

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Bakalářská práce

Finanční analýza vybrané pivovarnické společnosti

Veronika Hlaváčková

© 2009 ČZU v Praze

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "*Finanční analýza vybrané pivovarnické společnosti*" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 28. dubna 2009

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala svému vedoucímu práce panu Ing. Tomáši Maierovi, Ph.D. za odborné vedení mé bakalářské práce, poskytnutí cenných rad a připomínek.

Finanční analýza vybrané pivovarnické společnosti

Financial Analysis of Chosen Brewery

Souhrn

Obsahem bakalářské práce je finanční analýza vybrané pivovarnické společnosti. Úvodní část je věnována pivovarnickému odvětví, jeho historii a specifikům. Pro praktickou analýzu finančního zdraví byla vybrána akciová společnost Pivovary Staropramen, která patří na českém trhu k nejvýznamnějším.

Analýza je zaměřena na období od roku 2005 do roku 2007. Pro její realizaci byly použity účetní výkazy, které jsou obsahem výročních zpráv společnosti. Zhodnocení ekonomické situace bylo provedeno pomocí rozdílových, absolutních a poměrových ukazatelů. Výsledky analýzy jsou slovně okomentovány a pokud možno zobrazeny v grafech. V závěru práce je provedeno shrnutí a zhodnocení veškerých poznatků.

Klíčová slova

finance, analýza, zisk, rentabilita, zadluženost, likvidita, pivovar

Summary

Subject of the work is financial analysis of chosen brewing company. First part of the work contents history and specifics of the brewing industry. For the financial analysis was chosen company Pivovary Staropramen, Inc., which is one of the most important brewing company in the Czech Republic.

The financial analysis is aimed for period 2005 – 2007. Appropriate data were extracted from accoung sheets listed in annual reports of the company. Results of the analysis are expressed in the text and graphs. Summary of the findings is included in the conclusion of the work.

Key words

finance, analysis, profit, profitability, solidity, insolvency, brewery

Obsah

1. Úvod.....	4
2. Cíl a metodika práce.....	5
2.1. Cíl.....	5
2.2. Metodika.....	5
3. Pivovarnictví v Čechách.....	6
4. Akciová společnost Pivovary Staropramen.....	10
4.1. Stručná historie.....	10
4.2. Profil společnosti.....	10
4.3. Vlastnická struktura.....	12
Finanční analýza akciové společnosti Pivovary Staropramen	
5. Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	13
5.1. Horizontální analýza rozvahy.....	13
5.2. Vertikální analýza rozvahy.....	17
6. Analýza výkazu zisku a ztráty.....	20
6.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	20
6.2. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	22
7. Poměrové ukazatele.....	25
7.1. Ukazatele rentability.....	25
7.2. Ukazatele aktivity.....	27
7.3. Ukazatele zadluženosti (dlouhodobé finanční rovnováhy).....	28
7.4. Ukazatele likvidity.....	29
7.5. Ukazatele produktivity práce.....	31
8. Analýza pracovního kapitálu.....	32
9. Pyramidový rozklady finančních ukazatelů.....	33
10. Bilanční pravidla.....	35
10.1. Zlaté pravidlo financování.....	34
10.2. Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika.....	36
10.3. Zlaté poměrové pravidlo.....	36
11. Bankrotní a bonitní modely.....	37
11.1. IN index.....	37
11.2. Altmanův index.....	40
12. Závěr.....	42
13. Seznam použitých zdrojů.....	44
14. Seznam tabulek a grafů.....	45
15. Přílohy.....	47

1. Úvod

Aby byl podnik úspěšný, potřebuje rozvinout své schopnosti, přidávat nové výkony, učit se novým dovednostem, naučit se prodávat tam, kde většina jeho konkurentů neuspěla, stávat se skutečně dobrým v něčem, co je pro podnikovou kulturu nové, a být prospěšný. Měl by znát příčiny úspěšnosti či neúspěšnosti podnikání, aby mohl včas ovlivňovat faktory vedoucí k jeho prosperitě. Stejně jako v medicíně je třeba stanovit diagnózu podnikového organismu a následně navrhnout způsob léčení. Nástrojem diagnózy ekonomických systémů je finanční analýza. [7]

Finanční analýza je základem finančního řízení, nabízí komplexní pohled na finanční situaci podniku. Charakterizuje dosavadní vývoj podniku, vliv vnějšího a vnitřního prostředí, slabé a silné stránky, majetkovou a finanční situaci podniku. Informace získané prostřednictvím finanční analýzy slouží jako podklady pro rozhodování o budoucnosti (plánování, prognózování). Finanční rozhodování podniku by tedy mělo být vždy podloženo finanční analýzou.

Využití finanční analýzy je rozsáhlé. Údaje, které získáme, zajímají nejen manažery společnosti, ale i potencionální investory, banky a jiné věřitele, obchodní partnery, zaměstnance, státní orgány a konkurenty. Každá z těchto skupin hledá specifické informace, které jsou pro ni z jejího pohledu nejdůležitější.

Základními prameny informací a dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy (rozvaha, účetní závěrka, příloha, výkaz zisků a ztráty) a výroční zprávy. Od kvality těchto zdrojů se odvíjí úspěšnost finanční analýzy.

2. Cíl a metodika práce

2.1. Cíl

Cílem bakalářské práce je finanční analýza vybrané pivovarnické společnosti, konkrétně společnosti Pivovary Staropramen, a. s., která je druhým největším výrobcem piva v České republice.

Hlavním cílem je teoretické nastudování ukazatelů vztahujících se k finanční analýze a jejich praktické zpracování na vybraném podniku. Prostřednictvím finanční analýzy bude porovnána situace podniku v letech 2005 až 2007. Dále se blíže zaměřit na poměrové ukazatele, které patří k velmi důležitým z hlediska hodnocení.

Na základě získaných informací bude závěrem zhodnocena finanční situace společnosti a provedena predikce jejího budoucího vývoje.

Úvodní kapitola bude zaměřena na pivovarnictví v Čechách, na jeho stručnou historii a některá specifika.

2.2. Metodika

Finanční situace podniku bude sledována z pozice externího posuzovatele. Rozborem jednotlivých poznatků bude vypracován model, který bude složen z charakteristiky současného finanční zdraví podniku a vazeb na něj působící.

Podklady pro zpracování praktické části budou získány prostudováním literatury a účetních výkazů dostupných ve výročních zprávách akciové společnosti Pivovary Staropramen.

Finanční situace podniku bude zkoumána na základě kvantitativních metod, které zpracovávají data v účetních výkazech. První kapitola se zaměří na horizontální a vertikální analýzu. Pomocí horizontální analýzy budou porovnávány meziroční změny v letech 2005, 2006 a 2007. Struktura aktiva a pasiv podniku bude posouzena na základě vertikální analýzy. Další kapitoly budou podrobně orientovány na analýzu poměrových ukazatelů, bilanční pravidla, bonitní a bankrotní modely.

Zpracovaná data budou zapsána do přehledných tabulek a grafů vytvořených v aplikaci Microsoft Excel. Podrobný seznam použitých vzorců je obsahem Přílohy č. 1.

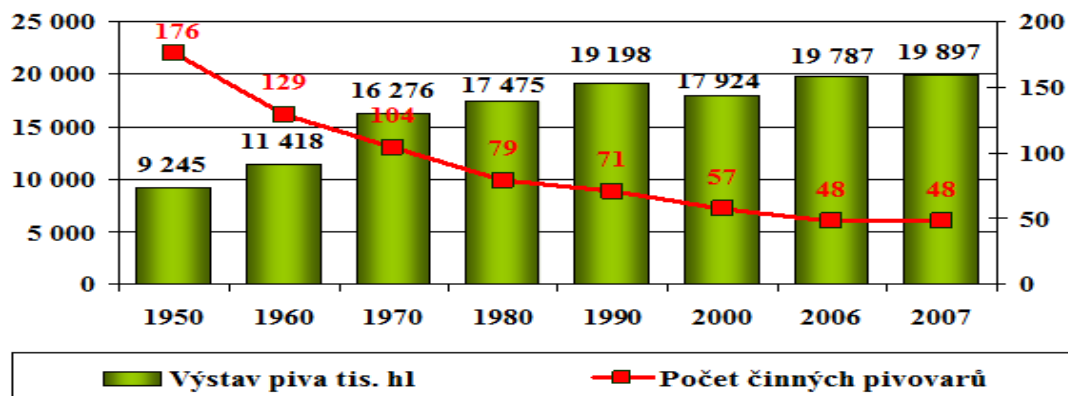
3. Pivovarnictví v Čechách

České pivo má mnohasetletou historii a tradice jeho výroby se dědí z generace na generaci. První zpráva o výrobě piva na našem území se váže k Břevnovskému klášteru a uvádí se v ní, že v roce 993 tamní benediktýni vyráběli pivo i víno. Nejstarším dokladem pěstování chmele na vymezeném území je nadační listina knížete Břetislava I., kterou byl kapitule sv. Václava ve Staré Boleslavi udělen desátek z chmele z dvorů v Žatci a Staré a Mladé Boleslavi. Prvním historickým dokladem souvisejícím přímo s výrobou piva je nadační listina prvního českého krále Vratislava II. pro Vyšehradskou kapitulou z roku 1088. Nejprve byla výroba piva výsadou jednotlivců (např. měšťanů, šlechty), ve 14. století byly založeny cechy sladovníků a pivovarníků a výroba piva spodním a svrchním kvašením dále vzkvétala až do založení průmyslových pivovarů, které v tradici českého piva pokračují dodnes. [4]

Následující řádky stručně charakterizují období po druhé světové válce, mezi lety 1945 – 1989, které bylo pro akcionáře a majitele pivovarů plně nepříjemných změn. Docházelo ke znárodnění pivovarů. Jako první byly znárodněny pivovary s výstavem nad 150 000 hl piva ročně a poté i ostatní. Velké národní pivovary začaly sdružovat malé, nejprve podle regionů (od roku 1948) a později podle krajů (od roku 1960). V tomto čase měly stížené podmínky především ty pivovary, jejichž produkty nebyly určeny k exportu. Pivovary jako Plzeňský Prazdroj, Budějovický Budvar nebo Staropramen mohly vyrábět pivo podle svých představ a mohly si do určité míry modernizovat svá zařízení. Ostatní pivovary byly nuceny využívat zařízení většinou kapacitně nevyhovující a zastaralé. [4]

Období po roce 1989 se naopak neslo v duchu privatizací a restitucí. Restituce byla z legislativního hlediska věcí složitou, a proto se původním vlastníkům navrátilo pouze několik pivovarů. Naopak velká část pivovarů byla zprivatizována a ty získána do rukou zahraniční investoři, díky nimž se tyto pivovary dostaly na velmi dobrou technickou úroveň. [4]

Obrázek č. 1 - Vývoj produkce českého pivovarství v porovnání s počtem činných průmyslových pivovarů v letech 1950 – 2007



Zdroj: *Pivovarství a sladařství v českých zemích*. Český svaz pivovarů a sladoven [online]. [cit. 28. 3. 2009]. Dostupný na WWW: <http://www.cspas.cz/pivo.asp?lang=1> [14]

Obrázek č. 1 názorně prezentuje vývoj počtu pivovarů a jejich produkci za roky 1950 až 2007. Za sledované období se vlivem redukce a sdružování pivovarů jejich počet snížil o 128. Výstav piva naopak od roku 1950 vzrostl více jak dvojnásobně.

V posledních letech zažívá české pivovarnictví nebývalý rozmach. V roce 2007 bylo vyprodukováno nejvíce piva v celé historii. Celkový výstav v tomto roce dosáhl 19 897 330 hl piva, čímž předčil rok 2006, který byl původně považován za historicky nejúspěšnější, o 109 925 hl piva. [11]

Na rekordním výstavu v roce 2007 měly značný vliv pivovary Plzeňský Prazdroj, a. s., Pivovary Staropramen, a. s., a Budvar, n. p., které dohromady vyprodukovaly 13 375,58 tis. hl, což představuje 67,22 % z celkové produkce piva v ČR pro daný rok. V tabulce č. 1 je uveden seznam deseti největších pivovarských subjektů, u kterých je podrobně zmapován jejich výstav a % z celkové produkce. Další podniky jsou zahrnuty v položce „Ostatní“, protože jejich celkový výstav a procento z celkové produkce nejsou tak významné.

Tabulka č. 1 - Výstav piva podle podniků v roce 2007

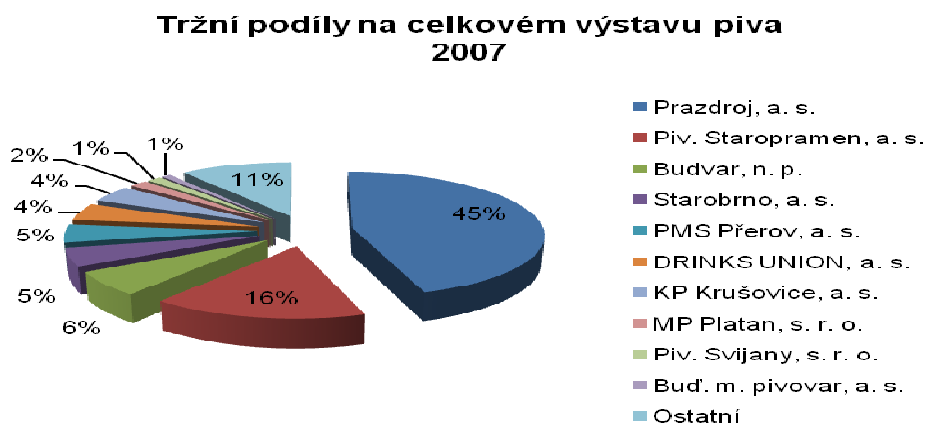
Název podniku	Počet pivovarů	Výstav piva v tis. hl	% z celkového výstavu
Prazdroj, a. s.	3	8915,09	44,81
Piv. Staropramen, a. s.	3	3207,44	16,12
Budvar, n. p.	1	1253,05	6,30
Starobrno, a. s.	2	954,31	4,80

PMS Přerov, a. s.	3	936,88	4,71
DRINKS UNION, a. s.	4	899,74	4,52
KP Krušovice, a. s.	1	850,59	4,27
MP Platan, s. r. o.	1	342,66	1,72
Piv. Svijany, s. r. o.	1	265,92	1,34
Bud'. m. pivovar, a. s.	1	174,79	0,88
Ostatní	33	2096,86	10,54
CELKEM	53	19897,33	100,00

Zdroj: STATISTICKÉ PŘEHLEDY - Výzkumný ústav pivovarský a sladařský. Praha: Oddělení služeb VÚPS, 2007. [10]

Pro větší názornost jsou data z tabulky č. 1 zpracována do následujícího grafu, kde je zcela zřejmé, že akciovým společností Plzeňský Prazdroj a Pivovary Staropramen patří nepochybně nadvláda na českém trhu s pivem.

Graf č. 1 – Tržní podíly na celkovém výstavu piva u jednotlivých pivovarů v roce 2007



Zdroj: STATISTICKÉ PŘEHLEDY - Výzkumný ústav pivovarský a sladařský. Praha: Oddělení služeb VÚPS, 2007. [10]

Česká republika se již tradičně řadí mezi největší konzumenty piva na světě. Pro rok 2007 byla průměrná spotřeba odhadována na 160 litrů na jednoho obyvatele a rok. [8]

Důležitý pro české pivovarnické společnosti není pouze odbyt piva na českém trhu, ale také export. Z celkového výstavu uvedených pivovarů bylo exportováno v roce 2007 více jak 18,5 % (3 591,8 tis. hl). V porovnání s rokem 2001, kdy byl export pouze 10,4 %, se jedná o poměrně výrazný nárůst. Tradičně se mezi nejvýznamnější vývozce zařadily pivovarnické společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s., Pivovary Staropramen, a. s., a Budějovický Budvar, n. p. [8]

Dle výše uvedených skutečností lze prohlásit, že akciová společnost Pivovary Staropramen je jeden ze dvou hlavních představitelů výrobců piva na českém trhu.

4. Akciová společnost Pivovary Staropramen

4.1. Stručně z historie

Staropramen

První myšlenky na výstavbu pivovaru na levém břehu Vltavy se začaly rýsovat již na začátku šedesátých let devatenáctého století. Definitivní rozhodnutí o jeho založení formou akciové společnosti bylo učiněno 21. dubna 1968. Plány, podle kterých se později začalo stavět, dostali nejvyšší akcionáři 29. října 1969. [13]

Braník

Rozmachu velkých pivovarů se v roce 1898 rozhodla konkurovat skupina majitelů historických pivovarů, na jejichž popud bylo založeno nejprve společenstvo s ručeným omezením, které se později nahradilo akciovou společností - „Společenský pivovar pražských sládků“. Základní kámen komplexu továrních budov položila firma Nekvasil v květnu roku 1899 v okrajově vsi Braníku nedaleko Prahy. Tolik o vzniku pražského pivovaru Braník, jehož výroba byla ukončena v roce 2007 a přemístěna do pivovaru na Smíchově. [13]

Ostravar

Pivovar Ostravar byl založen roku 1897. Na počátku bylo rozhodnutí místních obchodníků o stavbě vlastního pivovaru v Ostravě, který by vařil pivo specifické pro tento kraj. V prosinci roku 1896 získal nově vzniklý „Český akciový pivovar v Moravské Ostravě“ povolení ke stavbě. První várka piva se v něm uvařila 4. září 1898. [13]

4.2. Profil společnosti

Akciová společnost Pivovary Staropramen vznikla dne 5. května 1992 dle zákona 513/1991 Sb., obchodní zákoník, v té době platném znění. Společnost je zapsána v Obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze v oddíle B, vložka 1512. Do roku 2003 provozovala společnost svoji činnost pod obchodní firmou Pražské pivovary, a. s. Nový název, Pivovary Staropramen a. s., byl zapsán do obchodního rejstříku k 13. říjnu 2003.

Hlavním akcionářem se v roce 2000 stala pivovarnická skupina Interbrew Central European Holding B. V., která má vlastnický podíl 99,6%. V srpnu roku 2004 vznikla spojením Interbrew a brazilské společnosti AmBev společnost

InBev. Díky spojení měla InBev 14 % podíl na světovém pivovarském trhu a byla jeho jedničkou.

V nedávné minulosti, v listopadu 2008, došlo k dalšímu spojení. Tentokrát firem InBev a Anheuser – Bush. Výsledná společnost Anheuser – Busch InBev zaměstnává více než 120 tisíc zaměstnanců po celém světě, vlastní pivovary ve 30 zemích a má více než 200 lokálních značek.

V rámci České republiky je společnost Pivovary Staropramen, a. s. druhým největším producentem piva. Na domácím trhu dosahuje téměř 15,3 % podílu. Společnost je současně i druhým největším vývozcem piva a může se také pochlubit nejširším portfoliem značek piva v České republice.

V současnosti společnost provozuje pivovar v Praze 5 a v Ostravě. Dále vlastní skladové prostory v Praze – Radotíně.

Portfolio značek

Staropramen

Braník

Velvet

Kelt

Ostravar

Stella Artois

Sládkův Měšťan

Vratislav

Asahi

značky společnosti InBew prodávány na českém trhu (Stella Artois, Hoegaardeen, Hoegaardeen White, Leffe Blond, Leffe Bruin)

Obrázek č. 2 - Hlavní finanční ukazatele akciové společnosti Pivovary Staropramen

Hlavní finanční ukazatele	2007	2006	2005
Prodej piva v tuzemsku (tis. Hl)	2 550	2 435	2 337
Export (tis. Hl)	687	623	547
Prodej piva celkem (tis. Hl)	3 237	3 058	2 884
Tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	3 839 004	3 614 451	3 502 452
Provozní výsledek hospodaření (tis. Kč)	784 087	349 465	355 526
Finanční výsledek hospodaření (tis. Kč)	-5 643	-15 830	-13 629
Výsledek hospodaření za účetní období (tis. Kč)	578 399	231 248	240 474
Výše dividendy připadající na jednu akcii (v Kč)	0	0	0
Počet zaměstnanců	851	925	957
Změny vlastního kapitálu (tis.Kč)			
Základní kapitál	3 434 949	3 434 949	3 434 949
Nerozdělený zisk	0	0	0
Ztráty z minulých let	-623 154	-841 540	-1 068 690
Výsledek hospodaření za účetní období	578 399	231 248	240 474
Zákonný rezervní fond	98 002	86 440	74 416
Kapitálové fondy	615	1 087	-2 161
Sociální fond	687	429	6
Celkem	3 489 498	2 912 613	2 678 994

Zdroj: <http://www.pivovarystaropramen.cz> – Výroční zprávy společnosti Pivovary Staropramen, a. s. 2005 – 2007. [13]

4.3. Vlastnická struktura

Základní kapitál společnosti zapsaný v Obchodním rejstříku u Městského soudu v Praze činí 3 434 949 Kč.

K 31. prosinci 2007 byla ve společnosti následující struktura akcionářů:

- Interbrew Central European Holding B. V. 99,6 %
- Ostatní 0,4 %.

Společnost Interbrew Central European Holding B. V. disponuje s majoritním podílem akcií od 25. srpna 2000, kdy došlo k převedení 80% podílu společnosti BASS Machine Holdings Ltd. Od tohoto data se podíl společnosti Intrebrew Central Holding B. zvyšoval až na současných 99,6 %.

Finanční analýza akciové společnosti Pivovary Staropramen

5. Horizontální a vertikální analýza rozvahy

„Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů.“ [5] „Horizontální a vertikální analýza identifikuje klíčové okamžiky ve vývoji finanční situace na pozadí událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku.“ [3]

5.1. Horizontální analýza rozvahy

Tabulka č. 2 - Horizontální rozbor rozvahy - aktiva

Rozvaha v plném rozsahu - Pivovary Staropramen a. s.		relativní změna		absolutní změna	
Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)		07/06	06/05	07 - 06	06 - 05
	AKTIVA CELKEM	19,8%	-12,4%	749 291	-535 865
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL			0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	6,7%	7,8%	150 927	163 066
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-29,0%	-18,2%	-24 759	-18 957
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8,6%	9,9%	180 809	191 284
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-11,2%	-16,8%	-5 123	-9 261
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	41,9%	-40,4%	479 273	-776 124
C.I.	Zásoby	-7,1%	7,8%	-12 325	12 515
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-56,2%	-37,5%	-95 793	-102 387
C.III.	Krátkodobé pohledávky	2,7%	21,8%	12 771	85 961
C.IV.	Finanční majetek	179,7%	-70,7%	574 620	-772 213
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	30,6%	24,7%	119 091	77 193
D.I.	Časové rozlišení	30,6%	24,7%	119 091	77 193

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 - 2007. Pouze vybrané položky z Přílohy č. 4.

Díky horizontálnímu rozboru je zřejmé, že aktiva společnosti se vyvíjela poměrně nestabilně. Celková aktiva vykazovala v roce 2007 rostoucí tempo růstu o hodnotě 19,8 % (749 mil. Kč.). V roce předcházejícím došlo k poklesu aktiv o 12,4 % (-535 mil. Kč). Na změny v oblasti aktiv měl jistě výrazný vliv nárůst jak tuzemského tak zahraničního prodeje. Celkové prodeje společnosti se zvýšily ve srovnání s rokem 2006 o 5,9 % a byly nevyšší v celé historii společnosti.

Nárůst položky dlouhodobého majetku byl nejvíce ovlivněn dlouhodobým hmotným majetkem (+8,6 %; 180 mil. Kč) a to především v podpoložce „Samostatné movité věci“ (+31,8 %; 341 mil. Kč) a „Stavby“ (+51,4 %; 216 mil.

Kč). V roce 2007 došlo ke značnému poklesu podpoložky „Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek“ (-79,4 %; -310 mil. Kč) a to z důvodu dokončení rozsáhlé modernizace a rekonstrukce pivovaru Staropramen, která byla zahájena v roce 2005. Při modernizaci byla postavena nová stáčecí linka a skladovací hala, která je určena především pro potřeby tuzemského trhu. Celková hodnota investice byla více než 700 miliónů Kč. Položky dlouhodobý nehmotný a finanční majetek v daných letech dosahovaly záporného tempa růstu. Hodnotu dlouhodobého majetku příliš neovlivňovaly. Jako dlouhodobý nehmotný majetek a zároveň jako dotace jsou účtovány alokované povolenky na vypouštění emisí CO₂. Povolenky byly v roce 2007 zcela spotřebovány.

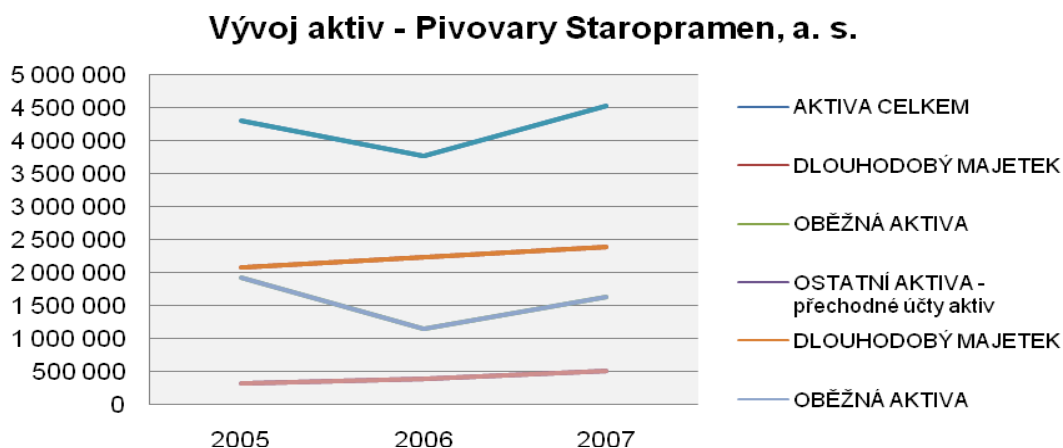
Oběžná aktiva vykazovala v letech 2005 – 2007 nestabilní vývoj. Meziroční změna 2006/2005 byla - 40,4 % (-776 mil. Kč) a 2007/2006 +41,2 % (479 mil. Kč). Tempo růstu zásob bylo o 7,1 % (-12 mil. Kč) nižší v roce 2007 než v roce 2006, tento pokles byl mimo jiné způsoben úbytkem v podpoložce „Výrobky“ (-35,5 %; -21 mil. Kč). Dlouhodobé pohledávky vykazovaly záporné tempo růstu a to jak v 2006/2005 (-37,5 %; -102 mil. Kč) tak v 2007/2006 (-56,2 %; -95 mil. Kč). Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů jsou tvořeny převážně pohledávkami z franchisingu. Společnost více jak deset let provozuje vlastní franchisový program Potrefená husa, který si u zákazníků těší poměrně velké oblibě.

Finanční majetek dosahoval nejrozsáhlejších meziročních změn ve sledovaném období. V roce 2007 došlo k zvýšení této položky o 179,7 % (574 mil. Kč) oproti roku 2006. V roce 2006 byl zaznamenán pokles finančního majetku o 70,7 % (-772 mil. Kč) oproti roku 2005. V komplexní tabulce horizontální analýzy rozvahy (Příloha č. 4) je čitelné, že podpoložka „Účty v bankách“ vykazovala v roce 2007 výrazné zvýšení o 182,5 % (576 mil. Kč).

S růstem finančního majetku a současným poklesem krátkodobých pohledávek se zvyšuje celková likvidita firmy, proto tento jev může být brán jako pozitivní. Krátkodobé pohledávky vykazovaly kladné tempo růstu, oproti finančnímu majetku, ale nárůst nebyl příliš razantní. Jednu čtvrtinu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů představují pohledávky po lhůtě splatnosti neboli pochybné pohledávky. Společnost k 31. 12. 2007 vytvořila opravnou položku k těmto pohledávkám ve výši 39 mil. Kč (2006 – 43 mil. Kč, 2005 – 64 mil. Kč).

Ostatní aktiva vykazují rostoucí tempo růstu (2007 – 30,6 %; 119 mil. Kč; 2006 – 24,7 %; 77 mil. Kč). Hlavní podíl na tvorbě ostatních aktiv měla podpoložka „Náklady příštích období“ rozlišující zejména finanční bonusy zákazníkům, které slouží jako motivace pro vyšší odebrání produktů společnosti.

Graf č. 2 - Vývoj aktiv - Pivovary Staropramen, a. s.



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Z druhého grafu vyplývá celková struktura aktiv a vývoj jednotlivých položek za sledované období. V čase rostly položky ostatní aktiva a dlouhodobý majetek. Aktiva celkem měla shodný vývoj jako oběžná aktiva.

Tabulka č. 3 - Horizontální rozbor rozvahy - pasiva

Rozvaha v plném rozsahu - Pivovary Staropramen a. s.		relativní změna		absolutní změna	
Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)		07/06	06/05	07 - 06	06 - 05
PASIVA CELKEM		19,84%	-12,42%	749 291	-535 665
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	19,81%	8,73%	576 885	233 819
A.I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	-43,42%	-150,30%	-472	3 248
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	13,61%	16,72%	11 820	12 447
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-25,95%	-21,27%	218 386	227 350
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	150,12%	-3,84%	347 151	-9 226
B.	CIZÍ ZDROJE	21,69%	-48,77%	177 879	-780 951
B.I.	Rezervy	360,23%	160,09%	67 683	11 565
B.II.	Dlouhodobé závazky			0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	13,75%	-49,72%	110 196	-792 516
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			0	0
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-12,28%	34,64%	-5 473	11 467
C.I.	Časové rozlišení	-12,28%	34,64%	-5 473	11 467

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 - 2007. Pouze vybrané položky z Přílohy č. 4.

V oblasti pasiv došlo v roce 2007 k výrazné změně u vlastního kapitálu a to k nárůstu o 19,81 % (576 mil. Kč). Cizí zdroje vzrostly o 21,69 % (177 mil. Kč), především vlivem položky krátkodobé závazky (13,75 %; 110 mil. Kč) a o něco

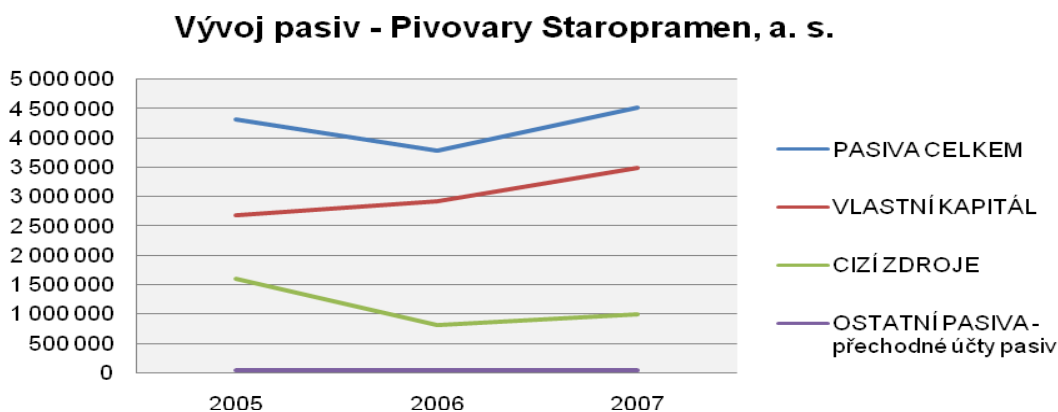
méně i vlivem rezerv (360,23 %; 67 mil. Kč). Ostatní pasiva naopak poklesla o 12,28 % (-5 mil. Kč) což bylo výhradně způsobeno podpoložkou „Výnosy příštích období“ (-12,28 %; -5 mil. Kč).

Na základě podrobného rozboru vlastního kapitálu je patrné, že na jeho kladném tempu růstu měly v roce 2007 největší vliv položky hospodářský výsledek minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Ve sledovaném období společnost Staropramen vždy vykazovala zisk, jehož hodnota nejvíce meziročně vzrostla v roce 2007 (150,12 %; 347 mil. Kč). Základní kapitál byl v daných letech již plně splacen a jeho výše se neměnila, proto nedocházelo k žádným meziročním změnám. Základní kapitál se skládá z 137 397 952 akcií o jmenovité hodnotě 25 Kč. Akcie jsou zaknihované a jedná se kmenové akcie na majitele, které nejsou veřejně obchodovatelné.

Podpoložka „Neuhrazená ztráta z minulých let“ se snižovala minimálně o 20 % ročně (2007 - -25,95 %; 218 mil. Kč; 2006 - -21,27 %; 227 mil. Kč). Společnost za rok 2007 plánovala zisk z běžného období (očištěný o příděl do rezervního fondu) v hodnotě 549 479 Kč použit k pokrytí ztrát minulých období. Ve skutečnosti se tato položka snížila o méně než polovinu plánovaného vkladu.

Meziroční změna cizích zdrojů byla ovlivněna růstem položek rezerv (360,23 %; 67 mil. Kč) a krátkodobých závazků (13,76 %; 110 mil. Kč). V roce 2007 byla čerpána majoritní část rezervy na restrukturalizaci. Tato rezerva vznikla hlavně z důvodu organizačním změn, kdy veškerá výroba z pivovaru v Braníku byla v roce 2007 přesunuta do pivovaru na Smíchově. V letech 2005 – 2007 společnost neměla povinnosti vyplývající z dlouhodobých závazků ani nevyužila bankovních úvěrů a finanční výpomoci. V položce krátkodobých závazků má značný podíl podpoložka „Stát – daňové závazky a dotace“, která se v roce 2007 zvýšila o 30,74 % (26 mil. Kč).

Graf č. 3 - Vývoj pasiv - Pivovary Staropramen, a. s.



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Graf č. 3 názorně interpretuje výše uvedené. Pokles pasiv v roce 2006 byl výrazně ovlivněn právě poklesem cizích zdrojů. Vlastní kapitál v čase roste a to poměrně značně.

5.2. Vertikální analýza rozvahy

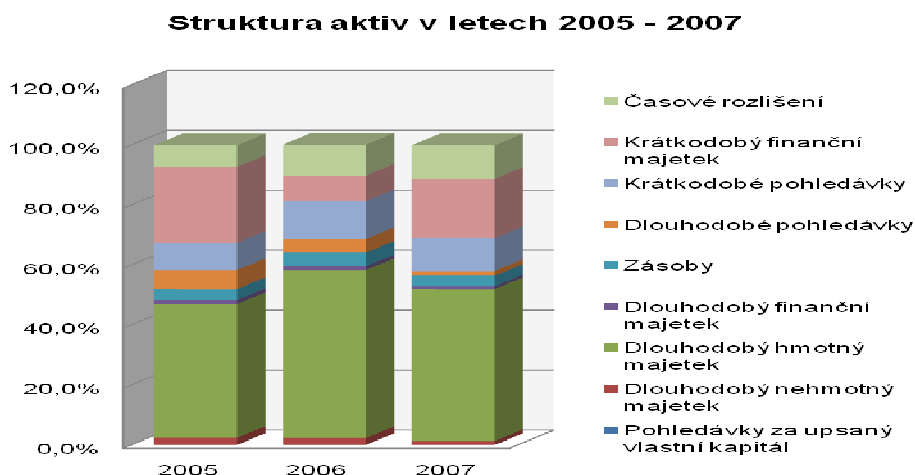
Tabulka č. 4 - Vertikální analýza aktiv

Rozvaha v plném rozsahu - Pivovary Staropramen a. s.		podíl na bilanční sumě		
Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)		2007	2006	2005
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,0%	0,0%	0,0%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	52,9%	59,4%	48,3%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1,3%	2,3%	2,4%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	50,7%	56,0%	44,6%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,9%	1,2%	1,3%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	35,8%	30,3%	44,5%
C.I.	Zásoby	3,5%	4,6%	3,7%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	1,6%	4,5%	6,3%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	10,9%	12,7%	9,1%
C.IV.	Finanční majetek	19,8%	8,5%	25,3%
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	11,2%	10,3%	7,2%
D.I.	Časové rozlišení	11,2%	10,3%	7,2%

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 - 2007. Pouze vybrané položky z Přílohy č. 5.

V rámci sledovaného období měl na tvorbě aktiv největší podíl dlouhodobý hmotný majetek, který v roce 2007 dosáhl hodnoty 51% z celkových aktiv. Nejméně se na tvorbě aktiv podílely dlouhodobý nehmotný a finanční majetek, které tvořily pouze 1 – 3 % celkových aktiv. Dalším důležitým tvůrcem aktiv byl krátkodobý finanční majetek, jehož největší podíl byl v roce 2005 a to 25 %. Nadějným signálem může být relativně malý poměr dlouhodobých pohledávek. Časové rozlišení meziročně roste, a to především vlivem podpoložky „Náklady příštích období“.

Graf č. 4 – Struktura aktiv v letech 2005 - 2007



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Struktura aktiv v letech 2005 a 2007 je obsahem grafu č. 4. Nejvíce se na aktivech podílel dlouhodobý hmotný majetek a kromě roku 2006 i krátkodobý finanční majetek. Poměrně stabilní vývoj ve struktuře aktiv mají zásoby, krátkodobé pohledávky a dlouhodobý nehmotný majetek.

Tabulka č. 5 - Vertikální analýza pasiv

	PASIVA	2007	2006	2005
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	77,1%	77,1%	62,1%
A.I.	Základní kapitál	75,9%	90,9%	79,6%
A.II.	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	-0,1%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2,2%	2,3%	1,7%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-13,8%	-22,3%	-24,8%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	12,8%	6,1%	5,6%
B.	CIZÍ ZDROJE	22,1%	21,7%	37,1%
B.I.	Rezervy	1,9%	0,5%	0,2%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.	Krátkodobé závazky	20,1%	21,2%	37,0%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	0,9%	1,2%	0,8%
C.I.	Časové rozlišení	0,9%	1,2%	0,8%

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 - 2007. Pouze vybrané položky z Přílohy č. 5.

V letech 2005 – 2007 nedošlo ve struktuře pasiv k výrazným změnám, Vzhledem k horizontální analýze, došlo k změnám pouze uvnitř položek. Na

celkové struktuře pasiv měla položka vlastní kapitál majoritní podíl (2007, 2006 - 77,1 %; 2005 – 62,1 %). V roce 2007 tvořil základní kapitál 75,9 % všech pasiv a v roce 2006 dokonce 90,9 %. V průběhu let 2005 – 2007 klesl podíl položky Hospodářský výsledek minulých let, vyplývající z podpoložky „Neuhrazená ztráta minulých let“, z 24,8% na 13,8 %. Výsledek hospodaření v roce 2007 dosahoval 12,8 % podíl na celkových pasivech.

Tabulka č. 6 - Struktura cizích zdrojů

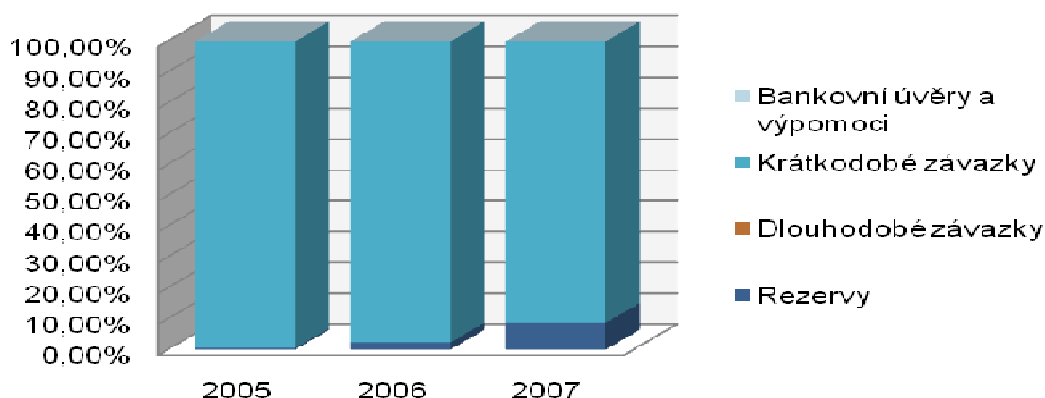
		2007	2006	2005
	CIZÍ ZDROJE	100%	100%	100%
B.I.	Rezervy	8,66%	2,29%	0,45%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%
B.III.	Krátkodobé závazky	91,34%	97,71%	99,55%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Společnost ve sledovaném období dosahovala nulových hodnot u položky dlouhodobých závazků. Současně nedošlo k čerpání bankovního úvěru v daných letech. Převážnou část cizích zdrojů pokrývaly krátkodobé závazky. Jejich podíl na cizích zdrojích v letech 2005 – 2007 přesahoval vždy hranici 90 %. V roce 2005 dokonce dosáhly podílu 99,55 %.

Graf č. 5 - Struktura cizích zdrojů v letech 2005 – 2007

Struktura cizích zdrojů v letech 2005 - 2007



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Z grafu č. 5 je zřetelně vidět, že absolutní podíl na cizích zdrojích měly ve všech letech krátkodobé závazky. Struktura cizích zdrojů se mění jen nepatrně.

6. Analýza výkazu zisku a ztráty

6.1. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 7 - Horizontální analýza výsledkovky

Označ.	Výkaz zisku a ztráty - Pivovary Staropramen a. s. Položka	č. ř.	relativní změna		absolutní změna	
			2007	2006	2007	2006
I.	Tržby za prodej zboží	01	-22,7%	-0,8%	-20 914	-720
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-14,9%	1,6%	-5 647	583
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	-28,1%	-2,3%	-15 267	-1 303
II.	Výkony	04	5,5%	5,4%	196 248	182 041
B.	Výkonová spotřeba	08	9,2%	8,1%	216 904	177 677
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	-2,9%	0,2%	-35 923	3 061
C.	Osobní náklady	12	4,0%	0,9%	18 131	4 128
D.	Daně a poplatky	17	328,3%	89,2%	16 578	2 381
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	11,4%	-10,1%	46 101	-45 069
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	809,6%	-26,3%	443 592	-19 577
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	406,6%	-32,9%	183 832	-22 132
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-802,4%	-157,8%	-248 797	84 684
		26				
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	68,6%	9,3%	25 011	3 103
H.	Ostatní provozní náklady	28	-33,0%	-36,7%	-17 787	-31 344
V.	Převod provozních výnosů	29			0	0
I.	Převod provoz. nákladů	30			0	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	124,4%	-1,7%	434 622	-6 061
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31			0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32			0	0
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33			0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38			0	0
K.	Náklady z finančního majetku	39			0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40			0	0
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41			0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42			0	0
X.	Výnosové úroky	43	13,5%	-26,5%	1 421	-3 779
N.	Nákladové úroky	44			0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	160,2%	-72,9%	13 420	-22 516
O.	Ostatní finanční náklady	46	13,4%	-41,0%	4 654	-24 094
XII.	Převod finančních výnosů	47			0	0
P.	Převod finančních nákladů	48			0	0

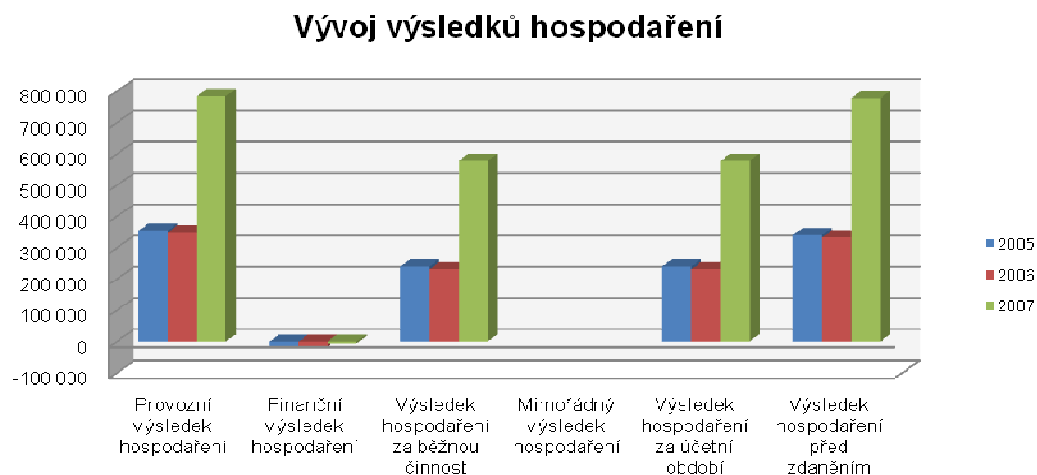
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-64,4%	16,1%	10 187	-2 201
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	95,4%	1,0%	97 658	964
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	150,1%	-3,8%	347 151	-9 226
XIII.	Mimořádné výnosy	54			0	0
R.	Mimořádné náklady	55			0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56			0	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59			0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60			0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	150,1%	-3,8%	347 151	-9 226
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	133,3%	-2,4%	444 809	-8 262

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007. Pouze vybrané položky z Přílohy č. 6.

V oblasti nákladů a výnosů ve sledovaném období došlo ke kolísavému trendu tempa růstu. Výsledek hospodaření za účetní období v roce 2007 razantně vzrostl o 150 % (347 mil. Kč). Naopak v roce 2006 došlo k mírnému snížení zisku o 3,8% (-9 mil. Kč) oproti roku 2005. Tržby z prodeje zboží rok od roku klesaly. Největší pokles byl zaznamenán v roce 2007 oproti roku 2006 (- 22,7 %; 20 mil. Kč). Celková výkonnost podniku stabilně rostla (2007 – 5,5 %; 196 mil. Kč; 2006 – 5,4 %; 182 mil. Kč) na čemž měla největší vliv podpoložka „Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb“ (2007 – 7 %; 245 mil. Kč; 2006 – 3,3 %; 112 mil. Kč). Výkonová spotřeba podniku (náklady) se v daných letech zvyšovala a to téměř shodným tempem (2007 – 9,2 %; 216 mil. Kč; 2006 – 8,1 %; 177 mil. Kč). Přidaná hodnota dosáhla v roce 2007 záporného tempa růstu, oproti roku 2006 poklesla o 2,9 % (2007 - -35 mil. Kč; 2006 – 0,2 %; 3 mil. Kč). Společnost byla vlivem vzrůstajících nákladů, jejichž hodnota byla ovlivněna především rostoucími cenami vstupů, nucena zvýšit ceny svých výrobků a služeb. Jedním z cílů, které si společnost Pivovary Staropramen, dala pro rok 2008 je právě snížení nákladů a to tak, aby došlo k pokrytí výrobních nákladů. Dalšími cíly je optimalizace zásob, pohledávek a závazků.

Provozní výsledek hospodaření je velmi důležitá část výkazu z hlediska existence firmy. V roce 2007 tato položka byla více jak dvojnásobně vyšší než v roce minulém (2007 – 124 %; 434 mil. Kč; 2006 - -1,7 %; -6 mil. Kč). Na hodnotu měla největší vliv podpoložka „Tržby z prodeje dlouhodobého majetku“, která relativně vzrostla o více jak 1200 % (432 mil. Kč). Této částky společnost dosáhla především prodejem pivovaru v Braníku, kde došlo v rámci restrukturalizace k ukončení výroby. Druhou nejvlivnější položkou byla „Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období“. Z důvodu rozpouštění opravných položek dosahovala v roce 2007 výnosové hodnoty 217 mil. Kč a současně se zvýšila oproti roku 2006 o 802,4 % (247 mil. Kč).

Graf č. 6 - Vývoj výsledků hospodaření 2005 – 2007



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Z grafu je patrné, že radikální nárůst byl v roce 2007 a to ve většině případů více jak o polovinu. Společnost dosahoval záporných hodnot pouze u finančního výsledku hospodaření. Mimořádný výsledek hospodaření netvořila vůbec.

6.2. Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty

	2005	2006	2007
Tržby z provozní činnosti	3 839 004	3 614 451	3 502 452

Při vertikální analýze je nutné si stanovit, co budeme s čím srovnávat. V uvedené tabulce je vertikální analýza výsledovky, kde vztažnou veličinou jsou položky „Tržby za prodej zboží“ a Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb“, které prezentují tržby z provozní činnosti podniku.

Tabulka č. 8 - Vertikální analýza výsledovky

Označ.	Výkaz zisku a ztráty - Pivovary Staropramen a. s. Položka	č. ř.	2007	2006	2005
I.	Tržby za prodej zboží	01	1,9%	2,6%	2,7%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0,8%	1,0%	1,1%
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	1,0%	1,5%	1,6%
II.	Výkony	04	97,8%	98,4%	96,3%
B.	Výkonová spotřeba	08	67,2%	65,3%	62,4%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	31,6%	34,6%	35,6%

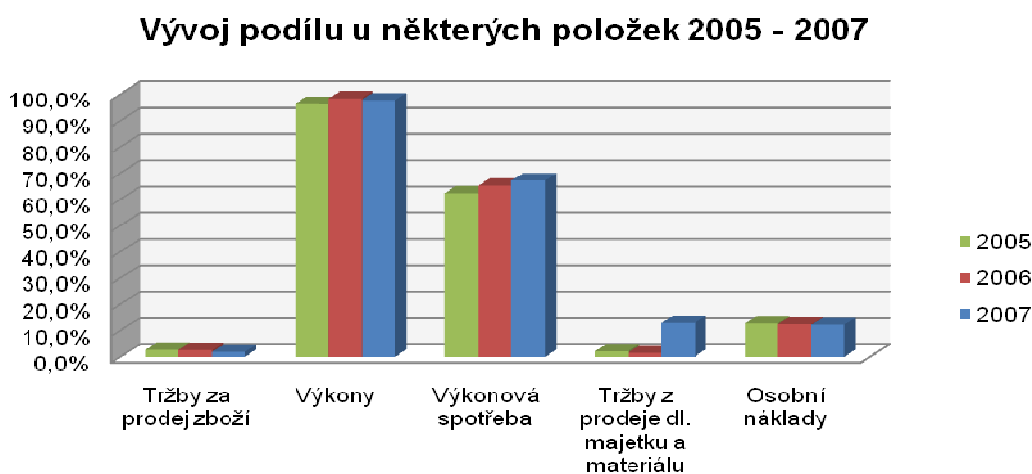
C.	Osobní náklady	12	12,3%	12,5%	12,8%
D.	Daně a poplatky	17	0,6%	0,1%	0,1%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	11,7%	11,1%	12,8%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	13,0%	1,5%	2,1%
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	6,0%	1,3%	1,9%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25 26	-5,7% 0,0%	0,9% 0,0%	-1,5% 0,0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	1,6%	1,0%	1,0%
H.	Ostatní provozní náklady	28	0,9%	1,5%	2,4%
V.	Převod provozních výnosů	29	0,0%	0,0%	0,0%
I.	Převod provoz. nákladů	30	0,0%	0,0%	0,0%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	20,4%	9,7%	10,2%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0,0%	0,0%	0,0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0,0%	0,0%	0,0%
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	0,0%	0,0%	0,0%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38	0,0%	0,0%	0,0%
K.	Náklady z finančního majetku	39	0,0%	0,0%	0,0%
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40	0,0%	0,0%	0,0%
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41	0,0%	0,0%	0,0%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42	0,0%	0,0%	0,0%
X.	Výnosové úroky	43	0,3%	0,3%	0,4%
N.	Nákladové úroky	44	0,0%	0,0%	0,0%
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	0,6%	0,2%	0,9%
O.	Ostatní finanční náklady	46	1,0%	1,0%	1,7%
XII.	Převod finančních výnosů	47	0,0%	0,0%	0,0%
P.	Převod finančních nákladů	48	0,0%	0,0%	0,0%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-0,1%	-0,4%	-0,4%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	5,2%	2,8%	2,9%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	15,1%	6,4%	6,9%
XIII.	Mimořádné výnosy	54	0,0%	0,0%	0,0%
R.	Mimořádné náklady	55	0,0%	0,0%	0,0%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56	0,0%	0,0%	0,0%
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	0,0%	0,0%	0,0%
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60	0,0%	0,0%	0,0%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	15,1%	6,4%	6,9%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	20,3%	9,2%	9,8%

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007. Pouze vybrané položky z Příloh č. 7.

Tržby z provozní činnosti se více jak z 97 % skládají z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a jejich podíl rok od roku mírně stoupá (2007 – 98,1 %; 2006 – 97,4 %; 97,1 %). Z nákladových položek má na tržby největší vliv zejména výkonová spotřeba, která ve sledovaném období rostla (2007 – 67,2 %; 2006 - 65, 3%; 2005 - 63,4 %). Růst nákladů znamená zvyšování nákladovosti tržeb v čase, což není příliš pozitivní vývoj. Společnost se, ale díky

současnému růstu výnosů, relativně dobře s tímto stavem vyrovnává. Podíl přidané hodnoty ve sledovaném období klesal (2007 – 31,6 %; 2006 - 34,6 %; 2005 - 35,6 %). Osobní náklady se vlivem poklesu mzdových nákladů nepatrně snížily (2007 – 12,3 %; 2006 – 12,5 %; 2005 – 12,8 %). Na rozdíl od dřívějších období se razantně zvýšil podíl položky tržby z prodeje dlouhodobého majetku, která v roce dosáhla 12,1 % tržeb z provozní činnosti (2006 – 1 %; 2005 – 1,4 %). Podíly ostatních položek nejsou příliš významné.

Graf č. 7 - Vývoj podílu u některých položek 2005 – 2007



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Graf č. 7 zobrazuje vývoj podílu u vybraných položek výkazu zisku a ztráty na tržbách z provozní činnosti. Za sledované období nedocházelo k velkým výkuvům. Pouze položka tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu v roce 2007 znatelně vzrostla.

7. Poměrové ukazatele

7.1. Ukazatele rentability

Rentabilita podniku je jeden z nejdůležitějších ukazatelů finanční analýzy. Díky němuž mimo jiné získáváme informace o výnosnosti podniku neboli tvorbě zisku z vloženého kapitálu. V praxi existuje celá řada ukazatelů rentability, které se vypočítávají z různě upravených zisků a z různě zvolených hodnot jmenovatelů. [5]

„Ukazatele měří čistý výsledek podnikového snažení; ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk podniku (zisk po zdanění).“ [9]

V tabulce níže jsou uvedené jednotlivé výpočty u nejdůležitějších ukazatelů.

Tabulka č. 9 - Ukazatele rentability (výnosnosti)

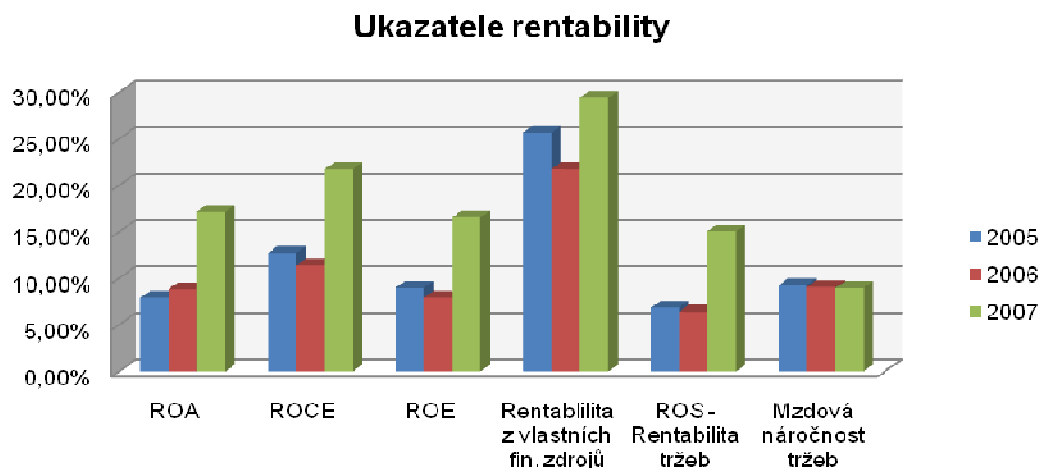
Ukazatele rentability (výnosnosti)		2005	2006	2007
1	ROA - Rentabilita celk. aktiv (EBIT ¹ / AKT)	7,93%	8,83%	17,20%
	Rentabilita tržeb (EBIT/T)	9,76%	9,23%	20,28%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	0,81	0,96	0,85
2	ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT / (VK+DI.K))	12,73%	11,38%	21,77%
3	ROE - Rentabilita vl. kapitálu (ČZ / VK)	8,98%	7,94%	16,58%
	Rentabilita tržeb (ČZ/T)	6,87%	6,40%	15,07%
	Obrat celk. aktiv (T/AKT)	0,81	0,96	0,85
	Finanční páka (AKT/VK)	1,61	1,3	1,3
4	Rentabilita z vlastních fin. zdrojů (CF / VK)	25,70%	21,77%	29,44%
5	ROS - Rentabilita tržeb (ČZ / T)	6,87%	6,40%	15,07%
6	Mzdová náročnost tržeb	9,27%	9,07%	8,97%

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

V roce 2006 došlo u většiny ukazatelů k poklesu oproti roku 2005, tento pokles byl mírný a na jeho výši měl vliv především nižší zisk. Za sledované období byl z hlediska rentability nejúspěšnější rok 2007, kdy bylo dosaženo nejvyšších hodnot. Podnik dokázal nejefektivněji využít vložené vstupy.

¹ EBIT (Earnings Before Interest and Tax) znamená zisk, který není očištěn od daní a úroků.

Graf č. 8 - Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Ukazatel rentability aktiv (ROA - Return On Assets) za poslední tři roky vzrůstal a to především díky rentabilitě tržeb. Obrat celkových aktiv poklesl z 0,96 na 0,85 a to z důvodu výrazného nárůstu celkových aktiv (viz horizontální analýza rozvahy). Toto snížení bylo minimalizováno současným růstem tržeb, které ale rostly pomaleji než aktiva.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed) určuje efekt, který vznikne spojením vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. [1] Společnost Pivovary Staropramen, a. s. ve sledovaném období nevyužívá žádného dlouhodobého cizího kapitálu. Výše rezerv, je vzhledem k výši vlastního kapitálu zanedbatelná.

ROE (Return On Equity) jako ukazatel rentability vlastního kapitálu dosáhl v roce 2007 dvakrát vyšší hodnoty než v roce 2006. Z jeho rozkladu je patrné, že nejvíce se o tento výsledek zasloužil ukazatel rentabilita tržeb, který se pro ROE vypočítává tentokrát z čistého zisku. Hodnota finanční páky se nezměnila, a tudíž neměla na výsledek žádný vliv.

ROS (Return on Sales) vyjadřuje rentabilitu tržeb a pro podnik je důležité, aby tento ukazatel v čase rostl nebo trvale vykazoval vyšší hodnoty. V roce 2007 byla rentabilita tržeb společnosti 15,07 %, více jak dvojnásobek hodnot let 2005 a 2006.

Poslední ukazatel „mzdová náročnost tržeb“ slouží ke stanovení nákladovosti tržeb ve vztahu ke mzdám. [5] V případě společnosti Pivovary Staropramen, a. s. podíl mezd na tržbách v čase klesá.

7.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží ke stanovení míry využití a řízení aktiv managementem společnosti. Rozdělují se na dva typy, rychlost obratu (obrátkovost) a doba obratu. [5]

Ukazatele rychlosti obratu udávají, kolikrát se daná položka přemění v tržby za daný časový interval, zpravidla jeden rok. „Rovněž uvádí, kolik korun tržeb bylo v daném roce získáno průměrně z jedné koruny využitého majetku.“ [12] Doba obratu získáme otočením ukazatele rychlosti obratu, bývá přepočtena zpravidla na dny.

Tabulka č. 10 - Ukazatele aktivity

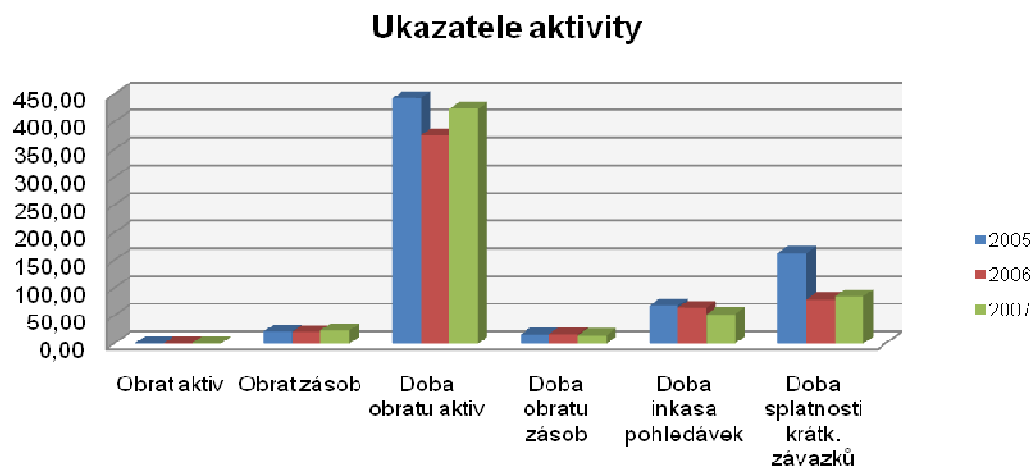
Ukazatele aktivity (doby obratu)		2005	2006	2007
1	Obrat aktiv (T / AKT)	0,81	0,96	0,85
2	Obrat zásob (T / zásoby)	21,89	20,96	23,97
3	Doba obratu aktiv (AKT / (T/360))	443,35	376,24	424,49
4	Doba obratu zásob (ZÁS. / (T/360))	16,44	17,18	15,02
5	Doba inkasa pohledávek (POHL / (T/360))	68,59	64,83	53,25
6	Doba splatnosti krátk. závazků (KZ / (T/360))	163,84	79,83	85,49

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Obrat aktiv byl již podrobněji popsán v podkapitole ukazatele rentability. Doba obratu aktiv by měla vykazovat klesající trend. Podle výsledků analýzy, ale doba obratu aktiv trvala v roce 2007 o 48 dní déle než v roce 2006. Mezi ukazateli obrat aktiv a doba obratu aktiv existuje jistý vztah, kdy při růstu ukazatele obratu aktiv, klesá ukazatel rychlosti obratu a naopak. Snížení zásob vedlo v roce 2007 k vyšší obrátkovosti než v roce 2006. Doba obratu zásob se v roce 2007 zkrátila o 2 dny.

Doba inkasa pohledávek má klesající a tím i pozitivní vývoj. V roce 2007 byla o 15 dní kratší než v roce 2005. Podnik by měl dbát na to, aby jeho pohledávky byly splacené vždy do lhůty splatnosti. Doba splatnosti krátkodobých závazků byla v roce 2007 téměř o polovinu kratší než v roce 2005. V grafu i v tabulce můžeme pozorovat, že odběratelé spláceli své dluhy vůči firmě rychleji, než společnost splácela své závazky. Grafické zobrazení jednotlivých ukazatelů je obsahem grafu č. 10.

Graf č. 9 - Ukazatele aktivity



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

7.3. Ukazatele zadluženosti (dlouhodobé finanční rovnováhy)

Ukazatele zadluženosti slouží pro zhodnocení stavu podniku z hlediska poměru mezi cizími a vlastními zdroji financování. Pro podnik bývá zpravidla levnější cizí kapitál než vlastní. [5]

Tabulka č. 11 - Ukazatele zadluženosti

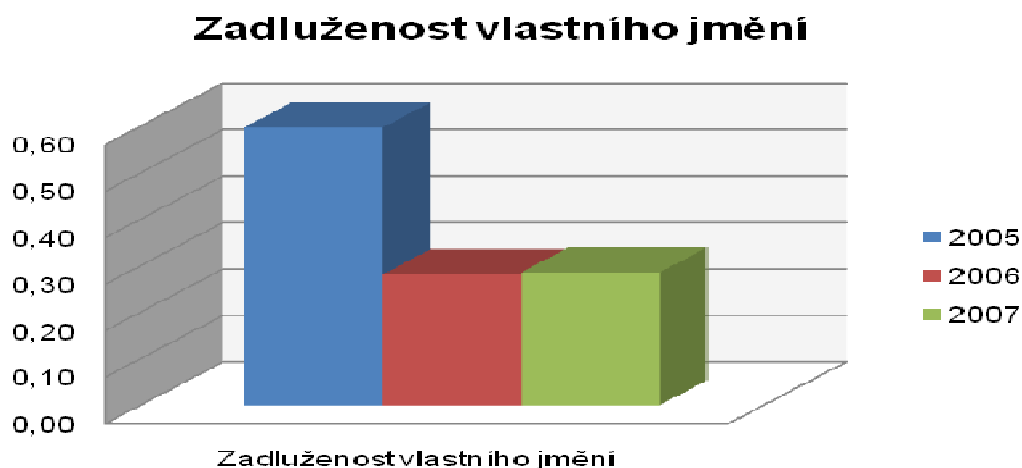
Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy (zadluženosti)		2005	2006	2007
1	Equity Ratio (VK / AKT)	62,11%	77,11%	77,09%
2	Debt Ratio I. (CZ / AKT)	37,12%	21,71%	22,05%
3	Debt Ratio II. ((CZ+OP) / AKT)	37,89%	22,89%	22,91%
4	Debt Equity Ratio (CZ / VK)	0,60	0,28	0,29
5	Úrokové krytí I. (EBIT / úroky)	nelze	nelze	nelze
6	Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy) / úroky)	nelze	nelze	nelze
7	Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	155,49	284,86	405,71

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Jak již bylo uvedeno v podkapitole Vertikální analýza rozvahy, cizí zdroje představují v současnosti pouze 22 % celkových pasiv. Společnost nečerpá

žádné bankovní úvěry (proto nulové nákladové úroky) a hlavní položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky. V příloze výroční zprávy se lze dočíst, že společnost v letech 2005 – 2007 využívala finančního a operativního leasingu. Jelikož se aktiva získaná leasingem evidují přímo v nákladech ve výkazu zisku a ztráty, může dojít k jistému zkreslení, co se týče zadlužení. Vhodné je proto ukazatele vycházející z rozvahy doplnit o ukazatele typu Úrokové krytí I. a II.

Graf č. 10 - Vývoj zadluženosti vlastního jmění



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

První z ukazatelů Equity Ratio vyjadřuje krytí aktiv společnosti vlastním kapitálem. Bývá označován mimo jiné jako koeficient samofinancování. [5] Během sledovaného období se tento ukazatel navyšoval. Společnost má poměrně nízké zadlužení celkových aktiv (Dept Ratio I.), což je jistě pozitivní. Zadluženost vlastního jmění (Dept Equity Ratio) poklesla z 0,60 v roce 2005 na 0,29 v roce 2007. V grafu č. 11 je zobrazen vývoj tohoto ukazatele v čase. Úrokové krytí nebylo možno vypočítat z důvodu nulových nákladových úroků.

7.4. Ukazatele likvidity

„Krátkodobá likvidita je míra schopnosti podniku uhradit zpeněžením likvidního majetku krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry) včas a v plné výši, až nastane jejich splatnost.“ [2]

Běžná likvidita (Current ratio) by se měla pohybovat mezi hodnotami 1,5 a 2,5. U pohotové likvidity (Quick ratio) je optimální výše v rozmezí 1 – 1,5. Okamžitá likvidita má ideální stav v rozmezí 0,2 – 0,6. [12]

Tabulka č. 12 - Ukazatele likvidity (platební schopnosti)

Ukazatele platební schopnosti (likvidity)		2005	2006	2007
1	Pracovní kapitál, Working Capital (OAKT - KD)	52 425	171 204	636 074
2	Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD) / AKT)	1,22%	4,53%	14,05%
3	Ukazatel kapitalizace (DM / DI. K)	0,78	0,77	0,67
4	Likvidita I. (běžná) (OAKT / KD)	1,20	1,43	1,78
5	Likvidita II. (pohotová) ((KrP+FM) / KD)	0,93	1,00	1,52
6	Likvidita III. (okamžitá, peněžní) (FM / KD)	0,69	0,40	0,98

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

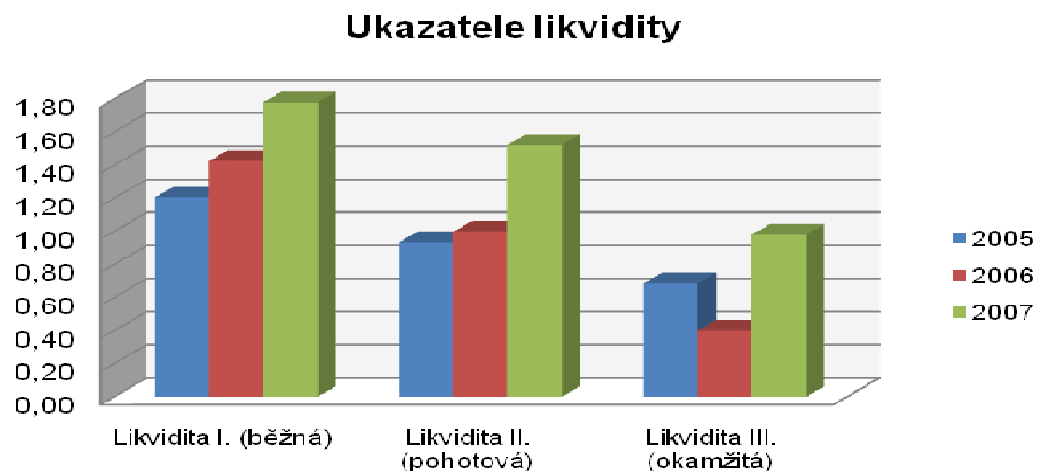
Z výsledků analýzy, které jsou uvedené v tabulce výše, lze říci, že běžná likvidita v průběhu let rostla a její hodnota se od roku 2006 pohybovala v ideálním rozmezí. Společnost tudíž využívala ke krytí oběžného majetku stále více dlouhodobých zdrojů. Pohotová likvidita měla za uvedené roky pozitivní vývoj. Krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky plně pokrývají krátkodobé dluhy, které díky tomu mohou být včas placeny. Poslední likvidita má poměrně nestabilní vývoj, který je způsoben především poklesem a následným růstem podpoložky „Účty v bankách“. Průběh jednotlivých likvidit za uvedené roky je zachycen v grafu č. 12.

„Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů.“ [1]

Pracovní kapitál je kryt dlouhodobými zdroji. Z tabulky můžeme vyčíst, že se jeho hodnota od roku 2005 zvýšila několikanásobně.

O tom, jak je kryt dlouhodobý majetek, vypovídá ukazatel kapitalizace. V případě společnosti Pivovary Staropramen, a. s., je tento majetek plně kryt dlouhodobými zdroji.

Graf č. 11 - Ukazatele likvidity (platební schopnosti)



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

7.5. Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce se zabývají souvislostmi mezi náklady na zaměstnance a výkonností podniku. [5]

Tabulka č. 13 - Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce		2005	2006	2007
1	Osobní náklady ku přidané hodnotě	0,36	0,36	0,39
2	Produktivita práce z přidané hodnoty	1 302 366	1 350 730	1 425 972
3	Produktivita práce z tržeb	4 115 690	3 907 515	4 150 275
4	Průměrná mzda - roční	339 381	354 570	404 658
5	- měsíční	28 282	29 547	33 722

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

První z ukazatelů, osobní náklady ku přidané hodnotě, v roce 2007 vzrostl o 3 % a to z důvodu nárůstu osobních nákladů a výraznému poklesu přidané hodnoty. Produktivita práce z přidané hodnoty se rok od roku zvyšovala. Naopak produktivita práce z tržeb měla kolísavý průběh vývoje. Průměrné roční a měsíční mzdy ve sledovaném období narůstaly.

8. Analýza pracovního kapitálu

Pracovní kapitál společnosti můžeme vyjádřit třemi způsoby. Nejběžnější je způsob jedna neboli pracovní kapitál I. kdy vypočteme rozdíl mezi oběžnými aktivy (zásoby, krátkodobé pohledávky, finanční majetek) a krátkodobými závazky. Druhý ukazatel, pracovní kapitál II., zohledňuje to, že se část (nevyfakturované) krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků přesouvá do položek dohodné účty aktivní a pasivní. [5]

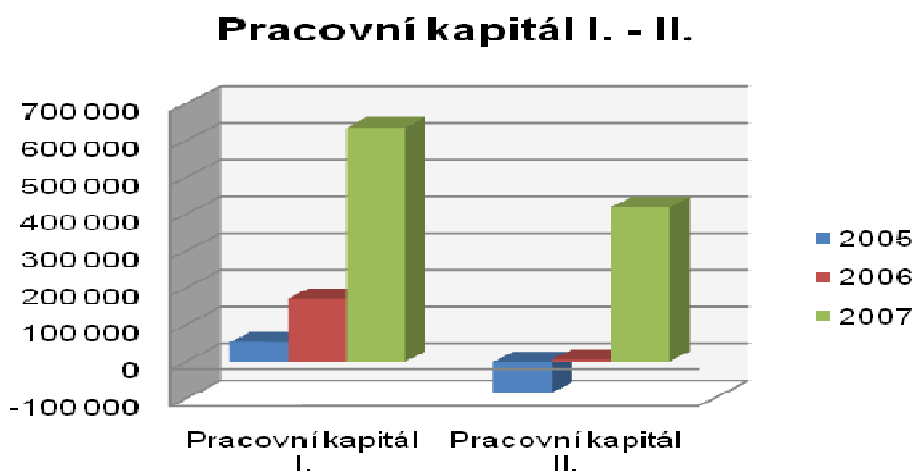
Tabulka č. 14 - Čistý pracovní kapitál

Položka	2005	2006	2007
Zásoby	159 967	172 482	160 157
Krátkodobé pohledávky	394 481	480 442	493 213
Finanční majetek	1 091 976	319 763	894 383
Dohadné účty aktivní	2 437	10 244	15 266
Krátkodobé závazky	1 593 999	801 483	911 679
Dohadné účty pasivní	138 889	175 619	232 078
Pracovní kapitál I.	52 425	171 204	636 074
Pracovní kapitál II.	-84 027	5 829	419 262

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

V tabulce i grafu je patrné, že společnost u prvního ukazatele vykazuje pozitivní trend vývoje. Od roku 2005 vzrostl na více jak dvanáctinásobek své původní hodnoty. Pracovní kapitál II., který zohledňuje dohadné účty aktivní a pasivní byl v prvním roce záporný, což bylo ovlivněno právě dohadnými účty pasivními. V dalších letech došlo u pracovního kapitálu II. k poměrně radikálnímu nárůstu. To především z důvodu poklesu krátkodobých závazků, nárůstu zásob a krátkodobých pohledávek.

Graf č. 12 – Pracovní kapitál I. a II. a jeho vývoj v čase



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

9. Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Základní idejí pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který je určen k identifikaci a ke kvantifikaci vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Metodika pyramidového rozkladu odhaluje vzájemné existující vazby a vztahy mezi jednotlivými ukazateli. [1]

Tabulka č. 15 – Logaritmický rozklad ROE

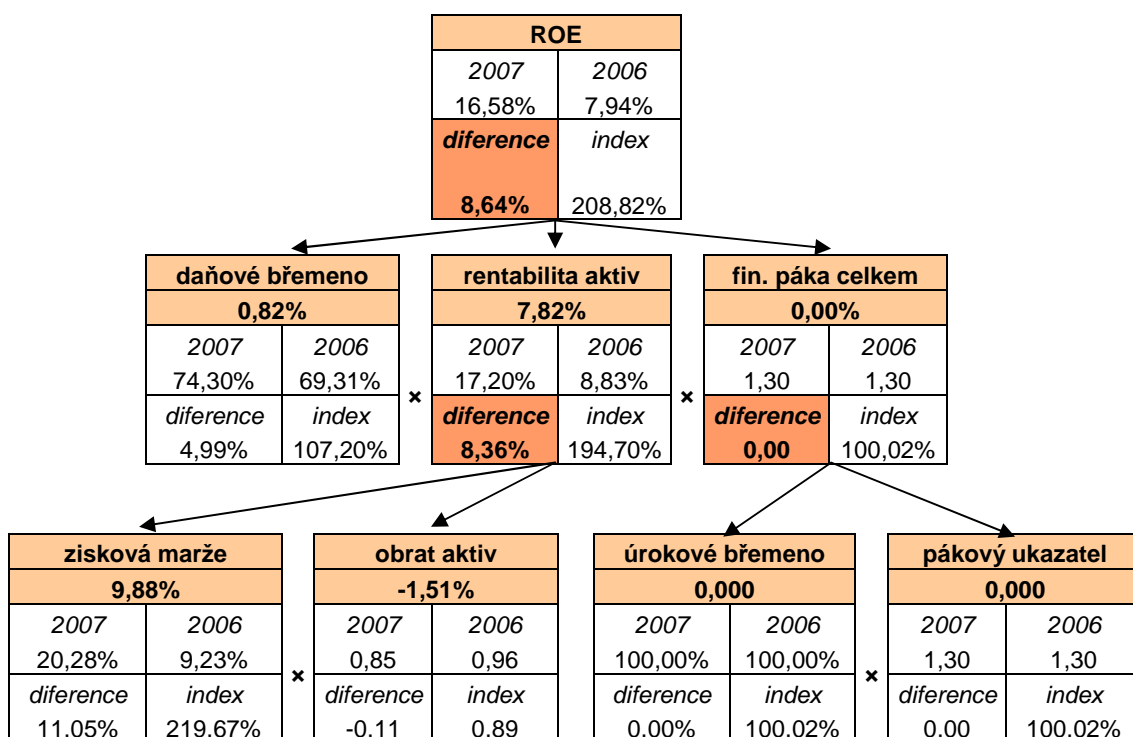
	2007	2006	diference	07/06	ROE
ROE	16,58%	7,94%	8,64%	208,82%	8,64%
daňové břemeno	0,74	0,69	0,05	1,07	0,82%
	0,743	0,693	0,050	1,072	x
pákový rozklad	1,30	1,30	0,000	1,00	0,00%
zisk před zdaněním/EBIT	1,000	1,000	0,000	1,000	x
aktiva/vlastní kapitál	1,297	1,297	0,000	1,000	x
ROA	17,20%	8,83%	8,36%	1,947	7,82%
EBIT/tržby	0,20	0,09	0,110	2,197	x
tržby/aktiva	0,85	0,96	-0,109	0,886	x

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Díky rozkladu ukazatele ROE lépe pochopíme vliv jednotlivých složek. Samotný ukazatel výrazně vzrostl, konkrétně o 108,82 % (absolutně o 8,64 %).

Na jeho výši neměla vůbec žádný vliv finanční páka a ani její podpoložky. A to proto, že společnost nečerpá žádné bankovní úvěry. Nevyužívá tudíž cizí kapitál i přesto, že je brán jako levnější a napomáhá k vyšší hodnotě ukazatele ROE. Majoritní vliv měla rentabilita aktiv, která z nárůstu ROE o 8,64 % představovala 7,82 %. Na zbytku (0,82 %) se vlivem poklesu pozitivně podílelo daňové břemeno. Rozkladem rentability aktiv na ziskovou marži a obrat aktiv zjišťujeme, že zisková marže výrazně vzrostla a tím i oslabila účinek obratu aktiv, který naopak poklesl. Následující obrázek zachycuje Du Pontův rozklad v grafické podobě.

Obrázek 3 - Logaritmický rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

10. Bilanční pravidla

10.1. Zlaté pravidlo financování

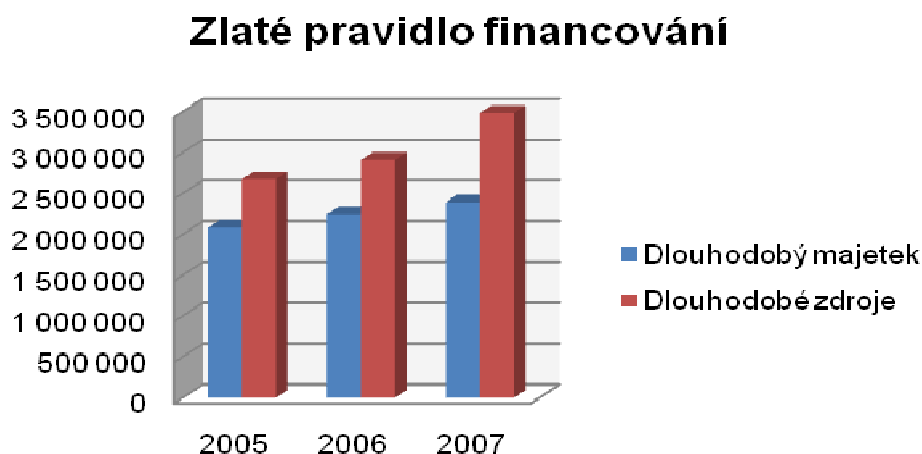
Tabulka č. 16 - Zlaté pravidlo financování

Zlaté pravidlo financování	2005	2006	2007
Dlouhodobý majetek	2 082 109	2 245 175	2 396 102
Dlouhodobé zdroje	2 678 794	2 912 613	3 489 498

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Ve všech letech dlouhodobé zdroje výrazně převyšují nad dlouhodobým majetkem. To znamená, že je splněno zlaté pravidlo financování, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. V roce 2007 převyšuje položka dlouhodobé zdroje dlouhodobý majetek dokonce o 31%. Podle rozvahy nemá společnost za sledované období žádné dlouhodobé závazky, tím je splněno i zlaté pari pravidlo. Podnik veškerý dlouhodobý majetek financuje z vlastního kapitálu.

Graf č. 13 - Zlaté pravidlo financování



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Z grafu výše je vidět, že zásada zlatého pravidla financování je ve všech letech opravdu splněna.

10.2. Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika

Tabulka č. 17 - Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika

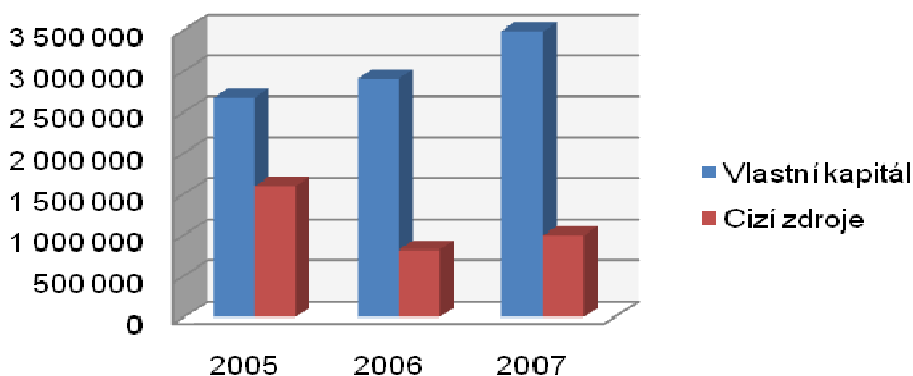
Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika	2005	2006	2007
Vlastní kapitál	2 678 794	2 912 613	3 489 498
Cizí zdroje	1 601 223	820 272	998 151

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Podle zlatého pravidla vyrovnávání rizika by vlastní kapitál měl převyšovat cizí zdroje. Z tabulky výše i z grafu níže je na první pohled vidět, že toto pravidlo společnost Pivovary Staropramen, a. s. splňuje. Vlastní kapitál ve všech letech výrazně převyšuje cizí zdroje. Nejvíce v roce 2007 a to o přibližně 71 %.

Graf č. 14 - Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

10.3. Zlaté poměrové pravidlo

Pro analýzu zlatého poměrového pravidla nejsou ve výročních zprávách dostupné potřebné informace. Z tohoto důvodu nebyla provedena.

11. Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní modely jsou složeny z několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy. Prostřednictvím váženého součtu daných ukazatelů se získává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je ohrožen finanční tísňí a úpadkem, nebo je jeho bankrot velice nepravděpodobný. Výsledné skóre se může také nacházet v šedé zóně, tj. v intervalu, kde nelze jednoznačně určit pravděpodobnost bankrotu. [2]

„Pro klasifikaci klientů podle úvěrové způsobilosti se používají finančně analytické bonitní modely, které z několika vybraných ukazatelů vytvoří jediný indikátor jeho finanční situace. [2]

11.1. IN Index

IN index slouží pro hodnocení důvěryhodnosti podniku v ČR a byl vytvořen Inkou a Ivanem Neumaierovými. [9] Od roku 1995, kdy byl poprvé použit, prošel poměrně rozsáhlým vývojem. Původní index byl upraven tak, aby jeho použití bylo univerzální pro jakýkoliv podnik v jakémkoliv odvětví. [6]

V současnosti jsou nejpoužívanější indexy IN2000 a IN01, u kterých bude provedena podrobnější analýza.

IN2000

$$IN2000 = - 0,017 * \text{aktiva/cizí kapitál} + 4,573 * \text{EBIT/aktiva} + 0,481 * \text{výnosy/aktiva} + 0,015 * \text{oběžná aktiva/(krát. závazky + krát. bankovní úvěry)}$$

Je-li IN2000:

- nad 2,07 vytváří podnik přidanou hodnotu (velmi pravděpodobně)
- 1,420 - 2,070 podnik tvoří přidanou hodnotu (pravděpodobně)
- 1,089 - 1,420 šedá zóna (nelze určit)
- 0,684 - 1,089 vložený kapitál není dobře využit (pravděpodobně)
- pod 0,684 podnik není bonitní (velmi pravděpodobně). [6]

Tabulka č. 18 – Struktura výpočtu indexu IN2000

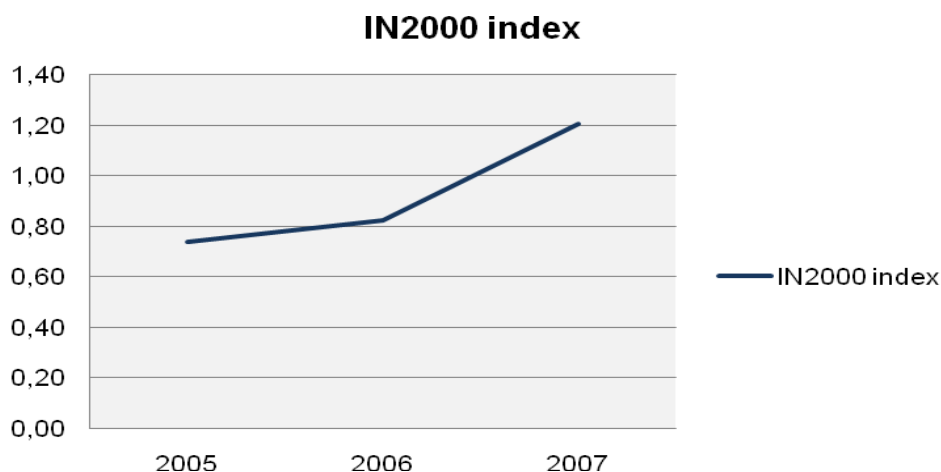
	Váhy	2005	2006	2007
Výnosy (V)	x	3 620 389	3 758 941	4 417 719
Oběžná aktiva (OA)	x	1 919 285	1 143 161	1 622 434
Krátkodobé závazky (KZ)	x	1 593 999	801 483	911 679
A/D	-0,017	2,6938	4,6051	4,5351
EBIT/A	4,573	0,0793	0,0883	0,1720

V/A	0,481	0,8394	0,9951	0,9759
OA/KZ	0,015	1,2041	1,4263	1,7796
IN2000 index	x	0,74	0,83	1,21

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Podle indexu IN2000 společnost v letech 2005 – 2006 vložený kapitál nevyužívala příliš efektivně. V roce 2007 se index nacházel v šedé zóně a jeho situaci nelze přesně určit. Vzhledem k tomu, že index v čase roste, lze předpokládat jisté zlepšení v budoucnosti.

Graf č. 15 – IN2000 index a jeho vývoj v čase



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007

Graf č. 16 slouží pro představu reálného vývoje indexu IN2000. Do roku 2006 se jeho hodnota zvyšovala jen pozvolna, poté došlo k poměrně výraznému nárůstu.

IN01

$$IN01 = 0,13 * \text{aktiva/cizí kapitál} + 0,04 * \text{EBIT/Nákl. úroky} + 3,92 * \text{EBIT/aktiva} + 0,21 * \text{výnosy/aktiva} + 0,09 * \text{oběžná aktiva}/(\text{krát. závazky} + \text{krát. bankovní úvěry})$$

Je-li IN01:

- nad 1,77 podnik tvoří hodnotu
- 0,75 - 1,77 šedá zóna
- pod 0,75 podnik se blíží k bankrotu. [6]

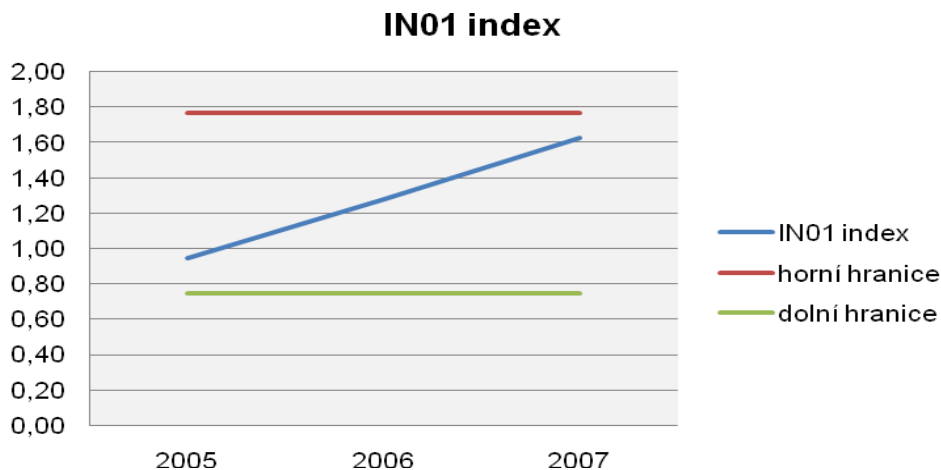
Tabulka č. 19 – Struktura výpočtu indexu IN01

	Váhy	2005	2006	2007
A/D	0,130	2,6938	4,6051	4,5351
EBIT/A	3,920	0,0793	0,0883	0,1720
V/A	0,210	0,8394	0,9951	0,9759
OA/KZ	0,090	1,2041	1,4263	1,7796
EBIT/Nákl. úroky	0,040	0,0000	0,0000	0,0000
IN01 index	x	0,95	1,28	1,63

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

Index IN201 akciové společnosti Pivovary Staropramen v čase rostl a to poměrně stabilně. Za sledované období se nacházel vždy v oblasti šedé zóny, proto nelze určit, jak si společnost vedla při tvorbě přidané hodnoty.

Graf č. 16 – IN01 index a jeho vývoj v čase



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007

To, že se IN01 index pohyboval v šedé zóně je patrné i z grafu č. 17. Pro názornost byla přidána horní a dolní hranice hodnoty indexu.

11.2. Altmanův index

Altmanův index je indexem finančního zdraví. Řadí se k bankrotním indikátorům. Je konstruován jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým jsou stanoveny váhy (význam). Váhy vyjádřené v podobě koeficientů, jsou rozdílné pro různou velikost podniků, pro různá odvětví, pro různé země. [6]

$$Z = 3,107 * \text{EBIT/aktiva} + 0,998 * \text{tržby/aktiva} + 0,42 * \text{tržní hodnota VK/účetní hodnota dluhu} + 0,847 * \text{zadržené zisky}^2 / \text{aktiva} + 0,717 * \text{čistý pracovní kapitál/aktiva}$$

- Je-li $Z < 1,20$ pásma bankrotu
- $1,20 < Z < 2,90$ pásma šedé zóny
- $Z > 2,90$ pásma prosperity.

Pro výpočet Altmanova indexu byla zvolena jeho podoba z roku 1983, která je vhodná pro firmy neobchodující se svými akciemi na burze. Altmanův index je určen především pro mezipodnikové srovnání.

Tabulka č. 20 – Struktura výpočtu Altmanova indexu

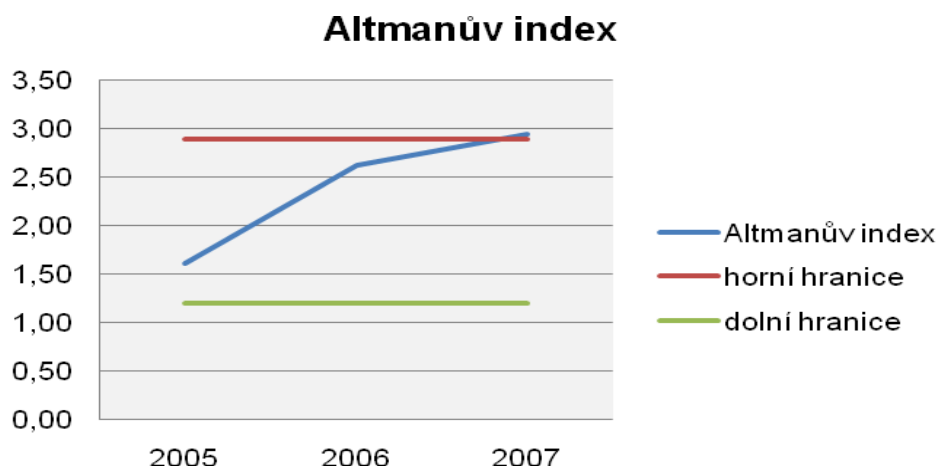
	Váhy	2005	2006	2007
Zisk před daní	x	341 897	333 635	778 444
Úrok	x	0	0	0
EBIT	x	341 897	333 635	778 444
Aktiva (A)	x	4 313 322	3 777 457	4 526 748
Tržby (T)	x	3 502 452	3 614 451	3 839 004
Vlastní kapitál (E)	x	2 678 794	2 912 613	3 489 498
Cizí kapitál (D)	x	1 601 223	820 272	998 151
Zadržený zisk	x	-828 410	-609 863	-44 068
Pracovní kapitál (WC)	x	52 425	171 204	636 074
EBIT/A	3,107	0,08	0,09	0,17
Tržby/A	0,998	0,81	0,96	0,85
Tržní hodnota VK/Cizí kapitál	0,420	1,67	3,55	3,50
Zadržený zisk/A	0,847	-0,19	-0,16	-0,01
Pracovní kapitál/A	0,717	0,01	0,05	0,14
Altmanův index	x	1,61	2,62	2,94

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

² Výsledek hospodaření za účetní období + výsledek hospodaření minulých let + fondy ze zisku.

Dle tabulky č. 22, kde je proveden podrobný rozbor výpočtu, můžeme konstatovat, že společnost se v letech 2005 a 2006 nacházela v pásmu šedé zóny (neurčitosti) a v roce 2007 v pásmu prosperity. Ani v jednom ze sledovaných let se společnost nedostala na hranici bankrotu (pod 1,20). Altmanův index v čase roste, což lze považovat za pozitivní příslib do budoucnosti. Následující graf potvrzuje již uvedené skutečnosti.

Graf č. 17 - Vývoj Altmanova indexu v čase



Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti Pivovary Staropramen, a. s. za období 2005 – 2007.

12. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci vybrané pivovarnické společnosti, konkrétně akciové společnosti Pivovary Staropramen. Analýza byla zpracována pro období 2005 až 2007. Data pro její zpracování byla získána z účetních výkazů společnosti, které jsou běžně dostupné na internetových stránkách společnosti.

V úvodní kapitole byla společnost stručně charakterizována v českém tržním prostředí pivovarnictví, kde patří k jednomu ze dvou hlavních představitelů. Největším jejím konkurentem je dlouhodobě akciová společnost Plzeňský Prazdroj.

Pivovary Staropramen, a. s., dokončily v roce 2007 rozsáhlou rekonstrukci a modernizaci pivovaru na Smíchově. Dále byl z důvodu restrukturalizace zrušen provoz pivovaru v Braníku a převeden právě do Smíchova. Tyto skutečnosti byly jedny z hlavních elementů ovlivňující výsledky analýzy.

Aktiva a pasiva společnosti dle horizontálního rozboru, měla poměrně nestabilní vývoj. Ten byl způsoben především změnami položky oběžný majetek, která v roce 2006 výrazně poklesla. Nejvýrazněji se o úbytek aktiv zasadil pokles podpoložky „finanční majetek“. Z hlediska pasiv je významné, že společnost za sledované období nevyužívala žádných dlouhodobých cizích zdrojů. Své aktivity financovala plně prostřednictvím vlastního kapitálu, přestože je tento způsob zpravidla dražší. Struktura aktiv a pasiv se příliš nezměnila. Za povšimnutí stojí pouze pokles krátkodobého finančního majetku v roce 2006 a jeho nárůst v roce.

V oblast nákladů a výnosů bylo v období 2005 – 2007 kolísavé tempo růstu. Výsledek hospodaření za účetní období se pohyboval vždy v kladných hodnotách. V roce 2007 byla jeho výše dokonce dvakrát vyšší než v letech minulých. Tento stav nejvíce ovlivnila položka Tržby z prodeje dlouhodobého majetku, která se radikálně zvýšila díky prodeji pivovaru v Braníku. Rostoucí trend tržeb z provozní činnosti, které zahrnují položky „Tržby z prodeje služeb“ a „Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb“, byl způsoben stále se zvyšující tuzemskou a zahraniční poptávkou po produktech společnosti.

Výsledky poměrových ukazatelů by se daly klasifikovat jako velmi pozitivní. Ukazatele rentability dosahovaly nejlepších hodnot v roce 2007. Společnost dokázala efektivně využít vložených zdrojů k realizaci zisku a to i přes držení velkého objemu hotovosti na účtu (892 mil. Kč), která by jistě napomohla k zvýšení rentability v případě investování. Z hlediska likvidity lze považovat společnost jako likvidní, své krátkodobé závazky je schopna splácet včas a bez problémů. Zadluženost vlastního jmění se rok od roku snižovala, což lze brát jako příznivý trend. Cizí zdroje představovaly v roce 2007 pouze 22 %

celkových pasiv. Ukazatele aktivity ukazují klesající podíl aktiv na celkových tržbách. Velmi významný je pokles ukazatele doby inkasa pohledávek a doby splácení krátkodobých závazků, který se za sledované období snížil téměř o polovinu.

Pro komplexní zhodnocení finanční situace byly použity bonitní a bankrotní modely. Výsledky indexu IN se téměř ve všech letech pohybovaly v pásmu šedé zóny, a proto nelze provést jejich přesnou interpretaci. Dle Altmanova indexu dosáhla společnost v roce 2007 pásma prosperity. Trend indexu je rostoucí a tudíž lze předpokládat udržení společnosti v tomto pásmu i v dalších letech.

Závěrem lze říci, že akciová společnost Pivovary Staropramen je prosperující a poměrně stabilní a lze předpokládat její pozitivní vývoj i v dalších letech.

V současnosti se mluví o společnosti Pivovary Staropramen ve spojení s jeho možným prodejem. Potencionálním zájemcem je Heineken, který je momentálně v tuzemsku trojkou mezi pivovarnickými společnostmi. Případným spojením by docílil třetinového podílu na českém trhu s pivem. Je však otázkou, zda AB InBev zvolí k prodeji v době světové ekonomické krize, která cenu Pivovarů Staropramen srazila poměrně dolů.

13. Seznam použitých zdrojů

[1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční rozhodování a řízení podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

[2] GRÜNGALD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

[3] HIGGINS, Robert C. *Analýza pro finanční management*. Praha: Grada Publishing, 1997. 400 s. ISBN 80-7169-404-5.

[4] CHLÁDEK, L. *Pivovarnictví*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 208 s. ISBN 978-0-247-1616-9.

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

[6] NEUMAIEROVÁ, I. - NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-01125-1.

[7] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

[8] Situační a výhledová zpráva – CHMEL, PIVO (červen 2007). Praha: MZe ČR, 2007. ISBN 978-80-7084-601-8.

[9] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. přepracované a aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2003. 466 s. ISBN 80-247-0515-X.

[10] STATISTICKÉ PŘEHLEDY - Výzkumný ústav pivovarský a sladařský.
Praha: Oddělení služeb VÚPS, 2007.

[11] Zpráva o českém pivovarství a sladařství. Praha: Český svaz pivovarů a sladoven, 2007.

[12] ŽÍDKOVÁ, D. - ROŠCHATECKÁ, E. *Ekonomika podniků*. 1. vydání. Praha: ČZU v Praze. 153 s. ISBN 978-80-213-1886-1.

Online zdroje

[13] <http://www.pivovarystaropramen.cz> – Výroční zprávy společnosti Pivovary Staropramen, a. s. 2005 - 2007

[14] *Pivovarství a sladařství v českých zemích*. Český svaz pivovarů a sladoven [online]. [cit. 28. 3. 2009]. Dostupný na WWW: <http://www.cspas.cz/pivo.asp?lang=1>

14. Seznam tabulek a grafů

Tabulka č. 1 - Výstav piva podle podniků v roce 2007	7
Tabulka č. 2 - Horizontální rozbor rozvahy – aktiva	13
Tabulka č. 3 - Horizontální rozbor rozvahy - pasiva	15
Tabulka č. 4 - Vertikální analýza aktiv	17
Tabulka č. 5 - Vertikální analýza pasiv	18
Tabulka č. 6 - Struktura cizích zdrojů	19
Tabulka č. 7 - Horizontální analýza výsledkovky	20
Tabulka č. 8 - Vertikální analýza výsledkovky	22
Tabulka č. 9 - Ukazatele rentability (výnosnosti)	25
Tabulka č. 10 - Ukazatele aktivity	27
Tabulka č. 11 - Ukazatele zadluženosti	28
Tabulka č. 12 - Ukazatele likvidity (platební schopnosti)	30
Tabulka č. 13 - Ukazatele produktivity práce	31
Tabulka č. 14 - Čistý pracovní kapitál	32
Tabulka č. 15 - Logaritmický rozklad ROE	33
Tabulka č. 16 - Zlaté pravidlo financování	35
Tabulka č. 17 - Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika	36
Tabulka č. 18 - Struktura výpočtu indexu IN2000	37
Tabulka č. 19 - Struktura výpočtu indexu IN01	39
Tabulka č. 20 - Struktura výpočtu Altmanova indexu	40
Graf č. 1 - Tržní podíly na celkovém výstavu piva u jednotlivých pivovarů v roce 2007	8
Graf č. 2 - Vývoj aktiv - Pivovary Staropramen, a. s.	15
Graf č. 3 - Vývoj pasiv - Pivovary Staropramen, a. s.	16
Graf č. 4 - Struktura aktiv v letech 2005 – 2007	18
Graf č. 5 - Struktura cizích zdrojů v letech 2005 – 2007	19
Graf č. 6 - Vývoj výsledků hospodaření 2005 – 2007	22
Graf č. 7 - Vývoj podílu u některých položek 2005 – 2007	24
Graf č. 8 - Ukazatele rentability	26
Graf č. 9 - Ukazatele aktivity	28
Graf č. 10 - Vývoj zadluženosti vlastního jmění	29
Graf č. 11 - Ukazatele likvidity (platební schopnosti)	31
Graf č. 12 - Pracovní kapitál I. a II. a jeho vývoj v čase	33
Graf č. 13 - Zlaté pravidlo financování	35
Graf č. 14 - Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika	36
Graf č. 15 - IN2000 index a jeho vývoj v čase	38
Graf č. 16 - IN01 index a jeho vývoj v čase	39
Graf č. 17 - Vývoj Altmanova indexu v čase	41

Obrázek č. 1 - Vývoj produkce českého pivovarství v porovnání s počtem činných průmyslových pivovarů v letech 1950 – 2007	7
Obrázek č. 2 - Hlavní finanční ukazatele společnosti Pivovary Staropramen, a.s.	12
Obrázek č. 3 - Logaritmický rozklad ukazatele ROE	34

15. Přílohy

Příloha č. 1 - Metodický aparát

Příloha č. 2 - Souhrn výkazu „Rozvaha“ za období let 2005 – 2007

Příloha č. 3 - Souhrn výkazu „Výkaz zisku a ztráty“ za období let 2005 - 2007

Příloha č. 4 - Horizontální analýza rozvahy za období let 2005 - 2007

Příloha č. 5 - Vertikální analýza rozvahy za období let 2005 – 2007

Příloha č. 6 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období let 2005 – 2007

Příloha č. 7 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období let 2005 – 2007

Příloha č. 1 – Metodický aparát

Ukazatele rentability

ROA = EBIT / aktiva

ROCE = EBIT / (vlastní kapitál + dlouhodobý kapitál)

ROE = čistý zisk / vlastní kapitál

ROS = čistý zisk / tržby

Rentabilita z vlastních finanční zdrojů = CF / VK

Ukazatele aktivity

tržby = tržby za prodej zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb

obrat aktiv = tržby / aktiva

obrat zásob = tržby / zásoby

doba obratu aktiv = aktiva / (tržby / 360)

doba obratu zásob = zásoby / (tržby / 360)

doba inkasa pohledávek = krátkodobé + dlouhodobé pohledávky / (tržby / 360)

doba splatnosti krátkodobých závazků = krátkodobé závazky / (tržby / 360)

Ukazatele likvidity

běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

pohotová likvidita = (krátkodobé pohledávky + fin. majetek) / krátkodobé závazky

okamžitá likvidita = finanční majetek / krátkodobé závazky

Ukazatele zadluženosti

equity ratio = vlastní kapitál / aktiva

dept ratio = cizí kapitál / aktiva

dept equity ratio = cizí kapitál / vlastní kapitál

úrokové krytí I. = EBIT / úroky

úrokové krytí II. = (EBIT + odpisy) / úroky

Analýza pracovního kapitálu

pracovní kapitál I. = (zásoby + krátkodobé pohledávky + finanční majetek) – krátkodobé závazky

pracovní kapitál II. = (zásoby + krátkodobé pohledávky + finanční majetek + dohadné účty aktivní) – (krátkodobé závazky + dohadné účty pasivní)

Altmanův index pro neobchodované podniky = 3,107 * EBIT / aktiva + 0,998 * tržby / aktiva + 0,42 * tržní hodnota VK / účetní hodnota dluhu + 0,847 * zadržené zisky / aktiva + 0,717 * čistý pracovní kapitál / aktiva.

IN 2000 = - 0,017 * aktiva / cizí kapitál + 4,573 * EBIT / aktiva * + 0,481 * výnosy / aktiva + 0,015 * oběžná aktiva / (krát. závazky + krát. bankovní úvěry)

IN01 = 0,13 * aktiva / cizí kapitál + 0,04 * EBIT / nákl. úroky + 3,92 * EBIT / aktiva + 0,21 * výnosy / aktiva + 0,09 * oběžná aktiva / (krát. závazky + krát. bankovní úvěry)

Příloha č. 2 - Souhrn výkazu „Rozvaha“ za období let 2005 – 2007

Rozvaha v plném rozsahu – Pivovary Staropramen, a. s.		2007			2006	2005
Aktiva k 31. 12. (tis. Kč)		Brutto	Korekce	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	8 326 267	-3 799 519	4 526 748	3 777 457	4 313 322
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	6 116 445	-3 720 343	2 396 102	2 245 175	2 082 109
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	184 670	-124 021	60 649	85 408	104 365
1.	Zřizovací výdaje					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3.	Software	166 035	-110 913	55 122	76 887	92 048
4.	Ocenitelná práva	13 241	-13 108	133	233	1 141
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				710	213
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	5 394		5 394	7 331	10 963
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				247	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5 823 872	-3 529 150	2 294 722	2 113 913	1 922 629
1.	Pozemky	138 543		138 543	164 055	161 237
2.	Stavby	1 154 858	-517 032	637 826	421 272	446 873
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	4 381 148	-2 962 790	1 418 358	1 076 534	1 179 120
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Základní stádo a tažná zvířata					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	216		216	262	262
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	80 739		80 739	391 102	83 620
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	590		590	37 719	24 029
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	67 778	-49 328	18 450	22 969	27 488
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	107 903	-67 172	40 731	45 854	55 115
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	58 267	-27 872	30 395	11 656	5 941
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	6 229	-6 229			
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	27 388	-27 388		16 615	23 485
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	16 019	-5 683	10 336	17 583	25 689
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek					

7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 664 712	-42 278	1 622 434	1 143 161	1 919 285
C.I.	Zásoby	162 954	-2 797	160 157	172 482	159 967
1.	Materiál	76 998	-2 797	74 201	70 596	89 891
2.	Nedokončená výroba a polotovary	36 813		36 813	36 719	33 920
3.	Výrobky	39 293		39 293	60 916	33 599
4.	Zvířata					
5.	Zboží	9 850		9 850	4 212	2 551
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				39	6
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	74 681		74 681	170 474	272 861
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	23 023		23 023		
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dohadné účty aktivní					
6.	Jiné pohledávky					
7.	Odložená daňová pohledávka	51 658		51 658	170 474	272 861
C.III.	Krátkodobé pohledávky	532 694	-39 481	493 213	480 442	394 481
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	496 032	-39 481	456 551	446 552	362 239
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	5 293		5 293	3 530	
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	13 271		13 271	19 791	16 897
8.	Dohadné účty aktivní	15 266		15 266	10 244	2 437
9.	Jiné pohledávky	2 832		2 832	325	12 908
C.IV.	Finanční majetek	894 383		894 383	319 763	1 091 976
1.	Peníze	2 072		2 072	3 931	8 525
2.	Účty v bankách	892 311		892 311	315 832	1 083 451
3.	Krátkodobý finanční majetek					
4.	Požizovaný krátkodobý majetek					
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	545 110	-36 898	508 212	389 121	311 928
D.I.	Časové rozlišení	545 110	-36 898	508 212	389 121	311 928
1.	Náklady příštích období	524 934	-36 898	488 036	375 157	297 695
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období	20 176		20 176	13 964	14 233

Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)		2007	2006	2005
	PASIVA CELKEM	4 526 748	3 777 457	4 313 122
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	3 489 498	2 912 613	2 678 794
A.I.	Základní kapitál	3 434 949	3 434 949	3 434 949
1.	Základní kapitál	3 434 949	3 434 949	3 434 949
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)			
3.	Změny vlastního kapitálu			
A.II.	Kapitálové fondy	615	1 087	-2 161
1.	Emisní ážio			
2.	Ostatní kapitálové fondy			
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	615	1 087	-2 161
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	98 689	86 869	74 422
1.	Zákonný rezervní fond	98 002	86 440	74 416
2.	Statutární a ostatní fondy	687	429	6
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-623 154	-841 540	-1 068 890
1.	Nerozdělený zisk minulých let			
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-623 154	-841 540	-1 068 890
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	578 399	231 248	240 474
B.	CIZÍ ZDROJE	998 151	820 272	1 601 223
B.I.	Rezervy	86 472	18 789	7 224
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů			
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky			
3.	Rezerva na daň z příjmů			
4.	Ostatní rezervy	86 472	18 789	7 224
B.II.	Dlouhodobé závazky			
1.	Závazky z obchodních vztahů			
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami			
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení			
5.	Přijaté zálohy			
6.	Vydané dluhopisy			
7.	Směnky k úhradě			
8.	Dohadné účty pasivní			
9.	Jiné závazky			
10.	Odložený daňový závazek			
B.III.	Krátkodobé závazky	911 679	801 483	1 593 999
1.	Závazky z obchodních vztahů	340 709	325 389	146 017
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám			
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem			1 000 000
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení			
5.	Závazky k zaměstnancům	20 648	20 100	19 081
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	11 215	11 854	11 356

7.	Stát - daňové závazky a dotace	113 026	86 451	102 349
8.	Přijaté zálohy	193 304	178 755	172 565
9.	Vydané dluhopisy			
10.	Dohadné účty pasivní	232 078	175 619	138 889
11.	Jiné závazky	699	3 315	3 742
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé			
2.	Krátkodobé bankovní úvěry			
3.	Krátkodobé finanční výpomoci			
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	39 099	44 572	33 105
C.I.	Časové rozlišení	39 099	44 572	33 105
1.	Výdaje příštích období			
2.	Výnosy příštích období	39 099	44 572	33 105

**Příloha č. 3 - Souhrn výkazu „Výkaz zisku a ztráty“ za období let
2005 – 2007**

Označ.	Položka (v tis. Kč)	č. ř.	2007	2006	2005
a	b	c	1	2	3
I.	Tržby za prodej zboží	01	71 297	92 211	92 931
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	32 239	37 886	37 303
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	39058	54325	55 628
II.	Výkony	04	3 752 870	3 556 622	3 374 581
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 767 707	3 522 240	3 409 521
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-14 837	34 382	-34 940
3.	Aktivace	07			
B.	Výkonová spotřeba	08	2 578 426	2 361 522	2 183 845
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	1 161 453	1 063 142	1 008 731
2.	Služby	10	1 416 973	1 298 380	1 175 114
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	1 213 502	1 249 425	1 246 364
C.	Osobní náklady	12	471 139	453 008	448 880
1.	Mzdové náklady	13	344 364	327 977	324 788
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	240	384	448
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	116 894	116 720	115 227
4.	Sociální náklady	16	9 641	7 927	8 417
D.	Daně a poplatky	17	21 627	5 049	2 668
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	449 050	402 949	448 018
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	498 383	54 791	74 368
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	467 854	35 619	48 218
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	30 529	19 172	26 150
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	229 049	45 217	67 349
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	199 025	32 304	42 407
2.	Prodaný materiál	24	30 024	12 913	24 942
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-217 791	31 006	-53 678
		26			
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	61 444	36 433	33 330
H.	Ostatní provozní náklady	28	36 168	53 955	85 299
V.	Převod provozních výnosů	29			
I.	Převod provoz. nákladů	30			
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	784 087	349 465	355 526
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31			
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32			
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33			
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34			
		35			
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	36			
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	37			

VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38			
K.	Náklady z finančního majetku	39			
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40			
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41			
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42			
X.	Výnosové úroky	43	11 929	10 508	14 287
	Nákladové úroky	44			
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	21 796	8 376	30 892
O.	Ostatní finanční náklady	46	39 368	34 714	58 808
XII.	Převod finančních výnosů	47			
P.	Převod finančních nákladů	48			
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-5 643	-15 830	-13 629
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	200 045	102 387	101 423
1.	splatná	51	81 230		
2.	odložená	52	118 815	102 387	101 423
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	578 399	231 248	240 474
XIII.	Mimořádné výnosy	54			
R.	Mimořádné náklady	55			
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56			
1.	splatná	57			
2.	odložená	58			
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59			
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	61	578 399	231 248	240 474
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	778 444	333 635	341 897

Příloha č. 4 - Horizontální analýza rozvahy za období let 2005 – 2007

Rozvaha v plném rozsahu - Pivovary Staropramen a. s.		relativní změna		absolutní změna	
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		07/06	06/05	07-06	06-05
	AKTIVA CELKEM	19,8%	-12,4%	749 291	-535 865
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL			0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	6,7%	7,8%	150 927	163 066
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-29,0%	-18,2%	-24 759	-18 957
1.	Zřizovací výdaje			0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje			0	0
3.	Software	-28,3%	-16,5%	-21 765	-15 161
4.	Ocenitelná práva	-42,9%	-79,6%	-100	-908
5.	Goodwill			0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	-100,0%	233,3%	-710	497
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	-26,4%	-33,1%	-1 937	-3 632
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	-100,0%		-247	247
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8,6%	9,9%	180 809	191 284
1.	Pozemky	-15,6%	1,7%	-25 512	2 818
2.	Stavby	51,4%	-5,7%	216 554	-25 601
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	31,8%	-8,7%	341 824	-102 586
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů			0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata			0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-17,6%	0,0%	-46	0
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	-79,4%	367,7%	-310 363	307 482
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	-98,4%	57,0%	-37 129	13 690
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-19,7%	-16,4%	-4 519	-4 519
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-11,2%	-16,8%	-5 123	-9 261
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	160,8%	96,2%	18 739	5 715
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem			0	0
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly			0	0
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	-100,0%	-29,3%	-16 615	-6 870
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	-41,2%	-31,6%	-7 247	-8 106
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek			0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek			0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	41,9%	-40,4%	479 273	-776 124
C.I.	Zásoby	-7,1%	7,8%	-12 325	12 515
1.	Materiál	5,1%	-21,5%	3 605	-19 295
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,3%	8,3%	94	2 799
3.	Výrobky	-35,5%	81,3%	-21 623	27 317
4.	Zvířata			0	0
5.	Zboží	133,9%	65,1%	5 638	1 661
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	-100,0%	550,0%	-39	33
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	-56,2%	-37,5%	-95 793	-102 387
1.	Pohledávky z obchodních vztahů			23 023	0
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami			0	0
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem			0	0
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení			0	0

5.	Dohadné účty aktivní			0	0
6.	Jiné pohledávky			0	0
7.	Odložená daňová pohledávka	-69,7%	-37,5%	-118 816	-102 387
C.III.	Krátkodobé pohledávky	2,7%	21,8%	12 771	85 961
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2,2%	23,3%	9 999	84 313
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami			0	0
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem			0	0
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení			0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění			0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	49,9%		1 763	3 530
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	-32,9%	17,1%	-6 520	2 894
8.	Dohadné účty aktivní	49,0%	320,4%	5 022	7 807
9.	Jiné pohledávky	771,4%	-97,5%	2 507	-12 583
C.IV.	Finanční majetek	179,7%	-70,7%	574 620	-772 213
1.	Peníze	-47,3%	-53,9%	-1 859	-4 594
2.	Účty v bankách	182,5%	-70,8%	576 479	-767 619
3.	Krátkodobý finanční majetek			0	0
4.	Požizovaný krátkodobý majetek			0	0
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	30,6%	24,7%	119 091	77 193
D.I.	Časové rozlišení	30,6%	24,7%	119 091	77 193
1.	Náklady příštích období	30,1%	26,0%	112 879	77 462
2.	Komplexní náklady příštích období			0	0
3.	Příjmy příštích období	44,5%	-1,9%	6 212	-269

Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)		07/06	06/05	07-06	06-05
	PASIVA CELKEM	19,84%	-12,42%	749 291	-535 665
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	19,81%	8,73%	576 885	233 819
A.I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0	0
1.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0	0
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)			0	0
3.	Změny vlastního kapitálu			0	0
A.II.	Kapitálové fondy	-43,42%	150,30%	-472	3 248
1.	Emisní ážio			0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy			0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-43,42%	150,30%	-472	3 248
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách			0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	13,61%	16,72%	11 820	12 447
1.	Zákonný rezervní fond	13,38%	16,16%	11 562	12 024
2.	Statutární a ostatní fondy	60,14%	7050,00%	258	423
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-25,95%	-21,27%	218 386	227 350
1.	Nerozdělený zisk minulých let			0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-25,95%	-21,27%	218 386	227 350
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	150,12%	-3,84%	347 151	-9 226
B.	CIZÍ ZDROJE	21,69%	-48,77%	177 879	-780 951
B.I.	Rezervy	360,23%	160,09%	67 683	11 565
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů			0	0

2.	Rezerva na důchody a podobné závazky			0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů			0	0
4.	Ostatní rezervy	360,23%	160,09%	67 683	11 565
B.II.	Dlouhodobé závazky			0	0
1.	Závazky z obchodních vztahů			0	0
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami			0	0
3.	Závazky k účetními jednotkami pod podstatným vlivem			0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení			0	0
5.	Přijaté zálohy			0	0
6.	Vydané dluhopisy			0	0
7.	Směnky k úhradě			0	0
8.	Dohadné účty pasivní			0	0
9.	Jiné závazky			0	0
10.	Odložený daňový závazek			0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	13,75%	-49,72%	110 196	-792 516
1.	Závazky z obchodních vztahů	4,71%	122,84%	15 320	179 372
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám			0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem		-100,00%	0	-1 000 000
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení			0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	2,73%	5,34%	548	1 019
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-5,39%	4,39%	-639	498
7.	Stát - daňové závazky a dotace	30,74%	-15,53%	26 575	-15 898
8.	Přijaté zálohy	8,14%	3,59%	14 549	6 190
9.	Vydané dluhopisy			0	0
10.	Dohadné účty pasivní	32,15%	26,45%	56 459	36 730
11.	Jiné závazky	-78,91%	-11,41%	-2 616	-427
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			0	0
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé			0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry			0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci			0	0
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	-12,28%	34,64%	-5 473	11 467
C.I.	Časové rozlišení	-12,28%	34,64%	-5 473	11 467
1.	Výdaje příštích období			0	0
2.	Výnosy příštích období	-12,28%	34,64%	-5 473	11 467

Příloha č. 5 – Vertikální analýza rozvahy za období let 2005 – 2007

Rozvaha v plném rozsahu - Pivovary Staropramen a. s.		podíl na bilanční sumě		
Aktiva k 31.12. (tis. Kč)		2007	2006	2005
	AKTIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0,0%	0,0%	0,0%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	52,9%	59,4%	48,3%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1,3%	2,3%	2,4%
1.	Zřizovací výdaje	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Software	1,2%	2,0%	2,1%
4.	Ocenitelná práva	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	0,1%	0,2%	0,3%
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	50,7%	56,0%	44,6%
1.	Pozemky	3,1%	4,3%	3,7%
2.	Stavby	14,1%	11,2%	10,4%
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	31,3%	28,5%	27,3%
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	1,8%	10,4%	1,9%
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0,0%	1,0%	0,6%
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,4%	0,6%	0,6%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,9%	1,2%	1,3%
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,7%	0,3%	0,1%
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,4%	0,5%
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,2%	0,5%	0,6%
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	35,8%	30,3%	44,5%
C.I.	Zásoby	3,5%	4,6%	3,7%
1.	Materiál	1,6%	1,9%	2,1%
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,8%	1,0%	0,8%
3.	Výrobky	0,9%	1,6%	0,8%
4.	Zvířata	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Zboží	0,2%	0,1%	0,1%
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0%	0,0%	0,0%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	1,6%	4,5%	6,3%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,5%	0,0%	0,0%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky	0,0%	0,0%	0,0%

	sdužení			
5.	Dohadné účty aktivní	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Jiné pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Odložená daňová pohledávka	1,1%	4,5%	6,3%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	10,9%	12,7%	9,1%
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	10,1%	11,8%	8,4%
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdužení	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Stát - daňové pohledávky	0,1%	0,1%	0,0%
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0,3%	0,5%	0,4%
8.	Dohadné účty aktivní	0,3%	0,3%	0,1%
9.	Jiné pohledávky	0,1%	0,0%	0,3%
C.IV.	Finanční majetek	19,8%	8,5%	25,3%
1.	Peníze	0,0%	0,1%	0,2%
2.	Účty v bankách	19,7%	8,4%	25,1%
3.	Krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Požizovaný krátkodobý majetek	0,0%	0,0%	0,0%
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	11,2%	10,3%	7,2%
D.I.	Časové rozlišení	11,2%	10,3%	7,2%
1.	Náklady příštích období	10,8%	9,9%	6,9%
2.	Komplexní náklady příštích období	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Příjmy příštích období	0,4%	0,4%	0,3%

Pasiva k 31. 12. (tis. Kč)		2007	2006	2005
	PASIVA CELKEM	100,0%	100,0%	100,0%
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	77,1%	77,1%	62,1%
A.I.	Základní kapitál	75,9%	90,9%	79,6%
1.	Základní kapitál	75,9%	90,9%	79,6%
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Změny vlastního kapitálu	0,0%	0,0%	0,0%
A.II.	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	-0,1%
1.	Emisní ážio	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,0%	0,0%	-0,1%
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,0%	0,0%	0,0%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2,2%	2,3%	1,7%
1.	Zákonný rezervní fond	2,2%	2,3%	1,7%
2.	Statutární a ostatní fondy	0,0%	0,0%	0,0%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	-13,8%	-22,3%	-24,8%
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-13,8%	-22,3%	-24,8%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	12,8%	6,1%	5,6%
B.	CIZÍ ZDROJE	22,1%	21,7%	37,1%
B.I.	Rezervy	1,9%	0,5%	0,2%

1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Ostatní rezervy	1,9%	0,5%	0,2%
B.II.	Dlouhodobé závazky	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Závazky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Závazky k účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	0,0%
4.	Závazky k společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Přijaté zálohy	0,0%	0,0%	0,0%
6.	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%
7.	Směnky k úhradě	0,0%	0,0%	0,0%
8.	Dohadné účty pasivní	0,0%	0,0%	0,0%
9.	Jiné závazky	0,0%	0,0%	0,0%
10.	Odložený daňový závazek	0,0%	0,0%	0,0%
B.III.	Krátkodobé závazky	20,1%	21,2%	37,0%
1.	Závazky z obchodních vztahů	7,5%	8,6%	3,4%
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0%	0,0%	23,2%
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,0%	0,0%	0,0%
5.	Závazky k zaměstnancům	0,5%	0,5%	0,4%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,2%	0,3%	0,3%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	2,5%	2,3%	2,4%
8.	Přijaté zálohy	4,3%	4,7%	4,0%
9.	Vydané dluhopisy	0,0%	0,0%	0,0%
10.	Dohadné účty pasivní	5,1%	4,6%	3,2%
11.	Jiné závazky	0,0%	0,1%	0,1%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,0%	0,0%	0,0%
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	0,9%	1,2%	0,8%
C.I.	Časové rozlišení	0,9%	1,2%	0,8%
1.	Výdaje příštích období	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Výnosy příštích období	0,9%	1,2%	0,8%

Příloha č. 6 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období let 2005 – 2007

Označ.	Výkaz zisku a ztráty - Pivovary Staropramen a. s.	č. ř.	relativní změna		absolutní změna	
	Položka		2007	2006	2007	2006
I.	Tržby za prodej zboží	01	-22,7%	-0,8%	-20 914	-720
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-14,9%	1,6%	-5 647	583
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	-28,1%	-2,3%	-15 267	-1 303
II.	Výkony	04	5,5%	5,4%	196 248	182 041
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	7,0%	3,3%	245 467	112 719
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-143,2%	-198,4%	-49 219	69 322
3.	Aktivace	07			0	0
B.	Výkonová spotřeba	08	9,2%	8,1%	216 904	177 677
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	9,2%	5,4%	98 311	54 411
2.	Služby	10	9,1%	10,5%	118 593	123 266
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	-2,9%	0,2%	-35 923	3 061
C.	Osobní náklady	12	4,0%	0,9%	18 131	4 128
1.	Mzdové náklady	13	5,0%	1,0%	16 387	3 189
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	-37,5%	-14,3%	-144	-64
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	0,1%	1,3%	174	1 493
4.	Sociální náklady	16	21,6%	-5,8%	1 714	-490
D.	Daně a poplatky	17	328,3%	89,2%	16 578	2 381
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	11,4%	-10,1%	46 101	-45 069
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	809,6%	-26,3%	443 592	-19 577
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1213,5 %	-26,1%	432 235	-12 599
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	59,2%	-26,7%	11 357	-6 978
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	406,6%	-32,9%	183 832	-22 132
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	516,1%	-23,8%	166 721	-10 103
2.	Prodaný materiál	24	132,5%	-48,2%	17 111	-12 029
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období	25	-802,4%	-157,8%	-248 797	84 684
26						
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	68,6%	9,3%	25 011	3 103
H.	Ostatní provozní náklady	28	-33,0%	-36,7%	-17 787	-31 344
V.	Převod provozních výnosů	29			0	0
I.	Převod provoz. nákladů	30			0	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	124,4%	-1,7%	434 622	-6 061
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31			0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32			0	0
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33			0	0

1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34			0	0
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	36			0	0
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	37			0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38			0	0
K.	Náklady z finančního majetku	39			0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40			0	0
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41			0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42			0	0
X.	Výnosové úroky	43	13,5%	-26,5%	1 421	-3 779
N.	Nákladové úroky	44			0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	160,2%	-72,9%	13 420	-22 516
O.	Ostatní finanční náklady	46	13,4%	-41,0%	4 654	-24 094
XII.	Převod finančních výnosů	47			0	0
P.	Převod finančních nákladů	48			0	0
*	FINANČNÍ VYSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-64,4%	16,1%	10 187	-2 201
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	95,4%	1,0%	97 658	964
1.	splatná	51			81 230	0
2.	odložená	52	16,0%	1,0%	16 428	964
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	150,1%	-3,8%	347 151	-9 226
XIII.	Mimořádné výnosy	54			0	0
R.	Mimořádné náklady	55			0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56			0	0
1.	splatná	57			0	0
2.	odložená	58			0	0
*	MIMORÁDNÝ VYSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59			0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60			0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	150,1%	-3,8%	347 151	-9 226
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	133,3%	-2,4%	444 809	-8 262

**Příloha č. 7 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období let
2005 – 2007**

Označ.	Výkaz zisku a ztráty - Pivovary Staropramen a. s.	č.ř.	2007	2006	2005
	Položka				
I.	Tržby za prodej zboží	01	1,9%	2,6%	2,7%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0,8%	1,0%	1,1%
+	OBCHODNÍ MARŽE	03	1,0%	1,5%	1,6%
II.	Výkony	04	97,8%	98,4%	96,3%
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	98,1%	97,4%	97,3%
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-0,4%	1,0%	-1,0%
3.	Aktivace	07	0,0%	0,0%	0,0%
B.	Výkonová spotřeba	08	67,2%	65,3%	62,4%
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	30,3%	29,4%	28,8%
2.	Služby	10	36,9%	35,9%	33,6%
+	PŘIDANÁ HODNOTA	11	31,6%	34,6%	35,6%
C.	Osobní náklady	12	12,3%	12,5%	12,8%
1.	Mzdové náklady	13	9,0%	9,1%	9,3%
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3,0%	3,2%	3,3%
4.	Sociální náklady	16	0,3%	0,2%	0,2%
D.	Daně a poplatky	17	0,6%	0,1%	0,1%
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	18	11,7%	11,1%	12,8%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	19	13,0%	1,5%	2,1%
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	12,2%	1,0%	1,4%
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,8%	0,5%	0,7%
F.	Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	22	6,0%	1,3%	1,9%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	5,2%	0,9%	1,2%
2.	Prodaný materiál	24	0,8%	0,4%	0,7%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	25	-5,7%	0,9%	-1,5%
	oblasti a komplexních nákladů příštích období	26	0,0%	0,0%	0,0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	27	1,6%	1,0%	1,0%
H.	Ostatní provozní náklady	28	0,9%	1,5%	2,4%
V.	Převod provozních výnosů	29	0,0%	0,0%	0,0%
I.	Převod provoz. nákladů	30	0,0%	0,0%	0,0%
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30	20,4%	9,7%	10,2%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0,0%	0,0%	0,0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0,0%	0,0%	0,0%
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	33	0,0%	0,0%	0,0%
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0,0%	0,0%	0,0%
		35	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	36	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	37	0,0%	0,0%	0,0%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	38	0,0%	0,0%	0,0%

K.	Náklady z finančního majetku	39	0,0%	0,0%	0,0%
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	40	0,0%	0,0%	0,0%
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	41	0,0%	0,0%	0,0%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	42	0,0%	0,0%	0,0%
X.	Výnosové úroky	43	0,3%	0,3%	0,4%
N.	Nákladové úroky	44	0,0%	0,0%	0,0%
XI.	Ostatní finanční výnosy	45	0,6%	0,2%	0,9%
O.	Ostatní finanční náklady	46	1,0%	1,0%	1,7%
XII.	Převod finančních výnosů	47	0,0%	0,0%	0,0%
P.	Převod finančních nákladů	48	0,0%	0,0%	0,0%
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	49	-0,1%	-0,4%	-0,4%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	5,2%	2,8%	2,9%
1.	splatná	51	2,1%	0,0%	0,0%
2.	odložená	52	3,1%	2,8%	2,9%
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	53	15,1%	6,4%	6,9%
XIII.	Mimořádné výnosy	54	0,0%	0,0%	0,0%
R.	Mimořádné náklady	55	0,0%	0,0%	0,0%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	56	0,0%	0,0%	0,0%
1.	splatná	57	0,0%	0,0%	0,0%
2.	odložená	58	0,0%	0,0%	0,0%
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	59	0,0%	0,0%	0,0%
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	60	0,0%	0,0%	0,0%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	61	15,1%	6,4%	6,9%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	62	20,3%	9,2%	9,8%