

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Finanční analýza společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Kristýna Meisnerová

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Kristýna Meisnerová

Podnikání a administrativa

Název práce

Finanční analýza společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Název anglicky

Financial Analysis of Plzeňský Prazdroj Company

Cíle práce

Cílem diplomové práce je vypracování finanční analýzy společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s. Po vypracování teoretické části práce bude následovat v praktické části zhodnocení finanční situace společnosti a případné navrnutí řešení, které by vedlo ke zlepšení finanční situace.

Metodika

První část práce bude obsahovat teoretická východiska k dané problematice, která budou čerpána z odborné literatury. Po jejich zpracování a komparaci bude následovat praktická část práce, kde budou zpracovány podkladové dokumenty potřebné k provedení jednotlivých analýz. Analýzy podkladových údajů budou provedeny na základě poznatků získaných v teoretické části práce a po jejich dokončení budou interpretovány výsledky. Následně bude na základě dedukce ověřeno, zda teoretická východiska vystihují skutečný stav společnosti. V závěru práce pak bude provedena syntéza získaných výsledků a budou navrhována případná řešení do budoucna.

Doporučený rozsah práce

60- 80 stran

Klíčová slova

finanční analýza, výsledek hospodaření, rentabilita, Plzeňský Prazdroj, pivo, pivovarství

Doporučené zdroje informací

- GIBSON, Charles H. Financial reporting and analysis. 13th Ed. Mason, OH: Cengage Learning, 2012, p. cm. ISBN 978-113-3188-797.
- KISLINGEROVÁ, Eva. HNILICA, Jiří. Finanční analýza – krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKAR, Karel. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- STEPHEN A. ROSS, Stephen A. Randolph W. Corporate finance: metody, ukazatele, využití v praxi. 6th ed. Boston [etc.]: McGraw-Hill/Irwin, 2002, 143 s. Finanční řízení. ISBN 00-711-2420-9.
- SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Tomáš Maier, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 16. 2. 2016

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 17. 2. 2016

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 29. 03. 2016

Čestné prohlášení

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

V Praze dne 31.3.2016

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Tomáši Maierovi, Ph.D., za odbornou pomoc při zpracování této diplomové práce, především pak za jeho cenné rady, trpělivost a čas, který mi byl ochoten věnovat. Dále bych také chtěla poděkovat mé rodině a mým nejbližším přátelům za veškerou podporu při studiu, které si velmi cením.

Finanční analýza společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Financial Analysis of Plzeňský Prazdroj Company

Souhrn

Předkládaná diplomová práce je zaměřena na finanční analýzu podniku a na její použití na společnost Plzeňský Prazdroj, a.s., předního výrobce piva v České republice. První část práce shrnuje teoretická východiska, která byla čerpána studiem odborné literatury. Tato část vymezuje především podstatu a využití finanční analýzy, jsou zde představeny vybrané postupy a metody včetně jejich členění a vzorců pro výpočet hlavních ukazatelů finanční analýzy. Následně se literární rešerše věnuje českému trhu s pivem, jeho novodobému vývoji a postavení ve světě.

Následuje část praktická, která vychází z poznatků v teoretické části. Zde jsou aplikovány vybrané metody finanční analýzy a na základě interpretovaných výsledků je vyhodnocena finanční situace společnosti v letech 2004 - 2014. Součástí praktické části je i komparace vybraných finančních ukazatelů s Rodinným pivovarem Bernard a.s. a dvojkou na českém trhu - Pivovary Staropramen s.r.o. V závěru práce jsou shrnuty a posouzeny veškeré získané poznatky a jsou navrhována případná řešení pro zlepšení společnosti do budoucna.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow, likvidita, rentabilita, aktivita, zadluženost, Plzeňský Prazdroj, pivovarnictví

Summary

This diploma thesis is focused on financial analysis and its application to the Plzeňský Prazdroj Company, a leading producer of beer in the Czech Republic. The first part summarizes the theoretical background from specialised literature. In this part of the thesis fundamental idea and purpose of financial analysis is defined. Selected procedures and methods are presented, including their structure and formulas for calculating the main indicators of financial analysis. Subsequently literary research devoted to the Czech beer market, its newly-term development and position in the world.

The following practical part is based on knowledges in the theoretical part. The selected methods of financial analysis are applied. According to the interpretation of the results the financial situation of the company is evaluated during the years 2004 - 2014. This part also contains a comparison of selected financial indicators of Family brewery Bernard and the second largest brewery in the Czech market - Staropramen Brewery. In conclusion, all findings are summarized and evaluated and possible solutions to improve the company's future are suggested.

Keywords: financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, liquidity, profitability ratio, activity ratio, debt ratio, Plzeňský Prazdroj, brewing

Obsah

| | | |
|---------|---|----|
| 1 | Úvod..... | 11 |
| 2 | Cíl a metodika práce | 12 |
| 3 | Teoretická východiska práce | 29 |
| 3.1 | Finanční analýza..... | 29 |
| 3.1.1 | Podstata a využití finanční analýzy | 29 |
| 3.2 | Etapy finanční analýzy | 29 |
| 3.3 | Zdroje informací pro finanční analýzu..... | 30 |
| 3.3.1 | Rozvaha | 30 |
| 3.3.2 | Výkaz zisku a ztrát..... | 31 |
| 3.3.3 | Cash flow (přehled o peněžních tocích) | 31 |
| 3.3.4 | Vzájemná provázanost účetních výkazů..... | 31 |
| 3.4 | Pivo a jeho definice | 32 |
| 3.5 | Vývoj trhu s pivem v České republice | 33 |
| 3.5.1 | Spotřeba piva | 34 |
| 3.5.2 | Výstav piva | 35 |
| 3.5.3 | Počet pivovarů | 37 |
| 3.5.4 | Zahraniční obchod s pivem..... | 39 |
| 3.5.4.1 | Export piva | 39 |
| 3.5.4.2 | Import piva | 40 |
| 3.6 | Trh s pivem v roce 2014..... | 41 |
| 4 | Praktická část | 43 |
| 4.1 | Společnost Plzeňský Prazdroj, a.s. | 43 |
| 4.2 | Horizontální analýza rozvahy | 45 |
| 4.2.1 | Horizontální analýza aktiv | 46 |
| 4.2.2 | Horizontální analýza pasiv..... | 46 |
| 4.3 | Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát | 48 |
| 4.4 | Vertikální analýza rozvahy | 50 |
| 4.5 | Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát | 52 |
| 4.6 | Poměrová analýza | 56 |
| 4.6.1 | Rentabilita..... | 56 |
| 4.6.2 | Aktivita | 58 |
| 4.6.3 | Likvidita..... | 60 |
| 4.6.4 | Zadluženost..... | 61 |
| 4.6.5 | Ukazatele na bázi cash flow..... | 63 |

| | | |
|-------|--|----|
| 4.7 | Pyramidální rozklad ukazatele ROE | 66 |
| 4.8 | Index IN05 | 68 |
| 4.9 | Vybrané ukazatele finanční analýzy společností Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen a Rodinný pivovar Bernard | 69 |
| 4.9.1 | Rentabilita | 69 |
| 4.9.2 | Aktivita | 71 |
| 4.9.3 | Likvidita | 73 |
| 4.9.4 | Zadluženost | 74 |
| 4.9.5 | Index IN05 | 75 |
| 5 | Závěr | 77 |
| 6 | Seznam použitých zdrojů | 81 |
| 7 | Přílohy | 83 |

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 – Struktura rozvahy

Tabulka č. 2 – Srovnání výstavu a spotřeby piva v letech 2006 - 2014

Tabulka č. 3 – Horizontální analýza rozvahy v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 4 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2004 – 2014

Tabulka č. 5 – Vertikální analýza zisku a ztrát v letech 2004 – 2014

Tabulka č. 6 – Ukazatele rentability v letech 2004 – 2014

Tabulka č. 7 – Ukazatele aktivity v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 8 – Ukazatele likvidity v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 9 – Ukazatele zadluženosti v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 10 – Ukazatele na bázi cash flow v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 11 – Index IN 05 v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 12 – Rentabilita celkových aktiv v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 13 – Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 14 – Rentabilita tržeb v letech 2004 – 2014

Tabulka č. 15 – Obrat oběžných aktiv v letech 2004 – 2014

Tabulka č. 16 – Doba obratu pohledávek v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 17 – Doba obratu závazků v letech 2004 – 2014

Tabulka č. 18 – Běžná likvidita v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 19 – Celková zadluženost v letech 2004 - 2014

Tabulka č. 20 – Míra zadluženosti v letech 2004 – 2014

Tabulka č. 21 – Index IN05 v letech 2004 – 2014

Seznam grafů

Graf č. 1 – Spotřeba piva v litrech na osobu za rok v letech 1989 - 2014

Graf č. 2 – Spotřeba piva on- trade a off- trade v letech 2009 - 2014

Graf č. 3 – Výstav piva v mil. hektolitrech v období 2006 - 2014

Graf č. 4 – Počet pivovarů v České republice v letech 2009 - 2014

Graf č. 5 – Počet minipivovarů v České republice v letech 2009 – 2014

Graf č. 6 – Vertikální analýza aktiv v letech 2004 – 2014

Graf č. 7 – Vertikální analýza pasiv v letech 2004 - 2014

Graf č. 8 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2004 - 2014

Graf č. 9 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2004 – 2014

Seznam schémat

Schéma č. 1 – Du Pont rozklad ROE

Schéma č. 2 – Vzájemná provázanost účetních výkazů

Schéma č. 3 – Du Pont rozklad ROE 2013 - 2014

1 Úvod

Česká republika patří mezi přední producenty a zároveň i spotřebitele piva na světě. Stejně jako v ostatních odvětvích ekonomiky i zde se projevil dopad ekonomické krize, která započala rokem 2008. Krize, která s sebou přinesla vzrůstající nezaměstnanost a zpomalení růstu mezd, vedla spotřebitele k rozváznějšímu nákupnímu chování, které se projevilo především poklesem spotřeby piva, zpomalením celkové produkce a poklesem exportu. Mnoho pivovarů a jiných podniků se v této době dostalo do finanční tísně, zkrachovaly, transformovaly, sloučily se, anebo se prodaly. Právě všechny tyto důvody ještě více prohloubily význam a důvody finanční analýzy, která by neměla zajímat pouze management a vlastníky podniku, ale hlavně externí uživatele, kterými jsou dodavatelé, odběratelé, banky, zaměstnanci, investoři a jiní. V současné době patří finanční analýza k jedné z nejdůležitější činnosti při řízení podniku, jelikož umožňuje komplexní zhodnocení nejen finanční situace, ale zároveň dokáže odhalit silné a slabé stránky společnosti. Finanční analýzou dokážeme zhodnotit minulost, současnost a na základě získaných výsledků je možné odhadnout i budoucí vývoj finančních podmínek podniku.

Objektem finanční analýzy je společnost Plzeňský Prazdroj, a.s., která je předním výrobcem piva na českém trhu. I takto velké a prosperující společnosti by měly věnovat patřičnou pozornost analýze finančního hospodaření, jelikož jim může pomoci zvyšovat efektivitu a upozornit je na případná ohrožení. K objektivnímu a správnému posouzení finanční situace podniku musí mít však analytik širší znalosti o celkovém vývoji trhu a odvětví, ve kterém podnik působí.

Jak již bylo zmíněno, spotřeba i produkce piva příčinou ekonomické krize klesla. Stále je však Česká republika v porovnání s ostatními evropskými státy ve spotřebě piva na jednoho obyvatele na prvním místě a průměrně jeden Čech vypije 147 litrů piva za rok. Přesto se však spotřebitelské chování, a tím český trh s pivem, nepatrně mění. Trendem posledních let je vzrůstající počet malých „domácích“ minipivovarů, což svědčí o rostoucí oblibě pivních speciálů a pivních mixů. Velké pivovary se snaží na tento trend reagovat investicemi do vývoje nových produktů a marketingových kampaní, avšak patrně nikdy nedosáhnou takové originality ve svých výrobcích jako právě malé pivovary.

2 Cíl a metodika práce

Hlavním cílem diplomové práce je finanční analýza společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s., její zhodnocení, porovnání s odvětvím a případné návrhy opatření ke zlepšení finanční situace.

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V metodické části práce budou popsány teoretická východiska finanční analýzy. Pro lepší přehlednost a úplnost budou součástí i konkrétní vzorce pro výpočet finančních ukazatelů. K vypracování teoretické části, která se věnuje deskripci trhu s pivem a pivovarnictví v České republice, bude potřeba získat české i zahraniční informace studiem odborné literatury, odborných článků a internetových zdrojů. Poté bude provedena komparace jednotlivých zdrojů a zpracování teoretických východisek práce, ze kterých pak vychází praktická část.

Praktická část práce bude obsahovat představení společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s. a odvětví, ve kterém společnost působí. Informace budou čerpány z oficiálních webových stránek Plzeňského Prazdroje, tiskových zpráv a statistik. K vypracování finanční analýzy budou shromážděny a zpracovány potřebné podklady. Podkladová data budou pro větší přehlednost zpracována v programu Excel, kde následně budou provedeny veškeré matematické výpočty. Finanční situace společnosti je hodnocena pro roky 2004 - 2014. Hodnocení roků 2010 a 2011 musí být v některých případech vynecháno, jelikož došlo ve společnosti Plzeňský Prazdroj k oddělení obchodní jednotky European Imports a společnost vykazovala mimořádně své výsledky za dvouleté finanční období. Srovnání výsledků s jinými roky tedy v tomto případě není možné, jelikož by hodnocení byla nepřesná. Důležité je také zmínit, že roky, které jsou analyzovány, nepředstavují roky kalendářní, ale hospodářské, které zpravidla v této společnosti začínají 1. dubna a končí 31. března následujícího roku. Jakmile budou všechny potřebné podklady připraveny, bude na řadě samostatná finanční analýza. Součástí praktické části je i komparace vybraných finančních ukazatelů s Rodinným pivovarem Bernard a.s. a dvojkou na českém trhu - Pivovary Staropramen s.r.o.

V samostatném závěru práce bude provedena syntéza výsledků finanční analýzy, bude následovat jejich zhodnocení a vyvození možných dopadů na finanční stránku společnosti do budoucna.

Metodika finanční analýzy:

Finanční analýza je komplexní činnost, která se skládá z jednotlivých složek, které pak díky vzájemné provázanosti jako celek určují finanční situaci podniku. K vypracování finanční analýzy jsou potřeba podklady, mezi něž patří především výroční zprávy společnosti s účetními výkazy.

Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody patří k nejvíce využívaným metodám finanční analýzy pro svoji jednoduchost a nenáročné zpracování. Obsahují čtyři skupiny analýz a to podle toho jaké ukazatele jsou k výpočtům používány – analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových a tokových ukazatelů, přímá analýza intenzivních ukazatelů a analýza soustav ukazatelů. Tyto metody však nelze použít vždy, jelikož mohou vést k nesprávným výsledkům.

Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza v sobě zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu a slouží k analýze vývojových trendů. Jejich vypovídající hodnota se zvyšuje s délkou časové řady. Slouží především k prvotnímu zorientování se v hospodaření firmy.

Horizontální analýza

Horizontální analýza, neboli také analýza trendů, zkoumá vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase. Položky účetních výkazů se porovnávají po řádcích, kde jsou zaznamenány údaje za běžné i minulé období a vyjadřují se buď v procentuální či absolutní hodnotě. Zároveň lze z těchto změn odvodit i pravděpodobný vývoj ukazatelů do budoucna. Přesnost interpretovaných výsledků se zvyšuje s délkou časové řady, která je pro analýzu použita, avšak zároveň nezobrazuje všechny příčinné děje, které s výsledkami souvisí. Je proto nutné, aby analytik bral v potaz při interpretaci i prostředí, ve kterém firma funguje.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}(t) - \text{ukazatel}(t - 1) \quad (1)$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{ukazatel}(t) - \text{ukazatel}(t-1)}{\text{ukazatel}(t-1)} \quad (2)$$

Vertikální analýza

Vertikální analýza je označována jako analýza komponent a zabývá se rozbořením vnitřní struktury absolutních ukazatelů. Konkrétně porovnává jednotlivé položky účetních výkazů za konkrétní časové období od shora dolů a to tak, že analytik vyjádří jednotlivé položky jako procentní podíl k jediné zvolené základně, což nejčastěji bývá suma aktiv nebo pasiv. Výhodou vertikální analýzy je, že umožňuje porovnání výsledků z různých let, což je důvod proč se využívá pro časové srovnání a také snadněji srovnává podniky ve stejném oboru podnikání.

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou získány rozdílem určitých absolutních ukazatelů. Mezi metody, které využívají rozdílových ukazatelů, patří finanční fondy a vypočítávají například čistý pracovní kapitál, který analyzuje patřičnou výši každé položky oběžných aktiv a stanovuje i jejich celkovou optimální hodnotu. Do analýz tokových ukazatelů řadíme především analýzu cash flow, která poměřuje vnitřní finanční sílu podniku.

Přímá analýza intenzivních ukazatelů

Poměrové ukazatele se vypočítávají podílem jedné položky nebo jejich skupiny jinou položkou, které jsou uvedeny v účetních výkazech a které mají mezi sebou vzájemnou souvislost. Mezi nejvýznamnější poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálových trhů a cash flow.¹

Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost podniku, udává schopnost podniku vytvářet si nové zdroje a dosahovat zisku za použití vloženého kapitálu.² Ukazatel rentability tedy poměřuje zisk, kterého podnik dosáhl za určité časové období, se zdroji, které byly použity k jeho dosažení. Obvykle se vyjadřuje v procentech.

¹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*, s.97

² GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*, s. 26

Jak již bylo zmíněno, k výpočtu rentability se používá zisk, který je však možno vyjádřit různým způsobem. Tyto různé druhy kategorií používáme k různým výpočtům rentabilit na základě souvztažnosti se zdroji.

Nejčastěji je využíván zisk před zdaněním (Earnings before Tax – EBT) nebo zisk před úroky a zdaněním (Earnings before Interest and Tax – EBIT). Dalšími z používaných zisků je zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy (Earnings Before Interest Tax, Depreciation and Amorzation – EBITDA). Při výpočtech ukazatelů rentability celkových aktiv (ROA), rentability vlastního kapitálů (ROE) a rentability tržeb (ROS), se využívá zisk po zdanění (Earnings after Tax – EAT).³

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy a vypočítává se jako podíl všech zdrojů užitých k financování podniku a celkovými aktivy. Hodnota, kterou vypočítáme, udává, kolik korun zisku přinesla 1 Kč investovaného kapitálu. Doporučená minimální hodnota aktiv je 9%.⁴

Vzorec pro výpočet:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{celková aktiva}} \quad (3)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) měří výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen z pozice vlastníka. Vypočítává se jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele udává, kolik korun zisku nám přinesla 1 Kč vloženého kapitálu.⁵

Vzorec pro výpočet:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (4)$$

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Udává tedy, kolik zisku je podnik schopen vyprodukovat na jednu 1 Kč tržeb.

³ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*, s. 105

⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*, s. 99

⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, s. 23

Obecně nelze říci optimální hodnotu ukazatele, jelikož je jeho výše v každém odvětví zcela odlišná. Na druhou stranu však umožňuje mezipodnikové srovnání.⁶

Vzorec pro výpočet:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (5)$$

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) poměřuje zisk před zdaněním s vlastním kapitálem a dlouhodobými závazky.

Vzorec pro výpočet:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \quad (6)$$

Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele hodnotí, jak efektivně dokáže podnik hospodařit s jednotlivými majetkovými částmi a jejich účelem je udržovat prostředky v optimální výši. Jde vlastně o hodnocení vázanosti kapitálu v aktivech. Pokud je podnik držitelem více aktiv, než je potřeba, vznikají zbytečné náklady a snižuje se tak zisk. Ukazatele aktivity můžeme dělit do dvou skupin, a to buď na ukazatele počtu obrátů, nebo ukazatele doby obrátů. Ukazatele se vypočítávají jako podíl jednotlivých majetkových částí a tržeb. Nejvíce využívané analýzy, které se sledují prostřednictvím ukazatelů aktiv, je rychlost a doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.⁷

Obrat celkových aktiv hodnotí celkové využití aktiv podniku a udává, kolikrát se aktiva obrátí v podniku za jeden rok. Zde platí, že čím vyšší hodnota ukazatele je, tím je lepší produkční efektivnost podniku. Obecně by se měla pohybovat na úrovni jedné.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (7)$$

Rychlost obratu zásob udává, kolikrát je každá položka zásob podniku přeměněna v ostatní formy oběžného majetku, tedy prodána a následně opět naskladněna za sledované

⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 63

⁷ KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*, s. 33

období. Výsledek měří počet obrátek, a čím vyšší hodnotu ukazatel nabývá, tím lépe pro podnik.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (8)$$

Doba obratu zásob udává, za kolik počet dní jsou zásoby přeměněny, od jejich nákupu po jejich prodej, na peníze, tzn., jak dlouho jsou zásoby v podniku vázány.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \quad (9)$$

Doba splatnosti pohledávek měří, kolik dní se majetek nachází v podniku ve formě pohledávek, tzn. za kolik dní jsou pohledávky splaceny. Výsledek by měl podnik porovnat s platební podmínkou, za kterou fakturuje a která bývá zpravidla uvedena na faktuře.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad (10)$$

Doba obratu závazků udává, za jak dlouho je podnik schopen dostát svých krátkodobých závazků vůči svým dodavatelům. Doba, mezi kterou je vystavena a uhrazena faktura, je vlastně krátkodobý bezplatný obchodní úvěr. Ukazatel by měl být vyšší než doba splatnosti pohledávek.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (11)$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zobrazují stav mezi cizími a vlastními zdroji v podniku a vyjadřují, jak je podnik schopen financovat právě cizí zdroje, tedy do jaké míry je podnik zadlužen. Zadluženost podniku nemusí pro podnik znamenat negativní jev, jelikož naopak zadluženost může vést k vyšší rentabilitě podniku, což znamená vyšší tržní hodnotu podniku. Na druhou stranu nadměrné využívání cizích zdrojů znamená pro podnik větší

finanční nestabilitu. Problém u tohoto ukazatele nastává tehdy, je-li majetek pořízen na leasing, jelikož tato aktiva se nepromítají v rozvaze, nýbrž jako náklady ve výkazu zisku a ztrát.⁸

Celková zadluženost se vypočte jako podíl cizích zdrojů a celkových aktiv a vyjadřuje do jaké míry je firemní majetek krytý cizími zdroji v procentech. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se objevují v rozmezí 30- 60%. Vyšší hodnota znamená vysokou zadluženost podniku, což je nepříznivý stav pro věřitele a případné akcionáře a pro podnik samotný, jelikož bude pro něj těžší získat další finanční prostředky.⁹

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (12)$$

Míra zadluženosti je velmi významný ukazatel pro banky o možnosti poskytnutí úvěru podniku, jelikož posuzuje výši cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Ukazatel je opět počítán v procentech.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (13)$$

Koeficient samofinancování je ukazatel finanční samostatnosti firmy a její stability. Udává do jaké míry je podnik schopen krýt aktiva vlastními zdroji. Je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti, což znamená, že jejich součet by měl být roven 100.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (14)$$

Finanční páka udává, kolikrát jsou celková aktiva vyšší než objem vlastního kapitálu. Obecně lze říci, že čím vyšší bude její hodnota, tím vyšší bude míra zadluženosti.

⁸ KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*, s. 34

⁹ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 26

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní zdroje}} \times 100 \quad (15)$$

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Čím vyšší hodnotu ukazatel má, tím pro podnik lépe, jelikož to znamená, že podnik je schopen splácet přijaté úvěry.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{placené úroky}} \quad (16)$$

Úrokové zatížení hodnotí, kolik procent ze zisku tvoří placené úroky.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{placené úroky}}{\text{EBIT}} \times 100 \quad (17)$$

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí platební schopnost podniku, a to konkrétně zda je podnik schopen dostat všem svým závazkům vůči druhým stranám. K výpočtu likvidity se používají tři základní ukazatele, které poměřují, čím je možné platit své závazky a co je nutné zaplatit. Ukazatele se liší podle likvidnosti položek aktiv. Likvidnost znamená rychlost přeměny majetku na peněžní prostředky.

Běžná likvidita neboli likvidita třetího stupně hodnotí, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí mezi 1,5 – 2,5, avšak také záleží na odvětví, ve kterém se podnik působí.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Pohotová likvidita neboli likvidita druhého stupně, poměřuje oběžná aktiva po odečtení zásob ke krátkodobým závazkům. To znamená, že v čitateli jsou pouze peněžní prostředky v hotovosti i na bankovních účtech, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky,

kteře jsou očištěny od pochybných a těžko vymahatelných pohledávek. Hodnota ukazatele pohotové likvidity by měla být vyšší než 1.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

Okamžitá likvidita neboli likvidita prvního stupně vyjadřuje, jak je podnik schopen platit své právě splatné závazky. V čitateli vzorce se nacházejí ty nejlikvidnější prostředky, což je především finanční majetek, do něhož řadíme peníze na běžném účtu, peníze v pokladně a volně obchodovatelné cenné papíry. Ve jmenovateli ukazatele jsou opět krátkodobé závazky.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele se zabývají zejména hodnocením činnosti z hlediska zájmů současných a budoucích akcionářů, potenciálních investorů či burzovních obchodníků a reflektují výsledky skrze ocenění podniku na finančních trzích. Mezi nejvýznamnější ukazatele kapitálového trhu patří zisk na akcii, dividenda na akcii, P/E ratio, dividendový výnos a výplatní poměr.¹⁰

Čistý zisk na akcii informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu akcii, který by mohl být vyplacen ve formě dividend. Ukazatel se využívá především pro porovnání akcií různých společností.

Vzorec pro výpočet:

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

Dividenda na akcii vyjadřuje poměr mezi celkovou výší dividend a počtu vydaných kmenových akcií.

¹⁰ STROUHAL, Jiří. *Oceňování v účetnictví*, s. 214

Vzorec pro výpočet:

$$Dividenda\ na\ akcii = \frac{DIV}{\text{počet vydaných kmenových akcií}} \quad (22)$$

P/E ratio charakterizuje dobu, za jakou se investorovi vrátí kapitál, který vložil do koupě akcie, formou výnosu.

Vzorec pro výpočet:

$$P/E\ ratio = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (23)$$

Dividendový výnos udává procentuálně zhodnocení investice akcionáře a vypočítává se jako poměr dividendy na akcii k tržní ceně této akcie.

Vzorec pro výpočet:

$$Dividendový\ výnos = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \times 100 \quad (24)$$

Výplatní poměr hodnotí, jak velká část vytvořeného čistého zisku po zdanění bude vyplacena akcionářům a jak velká část je použita na reinvestice.

Vzorec pro výpočet:

$$Výplatní\ poměr = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (25)$$

Ukazatele na bázi cash flow

Ukazatele na bázi cash flow analyzují a varují analytika před případnými platebními potížemi společnosti, charakterizují význam finančních toků ve finanční situaci podniku a jeho vnitřní sílu. Takto vymezený ukazatel uvádí míru schopnosti podniku tvořit přebytky z vlastní hospodářské činnosti, které později podnik může použít ve formě financování existenčně významných potřeb, například dividend, investic a jiných závazků. Ukazatele cash flow často vycházejí z poměrových ukazatelů a v ukazatelích nahrazují zisk. Výhodou ukazatelů cash flow je jejich menší citlivost na inflaci a odstranění vlivů, které jsou

způsobeny použitím rozdílných účetních postupů, například při odepisování nebo oceňování.¹¹

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje do jaké míry je podnik schopen přijímat úvěry, protože cash flow z provozní činnosti nezahrnuje finanční náklady. Výsledná hodnota ukazatele, který se počítá jako poměr mezi cash flow z provozní činnosti a celkovým kapitálem, se porovnává s úrokovou mírou, kterou platí podnik bankám, od kterých si zapůjčil finanční prostředky. Jestliže je výsledná hodnota ukazatele nižší než úroková míra, znamená to, že aktiva nevyprodukují tolik, kolik je potřeba, aby byl úvěr splacen. V opačném případě, jestliže je úroková míra větší než hodnota ukazatele, se podniku vyplatí přijímat nové úvěry.¹²

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{celkový kapitál}} \quad (26)$$

Rentabilita vlastního kapitálu z cash flow udává, kolik cash flow připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Ukazatel je podobný ukazateli rentability vlastního kapitálu, avšak na rozdíl od něj zde nepůsobí na výslednou hodnotu ukazatele odpisy a ani tvorba cenových rezerv.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (27)$$

Úrokové krytí vyjadřuje, jak je podnik schopen produkovat prostředky na úhradu nákladových úroků z vytvořeného cash flow.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{placené úroky}} \quad (28)$$

¹¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 69

¹² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*, s. 83

Stupeň oddlužení udává, zdali je podnik schopen dostát všem svým závazkům z vlastních finančních prostředků.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (29)$$

Likvidita z cash flow vypovídá o schopnosti podniku splácet své závazky z vlastní tvorby peněžních prostředků.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (30)$$

Cash flow k výnosům hodnotí velikost peněžního toku připadajícího na 1 Kč tržeb a vypočítá se jako poměr cash flow a výnosů.

Vzorec pro výpočet:

$$\text{CF k výnosům} = \frac{\text{cash flow}}{\text{výnosy}} \quad (31)$$

Vypovídající schopnost individuálních ukazatelů

Analýzy individuálních ukazatelů poskytují určité množství informací, které však mají pouze omezenou vypovídající schopnost, jelikož vyhodnotí vždy jen určitý jev bez dalších souvislostí. Pro komplexní vyjádření včetně vztahů mezi ukazateli slouží soustavy ukazatelů.

Analýza soustav ukazatelů

Analýzou soustav ukazatelů nazýváme metody, které využívají analýz poměrových ukazatelů a vzájemně je kombinují. Hlavním cílem konstrukce analýzy soustav ukazatelů je právě fakt, že individuální poměrové ukazatele nedokážou vyhodnotit celkovou finanční situaci podniku ve vzájemných souvislostech. Souhrnné indexy hodnocení podniku vznikly

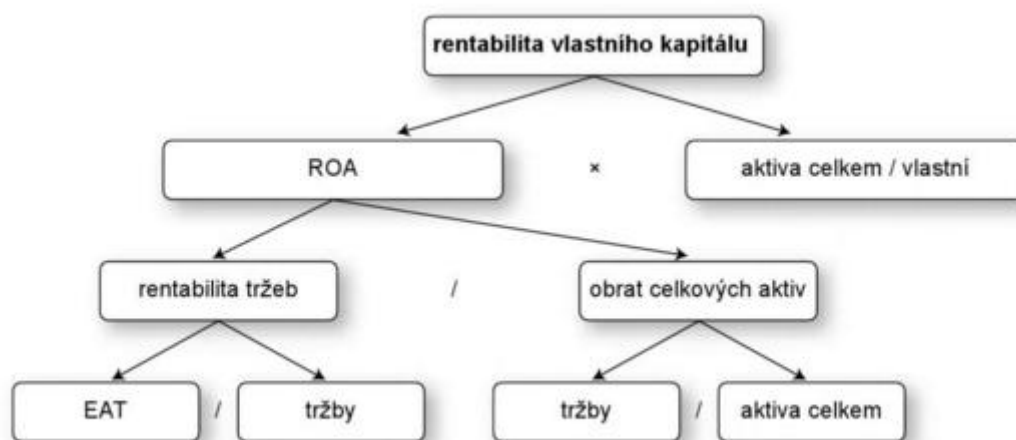
za snahy mnoha autorů, kteří se snažili nalézt právě jeden komplexní ukazatel, který by za pomoci jednoho čísla dokázal vyjádřit výkonnost podniku.¹³

Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů jsou založeny na postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které ho rozhodujícím způsobem ovlivňují. Dílčí ukazatele mohou být ovlivněny dvěma vazbami, a to buď vazbou multiplikativní, která v sobě zahrnuje operace násobení a dělení, anebo vazbou aditivní, která obsahuje operace sčítání a odčítání. Pyramidové soustavy ukazatelů používáme buď při hodnocení vývoje podniku v čase, nebo při mezipodnikovém srovnání.¹⁴

Nejčastěji uváděným příkladem pyramidálního rozkladu je Du Pontův rozklad, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a vymezení jednotlivých položek, které do tohoto ukazatele vstupují.

Schéma č. 1 – Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 71

¹³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 70

¹⁴ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 30

Z tohoto grafického znázornění je tedy patrné, že ukazatel ROE lze vyjádřit následovně:

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (32)$$

Při zhodnocování vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel můžeme požit několik metod dle toho, zda-li je vazba mezi ukazateli multiplikativní či aditivní. Jestliže je mezi ukazateli vazba multiplikativní, využívá se dále metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, metoda logaritmická a metoda funkcionální.

Bankrotní modely

Jsou souhrnné ukazatele obsahující jednotlivé dílčí ukazatele, kterým je přiřazena váha. Hlavním cílem bankrotních modelů je určit, zdali firmě hrozí bankrot. Mezi nejznámější zástupce bankrotních modelů patří Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a model „IN“ Index důvěryhodnosti.

Altmanovo Z-skóre se skládá z pěti poměrových ukazatelů a vypovídá o finanční situaci podniku. Jestliže je hodnota ukazatele Z vyšší než 2,9 znamená to, že podnik je prosperující. Jestliže se výsledná hodnota ukazatele Z pohybuje v intervalu 1,2– 2,9, nachází se firma v tzv. šedé zóně, což znamená, že finanční situace se těžko identifikuje. Při intervalu Z menší než 1,2 se podnik nachází ve velmi vážném ohrožení a je vysoká pravděpodobnost bankrotu.¹⁵

Model má následující podobu:

$$Z_A = 3,107 \frac{\text{EBIT}}{A} + 0,998 \frac{T}{A} + 0,42 \frac{\text{VK}}{\text{dluhy}} + 0,847 \frac{\text{kumulovaný zisk}}{A} + 0,717 \frac{\text{ČPK}}{A} \quad (33)$$

Index IN05 neboli index důvěryhodnosti, byl vytvořen jako poslední z ukazatelů IN a je upravenou verzí indexu IN01. Vznikl na základě analýzy průmyslových podniků v roce 2004 a vypočítá se následujícím vztahem:

$$\text{IN05} = 0,13A + 0,04B + 3,97C + 0,21D + 0,09E \quad (34)$$

¹⁵ STROUHAL, Jiří. *Oceňování v účetnictví*, s. 220

Kde:

$$A = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$B = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$C = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}$$

Interpretace indexu IN05:

- $IN > 1,6$ podnik tvoří hodnotu
- $0,9 \leq IN < 1,6$ šedá zóna, podnik je bonitní
- $IN < 0,9$ podnik spěje k bankrotu

Tafflerův bankrotní model byl publikován v roce 1977 a svou konstrukcí je podobný Altmanovu modelu. Tafflerův model však na rozdíl od Altmanova klade větší důraz na likviditu.

$$Z = 0,53 \frac{EBIT}{\text{krátkodobé závazky}} + 0,13 \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva}} + 0,16 \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (35)$$

Interpretace Tafflerova modelu:

- $Z > 0,3$ podniky s malou pravděpodobností bankrotu
- $Z \in (0,2; 0,3)$ šedá zóna
- $Z < 0,2$ podniky s velkou pravděpodobností bankrotu

Bonitní modely

Bonitní modely se na základě bodovacích hodnot snaží určit současnou úvěruschopnost zkoumaného podniku. Výsledné informace slouží k určení, zda bude mít podnik perspektivní vývoj do budoucna či nikoliv. Nejznámějšími bonitními modely jsou Index

bonity a Kalickův Quicktest. Dále pak Grünwaldův bonitní model, Tamariho model a soustava bilančních analýz dle Rudolfa Douchy.¹⁶

Bonitní modely jsou na rozdíl od bankrotních modelů více založeny na teoretických poznatcích a mohou posoudit pozici firmy ve srovnání s ostatními podnikatelskými subjekty na trhu. Zároveň je v nich kladen vysoký důraz na kvalitě zpracování poměrových ukazatelů podniku.¹⁷

Index bonity se využívá především v německy mluvících zemích a je založen na multivariační diskriminační analýze dle zjednodušené metody. Mnohdy je nazývá také jako indikátor bonity.¹⁸

$$IB = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6 \quad (36)$$

Kde:

$$X_1 = \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_2 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

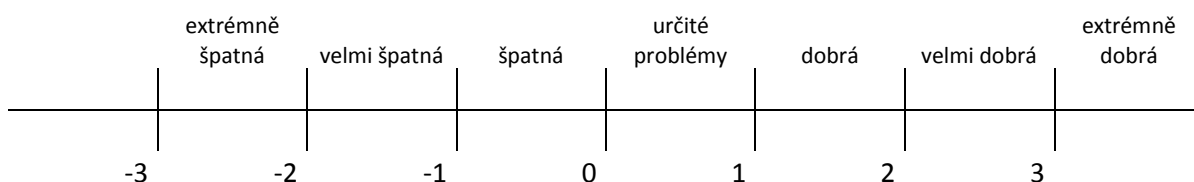
$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{EBIT}{\text{celkové výkony}}$$

$$X_5 = \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové výkony}}$$

$$X_6 = \frac{\text{celkové výkony}}{\text{celková aktiva}}$$

Interpretace indexu bonity:



¹⁶ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi, s. 77

¹⁷ SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy, s. 110

¹⁸ VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku, s. 78

Z výsledné stupnice je patrné, že čím vyšší hodnotu index nabývá, tím je lepší finančně-ekonomická situace podniku.

Kralickův rychlý test byl sestaven v roce 1990 P. Kralickem. Hlavní výhodou tohoto testu je především jeho jednoduchost. Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy 4 rovnic, podle nichž následně hodnotíme finanční situaci podniku. První 2 rovnice hodnotí finanční stabilitu podniku a druhé dvě výnosovou situaci firmy.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (37)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}} \quad (38)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (39)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (40)$$

Podle výsledků jednotlivých rovnic, se každému ukazateli přiřadí hodnota podle bodovací tabulky a následně se ve třech krocích provede vyhodnocení. V prvním kroku hodnotíme finanční stabilitu firmy, kdy sčítáme získané bodové hodnoty R1 a R2 a vydělíme dvěma. Poté vyhodnocujeme stejným způsobem výnosovou situaci u rovnic R3 a R4 a na závěr hodnotíme celkovou situaci podniku, kdy sečteme bodové hodnoty všech rovnic a vydělíme opět dvěma. Interpretace výsledků je podobná předešlým sestavám.¹⁹

¹⁹ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi, s. 81

3 Teoretická východiska práce

3.1 Finanční analýza

3.1.1 Podstata a využití finanční analýzy

Finanční analýza patří k jedné z nejdůležitějších činností při řízení podniku a slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace společnosti. Finanční analýzou dokážeme zhodnotit minulost, současnost a na základě získaných výsledků je možné odhadnout i budoucí vývoj finančních podmínek podniku. Hlavním cílem finanční analýzy je především zhodnocení silných a slabých stránek podniku, kterým by se mělo v budoucnu věnovat více pozornosti a případně se pokusit slabé stránky eliminovat. Větší důraz by naopak mělo vedení podniku klást na stránky silné, na kterých by mohla společnost v budoucnu stavět.

Vzhledem k tomu, že je finanční analýza nezbytnou součástí finančního řízení podniku měla by se provádět průběžně a pravidelně. Podnik se tak stane flexibilnější a je schopen rychleji reagovat na změny v jeho okolí.

Zároveň je však nutné podotknout, že finanční analýza nespadá pouze a jen do finančního řízení, ale má vliv na podnik jako celek, například je součástí marketingové SWOT analýzy, a má významný vliv na celou řadu ostatních rozhodovacích procesů, které ve firmě probíhají.²⁰

3.2 Etapy finanční analýzy

Finanční analýzu můžeme rozčlenit do několika kroků, které tvoří všeobecný postup finanční analýzy. První etapou finanční analýzy je výběr a příprava vstupních dat. Data by měla být především kvalitní a také komplexní. V druhém kroku si podnik volí nejvhodnější metodu pro konkrétní cíl finanční analýzy a provedou se výpočty. Následuje posouzení výpočtů a jejich zhodnocení, které pak vedou k hlubší analýze možných příčin a jevů. V posledním kroku se provádí syntéza všech získaných poznatků z provedené finanční

²⁰ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi, s. 11

analýzy a podnik navrhuje opatření, která by měla vést ke zlepšení aktuální situace podniku.²¹

3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základními zdroji pro finanční analýzu jsou především účetní výkazy. Mezi nejdůležitější účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. V rámci účetní uzávěrky se ke zmíněným výkazům připojuje také příloha, která obsahuje informace o účetní jednotce, účetních metodách a zásadách, způsobech oceňování a další doplňující informace k výkazům.²²

Další informace potřebné k finanční analýze mohou být čerpány z výročních zpráv, zpráv vrcholového vedení podniku, zpráv pracovníků ve vedoucích pozicích či auditorů, z různých oficiálních statistik či statistik podniku nebo různých periodik. Aby byla finanční analýza kvalitní a měla vypovídající schopnost, je lepší analyzovat delší časové období.

3.3.1 Rozvaha

Rozvaha je jedním ze základních výkazů účetní uzávěrky, který udává přehled o majetku podniku (aktivech) a zdrojích jeho krytí (pasivech) v peněžním vyjádření k určitému okamžiku, který se nazývá rozvahový den a je nejčastěji stanoven na 31.12. Rozvaha je zpracovaná ve formě dvoustranné tabulky, kde na jedné straně jsou právě aktiva, která jsou členěna dle stupně likvidity a na druhé pasiva, která jsou členěna z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Rozvaha musí splňovat takzvané bilanční pravidlo, což znamená, že strana aktiv se vždy musí rovnat straně pasiv.²³ Obsah, rozsah a formu rozvahy určují účetní standardy. Strukturu rozvahy znázorňuje následující tabulka.

²¹ ROSOCHATECKÁ, Eva a Ludmila BERVIDOVÁ. *Ekonomika podniků*, s. 91

²² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 21

²³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 22

Tabulka č. 1 – Struktura rozvahy

| AKTIVA | PASIVA |
|------------------------------------|---------------------------------|
| A. Pohledávky za upsaný ZK | A. Vlastní kapitál |
| B. Dlouhodobý majetek | A.I. Základní kapitál |
| B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek | A.II. Kapitálové fondy |
| B.II. Dlouhodobý hmotný majetek | A.III. Rezervní fondy |
| B.III. Dlouhodobý finanční majetek | A.IV. VH minulých let |
| | A.V. VH běžného účetního období |
| C. Oběžná aktiva | B. Cizí zdroje |
| C.I. Zásoby | B.I. Rezervy |
| C.II. Dlouhodobé pohledávky | B.II. Dlouhodobé závazky |
| C.III. Krátkodobé pohledávky | B.III. Krátkodobé závazky |
| C.IV. Krátkodobý finanční majetek | B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci |
| D. Časové rozlišení | C. Časové rozlišení |

Zdroj: vlastní zpracování dle Knápkové, Pavelkové a Štekera, 2013, s. 23

3.3.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát, který je také nazýván výsledovka, udává jaké náklady a výnosy během účetního období ovlivnily dosažený hospodářský výsledek společnosti za sledované a minulé období. Stejně jako rozvaha bývá zpracována ve formě dvoustranné tabulky, kdy na jedné straně jsou náklady a na druhé výnosy. Z rozdílu výnosů a nákladů společnosti zjistíme výsledek hospodaření, který má dvě podoby a to buď zisk, nebo ztrátu. Ty jsou zobrazovány ve třech oblastech hospodaření – provozní, finanční a mimořádné. Výkaz zisku a ztrát je podle zákona povinnou součástí účetní závěrky a vykazuje se buď ve zkrácené, nebo plné verzi.

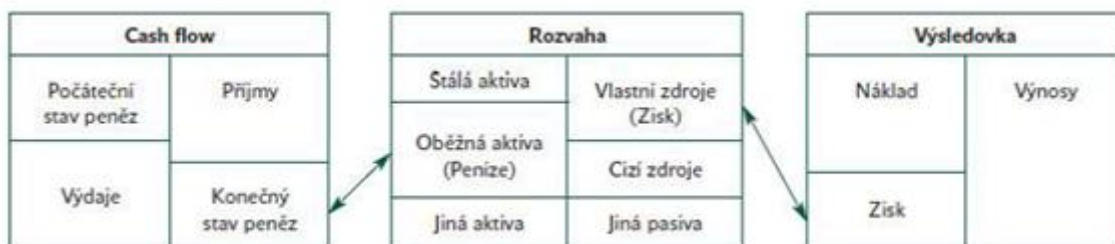
3.3.3 Cash flow (přehled o peněžních tocích)

Přehled o peněžních tocích zobrazuje detailnější informace o skutečných příjmech a skutečných výdajích peněžních prostředků za sledované období a důvody, proč k nim v podniku došlo. Udává skutečnou finanční situaci podniku. Obvykle je cash flow rozděleno do tří oblastí – provozní, investiční a finanční činnosti a je součástí výročních zpráv podniku.

3.3.4 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Velmi důležitou skutečností je, že tři výše uvedené účetní výkazy jsou spolu vzájemně provázané, což zobrazuje následující schéma.

Schéma č. 2 – Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 38

3.4 Pivo a jeho definice

Definici piva lze nalézt v české legislativě a to konkrétně v Zákoně o potravinách 110/1997§ 11 Sb. a jeho pozdějších vyhláškách, kde je uvedeno, že: „*Pro účely této vyhlášky se rozumí pivem pěnivý nápoj vyrobený zkvašením mladiny připravené ze sladu, vody, neupraveného chmele, upraveného chmele nebo chmelových produktů, který vedle kvasným procesem vzniklého alkoholu (ethylalkoholu) a oxidu uhličitého obsahuje i určité množství neprokvašeného extraktu; slad lze do výše jedné třetiny hmotnosti celkového extraktu původní mladiny nahradit extraktem, zejména cukru, obilného škrobu, ječmene, pšenice nebo rýže; u piv ochucených může být obsah alkoholu zvýšen přidavkem lihovin nebo ostatních alkoholických nápojů.*“ Tato definice je z roku 2003 a je oproti předchozí vyhlášce z roku 1997 novelizovaná a rozšířená o definici ochucených piv.

Pivo lze však zjednodušeně definovat jako slabý alkoholický nápoj, který obsahuje 92 – 93% vody, 4% alkoholu, 0,5% oxidu uhličitého a 2,5 – 3,5% tzv. zbytkového extraktu. Ten obsahuje látky z výchozích surovin (sladu a chmele) a produkty metabolické činnosti kvasinek. Složení piva však především závisí na množství a kvalitě přidávaných surovin a způsobu jejich zpracování. V pivu bylo nalezeno více než 3 000 chemických látek, více než 800 jich bylo identifikováno.²⁴

²⁴ Český Svaz Pivovarů a Sladoven [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.ceske-pivo.cz/>

3.5 Vývoj trhu s pivem v České republice

V současné době patří pivo mezi jeden z nejoblíbenějších a nejrozšířenějších nápojů nejen v České republice, ale i po celém světě. Trend pití piva se pomalu ale jistě rozšiřuje i v oblastech, kde před tím jeho konzumace neměla žádnou tradici a mnohdy pivo nahrazuje konzumaci nápojů s vyšším obsahem alkoholu. Ještě před několika lety bylo pití piva spojováno spíše s nižší vrstvou obyvatel, což je však v současné době již překonáno a pivo je bráno jako rovnocenný alkoholický nápoj i ve vyšších vrstvách společnosti.²⁵

Celosvětově převládajícím pivem je spodně kvašený světlý ležák plzeňského typu, který vaří především velké pivovary. Velkým trendem posledních let je vnik velkého množství minipivovarů, které sázejí na tradici, originalitu a chuťovou odlišnost svých produktů.²⁶

Od roku 1989 se pivovarnický trh velmi změnil a došlo ke změně jeho struktury. Změna z centrálně plánované ekonomiky na tržní a transformace z národních podniků do soukromých, vedla ke vzniku mnoha soukromých pivovarů na našem území. V posledním desetiletí došlo také ke vstupu velkých pivovarnických skupin na náš trh. Příkladem je například skupina SABMiller, do které patří Plzeňský Prazdroj, a.s. (dále jen Plzeňský Prazdroj) se svými značkami Pilsner Urquell, Gambrinus, Velkopopovický Kozel, Radegast a dalšími, a která právě prostřednictvím Plzeňského Prazdroje ovládá velkou část trhu s pivem v České republice. Dále lze zmínit skupinu Pivovary Staropramen s.r.o. (dále jen Staropramen), které vlastní značky Staropramen, Braník a další. Třetím největším hráčem na českém trhu je Heineken Česká republika a.s. (dále jen Heineken) se značkami například Krušovice, Starobrno, Zlatopramen a dalšími. Čtvrtým největším podnikem je národní podnik Budějovický Budvar n.p. (dále jen Budějovický Budvar). Další velkou skupinou, která vstoupila v roce 2015 na náš trh je světová pivovarská jednička Anheuser-Busch InBev která se v zásadě dohodla na koupi menšího rivala SABMiller, majitele Plzeňského Prazdroje.

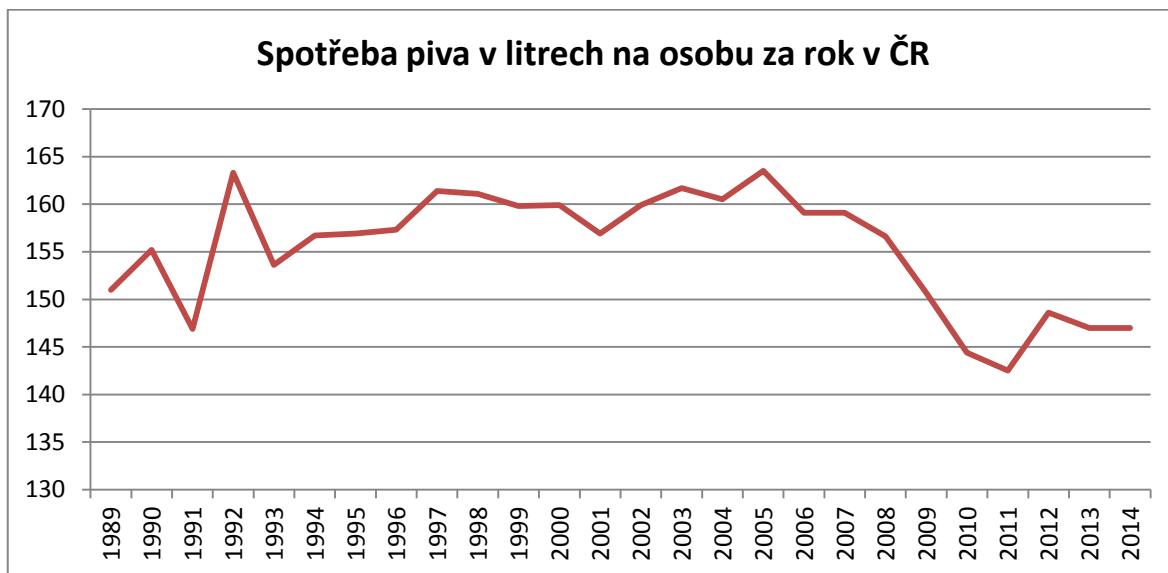
²⁵ MAŠEK, Libor. *Potraviny a nápoje v kostce*, s. 74

²⁶ HASÍK, Tomáš. *Svět piva a piva světa*, s. 49

3.5.1 Spotřeba piva

Skutečnost, že je pivo v České republice velmi oblíbené, dokazuje výroční statistika spotřeby piva na jednoho obyvatele v grafu č. 1.

Graf č. 1 – Spotřeba piva v litrech na osobu za rok v letech 1989 - 2014



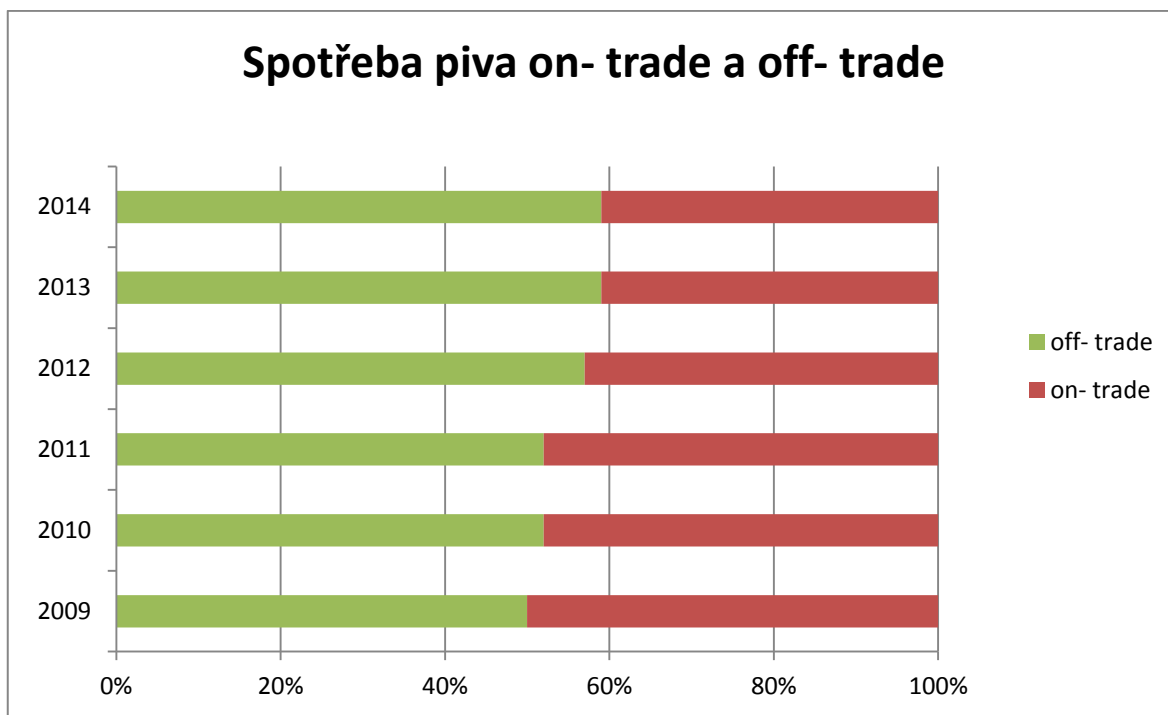
Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Českého statistického úřadu

Z grafu č. 1 je zřejmé, že vývoj spotřeby piva v litrech na obyvatele má kolísající tendenci. Spotřeba piva dosáhla svého maxima v roce 2005, kdy činila spotřeba 163,5 litrů na jednoho obyvatele. V následujícím období dochází k poklesu spotřeby a to zejména v důsledku celosvětové hospodářské krize. Pokles spotřeby dosáhl svého minima v roce 2011, kdy spotřeba piva byla 142,5 litrů. Mezi roky 2005 a 2011 došlo k poklesu spotřeby o 12,9%. V roce 2014 činila spotřeba piva na jednoho obyvatele 147 litrů. V porovnání s ostatními evropskými státy, jsme ve spotřebě piva na jednoho obyvatele na prvním místě.

Příčinou propadu spotřeby piva je hospodářská krize, která s sebou přinesla zejména zpomalení celkové produkce, pokles exportu, zvyšování nezaměstnanosti a zpomalení růstu mezd. S tím vším souvisí i pokles celkové domácí spotřeby a pokles tržeb podniků. V posledních letech je také zaznamenán trend změny životního stylu obyvatel, což je také jedna z příčin poklesu celkové spotřeby posledních let. Zajímavým ukazatelem je také přesun konzumace piva z hospod, restaurací, klubů a podobně (tzv. on- trade) spíše do

domácností, kdy si spotřebitelé kupují pivo v obchodních řetězcích (tzv. off- trade), což znázorňuje následující graf.

Graf č. 2 – Spotřeba piva on- trade a off- trade v letech 2009 - 2014



Zdroj: vlastní zpracování na základě Beer statistics, 2015

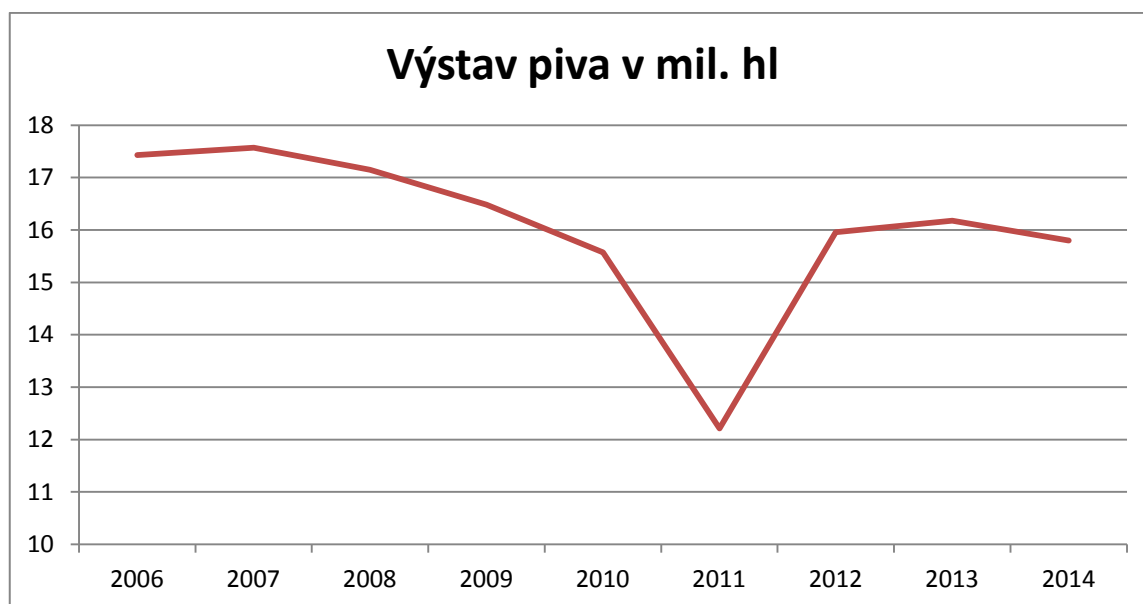
Z grafu je zřejmé, že od roku 2009, kdy spotřeba piva off- trade a on- trade činila rovných 50%, je trendem přesun konzumace piva do domácností, tedy off- trade. V roce 2014 činila spotřeba mimo restaurační zařízení, hospody, kluby apod. celkem 41%, což je oproti roku 2009 pokles o 9%. Dle posledních zpráv je patrné, že tento trend bude nadále přetrvávat. Ve spotřebitelském chování jsou profilovány dva hlavní trendy, kdy lidé pijí více lahvového piva než dříve a pijí ho doma a zároveň, jestliže se spotřebitelé rozhodnou jít do restauračních zařízení, vyhledávají kvalitní a neobvyklá piva. To přispívá trendu v růstu počtu nových minipivovarů.

3.5.2 Výstav piva

Po vstupu České republiky do Evropské unie v roce 2004 došlo ke zjednodušení obchodu s pivem v rámci celé Evropy. V roce 2014 Česká republika vyprodukovala 15,8 mil. hektolitřů piva pro spotřebu na území České republiky a vyměřená daň činila 4,7 mld. korun. Průběh výstavu piva na daňovém území ČR v letech 2006 - 2014 zobrazuje

následující graf. Ve výstavu piva je obsažena složka dovozu piva z členských států EU, není zde zahrnuto množství piva dovezeného ze států mimo EU.

Graf č. 3 – Výstav piva v mil. hektolitrech v období 2006 - 2014



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů Celní správy České republiky

Z grafu č. 3 vyplývá, že maximum výstavu bylo v roce 2007, kdy bylo na daňovém území České republiky vyprodukováno 17,6 mil. hektolitrů piva pro spotřebu na našem území. Následně je vidět pokles ve výstavu piva až do roku 2011, kdy činil pouhých 12,2 mil. hl. Příčinou tohoto poklesu byla hospodářská krize, která probíhala mezi roky 2008 a 2011. Výstav v tomto období poklesl o 28,8%. Pokles výstavu piva koresponduje s poklesem spotřeby piva ve stejném období. Avšak porovnáme-li výstav a spotřebu piva, zjistíme, že výstav reagoval oproti spotřebě piva se zpožděním, což dokazuje následující tabulka.

Tabulka č. 2 – Srovnání výstavu a spotřeby piva v letech 2006 - 2014

| rok | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------|-------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| výstav v mil. hl | 0,80% | -2,39% | -3,91% | -5,52% | -21,58% | 30,71% | 1,38% | -2,35% |
| spotřeba osoba/l/rok | 0,00% | -1,57% | -3,77% | -4,18% | -1,32% | 4,28% | -1,08% | 0,00% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat na základě dat Českého statistického úřadu a Celní správy České republiky

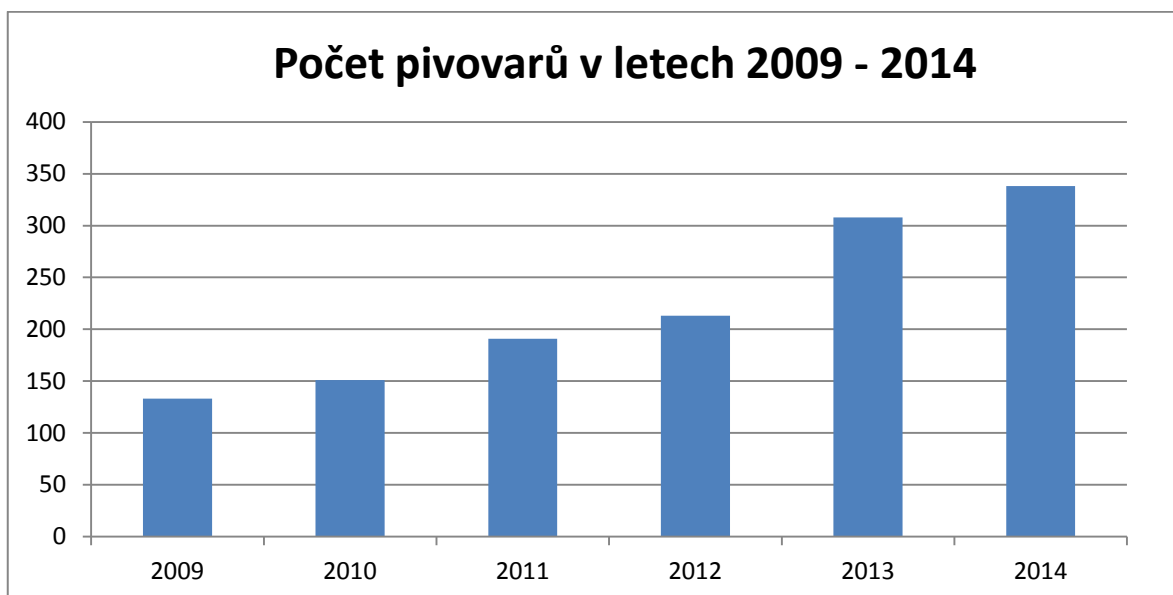
Jak již bylo řečeno, z tabulky je zřejmé, že výstav piva reagoval oproti spotřebě piva se zpožděním. Výstav piva do roku 2007 ještě meziročně roste o 0,8%, kdežto spotřeba zůstává na stále stejné úrovni. Poté je vidět, že obě dvě sledované proměnné klesají, avšak v roce 2011 je vidět, že spotřeba již klesá nepatrně o 1,32%, kdežto výstav o celých 21,58%. V roce 2012 je patrný meziroční růst obou proměnných. Následující rok je zřejmý pokles spotřeby piva o 1,08% a poté zůstává spotřeba na stejné úrovni. Naopak tomu je u výstavu piva, výstav piva reagoval na pokles spotřeby až v posledním sledovaném roce.

Důležitou informací však je, že pokles produkce pivovarů v letech 2008 - 2011, byl ještě více prohlouben v roce 2010 zvýšením spotřební daně na pivo, které se projevilo zvýšením cen piva. To mělo za následek ještě větší propad poptávky. I přes pokles produkce piva je však zaznamenán rostoucí počet nově otevřených pivovarů a širší nabídka různých druhů a značek piv.

3.5.3 Počet pivovarů

Vývoj počtu pivovarů s produkcí nad 1000 hl za jeden rok znázorňuje následující graf. Z grafu je patrné, že i přes to, že pivovarnický průmysl, stejně jako jiná odvětví ekonomiky, zasáhla hospodářská krize a produkce pivovarů se snížila, na vývoj počtu pivovarů v České republice to nemělo zásadní dopad, jelikož má vzrůstající tendenci. Přes to je však z grafu zřejmé, že pokles spotřeby v období 2008 - 2011 měl i dopad i na meziroční růst počtu pivovarů, kdy jich v roce 2012 přibylo pouze 22. V roce 2014 bylo v České republice aktivních pivovarů s produkcí nad 1 000 hl za rok celkem 338 pivovarů, což znamená 39% nárůst oproti roku 2009.

Graf č. 4 – Počet pivovarů v České republice v letech 2009 - 2014

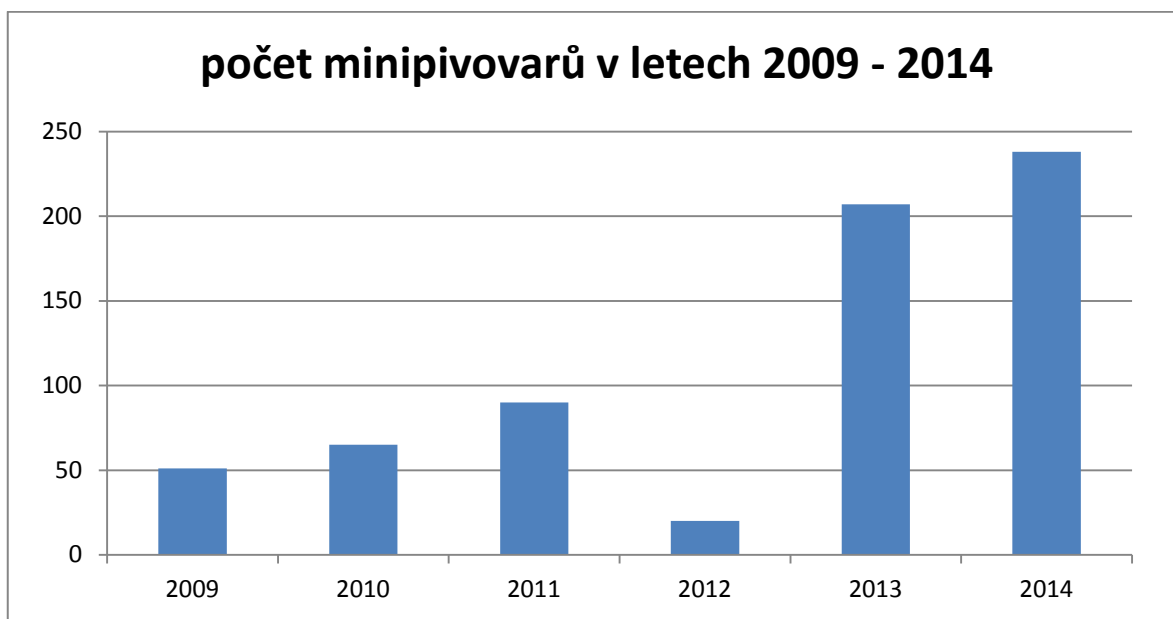


| rok | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|------|------|------|------|------|------|
| počet pivovarů s produkcí nad 1000 hl | 133 | 151 | 191 | 213 | 308 | 338 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Beer statistics

Jak již bylo několikrát zmíněno, český trh a zejména preference spotřebitelů se v letech mění. Češi v posledních letech začali experimentovat s novinkami a oblíbili si především pivní speciály a pivní mixy. Ty jsou dominantou především malých pivovarů s produkcí do 1 000 hl piva ročně. Cílem malých pivovarů je tento trend nadále podporovat, jelikož tyto piva mají vyšší marži a tím pádem jim vydělají více peněz. Vývoj minipivovarů v letech 2009 – 2014 znázorňuje následující graf.

Graf č. 5 – Počet minipivovarů v České republice v letech 2009 - 2014



| rok | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| počet pivovarů s produkcí do 1000 hl | 51 | 65 | 90 | 20 | 207 | 238 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Beer statistics

Z grafu je zřejmé, že v letech 2009 až 2011 počet minipivovarů narůstal a v roce 2011 bylo na našem území celkem 90 pivovarů s produkcí do 1 000 hl, což je nárůst oproti roku 2009 o téměř 76 %. V roce 2012 se však projevil dopad ekonomické krize, snížení spotřeby a mnoho z malých pivovarů zkrachovalo. Jejich počet poklesl v roce 2012 celkem na 20. Rapidní nárůst je však vidět v roce 2013, kdy důsledky ekonomické krize začaly odeznívat a malým pivovarům se opět začalo dařit. Jejich počet stoupl a činil celkem 207. V roce 2014 opět počet minipivovarů vzrostl a dá se předpokládat, že tento trend bude pokračovat i nadále.

3.5.4 Zahraniční obchod s pivem

3.5.4.1 Export piva

Velmi významnou položkou v ekonomice České republiky je export piva, jak do členských států Evropské unie tak mimo ni. V roce 2014 dosáhl celkový export piva 3,65 mil. hektolitřů piva, což je podobné množství jako v roce 2009. Do zemí Evropské unie Česká republika exportovala zhruba 3 mil. hektolitřů a zbylých 0,65 mil. hektolitřů

putovalo do zemí mimo Evropskou unii. Zajímavým faktem je, že zatímco výstav piva v roce 2014 oproti roku 2013 poklesl zhruba o 2,35%, export naopak vzrostl o 7,7%. Česká republika nejvíce exportuje do Německa (kam ČR exportovala 897 tis. hektolitrů piva), Slovenska (s exportem 855 tis. hektolitrů piva), Švédska (s exportovanými 263 tis. hektolitrů piva) a Velké Británie (s exportem 220 tis. hektolitrů piva). Jen export piva do Německa a Slovenska tvoří téměř 58% celkového zahraničního obchodu České republiky. Nejvýznamnějšími partnery mimo EU je Rusko a v posledních letech se Česká republika snaží expandovat i na asijský a americký trh, kde poptávka po pivě stále roste.²⁷

Mezi největší exportéry piva v ČR patří bezesporu pivovarnické skupiny v čele s podnikem Plzeňský Prazdroj, dále potom Staropramen, Heineken a Budějovický Budvar. Nejvíce piva v roce 2014 do zahraničí prodal Plzeňský Prazdroj (cca 3,5 milionu hektolitrů), a to především do Německa, Slovenska a Velké Británie. Velké množství vyvezl také do Ruska, kde má pivovar zároveň i licenční výrobu. Jeho export dosahoval o 6% více než rok předchozí a činil tedy 20,5% celkového výstavu. Celkově jeho výstav vzrostl o 4,5% a překonal rekordní hranici 10 mil. hl za jeden rok. Staropramen vyvezl v roce 2014 600 tisíc hektolitrů piva, což je o 8 % více než rok předchozí a činí to 28% celkového výstavu. Trojka na českém trhu Heineken vyvezl také oproti roku 2013 do zahraničí více piva, a to zhruba o 0,6 mil. hl. Budějovický Budvar importoval 813 tisíc hektolitrů piva a jako u jediného pivovaru jeho export tvoří více než polovinu jeho celkové roční produkce, konkrétně kolem 56%.²⁸

3.5.4.2 Import piva

Množství piva dovezeného do České republiky ze zemí, které nejsou součástí EU, je vcelku zanedbatelné. V roce 2013 se však meziročně dovoz oproti roku 2012 zvýšil o 4 tis. hl a v roce 2014 dovoz činil 5 tisíc hl. Největším dovozcem piva do České republiky je Mexiko, které k nám za rok 2014 dovezlo 2 834 hl piva. Naproti tomu je však výrazný import piva ze zemí Evropské unie, který celkově tvořil v roce 2014 286 tis. hl, což je

²⁷ *Celní správa České republiky* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.celnisprava.cz/cz/dane/statistiky/Stranky/pivo.aspx>

²⁸ *Business Info* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/zpravodajstvi-pro-export/informacni-servis/aktuality/export-ceskeho-piva-dosahl-v-roce-2014-rekordu-31134.html>

1,8% z celkového výstavu piva v ČR. Nutné je také podotknout, že import piva z EU oproti roku 2013 meziročně poklesl o 58%. Nejvýznamnějším dovozcem je především Polsko, které k nám dovezlo v roce 2014 153 tis. hl piva a podílelo se tak 53,5% na celém českém importu. Za zmínku stojí také rok 2010, kdy došlo k rapidnímu nárůstu importovaného piva, které tvořilo 999,1 tis. hektolitrů a pivo pocházelo opět především z Polska. Příčinou byla především snaha o prodej levných piv v době hospodářské krize a zvýšení spotřební daně. Od roku 2011 import klesá a v roce 2014 celkem dosahuje 291 tis. hl.²⁹

3.6 Trh s pivem v roce 2014

Stejně jako ostatní odvětví ekonomiky i na pivovarství dopadla celosvětová hospodářská krize, která propukla roku 2008. Důsledky krize se projeví ve všech odvětvích především v letech 2009 - 2011. Krize s sebou přinesla zejména zpomalení celkové produkce, pokles exportu, zvyšování nezaměstnanosti a zpomalení růstu mezd. S tím vším souvisí i pokles domácí spotřeby a pokles tržeb podniků. Pokles produkce pivovarů byl ještě více prohlouben v roce 2010 zvýšením spotřební daně na pivo, které se projevilo zvýšením cen piva. To mělo za následek ještě větší propad poptávky. I přes pokles produkce piva je však od roku 2010 zaznamenán rostoucí počet nově otevřených pivovarů a širší nabídka různých druhů a značek piv. V roce 2014 počet nových pivovarů stoupl o 9,7% oproti roku 2013 a je jich zaznamenáno dvakrát více než v roce 2008. Celkem je na území České republiky za rok 2014 malých pivovarů s produkcí do 1000 hektolitrů 238 a velkých s produkcí nad 1000 hektolitrů 338, což je ve srovnání s ostatními zeměmi v EU vysoké číslo. Dalším trendem je však také přesun spotřeby piva do domácností a to zejména z ekonomického důvodu spotřebitelů, jelikož lahvová a piva a piva v plastu jsou lacinější. V roce 2011 se trend poklesu produkce zastavuje a v roce 2014 evropský vývoz piva vzrůstá až na 8 miliard litrů, což znamená oproti roku 2008 nárůst o 15%. Česká republika nejvíce exportuje do Německa, Slovenska, Švédska a Velké Británie a v posledních letech se snaží expandovat i na asijský a americký trh, kde poptávka po pivě stále roste. Díky poklesu domácí spotřeby piva export do zahraničí nadále roste, což dokazuje například právě

²⁹ *Celní správa České republiky* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.celnisprava.cz/cz/dane/statistiky/Stranky/pivo.aspx>

Plzeňský Prazdroj, který v roce 2014 exportoval o 6% více než rok předcházející a vyvezl 20,5% své produkce nebo Budějovický Budvar, který exportuje více než polovinu své celkové produkce, téměř 57%. Import piva do České republiky je téměř zanedbatelný, ale nejvíce je k nám dováženo pivo z Polska.

Dle Českého svazu pivovarů a sladoven v České republice v roce 2014 působilo na trhu 6 velkých pivovarských společností a to Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen, Heineken ČR, Budějovický Budvar, Pivovary Lobkowitz a Pivovary Moravskoslezské. Celkem tyto pivovarské společnosti tvoří 19 pivovarů. Dále na trhu působilo 29 samostatných pivovarů a 270 minipivovarů a restauračních pivovarů, což je oproti roku 2013, kdy jich na trhu působilo 215, velký nárůst a dá se hovořit o významném boomu v této oblasti pivovarnictví. Mezi nejsilnější pivovarnickou skupinu patří Prazdroj, který zaujímá kolem 44% českého trhu.³⁰

³⁰ Český Svaz Pivovarů a Sladoven [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.ceske-pivo.cz/>

4 Praktická část

Praktická část se věnuje představení společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s. a následně finanční analýze, která pomůže zhodnotit finanční situaci tohoto nejvýznamnějšího pivovaru v České republice, které je zároveň jedničkou v produkci piva na českém trhu.

4.1 Společnost Plzeňský Prazdroj, a.s.

Plzeňský Prazdroj byl založen v roce 1842, kdy zde sládek Josef Groll uvařil první várku spodně kvašeného ležáků, který nese název Pilsner Urquell a dává název celému jednomu druhu piv- Pils, tedy „pivo plzeňského typu“. V současné době je Plzeňský Prazdroj významným výrobcem a exportérem českého piva, které se vaří ve čtyřech pivovarech – Plzeňském Prazdroji, Gambrinusu v Plzni, Radegastu v Nošovicích a v pivovaru Velké Popovice ve středních Čechách.³¹

Z novodobých dějin je důležité zmínit rok 1999, protože se v Plzeňském Prazdroji dějí velké změny. Úřad pro hospodářskou soutěž schválil fúzi se společnostmi Pivovar RADEGAST a.s., a Pivovar Velké Popovice a. s., která byla dokončena roku 2002, kdy vzniká jediná společnost Plzeňský Prazdroj, a.s, která dosahuje v té době 48 procentního podílu na trhu. Zároveň se roku 1999 stává podnik součástí jedné z největší světové pivovarnické skupiny South African Breweries (SAB) a Pilsner Urquell se stává vedoucí značkou globálního portfolia koncernu SABMiller.

Dalším přelomovým rokem ve vlastnictví Plzeňského Prazdroje, a.s. je rok 2015, kdy se světová pivovarská jednička Anheuser-Busch InBev v zásadě dohodla na koupi menšího rivala SABMiller, majitele Plzeňského Prazdroje. Dle odborníků tento obchod povede k rozšíření exportních možností, avšak na český trh nebude mít výrazný dopad. V současné době se Plzeňský Prazdroj, a.s. podílí na tuzemské spotřebě piva zhruba 39 procenty.

Hlavní funkcí společnosti Plzeňský Prazdroj je výroba, marketingová podpora a prodej piva zejména na českém trhu. Významnou položkou je také export, který díky klesající

³¹ *Plzeňský Prazdroj* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.prazdroj.cz/cz/o-nas/historie-a-tradice>

tuzemské spotřebě roste. Vedlejší funkcí společnosti je import výrobků ostatních členů skupiny a jejich prodej na český trh.

Mezi tradiční značky Plzeňského Prazdroje patří především Pilsner Urquell, Gambrinus, Velkopopovický Kozel, Radegast a Birell, který patří mezi nejoblíbenější nealkoholická piva na českém trhu. Dalším produktem v portfoliu je pивní speciál Master, svrchně kvašené pivo Fénix, jemně perlivý nápoj Frisco a nově Kingswood Cider. Do portfolia patří také osvěžující míchané nápoje z piva a ovocné šťávy Gambrinus Řízný citron nebo Gambrinus Limetka&Bezinka.³²

³² *Plzeňský Prazdroj* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.prazdroj.cz/cz/o-nas/historie-a-tradice>

4.2 Horizontální analýza rozvahy

Následující tabulka zobrazuje změny jednotlivých položek rozvahy v relativním vyjádření ve sledovaném období 2004 - 2014.

Tabulka č. 3 – Horizontální analýza rozvahy v letech 2004 - 2014

| Rozvaha | Relativní změna | | | | | | | |
|--------------------------------------|-----------------|----------------|---------------|-----------------|----------------|-----------|----------------|---------------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010-2012 | 2013 | 2014 |
| AKTIVA CELKEM | 2,35% | 12,22% | 7,88% | -2,38% | -0,64% | X | -7,55% | 1,30% |
| Dlouhodobý majetek | 2,61% | 8,74% | 5,93% | -2,95% | -0,78% | X | -5,20% | -1,30% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | -1,54% | -6,03% | 0,44% | 26,65% | -14,43% | X | -8,64% | 26,96% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 2,94% | 9,91% | 5,56% | -4,16% | -2,52% | X | -4,90% | -3,71% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0,00% | 0,00% | 909,09% | -90,09% | 3581,82% | X | 0,00% | 0,00% |
| Oběžná aktiva | -3,21% | 11,23% | 16,46% | 2,29% | -0,30% | X | -17,62% | 13,36% |
| Zásoby | 0,08% | 22,95% | 16,68% | -0,88% | -13,75% | X | -5,12% | -31,92% |
| Krátkodobé pohledávky | 8,29% | -3,72% | 15,23% | 9,00% | 4,31% | X | -33,25% | 92,92% |
| Finanční majetek | -73,50% | -3,77% | 29,41% | -16,67% | 345,45% | X | -27,27% | 84,38% |
| Časové rozlišení | 23,52% | 95,20% | 13,62% | -6,26% | 0,17% | X | -7,19% | 2,83% |
| PASIVA CELKEM | 2,35% | 12,22% | 7,88% | -2,38% | -0,64% | X | -7,55% | 1,30% |
| Vlastní kapitál | 18,61% | 15,85% | 17,08% | 12,52% | -11,42% | X | 2,10% | -3,32% |
| Základní kapitál | 1,55% | 0,00% | 1,94% | 0,00% | 0,00% | X | 0,00% | 0,00% |
| Kapitálové fondy | -5,76% | 6,39% | -1,20% | 1,22% | 25,23% | X | -1,28% | 30,52% |
| Rezervní fondy a ost. fondy ze zisku | -0,66% | -0,88% | -8,67% | 0,24% | -0,24% | X | 0,00% | -100,00% |
| VH minulých let | 52,28% | 48,54% | 33,84% | 32,43% | -18,27% | X | -67,57% | 3350,00% |
| VH běžného účetního období | 14,01% | 2,61% | 12,03% | -7,21% | -12,10% | X | 5,19% | -3,28% |
| Cizí zdroje | -14,30% | 7,06% | -6,31% | -31,06% | 33,25% | X | -12,52% | 4,10% |
| Rezervy | -19,57% | -10,40% | -39,70% | -27,64% | 13,30% | X | 54,62% | -25,12% |
| Dlouhodobé závazky | -7,06% | 4,08% | -12,32% | 1,75% | 7,35% | X | 321,25% | -3,82% |
| Krátkodobé závazky | 20,40% | 72,40% | -39,65% | 16,61% | -3,37% | X | -58,19% | 16,68% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | -40,34% | -57,81% | 188,93% | -99,34% | 9268,75% | X | 0,00% | 0,00% |
| Časové rozlišení | 350,00% | -77,78% | 50,00% | -100,00% | 0,00% | X | -80,00% | 0,00% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

4.2.1 Horizontální analýza aktiv

Z uvedené tabulky je zřejmé, že celková aktiva meziročně rostla až do roku 2008, kdy se aktiva začala snižovat. Na poklesu aktiv v roce 2008 měl vliv především snížení dlouhodobého majetku o 2,95%. Konkrétně dlouhodobý hmotný majetek, který se meziročně snížil o 4,16% a finanční majetek, který se meziročně snížil až o 90,09%. V roce 2009 pokles aktiv ovlivnilo také snížení dlouhodobého nehmotného majetku o 14,43% a snížení oběžných aktiv, především zásob, která se snížila o 13,75%. Největší meziroční pokles celkových aktiv byl v roce 2013, kdy se aktiva snížila až o 7,55%. Na snížení celkových aktiv v tomto roce mají vliv všechny položky rozvahy, výrazný meziroční pokles je vidět především na položce oběžných aktiv, která se snížila až o 17,62% a to především díky snížení krátkodobých pohledávek a finančního majetku. V posledním sledovaném roce 2014 se již celkový objem aktiv meziročně zvýšil o 1,30% a oběžná aktiva se meziročně zvýšila o 13,36% avšak zásoby meziročně klesly až o 31,92%.

4.2.2 Horizontální analýza pasiv

Z tabulky je patrné, že vlastní kapitál se zvyšoval až do roku 2009, kdy meziročně klesl o 11,42%. Snížení vlastního kapitálu má za následek především tendence klesajícího výsledku hospodaření běžného účetního období, tedy zisku. Ten začal klesat již od roku 2008, kdy propukla hospodářská krize, jejíž následky se právě naplno projeví v roce 2009, kdy Plzeňský Prazdroj musel využít cizích zdrojů a to především bankovních úvěrů a výpomoci. Zatímco v roce 2008 bylo jejich využití 16 milionů Kč, v roce 2009 to bylo již 1 499 milionů Kč, tedy o 1483 milionů Kč více. Avšak na druhou stranu v roce 2008 oproti roku 2009 Plzeňský Prazdroj využíval spíše krátkodobých závazků, konkrétně pak závazků od spřízněných stran, které dosahovaly dle rozvahy 375 milionů Kč. V roce 2012 byly všechny bankovní úvěry splaceny a podnik opět využívá především krátkodobých závazků, které v roce 2012 dosahují až 9 291 milionů Kč a nejvýraznější položkou tvoří závazky ovládané nebo ovládající osoby. V roce 2013 meziročně opět vzrostl výsledek hospodaření o 5,19%, což vedlo ke zvýšení vlastního kapitálu a patrnému snížení cizích zdrojů. Struktura cizích zdrojů se však v tomto roce velmi změnila. Plzeňský Prazdroj začal využívat dlouhodobých závazků od spřízněných stran a začal tvořit rezervy, které v tomto roce dosahovaly 402 milionů Kč, což znamenalo nárůst oproti předcházejícímu roku o

54,62%. Poslední sledovaný rok 2014 se vyznačuje meziročním poklesem vlastního kapitálu v důsledku meziročním poklesu zisku o 3,28%. Na druhou stranu je vidět meziroční nárůst kapitálových fondů a to především z oceňovacích rozdílů z přecenění majetku a závazků. Zároveň se opět nepatrně zvýšily i cizí zdroje, jelikož podnik opět začal využívat krátkodobých závazků a také se snížily rezervy podniku o 25,12%.

4.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka níže zobrazuje změny vybraných položek výkazu zisku a ztrát v relativním vyjádření ve sledovaném období 2004 - 2014.

Tabulka č. 4 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2004 - 2014

| Výkaz zisku a ztrát | Relativní změna | | | | | | | |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010/ 2012 | 2013 | 2014 |
| Tržby za prodej zboží | -10,56% | 13,04% | 23,08% | -3,13% | 17,05% | x | -30,56% | -78,77% |
| Náklady vynaložené na prodej zboží | -15,17% | 2,59% | 21,22% | -0,35% | 7,83% | x | -32,44% | -72,32% |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 4,84% | 6,08% | 8,01% | 1,23% | -3,84% | x | -1,04% | 7,31% |
| Výkonová spotřeba | 3,44% | 16,35% | 12,21% | -0,99% | -1,06% | x | -0,95% | 12,06% |
| Osobní náklady | 3,15% | -1,67% | 12,51% | 9,28% | -6,14% | x | -5,39% | 12,91% |
| Daně a poplatky | -26,67% | -50,00% | 63,64% | 22,22% | -63,64% | x | -3,13% | 9,68% |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 13,32% | -12,43% | 12,41% | 4,21% | -3,18% | x | 0,07% | 8,10% |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů | 3,40% | 39,47% | 4,72% | 34,68% | -66,56% | x | 0,00% | 79,69% |
| Ostatní provozní výnosy | 74,14% | 0,99% | -14,71% | 26,44% | 44,55% | x | 51,52% | 74,67% |
| Ostatní provozní náklady | -57,56% | 21,92% | 2,25% | -4,95% | -25,43% | x | -25,89% | -25,90% |
| Provozní výsledek hospodaření | 10,97% | 0,95% | 4,50% | -3,08% | -10,01% | x | 4,18% | -5,29% |
| Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 100,00% | -100,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | x | 0,00% | 0,00% |
| Nákladové úroky | -72,34% | 17,31% | 39,34% | -31,76% | -22,41% | x | -1,63% | -6,61% |
| Finanční výsledek hospodaření | -47,41% | -37,70% | 272,37% | -58,66% | 46,15% | x | -11,01% | -74,23% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | -100,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | x | 0,00% | 0,00% |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 14,01% | 2,61% | 12,03% | -7,21% | -12,10% | x | 5,19% | -3,28% |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | 13,40% | 2,02% | 0,04% | 0,35% | -11,43% | x | 4,65% | -3,46% |

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Jak již bylo zmíněno v teoretické části práce, výkaz zisku a ztrát jsou navzájem propojeny položkou výsledek hospodaření za účetní období, jehož vývoj byl již zhodnocen v horizontální analýze rozvahy.

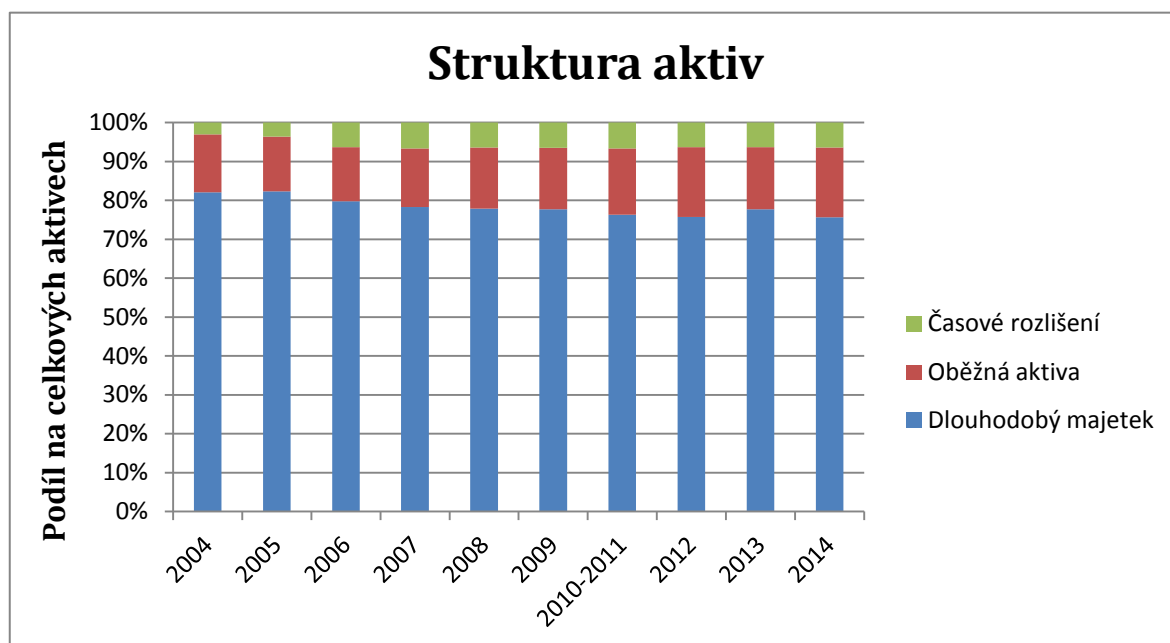
Nejvyšší podíl na výsledku hospodaření za účetní období má provozní výsledek hospodaření, který ho v zásadě reflektuje. Do roku 2007 se meziročně stále zvyšoval, až v roce 2008 a 2009 začal meziročně klesat, kdy v roce 2009 klesnul dokonce o 10,01%, i když tržby za prodej v roce 2009 meziročně stouply o 17,05%. V roce 2013 je situace opačná, provozní výsledek hospodaření zaznamenal meziroční nárůst o 4,18%, avšak tržby za prodej zboží zaznamenaly markantní pokles o 30,56% a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně klesly o 1,04%. V roce 2014 tento trend pokračuje a tržby za prodané zboží meziročně opět klesají, tentokrát o 78,77% a spolu s nimi náklady vynaložené na prodané zboží. Na druhou stranu však tržby za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně vzrostly o 7,31%. Oproti roku 2013 meziročně vzrostla také výkonová spotřeba, osobní náklady a daně a poplatky. Rostoucí tendenci meziročně zaznamenaly i ostatní provozní výnosy, které korespondují s tržbami za prodej dlouhodobého majetku a materiálu.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což je hlavní činnosti Plzeňského Prazdroje, meziročně rostly až do roku 2008, kdy se dokonce podařilo snížit výkonovou spotřebu o 0,99%. V roce 2009 však na podnik dopadla hospodářská krize, která měla za následek snížení spotřeby. Lidé začali více šetřit a spotřeba piva se přesunula z restauračních zařízení do domácností. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně klesly i v roce 2013. V roce 2014 se tržby naopak meziročně zvýšily o 7,31%, což je důsledkem poklesu konzumace piva doma, protože se lidé se opět začali vracet k čepovanému pivu v restauračních zařízeních. Trendem posledních let je především zvýšený zájem o pивní speciály a novinky.

4.4 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy zobrazuje strukturu jednotlivých položek na zvoleném základu, v tomto případě na celkových aktivech.

Graf č. 6 – Vertikální analýza aktiv v letech 2004 - 2014

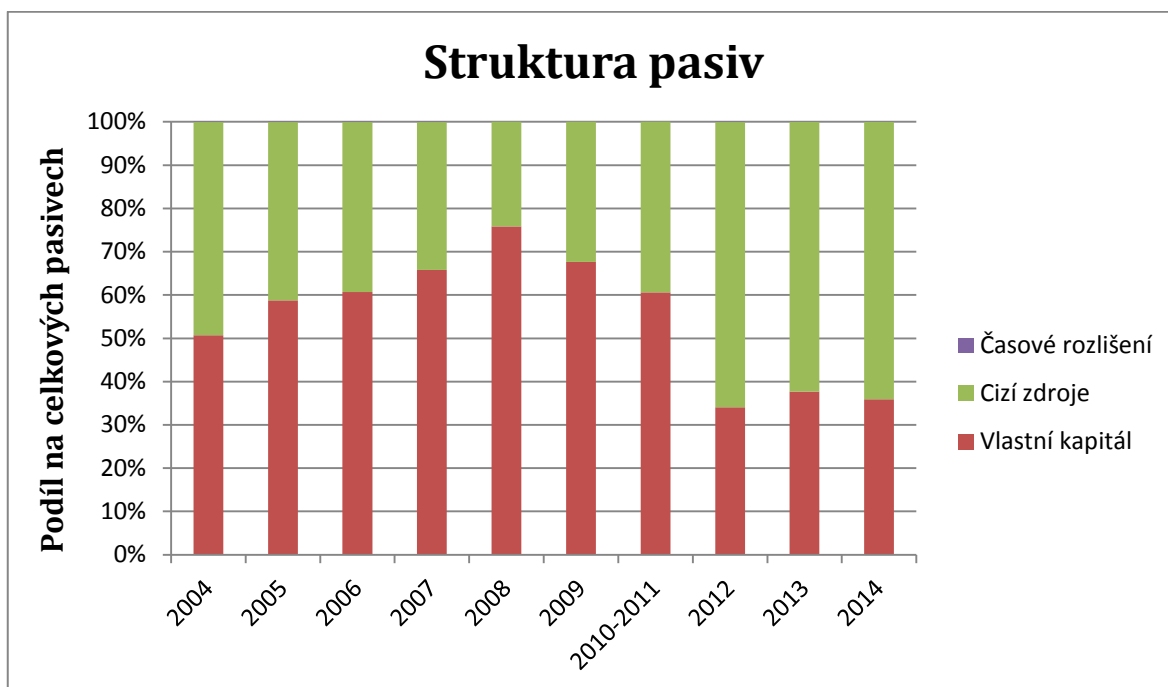


| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010-2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| Dlouhodobý majetek | 82,10% | 82,31% | 79,75% | 78,31% | 77,85% | 77,75% | 76,35% | 75,76% | 77,69% | 75,69% |
| Oběžná aktiva | 14,87% | 14,06% | 13,94% | 15,05% | 15,77% | 15,82% | 17,02% | 17,94% | 15,99% | 17,89% |
| Časové rozlišení | 3,01% | 3,63% | 6,31% | 6,64% | 6,38% | 6,43% | 6,64% | 6,29% | 6,32% | 6,41% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Z výše uvedeného grafu je zřejmé, že největší podíl na aktivech má dlouhodobý majetek, což není vzhledem k charakteristice tohoto odvětví nic překvapujícího. Pivovarnický průmysl je velmi náročný na provozní vybavení, jsou potřeba rozsáhlé prostory, budovy a jiný dlouhodobý majetek. V období od 2004- 2014 má podíl dlouhodobého majetku na struktuře aktiv klesající trend. Naopak je tomu pouze v roce 2013, kdy se jeho podíl na celkových aktivech zvýšil. Oběžná aktiva naopak vykazují opačný trend, kdy se ve sledovaném období 2004- 2014 jejich podíl zvyšuje a pouze naopak tomu je v roce 2013, kdy se jejich podíl snížil na podobnou hodnotu jako v době hospodářské krize.

Graf č. 7 – Vertikální analýza pasiv v letech 2004 - 2014



| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010-2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| Vlastní kapitál | 50,70% | 58,76% | 60,66% | 65,83% | 75,88% | 67,65% | 60,58% | 34,10% | 37,66% | 35,94% |
| Cizí zdroje | 49,24% | 41,23% | 39,33% | 34,16% | 24,12% | 32,35% | 39,42% | 65,87% | 62,34% | 64,05% |
| Časové rozlišení | 0,01% | 0,06% | 0,01% | 0,02% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,03% | 0,01% | 0,01% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Z grafu výše je vidět, že největší podíl na struktuře pasiv má až do roku 2011 vlastní kapitál, který je pro podnik důležitý k zajištění finanční stability. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se zvyšoval až do roku 2008, kdy začal na základě snižujícího výsledku hospodaření klesat a nejnižší hodnoty dosahoval v roce 2012. Od tohoto roku má vyšší podíl na struktuře pasiv cizí zdroje, což pro podnik nemusí nutně znamenat negativum. Naopak vyšší využití cizích zdrojů může působit kladně na rentabilitu vlastního kapitálu. Časové rozlišení, které zahrnuje výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty nemá na struktuře pasiv téměř žádný podíl.

4.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Nejdůležitější položkou výkazu zisku a ztrát je výsledek hospodaření za běžné účetní období, který je tvořen provozním výsledkem hospodaření, finančním výsledkem hospodaření a mimořádným výsledkem hospodaření. Nejdůležitější je především provozní výsledek hospodaření, který se podílí na celkovém výsledku hospodaření nejvíce, což je patrné z následující tabulky.

Tabulka č. 5 – Vertikální analýza zisku a ztrát v letech 2004 - 2014

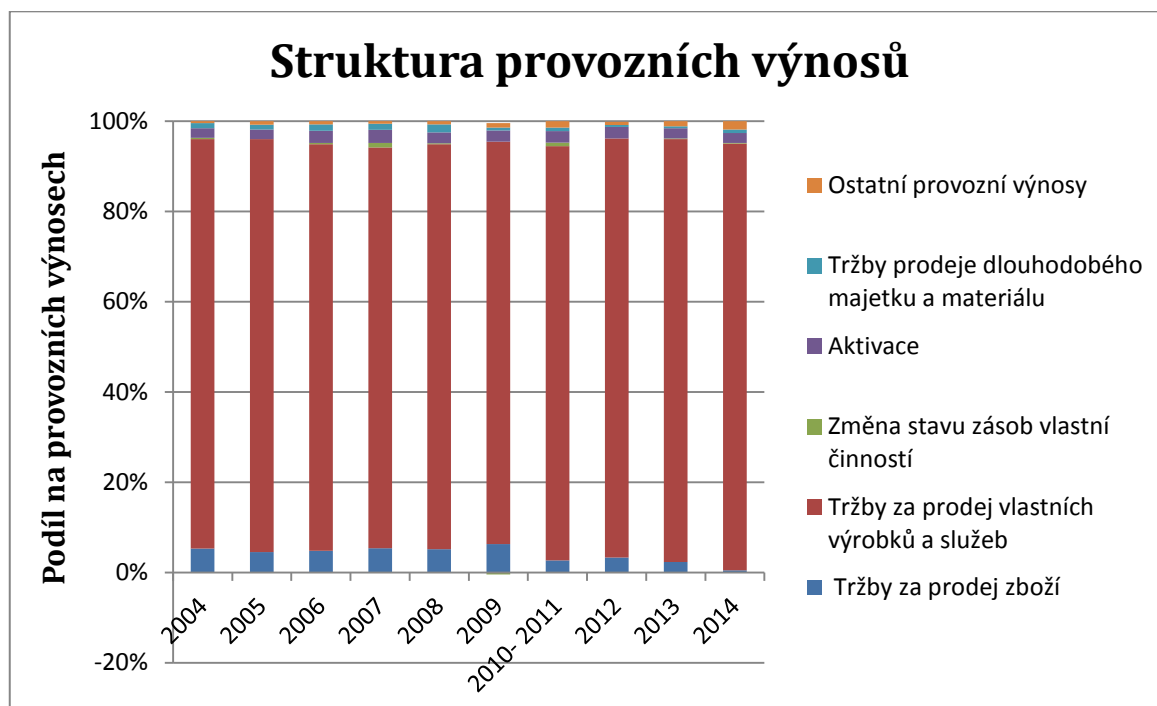
| Výsledek hospodaření | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010-2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|---------|---------|---------|
| Provozní výsledek hospodaření | 104,96% | 102,71% | 101,63% | 106,16% | 102,54% | 104,19% | 101,69% | 103,13% | 102,66% | 100,71% |
| Finanční výsledek hospodaření | -5,85% | -2,71% | -1,66% | -6,16% | -2,54% | -4,19% | -1,69% | -3,13% | -2,66% | -0,71% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0,66% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Na základě výpočtů provozní výsledek hospodaření dosahuje více než 100% podílu. To je z toho důvodu, že celkový výsledek hospodaření je zároveň snižován o finanční výsledek hospodaření, který ve sledovaném období dosahuje záporných hodnot. Nejvíce finanční výsledek hospodaření snížil celkový výsledek hospodaření v roce 2007, a to o 6,16%. V posledním sledovaném roce 2014 ho snižuje už jen pouze o 0,71%. Mimořádný výsledek hospodaření měl vliv na celkovém výsledku hospodaření pouze v roce 2004, kdy tvořil 0,66% celkového výsledku hospodaření, konkrétně pak 26 136 tisíc Kč. Ve výkazu zisku a ztrát v příloze účetní závěrky ze dne 31. 3. 2005 je to zdůvodněno novelizací zákona o dani z přidané hodnoty, která vstoupila v platnost 1. května 2004. Podnik musel dle této novelizace přecenit zálohy za obal u zákazníků a hodnoty lahví na skladě.

Jak již bylo zmíněno, provozní výsledek hospodaření je nejdůležitější položkou celkového výsledku hospodaření a je tvořen provozními výnosy a provozními náklady, které je v rámci vertikální analýzy také vhodné sledovat. Jednotlivé složky provozních nákladů a výnosů znázorňují následující dva grafy.

Graf č. 8 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2004 - 2014



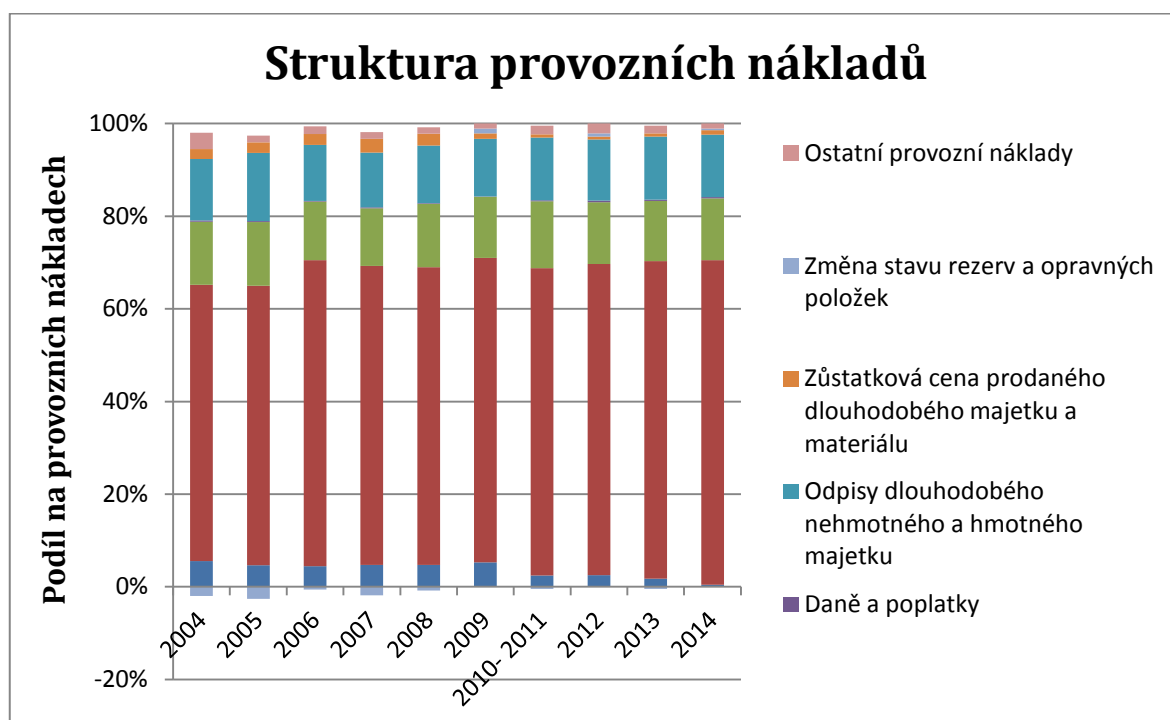
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010-2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| Tržby za prodej zboží | 5,31% | 4,57% | 4,79% | 5,38% | 5,20% | 6,35% | 2,67% | 3,33% | 2,36% | 0,47% |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 90,74% | 91,51% | 90,15% | 88,85% | 89,72% | 89,92% | 91,84% | 93,06% | 93,71% | 94,59% |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti | 0,27% | -0,01% | 0,29% | 0,95% | 0,22% | -0,42% | 0,75% | -0,09% | 0,10% | 0,16% |
| Aktivace | 2,17% | 2,14% | 2,70% | 2,96% | 2,41% | 2,54% | 2,60% | 2,54% | 2,28% | 2,20% |
| Tržby prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 1,08% | 1,08% | 1,40% | 1,33% | 1,79% | 0,62% | 0,78% | 0,46% | 0,46% | 0,78% |
| Ostatní provozní výnosy | 0,43% | 0,72% | 0,67% | 0,52% | 0,66% | 0,99% | 1,37% | 0,71% | 1,09% | 1,79% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Nejvyšší podíl na provozních výnosech mají samozřejmě tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které mají od roku 2007 rostoucí trend a v roce 2014 činily dokonce 94,59%, tedy vůbec nejvíce za celé sledované období. Druhou nejvýznamnější položkou v provozních výnosech jsou tržby za prodej zboží, které byly nejvyšší v roce 2009, kdy činily 6,35%. Od té doby se jejich meziroční podíl snižuje a v roce 2014 tvoří dokonce jen 0,47% podílu na celkových provozních výnosech. Aktivace, která znamená pořízení majetku nebo služby ve vlastní režii a je součástí spolu s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, změny stavu zásob vlastní činnosti součástí celkových výkonů podniku a dosahuje v roce v posledním roce sledovaného období 2,20%.

Následující graf zobrazuje podíl jednotlivých složek provozních nákladů na celkových provozních nákladech.

Graf č. 9 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát v letech 2004 - 2014



| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010-2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|
| Náklady vynaložené na prodej zboží | 5,82% | 4,90% | 4,53% | 4,90% | 4,81% | 5,27% | 2,44% | 2,51% | 1,76% | 0,44% |
| Výkonová spotřeba | 62,11% | 63,70% | 66,79% | 66,99% | 65,26% | 65,70% | 67,03% | 67,20% | 69,16% | 70,04% |
| Osobní náklady | 14,17% | 14,50% | 12,84% | 12,92% | 13,89% | 13,26% | 14,58% | 13,33% | 13,10% | 13,37% |
| Daně a poplatky | 0,32% | 0,23% | 0,10% | 0,15% | 0,18% | 0,07% | 0,20% | 0,31% | 0,31% | 0,31% |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 13,82% | 15,53% | 12,26% | 12,31% | 12,63% | 12,44% | 13,69% | 13,23% | 13,76% | 13,44% |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 2,18% | 2,36% | 2,38% | 3,05% | 2,57% | 1,17% | 0,71% | 0,65% | 0,71% | 0,96% |
| Změna stavu rezerv a opravných položek | -2,09% | -2,75% | -0,59% | -1,88% | -0,79% | 0,99% | -0,48% | 0,63% | -0,45% | 0,32% |
| Ostatní provozní náklady | 3,66% | 1,54% | 1,69% | 1,55% | 1,45% | 1,10% | 1,84% | 2,14% | 1,65% | 1,11% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Největší podíl na provozních nákladech tvoří přirozeně výkonová spotřeba, která souvisí s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, které mají zas největší podíl na struktuře provozních výnosů. V roce 2014 výkonová spotřeba měla podíl na celkových provozních nákladech až 70,04% a v posledních třech letech ve sledovaném období má vzrůstající tendenci. Dalšími dvěma významnými nákladovými složkami ve struktuře provozních nákladů jsou odpisy dlouhodobého nehmotného i hmotného majetku a osobní náklady. Podíl odpisů dlouhodobého nehmotného i hmotného majetku odpovídá stavu dlouhodobého majetku ve společnosti, který je nezbytný v tomto odvětví podnikání. V posledním sledovaném roce tvoří podíl 13,44%. Osobní náklady, které zahrnují mzdové a sociální náklady v roce 2014 činily 13,37% na celkových nákladech.

4.6 Poměrová analýza

V rámci této kapitoly, která se nazývá poměrová analýza, jsou sledovány vybrané ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

4.6.1 Rentabilita

V následující tabulce je zachycen vývoj ukazatelů rentability od roku 2004 do roku 2009 a následně od roku 2009 do roku 2014. Rok 2010 - 2011 není analyzován z důvodu dvouletého účetního období, jelikož by to znemožnilo srovnání s ostatními obdobími.

Tabulka č. 6 – Ukazatele rentability v letech 2004 - 2014

| Ukazatelé rentability | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | x | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|---|------|------|------|
| ROA (EBIT) | 0,27 | 0,29 | 0,26 | 0,25 | 0,25 | 0,23 | x | 0,22 | 0,25 | 0,23 |
| ROA (EAT) | 0,19 | 0,21 | 0,19 | 0,20 | 0,19 | 0,17 | x | 0,17 | 0,20 | 0,19 |
| ROE | 0,37 | 0,36 | 0,32 | 0,30 | 0,25 | 0,25 | x | 0,50 | 0,52 | 0,52 |
| ROS | 0,23 | 0,25 | 0,24 | 0,25 | 0,23 | 0,21 | x | 0,21 | 0,22 | 0,21 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

V tabulce jsou znázorněny čtyři nejdůležitější ukazatele rentability – rentabilita celkových vložených aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). Rentabilita celkových vložených aktiv se dá počítat dvěma různými způsoby, které však pocházejí ze stejného principu, kdy se poměří zisk s celkovým kapitálem/aktivy, které byly do podnikání vloženy. Pro výpočet ukazatele můžeme použít, jak kategorii zisku EAT (Earnings after Taxes) či kategorii zisku EBIT (Earnings before Interest and Taxes).

Ukazatel ROA, ve kterém bylo počítáno s čistým ziskem (EAT) dosahoval nejvyšší hodnoty v roce 2005, kdy 1 Kč investovaného kapitálu do podniku přinesla 0,21 Kč čistého zisku. V roce 2006 došlo ke snížení hodnoty a poté v roce 2007 opět ke zvýšení. Nejnižší hodnotu měl ukazatel ROA v letech 2007 a 2012, kdy znamenala 1 Kč investovaného kapitálu zisk 0,17 Kč. Největší meziroční zvýšení ukazatele je v roce 2013, kdy 1 Kč investovaného kapitálu přinesla zisk 0,20 Kč, což bylo způsobeno zvýšením celkového zisku a poklesem celkového objemu aktiv oproti předešlému roku. V roce 2014 se opět ROA nepatrně snižuje na hodnotu 0,19.

Z tabulky je názorně vidět, že trend růstu či poklesu ukazatele ROA, kdy je počítáno se ziskem EAT a ukazatele ROA, kdy je počítáno se ziskem EBIT, je téměř identický.

Výjimkou jsou roky 2007 a 2008, kdy ukazatel ROA, který počítá s kategorií zisku EBIT, dosahoval stejné hodnoty. Podobně tomu je i v letech 2009 a 2012, kdy se ukazatel ROA, ve kterém je počítáno se ziskem EBIT, meziročně snížil kdežto ukazatel ROA, ve kterém je počítáno se ziskem EAT, zůstal neměnný. Zisk EBIT je oproti zisku EAT ovlivněn nákladovými úroky a zisk EAT je zase ovlivněn výší zdanění. Důsledkem je tedy to, že ukazatel ROA s kategorií zisku EAT bude vždy vykazovat nižší hodnoty než ukazatel ROA vypočítaný pomocí zisku EBIT.

Ukazatel ROE, který je vyjádřením výnosnosti vlastního kapitálu, má od roku 2004 až do roku 2008 klesající tendenci a v roce 2009 se meziročně nemění. Příčinou je především trend růstu vlastního kapitálu, který trval až do roku 2008. V roce 2009 se vlastní kapitál začal meziročně snižovat a v roce 2012 se oproti roku 2009 snížil dokonce dvojnásobně a to zejména z důvodu rozdělení hospodářského výsledku minulých let. Proto hodnoty ROE v letech 2012- 2014 vykazují oproti předešlým rokům dvojnásobnou hodnotu. V tomto období došlo ve společnosti Plzeňský Prazdroj k tzv. efektu finanční páky, což lze doložit právě zvýšením hodnoty ukazatele ROE. Efekt finanční páky znamená, že podnik začal zvyšovat cizí zdroje oproti předcházejícím obdobím. V roce 2013 se hodnota ROE zvýšila bez zvyšování cizích zdrojů, které dokonce meziročně klesly o 12,55%. Sice se meziročně zvýšila hodnota vlastního kapitálu o 2,10%, avšak čistý zisk se meziročně zvýšil rychlejším tempem, a to konkrétně o 5,19%. V posledním sledovaném roce 2014 se cizí zdroje v podniku meziročně zvýšily o 4,10% a vlastní kapitál se snížil o 3,32%, avšak čistý zisk se meziročně snížil o 3,28%. V roce 2013 a 2014 přinesla 1 Kč vlastních zdrojů 0,52 Kč zisku, nejvíce za sledované období.

Ukazatel ROS vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. V letech 2005 a 2007 dosahuje ukazatel ROS nejvyšších hodnot, kdy 1 Kč tržeb přinesla v těchto letech zisk 0,25 Kč. Od roku 2007 je růst zisku oproti růstu tržeb pomalejší a rentabilita tržeb tedy klesá. Tento trend je způsoben především každoročním snižováním zisku EAT. V posledním sledovaném roce 2014 přinesla 1 Kč tržeb zisk 0,21 Kč.

4.6.2 Aktivita

Následující tabulka ukazuje výsledky jednotlivých ukazatelů z oblasti aktivity podniku.

Tabulka č. 7 – Ukazatele aktivity v letech 2004 - 2014

| Ukazatelé aktivity | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | x | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|---|--------|--------|--------|
| Obrat celkových aktiv | 0,83 | 0,84 | 0,80 | 0,81 | 0,83 | 0,82 | x | 0,83 | 0,88 | 0,91 |
| Rychlost obratu zásob | 10,28 | 10,69 | 9,25 | 8,62 | 8,78 | 9,91 | x | 8,35 | 8,61 | 13,31 |
| Doba obratu zásob | 35,49 | 34,16 | 39,46 | 42,33 | 41,55 | 36,83 | x | 43,74 | 42,37 | 27,42 |
| Doba obratu pohledávek | 24,34 | 25,35 | 22,93 | 24,30 | 26,23 | 28,11 | x | 34,24 | 23,33 | 42,79 |
| Doba obratu závazků | 55,21 | 63,92 | 103,56 | 57,46 | 66,35 | 65,89 | x | 250,68 | 107,03 | 118,71 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Ukazatel obratu celkových aktiv by měl být na minimálně na úrovni 1, což ani v jednom roce sledovaného období podnik nedosahuje. Znamená to tedy, že se ani za jeden rok v podniku celková výše aktiv neobráť. V roce 2006 dosahoval tento ukazatel pouze hodnoty 0,80, nejméně za sledované období. To znamená, že se celková aktiva obrátí 0,80 krát do tržeb za jeden rok. Nicméně je ukazatel ve sledovaném období stabilní a má vzrůstající trend, jelikož aktiva v podniku klesají. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosahuje v roce 2014, kdy nabývá hodnoty 0,91.

Rychlost obratu zásob byla nejvyšší v posledním sledovaném roce 2014, kdy podnik dokázal své zásoby během roku přeměnit na peníze a opět za ně nakoupit zásoby 13,31 krát. V průběhu sledovaného období se tento ukazatel značně mění. V roce 2005 se rychlost obratu zásob meziročně zpomaluje, což trvá až do roku 2008. Hlavní příčinou je především rychlejší růst zásob oproti pomalejšímu růstu celkových tržeb. V roce 2009 se opět zásoby začaly obracet o něco rychleji, jelikož došlo k razantnímu snížení zásob, kdežto tržby se moc nezměnily. V roce 2012 a 2013 nastává opět propad ukazatele, kdy hlavní příčinou byl především pokles tržeb. Nejvíce se meziročně rychlost obratu zásob zvýšila právě v posledním roce sledovaného období, jelikož zásoby meziročně rapidně klesly o 31,92% a tržby se naopak nepatrně zvýšily. Trend poklesu zásob, který podnik dle

rozvahy vykazuje, nemusí být oproti poklesu tržeb negativní. Může to znamenat, že podnik využívá materiální a finanční zdroje vhodnějším způsobem.

Doba obratu zásob udává dobu vyjádřenou ve dnech, za kterou je podnik schopen přeměnit zásoby od chvíle jejich nákupu na peněžní prostředky. Výsledky a hodnocení tohoto ukazatele vlastně korespondují s ukazatelem rychlosti obratu zásob a platí, že čím rychlejší obrat zásob, tím je doba obratu zásob kratší, což je pro podnik pozitivní. V roce 2014 se zásoby na peníze přeměnily v podniku za 27,42 dní, tedy nejrychleji z celého sledovaného období.

Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrnou dobu úhrady pohledávky od okamžiku vystavení faktury. U tohoto ukazatele je samozřejmě velmi důležité, jak jsou nastaveny platební podmínky dané firmy, ale běžně to bývá v rozmezí od 30 do 90 dnů. Od roku 2004 do roku 2009 se průměrná doba mezi vystavením faktury a její platbou pohybovala pod 30 dnů, což je velmi pozitivní a vypovídá to o dobré platební disciplíně a vztazích s obchodními partnery. Avšak v roce 2012 a v roce 2014 ukazatel stoupl nad 30 dní. V roce 2014 dokonce ukazatel dosahoval hodnoty 42,79 dní, což je nejvíce za celé sledované období. To je dáno především tím, že podnik krátkodobé pohledávky se meziročně zvýšily o 92,92% oproti roku 2013 a dosahovaly největší hodnoty za celé sledované období. Pro podnik je tedy těžší si hlídat všechny platby od obchodních partnerů.

Doba obratu závazků vyjadřuje, za jak dlouho podnik zaplatí svým dodavatelům za vystavenou fakturu, tedy za jak dlouho uhradí podnik své vlastní závazky. Tento ukazatel je spjat s ukazatelem předchozím, jelikož podnik obecně čeká na splacení pohledávek a následně má finanční prostředky na to platit své závazky. Toto obecné pravidlo podnik dosahuje za celé sledované období. V letech 2006, 2012, 2013 a 2014 Plzeňský Prazdroj dokonce hradil své závazky za delší časové období než je běžná splatnost, která se pohybuje v rozmezí 30 až 90 dnů. V roce 2012 ukazatel dosahoval dokonce hodnoty 250,68 dnů, což také souvisí s vysokou hodnotou závazků vůči dodavatelům v tomto roce, která byla za sledované období nejvyšší. V roce 2014 dosahovala doba obratu závazků 118,71 dní.

4.6.3 Likvidita

Následující tabulka ukazuje vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity v letech 2004-2014.

Tabulka č. 8 – Ukazatele likvidity v letech 2004 - 2014

| Ukazatelé likvidity | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | x | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|---|------|------|------|
| Běžná likvidita | 1,19 | 0,95 | 0,61 | 1,19 | 1,04 | 1,07 | x | 0,32 | 0,62 | 0,60 |
| Pohotová likvidita | 0,54 | 0,42 | 0,23 | 0,45 | 0,41 | 0,51 | x | 0,14 | 0,23 | 0,37 |
| Okamžitá likvidita | 0,10 | 0,02 | 0,01 | 0,03 | 0,02 | 0,09 | x | 0,00 | 0,01 | 0,01 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Dle literatury by se měla hodnota ukazatele běžné likvidity pohybovat v rozmezí 1,5-2,5, ukazatel pohotové likvidity by se měl pohybovat v rozmezí 1-1,5 a ukazatel okamžité likvidity by měl nabývat hodnot 0,6-1,1. Jak je z tabulky zřejmé, ani v jednom roce sledovaného období těchto hodnot společnost Plzeňský Prazdroj nedosahuje, ba dokonce je hodně pod touto hodnotou.

Na základě těchto ukazatelů by se dalo předpokládat, že je tedy podnik Plzeňský Prazdroj nesolventní, to však není tak zcela pravda. Plzeňský Prazdroj, který je prosperujícím podnikem, prosazuje strategii agresivního řízení oběžných aktiv, což je vzhledem k charakteru tohoto podniku logické. Pro podnik totiž není nezbytné držet nadměrné objemy zásob či peněžních prostředků, jelikož jejich přebytečné množství zbytečně a neefektivně váže další finanční prostředky, které by se daly využít efektivněji, a snižuje rentabilitu vlastního kapitálu. Z tabulky je názorně vidět, že hodnoty ukazatelů likvidit jsou nejnižší právě v posledních třech sledovaných obdobích, kdy se naopak rentabilita vlastního kapitálu oproti roku 2009 dvojnásobně zvýšila, což je vidět v tabulce 5. Další riziko, které souvisí s nízkými hodnotami ukazatelů likvidity, je platební schopnost podniku. Ty však společnost může hradit rovnou z přijatých tržeb.

Ve výroční zprávě z 31.3.2013 se poprvé objevuje zajímavý pojem v oblasti likvidity tzv. cash pooling. Cash pooling je jedním z nástrojů cash managementu a znamená soustředování peněžních přebytků na jednom účtu a to s možností využití kontokorentu.

Jeho hlavním smyslem je především nahradit decentralizované řízení finanční hotovosti centrálním řízením likvidity. Principem je, že na vybraný centrální účet se sjednocují všechny debetní a kreditní obraty z účtů zúčastněných podniků. Cash pooling má pro společnost několik výhod. Na jednotlivých účtech totiž dochází k vyrovnávání nadměrného a nedostatečného krytí a vytvoří se vnitřní peněžní trh skupiny. Dále jsou pak také tvořeny úspory rozdílu mezi debetní a kreditní úrokovou mírou a přináší také nižší potřebu rezervy likvidních prostředků na centrálním účtu, v porovnání s vyšší rezervy, kterou by podniky musely na svých účtech držet samostatně. Tento nástroj je často využíván velkými kooperacemi a společnostmi, které jsou ekonomicky propojené osoby a které mají členitou strukturu a disponují více účty v rámci jedné banky.³³

Společnost Plzeňský Prazdroj vykázala k 31.3.2013 závazek z cash poolingů k SABMiller Holdings Limited v hodnotě 1 mil. Kč, k 31.3.2014 závazek tvořil již 430 mil. Kč a k 31.3.2015 činil závazek z cash poolingů 258 mil. Kč. Zároveň však společnost vykázala i pohledávky z cash poolingů, které k 31.3.2013 činily 81 mil. Kč, k 31.3.2014 byla hodnota pohledávky 1 mil. Kč a k 31.3.2015 byla velikost pohledávky 5 mil. Kč.

4.6.4 Zadluženost

Následující tabulka ukazuje výsledky celkové zadluženosti, míry zadluženosti, koeficientu samofinancování, úrokové krytí a úrokové zatížení ve sledovaném období.

Tabulka č. 9 – Ukazatele zadluženosti v letech 2004 - 2014

| Ukazatelé zadluženosti | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | x | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---|---------|---------|---------|
| Celková zadluženost | 49,24% | 41,23% | 39,33% | 34,16% | 24,12% | 32,35% | x | 65,87% | 62,34% | 64,05% |
| Míra zadluženosti | 97,11% | 70,17% | 64,85% | 51,89% | 31,79% | 47,82% | x | 193,18% | 165,53% | 178,23% |
| Koeficient samofinancování | 50,70% | 58,76% | 60,66% | 65,83% | 75,88% | 67,65% | x | 34,10% | 37,66% | 35,94% |
| Úrokové krytí | 22,16 | 88,90 | 76,51 | 57,38 | 81,50 | 94,53 | x | 29,19 | 30,91 | 31,35 |
| Úrokové zatížení | 4,51% | 1,12% | 1,31% | 1,74% | 1,23% | 1,06% | x | 3,43% | 3,24% | 3,19% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

³³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*, s. 63

Celková zadluženost se až do roku 2008 postupně snižovala a v roce 2008 dosahovala svého minima za sledované období, kdy byl majetek společnosti kryt cizími zdroji pouze ze 24,12%. Od roku 2009 má ukazatel rostoucí tendenci a v posledních třech sledovaných letech 2012- 2014 dokonce dosahuje dvojnásobku oproti roku 2009. Hlavní příčinou bylo především zvýšení cizích zdrojů, zejména pak krátkodobých závazků a rezerv, a snížení celkových aktiv. V roce 2014 byl majetek společnosti kryt cizími zdroji ze 64,05%, což pro věřitele není optimální, jelikož vyšší hodnota znamená i vyšší riziko podniku. Naopak vyšší hodnota tohoto ukazatele je vhodná především pro vlastníky, protože vyšší poměr cizích zdrojů v podniku, umožňuje zvýšení rentability.

Míra zadluženosti se stejně jako předchozí ukazatel snižovala až do roku 2008, kdy dosahovala hodnoty 31,79%, a naopak nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2012, kdy se zvýšila až na 193,18%. To znamená, že poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu činil 193,18%, což způsobil především vysoké zvýšení cizích zdrojů v daném roce a zároveň snížení vlastního kapitálu o více než polovinu oproti roku 2009.

Koeficient samofinancování, který poukazuje na vlastní samostatnost a stabilitu podniku, je opakem k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet by tedy logicky měl být 100%. Hodnoty ukazatele tedy klesají a zvyšují se přesně opačně než ukazatel celkové zadluženosti. Nejvíce tedy byla firma stabilní právě v roce 2008, kdy ukazatel dosahoval 75,88%.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát převýšil zisk placené úroky. Obecně platí, že by měl být zisk 3 krát až 6 krát vyšší než placené úroky. Nejvyšší hodnotu tento ukazatel má v roce 2009, kdy zisk převyšoval úroky až 94,53 krát. V roce 2012 však ukazatel rapidně klesá a dosahuje pouze hodnoty 29,19, což je nejméně za sledované období. Příčinou je především až trojnásobné zvýšení nákladových úroků a zároveň snížení zisku. Od roku 2012 má ukazatel rostoucí tendenci a v roce 2014, především kvůli snížení nákladových úroků, zisk převyšuje placené úroky 31,35 krát.

Úrokové zatížení udává, kolik % ze zisku připadne na placené úroky. V roce 2004 dosahoval ukazatel nejvyšší hodnoty za celé sledované období, kdy placené úroky odčerpaly ze zisku 4,51%. Pak se tento ukazatel až do roku 2009 snižoval, kdy dosahoval

nejnižší hodnoty 1,06%. Od roku 2012 se však ukazatel opět zvýšil na základě zvýšení nákladových úroků a v roce 2014 placené úroky odčerpaly ze zisku 3,19%.

4.6.5 Ukazatele na bázi cash flow

Jak již bylo zmíněno v teoretické části práce, cash flow je rozdíl mezi skutečnými peněžními příjmy a výdaji za sledované období. Ve výkazu cash flow jsou vedeny skutečné hotovostní toky, které v podniku proběhly. To znamená, že cash flow má tedy oproti zisku vyšší vypovídající schopnost. Přehled o peněžních tocích je součástí výročních zpráv, kde je zachycen i jeho výpočet. Pro výpočet cash flow se k zisku připočítávají odpisy, neboť ty jsou běžně zahrnovány do nákladů, přitom ale k žádným peněžním výdajům nedochází, dále se k zisku připočítávají rezervy a další nepeněžní operace. Z toho vyplývá, že cash flow dosahuje zpravidla vyšších hodnot než zisk.

Následující tabulka ukazuje vývoj vybraných ukazatelů na bázi cash flow ve sledovaném období 2004 - 2014.

Tabulka č. 10 – Ukazatele na bázi cash flow v letech 2004 - 2014

| Ukazatele na bázi cash flow | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | x | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|---|-------|-------|-------|
| Rentabilita z celkového kapitálu CF | 0,24 | 0,30 | 0,22 | 0,23 | 0,28 | 0,28 | x | 0,27 | 0,31 | 0,31 |
| Rentabilita vlastního kapitálu z CF | 0,47 | 0,51 | 0,37 | 0,34 | 0,37 | 0,41 | x | 0,80 | 0,83 | 0,85 |
| Úrokové krytí | 19,77 | 92,15 | 66,28 | 51,65 | 91,88 | 117,36 | x | 36,21 | 38,97 | 41,56 |
| Stupeň oddlužení | 0,48 | 0,72 | 0,57 | 0,66 | 1,16 | 0,86 | x | 0,41 | 0,50 | 0,48 |
| Likvidita z CF | 1,89 | 2,02 | 0,99 | 1,78 | 1,85 | 1,90 | x | 0,48 | 1,21 | 1,04 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Rentabilita celkového kapitálu byla vyšší za celé sledované období než 0,2. Nejnižší byla v roce 2006, kdy dosahovala pouze 0,22. Příčinou tak prudkého poklesu ukazatele oproti roku 2005 bylo, jak snížení čistého peněžního zisku, tak zvýšením celkového kapitálu. Od roku 2006 až do roku 2009 má ukazatel rostoucí tendenci, poté v roce 2012 mírně klesá a

za poslední dvě sledovaná období dosahuje vůbec nejvyšších hodnot, a to 0,31. Znamená to, že cash flow tvoří 31% z celkového kapitálu podniku.

Rentabilita vlastního kapitálu je podobný ukazatel jako rentability vlastního kapitálu vypočítaného ze zisku. Ukazatel říká, kolik cash flow je vyprodukováno z 1 Kč investovaného kapitálu. Výsledky tohoto ukazatele mají za sledované období proměnlivý charakter. Nejnižší hodnoty ukazatel dosahuje v roce 2007, kdy 1 Kč vlastního kapitálu přinesla 0,34 Kč cash flow z provozní činnosti. Od roku 2007 až do konce sledovaného období má tento ukazatel vzrůstající tendenci a v posledních třech letech je dokonce dvojnásobný. Hlavní příčinou růstu ukazatele je především snížení vlastního kapitálu v podniku o více než polovinu. Konkrétně pak v roce 2014 přinesla 1 Kč vlastního kapitálu 0,85 Kč cash flow z provozní činnosti.

Jestliže porovnáme tyto dva ukazatele, které byly nyní interpretovány s ukazateli rentability, které byly počítány za pomoci zisku, vidíme, že ukazatele vypočítané za použití cash flow, dosahují vyšších hodnot. To je způsobeno především tím, že cash flow, které se dosazuje do čitatele zlomku, je vyšší než zisk.

Úrokové krytí udává schopnost podniku hradit nákladové úroky z vytvořeného cash flow z provozní činnosti. V roce 2004 krylo cash flow nákladové úroky pouze 19,77 krát, což bylo nejméně za celé sledované období. Avšak v roce 2005 ukazatel prudce vzrostl a dosahoval již hodnoty 92,15, což bylo způsobeno jak nárůstem čistých provozních toků, tak zároveň značným snížením objemu placených úroků. Nejlépe na tom společnost byla v roce 2009, kdy ukazatel dosahoval nejvyšší hodnoty, a to 117,36. Poté však hodnota ukazatele opět klesá a to především z důvodu zvýšení objemu placených úroků. V posledním roce sledovaného období krylo cash flow nákladové úroky 41,56 krát.

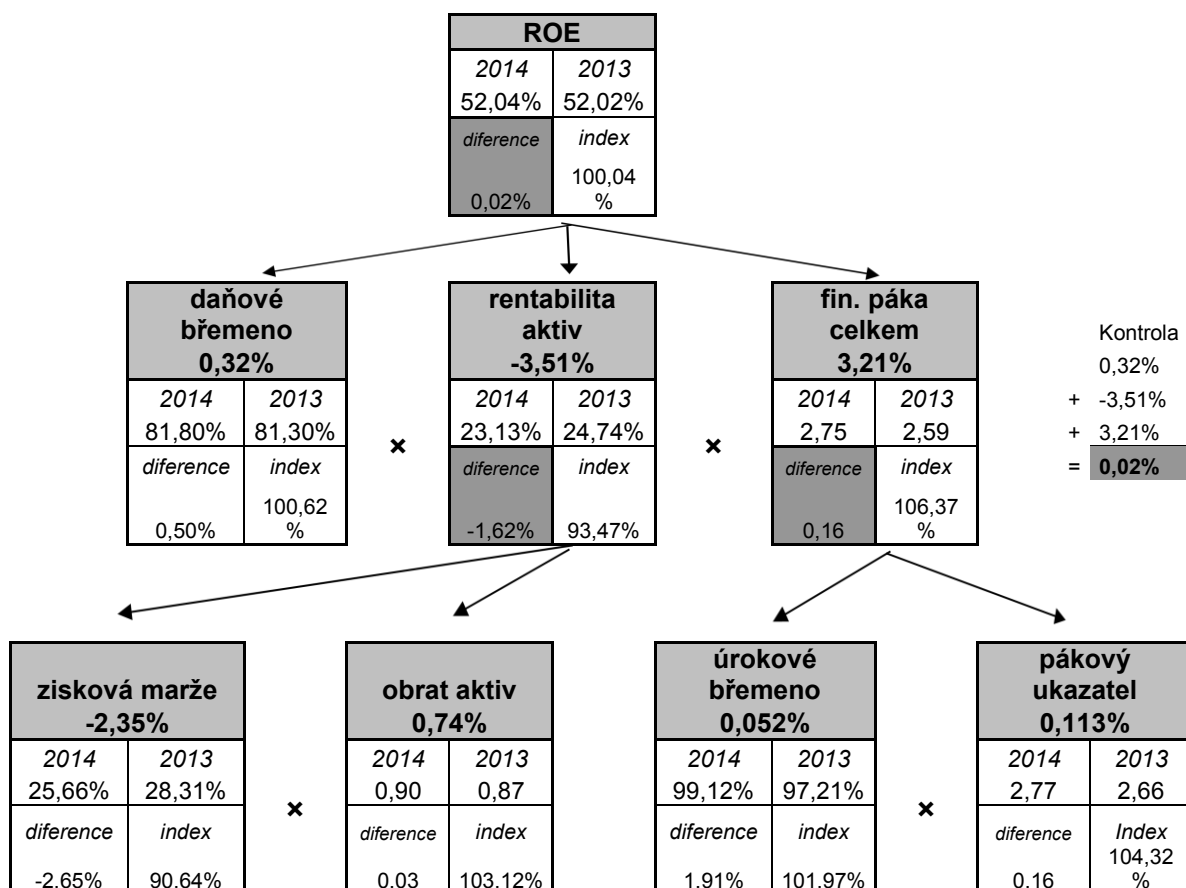
Stupeň oddlužení informuje o schopnosti podniku dostát svým závazkům z vlastních finančních možností. Dle literatury by se hodnota ukazatele měla pohybovat mezi 20-30%. Na základě výpočtů vidíme, že společnost Plzeňský Prazdroj dosahuje vyšších hodnot než je doporučená hodnota a je tedy na tom v tomhle ohledu velice dobře. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2008, kdy byla hodnota cizího kapitálu za sledované období nejnižší. Společnost Plzeňský Prazdroj tedy neměla za celé sledované období problém hradit své závazky.

Likvidita značí schopnost podniku splácet své závazky z peněžních toků. Dle literatury je minimální doporučená hodnota je 0,4. Z tabulky je zřejmé, že tuto hodnotu Plzeňský Prazdroj splňuje ve všech sledovaných obdobích, ba dokonce překračuje. V případě ukazatele likvidity, který byl počítán za pomoci čistého zisku, tomu tak nebylo.

4.7 Pyramidální rozklad ukazatele ROE

Pyramidální rozklad spočívá v rozkladu ukazatele, který je na vrcholu pyramidy, na dílčí ukazatele, které ho ovlivňují. Nejznámějším pyramidálním rozkladem je Du Pont rozklad, který je znázorněn v následujícím schématu.

Schéma č. 3 – Du Pont rozklad ROE 2013 - 2014



Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Rozklad ukazatele ROE je zpracován dle Kislingerové. Vrcholový ukazatel ROE se meziročně (2013/2014) téměř nezměnil. Vzrostl z hodnoty 52,02% na hodnotu 52,04%. Celková změna (diferenciace), která se počítá jako rozdíl hodnot jednotlivých roků, byla tedy pouhé 0,02% a index, který se počítá jako podíl ukazatelů, činil 100,04%. ROE se tedy změnilo o 0,02, což v relativním vyjádření znamená nárůst o 0,04%.

Největším vlivem na změnu ROE měla především rentabilita aktiv, která meziročně klesla o 6,53% a která se podílela na změně ROE s -3,51 procentními body. Dále pak finanční páka, která meziročně naopak vzrostla o 6,37% a ovlivnila ukazatel ROE o 3,21 procentními body a daňové břemeno, které meziročně vzrostlo o 0,62% a ovlivnilo vrcholový ukazatel o 0,32 procentní body. Nárůst finanční páky a daňového břemene působily na meziroční nárůst ukazatele ROE, velký pokles rentability aktiv však tento růstový růst značně eliminoval.

Druhý stupeň rozkladu je tvořen rozkladem rentability aktiv na ziskovou marži a obrat aktiv, kdy zisková marže, meziročně klesla o 9,36% a ovlivnila rentabilitu aktiv negativně o -2,35 procentních bodů. Obrat aktiv se naopak meziročně zvýšil o 3,12% a ovlivnil ROA o 0,74 procentních bodů. Celkově tak oba ukazatele společně ovlivnily rentabilitu aktiv negativně a ROA kleslo o 1,62 procentních bodů. Z rozkladu finanční páky vyplývá, že se na její změně podílel nejvíce vliv pákového ukazatele. Vliv úrokového břemene je nepatrný.

Tento Du Pontův logaritmický pyramidový rozklad je zkrácenou verzí. Jednotlivé ukazatele by se daly rozložit ještě detailněji. Zisková marže dále na čistý zisk a celkové tržby a rentabilita aktiv na celkové tržby a celková aktiva. Dalším, čtvrtým stupněm rozkladu, by pak byl rozklad čistého zisku jako rozdílu mezi tržbami a náklady a celková aktiva na dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a další jednotlivé složky oběžných aktiv.

4.8 Index IN05

Index IN je jedním z bankrotních modelů, který posuzuje, zda firmě nehrozí bankrot. Následující tabulka vykazuje hodnoty, kterých společnost Plzeňský Prazdroj vykazovala za sledované období 2004- 2014.

Tabulka č. 11 – Index IN05 v letech 2004 - 2014

| INDEX | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010/ 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------|------|------|------|------|------|------|---------------|------|------|------|
| IN 05 | 2,42 | 5,24 | 4,63 | 3,89 | 5,05 | 5,31 | x | 2,44 | 2,67 | 2,62 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Interpretace indexu IN 05:

- $IN > 1,6$ podnik tvoří hodnotu
- $0,9 \leq IN < 1,6$ šedá zóna, podnik je bonitní
- $IN < 0,9$ podnik spěje k bankrotu

Dle interpretace Indexu IN podniky, které mají ukazatel indexu IN větší než 1,6 tvoří hodnotu. Z výsledné tabulky je vidět, že Plzeňský Prazdroj tuto hodnotu dokonce značně přesahoval ve všech sledovaných obdobích. Znamená to tedy, že tento podnik v žádném případě nespěje k bankrotu a to i přes to, že v posledních třech sledovaných obdobích, v porovnání s předchozími, ukazatel značně klesl.

Příčinou takto razantního poklesu je především pokles poměrového ukazatele EBIT/nákladové úroky, kde došlo k poklesu EBIT a zvýšení nákladových úroků, a ukazatele aktiva/cizí kapitál, kde došlo ke snížení aktiv a nárůstu cizího kapitálu. Zároveň také došlo k poklesu ukazatele oběžná aktiva/krátkodobé závazky.

4.9 Vybrané ukazatele finanční analýzy společností Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen a Rodinný pivovar Bernard

Následující kapitola analyzuje a porovnává vybrané finanční ukazatele tří pivovarnických společností. Jedná se o Pivovary Staropramen (dále jen Staropramen), které jsou dvojkou na českém trhu a menší pivovar, který se jmenuje Rodinný pivovar Bernard (dále jen Bernard). Ke komparaci bylo vybráno 9 běžně užívaných poměrových ukazatelů finanční analýzy a jeden doplňkový, bankrotní model Index IN05.

Jako podkladová data byly použity výroční zprávy všech podniků. U společnosti Plzeňský Prazdroj není analyzován rok 2010 a 2011, jelikož společnost uzavřela účetnictví za tyto dva roky dohromady a data by byla tedy byla nepřesná. U společnosti Staropramen nejsou analyzovány roky 2011, 2012 a 2013. Výroční zprávu z roku 2011 se bohužel od společnosti nepodařilo získat a v roce 2012 byla v důsledku fúze společnosti uzavřena mimořádná účetní uzávěrka v polovině roku a rok 2013 byl uzavřen za 17 měsíců. Všechny potřebné podklady se podařilo získat pouze od pivovaru Bernard.

4.9.1 Rentabilita

V následujících tabulkách jsou vypočítány nejdůležitější ukazatele rentability – rentabilita celkových vložených aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). Pro výpočet ukazatele rentability celkových aktiv, byla použita kategorie zisku EAT.

Tabulka č. 12 – Rentabilita celkových aktiv v letech 2004 - 2014

| Rentabilita celkových aktiv | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------|-------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|------|-------|
| Bernard | 0,01 | 0,01 | 0,02 | -0,02 | 0,01 | 0,07 | 0,09 | 0,08 | 0,09 | 0,10 | 0,09 |
| Staropramen | -0,01 | 0,06 | 0,06 | 0,13 | 0,06 | 0,05 | -0,04 | x | x | x | -0,07 |
| Prazdroj | 0,19 | 0,21 | 0,19 | 0,20 | 0,19 | 0,17 | x | x | 0,17 | 0,20 | 0,19 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Ukazatel rentability celkových aktiv u pivovaru Staropramen má značně kolísavou tendenci. Staropramen dosáhl v letech 2004, 2010 a v posledním sledovaném období

ztráty. Tyto výkyvy jsou důsledkem kolísání zisku při celkovém růstu aktiv. Nejlepšího výsledku dosáhl Staropramen v roce 2007, kdy čistý zisk činil 578 mil. Kč. Pivovar Bernard je na tom podstatně lépe, vyjma roku 2007, kdy pivovar dosáhl ztráty, má ukazatel ROA rostoucí tendenci. Nejlepšího výsledku dosáhl pivovar v roce 2013, kdy čistý zisk činil 61 mil. Kč. Nejlepších výsledků celkově dosahuje společnost Plzeňský Prazdroj, a.s., která se ani jednou za celé sledované období nedostala do ztráty.

Následující tabulka porovnává rentabilitu vlastního kapitálu.

Tabulka č. 13 – Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2004 - 2014

| Rentabilita vlastního kapitálu | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Bernard | 0,01 | 0,02 | 0,03 | -0,03 | 0,02 | 0,11 | 0,13 | 0,12 | 0,13 | 0,15 | 0,14 |
| Staropramen | -0,01 | 0,09 | 0,08 | 0,17 | 0,08 | 0,06 | -1,06 | x | x | x | -0,23 |
| Prazdroj | 0,37 | 0,36 | 0,32 | 0,30 | 0,25 | 0,25 | x | x | 0,50 | 0,52 | 0,52 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

V ukazateli rentability vlastního kapitálu dosáhl nejlepších výsledků podnik Prazdroj, kdy za poslední 2 sledovaná období na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,52 Kč. Příčinou je především pokles vlastního kapitálu, a to zejména z důvodu rozdělení hospodářského výsledku minulých let. Podnik také začal mnohem více využívat cizích zdrojů. Podnik Staropramen dosáhl v letech 2004, 2010 a 2014 ztráty a během celého sledovaného období má kolísavou tendenci. Nejlepšího výsledku dosáhl v roce 2007, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadalo 0,17 Kč čistého zisku. Rodinný pivovar Bernard měl rentabilitu vlastního kapitálu ze začátku sledovaného období velmi nízkou a v roce 2007 dosáhl dokonce ztráty. Od roku 2009 má však ukazatel růstovou tendenci a v roce 2013 dosáhl nejvyšší hodnoty, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadlo 0,15 Kč čistého zisku.

Následující tabulka porovnává rentabilitu tržeb.

Tabulka č. 14 – Rentabilita tržeb v letech 2004 - 2014

| Rentabilita tržeb | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Bernard | 0,01 | 0,02 | 0,03 | -0,03 | 0,02 | 0,09 | 0,12 | 0,12 | 0,13 | 0,13 | 0,15 |
| Staropramen | -0,01 | 0,07 | 0,06 | 0,15 | 0,07 | 0,18 | -0,13 | x | x | x | -0,29 |
| Prazdroj | 0,23 | 0,25 | 0,24 | 0,25 | 0,23 | 0,21 | x | x | 0,21 | 0,22 | 0,21 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Z tabulky je zřejmé, že nejlépe si za celé sledované období vedl Prazdroj, který dosahuje průměrných hodnot 0,22, což znamená, že 1 Kč tržeb vyprodukuje 0,22 Kč zisku. Od roku 2007 je růst zisku oproti růstu tržeb pomalejší a rentabilita tržeb tedy klesá. Tento trend je způsoben především každoročním snižováním zisku EAT. Podnik Staropramen dosáhl v letech 2004, 2010 a 2014 záporných výsledků hospodaření a to z důvodu špatných výsledků hospodaření z finanční oblasti, kdy v roce 2014 dosáhl dokonce finanční ztráty 1 483 mil. Kč. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2009, kdy 1 Kč tržeb přinesla 0,18 Kč zisku. Rentabilita tržeb u pivovaru Bernard má rostoucí trend, kdy výjimku tvoří rok 2007, kdy byl hospodářský výsledek záporný díky zápornému výsledku z provozní činnosti podniku. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v posledním sledovaném roce, kdy 1 Kč tržeb přinesla 0,15 Kč zisku.

4.9.2 Aktivita

Následující tabulka ukazuje výsledky jednotlivých ukazatelů z oblasti aktivity podniku.

Tabulka č. 15 – Obrat oběžných aktiv v letech 2004 - 2014

| Obrat oběžných aktiv | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Bernard | 3,52 | 4,45 | 3,43 | 2,73 | 2,95 | 2,33 | 1,89 | 1,56 | 1,42 | 1,99 | 1,80 |
| Staropramen | 1,99 | 1,82 | 3,16 | 2,37 | 2,06 | 1,39 | 3,98 | x | x | x | 3,95 |
| Prazdroj | 5,58 | 5,99 | 5,73 | 5,35 | 5,29 | 5,16 | x | x | 4,61 | 5,48 | 5,09 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Ukazatel obratu oběžných aktiv udává počet obrátek oběžných aktiv v podniku za hospodářský rok. Nejlepších výsledků dosahuje Prazdroj, kde je počet obrátek průměrně kolem 5. U pivovaru Bernard dosáhl ukazatel nejvyšších hodnot v roce 2005, kdy se oběžná aktiva obrátila v podniku téměř 4,5 krát, ale pak má kolísavou a spíše klesající tendenci. Důvodem je především nárůst oběžných aktiv při menším nárůstu tržeb z provozní činnosti. U podniku Staropramen má ukazatel kolísavou tendenci, avšak v roce 2010 a 2014 dosahuje nejvyšších hodnot a to kolem 4. Tento nárůst je příčinou snížení oběžných aktiv při menším snížení tržeb.

Následující tabulka porovnává ukazatele doby obratu pohledávek.

Tabulka č. 16 – Doba obratu pohledávek v letech 2004 - 2014

| Doba obratu pohledávek | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bernard | 50,17 | 53,63 | 69,83 | 89,28 | 76,95 | 78,48 | 64,02 | 66,78 | 40,17 | 47,64 | 72,83 |
| Staropramen | 43,37 | 41,07 | 48,48 | 46,87 | 46,95 | 38,56 | 44,68 | x | x | x | 66,08 |
| Prazdroj | 24,34 | 25,35 | 22,93 | 24,30 | 26,23 | 28,11 | x | x | 34,24 | 23,33 | 42,79 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrnou dobu úhrady pohledávky od okamžiku vystavení faktury. U tohoto ukazatele je samozřejmě velmi důležité, jak jsou nastaveny platební podmínky dané firmy, ale běžně to bývá v rozmezí od 30 do 90 dnů. Z tabulky je zřejmé, že nejlepší platební disciplínu a vztahy s obchodními partnery má Prazdroj, kde se průměrná doba mezi vystavením faktury a její platbou pohybovala pod 30 dnů. Nárůst v posledních letech je dán zvýšením krátkodobých pohledávek. Nejvyšších hodnot tohoto ukazatele dosahuje podnik Bernard a to především díky nárůstu krátkodobých pohledávek při téměř neměnicích se tržbách. V posledním sledovaném období dosahuje ukazatel 72,83 dnů. U podniku Staropramen se hodnota ukazatele až do roku 2010 pohybovala přibližně kolem 43 dnů. V posledním sledovaném roce však hodnota ukazatele stoupla až na 66,08 a to z důvodu rapidního vzrůstu krátkodobých pohledávek.

Tabulka č. 17 – Doba obratu závazků v letech 2004 - 2014

| Doba obratu závazků | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Bernard | 77,84 | 73,00 | 109,50 | 126,04 | 125,83 | 113,47 | 106,06 | 100,63 | 103,04 | 114,67 | 139,88 |
| Staropramen | 65,01 | 166,14 | 80,90 | 86,71 | 99,14 | 98,52 | 125,21 | x | x | x | 134,80 |
| Prazdroj | 55,21 | 63,92 | 103,56 | 57,46 | 66,35 | 65,89 | x | x | 250,68 | 107,03 | 118,71 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Doba obratu závazků vyjadřuje, za jak dlouho podnik zaplatí svým dodavatelům za vystavenou fakturu, tedy za jak dlouho uhradí podnik své vlastní závazky. Zároveň je ukazatel spjat s ukazatelem předchozím, protože podnik zpravidla čeká na splacení pohledávek, aby následně finanční prostředky mohl použít ke splacení svých závazků. Z tabulky je zřejmé, že nejhorší platební schopnost má pivovar Bernard, kterému splacení svých závazků trvá více než 100 dní a v posledním sledovaném období dokonce téměř 140 dní, což je daleko za běžnou splatností faktur. U společnosti Prazdroj ukazatel dosahoval v roce 2012 dokonce hodnoty 250,68 dnů, což také souvisí s vysokou hodnotou závazků vůči dodavatelům v tomto roce, která byla za sledované období nejvyšší. V roce 2014 dosahovala doba obratu závazků 118,71 dní. Pivovary Staropramen splácely své závazky v roce 2014 průměrně za 134 dní, což bylo především dáno vzrůstem hodnoty krátkodobých závazků v tomto roce.

4.9.3 Likvidita

Ukazatel běžné likvidity udává relativní podíl krátkodobých pohledávek a úvěrů na financování oběžného majetku. Čím je ukazatel vyšší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji.

Následující tabulka porovnává ukazatele běžné likvidity.

Tabulka č. 18 – Běžná likvidita v letech 2004 - 2014

| Běžná likvidita | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Bernard | 1,33 | 1,12 | 0,97 | 1,06 | 0,98 | 1,38 | 1,82 | 2,33 | 2,49 | 1,60 | 1,45 |

| | | | | | | | | | | | |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|---|------|------|------|
| Staropramen | 2,82 | 1,20 | 1,43 | 1,78 | 1,79 | 2,66 | 0,73 | x | x | x | 0,69 |
| Prazdroj | 1,19 | 0,95 | 0,61 | 1,19 | 1,04 | 1,07 | x | x | 0,32 | 0,62 | 0,60 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Dle literatury by se měla hodnota ukazatele běžné likvidity pohybovat v rozmezí 1,5-2,5. Z tabulky je zřejmé, že těchto hodnot dosahoval Staropramen mezi roky 2007- 2009 a od té doby se ukazatel snižuje v důsledku rapidního snižování oběžných aktiv a růstu krátkodobých závazků. Pivovar Bernard dosahuje ze všech tří podniků nejlepších výsledků a od roku 2010 ukazatel překračuje hranici 1,5 za což může především růst oběžných aktiv v podniku. Plzeňský Prazdroj ani v jednom roce sledovaného období hodnoty 1,5 a vyšší nedosahuje, ba je dokonce je za poslední tři sledovaná období hodně pod touto hodnotou. To však neznamená, že podnik není solventní. Naopak podnik prosazuje strategii agresivního řízení oběžných aktiv, protože pro podnik tohoto charakteru není nezbytné držet nadměrné objemy zásob či peněžních prostředků, jelikož na sebe zbytečně a neefektivně vážou finanční prostředky, které by se daly využít v podniku efektivněji.

4.9.4 Zadluženost

Následující tabulka ukazuje výsledky celkové zadluženosti.

Tabulka č. 19 – Celková zadluženost v letech 2004 - 2014

| Celková zadluženost | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Bernard | 25,21% | 25,14% | 27,09% | 36,11% | 34,93% | 31,03% | 26,01% | 24,27% | 21,66% | 25,59% | 26,09% |
| Staropramen | 39,68% | 37,12% | 21,71% | 22,05% | 23,36% | 20,00% | 95,82% | x | x | x | 70,83% |
| Prazdroj | 49,24% | 41,23% | 39,33% | 34,16% | 24,12% | 32,35% | x | x | 65,87% | 62,34% | 64,05% |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Celková zadluženost udává do jaké míry je majetek společnosti kryt cizími zdroji. Nejlépe na tom je pivovar Bernard, kde se ukazatel od roku 2010 do roku 2014 pohybuje okolo 25%, což je dobrý signál pro věřitele. Naopak u podniků Prazdroj a Staropramen ukazatel výrazně vzrostl. U Prazdroje ukazatel dosáhl v roce 2012 dokonce dvojnásobku oproti roku 2009. Hlavní příčinou bylo především zvýšení cizích zdrojů, zejména pak krátkodobých závazků a rezerv, a snížení celkových aktiv. Pivovary Staropramen dosáhly

neuvěřitelného čísla v roce 2010, kdy byl majetek společnosti kryt cizími zdroji až z 95,82%. Důvodem byl především nárůst dlouhodobých závazků a výpomocí a zároveň pokles celkových aktiv.

Následující tabulka ukazuje výsledky míry zadluženosti.

Tabulka č. 20 – Míra zadluženosti v letech 2004 - 2014

| Míra zadluženosti | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Bernard | 33,85 % | 34,34 % | 38,91 % | 61,57 % | 59,36 % | 50,00 % | 38,68% | 35,00 % | 29,90% | 37,25% | 38,46% |
| Staropramen | 66,34 % | 59,76 % | 28,15 % | 28,60 % | 30,80 % | 25,08 % | 2746,64 % | x | x | x | 244,60 % |
| Prazdroj | 97,11 % | 70,17 % | 64,85 % | 51,89 % | 31,79 % | 47,82 % | x | x | 193,18 % | 165,53 % | 178,23 % |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Míra zadluženosti uvádí poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Z tabulky je zřejmé, že nejlépe je na tom pivovar Bernard a nejhůře opět pivovar Staropramen, kde míra zadluženosti činila v roce 2010 dokonce 2746,64%. To bylo způsobeno především nárůstem cizích zdrojů a rapidním poklesem vlastního kapitálu v podniku. U podniku Prazdroj se poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu zvýšil a v roce 2012 dokonce činil až 193,18%.

4.9.5 Index IN05

Index IN je jedním z bankrotních modelů, který posuzuje, jestli firmě nehrozí bankrot a zda tím pádem plní svůj základní ekonomický cíl a tvoří hodnotu. Následující tabulka vykazuje hodnoty, kterých společnosti dosahovaly za sledované období 2004- 2014.

Tabulka č. 21 – Index IN05 v letech 2004 - 2014

| INDEX IN 05 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Bernard | 1,28 | 1,49 | 1,67 | 0,40 | 1,02 | 2,89 | 1,28 | 1,35 | 1,45 | 1,32 | 1,25 |
| Staropramen | 0,81 | 0,96 | 1,29 | 1,62 | 1,23 | 1,17 | 0,24 | x | x | x | 0,14 |
| Prazdroj | 2,42 | 5,24 | 4,63 | 3,89 | 5,05 | 5,31 | x | x | 2,44 | 2,67 | 2,62 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společností

Podle výsledků, které jsou z tabulky patrné, se podniky Bernard a Staropramen po většinu sledovaného období pohybují v tzv. šedé zóně. Zatímco u podniku Bernard je ukazatel stabilní, vyjma roku 2007, u společnosti Staropramen dosahují hodnoty indexu v roce 2010 a 2014 velmi nízkých čísel a podnik se tak pohybuje na hranici bankrotu. Největší váhu má v celém ukazateli poměrový ukazatel EBIT/celková aktiva, který se právě v roce 2010 a 2014 pohyboval na hranici 0 a v roce 2014 byl dokonce záporný. Další poměrně velký pokles zaznamenal ukazatel aktiva/cizí kapitál, který z hodnoty 5 v roce 2009 klesl na hodnotu 1,04 v roce 2010 a zároveň pokles dalšího poměrového ukazatele oběžná aktiva/krátkodobé závazky, který v roce 2010 klesl z hodnoty 2,66 na hodnotu 0,17. Jak již bylo řečeno, pivovar Staropramen se z těchto příčin pohybuje na hranici bankrotu. Prazdroj je na tom ze všech tří podniků nejlépe, jelikož dle interpretace indexu IN05 překračuje hodnotu 1,6 a tím pádem podnik tvoří hodnotu a to i přes to, že v posledních třech sledovaných obdobích, v porovnání s předchozími, ukazatel značně klesl. Příčinou byl zejména pokles poměrového ukazatele aktiva/cizí kapitál, kdy se za poslední tři období poklesla celková aktiva a zároveň se zvýšil podíl cizího kapitálu v podniku. Zároveň byl příčinou i pokles poměrového ukazatele EBIT/nákladové úroky.

5 Závěr

Hlavním cílem práce bylo vyhodnotit za použití metod finanční analýzy finanční situaci společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s. Ke správnému posouzení finančního zdraví podniku je zapotřebí znát prostředí a vývoj trhu, ve kterém analyzovaný podnik působí. Stejně jako většinu odvětví, bylo pivovarské odvětví v České republice do značné míry ovlivněno ekonomickou krizí, která propukla v roce 2008. Krize s sebou přinesla zejména zpomalení celkové produkce, pokles exportu, zvýšení nezaměstnanosti a zpomalení růstu mezd, což se značně odrazilo také v poklesu domácí spotřeby. Pokles produkce pokračoval nadále i v roce 2010, kdy byl prohlouben zvýšením spotřební daně na pivo, které se odrazilo ve zvýšení ceny piva. Za rok 2009 a 2010 činil celkově pokles produkce piva v České republice 14,5%. V roce 2011 se trend zastavuje a v roce 2014 evropský vývoz piva vzrůstá až na 8 miliard litrů, což je oproti roku 2008 nárůst o 15%. Nejvýznamnějšími obchodními partnery jsou především Německo, Slovensko, Švédsko, Velká Británie a v posledních letech se snažíme expandovat i na asijský a americký trh, kde poptávka po pivě stále roste. Import piva do České republiky je téměř zanedbatelný, ale nejvíce je dováženo pivo především z Polska. Díky poklesu domácí spotřeby piva, export do zahraničí nadále roste a velkým pivovarům se v tomto ohledu daří. Ve spotřebitelském chování jsou profilovány dva hlavní trendy, kdy lidé pijí více lahvového piva než dříve a pijí ho doma a zároveň, jestliže se spotřebitelé rozhodnou jít do restauračních zařízení, vyhledávají kvalitní a neobvyklá piva. To přispívá trendu v růstu počtu nových minipivovarů.

Hospodářská krize měla samozřejmě dopad i na společnost Plzeňský Prazdroj, jedničkou na českém trhu. Ten se projevil klesajícím výsledkem hospodaření právě v roce 2008, kdy i přes nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 1,23%, hospodářský výsledek za účetní období klesl o 7,21%. V roce 2009 tržby za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně klesly o 3,84%, a s tím i výsledek hospodaření za účetní období klesl o 12,10%. Rok 2013 byl pro společnost pozitivní, jelikož výsledek hospodaření meziročně vzrostl o 5,19% a to i přes to, že tržby za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně klesly. V posledním sledovaném roce se tržby za prodej vlastních výrobků a služeb meziročně opět zvýšily o 7,31%, avšak provozní výsledek hospodaření klesl o 3,28%. To je důsledkem především vyšších investic do pohostinství a nových technologií. Pivovar

v roce 2014 prodal v České republice přes deset milionů hektolitrů piva, meziročně o 4,5% více, což je největší nárůst za posledních pět let.

Na základě vertikální analýzy aktiv bylo zjištěno, že největším podílem na aktivech má především dlouhodobý hmotný majetek, což vzhledem k charakteristice pivovarnického odvětví není nic překvapivého, a pohybuje se kolem 75%. Důležitější je v podniku především struktura zdrojů financování, která byla analyzována ve vertikální analýze pasiv. Vlastní kapitál se v roce 2014 podílí na struktuře pasiv 35,94% a cizí kapitál 64,05%. Až do roku 2011 byl tento jev zcela opačný a 60,58% pasiv tvořil vlastní kapitál. Zvyšující se podíl cizích zdrojů nemusí mít vždy negativní charakter, jelikož je primárně důležité, aby podnik dokázal hradit především náklady spojené s dluhovým financováním. Touto otázkou se zabývají poměrové ukazatele zadluženosti, kde na základě ukazatele úrokového krytí lze vyhodnotit, že společnost Plzeňský Prazdroj nemá s hrazením úrokových plateb sebemenší problémy, jelikož produkuje zisk, který je 31,35 krát vyšší než činí nákladové úroky. Finanční stabilita podniku tedy není ohrožena, jak by se na první pohled mohlo zdát a naopak zvyšování cizích zdrojů může působit kladně na rentabilitu vlastního kapitálu, která se vlivem finanční páky může zvyšovat. Jak bylo pomocí analýzy poměrových ukazatelů zjištěno, ukazatel rentability vlastního kapitálu měl od roku 2004 do roku 2009 klesající tendenci, a to právě díky zvyšování se růstu vlastního kapitálu v podniku. V letech 2012- 2014 je situace zcela opačná, jelikož ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahoval hodnoty kolem 0,50, zatímco v roce 2009 to bylo ještě 0,25. Příčinou je právě změna poměru vlastního kapitálu v podniku, kdy 1 Kč vlastního kapitálu vyprodukovala v letech 2012- 2014 okolo 0,50 Kč. Vliv finanční páky je zároveň dokázán Du Pontovým rozkladem ukazatele ROE, který byl proveden pro období 2013/2014.

Velmi špatných výsledků společnost Plzeňský prazdroj dosahovala v oblasti likvidity, kdy ani v jednom roce sledovaného období společnost nedosahovala doporučených hodnot. I přes to, že by se z tohoto dalo usoudit, že podnik není schopen splácet své závazky, není tomu tak zcela pravda. Hlavním vysvětlením je strategie agresivního řízení oběžných aktiv v podniku. Pro podnik je totiž zcela zbytečné držet nadměrné zásoby či peněžní prostředky, které by se daly využít mnohem výnosnějším způsobem, a to především díky racionalizaci výrobního procesu, zrychlování výrobního procesu, technologickým inovacím a zlepšováním vztahů s obchodními partnery.

To, že má společnost příznivé vztahy se svými obchodními partnery, se dá usoudit na základě poměrových ukazatelů aktivity, které za celé sledované období vykazují velmi příznivé hodnoty. Delší dobu obratu závazků si Plzeňský Prazdroj může dovolit, jelikož má velmi silné postavení na českém trhu a své závazky tedy může hradit až z přijatých tržeb. Doba splatnosti závazků je totiž vyšší než součet doby obratu zásob a doby splacení pohledávek.

Společnost do roku 2011 využívala bankovní úvěry a výpomoci a v roce 2006 a 2008 dokonce úvěry od spřízněných stran. V roce 2012 se však poprvé ve výroční zprávě objevuje velmi zajímavý pojem, tzv. cash pooling, který je jeden z nástrojů cash managementu.

Cash management se stará o oblast řízení peněžních prostředků a platební schopnost společnosti a snaží se tyto procesy zefektivnit. Hlavním smyslem cash poolingů je především nahradit decentralizované řízení finanční hotovosti centrálním řízením likvidity a vytvoření tak vnitroskupinové financování, které umožňuje využití úvěrů s výhodnějšími úrokovými sazbami. Díky tomuto způsobu financování úvěrů může Plzeňský Prazdroj ušetřit na nákladových úrocích a nadále zvyšovat svou rentabilitu.

K posouzení, jestli firmě nehrozí bankrot a zda tím pádem plní svůj základní ekonomický cíl a tvoří hodnotu, slouží jeden z bankrotních modelů, Index IN. Ve všech sledovaných obdobích Plzeňský Prazdroj překračoval doporučovanou hodnotu, což vede k závěru, že podnik není ohrožen bankrotem a tvoří vysokou ekonomickou hodnotu. To se však nedá zcela jistě říci o pivovaru Staropramen, který se v roce 2010 a 2014 pohybuje na hranici bankrotu, což je důsledkem vnitropodnikové fúze, která proběhla v roce 2010 a měla v celkovém efektu na společnost velmi nepříjemný dopad. To dokazují i ostatní vybrané ukazatele finanční analýzy, které v letech 2010 a 2014 dosahují negativních hodnot. Zajímavé je také srovnání s Rodinným pivovarem Bernard. I přes skutečnost, že se z hlediska produkce jedná o malou firmu v odvětví, vykazuje Bernard ve většině analýz stabilitu a v posledních letech dokonce i růst některých ukazatelů. Příčinou je především vybudování silného postavení na českém trhu a to, že společnost využívá marketingových nástrojů podobně jako velké průmyslové pivovary.

Finanční analýzou bylo ověřeno dobré finanční zdraví společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s., která je v současné době, největší pivovarnickou skupinou se 44 % podílem na českém trhu. Na základě výsledků této diplomové práce proto nelze společnosti doporučit konkrétní opatření, jelikož již nyní dosahuje nejvyšší možné efektivnosti ve svém oboru. Společnost by nadále měla pokračovat v investicích, vývoji nových produktů a marketingových kampaní, jelikož trendem posledních let je především zvýšený zájem spotřebitelů o pивní speciály a novinky.

Rok 2015 se stal přelomovým rokem ve vlastnictví Plzeňského Prazdroje, a.s., jelikož se světová pivovarská jednička Anheuser-Busch InBev v zásadě dohodla na koupi menšího rivala SABMiller, majitele Plzeňského Prazdroje. Dle odborníků tento obchod povede k rozšíření exportních možností, avšak na český trh nebude mít výrazný dopad. Do budoucna lze tedy očekávat, že si Plzeňský Prazdroj udrží pozici předního výrobce piva v České republice a rozšíří své exportní možnosti. Společnost by si měla dát pozor, aby na českém trhu nepřekročila podíl 50% a nečelila tak velkému zájmu Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže.

6 Seznam použitých zdrojů

Knižní zdroje

GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku.* Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

HASÍK, Tomáš. *Svět piva a piva světa.* Praha: Grada Publishing, a.s. 2013, 125 s. ISBN 978-80-247-4648-7.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem.* 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance.* 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku.* 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9529-1.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* 1. vyd. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* 2., rozš. vyd. Grada, 2013, ISBN 978-80-247-4456-8.

MAŠEK, Libor. *Potraviny a nápoje v kostce.* Úvaly: Ratio, 2005, 211 s. ISBN 80-2381-585-7.

ROSOCHATECKÁ, Eva a Ludmila BERVIDOVÁ. *Ekonomika podniků.* Vyd. 10. V Praze: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta, 2012. ISBN 978-80-213-2259-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd.* Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy. 2. dopl. vyd.* Praha: Computer Press, 2001. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-7226-562-8.

STROUHAL, Jiří. *Oceňování v účetnictví.* Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-366-1.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd.* Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Elektronické zdroje:

Beer Statistics [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: http://www.brewersofeurope.org/uploads/mycms-files/documents/publications/2015/statistics_2015_v3.pdf

Business Info [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/zahranicni-obchod-eu/zpravodajstvi-pro-export/informacni-servis/aktuality/export-ceskeho-piva-dosahl-v-roce-2014-rekordu-31134.html>

Celní správa České republiky [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.celnisprava.cz/cz/dane/statistiky/Stranky/pivo.aspx>

Český statistický úřad [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://https://www.czso.cz//>

Český Svaz Pivovarů a Sladoven [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.ceske-pivo.cz/>

Plzeňský Prazdroj [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.prazdroj.cz/cz/onas/historie-a-tradice>

Stránky pivovaru Bernard [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.bernard.cz/cs/index.shtml>

Stránky pivovaru Staropramen [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.staropramen.cz/>

7 Přílohy

Příloha č. 1 – Souhrnná rozvaha společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s. za sledované období

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010/ 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|-------|-------|-------|
| AKTIVA CELKEM | 15035 | 15707 | 16076 | 18041 | 19463 | 18999 | 18877 | 17075 | 16350 | 15115 | 15312 |
| Dlouhodobý majetek | 12611 | 12896 | 13232 | 14388 | 15241 | 14791 | 14676 | 13036 | 12387 | 11743 | 11590 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 586 | 977 | 962 | 904 | 908 | 1150 | 984 | 996 | 1007 | 920 | 1168 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 12014 | 11908 | 12258 | 13473 | 14222 | 13630 | 13287 | 12030 | 11369 | 10812 | 10411 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 11 | 11 | 11 | 11 | 111 | 11 | 405 | 10 | 11 | 11 | 11 |
| Oběžná aktiva | 1988 | 2336 | 2261 | 2515 | 2929 | 2996 | 2987 | 2906 | 2934 | 2417 | 2740 |
| Zásoby | 1065 | 1267 | 1268 | 1559 | 1819 | 1803 | 1555 | 1724 | 1621 | 1538 | 1047 |
| Krátkodobé pohledávky | 854 | 869 | 941 | 906 | 1044 | 1138 | 1187 | 1102 | 1269 | 847 | 1634 |
| Finanční majetek | 70 | 200 | 53 | 51 | 66 | 55 | 245 | 80 | 44 | 32 | 59 |
| Časové rozlišení | 436 | 472 | 583 | 1138 | 1293 | 1212 | 1214 | 1133 | 1029 | 955 | 982 |
| PASIVA CELKEM | 15035 | 15707 | 16076 | 18041 | 19463 | 18999 | 18877 | 17075 | 16350 | 15115 | 15312 |
| Vlastní kapitál | 6915 | 7964 | 9446 | 10943 | 12812 | 14416 | 12770 | 10344 | 5575 | 5692 | 5503 |
| Základní kapitál | 1932 | 1932 | 1962 | 1962 | 2000 | 2000 | 2000 | 2000 | 2000 | 2000 | 2000 |
| Kapitálové fondy | 650 | 7747 | 704 | 749 | 740 | 749 | 938 | 296 | 312 | 308 | 402 |
| Rezervní fondy a ost. fondy ze zisku | 459 | 457 | 454 | 450 | 411 | 412 | 411 | 411 | 411 | 411 | 0 |
| VH minulých let | 1048 | 1909 | 2907 | 4318 | 5779 | 7653 | 6255 | 421 | 37 | 12 | 414 |
| VH běžného účetního období | 2826 | 2962 | 3377 | 3465 | 3882 | 3602 | 3166 | 7216 | 2815 | 2961 | 2864 |
| Cizí zdroje | 8106 | 7734 | 6628 | 7096 | 6648 | 4583 | 6107 | 6731 | 10770 | 9422 | 9808 |
| Rezervy | 1040 | 741 | 596 | 534 | 322 | 233 | 264 | 214 | 260 | 402 | 301 |
| Dlouhodobé závazky | 1641 | 1686 | 1567 | 1631 | 1430 | 1455 | 1562 | 1309 | 1219 | 5135 | 4939 |
| Krátkodobé závazky | 1986 | 1971 | 2373 | 4091 | 2469 | 2879 | 2782 | 2833 | 9291 | 3885 | 4533 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 3438 | 3337 | 1991 | 840 | 2427 | 16 | 1499 | 2375 | 0 | 0 | 35 |
| Časové rozlišení | 14 | 2 | 9 | 2 | 3 | 0 | 0 | 0 | 5 | 1 | 1 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Příloha č. 2 – Souhrnný výkaz zisku a ztrát společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s. za sledované období

| Výkaz zisku a ztrát | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010/ 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------|-------|-------|-------|
| Tržby za prodej zboží | 720 | 644 | 728 | 896 | 868 | 1016 | 765 | 468 | 325 | 69 |
| Náklady vynaložené na prodej zboží | 547 | 464 | 476 | 577 | 575 | 620 | 496 | 262 | 177 | 49 |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 12310 | 12906 | 13691 | 14788 | 14970 | 14395 | 26331 | 13060 | 12924 | 13869 |
| Výkonová spotřeba | 5837 | 6038 | 7025 | 7883 | 7805 | 7722 | 13640 | 7018 | 6951 | 7789 |
| Osobní náklady | 1332 | 1374 | 1351 | 1520 | 1661 | 1559 | 2966 | 1392 | 1317 | 1487 |
| Daně a poplatky | 30 | 22 | 11 | 18 | 22 | 8 | 40 | 32 | 31 | 34 |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 1299 | 1472 | 1289 | 1449 | 1510 | 1462 | 2786 | 1382 | 1383 | 1495 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 147 | 152 | 212 | 222 | 299 | 100 | 223 | 64 | 64 | 115 |
| Ostatní provozní výnosy | 58 | 101 | 102 | 87 | 110 | 159 | 392 | 99 | 150 | 262 |
| Ostatní provozní náklady | 344 | 146 | 178 | 182 | 173 | 129 | 374 | 224 | 166 | 123 |
| Provozní výsledek hospodaření | 4166 | 4623 | 4667 | 4877 | 4727 | 4254 | 8225 | 3590 | 3740 | 3542 |
| Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 0 | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nákladové úroky | 188 | 52 | 61 | 85 | 58 | 45 | 100 | 123 | 121 | 113 |
| Finanční výsledek hospodaření | -232 | -122 | -76 | -283 | -117 | -171 | -137 | -109 | -97 | -25 |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 26 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 2962 | 3377 | 3465 | 3882 | 3602 | 3166 | 7216 | 2815 | 2961 | 2864 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | 3969 | 4501 | 4592 | 4594 | 4610 | 4083 | 8088 | 3481 | 3643 | 3517 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s.

Příloha č. 3 – Souhrnná rozvaha společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. za sledované období

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| AKTIVA CELKEM | 349 | 362 | 395 | 457 | 481 | 506 | 519 | 548 | 577 | 594 | 690 |
| Dlouhodobý majetek | 238 | 243 | 252 | 269 | 290 | 285 | 272 | 254 | 249 | 336 | 418 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 0 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 228 | 230 | 240 | 254 | 272 | 265 | 250 | 226 | 216 | 294 | 372 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 8 | 11 | 11 | 13 | 17 | 20 | 21 | 26 | 32 | 41 | 45 |
| Oběžná aktiva | 60 | 55 | 67 | 102 | 119 | 166 | 202 | 256 | 294 | 227 | 245 |
| Zásoby | 23 | 14 | 15 | 24 | 37 | 36 | 43 | 45 | 43 | 49 | 57 |
| Krátkodobé pohledávky | 29 | 36 | 44 | 68 | 74 | 83 | 67 | 73 | 46 | 59 | 88 |
| Finanční majetek | 7 | 6 | 8 | 10 | 9 | 46 | 92 | 138 | 205 | 119 | 99 |
| Časové rozlišení | 49 | 64 | 76 | 86 | 71 | 55 | 45 | 38 | 34 | 30 | 27 |
| PASIVA CELKEM | 349 | 363 | 395 | 457 | 481 | 506 | 519 | 548 | 577 | 594 | 690 |
| Vlastní kapitál | 260 | 265 | 275 | 268 | 283 | 314 | 349 | 380 | 418 | 408 | 468 |
| Základní kapitál | 260 | 260 | 260 | 260 | 260 | 260 | 260 | 260 | 260 | 260 | 260 |
| Kapitálové fondy | 1 | 2 | 4 | 7 | 16 | 18 | 20 | 25 | 30 | 39 | 44 |
| Rezervní fondy a ost. fondy ze zisku | 2 | 2 | 2 | 3 | 3 | 3 | 5 | 7 | 9 | 12 | 15 |
| VH minulých let | -6 | -3 | 1 | 6 | -2 | -3 | 18 | 42 | 66 | 36 | 84 |
| VH běžného účetního období | 3 | 5 | 8 | -8 | 6 | 35 | 46 | 46 | 53 | 61 | 65 |
| Cizí zdroje | 88 | 91 | 107 | 165 | 168 | 157 | 135 | 133 | 125 | 152 | 180 |
| Rezervy | 15 | 13 | 10 | 7 | 13 | 12 | 16 | 16 | 2 | 4 | 0 |
| Dlouhodobé závazky | 0 | 4 | 7 | 5 | 5 | 7 | 7 | 7 | 6 | 5 | 10 |
| Krátkodobé závazky | 45 | 49 | 69 | 96 | 121 | 120 | 111 | 110 | 118 | 142 | 169 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 28 | 25 | 20 | 56 | 30 | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Časové rozlišení | 0 | 6 | 14 | 24 | 30 | 35 | 36 | 35 | 33 | 33 | 42 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s.

Příloha č. 4 – Souhrnný výkaz zisku a ztráty společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s.

| Výkaz zisku a ztrát | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Tržby za prodej zboží | 6 | 6 | 3 | 5 | 6 | 7 | 8 | 3 | 4 | 4 | 6 |
| Náklady vynaložené na prodej zboží | 6 | 19 | 13 | 7 | 1 | 1 | 1 | 2 | 3 | 3 | 5 |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 205 | 239 | 227 | 273 | 345 | 379 | 374 | 396 | 414 | 448 | 435 |
| Výkonová spotřeba | 136 | 135 | 124 | 175 | 213 | 214 | 194 | 202 | 215 | 231 | 298 |
| Osobní náklady | 30 | 35 | 40 | 48 | 59 | 65 | 67 | 72 | 75 | 81 | 94 |
| Daně a poplatky | 0 | 1 | 2 | 2 | 2 | 5 | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 29 | 32 | 37 | 43 | 48 | 51 | 52 | 54 | 51 | 50 | 50 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 2 | 0 | 1 | 1 | 6 | 0 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 |
| Ostatní provozní výnosy | 6 | 6 | 8 | 12 | 10 | 8 | 9 | 6 | 6 | 5 | 5 |
| Ostatní provozní náklady | 3 | 5 | 5 | 6 | 11 | 12 | 14 | 13 | 11 | 27 | 21 |
| Provozní výsledek hospodaření | 11 | 15 | 20 | -3 | 15 | 46 | 60 | 62 | 69 | 76 | 84 |
| Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Nákladové úroky | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Finanční výsledek hospodaření | -1 | 0 | -1 | -1 | -2 | 2 | 1 | -2 | 0 | 3 | 0 |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0 | 6 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | 3 | 5 | 8 | -8 | 6 | 35 | 46 | 46 | 53 | 61 | 65 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | 10 | 15 | 19 | -4 | 14 | 48 | 61 | 60 | 68 | 78 | 84 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s.

Příloha č. 5 - Souhrnná rozvaha společnosti Pivovary Staropramen s.r.o. za sledované období

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------------------------|------|-------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|-------|
| AKTIVA CELKEM | 4078 | 4313 | 3777 | 4527 | 4991 | 15262 | 12785 | x | x | x | 35181 |
| Dlouhodobý majetek | 2072 | 2082 | 2245 | 2396 | 2494 | 11925 | 11129 | x | x | x | 32597 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 127 | 104 | 85 | 61 | 33 | 24 | 23 | x | x | x | 25541 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 1909 | 1923 | 2114 | 2295 | 2392 | 11833 | 11043 | x | x | x | 5379 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 36 | 55 | 46 | 41 | 68 | 68 | 63 | x | x | x | 1 |
| Oběžná aktiva | 1718 | 1919 | 1143 | 1622 | 1968 | 2906 | 923 | x | x | x | 2003 |
| Zásoby | 197 | 160 | 172 | 160 | 158 | 127 | 131 | x | x | x | 253 |
| Krátkodobé pohledávky | 407 | 394 | 480 | 493 | 521 | 427 | 450 | x | x | x | 1431 |
| Finanční majetek | 740 | 1092 | 320 | 894 | 1242 | 2296 | 246 | x | x | x | 319 |
| Časové rozlišení | 287 | 312 | 389 | 508 | 528 | 431 | 733 | x | x | x | 581 |
| PASIVA CELKEM | 4078 | 4313 | 3777 | 4527 | 4991 | 15262 | 12785 | x | x | x | 35181 |
| Vlastní kapitál | 2439 | 2679 | 2913 | 3489 | 3786 | 12172 | 446 | x | x | x | 10187 |
| Základní kapitál | 3435 | 3435 | 3435 | 3435 | 3435 | 3435 | 1000 | x | x | x | 1000 |
| Kapitálové fondy | -2 | -2 | 1 | 1 | 8 | 7874 | 4 | x | x | x | 12551 |
| Rezervní fondy a ost. fondy ze zisku | 75 | 74 | 87 | 99 | 128 | 143 | 37 | x | x | x | 100 |
| Nerozdělený zisk minulých let | 0 | -1069 | -842 | -623 | -75 | 0 | -122 | x | x | x | -1143 |
| VH běžného účetního období | -22 | 240 | 231 | 578 | 290 | 721 | -472 | x | x | x | -2322 |
| Cizí zdroje | 1618 | 1601 | 820 | 998 | 1166 | 3053 | 12250 | x | x | x | 24917 |
| Rezervy | 8 | 7 | 19 | 86 | 65 | 116 | 38 | x | x | x | 74 |
| Dlouhodobé závazky | 1000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1845 | 6439 | x | x | x | 21146 |
| Krátkodobé závazky | 610 | 1594 | 801 | 912 | 1100 | 1091 | 1261 | x | x | x | 2919 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4156 | x | x | x | 777 |
| Časové rozlišení | 20 | 33 | 45 | 39 | 39 | 37 | 89 | x | x | x | 77 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Pivovary Staropramen s.r.o.

Příloha č. 6 – Souhrnný výkaz zisku a ztráty společnosti Pivovary Staropramen s.r.o.

| Výkaz zisku a ztrát | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| Tržby za prodej zboží | 93 | 93 | 92 | 71 | 52 | 46 | 142 | x | x | x | 285 |
| Náklady vynaložené na prodej zboží | 49 | 37 | 38 | 32 | 24 | 19 | 63 | x | x | x | 187 |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 3332 | 3409 | 3522 | 3768 | 3998 | 3996 | 3534 | x | x | x | 7619 |
| Výkonová spotřeba | 2306 | 2184 | 2362 | 2578 | 2666 | 2246 | 1995 | x | x | x | 4418 |
| Osobní náklady | 469 | 449 | 453 | 471 | 435 | 471 | 447 | x | x | x | 1063 |
| Daně a poplatky | 4 | 3 | 5 | 22 | 7 | 4 | 15 | x | x | x | 58 |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 411 | 448 | 403 | 449 | 430 | 425 | 1050 | x | x | x | 1001 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 90 | 74 | 55 | 498 | 65 | 73 | 52 | x | x | x | 34 |
| Ostatní provozní výnosy | 65 | 33 | 36 | 61 | 36 | 36 | 49 | x | x | x | 124 |
| Ostatní provozní náklady | 52 | 85 | 54 | 36 | 197 | 50 | 76 | x | x | x | 73 |
| Provozní výsledek hospodaření | 51 | 356 | 349 | 784 | 432 | 863 | 79 | x | x | x | -1230 |
| Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | x | x | x | 0 |
| Nákladové úroky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 823 | x | x | x | 1457 |
| Finanční výsledek hospodaření | -54 | -14 | -16 | -6 | -5 | 32 | -619 | x | x | x | -1483 |
| Mimořádný výsledek hospodaření | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | x | x | x | 58 |
| Výsledek hospodaření za účetní období | -22 | 240 | 231 | 578 | 290 | 721 | -472 | x | x | x | -2322 |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | -4 | 342 | 334 | 778 | 427 | 894 | -540 | x | x | x | -2655 |

Zdroj: vlastní zpracování na základě Výročních zpráv společnosti Pivovary Staropramen s.r.o.