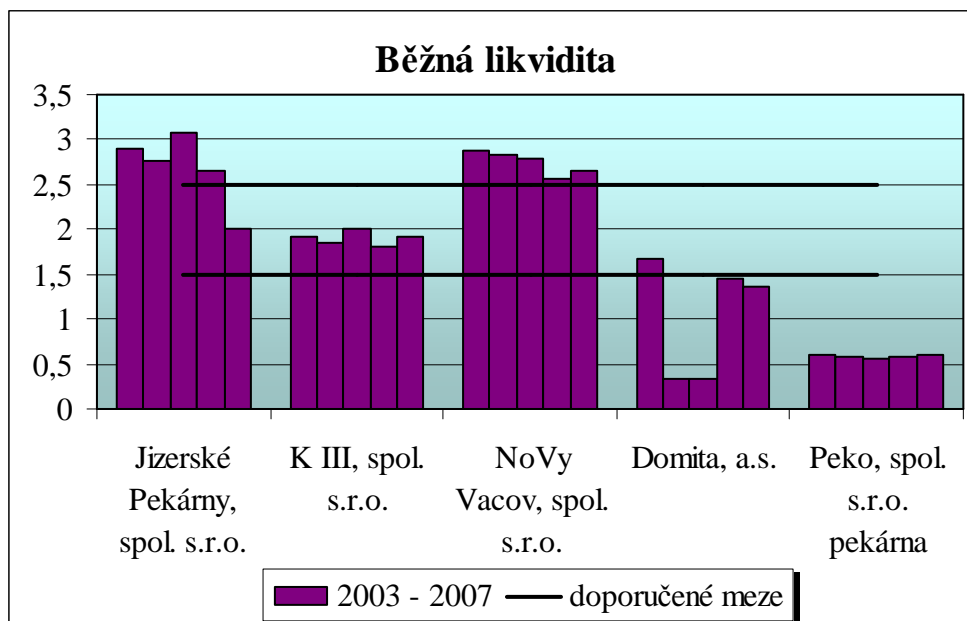
## 4.2 Aplikace analýzy trendu u vybraných podniků

V této kapitole jsem se rozhodla pět<sup>4)</sup> společností ještě podrobit trendové analýze s tím, že jsem si vybrala tři nejlépe hodnocené podniky (Jizerské Pekárny, spol. s.r.o., K III, spol. s.r.o. a NoVy Vacov, spol. s.r.o.) a dva problémové (Domita, a.s. a Peko, spol. s.r.o. pekárna).

### Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity měří schopnost podniku uspokojit své splatné závazky. V zájmu podniků by mělo být dostát svým závazkům ve stanovené lhůtě splatnosti.

4) Velikost souboru 17 firem nedovolovala provést trend u všech kvůli omezenému rozsahu práce s tím, že dokonce tři společnosti měly zveřejněny data jen za jeden rok (Enpeka, a.s., Inpeko, spol. s.r.o. a Pekárny Blansko, a.s.).

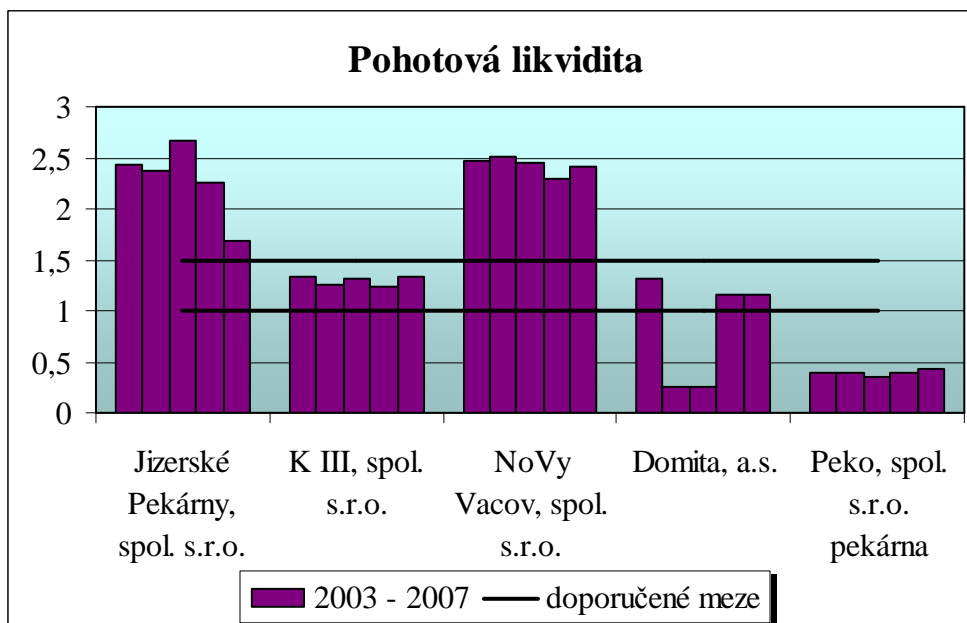


**Obrázek 22:** Vývoj běžné likvidity u vybraných podniků

Z obrázku 22 lze vyčíst, že vypočítané hodnoty tohoto ukazatele pro podnik Jizerské Pekárny, spol. s.r.o. se pouze v roce 2007 dostala na doporučenou hodnotu. Podnik K III, spol. s.r.o. bych hodnotila velice pozitivně, protože jeho výše pro tento ukazatel je na velmi dobré úrovni a podle trendu se dá předpokládat, že na ni zůstane i nadále. Co se týče podniku NoVy Vacov, spol. s.r.o., tak v tomto ukazateli je mírně nad doporučenou hodnotou.

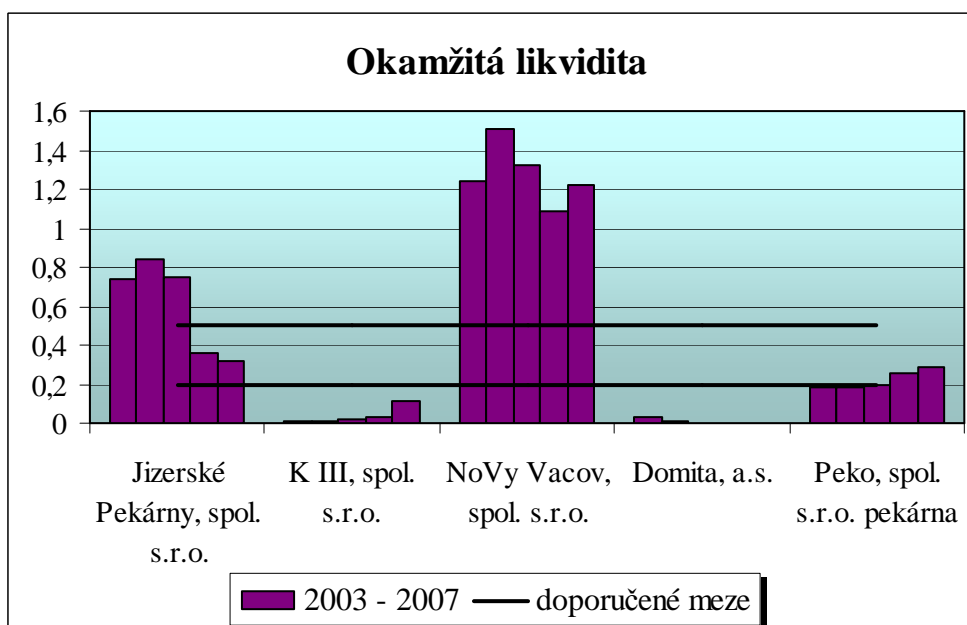
Jak je vidět na obrázku 22, tak podnik Domita, a.s. si v posledních dvou letech nevede zrovna špatně. Co se týče podniku Peko, spol. s.r.o. pekárna, je dlouhodobě hluboko pod dolní doporučenou hranicí.





**Obrázek 23:** Vývoj pohotové likvidity u vybraných podniků

Co se týče analýzy trendu pohotové likvidity u vybraných podniků, tak jejich vývoj je velice podobný vývoji běžné likvidity, z toho vyplývá, že u daných podniků nemají zásoby příliš velký vliv na daný trend tohoto ukazatele.



**Obrázek 24:** Vývoj okamžité likvidity u vybraných podniků

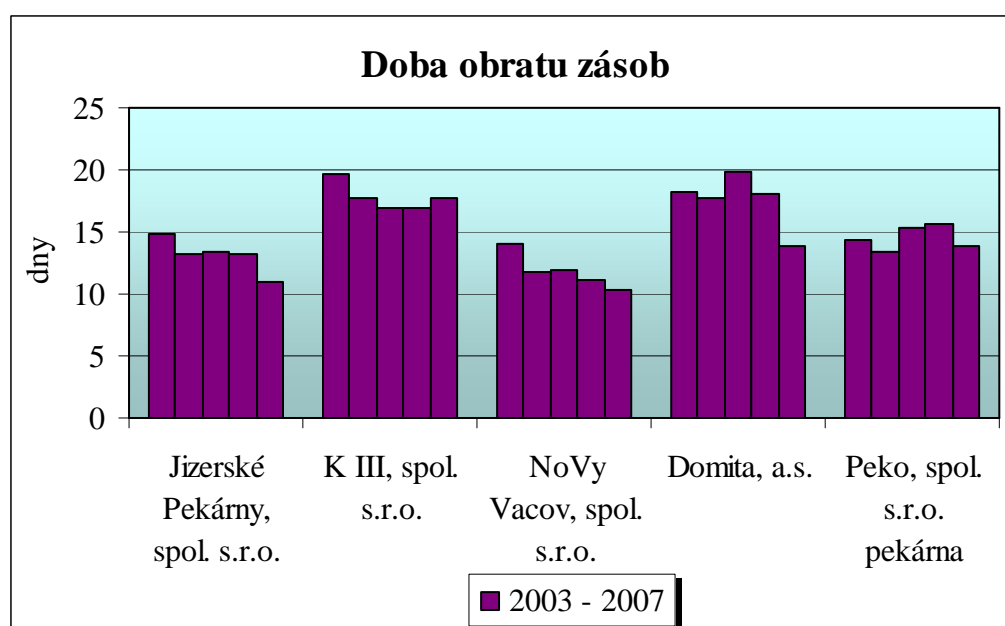
Pokud se podíváme na podnik Jizerské Pekárny, spol. s.r.o. zjistíme, že si v posledních dvou letech vedl velice dobře. Podniky K III, spol. s.r.o. má vzestupný trend,

ale je stále pod hranicí doporučené hodnoty. Firma NoVy Vacov, spol. s.r.o. se dlouhodobě pohybuje na příliš vysokých hodnotách tohoto ukazatele.

Domita, a.s. je trvale pod doporučenou hodnotou a ještě k tomu má klesající trend. Společnost Peko, spol. s.r.o. pekárna bych z dlouhodobého hlediska hodnotila nejlépe.

### **Ukazatele aktivity**

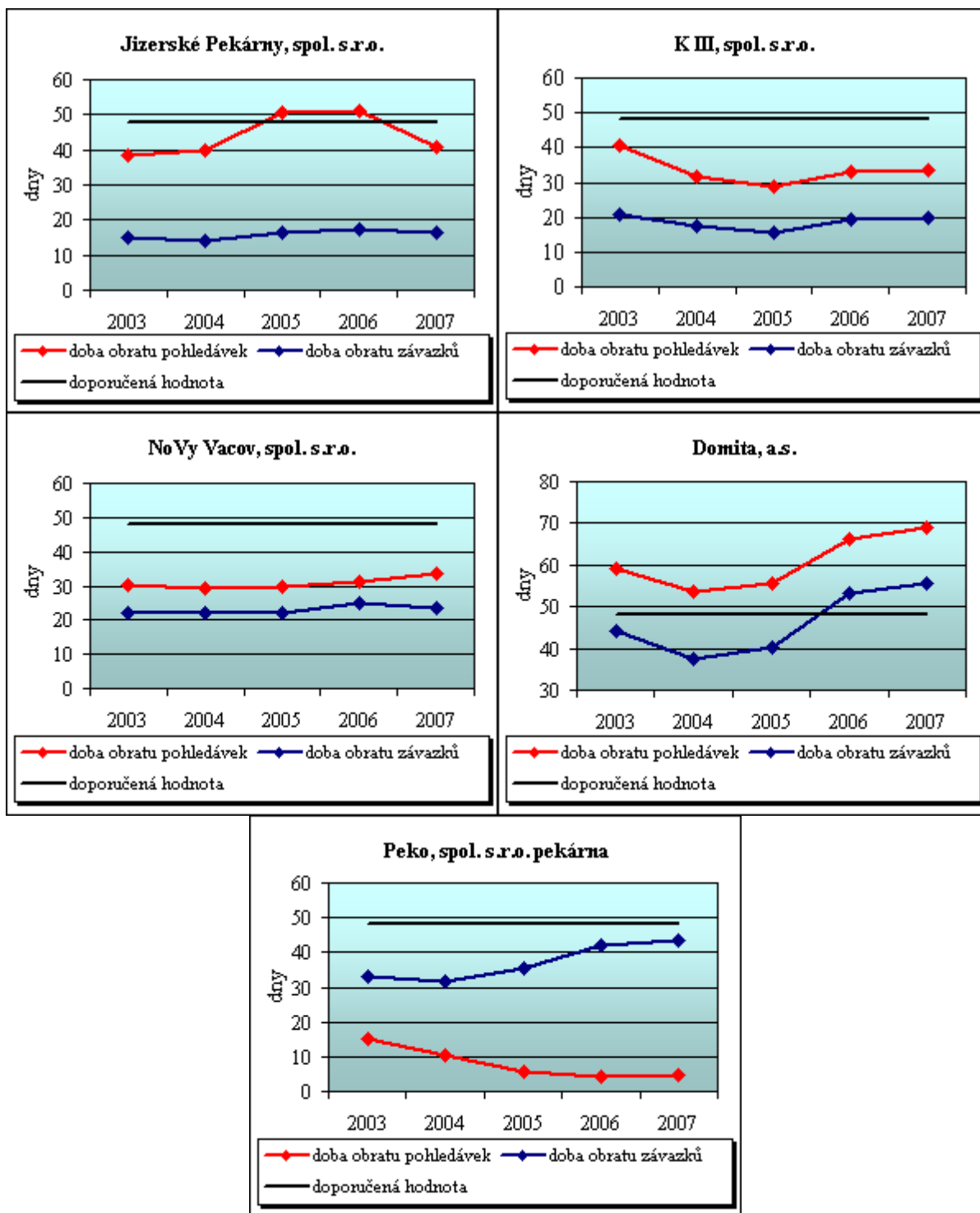
Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat jednotlivých majetkových částí v podnikání a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.



**Obrázek 25:** Vývoj doby obratu zásob u vybraných podniků

U firem Jizerské Pekárny, spol. s.r.o. a NoVy Vacov, spol. s.r.o. lze dobu obratu zásob hodnotit příznivě, protože je trvale na nízké úrovni oproti ostatním podnikům a je u nich vidět i klesající trend.

Podnik Domita, a.s. se také snaží tuto hodnotu snižovat.



**Obrázek 26:** Vývoj doby obratu pohledávek a závazků

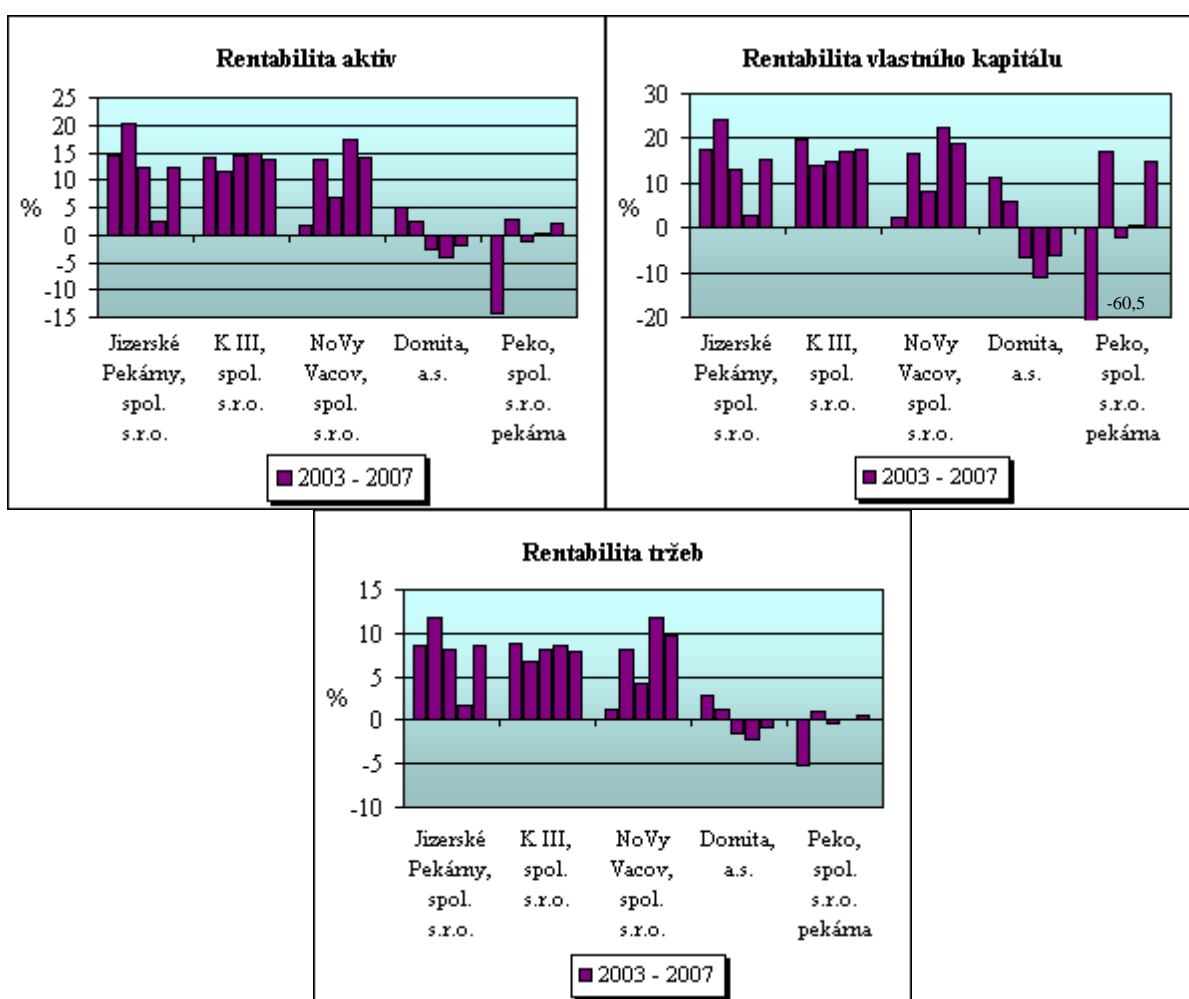
Cílem ukazatelů doby obratu pohledávek a doby obratu závazků by měla být snaha minimalizovat jejich výsledné hodnoty. Po provedení trendové analýzy jsem zjistila, že nejlépe je na tom podnik Peko, spol. s.r.o. pekárna, který má dobu obratu pohledávek menší než závazků, takže není vůči svému okolí věřitelem. A dokonce u této

společnosti dochází ke snižování doby obratu pohledávek a prodlužování doby obratu závazků.

U společnosti Jizerské Pekárny, spol. s.r.o. se v roce 2005 a 2006 zvedla doba obratu pohledávek nad doporučenou mez a zároveň se zvětšil i rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků.

Podnik Domita, a.s. má stoupající trend, což musím hodnotit negativně s tím, že se dokonce pohybuje nad doporučenou mez.

### Ukazatele rentability



**Obrázek 27:** Vývoj ukazatelů rentability

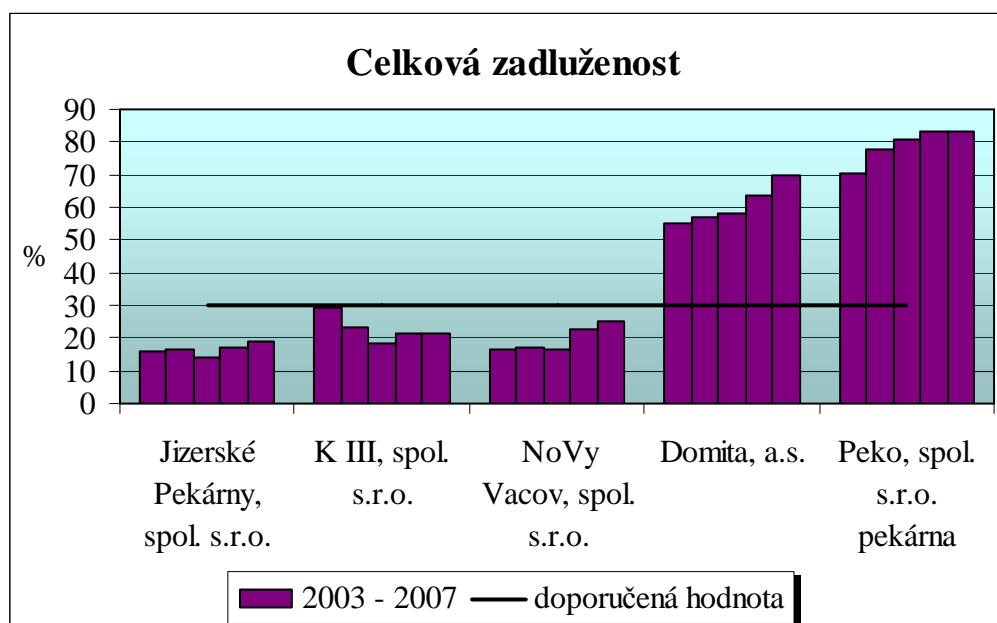
Pokud se podíváme na podnik Jizerské Pekárny, spol. s.r.o. zjistíme, že má velice kolísavý trend, stejně tak jako NoVy Vacov, spol. s.r.o. Co se týče podniku

K III, spol. s.r.o., tak má také kolísavý trend, ale ne tolik, pouze u rentability vlastního kapitálu má stoupající.

Domita, a.s. je už poslední tři roky v záporných hodnotách ve všech třech rentabilitách. Společnost Peko, spol. s.r.o. pekárna v roce 2003 vykazovala záporný zisk, a proto jsou tedy všechny rentability záporné. Dokonce u rentability vlastního kapitálu klesla tato hodnota až na - 60,5 %. I v roce 2005 měl tato společnost záporný zisk a tedy i rentabilitu.

### Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vypovídají o rozsahu použití cizího kapitálu k financování svých potřeb.



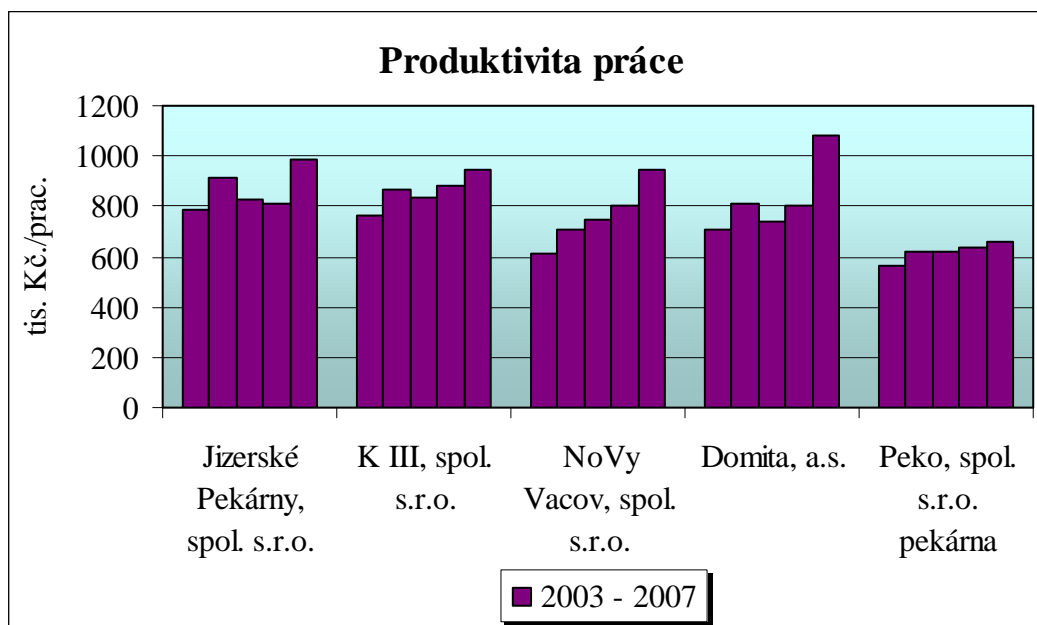
**Obrázek 28:** Vývoj celkové zadluženosti

Celkovou zadluženost bych nejlépe hodnotila u podniku NoVy Vacov, spol. s.r.o., protože jeho hodnota je v posledních dvou letech velice blízko doporučené hodnotě. Ukazatel u firem Jizerské Pekárny, spol. s.r.o. a K III, spol. s.r.o. je dlouhodobě pod touto hranicí.

Hodnoty celkové zadluženosti ve společnosti Domita, a.s. nabývají kritických hodnot a stále se zhoršují, stejně jako u podniku Peko, spol. s.r.o. pekárna, který je má ještě vyšší.

## Provozní ukazatele

Ukazatele produktivity jsou výrazem produkční schopnosti a výkonnosti ve vazbě na zdroje tvorby bohatství, v daném případě práce nebo kapitálu.



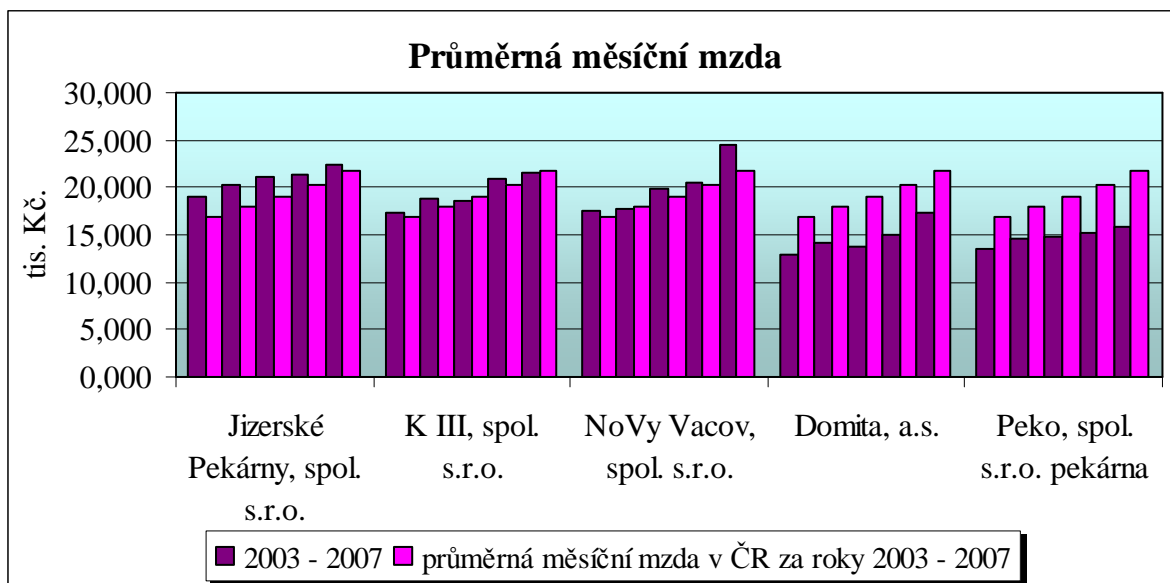
**Obrázek 29:** Vývoj produktivity práce

Produktivitu práce bych nejlépe hodnotila u společností K III, spol. s.r.o. a NoVy Vacov, spol. s.r.o., díky jejich vysokému stoupajícímu trendu.

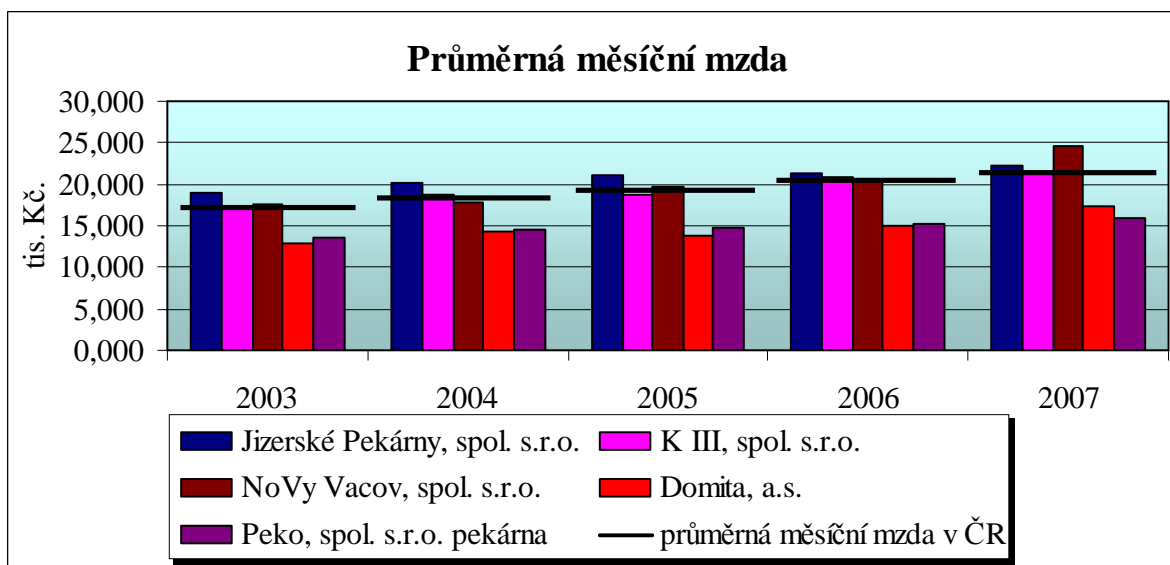
Podnik Domita, a.s. v roce 2007 dosáhl jedné z nejvyšší hodnoty produktivity. Peko, spol. s.r.o. pekárna je z těchto společností na nejnižší hodnotě tohoto ukazatele, což bych hodnotila negativně.

**Tabulka 11:** Průměrná měsíční mzda v ČR

Roky	2003	2004	2005	2006	2007
Průměrné měsíční mzda v ČR (Kč.)	16 917	18 041	18 992	20 219	21 694



**Obrázek 30:** Vývoj průměrné měsíční mzdy A



**Obrázek 31:** Vývoj průměrné měsíční mzdy B

Vyšší průměrnou mzdu než je průměrná mzda v České republice dostávali zaměstnanci jen ve firmě Jizerské Pekárny, spol. s.r.o. Ve společnostech K III, spol. s.r.o. a NoVy Vacov, spol. s.r.o. je velice vyrovnaná vyplácená a celorepubliková průměrná mzda.

A co se týče podniků Domita, a.s. a Peko, spol. s.r.o., tak každoročně vyplácejí svým zaměstnancům menší mzdu, než je průměr v České republice. S tím, že dokonce Peko, spol. s.r.o. pekárna má výrazně nižší vzestupný trend, než je celorepublikový trend.

## Závěr

Cílem mé diplomové práce bylo aplikovat finanční analýzu ve vybraném souboru podniků a provést u nich mezipodnikové srovnání. To znamenalo charakterizovat úkoly a strategie finančního řízení podniku, charakterizovat základní finanční výkazy používané jako zdroje pro finanční analýzu, vymezit a definovat postupy, pojmy a metody finanční analýzy.

Po teoretickém zpracování následuje kapitola, ve které jsem získala daný soubor podniků, což je skupina 17 firem, které se zabývají výrobou pekařských výrobků, mají sídlo v jednom z osmi krajů a jsou to buď a.s. nebo s.r.o. společnosti. Zároveň také měly v roce 2007 80 - 400 zaměstnanců a jejich provozní výnosy byly 60 - 400 mil. Kč.

Třetí kapitola je věnována používaným metodám, postupům a způsobu výpočtu. Pozornost je zaměřena zejména na poměrové ukazatele, pak zde také propočítávám provozní ukazatele a nakonec jsem provedla Du Pontův rozklad, kdy jsem pomocí Spearmanůva koeficientu korelace pořadových čísel zjistila vliv jednotlivých pák. Zde mi vyšlo, že rentabilita vlastního kapitálu byla nejvíce ovlivněna rentabilitou výnosů.

Ve čtvrté kapitole jsem zhodnotila jednotlivé podniky a zařadila do třech skupin, podle toho, zda se jevíly jako nejlepší, průměrné nebo problémové firmy. Pak jsem ještě u pěti vybraných podniků provedla analýzu trendu.

Tato práce by měla manažerům jednotlivých vybraných podniků ukázat, jak si po finanční stránce stojí v porovnání z konkurencí a v čem by se měly zlepšit, neboli na co by se měli zaměřit, aby posílily své konkurenční postavení.

Výsledky a závěry předložené práce, by mohly sloužit pro tvorbu rozvojové koncepce, volbu správné strategie a následnou její realizaci v jednotlivých firmách. Výsledky finanční analýzy se také dají použít při finanční kontrole.



## Literatura

- [1] DOBIÁŠOVÁ, I. - Analýza finanční výkonnosti firmy. Bakalářská práce. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta chemicko-technologická. 2007
- [2] KARLOF, B., OSTBLOM, S. - Benchmarking. Praha: Victoria Publishing, 1995  
ISBN 80-85865-23-8
- [3] KISLINGEROVÁ, E., NEUMAIEROVÁ, I. - Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1998 ISBN 80-7079-641-3
- [4] MACHAČ, O., VLČKOVÁ, V. - Úloha mezinárodního mezipodnikového srovnání v procesu transformace a restrukturalizace podniků. Mezinárodní vědecká konference, Ekonomika firem 1998. Bardejovské Kapele 5. - 6.5. 1998
- [5] SEDLÁČEK, J., HAMPLOVÁ, A., ÚRADNÍČEK, V. - Finanční analýza. Brno: Masarykova univerzita, 1998 ISBN 80-210-1775-9
- [6] SYNEK, M. a kol. - Manažerská ekonomika. Praha: Grada Publishing, 1996  
ISBN 80-7169-211-5

### Internetové odkazy

- [7] [http://pef.czu.cz/~hlavsa/Public\\_html/Spearmanuv\\_koef.pdf](http://pef.czu.cz/~hlavsa/Public_html/Spearmanuv_koef.pdf)
- [8] [www.czso.cz](http://www.czso.cz)
- [9] [www.justice.cz](http://www.justice.cz)
- [10] [www.mapy.cz](http://www.mapy.cz)

## **Seznam tabulek**

**Tabulka 1:** Výběrový soubor měřených podniků

**Tabulka 2:** Ukazatele likvidity pro rok 2007

**Tabulka 3:** Ukazatele aktivity pro rok 2007

**Tabulka 4:** Ukazatele rentability pro rok 2007

**Tabulka 5:** Ukazatele zadluženosti pro rok 2007

**Tabulka 6:** Provozní ukazatele pro rok 2007

**Tabulka 7:** Du Pontův rozklad pro rok 2007

**Tabulka 8:** Určení pořadí složek Du Pontova rozkladu

**Tabulka 9:** Porovnání rentabilit vlastního kapitálu za rok 2007

**Tabulka 10:** Vyhodnocení firem

**Tabulka 11:** Průměrná měsíční mzda v ČR

## Seznam obrázků

**Obrázek 1:** Etapy benchmarkingu

**Obrázek 2:** Elementární metody finanční analýzy

**Obrázek 3:** Struktura aktiv a kapitálová struktura podniku

**Obrázek 4:** Pyramidová soustava finančních ukazatelů

**Obrázek 5:** Rozklad Du Pont

**Obrázek 6:** Propojení finanční analýzy a mezipodnikového srovnání

**Obrázek 7:** Kraje ČR

**Obrázek 8:** Běžná likvidita

**Obrázek 9:** Pohotová likvidita

**Obrázek 10:** Okamžitá likvidita

**Obrázek 11:** Doba obratu zásob

**Obrázek 12:** Ukazatele aktivity

**Obrázek 13:** Rentabilita aktiv

**Obrázek 14:** Rentabilita vlastního kapitálu

**Obrázek 15:** Rentabilita tržeb

**Obrázek 16:** Celková zadluženost

**Obrázek 17:** Koeficient zadluženosti

**Obrázek 18:** Úrokové krytí

**Obrázek 19:** Produktivita práce

**Obrázek 20:** Průměrná měsíční mzda

**Obrázek 21:** Rozdíly rentabilit vlastního kapitálu

**Obrázek 22:** Vývoj běžné likvidity u vybraných podniků

**Obrázek 23:** Vývoj pohotové likvidity u vybraných podniků

**Obrázek 24:** Vývoj okamžité likvidity u vybraných podniků

**Obrázek 25:** Vývoj doby obratu zásob u vybraných podniků

**Obrázek 26:** Vývoj doby obratu pohledávek a závazků

**Obrázek 27:** Vývoj ukazatelů rentability

**Obrázek 28:** Vývoj celkové zadluženosti

**Obrázek 29:** Vývoj produktivity práce

**Obrázek 30:** Vývoj průměrné měsíční mzdy A

**Obrázek 31:** Vývoj průměrné měsíční mzdy B

## **Seznam příloh**

**Příloha 1:** Základní charakteristiky srovnávaných podniků

**Příloha 2:** Vstupní data

**Příloha 3:** Poměrové ukazatele od roku 2003 do roku 2007 pro jednotlivé podniky

**Příloha 4:** Výroční zprávy a účetní výkazy jednotlivých podniků

**Příloha 1: Základní charakteristiky srovnávaných podniků**

<b>Název firmy</b>	<b>Identifikační údaje</b>	<b>Předmět podnikání:</b>
<b>Adélka, a.s.</b>	<b>Adresa :</b> U Pekárny 849 Pelhřimov 393 01 <b>Telefon :</b> 565323546 <b>Fax :</b> 565324147 <b>WWW :</b> <a href="#">ADÉLKA a.s.</a> <b>IČO :</b> 25156063	Pekařská, cukrářská a mlynářská výroba. Obchodní činnost.
<b>Benea, s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Křížíkova 1529 Benešov 256 24 <b>Telefon :</b> 317763541 <b>Fax :</b> 317763540 <b>WWW :</b> <a href="#">BENEA s.r.o.</a> <b>IČO :</b> 49968076	Pekárenská a cukrárenská výroba.
<b>DK Open, spol. s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Jarošovská 56/II Jindřichův Hradec 377 01 <b>Telefon :</b> 384321220 <b>Fax :</b> 384361638 <b>WWW :</b> <a href="#">DK OPEN, spol. s r.o.</a> <b>IČO :</b> 48200620	Výroba pekařských a cukrářských výrobků.
<b>Domita, a.s.</b>	<b>Adresa :</b> Stráského 2291 Tábor 390 50 <b>Telefon :</b> 381760535 <b>Fax :</b> 381760502 <b>WWW :</b> <a href="#">DOMITA a.s.</a> <b>IČO :</b> 40615871	Výroba pekárenského a cukrárenského zboží. Prodej lihovin pro myslivce a rybáře. Maloobchodní prodej.
<b>Enpeka, a.s.</b>	<b>Adresa :</b> Jihlavská 1143 Žďár nad Sázavou 591 01 <b>Telefon :</b> 566621250 <b>Fax :</b> 566621481 <b>WWW :</b> <a href="#">ENPEKA a.s.</a> <b>IČO :</b> 44963378	Výroba, prodej a vývoj pekárenských a cukrářských výrobků. Ubytovací a pohostinská činnost.
<b>Hradecká pekárna, s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Bieblova 849 Hradec Králové 500 03 <b>Telefon :</b> 495542011-4 <b>Fax :</b> 495407044 <b>WWW :</b> <a href="#">Hradecká pekárna, s.r.o.</a> <b>IČO :</b> 62028413	Výroba pekárenských a cukrářských výrobků.
<b>Inpeko, spol. s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Janáčkova 11 Ústí nad Labem 400 07 <b>Telefon :</b> 475 306 111 <b>Fax :</b> 475 500 186 <b>WWW :</b> <a href="#">inpeko</a> <b>IČO:</b> 40233278	Výroba a prodej pekařských a cukrářských výrobků.
<b>Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Generála Svobody 312 Liberec 460 01 <b>Telefon :</b> 485253822 <b>Fax :</b> 485253823 <b>WWW :</b> <a href="#">JIZERSKÉ PEKÁRNY spol. s.r.o.</a> <b>IČO :</b> 48267201	Pekárenská a cukrárenská výroba. Provoz vlastního hotelu ATRIUM. Poradenská činnost.

<b>Název firmy</b>	<b>Identifikační údaje</b>	<b>Předmět podnikání:</b>
<b>JVS Semilská pekárna, s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Lidické nám. 48 Jičín 506 01 <b>Telefon :</b> 493531740 <b>Fax :</b> 493531573 <b>WWW :</b> <a href="#">JVS, společnost s.r.o. Pekařství</a> <b>IČO :</b> 15043240	Výroba pečiva.
<b>K III, spol. s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Lipenská 35 České Budějovice 370 01 <b>Telefon :</b> 387433157 <b>Fax :</b> 387433623 <b>WWW :</b> <a href="#">K III, spol. s r.o.</a> <b>IČO :</b> 15770613	Výroba čerstvého pečiva, chleba, perníku, trvanlivého pečiva a zmrazeného pekařského a cukrářského zboží.
<b>Mader a synové, s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Štefánkova 38 České Budějovice 370 01 <b>Telefon :</b> 581 297 200 <b>Fax :</b> 581 297 210 <b>WWW :</b> <a href="#">Pekarna Racek</a> <b>IČO :</b> 62582178	Výroba a prodej – pekařské výrobky, chleba, běžné pečivo, jemné pečivo, cereální pečivo, rohlíky, veka, bulka, cikánka.
<b>Marta, spol. s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Radima Drejsla 138 Dobruška 518 01 <b>Telefon :</b> 494621790 <b>Fax :</b> 494621790 <b>WWW :</b> <a href="#">MARTA spol. s r.o.</a> <b>IČO :</b> 15040429	Pekařská, cukrářská a lahůdkářská výroba.
<b>NoVy Vacov, spol. s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Vacov 28 Vracov 384 86 <b>Telefon :</b> 388431235 <b>Fax :</b> 388431104 <b>WWW :</b> <a href="#">NoVy Vacov, spol. s r.o.</a> <b>IČO :</b> 47237210	Výroba chleba, pečiva a koláčů.
<b>Pekárna Liberec, a.s.</b>	<b>Adresa :</b> Rochlická 1107 Liberec 460 87 <b>Telefon :</b> 482427711 <b>Fax :</b> 485160921 <b>WWW :</b> <a href="#">Pekárna Liberec a.s</a> <b>IČO :</b> 49902555	Výroba pekárenských a cukrářských výrobků.
<b>Pekárny Blansko, a.s.</b>	<b>Adresa :</b> Zborovecká 10 Blansko 678 01 <b>Telefon :</b> 516 417 501 <b>Fax :</b> 516 417 506 <b>WWW :</b> <a href="#">Pekarny Blansko</a> <b>IČO :</b> 27165906	Výroba a prodej pekařských, cukrářských výrobků a těstovin.
<b>Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.</b>	<b>Adresa :</b> Nádražní 190 Lanškroun 563 01 <b>Telefon :</b> 465 321 666 <b>IČO :</b> 25953524	- pekařství, cukrářství, - maloobchod se smíšeným zbožím, - velkoobchod.

**Příloha 2: Vstupní data**

<b>Adélka, a.s.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	130818	139159	144581	147913	145143
	Oběžná aktiva	40465	43157	40574	38699	35695
	Zásoby	6580	7301	7394	7210	7322
	Pohledávky z obch. vztahů	14008	15652	14871	15669	19596
	Finanční majetek	3543	4417	2564	954	213
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	59175	63310	70207	77675	80915
	Cizí zdroje	71579	74790	73375	70239	64230
	Krátkodobé závazky	24559	25992	24913	22493	25303
	Závazky z obch. vztahů	19806	21857	20029	16708	18709
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	164451	197586	194470	207837	219332
	Osobní náklady	38510	46065	47948	54374	64384
	Provozní výnosy	188565	223320	222712	242791	244587
	Nákladové úroky	1899	2129	2146	1958	2084
	Zisk před úroky a zdaněním	7553	13191	10176	11592	7487
Příloha	Počet zaměstnanců	237	223	223	220	244

<b>Benea, s.r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	46624	49439	52353	57808	59720
	Oběžná aktiva	23381	24553	23961	26115	26597
	Zásoby	5232	5974	6646	6907	6842
	Pohledávky z obch. vztahů	9930	9015	9765	12012	14196
	Finanční majetek	6033	7699	6320	5463	3385
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	34387	34314	36416	36372	35962
	Cizí zdroje	11572	15115	15937	21437	23759
	Krátkodobé závazky	8475	10122	9329	10306	11386
	Závazky z obch. vztahů	3195	3637	4535	4830	4879
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	101891	111945	116818	130936	143711
	Osobní náklady	17	38	373	44702	49278
	Provozní výnosy	109485	122728	131372	150419	168056
	Nákladové úroky	122	163	184	396	543
	Zisk před úroky a zdaněním	3061	6481	4328	6080	3714
Příloha	Počet zaměstnanců	164	171	178	194	199

<b>DK Open, spol. s r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	55556	54408	56023	67988	70108
	Oběžná aktiva	28029	28067	30770	29403	24796
	Zásoby	2681	2296	2837	3271	3291
	Pohledávky z obch. vztahů	19312	17605	16999	16824	17369
	Finanční majetek	2011	1423	537	645	522
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	-2472	2469	5275	11762	13949
	Cizí zdroje	57716	51867	50639	56030	55895
	Krátkodobé závazky	18930	15871	18223	21538	24030
	Závazky z obch. vztahů	11455	10545	10777	11605	12079
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	184336	188457	185136	178034	187533
	Osobní náklady	37883	42254	43899	45480	49829
	Provozní výnosy	185297	189704	185864	180305	201030
	Nákladové úroky	1688	1419	1135	1110	1370
	Zisk před úroky a zdaněním	8540	9544	5861	7362	3421
Příloha	Počet zaměstnanců	203	211	210	230	250

<b>Domita, a.s.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	94555	98934	99025	104177	114867
	Oběžná aktiva	41685	41797	40597	48677	61304
	Zásoby	8547	9245	9837	9870	9810
	Pohledávky z obch. vztahů	27693	27946	27364	36363	48950
	Finanční majetek	878	752	208	92	118
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	42179	42593	41733	38014	34632
	Cizí zdroje	52376	56341	57292	66164	80235
	Krátkodobé závazky	25049	122989	123036	33653	44719
	Závazky z obch. vztahů	20601	19579	19909	29155	39405
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	168557	187218	177608	197578	256029
	Osobní náklady	38826	41364	43666	45876	50378
	Provozní výnosy	177995	197204	195121	202949	262206
	Nákladové úroky	719	974	1148	1089	1499
	Zisk před úroky a zdaněním	4818	2520	-2704	-4210	-2178
Příloha	Počet zaměstnanců	252	243	264	254	243



<b>Hradecká pekárna, s.r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	77642	87156	91422	93257	92839
	Oběžná aktiva	46416	48500	51079	55850	59464
	Zásoby	13126	12280	12225	13790	15043
	Pohledávky z obch. vztahů	32065	34907	37311	40467	41783
	Finanční majetek	812	889	996	1058	1086
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	21174	22534	24086	23634	21819
	Cizí zdroje	56468	64622	67336	69618	71015
	Krátkodobé závazky	31815	35029	36436	43046	46722
	Závazky z obch. vztahů	25471	28509	28800	34357	37985
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	234107	246016	257151	276964	312032
	Osobní náklady	66936	67256	71243	76352	84133
	Provozní výnosy	243384	267623	285720	307326	348834
	Nákladové úroky	886	1008	760	570	695
	Zisk před úroky a zdaněním	3329	3829	4093	-2195	1066
Příloha	Počet zaměstnanců	376	371	360	347	352

<b>Jizerské Pekárny, spol. s r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	165375	186549	205919	219570	235331
	Oběžná aktiva	71374	83348	85890	68581	64925
	Zásoby	11425	11573	11286	10430	10239
	Pohledávky z obch. vztahů	29571	34758	42629	40396	38174
	Finanční majetek	18061	25294	20945	9274	10388
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	138206	154522	190579	195909	186173
	Cizí zdroje	26682	30964	29050	37065	44257
	Krátkodobé závazky	24565	30227	27906	25752	32417
	Závazky z obch. vztahů	11759	12419	13906	13799	15179
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	277969	314908	302754	284791	335934
	Osobní náklady	87296	91870	98580	96063	105574
	Provozní výnosy	302468	346279	321416	302133	389329
	Nákladové úroky	158	0	0	479	554
	Zisk před úroky a zdaněním	23963	37527	24868	5231	28493
Příloha	Počet zaměstnanců	384	378	389	374	394

<b>JVS Semilská pekárna, s.r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Rozvaha</b> - aktiva	Celková aktiva	24260	24810	24213	21968	21124
	Oběžná aktiva	16413	15889	15216	13702	13769
	Zásoby	3306	3085	3062	3032	3478
	Pohledávky z obch. vztahů	7740	6271	5284	5542	5872
	Finanční majetek	4682	5736	6427	4886	3800
<b>Rozvaha</b> - pasiva	Vlastní kapitál	16222	16608	15958	14766	14409
	Cizí zdroje	7631	8167	8216	7159	6674
	Krátkodobé závazky	7231	7673	7684	6613	6164
	Závazky z obch. vztahů	1679	1828	2986	2700	1840
<b>Výkaz zisku</b> a ztrát	Tržby	93343	98622	92730	96366	102250
	Osobní náklady	34383	36755	35410	36056	38782
	Provozní výnosy	94067	98909	92800	96793	102433
	Nákladové úroky	0	0	0	0	0
	Zisk před úroky a zdaněním	917	-37	652	3769	1057
<b>Příloha</b>	Počet zaměstnanců	176	180	180	183	180

<b>K III, spol. s r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Rozvaha</b> - aktiva	Celková aktiva	90740	95980	95307	97652	102784
	Oběžná aktiva	26303	24468	22906	25512	29256
	Zásoby	7983	7937	7854	7976	8973
	Pohledávky z obch. vztahů	16566	14124	13266	15640	16827
	Finanční majetek	138	196	271	393	1668
<b>Rozvaha</b> - pasiva	Vlastní kapitál	64216	78308	90807	85374	80805
	Cizí zdroje	26523	22337	17755	20869	21979
	Krátkodobé závazky	13772	13198	11379	14099	15209
	Závazky z obch. vztahů	8358	7804	7181	9234	9979
<b>Výkaz zisku</b> a ztrát	Tržby	146082	160617	166371	169809	181154
	Osobní náklady	40105	42137	46967	52152	53453
	Provozní výnosy	146859	161604	174426	184239	194468
	Nákladové úroky	458	324	69	11	13
	Zisk před úroky a zdaněním	12774	10918	13600	14579	14109
<b>Příloha</b>	Počet zaměstnanců	192	187	210	208	206

<b>Mader a synové, s.r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	62101	64028	69791	77405	79078
	Oběžná aktiva	24890	25765	31374	41954	43975
	Zásoby	3369	2992	3084	3036	3812
	Pohledávky z obch. vztahů	16765	14981	13106	13076	17051
	Finanční majetek	3054	4144	9603	19222	18570
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	35642	40316	47155	56973	60190
	Cizí zdroje	26097	23594	22626	20422	18879
	Krátkodobé závazky	9309	9936	11583	11939	12921
	Závazky z obch. vztahů	5916	3907	2263	2894	6701
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	105437	116144	117401	119770	132748
	Osobní náklady	35045	37427	38716	39877	42707
	Provozní výnosy	110201	124475	128700	131115	146773
	Nákladové úroky	739	464	422	316	150
	Zisk před úroky a zdaněním	11294	12805	12774	15058	14309
Příloha	Počet zaměstnanců	164	171	179	172	171

<b>Marta, spol. s r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	22619	51817	54603	27606	28948
	Oběžná aktiva	7039	6627	7351	8245	8597
	Zásoby	1795	1995	2499	2932	2141
	Pohledávky z obch. vztahů	3141	2686	2960	3136	3293
	Finanční majetek	809	680	461	367	1021
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	13566	17779	18336	15748	16724
	Cizí zdroje	9053	7455	9684	12057	11605
	Krátkodobé závazky	5699	4879	5634	6361	6337
	Závazky z obch. vztahů	3265	2651	2981	3492	3633
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	51633	54995	57455	64885	70042
	Osobní náklady	17335	17190	17992	19286	21271
	Provozní výnosy	60021	63820	67252	75859	82369
	Nákladové úroky	175	138	131	294	266
	Zisk před úroky a zdaněním	970	1045	500	2039	990
Příloha	Počet zaměstnanců	97	94	94	94	96

NoVy Vacov, spol. s r.o.		(tis. Kč.)				
		2003	2004	2005	2006	2007
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	35417	38327	41619	49977	58859
	Oběžná aktiva	15109	18521	19284	21439	25509
	Zásoby	2109	2086	2236	2304	2419
	Pohledávky z obch. vztahů	4579	5196	5570	6439	7944
	Finanční majetek	6507	9853	9148	9031	11726
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	29657	31774	34678	38644	44240
	Cizí zdroje	5760	6554	6941	11333	14619
	Krátkodobé závazky	5260	6554	6941	8333	9579
	Závazky z obch. vztahů	3349	3906	4120	5141	5552
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	54353	64333	67253	73893	84679
	Osobní náklady	18694	19492	21368	22855	26546
	Provozní výnosy	54524	64415	67359	74631	85044
	Nákladové úroky	18	0	0	62	217
	Zisk před úroky a zdaněním	661	5262	2892	8739	8281
Příloha	Počet zaměstnanců	89	91	90	93	90

Pekárna Liberec, a.s.		(tis. Kč.)				
		2003	2004	2005	2006	2007
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	272578	297585	314570	397214	386379
	Oběžná aktiva	77189	129061	169059	265063	251292
	Zásoby	6589	5994	5096	5435	7574
	Pohledávky z obch. vztahů	42742	55694	63748	141434	170639
	Finanční majetek	9931	46201	41810	3549	2376
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	240652	249881	265682	282138	264097
	Cizí zdroje	31855	44802	46044	114646	121851
	Krátkodobé závazky	28201	31845	32216	58566	68329
	Závazky z obch. vztahů	16553	18599	22902	53058	62623
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	293226	305146	278320	339764	324454
	Osobní náklady	67591	53794	38272	44239	49933
	Provozní výnosy	298417	325289	384238	346161	329855
	Nákladové úroky	2	0	0	1381	4669
	Zisk před úroky a zdaněním	9534	19276	26031	21068	-47087
Příloha	Počet zaměstnanců	291	157	147	162	158

<b>Pekařství a cukrářství</b> <b>Sázava, s.r.o.</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	23869	37584	62638	82106	99615
	Oběžná aktiva	4238	7340	11391	12896	16871
	Zásoby	359	837	1594	2030	2578
	Pohledávky z obch. vztahů	342	2618	5038	5275	5692
	Finanční majetek	1220	668	1360	2570	4738
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	11685	23758	44200	60596	71819
	Cizí zdroje	11454	13269	18049	21265	27531
	Krátkodobé závazky	3897	6614	12316	16585	19831
	Závazky z obch. vztahů	2841	4507	7837	9696	13796
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	29028	70513	123018	138139	168159
	Osobní náklady	4990	11566	21493	29008	46686
	Provozní výnosy	29675	71486	124248	140362	170803
	Nákladové úroky	351	310	261	248	198
	Zisk před úroky a zdaněním	-36	5360	11906	15489	11863
Příloha	Počet zaměstnanců	45	134	154	179	201

<b>Peko, spol. s r.o. pekárna</b>		<b>(tis. Kč.)</b>				
		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	18846	18320	18199	18711	19476
	Oběžná aktiva	6101	6420	6858	8000	9027
	Zásoby	2059	2158	2513	2656	2620
	Pohledávky z obch. vztahů	2195	1647	926	755	859
	Finanční majetek	1849	2059	2435	3507	4268
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	4497	3137	10714	10489	2894
	Cizí zdroje	13251	14269	14735	15560	16224
	Krátkodobé závazky	10271	11125	12314	13740	14715
	Závazky z obch. vztahů	4782	5101	5812	7147	8174
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	51807	57999	59217	61298	67681
	Osobní náklady	15043	16384	17090	17715	19700
	Provozní výnosy	52228	58119	59255	61434	67735
	Nákladové úroky	0	196	215	114	6
	Zisk před úroky a zdaněním	-2719	535	-215	50	435
Příloha	Počet zaměstnanců	92	94	96	97	103

2007		(tis. Kč.)		
		Inpeko, spol. s r.o.	Enpeka, a.s.	Pekárny Blansko, a.s.
Rozvaha - aktiva	Celková aktiva	140888	144413	38556
	Oběžná aktiva	84250	36566	16268
	Zásoby	12803	10481	4472
	Pohledávky z obch. vztahů	43160	23991	10630
	Finanční majetek	11406	1046	800
Rozvaha - pasiva	Vlastní kapitál	33233	108424	3892
	Cizí zdroje	107655	35989	34025
	Krátkodobé závazky	54935	16348	11998
	Závazky z obch. vztahů	38684	12282	7923
Výkaz zisku a ztrát	Tržby	293904	216038	97537
	Osobní náklady	88208	76169	39580
	Provozní výnosy	323476	258724	111120
	Nákladové úroky	2196	928	814
	Zisk před úroky a zdaněním	6313	15074	842
Příloha	Počet zaměstnanců	388	287	163

**Příloha 3:** Poměrové ukazatele od roku 2003 do roku 2007 pro jednotlivé podniky

<b>Ukazatele likvidity</b>		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Běžná likvidita</b>	Adélka, a.s.	1,648	1,660	1,629	1,720	1,411
	Benea, s.r.o.	2,759	2,426	2,569	2,534	2,336
	DK Open, spol. s.r.o.	1,481	1,768	1,689	1,365	1,032
	Domita, a.s.	1,664	0,340	0,330	1,446	1,371
	Hradecká pekárna, s.r.o.	1,459	1,385	1,402	1,297	1,273
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	2,906	2,757	3,078	2,663	2,003
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	2,270	2,071	1,980	2,072	2,234
	K III, spol. s.r.o.	1,910	1,854	2,013	1,809	1,924
	Mader a synové, s.r.o.	1,235	1,358	1,305	1,296	1,357
	Marta, spol. s.r.o.	2,674	2,593	2,709	3,514	3,404
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	2,873	2,826	2,778	2,573	2,663
	Pekárna Liberec, a.s.	2,737	4,053	5,248	4,526	3,678
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	1,087	1,110	0,925	0,778	0,851
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	0,594	0,577	0,557	0,582	0,613
<b>Pohotová likvidita</b>	Adélka, a.s.	1,380	1,380	1,332	1,400	1,121
	Benea, s.r.o.	2,141	1,835	1,856	1,864	1,735
	DK Open, spol. s.r.o.	1,339	1,624	1,533	1,213	0,895
	Domita, a.s.	1,323	0,265	0,250	1,153	1,152
	Hradecká pekárna, s.r.o.	1,046	1,034	1,066	0,977	0,951
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	2,440	2,375	2,673	2,258	1,687
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	1,813	1,669	1,582	1,614	1,670
	K III, spol. s.r.o.	1,330	1,253	1,323	1,244	1,334
	Mader a synové, s.r.o.	2,312	2,292	2,442	3,260	3,108
	Marta, spol. s.r.o.	0,920	0,949	0,861	0,835	1,019
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	2,472	2,508	2,456	2,296	2,411
	Pekárna Liberec, a.s.	2,503	3,865	5,089	4,433	3,567
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	0,995	0,983	0,795	0,655	0,721
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	0,394	0,383	0,353	0,389	0,435
<b>Okamžitá likvidita</b>	Adélka, a.s.	0,144	0,170	0,103	0,042	0,008
	Benea, s.r.o.	0,712	0,761	0,677	0,530	0,297
	DK Open, spol. s.r.o.	0,106	0,090	0,029	0,030	0,022
	Domita, a.s.	0,035	0,006	0,002	0,003	0,003
	Hradecká pekárna, s.r.o.	0,026	0,025	0,027	0,025	0,023
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	0,735	0,837	0,751	0,360	0,320
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	0,648	0,747	0,836	0,739	0,616
	K III, spol. s.r.o.	0,010	0,015	0,024	0,028	0,110
	Mader a synové, s.r.o.	0,328	0,417	0,829	1,610	1,437
	Marta, spol. s.r.o.	0,142	0,139	0,082	0,058	0,161
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	1,237	1,503	1,318	1,084	1,224
	Pekárna Liberec, a.s.	0,352	1,451	1,298	0,061	0,035
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	0,313	0,101	0,110	0,155	0,239
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	0,180	0,185	0,198	0,255	0,290

<b>Ukazatele aktivity</b>		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Doba obratu zásob (dny)	Adélka, a.s.	14,4	13,3	13,7	12,5	12,0
	Benea, s.r.o.	18,5	19,2	20,5	19,0	17,1
	DK Open, spol. s.r.o.	5,2	4,4	5,5	6,6	6,3
	Domita, a.s.	18,3	17,8	19,9	18,0	13,8
	Hradecká pekárna, s.r.o.	20,2	18,0	17,1	17,9	17,4
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	14,8	13,2	13,4	13,2	11,0
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	12,8	11,3	11,9	11,3	12,2
	K III, spol. s.r.o.	19,7	17,8	17,0	16,9	17,8
	Mader a synové, s.r.o.	11,5	9,3	9,5	9,1	10,3
	Marta, spol. s.r.o.	12,5	13,1	15,7	16,3	11,0
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	14,0	11,7	12,0	11,2	10,3
	Pekárna Liberec, a.s.	8,1	7,1	6,6	5,8	8,4
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	4,4	4,3	4,7	5,3	5,5
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	14,3	13,4	15,3	15,6	13,9
Doba obratu pohledávek (dny)	Adélka, a.s.	30,7	28,5	27,5	27,1	32,2
	Benea, s.r.o.	35,1	29,0	30,1	33,0	35,6
	DK Open, spol. s.r.o.	37,7	33,6	33,1	34,0	33,3
	Domita, a.s.	59,1	53,7	55,5	66,3	68,8
	Hradecká pekárna, s.r.o.	49,3	51,1	52,2	52,6	48,2
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	38,3	39,7	50,7	51,1	40,9
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	29,9	22,9	20,5	20,7	20,7
	K III, spol. s.r.o.	40,8	31,7	28,7	33,2	33,4
	Mader a synové, s.r.o.	21,9	17,6	18,5	17,4	16,9
	Marta, spol. s.r.o.	57,2	46,4	40,2	39,3	46,2
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	30,3	29,1	29,8	31,4	33,8
	Pekárna Liberec, a.s.	52,5	65,7	82,5	149,9	189,3
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	4,2	13,4	14,7	13,7	12,2
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	15,2	10,2	5,6	4,4	4,6
Doba obratu závazků (dny)	Adélka, a.s.	43,4	39,8	37,1	28,9	30,7
	Benea, s.r.o.	11,3	11,7	14,0	13,3	12,2
	DK Open, spol. s.r.o.	22,4	20,1	21,0	23,5	23,2
	Domita, a.s.	44,0	37,6	40,4	53,1	55,4
	Hradecká pekárna, s.r.o.	39,2	41,7	40,3	44,7	43,8
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	15,2	14,2	16,5	17,4	16,3
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	6,5	6,7	11,6	10,1	6,5
	K III, spol. s.r.o.	20,6	17,5	15,5	19,6	19,8
	Mader a synové, s.r.o.	20,2	12,1	6,9	8,7	18,2
	Marta, spol. s.r.o.	22,8	17,4	18,7	19,4	18,7
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	22,2	21,9	22,1	25,0	23,6
	Pekárna Liberec, a.s.	20,3	21,9	29,6	56,2	69,5
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	35,2	23,0	22,9	25,3	29,5
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	33,2	31,7	35,3	42,0	43,5



<b>Ukazatele rentability</b>		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rentabilita aktiv (%)	Adélka, a.s.	5,8	9,5	7,0	7,8	5,2
	Benea, s.r.o.	6,6	13,1	8,3	10,5	6,2
	DK Open, spol. s.r.o.	15,4	17,5	10,5	10,8	4,9
	Domita, a.s.	5,1	2,5	-2,7	-4,0	-1,9
	Hradecká pekárna, s.r.o.	4,3	4,4	4,5	-2,4	1,1
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	14,5	20,1	12,1	2,4	12,1
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	3,8	-0,1	2,7	17,2	5,0
	K III, spol. s.r.o.	14,1	11,4	14,3	14,9	13,7
	Mader a synové, s.r.o.	18,2	20,0	18,3	19,5	18,1
	Marta, spol. s.r.o.	4,3	2,0	0,9	7,4	3,4
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	1,9	13,7	6,9	17,5	14,1
	Pekárna Liberec, a.s.	3,5	6,5	8,3	5,3	-12,2
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	-0,2	14,3	19,0	18,9	11,9
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	-14,4	2,9	-1,2	0,3	2,2
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	Adélka, a.s.	12,8	20,8	14,5	14,9	9,3
	Benea, s.r.o.	8,9	18,9	11,9	16,7	10,3
	DK Open, spol. s.r.o.	-345,5	386,6	111,1	62,6	24,5
	Domita, a.s.	11,4	5,9	-6,5	-11,1	-6,3
	Hradecká pekárna, s.r.o.	15,7	17,0	17,0	-9,3	4,9
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	17,3	24,3	13,0	2,7	15,3
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	5,7	-0,2	4,1	25,5	7,3
	K III, spol. s.r.o.	19,9	13,9	15,0	17,1	17,5
	Mader a synové, s.r.o.	31,7	31,8	27,1	26,4	23,8
	Marta, spol. s.r.o.	7,2	5,9	2,7	12,9	5,9
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	2,2	16,6	8,3	22,6	18,7
	Pekárna Liberec, a.s.	4,0	7,7	9,8	7,5	-17,8
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	-0,3	22,6	26,9	25,6	16,5
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	-60,5	17,1	-2,0	0,5	15,0
Rentabilita tržeb (%)	Adélka, a.s.	4,6	6,7	5,2	5,6	3,4
	Benea, s.r.o.	3,0	5,8	3,7	4,6	2,6
	DK Open, spol. s.r.o.	4,6	5,1	3,2	4,1	1,8
	Domita, a.s.	2,9	1,3	-1,5	-2,1	-0,9
	Hradecká pekárna, s.r.o.	1,4	1,6	1,6	-0,8	0,3
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	8,6	11,9	8,2	1,8	8,5
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	1,0	0,0	0,7	3,9	1,0
	K III, spol. s.r.o.	8,7	6,8	8,2	8,6	7,8
	Mader a synové, s.r.o.	10,7	11,0	10,9	12,6	10,8
	Marta, spol. s.r.o.	1,9	1,9	0,9	3,1	1,4
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	1,2	8,2	4,3	11,8	9,8
	Pekárna Liberec, a.s.	3,3	6,3	9,4	6,2	-14,5
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	-0,1	7,6	9,7	11,2	7,1
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	-5,2	0,9	-0,4	0,1	0,6

<b>Ukazatele zadluženosti</b>		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Celková zadluženost (%)	Adélka, a.s.	54,7	53,7	50,8	47,5	44,3
	Benea, s.r.o.	24,8	30,6	30,4	37,1	39,8
	DK Open, spol. s.r.o.	103,9	95,3	90,4	82,4	79,7
	Domita, a.s.	55,4	56,9	57,9	63,5	69,9
	Hradecká pekárna, s.r.o.	72,7	74,1	73,7	74,7	76,5
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	16,1	16,6	14,1	16,9	18,8
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	31,5	32,9	33,9	32,6	31,6
	K III, spol. s.r.o.	29,2	23,3	18,6	21,4	21,4
	Mader a synové, s.r.o.	42,0	36,8	32,4	26,4	23,9
	Marta, spol. s.r.o.	40,0	14,4	17,7	43,7	40,1
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	16,3	17,1	16,7	22,7	24,8
	Pekárna Liberec, a.s.	11,7	15,1	14,6	28,9	31,5
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	48,0	35,3	28,8	25,9	27,6
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	70,3	77,9	81,0	83,2	83,3
Koeficient zadluženosti (%)	Adélka, a.s.	121,0	118,1	104,5	90,4	79,4
	Benea, s.r.o.	33,7	44,0	43,8	58,9	66,1
	DK Open, spol. s.r.o.	-2335	2101	960,1	476,4	400,7
	Domita, a.s.	124,2	132,3	137,3	174,1	231,7
	Hradecká pekárna, s.r.o.	266,7	286,8	279,6	294,6	325,5
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	19,3	20,0	15,2	18,9	23,8
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	47,0	49,2	51,5	48,5	46,3
	K III, spol. s.r.o.	41,3	28,5	19,6	24,4	27,2
	Mader a synové, s.r.o.	73,2	58,5	48,0	35,8	31,4
	Marta, spol. s.r.o.	66,7	41,9	52,8	76,6	69,4
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	19,4	20,6	20,0	29,3	33,0
	Pekárna Liberec, a.s.	13,2	17,9	17,3	40,6	46,1
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	98,0	55,8	40,8	35,1	38,3
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	294,7	454,9	137,5	148,3	560,7
Úrokové krytí	Adélka, a.s.	3,98	6,20	4,74	5,92	3,59
	Benea, s.r.o.	25,09	39,76	23,52	15,35	6,84
	DK Open, spol. s.r.o.	5,06	6,73	5,16	6,63	2,50
	Domita, a.s.	6,70	2,59	-2,36	-3,87	-1,45
	Hradecká pekárna, s.r.o.	3,76	3,80	5,39	-3,85	1,53
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	151,66	-	-	10,92	51,43
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	-	-	-	-	-
	K III, spol. s.r.o.	27,89	33,70	197,10	1325,36	1085,31
	Mader a synové, s.r.o.	15,28	27,60	30,27	47,65	95,39
	Marta, spol. s.r.o.	5,54	7,57	3,82	6,94	3,72
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	36,72	-	-	140,95	38,16
	Pekárna Liberec, a.s.	4767	-	-	15,26	-10,09
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	-0,10	17,29	45,62	62,46	59,91
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	-	2,73	-1,00	0,44	72,50

<b>Provozní ukazatele</b>		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Produktivita práce (tis. Kč./prac.)	Adélka, a.s.	795,6	1001,4	998,7	1103,6	1002,4
	Benea, s.r.o.	667,6	717,7	738,0	775,4	844,5
	DK Open, spol. s.r.o.	912,8	899,1	885,1	783,9	804,1
	Domita, a.s.	706,3	811,5	739,1	799,0	1079,0
	Hradecká pekárna, s.r.o.	647,3	721,4	793,7	885,7	991,0
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	787,7	916,1	826,3	807,8	988,1
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	534,5	549,5	515,6	528,9	569,1
	K III, spol. s.r.o.	764,9	864,2	830,6	885,8	944,0
	Mader a synové, s.r.o.	672,0	727,9	719,0	762,3	858,3
	Marta, spol. s.r.o.	618,8	678,9	715,4	807,0	858,0
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	612,6	707,9	748,4	802,5	944,9
	Pekárna Liberec, a.s.	1025,5	2071,9	2613,9	2136,8	2087,7
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	659,4	533,5	806,8	784,1	849,8
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	567,7	618,3	617,2	633,3	657,6
Průměrná mzda (tis. Kč./prac.)	Adélka, a.s.	13,541	17,214	17,918	20,596	21,989
	Benea, s.r.o.	0,009	0,019	0,175	19,202	20,636
	DK Open, spol. s.r.o.	15,551	16,688	17,420	16,478	16,610
	Domita, a.s.	12,839	14,185	13,783	15,051	17,276
	Hradecká pekárna, s.r.o.	14,835	15,107	16,491	18,336	19,918
	Jizerské Pekárny, spol. s.r.o.	18,944	20,254	21,118	21,404	22,330
	JVS Semilská pekárna, s.r.o.	16,280	17,016	16,394	16,419	17,955
	K III, spol. s.r.o.	17,407	18,778	18,638	20,894	21,623
	Mader a synové, s.r.o.	17,807	18,239	18,024	19,320	20,812
	Marta, spol. s.r.o.	14,893	15,239	15,950	17,098	18,464
	NoVy Vacov, spol. s.r.o.	17,504	17,850	19,785	20,479	24,580
	Pekárna Liberec, a.s.	19,356	28,553	21,696	22,757	26,336
	Pekařství a cukrářství Sázava, s.r.o.	9,241	7,193	11,630	13,505	19,356
	Peko, spol. s.r.o. pekárna	13,626	14,525	14,835	15,219	15,939