

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Diplomová práce

**Hodnocení finanční situace
Budějovického Budvaru, n. p.**

Bc. Miroslav Polách

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Miroslav Polách

Podnikání a administrativa

Název práce

Hodnocení finanční situace Budějovického Budvaru, n.p.

Název anglicky

Evaluation of Budějovický Budvar's, n.p. Financial Situation

Cíle práce

Cílem diplomové práce je pomocí vybraných metod zhodnotit a posoudit finanční zdraví a hospodaření Budějovického Budvaru. Při výskytu případných problematických oblastí formulovat možná řešení a návrhy, která přispějí k naplnění hospodářských zájmů společnosti.

Metodika

Práce je rozdělena do několika kapitol. Kapitola teoretická východiska je zpracována na základě poznatků získaných z odborné literatury a publikací. Ve vlastní práci je provedena charakteristika vybrané společnosti, a to analýzy odvětví, ve kterém se společnost nachází a stavu informačního systému, který tato společnost využívá. Dále jsou ve vlastní práci aplikovány metody finanční analýzy, které jsou blíže vysvětleny v kapitole teoretická východiska. Na základě metod analýzy a syntézy jsou identifikovány problémové oblasti a navrhována řešení vedoucí k naplnění cílů.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

Analýza, finance, rozvaha, výsledovka, ukazatele, metody, účetnictví, finanční zdraví.

Doporučené zdroje informací

- BLAHA, Zdenek Sid. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava a Jiří HNILICA. Finanční analýza firmy: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 634 s. Finanční řízení. ISBN 978-807-3573-928.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, xiii, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KOVANICOVÁ, Dana. Poklady skryté v účetnictví. Díl I: Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR. 6.aktual.vyd. Praha: Polygon, 2001. ISBN 80-727-3047-9.
- MEIGS, Robert F a Walter B MEIGS. Accounting, the basis for business decisions. 9th ed. New York: McGraw-Hill, xxix, 1223, [70] p. ISBN 00-704-1385-1.
- RŮČKOVÁ, Petra a Jiří HNILICA. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav a Walter B MEIGS. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, xxix, 1223, [70] p. ISBN 978-80-251-3386-6.
- VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.

Předběžný termín obhajoby

2015/16 ZS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Markéta Levá

Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 29. 9. 2014

Ing. Helena Čermáková, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 16. 11. 2015

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma "Hodnocení finanční situace Budějovického Budvaru, n.p." jsem vypracoval samostatně, pod vedením vedoucího diplomové práce, s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30.11.2015

Podpis.....

Poděkování:

Rád bych touto cestou poděkoval paní Ing. Markétě Malé a doc. Ing. Antonínu Valderovi, za trpělivé vedení při zpracování diplomové práce a za jejich konzultace a cenné rady.

Hodnocení finanční situace Budějovického Budvaru, n.p.

Evaluation of Budějovický Budvar, n.p. financial situation

Souhrn

Zhodnocení finanční situace podniku je také často nazýváno pojmem finanční zdraví podniku. K zjištění tohoto zdraví podniku slouží formalizovaná metoda finanční analýzy a to na základě hodnocení ekonomických výsledků podniku v minulosti, současnosti, a predikce výsledků do budoucna. Metody finanční analýzy se řadí mezi jedny z nejdůležitějších nástrojů pro finanční řízení podniku a jeho kontrolu. Hodnocení finanční situace podniku se skládá ze struktury a vývoje položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty pomocí metody vertikální a horizontální analýzy. Pomocí analýzy poměrových ukazatelů je hodnocena likvidita, rentabilita, aktivita a finanční struktura majetku.

Finanční analýza lze použít nejen uvnitř podniku jako nástroj pro strategické řízení, ale také i při pohledu zvenčí, při hodnocení a výběru partnerů v obchodních oblastech.

Hodnocení finančního zdraví podniku je zpracováno na základě účetních dat pivovaru Budějovický Budvar, n.p. Cílem práce je zhodnotit finanční situaci pivovaru, zhodnotit dosavadní finanční řízení podniku a přinést návrhy na zlepšení současné finanční situace pivovaru Budějovický Budvar, n.p.

Klíčová slova: finanční analýza, finance, rozvaha, výsledovka, ukazatele, metody, účetnictví, finanční zdraví

Summary

Assessing the financial situation is also often called term financial health of the company. To find such financial health of the company we use a formalized method of financial analysis based on the evaluation of the economic results of the company's past, present, and predictions of future results. Methods of financial analysis rank among the most important tools for financial management and control. Evaluation of the financial situation of the company consists of the structure and evolution of the balance sheet and profit and loss account using the method of vertical and horizontal analysis. Liquidity, profitability, activity and financial structure of the property is assessed by analyzing the ratios.

Financial analysis can be used not only inside the company as a tool for strategic management, but also when viewed from the outside in the assessment and selection of partners in business areas.

The evaluation of financial health is elaborated on the basis of Budweiser Budvar s.o.e. accounting data. The aim is to assess the financial situation of the brewery, evaluate the actual financial management and provide suggestions to improve the current situation of the enterprise.

Keywords: financial analysis, finance, balance sheet, income, indicators, methods, accounting, financial health

Obsah

1	Úvod	6
2	Cíl práce a metodika	8
3	Teoretická východiska	9
3.1	Finanční analýza.....	9
3.2	Historie Finanční analýzy	9
3.3	Uživatelé finanční analýzy	10
3.3.1	Externí uživatelé	10
3.3.2	Interní uživatelé	12
3.4	Informační báze finanční analýzy	12
3.4.1	Rozvaha	13
3.4.2	Výkaz zisku a ztráty.....	15
3.4.3	Výkaz přehled o peněžních tocích	16
3.5	Metody finanční analýzy.....	17
3.6	Absolutní ukazatele.....	18
3.6.1	Horizontální analýza	18
3.6.2	Vertikální analýza	19
3.7	Rozdílové ukazatele	19
3.7.1	Čistý pracovní kapitál	19
3.7.2	Čisté pohotové prostředky	20
3.7.3	Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond.....	20

3.8	Poměrové ukazatele	21
3.8.1	Ukazatel rentability	21
3.9	Ukazatel aktivity	24
3.10	Ukazatel zadluženosti	27
3.11	Ukazatel likvidity	29
3.12	Pyramidové rozklady	31
4	Vlastní práce.....	32
4.1	Profil a historie podniku Budějovický Budvar, n.p.....	32
4.2	Situace na trhu	38
4.3	Finanční analýza Budějovického Budvaru, n.p.....	40
4.3.1	Horizontální analýza	40
4.3.2	Vertikální analýza	49
4.3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	54
4.3.4	Bilanční pravidla	67
4.3.5	Pyramidální rozklad ukazatelů.....	69
5	Výsledky a návrhy	71
6	Závěr	76
7	Použitá literatura	78
8	Přílohy.....	80
9	Seznam tabulek	88
10	Seznam grafů.....	90
11	Seznam obrázků.....	90

12 Seznám schémat	90
--------------------------------	-----------

1 Úvod

Hodnocení finanční situace a její pomocné nástroje jsou významnou součástí finančního managementu. Chce-li být každý podnikatelský subjekt prosperující a úspěšný měl by znát jak obchodní stránku podniku, tak i jeho finanční stránku. Prosperita a úspěšnost každého subjektu vychází ze schopnosti dosáhnout vytyčených cílů a dostát tak účelu pro, jenž byl subjekt založen. U podnikatelského subjektu je potom hlavním cílem úspěšná podnikatelská činnost. Úspěšná podnikatelská činnost přináší vlastní konkrétní cíle, kterými jsou zvýšení tržní hodnoty podniku, posílení jeho pozice na trhu, dosažení dlouhodobého zisku, zhodnocení vloženého kapitálu. Současný svět se vyznačuje vyspělým tržním hospodářstvím, globalizací obchodu a to přináší dosažitelnost nových trhů, možnost využití nových informačních technologií, silnější a dravější konkurenci jak zahraniční tak tuzemskou.

Pro současné ale i nově vznikající podnikatelské subjekty je stále těžší a těžší najít a uhájit svou pozici na trhu, včas a korektně reagovat na nově vstupující podmínky. Proto se z těchto důvodů v rámci řízení vlastní činnosti čím dál tím více využívají výstupy podpůrných činností pro získávání informací. Mezi tyto podpůrné činnosti řadíme i finanční analýzu pomocí, které se zjišťuje finanční situace podnikatelského subjektu a na základě, které lze reagovat na požadavky manažerů, vlastníků podniků. Ve snaze být pomocným nástrojem při vedení podniku, se neustále vyvíjí. Finanční analýza úzce souvisí s účetnictvím společnosti. Účetnictví poskytuje informace a primární ekonomická data prostřednictvím základních finančních výkazů. Tyto jednotlivé výkazy mají omezenou vypovídací schopnost a manažerům poskytnou pouze stavové absolutní veličiny vznikající k určitému datu a zobrazují minulost. Proto je velmi vhodné provádět finanční analýzu, jelikož ta rozšiřuje vypovídací schopnost jednotlivých výkazů a poskytuje tak ucelený pohled na finanční zdraví a hospodaření podniku.

To že je finanční analýza nástrojem úspěšným pro vyhodnocování vývoje podniku, je dáno tím, že její metody obsahují všechny činnosti zkoumaného podniku a je na analytikovi, jaké oblasti v rámci hodnocení zvolí. Cílem finanční analýzy je odhalit slabiny ve finanční situaci podniku a udělat taková opatření, aby do budoucna neohrozily podnik. Pro

podnikatelské subjekty je žádoucí, aby znaly svou finanční situaci v pravidelných intervalech a mohly tak včas reagovat a učinit opatření při výskytu možných rizik.

2 Cíl práce a metodika

Cíl práce

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finanční situace pivovaru Budějovický Budvar, n.p. ve sledovaném období od roku 2000 do roku 2014 a to za pomoci metod finanční analýzy. Posoudit dosavadní finanční situaci Budějovického Budvaru a přinést návrhy na zlepšení stávající finanční situace pivovaru.

Metodika

Tato diplomová práce je rozdělena do několika kapitol. Kapitola teoretická východiska je zpracována na základě poznatků získaných z odborné literatury a publikací. V kapitole vlastní práce je provedena charakteristika pivovaru Budějovický Budvar, n.p. a aplikovány metody finanční analýzy. Metodami finanční analýzy jsou použity vertikální a horizontální analýza, analýza rozdílových a poměrových ukazatelů. Podle výsledků z těchto ukazatelů je zpracován pyramidální rozklad rentability vlastního kapitálu. Naopak z těchto výsledků ukazatelů nejsou zpracovány bonitní a bankrotní modely, jelikož Budějovický Budvar, n.p. je národní podnik a tyto modely jsou vyvinuty pro akciové společnosti a dalším důvodem je, že jsou tyto modely těžko použitelné v současné době. Informace o podniku jsou čerpány z účetních výkazů od roku 2000 až do roku 2014 a dalších dostupných zdrojů. Při formulaci návrhů na zlepšení finanční situace pivovaru je použita syntéza zjištěných faktů.

3 Teoretická východiska

3.1 Finanční analýza

Finanční analýza je vypracovávána za účelem vytvoření pravdivého obrazu finančního hospodaření podniku. V anglosaských literaturách se používá finanční analýza na hodnocení tzv. finančního zdraví podniku. Finanční analýza je propojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku. Účetnictví poskytuje managementu, investorům i věřitelům informace momentálního typu, jež má podobu stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, popřípadě za určité období. Tyto informace mají samy o sobě omezenou vypovídající schopnost. Proto se využívá finanční analýzy, aby vyobrazila vyšší vypovídající schopnost finančních dat. Finanční analýza má svou podstatu z časového hlediska ve dvou rovinách. Tou první rovinou je, že se lze ohlížet do minulosti a lze hodnotit vyvíjení podniku až do současnosti. Druhou rovinou je, že finanční analýza slouží jako základní stavební kámen pro sestavování finančních plánů ve všech časových horizontech.

U finanční analýzy jako pojmu nelze určit jednoznačnou definici. Jednotlivé definice se liší dle autorů odborných publikací. Dle Inženýrky Růčkové finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech (Růčková P. 2011).

Docentem Ekonomicko-správní fakulty Masarykovy univerzity v Brně Jaroslavem Sedláčkem je Finanční analýza podniku pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, porovnávají mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj (Sedláček J. 2011).

3.2 Historie Finanční analýzy

Zrození finanční analýzy sahá do dob, kdy lidstvo začalo peníze využívat ke směně. Metody finanční analýzy se během dlouhé dekády let dynamicky měnily a to především dle aktuálních potřeb. Co se ale týče základních principů sestavování finanční analýzy, ty zůstaly stejné.

Nejvíce vyvíjet se finanční analýza začala na konci 19. století, tudíž se dá považovat za poměrně mladou disciplínu. Zásadou rozvoje kapitálových společností, rostoucího významu bank z pohledu financování či narůstajícího významu regulačních orgánů ve sféře finančních trhů a dalších událostí, začal zájem o finanční a účetní informace na počátku 20. století narůstat. V časovém horizontu posledních 25 až 30 let docházelo ke zdokonalování finanční analýzy a to pomocí vývoje nových nástrojů, konceptů a počítačových věd.

V současné době se finanční analýza čím dál více stává uceleným systémem na vyhodnocování informací. Díky své široké škále ukazatelů napomáhá činit významná finanční rozhodnutí. Původně byla finanční analýza chápána jako sledování rozdílů mezi poměrovými ukazateli za účelem zhodnocení solventnosti společností. Dnes se její využití rozšířilo a jejími zdroji nejsou jen účetní výkazy ale i zdroje ekonomické, burzovní a neekonomické (Holečková J., Hnilica J. 2008).

3.3 Uživatelé finanční analýzy

Z jednotlivých definic by se mohlo zdát, že finanční analýza je určena pro finanční management podniku, avšak není tomu tak. Finanční analýza je samozřejmě využívána finančním managementem daného podniku, ovšem dalších uživatelů je celá řada. Tyto uživatele, kteří využívají finanční analýzu lze rozdělit na externí a interní.

3.3.1 Externí uživatelé

- Investoři

Investoři jsou vlastníci podniku, kterými mohou být společníci ze společnosti s ručením omezeným, akcionáři z akciové společnosti, členové družstva, komplementáři nebo komanditisté z komanditní společnosti. Do této skupiny je třeba zahrnout i potencionální vlastníky, kteří by chtěli získat část podílu společnosti či ji odkoupit celou. Dále nelze opomenout drobné investory, kterým jejich omezené finanční bohatství neumožňuje odkup majoritních podílů či celých společností, ale své koupené podíly ve společnostech využívají jako formu spoření. Pro investory mají výstupy finanční analýzy dva úhly pohledu a to investiční a kontrolní. Investičním hlediskem je míněno, že investorům umožňuje na podnik koukat z pohledu jeho

likvidnosti, rizikovosti a výnosnosti. Kontrolní hledisko poskytuje informace vlastníkům o tom, jak vedení podniku nakládá s jejich majetkem.

- Banky a věřitelé

Pokud chce společnost žádat o úvěr či vydávat dluhové cenné papíry, tak její potenciální věřitelé požadují účetní výkazy několik let do minulosti. Na základě účetních výkazů je věřiteli vypracována finanční analýza. Pomocí finanční analýzy si věřitelé udělají obrázek o finanční situaci společnosti a tím zjistí, zdali je společnost schopna dostát svým závazkům a daný úvěr společně s úroky splatit.

- Obchodní partneři

Finanční analýza může být využívána odběrateli i dodavateli. Dodavatele nejvíce z finanční analýzy zajímá bonita jeho odběratelů. Jelikož dodavatelé prodávají svým odběratelům zboží na fakturu s určitou splatností, poskytují tím odběratelům krátkodobý úvěr. Odběratelé využívají finanční analýzu z důvodu dlouhodobých odběratelských vztahů. Jelikož odběratelova výroba může záviset na dodávaném výrobku. V případě, že by nastaly komplikace na straně dodavatele a dostal se tak do problémů, mohlo by to mít významné dopady na odběratele a jeho finanční stabilitu (Sedláček J. 2011).

- Stát a jeho instituce

Účetní výkazy jsou státem a jeho institucemi využívány z mnoha důvodů. Po konci hospodářského roku je společnost povinna podávat daňové přiznání. Přílohu daňového přiznání obsahují také účetní výkazy. Nejdůležitějším účetním výkazem pro vyměření daně je výkaz zisku a ztráty, kde je uveden zisk, který se dále po úpravách daňově neuznatelných nákladů a odčitatelných položek stává základem pro výpočet daně. Ta pak může být ještě upravena o slevy na dani. Dále jsou státem účetní výkazy sbírány pro statistické operace, ze kterých se následně provádějí finanční analýzy za jednotlivá odvětví. Dále jak stát využívá finanční ukazatele společností je při udělování dotací. Také v případech výběrových řízení u státních zakázek se jsou hodnoceny finanční situace zúčastněných podniků. V neposlední řadě je důležité připomenout, že v i dnešní

době existují podniky ve vlastnictví státu. V tomto případě stát využívá finanční analýzu jako investor a zajímá se o hospodaření svého podniku (Růčková P. 2011).

3.3.2 Interní uživatelé

○ Manažeři

Pro manažery je finanční analýza rutinou běžného pracovního života, jelikož je jedním z nástrojů pro řízení podniku. Výstupy z finanční analýzy manažery informují o vývoji stavu financí i o jeho aktuálním stavu. Na základě těchto výstupů musí manažeři plánovat budoucnost podniku. Rozhodují o nových investičních příležitostech, způsobech financování podniku, prodeji nevyužitého majetku, vyplácení podílů na zisku.

○ Zaměstnanci

Zaměstnanci se podílejí na úspěšnosti podniku, tím aby si zachovali svá pracovní místa společně s jejich mzdovými a sociálními podmínkami. V rámci finanční analýzy se zaměřují na prosperitu a stabilitu podniku (Růčková P. 2011).

3.4 Informační báze finanční analýzy

Finanční analýza je velkou měrou závislá na použitých vstupních informacích a kvalita informací podmiňuje její úspěšnost. Je nutno podchytit veškerá data, která by mohla zkreslit vyhodnocení finančního stavu podniku, proto by data měla být nejen kvalitní, ale také i komplexní. Nejčastěji jsou základní data čerpána z účetních výkazů. Účetní výkazy lze rozdělit do dvou částí, účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy jsou výkazy externími, jelikož poskytují informace převážně externím uživatelům. Poskytují přehled o stavu majetku, struktuře majetku, zdrojích financování, tvorbě výsledku hospodaření a jeho užití a také o peněžních tocích. Finanční účetní výkazy lze označit za základ všech informací pro finanční analýzu podniku. Vnitropodnikové účetní výkazy vycházejí z vnitřních potřeb každé společnosti a nejsou právně upraveny. Právě tyto výkazy vedou ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožňují eliminovat odchylky od skutečnosti, jelikož jsou tyto výkazy, u kterých je frekvence sestavování častější.

Budeme-li vycházet z finanční analýzy, pak je jejím hlavním úkolem ověřit obchodní zdatnost podniku a tím udržet majetkově-finanční stabilitu. Pro úspěšné zpracování finanční analýzy jsou důležité zejména základní účetní výkazy:

- rozvaha
- výkaz zisku a ztráty
- výkaz přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow)

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetními výkazy, u nichž je struktura závazně stanovena Ministerstvem financí, a také jsou závaznou součástí účetní závěrky v podvojném účetnictví. K účetním výkazům se v rámci účetní závěrky vypracovává ještě příloha. Příloha musí obsahovat údaje o příslušné účetní jednotce, informace o obecných účetních zásadách a způsobech oceňování, o účetních metodách. Dále příloha musí obsahovat doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Přehled o finančních tocích není oproti rozvaze a výkazu a ztráty standardizován, to ovšem nesnižuje jeho informační hodnotu oproti zmiňovaným dvěma výkazům. Význam přehledu o peněžních tocích časem roste, jelikož vývoj ekonomických činností si žádá stále více dynamičtější informace, což tento výkaz splňuje.

3.4.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje bilanční formou stav majetku (aktiv) a zdrojů jeho financování (pasiva) k určitému datu. Zpravidla se rozvaha sestavuje k poslednímu dni kalendářnímu roku, respektive hospodářského roku (to je kratších či delších období). Jedná se o stavový výkaz, jelikož představuje přehled o majetku společnosti k okamžiku sestavení účetní závěrky (Kovanicová D. 2001).

Aktiva jsou pro potřeby finanční analýzy vykazována v hodnotě netto. Hodnota netto představuje hodnotu brutto sníženou o opravné položky k majetku a odpisy (korekce). Strana aktiv je rozčleněna do tří základních částí: dlouhodobý majetek, oběžný majetek a časové rozlišení. Dále je strana aktiv členěna dle doby jejich likvidity a to od položek nejméně likvidních (dlouhodobý majetek) po položky nejvíce likvidních (krátkodobý finanční majetek).

Dlouhodobý majetek je majetkem využívaným po dobu delší jak jeden rok a nespotřebovává se najednou ale postupně. Toto postupné spotřebovávání je nejčastěji vyjádřeno formou odpisů a svou hodnotu přenáší úměrně tomuto opotřebení do nákladů podniku. Nutno připomenout, že ne všechny položky dlouhodobého majetku lze odepisovat, jelikož ne všechny mají svou peněžní hodnotu. Dlouhodobý majetek se dělí na následující skupiny: *Dlouhodobý nehmotný majetek* – majetek, který nemá fyzickou podstatu a ekonomický užitek z něj vykazující je dedukován z práv s ním spojených. Nejčastěji se jedná o licence, patenty, software, goodwill, ochranné známky. *Dlouhodobý hmotný majetek* – majetek dlouhodobé povahy, jenž je pořizován z hlediska zajištění běžné činnosti firmy. *Dlouhodobý finanční majetek* – obsahuje položky majetku dlouhodobé povahy, které jsou pořizovány pro získání dlouhodobě přiměřeného výnosu, významného vlivu v jiném podniku nebo pro získání výnosu plynoucího z růstu tržní hodnoty určitých komodit (Kovanicová D. 2001).

Oběžný majetek obsahuje položky, u nichž lze předpokládat, že se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku. Struktura oběžného majetku je složena ze zásob, dlouhodobých a krátkodobých pohledávek, krátkodobého finančního majetku.

Ostatní aktiva v sobě zahrnují účty časového rozlišení, jako jsou příjmy příštích období a náklady příštích období.

Strana pasiv se rovněž jako strana aktiv člení do tří částí na vlastní kapitál, cizí kapitál a časová rozlišení. Strana pasiv se prioritně nečlení jako aktiva dle hlediska času, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování.

Vlastní kapitál představuje takový zdroj krytí majetku, který byl do společnosti vložen majiteli nebo byl vytvořen ekonomickými i neekonomickými činnostmi podniku. Vlastní kapitál obsahuje položky *základní kapitál* – znázorňuje souhrn peněžních i nepeněžních vkladů společníků do společnosti a to v peněžním vyjádření. Dle zákona je povinnost jej vytvořit a je povinnost zapsat jeho výši do obchodního rejstříku. Další položkou vlastního kapitálu představují *kapitálové fondy* – ty se skládají z emisního ážia, darů, dotací, oceňovacích rozdílů z přecenění majetku a oceňovací rozdílů z kapitálových účastí. *Fondy ze zisku* – je položka vlastního kapitálu, jež obsahuje zákonný rezervní fond, nedělitelný

fond a ostatní fondy. V neposlední řadě patří do položek vlastního kapitálu také výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období.

Cizí kapitál je tvořen z dluhů společnosti, které musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazeny. Cizí kapitál obsahuje položky rezervy – které lze dělit na zákonné a ostatní, dlouhodobé závazky – při sestavení účetní závěrky je jejich doba splatnosti delší než jeden rok, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci (Kovanicová D. 2001).

Ostatní pasiva jsou poslední složkou pasiv a obsahují v sobě výnosy příštích období a výdaje příštích období.

Obrázek č. 1 ukázka rozvahy ve zkráceném tvaru

Rozvaha k 31.12.20XX	
Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
○ Dlouhodobý nehmotný majetek	○ Základní kapitál
○ Dlouhodobý hmotný majetek	○ Kapitálové fondy
○ Dlouhodobý finanční majetek	○ Rezervní fondy
Oběžná aktiva	○ Výsledek hospodaření z minulých let
○ Zásoby	○ Výsledek hospodaření běžného účetního období
○ Dlouhodobé pohledávky	Cizí zdroje
○ Krátkodobé pohledávky	○ Rezervy
○ Krátkodobý finanční majetek	○ Krátkodobé závazky
časové rozlišení	○ Dlouhodobé závazky
	○ Bankovní úvěry a výpomoci
	časové rozlišení

Zdroj: KOVANICOVÁ D., 2001

3.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Jedná se o výkaz, který udává přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. To je hlavní rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty. Rozvaha zachycuje stav aktiv a pasiv k určitému datu, kdežto výkaz zisku a ztráty se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu. Na výkazu zisku a ztráty se zachycují pohyby nákladů a výnosů, jedná se tudíž o tokový výkaz. Stejně jako rozvaha i tento výkaz se sestavuje pravidelně v ročních či kratších intervalech. Analýza tohoto výkazu umožňuje sledovat

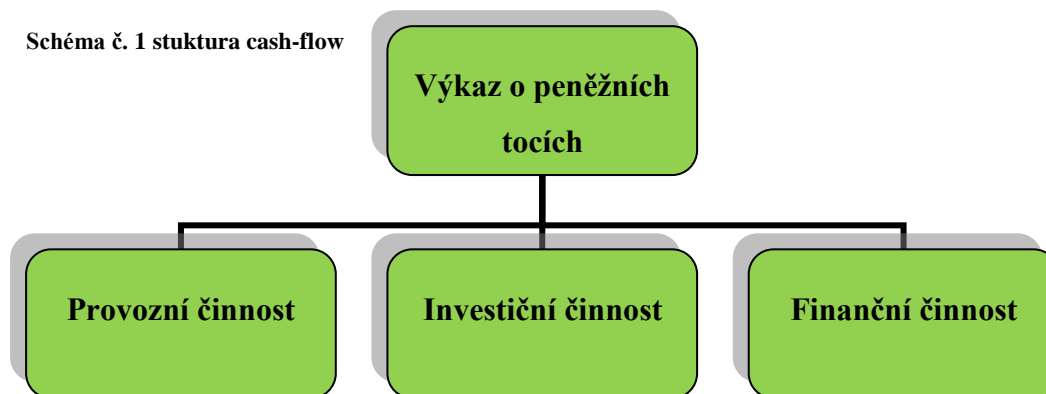
tvorbu hospodářského zisku a podávat přehled o nákladech a výnosech jednotlivých činností. Rozlišuje se výsledek hospodaření z provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti. Konečný výsledek hospodaření není sestaven na hotovostní bázi. To znamená, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky (Kovanicová D. 2001).

3.4.3 Výkaz přehled o peněžních tocích

V podmínkách České republiky se jedná o výkaz poměrně mladý. Jedná se o účetní výkaz, který srovnává bilanční formou příjmy a výdaje za určité období. Tento výkaz slouží k posouzení skutečné finanční situace podniku a odpovídá na otázky podniku, kolik vytvořil peněžních prostředků a k jakým účelům. Peněžními toky je myšleno přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků (peníze v hotovosti včetně cenin, peníze na účtech včetně případných pasivních zůstatků běžného účtů a peníze na cestě) a ekvivalentů (krátkodobý likvidní majetek)

Výkaz o cash flow je možné rozdělit do tří základních částí: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

Schéma č. 1 struktura cash-flow



Zdroj: RŮČKOVÁ P., HNILICA J., 2011,

Oblast provozní činnosti umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům.

Investiční činnost informuje o velikosti výdajů týkajících se pořízení investičního majetku a rozsah příjmů z prodeje investičního majetku.

Finanční činnost je oblastí, u které hodnotíme vnější financování, zejména pohyb dlouhodobého kapitálu, který obsahuje splácení a přijímání úvěrů, a peněžní toky související s pohybem vlastního jmění např. výplaty dividend či navyšování vlastního jmění (Kovaníková D. 2001).

3.5 Metody finanční analýzy

Mnoho publikací se při zaměření na toto téma rozchází, jejich autoři používají různá označení, některá stejná označení zase naopak obsahují jiné účetní položky. Rozcházení v tomto tématu jsou způsobeny odlišnými preferencemi analytiků, různými účetními standardy a dalšími vlivy. Finanční analýza a postupy jejího sestavení nejsou nikterak právně upraveny, ale nutno zde podotknout, že stát se snaží o určitou jednotnost finanční analýzy a to pomocí webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Neexistence oficiální metodiky finanční analýzy dává analytikovi velký prostor. Jen analytik si určí, jaké ukazatele použije, jak je bude následně interpretovat a jak celkové finanční zdraví podniku vyhodnotí, ovšem toto všechno se odvíjí od zkušeností analytika nebo zaběhlé praxe dané společnosti (Synek M. 2003).

Jak bylo na začátku této podkapitoly již zmíněno, publikace se různě rozcházejí při popisování metod finanční analýzy. Podrobnější popis a rozčlenění metod finanční analýzy je zpracováno dle Docenta Jaroslava Sedláčka (Sedláček J. 2011).

1. Kvantitativní (technická) analýza

- a) Analýza absolutních ukazatelů
 - Horizontální analýza
 - Vertikální analýza
- b) Analýza rozdílových ukazatelů
 - Čistý pracovní kapitál
 - Čisté pohotové prostředky
 - Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond
- c) Analýza poměrových ukazatelů
 - Rentabilita

- Aktivita
- Likvidita
- Finanční závislost
- Tržní hodnota
- Ukazatele na bázi cash flow

d) Analýza soustav ukazatelů

- Pyramidové rozklady
- Matematicko-statistické metody
- Komparativně analytické metody
- Kombinace metod

2. Kvalitativní (fundamentální) analýza

- SWOT analýza
- Metoda kritických faktorů úspěšnosti
- Metoda analýzy portfolia dvou dimenzí
- Argentiho model
- BCG matice

3.6 Absolutní ukazatele

Pomocí této metody se využívá dat, která jsou obsahem přímo v účetních výkazech. Na tato data lze aplikovat horizontální a vertikální analýzu. Při použití této metody se sledují změny absolutní i změny procentuální.

3.6.1 Horizontální analýza

Tato analýza pracuje s daty, která jsou získávána přímo z účetních výkazů, nejčastěji z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. U horizontální analýzy se zjišťují změny jednotlivých položek finančních výkazů po jednotlivých řádcích horizontálně. Výsledky analýzy lze vyjádřit pomocí relativních (procentní) změn či absolutních (v příslušných jednotkách) změn (Sedláček J. 2011).

$$\text{relativní změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100$$

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

kde: t vyjadřuje běžný rok a t-1 rok minulý

Pro dostatečně vypovídající výsledky analýzy je vhodné, aby analýza byla provedena na základě dat s retrospektivou 3 až 10 let, samozřejmě čím více dat do minulosti bude použito, tím bude mít analýza věrohodnější obraz.

3.6.2 Vertikální analýza

U vertikální analýzy se posuzují jednotlivé složky majetku a kapitálu. Vertikální analýza sleduje strukturu vybraného účetního výkazu vzhledem k nějaké veličině. Sleduje vývoj veličin ve sloupcích odshora dolů a ne napříč jednotlivými roky. Základem pro procentní vyjádření ve výkazu zisku a ztrát se používá převážně velikost tržeb a v rozvaze bilanční suma aktiv. Jelikož vertikální analýza neporovnává jednotlivé položky výkazu v čase, nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje srovnávat výsledky analýzy z různých let.

3.7 Rozdílové ukazatele

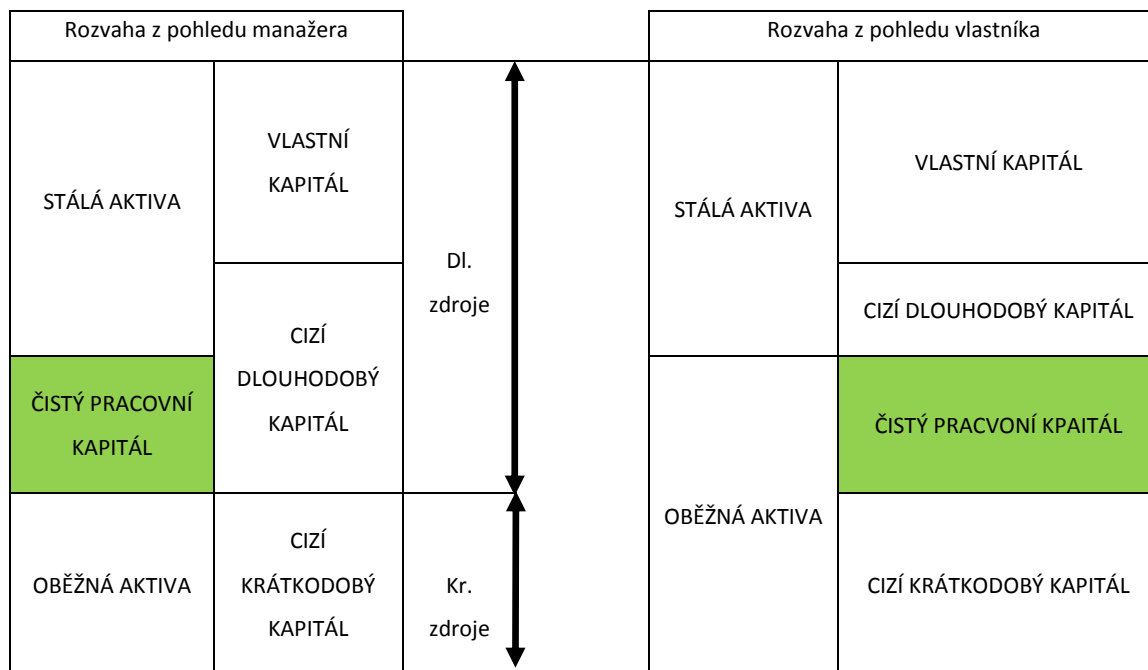
Rozdílové ukazatele slouží k analýze a zhodnocení finanční situace podniku z pohledu jeho likvidity. Tyto ukazatele se také označují jako finanční fondy. Fond je z tohoto pohledu vnímán jako souhrn daných stavových ukazatelů vyjadřující aktiva nebo pasiva.

3.7.1 Čistý pracovní kapitál

Je nejvyužívanějším ukazatelem. Vypočítáme jej jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Celkové krátkodobé dluhy bývají vymezeny od splatnosti 1 roku až do splatnosti 3 měsíců. To umožňuje oddělit v oběžných aktivech část finančních prostředků, jež je určena na brzké splacení krátkodobých dluhů od části, která je volná a vnímána jako finanční fond. Z pohledu finančního manažera je čistý pracovní kapitál součástí dlouhodobého kapitálu, který je vázaný v oběžném majetku. Jde tedy o kapitál, jenž je využit k bezproblémovému průběhu hospodářské činnosti podniku. Z pohledu

vlastníka firmy je čistý pracovní kapitál běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem. Rozdílný pohled finančního manažera a vlastníka na finanční fond znázorňuje obrázek č. 3.

Obrázek č. 2 Tvorba čistého pracovního kapitálu z pohledu manažera a vlastníka



Zdroj: SEDLÁČEK J., 2011

3.7.2 Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel je preferovaný před ukazatelem čistého pracovního kapitálu, jestliže chceme sledovat vývoj okamžité likvidity. Jelikož se ukazatel čistého pracovního kapitálu vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, v oběžných aktivech se objevují i málo likvidní položky. Tyto položky vztah mezi pracovním kapitálem a okamžitou likviditou oslabují. Proto se dává při sledování okamžité likvidity přednost ukazateli čisté pohotové prostředky. Výpočet představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Do pohotových peněžních prostředků se zařazují jen hotovost a peníze na běžných účtech (Synek M. 2003).

3.7.3 Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond

Tento ukazatel je střední cestou mezi dvě rozdílovými ukazateli, které byly již představeny. Ukazatel se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy, u kterých jsou vyňaty zásoby (někdy také nelikvidní pohledávky), a krátkodobými závazky. Vzorec pro výpočet by byl následující:

Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobé závazky

3.8 Poměrové ukazatele

Analýza poměrovými ukazateli patří mezi nejčastěji používaný rozborový postup k účetním výkazům. Analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace a má k nim přístup také externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. (Růčková P. 2011) Při výpočtech poměrových ukazatelů se porovnávají položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty navzájem. Zde je důležité si uvědomit, že porovnávají stavové veličiny (rozvaha) s veličinami, které mají charakter tokový. K tomu aby se stavové a tokové ukazatele přiblížily, je někdy dobré stavové ukazatele počítat jako průměry např. měsíční průměry či průměry ze stavu k 1. 1. a k 31.12.

Poměrové ukazatele patří k nejoblíbenějším a nejrozšířenějším metodám finanční analýzy. Umožňují rychle a nenákladně získat obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Mohlo by se zdát, že výpočty ukazatelů finanční analýza končí, je tomu však opačně. Poměrové ukazatele lze spíše chápat jako jakési síto, které zachytí oblasti, jež je třeba dále analyzovat. Poměrové ukazatele lze sestavovat jako podílové, kdy se poměrují část celku a celek, nebo jako vztahové, kdy se poměrují samostatné veličiny.

Níže v této kapitole budou představeny typy poměrových ukazatelů dle oblastí finanční analýzy (Růčková P. 2011).

3.8.1 Ukazatel rentability

Hlavním principem tohoto ukazatele je poměrování zisku dosaženého podnikáním s výší zdrojů, kterých bylo využito k dosažení zisku. Rentabilita měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku za pomoci investovaného kapitálu. Zisk je nutno pro potřeby finanční analýzy rozčlenit do tří skupin, které lze vyčíst z výkazu zisku a ztráty, a to na: EBIT, EAT, EBT. (Růčková P. 2011) **EBIT** představuje zisk před odečtením úroků a daní a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Druhou skupinu představuje **EAT** zisk po zdanění (čistý zisk). Jedná se o zisk, který je možno dělit na zisk k rozdělení a na zisk

nerozdělený. Ve výkazu zisku a ztráty odpovídá výsledku hospodaření za běžné účetní období. Třetí skupinou je **EBT** zisk před zdaněním. Jedná se o provozní výsledek hospodaření, který je upravený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření.

ROI (return on investment) – ukazatel rentability vloženého kapitálu

Jedná se o ukazatel, který patří k nejdůležitějším. Hodnotí se jím podnikatelská činnost podniků a vypočítá se dle vzorce:

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Ukazatel vyjadřuje, jak velkou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku nezávisle na zdroji financování.

ROA (return on assets) – ukazatel rentability celkových vložených aktiv

Ukazatel ROA vyjadřuje míru návratnosti aktiv a poměruje zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání, bez ohledu na zdroj jejich financování.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

Do čitatele vzorce pro výpočet ukazatele ROA je dosazen zisk EBIT, tudíž to znamená, že ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv před odpočetem daní a nákladových úroků. Ukazatel je užitečný pro porovnávání podniků s rozdílnými daňovými kritérii a podíly dluhu ve svých zdrojích financování. Detailním zkoumáním čitatele a jmenovatele a použitím patřičných rozkladů lze odhalit slabiny podniku a použít odpovídající formy náprav (Synek M, Kubálková M. 2001).

ROE (return on common equity) – ukazatel rentability vlastního kapitálu

Jedná se o ukazatel, který je měřítkem pro míru ziskovosti z vlastního kapitálu. Tento ukazatel je důležitý pro vlastníky společností, jelikož pomocí něj zjistí, jestli jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Vypočítá se poměrem čistého zisku a vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

V čitateli vzorce se zpravidla uvádí čistý zisk po zdanění, ale do jmenovatele je důležité zvážit, které z fondů bude příhodné nezahrnovat. Pro investory je rozhodující, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky z jiných možných forem investování (např. obligace, cenné papíry).

ROCE (return on capital employed) – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů

Ukazatel vypovídá o tom, jaká je výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Vyjadřuje poměr mezi celkovými výnosy všech investorů a dlouhodobými finančními prostředky, které má podnik k dispozici.

$$ROCE = \frac{EAT + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

ROS (return on sales) – ukazatel rentability tržeb

Ukazatel ROS vyjadřuje zisk vztahující se k tržbám. Tržby objevující se ve jmenovateli vzorce pro $ROS = \frac{EBT}{\text{tržby}}$ výpočet ROS vyjadřují, jak účinně využije podnik všechny své prostředky k vytvoření hodnot, s nimiž se uchází o přízeň trhu.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

Do čitatele vzorce je možné použít jak zisk po zdanění, tak i zisk před zdaněním. Zisk před zdaněním by se použil v situaci cenových kalkulací, kdy je potřebné brát v úvahu ziskovou přírážku, která zahrnuje zdroje pro krytí daně z příjmů právnických osob (Synek M, Kubálková M. 2001).

PMOS (profit margin on sales) – ukazatel ziskové marže

Všechny zmíněné ukazatele rentability mají výsledky vyjadřovány v procentech. Ukazatel PMOS je vyjadřován v měnových jednotkách a ukazuje zisk na korunu obratu v haléřích. Ukazatel se používá pro poměrování oborových cen výrobků.

$$PMOS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

3.9 Ukazatel aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity se měří, jak podnik efektivně dokáže hospodařit se svými aktivy. Tyto ukazatele vyjadřují počet obrátek daných složek zdrojů nebo aktiv. Také mohou vyjadřovat dobu obratu složek zdrojů nebo aktiv.

Vázanost celkových aktiv (total assets turnover)

Ukazatel podává informaci o intenzitě, s jakou podnik využívá svá aktiva k dosažení tržeb. Čím ukazatel dosahuje menších hodnot, tím lépe.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

Při vyhodnocování ukazatele nutné vzít v úvahu vlivy způsobu oceňování aktiv a metod odepisování majetku (Kislingerová E., Hnilica J. 2008).

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)

Vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí (počet obrátek) za určitý časový horizont (rok).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv (fixed assets turnover)

Znázorňuje převrácený ukazatel relativní vázanosti stálých aktiv. Takže se u něj dají předpokládat stejné nedokonalosti. Obrat stálých aktiv vyjadřuje počet obrátek stálých aktiv za rok. Ukazatel se využívá při rozhodování, zda má podnik pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Pokud ukazatel vykazuje nízké hodnoty respektive hodnoty nižší než oborový průměr, signalizuje to zvýšit využití výrobních kapacit.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat zásob (inventory turnover ratio)

Tento ukazatel je také někdy označován jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát se každá položka zásob prodá a znovu uskladní během hospodářského roku. Slabou stránkou tohoto ukazatele je, že tržby jsou vyjádřeny v tržních hodnotách, zatímco zásoby jsou uváděny v pořizovacích cenách. Z tohoto důvodu se někdy stává, že ukazatel podává nadhodnocené počty obrátek oproti skutečnosti. Pro odstranění této slabiny se v praxi do vzorce místo tržeb dosazují náklady na prodané zboží. Opět se zde setkáváme s problémem posuzování tokových a stavových veličin, jelikož zásoby vyjadřují stav k určitému datu, kdežto tržby jsou veličiny odrážející stav za určité období. Proto by i zde bylo vhodné pro získání reálnějšího obrazu použít průměr ročních zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob (inventory turnover)

Vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podnikání do doby, než se prodají či než se spotřebují. Zásoby tvořené výrobky a zbožím je ukazatel také ukazatelem likvidity, jelikož udává počet, ve kterých se zásoba promění na hotovost či pohledávky. Obecně je ukazatel tvořen poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních tržeb (Kislingerová E., Hnilica J. 2008).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní tržby}} \times 360$$

Ukazatel může být počítán i pro zásoby jednotlivých druhů, to by vzorec představoval v čitateli průměrný stav zásob a ve jmenovateli by potom vystupovala jeho průměrná denní spotřeba.

Doba obratu pohledávek (average collection period)

Představuje poměr mezi průměrem obchodních pohledávek k průměru denních tržeb a udává počet dnů, během kterých je inkaso peněz za tržby zdrženo v pohledávkách. Řečeno jinými slovy, udává počet dní, po které podnik musí čekat na inkaso plateb z již provedených tržeb. Pohledávky jsou do vzorce používány z účtu 311 – pohledávky z obchodních vztahů.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu závazků (payables turnover ratio)

U předešlého ukazatele se sledovala platební morálka odběratelů a pomocí tohoto ukazatele se zjišťuje, jakou má podnik platební morálku vůči svým dodavatelům. Výsledek vyjadřuje, jak dlouho firmě trvá zaplacení faktur svým dodavatelům, a vypočítá se jako poměr průměrného stavu závazků z obchodního styku k průměrným denním tržbám (Kislingerová E., Hnilica J. 2008).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}}$$

Závazky vůči dodavatelům se do vzorce přenášejí z účtu 321 – Dodavatelé.

3.10 Ukazatel zadluženosti

Charakterizuje vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Je měřítkem zadluženosti podniku. Zadluženost nemusí být pouze negativní charakteristikou podniku, její růst může být prospěšný k celkové rentabilitě podniku a tím přispět k jejímu navýšení tržní hodnoty. Na druhou stranu nutno uvést stinnou stránku zadluženosti, která spočívá ve zvyšování rizika finanční nestability podniku.

Celková zadluženost (debt ratio)

Vypočítá se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je podíl vlastního kapitálu větší, tím dochází k menším ztrátám věřitelů v případě likvidace podniku, proto je v zájmu věřitelů, aby byl ukazatel co nejmenší.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Kvóta vlastního kapitálu (equity ratio)

Jedná se o doplňující ukazatel k předchozímu ukazateli. Součet kvóty vlastního kapitálu a celkové zadluženosti je roven jedné a představuje strukturu kapitálu společnosti. Kvóta vlastního kapitálu představuje finanční nezávislost podniku.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient zadluženosti (debt to equity ratio)

Jeho vypovídající schopnost je stejná jako u ukazatele celkové zadluženosti, oba ukazatele rostou podle růstu proporce dluhů ve struktuře kapitálu společnosti. Rozdíl mezi ukazateli je, že celková zadluženost roste lineárně, zatímco, koeficient zadluženosti roste exponenciálně (Sedláček J. 2011).

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové zatížení (interest coverage)

Výsledek ukazatele udává, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, tak na zaplacení úroku je třeba celého zisku.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

Dlouhodobá zadluženost

Ukazatel pomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobého a krátkodobého cizího kapitálu a vyjadřuje, která část aktiv je financována cizími dluhy.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Do dlouhodobého cizího kapitálu se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry, rezervy.

Běžná zadluženost

Ukazatel je vyjádřený poměrem krátkodobého cizího kapitálu s celkovými aktivy. Do krátkodobého cizího kapitálu se zahrnují krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry a pasivní přechodné a dohadné položky.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Dlouhodobé krytí aktiv

$$Dlouhodobé\ krytí\ aktiv = \frac{vlastní\ kapitál + dlouhodobý\ cizí\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Ukazatel měří podíl stálých aktiv na dlouhodobém kapitálu. Pokud hodnota ukazatel převyšuje 1, dochází k překapitalizování, což sice znamená vysokou stabilitu podniku, ale na druhé straně snižuje celkovou efektivnost podnikání.

$$Dlouhodobé\ krytí\ stálých\ aktiv = \frac{vlastní\ kapitál + dlouhodobý\ cizí\ kapitál}{stálá\ aktiva}$$

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

Jedná se o ukazatel, který je využíván pro hodnocení finanční stability firmy.

$$Krytí\ stálých\ aktiv\ vlastním\ kapitálem = \frac{vlastní\ kapitál}{stálá\ aktiva}$$

3.11 Ukazatel likvidity

Ukazatele likvidity představují schopnost podniku dostát svým závazkům. Likvidita je souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků. Solventnost představuje připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost. (Sedláček J. 2011) Podmínkou solventnosti je likvidita, jelikož aby byl podnik solventní měl by držet část majetku ve formě, kterou může platit.

Ukazatele likvidity představují v čitateli to, čím je možno platit, a ve jmenovateli to, co je nutné zaplatit (Sedláček J. 2011).

Běžná likvidita (current ratio)

Vysvětluje, kolikrát jsou oběžná aktiva pokryta krátkodobými závazky. Ukazatel je citlivý na strukturu zásob a jejich správné oceňování a na strukturu pohledávek a jejich lhůt splatnosti. Přeměnit zásoby na peníze může trvat velmi dlouho, jelikož musí být nejdříve přeměněny na výrobky, poté prodány a pak lze očekávat úhradu dodavatele. Podnik, který má nevhodnou strukturu oběžných aktiv, se může snadno ocitnout v obtížné finanční situaci.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita (quick ratio)

Oproti předchozímu ukazateli je snahou ukazatele odstranit nevýhody a to tak, že se od oběžných aktiv vyloučí zásoby a v čitateli se použijí pouze peněžní prostředky (hotovost, bankovní účet), krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky, které jsou očištěny od nevymahatelných nebo těžko vymahatelných.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Je dobré porovnat a zkoumat poměr ukazatele běžné a pohotové likvidity, jelikož výrazně nižší hodnota pohotové likvidity znamená nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku.

Okamžitá likvidita (cash ratio)

Ukazatel má vyjadřovat schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Čítec ukazatele obsahuje peníze (v hotovosti a na bankovních účtech), dále peněžní ekvivalenty (krátkodobé cenné papíry, směnečné dluhy a šeky). Jmenovatel obsahuje okamžitě splatné závazky (Růčková P. 2011).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

3.12 Pyramidové rozklady

Situaci podniku lze analyzovat pomocí velkého počtu rozdílových a poměrových ukazatelů. Problém je v tom, že ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost. K posouzení celkové finanční situace se proto vytváří různé soustavy ukazatelů. Rozlišujeme dva typy soustav ukazatelů, a to soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů a účelové výběry ukazatele. Hierarchicky uspořádané ukazatele jsou např. pyramidové soustavy, které napomáhají k rozlišení a identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladem. Účelové výběry ukazatelů jsou sestavované na bázi komparativně-analytických či matematicko-statistických metod a jejich cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, jež by svedly kvalitně vyhodnotit finanční situaci podniku. Podle účelu použití ukazatelů rozlišujeme modely bonitní a modely bankrotní (Sedláček J. 2011).

Pyramidové ukazatele pomáhají rozkládat ukazatel na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů, a to pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb. Multiplikativní vazby představují násobení či dělení a aditivní vazby pak představují sčítání nebo odečítání. Takto rozložené ukazatele pomáhají odhalit vzájemné závislosti mezi ukazateli a vnitřní vztahy. Vhodně sestavená pyramidová soustava umožňuje posoudit minulou, současnou ale i budoucí výkonnost podniku. V případě použití multiplikativních vazeb působí na syntetický ukazatel každý dílčí analytický ukazatel zvlášť. Proto je nutné k vyjádření vlivu analytických ukazatelů použít speciální metody a to: postupnou metodu, logaritmickou metodu, funkcionální metodu (Sedláček J. 2011).

4 Vlastní práce

4.1 Profil a historie podniku Budějovický Budvar, n.p.

Budějovický Budvar, n.p. je jedním z mála podniků, jenž je v České republice vlastněn státem. Podnik nespadá do žádné pivovarnické skupiny, a i přesto svou produkcí zaujímá čtvrté místo na tuzemském trhu a první místo v objemu exportu poměřeného k celkové vlastní produkci piva. Celková produkce Budějovického Budvaru byla v roce 2014 1,458 mil. hektolitřů piva a více jak polovina z této produkce je vyexportována do více než 60 zemí světa. Pivovar začal svou produkci v roce 1895 tehdy ještě pod názvem Český akciový pivovar. Po druhé světové válce byl pivovar znárodněn a začleněn do seskupení Jihočeské pivovary, n.p., z nichž byl v roce 1967 vyčleněn původní majetek pivovaru a tak Budějovický Budvar, n.p. díky silně exportně orientované obchodní politice vlastní Budějovický Budvar v dnešní době přes 380 ochranných známek, jakými jsou Budweiser, Budvar, Budweiser Budvar, Bud, Budějovický Budvar a Czechvar, které registruje ve 101 zemích světa.

Obecné informace o společnosti

Obchodní jméno: Budějovický Budvar, národní podnik; Budweiser Budvar, National Corporation; Budweiser Budvar, Entreprise Nationale

Sídlo: Karolíny Světlé 512, České Budějovice PSČ 370 04

IČ: 005 14 152

Oborová klasifikace CZ-NACE:

- 11050 Výroba piva, výroba stáčených nealkoholických nápojů;
- 11070 Stáčení minerálních a ostatních vod do lahví,
- 4778 Ostatní maloobchod s novým zbožím ve specializovaných prodejnách,
- 49410 Silniční nákladní doprava,
- 5510 Ubytování v hotelích a podobných ubytovacích zařízeních,

- 56100 Stravování v restauracích u stánků a v mobilních zařízeních

Majetková struktura:

Právní forma: Národní podnik

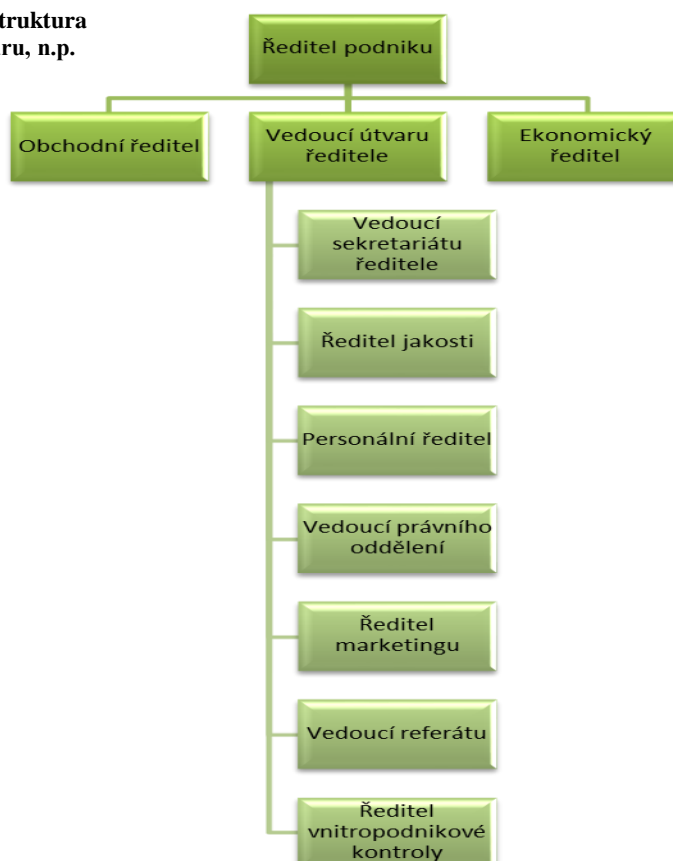
Základní kapitál: 3 100 000 000 Kč

Majetkové podíly: 100% vlastněno Ministerstvem zemědělství České republiky

Organizační a řídicí struktura:

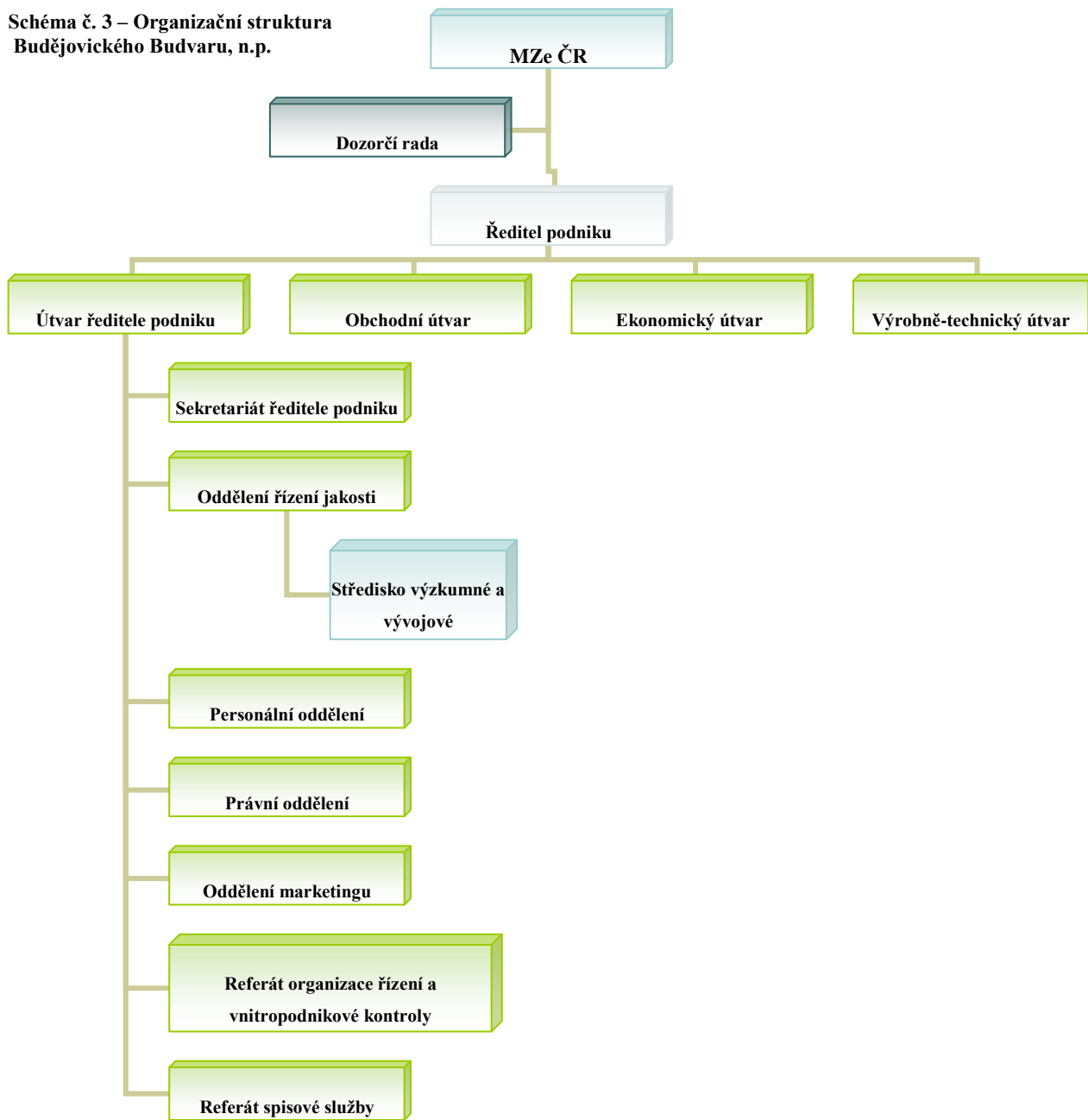
Řídicí struktura je složena třemi stupni. První stupeň je tvořen jedním podnikovým ředitelem, druhý stupeň je tvořený třemi řediteli odborných útvarů a poslední třetí stupeň je tvořen vedoucími nebo řediteli jednotlivých oddělení nebo středisek. Řídicí struktura a organizační struktura jsou pak vyobrazeny na schématech níže.

Schéma č. 2 – Řídicí struktura
Budějovického Budvaru, n.p.



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Schéma č. 3 – Organizační struktura
Budějovického Budvaru, n.p.



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Alokace jednotlivých částí podniku:

Tabulka č. 1 rozdělení jednotlivých částí podniku po celém území ČR

Část podniku	Umístění
Základní podnik, výrobní, ekonomický a obchodní útvar, velkodistribuce	České Budějovice
Distribuční středisko	České Budějovice
Distribuční středisko	Brno
Distribuční středisko	Ostrava
Distribuční středisko	Pardubice
Distribuční středisko	Plzeň
Distribuční středisko	Praha
Distribuční středisko	Teplice
Restaurace Masné krámy	České Budějovice
Hotel Malý pivovar	České Budějovice

Zdroj: Výroční zpráva Budějovického Budvaru, n.p.

Výrobní portfolio:

V tabulce č. 2 jsou zobrazeny veškeré produkty, které Budějovický Budvar, n.p. nabízí. Budějovický Budvar, n.p. distribuuje své výrobky pod dvěma značkami a to Budweiser Budvar a Pardál. Mimo to je od roku 2007 výhradním dovozcem dánského ležáku Carlsberg do České republiky a ostatních produktů od koncernu Carlsberg.

Tabulka č. 2 výrobní portfolio Budějovického Budvaru, n.p.

Název	Druh
<u>Řada Budweiser Budvar</u>	
Budweiser Budvar: Original	Světlý ležák
Budweiser Budvar: Classic	Výčepní světlé pivo
Budweiser Budvar: Dark	Tmavý ležák
Budweiser Budvar: Special	Kroužkový ležák
Bud: Strong	Speciální pivo
Budweiser Budvar: FREE	Nealkoholické pivo
Budweiser Budvar: Cvikl	Nefiltrované kvasnicové pivo
<u>Řada Pardál</u>	
Pardál Echt	Světlý ležák
Pardál	Výčepní světlé pivo
PardálOVO Bezové	Ovocné pivo
<u>Import</u>	
Carlsber	Světlý ležák
Somersby Pear cider	Ovocné pivo
Somersby Apple cider	Ovocné pivo
Somersby Blackberry cider	Ovocné pivo

Zdroj: <http://www.budejovickybudvar.cz/produkty>

Hlavní ekonomické ukazatele:

Budějovický Budvar dosahuje dlouhodobě kladného hospodářského výsledku, jak je patrné z tabulky č. 3. Zisk z roku 2014, který byl ve výši 307,4 mil. Kč, je dosažen především zásluhou rekordního výstavu piva, který dosáhl hodnoty 1,458 hl piva.. Na růstu zisku má hlavní podíl rostoucí prodej kategorie ležáků, a to zejména značky Budweiser Budvar. Za posledních šest let Budějovický Budvar zaznamenává rostoucí exportní prodej, který v roce 2014 činil již téměř 56% z celkového výstavu piva.

Tabulka č. 3 Ukazatele vývoje výkonů, výstav piva a zisků

		rok 2010	rok 2011	rok 2012	rok 2013	rok 2014
Výkony	tis. Kč	1 958 479	2 027 950	2 102 490	2 198 516	2 339 224
Zisk před zdaněním	tis. Kč	219 965	239 682	222 642	325 836	307 399
Výstav piva	hl	1 250 096	1 318 709	1 337 923	1 422 728	1 457 782

Zdroj: Výroční zpráva Budějovického Budvaru, n.p.

V oblasti tuzemského prodeje prodej piva stagnuje. Mění se zde jen procentuální složení segmentů on-trade a off-trade. Kde segment on-trade vyjadřuje piva vytočená v restauračních zařízeních a stáncích a segment off-trade vyjadřuje piva stáčené do různých obalů distribuovaná v obchodních sítích.

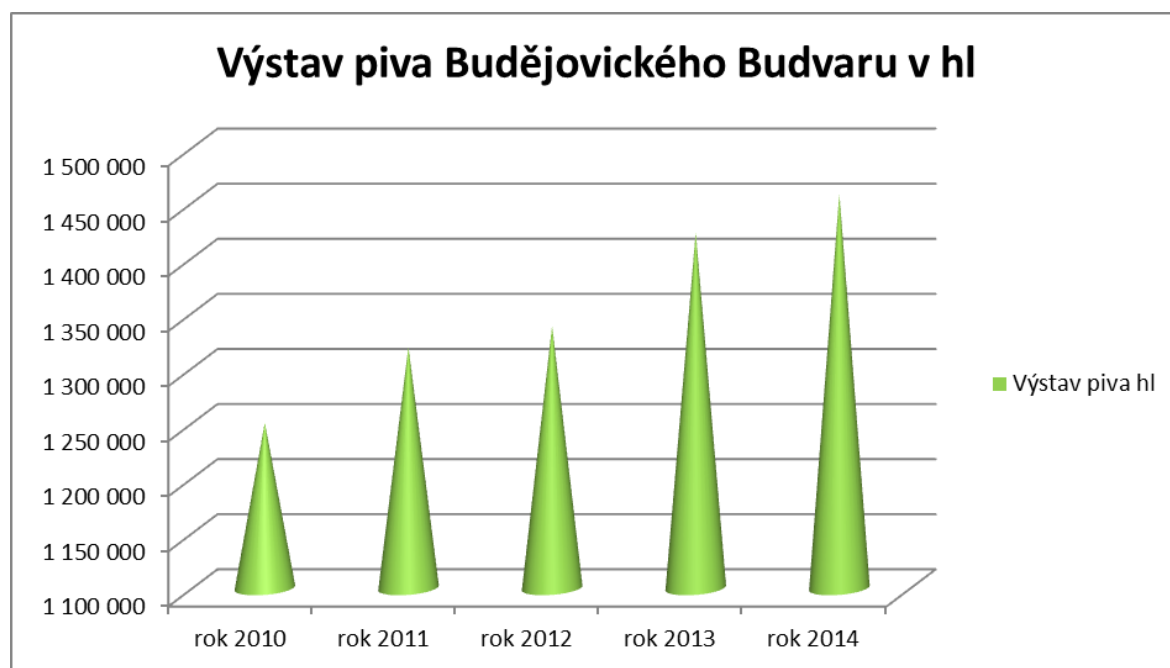
Tabulka č. 4 stav zaměstnanců k 31.12.2014

<u>Položka</u>	<u>Zaměstnanci celkem</u>	<u>Z toho řídicí pracovník</u>
Průměrný počet zaměstnanců	663	4
Mzdové náklady v tis. Kč	210 828	9 395
Náklady na sociální zabezpečení v tis. Kč	70 784	2 105
Sociální náklady v tis. Kč	4 612	38
Osobní náklady celkem v tis. Kč	286 224	11 538

Zdroj: Výroční zpráva Budějovického Budvaru, n.p.

Výstav piva je od roku 2010 v neustále rostoucím tempu, jak dokazuje pro lepší znázornění graf č. 1. Na tom to neustále rostoucím výkonu pivovaru má zásluhu především exportní politika Budějovického Budvaru. Rok 2009 byl pro celé české pivovarnictví katastrofickým rokem a Budějovickému Budvaru se podařilo tento rok završit v ziskových číslech a to především produkcí piva na nové zahraniční trhy. Od tohoto roku roste poptávka po Budějovickém pivu na zahraničních trzích a to táhne výrobu Budějovického Budvaru kupředu i přes stagnující situaci na tuzemském trhu.

Graf č. 1 Výstav piva Budějovického Budvaru v hl.



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Informační systém:

Společnost Budějovický Budvar využívá informační systém SAP a SAP waste and recycling, který propojuje všechny provozovny a tvoří tak základ celého informačního systému.

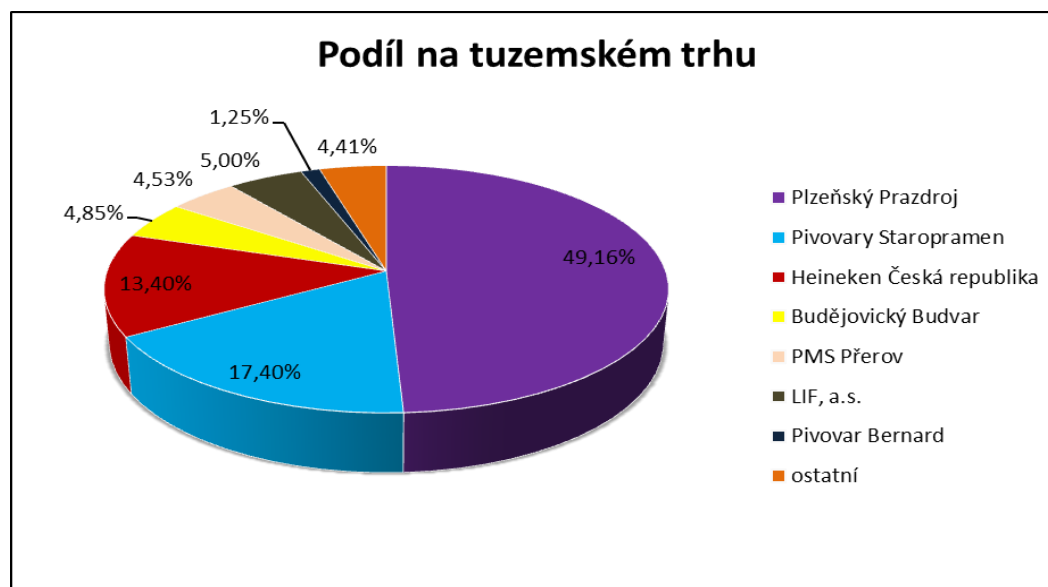
V roce 2009 udělal velkou investici do nového manažerského informačního systému Business Navigation System (BNS) od společnosti INEKON-SYSTEMS. Informační systém BNS napomáhá managementu Budějovického Budvaru variantní zpracovávání, kombinaci různých pohledů na data a to jak ve finančním vyjádření, tak i v naturálních

jednotkách. Ve spolupráci s informačním systémem SAP také dokáže BNS kontrolovat plnění technickohospodářských norem, a tím i výši přímých nákladů.

4.2 Situace na trhu

Na tuzemském trhu působí pět velkých pivovarských společností. Jsou jimi: Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen, Heineken ČR, Pivovary Lobkowitz, Pivovary Moravskoslezské. To je dohromady 19 pivovarů. Dále na trhu působí 29 samostatných pivovarů, které nespádají do žádné pivovarské skupiny a přesto jsou úspěšné na trhu. Největší podíl na trhu v ČR má pivovarská skupina Plzeňský Prazdroj s podílem téměř 50%. Na druhém místě s podílem 17,4% jsou Pivovary Staropramen, na třetím místě Heineken ČR s 13,4% a na čtvrtém místě Budějovický Budvar s necelými 5%. Z Grafu č. 2 je patrné, že pivovarské skupiny jasně drží první 3 místa na trhu a za nimi s velkým rozdílem je Budějovický Budvar nepatřící do žádné pivovarské skupiny.

Graf č. 2 Podíly jednotlivých pivovarů na českém trhu s pivem



Zdroj: Český svaz pivovarů a sladoven

Celkový výstav piva v ČR v poslední době mírně stoupá, ale stále nedosahuje takové úrovně, jakou měl v roce 2009. V roce 2014 činil výstav piva 19,65 mil. hl. piva. V roce 2009 představoval celkový výstav piv v ČR 19,88 mil. hl., poté následoval propad o skoro 1,88 mil. hl v roce 2010. Tento propad byl způsoben celosvětovou hospodářskou krizí a také zvýšením spotřební daně. Navýšení výstavu piva, kterého pivovarský průmysl dosáhl

v roce 2014, je zapříčiněno hlavně rostoucím exportem, který zaznamenal navýšení o 8%. Výstav piva byl navýšen o 2,3%, což představuje v absolutním vyjádření hodnotu 443 tis hl., jak ukazuje graf č. 3.

Na druhou stranu došlo k velkému propadu importu o 42% a to hlavně ze zemí jakými jsou Polsko, Maďarsko a Slovensko. Tento jev nastiňuje situaci, že český trh si začíná být pomalu soběstačný a český spotřebitel raději volí značku českého piva než dovezeného.

Graf č. 3 Celkový výstav piva na českém trhu



Zdroj: Český svaz pivovarů a sladoven

Co se týče celkové spotřeby piva, tak v České republice činí spotřeba na jednoho obyvatele 144 l. Oproti roku 2013 tak nedošlo k žádné změně a drží se stagnace trendu. Naopak srovná-li se tento údaj s údajem z roku 2009, vypijí Češi ročně o 9 litrů piva méně. Tento stagnující trend ve spotřebě piva je dán postupně se měnícím životním stylem obyvatel a preferencí českých konzumentů. Co se týče spotřeby piva v restauračních zařízeních, nedochází stále ke zlepšení situace. Stagnující trend 41% vypitých piv v restauračních zařízeních dává jasnou zprávu, že český konzument stále bedlivě zváží, zdali si vyjde na pivo ven nebo si ho koupí levněji v libovolném obalu v supermarketu do tepla domova.

4.3 Finanční analýza Budějovického Budvaru, n.p.

Podkladem pro rozbor finančních ukazatelů jsou data společnosti Budějovický Budvar za období od roku 2000 do roku 2014, která byla zveřejněna podnikem a jsou dostupná na internetovém portálu www.justice.cz.

4.3.1 Horizontální analýza

Cílem horizontální analýzy je popsat meziroční změny v absolutním (číselném) a relativním (procentuálním) vyjádření. V tabulce č. 5 je prezentována zkrácená rozvaha, její plný rozsah je uveden v příloze této práce.

Tabulka č. 5 Zkrácená rozvaha Budějovický Budvar, n.p. údaje v tis. Kč

Rozvaha k 31.12.	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	4 902 874	5 080 249	5 351 596	5 487 636	5 557 512	4 979 511
B. Dlouhodobý majetek	2 033 222	1 948 269	2 124 898	2 166 857	2 089 925	1 950 142
B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek	28 132	21 833	16 553	21 762	13 426	22 266
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek	1 988 875	1 909 197	2 082 820	2 119 812	2 049 456	1 908 297
B. III. Dlouhodobý finanční majetek	16 215	17 239	25 525	25 283	27 043	19 579
C. Oběžná aktiva	2 656 311	2 909 894	2 977 303	3 083 740	3 264 874	2 860 912
C. I. Zásoby	301 512	260 713	277 429	257 210	259 334	284 629
C. II. Dlouhodobé pohledávky	37 979	82 393	63 723	46 352	0	0
C. III. Krátkodobé pohledávky	520 236	424 609	434 611	469 898	490 706	399 482
C. IV. Krátkodobý finanční majetek	1 796 584	2 142 179	2 201 540	2 310 280	2 514 834	2 176 801
D. I. Časové rozlišení	213 341	222 086	249 395	237 039	202 713	168 457
PASIVA CELKEM	4 902 874	5 080 249	5 351 596	5 487 636	5 557 512	4 979 511
A. Vlastní kapitál	4 245 423	4 457 227	4 606 988	4 774 782	5 020 662	4 461 902
A. I. Základní kapitál	2 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000
A. II. Kapitálové fondy	37 541	80 406	44 592	40 419	-3 092	-3 860
A. III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	425 195	623 730	622 815	622 127	622 360	622 498
A. IV. Výsledek hospodaření minulých let	1 542 625	478 874	649 282	835 707	1 008 262	497 420
A. V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	140 062	174 217	190 299	176 529	293 132	245 844
B. Cizí zdroje	657 354	623 022	744 601	712 851	536 849	517 609
B. I. Rezervy	173 000	175 250	173 000	173 000	60 216	42 440
B. II. Dlouhodobé závazky	13 354	146 394	144 831	147 906	125 178	129 471
B. III. Krátkodobé závazky	351 300	301 378	426 770	391 945	351 455	345 698
B. IV. Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0	0
C. I. Časové rozlišení	97	0	7	3	1	0

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Horizontální analýza Rozvahy – aktiva

V prvé řadě se tato práce věnuje zkoumání aktiv, jakožto nejvyšší položce. V horizontální analýze jsou sledovány jejich meziroční změny a popsány změny, které ve struktuře nastaly.

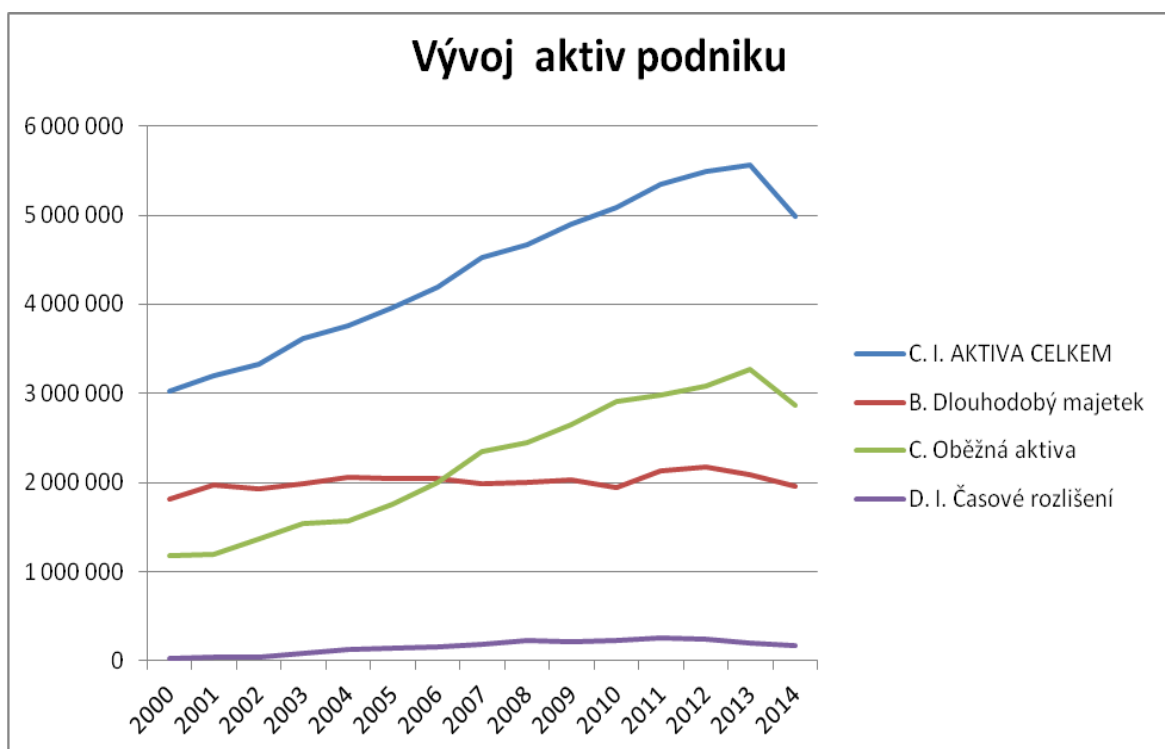
Tabulka č. 6 Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření v %

Položky aktiv	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
AKTIVA CELKEM	3,62 %	5,34 %	2,54 %	1,27 %	-10,40 %
B. Dlouhodobý majetek	-4,18 %	9,07 %	1,97 %	-3,55 %	-6,69 %
C: Oběžná aktiva	9,55 %	2,32 %	3,58 %	5,87 %	-12,37 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Z tabulky č. 6 vidíme, že za posledních deset let mají **celková aktiva** rostoucí tempo až do roku 2014, kde došlo k poklesu o skoro 10,5%, což v absolutním vyjádření odpovídá částce 578 milionů korun. Tento půlmiliardový pokles má za následek propad oběžných aktiv, jak je graficky vidno z grafu č. 4. Za poklesem **oběžného majetku** a tím i poklesem bilanční sumy stojí odvod skoro 800 milionů korun do fondu zakladatele, jímž je Ministerstvo zemědělství ČR a tím dále odputovaly peníze do státního rozpočtu České republiky.

Graf č. 4 Vývoj aktiv Budějovického Budvaru, n.p. v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Dlouhodobý majetek společnosti má konstantní charakter a nezaznamenává žádné dramaticky velké změny. Co se týče vlivu dlouhodobého majetku na celková aktiva, tak na základě horizontální analýzy a grafického znázornění dle grafu č. 4 lze usoudit, že nemá žádný vliv. Ostatní aktiva podniku jsou, co se velikosti týče zanedbatelnou položkou a vliv na celková aktiva mají téměř nulový.

Tabulka č. 7 Vývoj dlouhodobého majetku v relativním vyjádření

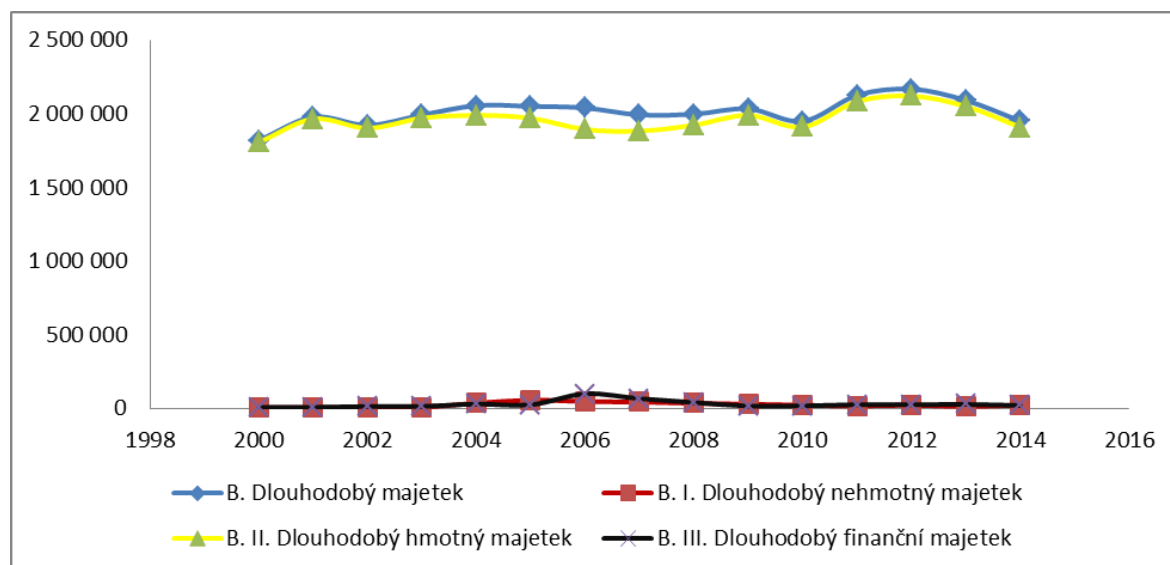
Položky Dlouhodobého majetku	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
Dlouhodobý majetek	-4,18	9,07	1,97	-3,55	-6,69
Dlouhodobý nehmotný majetek	-22,39	-24,18	31,47	-38,31	65,84
Dlouhodobý hmotný majetek	-4,01	9,09	1,78	-3,32	-6,89
Dlouhodobý finanční majetek	6,32	48,07	-0,95	6,96	-27,60

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

V tabulce č. 7 a grafu č. 5 je ukázáno, jaké druhy majetku mají vliv na celkový dlouhodobý majetek. Z grafu vidíme korelaci mezi dlouhodobým majetkem a dlouhodobým hmotným majetkem. Tato korelace jasně nasvědčuje tomu, že nejvyšší vliv na výši celkového majetku má právě dlouhodobý hmotný majetek. Je to dáno tím, že společnost svou výrobu nerealizuje v pronajatých prostorách, ale vlastní budovy v hodnotě 964,9 milionů korun,

pozemky v hodnotě 148 milionů korun, movitý majetek, který je představován především výrobní technologií a logistickými zařízeními a přepravními automobily, v hodnotě 367 milionů korun a v poslední řadě značnou položku v dlouhodobém hmotném majetku představují přepravky, jejíž hodnota činí téměř 227 milionů korun. Podrobná evidence dlouhodobého majetku je potom přiložena v příloze této práce.

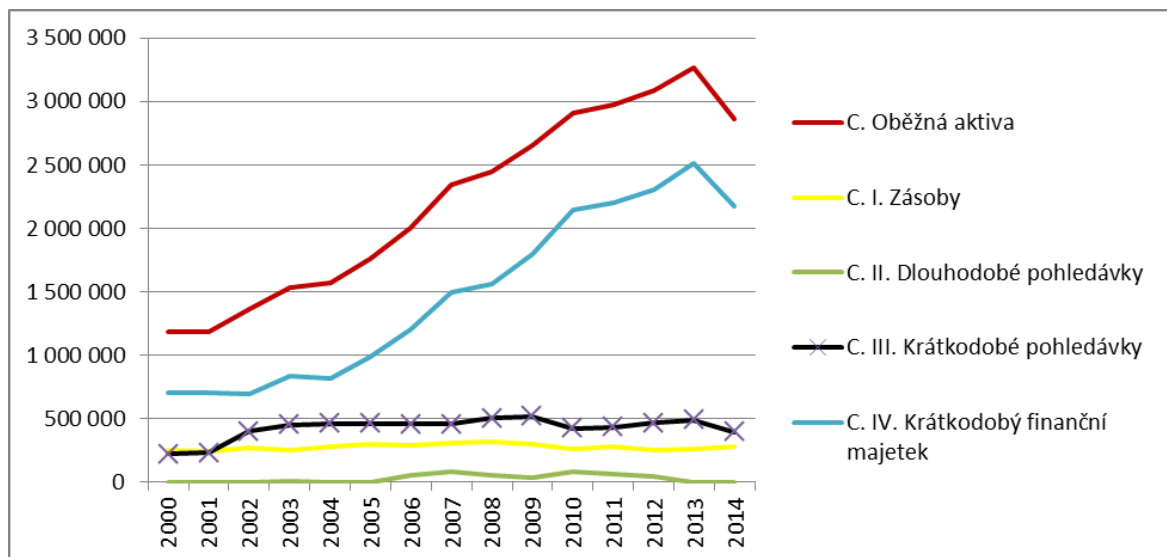
Graf č. 5 Vývoj dlouhodobého majetku v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Z grafu č. 5 vidíme, že dlouhodobý majetek si udržuje řekněme stagnující tempo s občasnými menšími výkyvy, které jsou dány obnovami vozových parků či logistických zařízení. Největší výkyv nastal v roce 2011 a pokračoval do roku 2012, kdy v roce 2011 byl nárůst dlouhodobého majetku o 176,7 milionů korun, což je nárůst o zhruba 9%. V roce 2012 nebyl nárůst dlouhodobého majetku tak dramatický nárůst činil téměř 2%, to je 42 milionů korun. V těchto dvou letech došlo k velké investici do stáček linky pivovaru a investic do výrobně technologických oblastí v hodnotě 160 milionů korun. Další důležitou investicí, která proběhla v roce 2011 a pokračovala v roce 2012, byla obnova nových přepravek na pivo. Od toho roku postupně hodnota dlouhodobého majetku klesá meziročně v průměru o 5%, což je zapříčiněno odpisy dlouhodobého majetku.

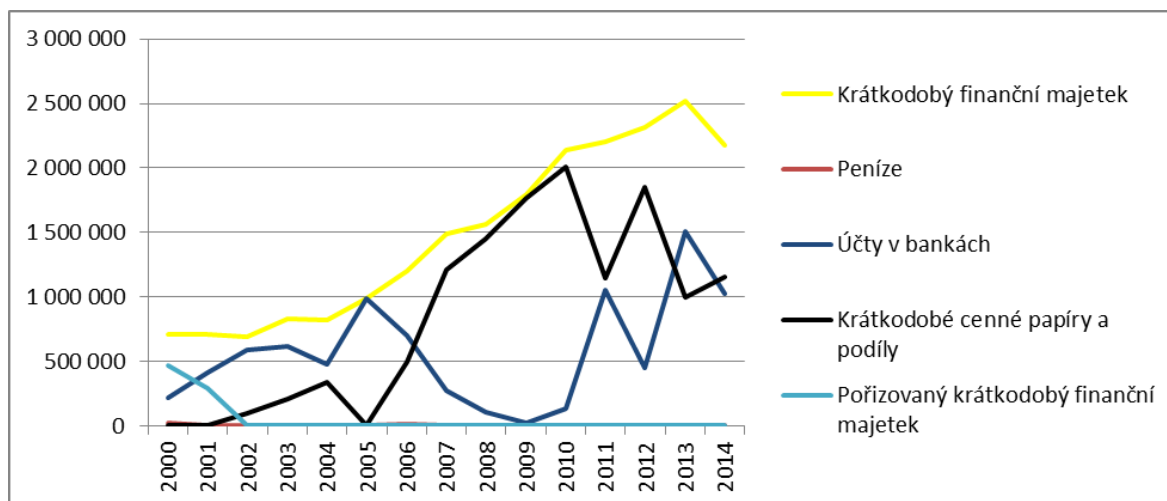
Graf č. 6 Vývoj oběžných aktiv v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Jak je patrné z předchozích výsledků horizontální analýzy, tak největším podílníkem na pohybech celkových aktiv jsou oběžná aktiva. V grafu č. 6 je graficky znázorněn vývoj oběžných aktiv v čase. Z grafu je patrné, že největší podíl a největším hybatelem oběžných aktiv je krátkodobý finanční majetek. Vývoj krátkodobého finančního majetku přesně koreluje vývoj oběžných aktiv a jeho podíl na oběžných aktivech je 76%.

Graf č. 7 Vývoj krátkodobého finančního majetku v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Na grafu č. 7 je vidět vývoj finančního majetku. Na první pohled je patrné, že největšími položkami finančního majetku jsou peníze na bankovních účtech a krátkodobé obchodovatelné papíry. Z grafického znázornění jasně vidíme stoupající trend

krátkodobého finančního majetku až do roku 2014, kdy došlo k poskytnutí 800 milionů korun do fondu zakladatele, jak již bylo zmíněno na začátku zkoumání horizontální analýzy. Tento rostoucí trend je dán neustále rostoucím výsledkem hospodaření, který je ukládán na bankovních účtech nebo investován do krátkodobě obchodovatelných cenných papírů. Z grafu č. 7 se dá snadno vyvodit provázanost mezi těmito největšími položkami krátkodobého finančního majetku, kdy od roku 2006 začalo snižování stavu peněz na bankovních účtech a jejich investování do cenných papírů. Tato činnost trvala až do roku 2009, kdy nastává obrácený postup, a to tak, že hodnota cenných papírů se začíná zmenšovat a začíná narůstat hodnota peněz na účtech.

Horizontální analýza rozvahy - Pasiva

Situace pasiv podniku Budějovický Budvar je celkem zajímavá, jelikož výše cizích zdrojů se pohybuje na dost nízké úrovni oproti zdrojům vlastním, jak je vidět na grafu č. 8.

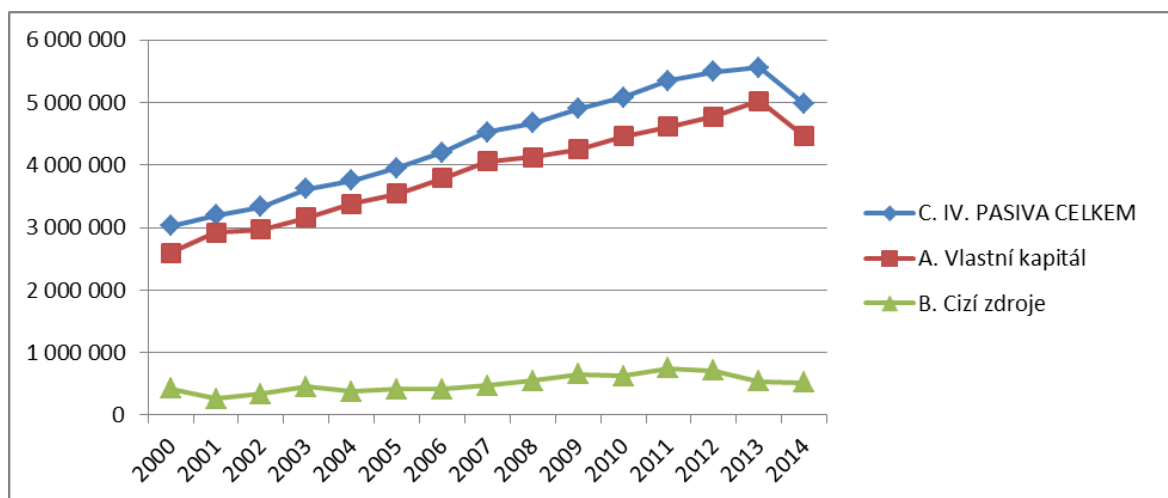
Tabulka č. 8 Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření v %

Položky Dlouhodobého majetku	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
PASIVA CELKEM	3,62 %	5,34 %	2,54 %	1,27 %	-10,40 %
Vlastní kapitál	4,99 %	3,36 %	3,64 %	5,15 %	-11,13 %
Cizí zdroje	-5,22 %	19,51 %	-4,26 %	-24,69 %	-3,58 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Co se týče pohybu pasiv, tak celková pasiva meziročně od roku 2000 do roku 2014 rostly lineární řadou průměrně o 194,9 tisíc ročně. Tento lineární růst aktiv je následkem ziskového hospodaření podniku.

Graf č. 8 Vývoj pasiv Budějovického Budvaru, n.p.



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Vlastní kapitál je nejvíce ovlivňován nerozděleným ziskem z minulých let, který ročně neustále roste. Za analyzované období došlo k poklesu vlastního kapitálu jen dvakrát, a to především zásluhou poklesu nerozdělených zisků. Bylo to v roce 2007 a v roce 2014. V roce 2007 byl z těchto zdrojů navýšen zákonný rezervní fond po rozhodnutí Ministerstvem zemědělství ČR.

Tabulka č. 9 Horizontální analýza Pasiv v relativním vyjádření %

	2010 / 2009	2011 / 2010	2012 / 2011	2013 / 2012	2014 / 2013
PASIVA CELKEM	3,62	5,34	2,54	1,27	-10,40
Vlastní kapitál	4,99	3,36	3,64	5,15	-11,13
Základní kapitál	47,62	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	114,18	-44,54	-9,36	-107,65	24,84
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	46,69	-0,15	-0,11	0,04	0,02
Výsledek hospodaření minulých let	-68,96	35,59	28,71	20,65	-50,67
Výsledek hospodaření běžného účetního období	24,39	9,23	-7,24	66,05	-16,13
Cizí zdroje	-5,22	19,51	-4,26	-24,69	-3,58
Rezervy	1,30	-1,28	0,00	-65,19	-29,52
Dlouhodobé závazky	996,26	-1,07	2,12	-15,37	3,43
Krátkodobé závazky	-14,21	41,61	-8,16	-10,33	-1,64
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	-100,0	0,00	-57,14	-66,67	-100,00

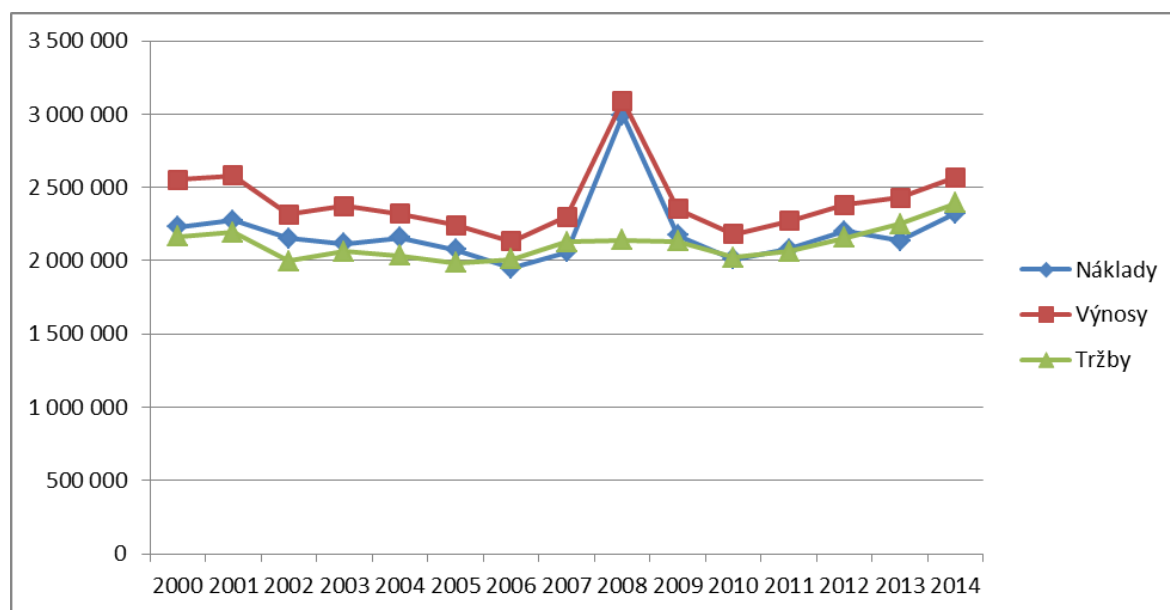
Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Z tabulky č. 9 je patrné, že cizí zdroje krytí majetku jsou v trendu mírného navyšování, a to hlavně díky navyšování rezerv na soudní spory, které vede už dlouhá léta pivovar s pivovarnickým gigantem Anheuser-Busch InBev.

Horizontální analýza Výkazu zisků a ztráty

Budějovický Budvar si udržel mezi lety 2000 a 2010 stálou hladinu tržeb a to okolo 2 miliard korun. Od roku 2010 měly tržby rostoucí tempo v průměru o 4% což je v peněžním vyjádření 92,3 milionů korun. Z grafu č. 9 vidíme dramatický nárůst nákladů v roce 2008, kdy byl zaznamenán nárůst nákladů o 45%. Tento jev byl zapříčiněn nárůstem cen základních surovin pro výrobu piva, a to sladu a chmele. Tento rapidní nárůst cen byl typický jen pro daný rok 2008, v ostatních letech se ceny základních surovin vrátily na obvyklou úroveň.

Graf č. 9 Vývoj nákladů a výnosů v období 200-2009 v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Z tabulky č. 10, kde byla provedena analýza nákladů v čase, je patrné, že za poslední 4 roky dochází k pozvolnému navyšování nákladů. Největší podíl na tom mají rostoucí náklady na výrobu piva a také náklady na prodej zboží. Právě mírný růst chmele a sladu způsobuje neustále se zvyšující náklady Budějovického Budvaru. Osobní náklady podniku průběžně rostou o 1% a to díky navyšování počtu zaměstnanců podniku. Za zmínku stojí položka nákladových úroků, která za celou dobu dosahuje nulových hodnot a to zásluhou

toho, že je podnik, co se týče financování soběstačný a nepotřebuje na krytí vlastních zájmů cizí zdroje.

Tabulka č. 10 Horizontální analýza nákladů v relativním vyjádření (v %) a absolutním vyjádření (v tis. Kč)

Typ nákladu	2011		2012		2013		2014	
	Rel.	Absl.	Rel.	Absl.	Rel.	Absl.	Rel.	Absl.
Náklady vynaložené na prodané zboží	-17,4	-7 964	26,5	10 020	-0,4	-165	24,5	11 675
Výkonová spotřeba	6,0	90 187	5,1	73 531	3,8	58 758	2,5	39 197
Osobní náklady	0,1	292	1,0	4 634	2,5	6 986	3,2	8 936
Daně a poplatky	-10,7	-768	111,4	7 106	-65,7	-8 863	18,3	846
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-4,0	-10 040	6,0	14 221	4,3	10 772	-4,5	-11 874
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	86,9	12 306	3,2	848	-74,2	-20 288	503,0	35 351
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-91,5	-14 649	1 912,1	25 756	-396,6	-107 493	-72,8	58 563
Ostatní provozní náklady	-28,5	-6 510	-38,4	-6 261	12,5	1 260	102,5	11 605
Prodané cenné papíry a podíly	0,0 %	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0
Náklady z finančního majetku	0,0 %	0	0,0	0	0,0	0	0,0	599
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0 %	4 709	-100	-4 709	0,0	4 904	-100,0	-4 904
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-100	5 616	0,0	0	0,0	0	0,0	8 898
Nákladové úroky	0,00	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0
Ostatní finanční náklady	-90,7	-3 889	9,9	39	19,5	85	-4,0	-21
Daň z příjmů za běžnou činnost	7,9	3 635	-6,6	-3 270	-29,0	-13 409	88,2	28 851

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Tržby z prodeje zboží a vlastní výroby mají od roku 2011 stoupající tendenci. Můžou za to dva fakty. Prvním faktem je, že Budějovický Budvar začal od zahraniční společnosti Somersby dovážet nový druh výrobku, cider. Druhým faktem je zavedení do výroby nový druh levnější značky piva Pardál a to jedenácti stupňového piva Pardál ECHT. Tento dovoz zboží do České republiky a zavedení značky Pardál ECHT měl pro podnik následek navýšení tržeb v průměru meziročně o více jak 15%. Výkony podniku v posledních letech výrazně vzrostly. V roce 2013 vzrostly meziročně o 21,5 milionů a v roce 2014 dokonce o 44,6 milionů. Navýšení výkonů je zásluhou otevírání nových zahraničních trhů, kam se pivovaru daří exportovat převážně svůj prémiový ležák.

Tabulka č. 11 Horizontální analýza výnosů v relativním vyjádření (v %) a absolutním vyjádření (v tis. Kč)

Typ výnosů	2011		2012		2013		2014	
	Rel.	Absl.	Rel.	Absl.	Rel.	Absl.	Rel.	Absl.
Tržby za prodej zboží	-13,5	-6 941	31,5	13 996	6,2	3 616	19,9	12 325
Výkony	3,5	69 471	3,6	74 540	4,5	96 026	6,4	140 708
Tržby za vlastní výrobky a služby	2,3	45 285	4,0	82 412	4,1	86 565	6,0	132 228
Tržby z DM a materiálu	27,3	10 438	8,3	4 037	-33,4	-17 617	38,8	13 492
Tržby z prodeje DM	245,6	11 411	-78,4	-12 610	95,7	3 301	151,8	10 254
Tržby za materiálu	-2,9	-973	51,0	16 647	-42,4	-20 918	11,4	3 238
Ostatní provozní výnosy	12,7	7 407	57,8	37 933	-15,9	-16 532	-4,3	-3 823
Převod provozních výnosů	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0
Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0
Výnosy z krátkodobého fin. majetku	-35,4	-8 121	12,4	1 833	-35,4	-5 885	-26,0	-2 791
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	-100,0	-3 047	0,0	3 700	-100,0	-3 700	0,0	0
Výnosové úroky	596,5	5 661	4,7	311	1,3	96	-46,6	-3 274
Ostatní finanční výnosy	28,7	14 139	-44,4	-28 205	-19,4	-6 854	-57,6	-16 203

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

4.3.2 Vertikální analýza

V následující kapitole budou vysvětleny a zobrazeny procentuální podíly jednotlivých položek na celku. To se bude týkat položek aktiv, pasiv, nákladů a výnosů.

Vertikální analýza rozvahy – aktiva

Aktiva podniku jsou více jak z 55% tvořeny oběžnými aktivy. Okolo 39% je zastoupen dlouhodobý majetek a ostatní aktiva se na celkových aktivech podniku podílejí jen minimálně kolem 4%. Rozložení aktiv, které je zobrazeno v tabulce č. 12, neukazuje žádné velké kolísání mezi rozložením aktiv za poslední čtyři roky.

Od roku 2000 došlo k pozvolnému snižování dlouhodobého majetku v průměru ročně o 2,5% právě na úkor zvyšování oběžných aktiv, a to zejména navyšováním krátkodobého finančního majetku.

Tabulka č. 12 Vertikální analýza aktiv

Aktiva podniku	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	39,71 %	39,49 %	37,61 %	39,16 %
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,78 %	1,00 %	0,64 %	1,14 %
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	98,02 %	97,83 %	98,06 %	97,85 %
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	1,20 %	1,17 %	1,29 %	1,00 %
Oběžná aktiva	55,63 %	56,19 %	58,75 %	57,45 %
<i>Zásoby</i>	9,32 %	8,34 %	7,94 %	9,95 %
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	2,14 %	1,50 %	0,00 %	0,00 %
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	14,60 %	15,24 %	15,03 %	13,96 %
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	73,94 %	74,92 %	77,03 %	76,09 %
Ostatní aktiva	4,66 %	4,32 %	3,65 %	3,38 %
<i>Náklady příštích období</i>	5,71 %	4,62 %	5,44 %	5,91 %
<i>Komplexní náklady příštích období</i>	92,51 %	95,31 %	92,50 %	92,64 %
<i>Příjmy Příštích období</i>	1,78 %	0,07 %	2,05 %	0,27 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Procentuální rozložení **dlouhodobého majetku** se za poslední čtyři roky vyvíjí stále stejně a drží zastoupení okolo 39%. Největší podíl na tom představuje dlouhodobý hmotný majetek a to s téměř 98%. Tento údaj není nikterak překvapující, neboť pivovar se rozkládá na rozsáhlé ploše a je vybaven výrobně-technologickými prostředky na výrobu piva. Dalším faktem, který odůvodňuje takto vysoké zastoupení dlouhodobého majetku je ten, že pivovar vlastní po celé České republice několik obchodních středisek a má velmi dobře vybaven vozový park, který je velmi důležitý pro logistickou stránku mezi středisky a pivovarem a mezi středisky samotnými.

Oběžná aktiva v období 2011-2013 pomalu narůstala až do roku 2014, kdy přišel 1% propad a to hlavně 1%-ní ztrátou hodnoty krátkodobého finančního majetku. Právě krátkodobý finanční majetek má největší vliv na trend oběžných aktiv, jelikož oběžná aktiva jsou tvořena ze 76% krátkodobým finančním majetkem. Největší zastoupení krátkodobého finančního majetku mají krátkodobé cenné papíry, které mají podíl 52% na hodnotě krátkodobého finančního majetku a 40% podíl na celkových oběžných aktivech. Hodnota podílu krátkodobých cenných papírů na krátkodobém finančním majetku klesá, cenné papíry jsou přeměňovány na peněžní prostředky a ukládány na bankovních účtech. Dobrým znamením je, že podnik nedrží zbytečně svá aktiva v zásobách, jelikož zásoby jsou tvořeny oběžnými aktivy do 10%. Ostatní aktiva se daří zlehka postupně snižovat

ročně o necelých 0,4%. Největší podíl na ostatních aktivech mají výdaje běžného období týkající se několika nákladových druhů, které se ale vztahují k období následujícímu.

Vertikální analýza rozvahy – pasiva

Největší zastoupení ve zdrojích krytí majetku jasně převládá podíl vlastního kapitálu a to s 89,6%. Od roku 2011 docházelo k postupnému navyšování vlastního kapitálu, a to zejména kumulováním nerozdělených zisků. V roce 2014 došlo k poklesu vlastních zdrojů a to snížením nahromaděných hospodářských výsledků z minulých let, které byly odčerpány do fondu Ministerstva zemědělství ČR. Z nejvíce procent je vlastní kapitál tvořen základním kapitálem, který tvoří téměř 70%. V roce 2010 došlo k navýšení základního kapitálu o 1 miliardu korun na celkových 3,1 miliard korun.

Tabulka č. 13 Vertikální analýza pasiv

Pasiva podniku	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	86,09 %	87,01 %	90,34 %	89,61 %
<i>Základní kapitál</i>	67,29 %	64,92 %	61,74 %	69,48 %
<i>Kapitálové fondy</i>	0,97 %	0,85 %	-0,06 %	-0,09 %
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku</i>	13,52 %	13,03 %	12,40 %	13,95 %
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	14,09 %	17,50 %	20,08 %	11,15 %
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	4,13 %	3,70 %	5,84 %	5,51 %
Cizí zdroje	13,91 %	12,99 %	9,66 %	10,39 %
<i>Rezervy</i>	23,23 %	24,27 %	11,22 %	8,20 %
<i>Dlouhodobé závazky</i>	19,45 %	20,75 %	23,32 %	25,01 %
<i>Krátkodobé závazky</i>	57,32 %	54,98 %	65,47 %	66,79 %
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Časové rozlišení	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<i>Výdaje příštích období</i>	100,00 %	100,00 %	100,00 %	0,00 %
<i>Kursově rozdíly</i>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<i>Výnosy příštích období</i>	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Cizí zdroje zaznamenávají klesající tendenci podílu na celkových pasivech. Největší pokles cizích zdrojů v rozložení pasiv je z tabulky č. 13 patrné v roce 2013, kdy došlo k poklesu o 3% a to hlavně díky 13 % poklesu rezerv, a to v důsledku rozpuštění 173 milionů, které byly v rezervách nahromaděny na soudní spory.

Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Z tabulky č. 14 je zřejmé, že podnik nejvíce výnosů získává z tržeb za vlastní výroby a služby, což je v souladu s tím, že pivovar je výrobním podnikem. Tržby za vlastní výroby a služby dosahují velikosti 91% z celých výnosů podniku a od roku 2012 se daří tyto tržby za vlastní výroby postupně navyšovat.

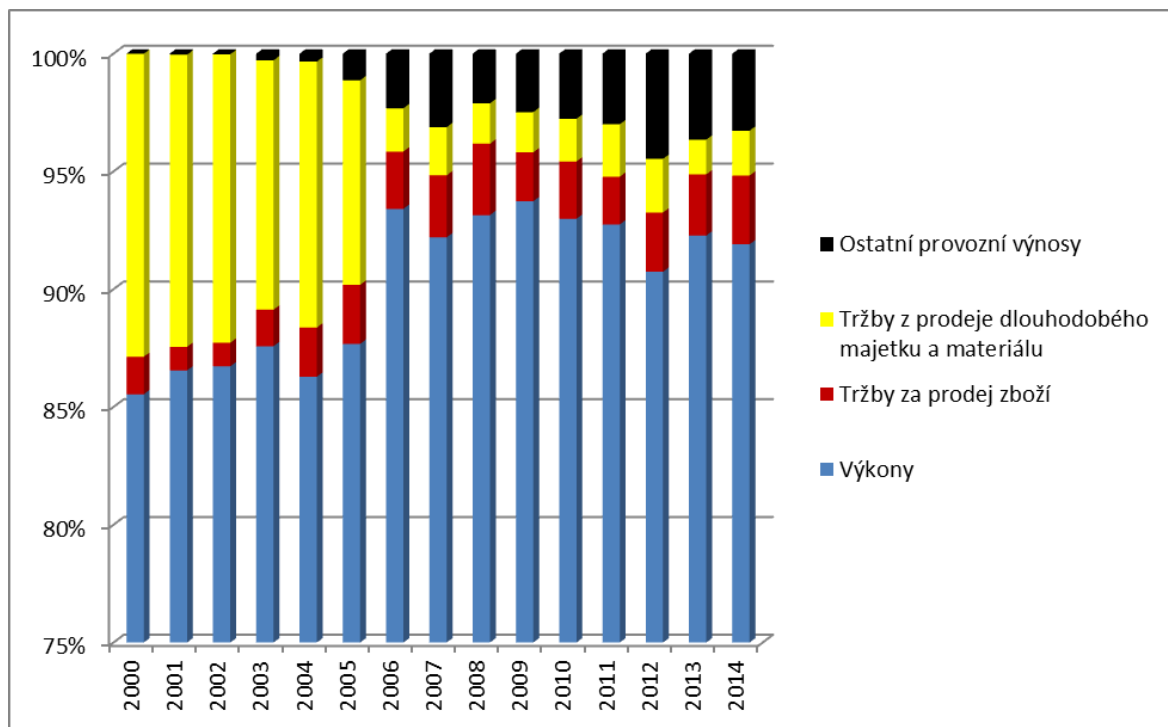
Tabulka č. 14 Vertikální analýza výnosů

Výnosy	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	1,95 %	2,45 %	2,55 %	2,89 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	89,29 %	88,36 %	90,53 %	91,06 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2,14 %	2,21 %	1,44 %	1,89 %
Ostatní provozní výnosy	2,89 %	4,35 %	3,58 %	3,24 %
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,65 %	0,70 %	0,44 %	0,31 %
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00 %	0,16 %	0,00 %	0,00 %
Výnosové úroky	0,29 %	0,29 %	0,29 %	0,15 %
Ostatní finanční výnosy	2,79 %	1,48 %	1,17 %	0,47 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Jak je patrné z grafu č. 10, od roku 2006 se zásadně změnila procentuální skladba výnosů. I když stále velký podíl na skladbě výnosů měly tržby z vlastních výrobků druhou největší položkou, která dosahovala přes 10% podílu na celkových výnosech, byly tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Tyto tržby byly představovány hlavně prodejem materiálu, kdy si pivovar běžně přivydělával prodejem scezeného mláta, které zbylo z výroby piva, do zemědělských podniků či kravínů. Poptávka od roku 2005 po tomto zbytkovém produktu z výroby piva se začala výrazně snižovat. Rostoucí výstav piva, který koreluje s rostoucími tržbami za vlastní výroby, způsobilo změnu rozložení výnosů do podoby, ve které se pohybuje nyní.

Graf č. 10 Vývoj procentuálního rozložení tržeb na celkových výnosech



Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza nákladů

Nejdříve je důležité zmínit položku nákladových úroků. Tato položka je totiž důležitá při určování celkové finanční stability podniku. Budějovický Budvar má tuto položku od roku 2002 nulovou. To znamená, že podnik není závislý na cizích subjektech, kterým by odváděl úroky za půjčené peníze, a že je čistě závislý zcela na svém vlastním majetku.

Tabulka č. 15 Vertikální analýza nákladů

Náklady	2011	2012	2013	2014
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,81 %	2,17 %	2,23 %	2,55 %
Výkonová spotřeba	69,03 %	68,55 %	73,46 %	69,21 %
Osobní náklady	12,77 %	12,27 %	12,98 %	12,32 %
Daně a poplatky	0,31 %	0,61 %	0,22 %	0,24 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11,35 %	11,37 %	12,23 %	10,73 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1,27 %	1,24 %	0,33 %	1,82 %
Změna stavu rezerv a opravných položek	0,06 %	1,23 %	-3,76 %	-0,94 %
Ostatní provozní náklady	0,78 %	0,46 %	0,53 %	0,99 %
Prodané cenné papíry a podíly	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Náklady z finančního majetku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,03 %
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,23 %	0,00 %	0,23 %	0,00 %
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,38 %
Nákladové úroky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní finanční náklady	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	2,37 %	2,09 %	1,53 %	2,65 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p.

Výkonová spotřeba má největší podíl na celkových nákladech a to okolo 70%. Druhou největší položkou jsou osobní náklady a to 12,3%. Je zajímavé, že i přes rok od roku navyšující se počet zaměstnanců rok od roku procentuální podíl osobních nákladů zůstává víceméně stejný. Tento stav je způsoben tím, že náklady na výkonovou spotřebu rostou rychleji. Třetí nejvýznamnější položkou, která se podílí na celkových nákladech, jsou odpisy majetku.

4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů vychází z provedené horizontální a vertikální analýzy a soustředí se na nejvýraznější vyzorované změny.

Z ukazatelů rentability byly vypočteny rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita investovaného kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita nákladů. Budějovický Budvar byl dále hodnocen podle ukazatelů likvidity a to I., II. a III. stupně.

Z ukazatelů zadluženosti byla u Budějovického Budvaru vypočtena celková zadluženost, finanční samostatnost, dlouhodobá a běžná zadluženost, stav kapitalizace, míra zadluženosti vlastního kapitálu a ukazatel finanční páky.

V neposlední řadě byla posuzována oblast hospodářské aktivity, kde byly vypočteny ukazatele: obrat celkových aktiv, doba obratu celkových aktiv, obrat vlastního kapitálu, obrat pohledávek, doba obratu pohledávek, obrat závazků a doba obratu závazků.

Vypočtené poměrové ukazatele jsou srovnány v časové ose a srovnány s konkurentem Budějovického Budvaru, který zaujímá 3. místo na tuzemském trhu s pivem před Budějovickým Budvarem a to s pivovarskou skupinou Heineken ČR, a.s.

Ukazatele rentability

V tabulce č. 16 jsou vypočítány jednotlivé výsledky hospodaření a hodnoty, které se použijí k výpočtu jednotlivých rentabilit. Pro srovnání jsou níže sjednoceny stejné hodnoty i konkurenta Budějovického Budvaru, kterým je pivovarská skupina Heineken ČR, a.s. V následující tabulce je zajímavé si všimnout hodnot aktiv Budějovického Budvaru. Ve srovnání s Heineken ČR je jejich hodnota vyšší. Dále, i když podnik na trhu zaujímá větší podíl, má nižší vlastní kapitál. Čistý zisk se u Budějovického Budvaru pomalu navyšuje, naopak je tomu u Heineken ČR, kde se hodnota čistého zisku zmenšuje.

Tabulka č. 16 Přehled hodnot pro výpočet rentabilit podniku Budějovický Budvar, n.p. v tis. Kč

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
EBITDA	454 931	466 171	475 848	473 029	586 995	556 684
EBIT	205 568	219 965	239 682	222 642	325 836	307 399
EBT	205 568	219 965	239 682	222 642	325 836	307 399
EAT	140 062	174 217	190 299	176 529	293 132	245 844
CELKOVÝ KAPITÁL	4 902 874	5 080 249	5 351 596	5 487 636	5 557 512	4 979 511
INVESTOVANÝ KAPITÁL	4 551 477	4 778 871	4 924 819	5 095 688	5 206 056	4 633 813
VLASTNÍ KAPITÁL	4 245 423	4 457 227	4 606 988	4 774 782	5 020 662	4 461 902
CELKOVÉ TRŽBY	2 224 478	2 106 121	2 186 496	2 317 002	2 382 495	2 545 197
PROVOZNÍ TRŽBY	2 167 146	2 057 417	2 094 788	2 207 843	2 277 106	2 424 897
PROVOZNÍ NÁKLADY	2 092 755	1 963 651	2 026 505	2 156 360	2 097 327	2 251 626
CELKOVÉ NÁKLADY	2 172 823	2 008 068	2 080 993	2 202 908	2 135 455	2 323 177
CIZÍ KAPITÁL	657 354	623 022	744 601	712 851	536 849	517 609

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

V tabulce č. 17 jsou zachyceny hodnoty Heineken ČR, a.s. Nutno dodat, že od roku 2005 do roku 2010 Heineken ČR, a.s. provedl několik nákupů i větších pivovarů a sjednotil majetek pod Heineken ČR, a.s. Tyto fúze se poté promítají v hodnotě celkových a vlastních aktiv podniku. Fúze probíhali konkrétně v roce 2005, kdy došlo k začlenění pivovaru Krušovice, a.s., dále v roce 2008, kdy byla koupena pivovarské skupina Drinks Union, čímž do skupiny přibyly pivovar Louny a pivovar Velké Březno.

Poslední koupě byla provedena v roce 2010, kdy byl koupen pivovar Kutná Hora. Z tabulky č. 17 je vidět snižování celkového kapitálu, to je následkem postupných prodejů budov a zařízení z odkoupených pivovarů.

Tabulka č. 17 Přehled hodnot pro výpočet rentabilit pro Heineken ČR, a.s. v tis. Kč

	2009	2010	2011	2012	2013
EBITDA	537 990	499 057	475 166	492 652	341 488
EBIT	252 031	148 593	133 139	194 451	35 782
EBT	250 802	146 566	129 537	169 956	18 792
EAT	175 873	114 574	81 971	134 572	13 983
CELKOVÝ KAPITÁL	3 718 988	3 513 180	3 220 857	3 152 223	3 189 994
INVESTOVANÝ KAPITÁL	2 546 840	2 320 210	1 152 876	1 850 837	1 123 461
VLASTNÍ KAPITÁL	2 473 455	2 263 029	1 056 224	1 090 797	733 528
CELKOVÉ TRŽBY	3 235 956	3 532 431	3 544 192	3 554 669	3 411 172
PROVOZNÍ TRŽBY	3 203 051	3 506 814	3 480 492	3 531 785	3 393 488
PROVOZNÍ NÁKLADY	2 960 209	3 363 704	3 387 967	3 322 131	3 340 421
CELKOVÉ NÁKLADY	3 060 083	3 417 857	3 462 221	3 420 097	3 397 189
CIZÍ KAPITÁL	1 232 473	1 159 575	2 158 378	2 058 241	2 452 195

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Heineken ČR, a.s.

V následující tabulce je možné vidět hodnoty rentability aktiv, vlastního kapitálu, vloženého kapitálu, tržeb a nákladů. Všechny ukazatele rentability se počítají jako poměr vybraného výsledku hospodaření k určité položce z rozvahy. Rentability převádějí zisk na položky a vyjadřují jejich přínos k dosažení zisku. Ukazatele, které vykazuje Budějovický Budvar, jsou relativně vysoké a poslední 3 roky neustále rostou. Navyšující se hodnota ROA je dána tím, že Budějovický Budvar dosahuje rok od roku vyšší hodnoty EBIT a tím zvyšuje hodnoty celkových aktiv. Změny v **ROA** jsou tedy převážně způsobeny větší změnou v aktivech oproti změně ve výši zisku. V případě Budějovického Budvaru je hodnota aktiv závislá na zisku podniku. Aktiva Budějovického Budvaru totiž neznamenají

takové výkyvy jako zisk podniku. Změny ROA jsou tudíž hlavně způsobeny vyšším nárůstem zisku než objemu v aktiv.

Tabulka č. 18 Ukazatele rentability

Budějovický Budvar						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	4,19 %	4,33 %	4,48 %	4,06 %	5,86 %	6,17 %
ROCE	4,52 %	4,60 %	4,87 %	4,37 %	6,26 %	6,63 %
ROE	4,84 %	4,94 %	5,20 %	4,66 %	6,49 %	6,89 %
ROS – z provozních tržeb	9,49 %	10,69 %	11,44 %	10,08 %	14,31 %	12,68 %
ROS - z celkových tržeb	9,24 %	10,44 %	10,96 %	9,61 %	13,68 %	12,08 %
ROC – z celkových nákladů	9,46 %	10,95 %	11,52 %	10,11 %	15,26 %	13,23 %
ROC - z provozních nákladů	9,82 %	11,20 %	11,83 %	10,32 %	15,54 %	13,65 %
Heineken ČR						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	6,78 %	4,23 %	4,13 %	6,17 %	1,12 %	X
ROCE	9,90 %	6,40 %	11,55 %	10,51 %	3,18 %	X
ROE	10,14 %	6,48 %	12,26 %	15,58 %	2,56 %	X
ROS – z provozních tržeb	7,87 %	4,24 %	3,83 %	5,51 %	1,05 %	X
ROS - z celkových tržeb	7,75 %	4,15 %	3,65 %	4,78 %	0,55 %	X
ROC – z celkových nákladů	8,20 %	4,29 %	3,74 %	4,97 %	0,55 %	X
ROC - z provozních nákladů	8,51 %	4,42 %	3,93 %	5,85 %	1,07 %	X

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniků Budějovický Budvar, n.p a Heineken ČR, a.s.

V roce 2014 je zajímavé si všimnout, že hodnota celkových aktiv klesala více než hodnota EBIT. Celková aktiva klesla o 573 milionů korun (*způsobeno odlivem financí do fondu MZe*), kdež to hodnota EBIT klesla jen o 18 milionů. Zvýšení hodnoty ROA je způsobeno matematickým jevem, kdy jmenovatel (hodnota celkových aktiv) se zvýšil a číselník (hodnota EBIT) zůstal takřka beze změn.

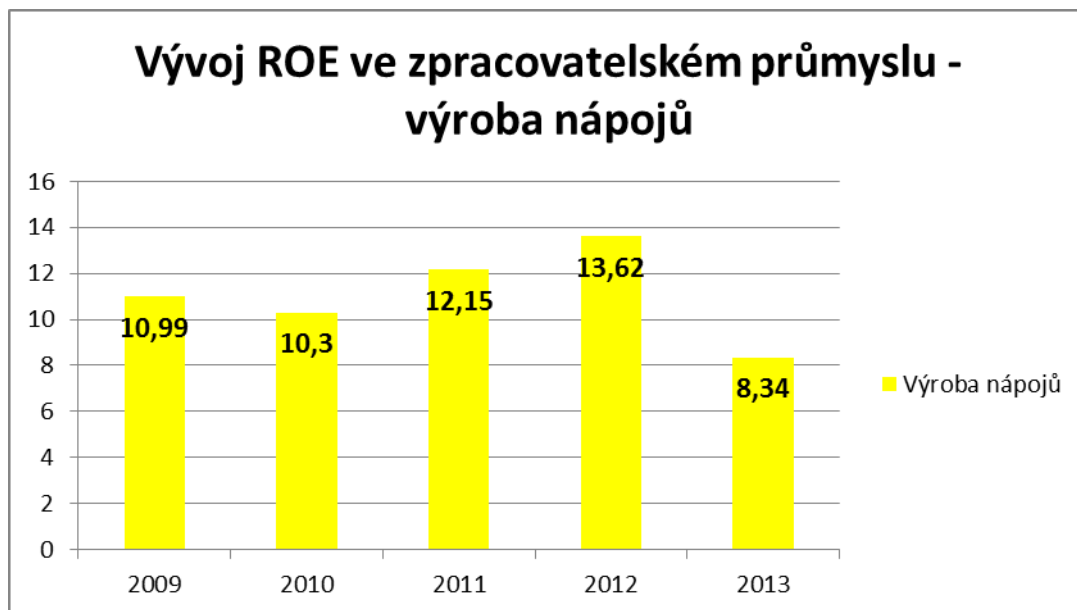
Srovnání s podnikem Heineken ČR, a.s. - ROA: V porovnání s konkurentem z odvětví se společností Heineken ČR si Budějovický Budvar drží stálý vývoj zvyšování ROA oproti Heinekenu. Heineken ČR zaznamenává postupné snižování ROA, které je způsobeno snižováním hospodářského majetku a úbytkem hodnoty celkových aktiv. V porovnání těchto dvou rentabilit se Budějovickému Budvaru daří oproti konkurenci lépe generovat zisk z dostupných aktiv. V roce 2012 dosahovala hodnota ROA u Heinekenu 6,7% a v roce 2013 došlo rapidnímu snížení na 1,12 %. Tento jev byl způsoben propadem EBITU o 82 %. Za propadem EBITU stojí snížení celkových tržeb o 143,5 milionů korun, což představuje v procentuálním vyjádření propad o 4%.

Dalším vypočteným ukazatelem rentability je rentabilita vlastního kapitálu známe pod zkratkou **ROE**. Zde byl k výpočtu využit výsledek hospodaření EBT, který byl vypočten jako hospodářský výsledek před zdaněním. I u toho ukazatele zaznamenal Budějovický Budvar růst od roku 2009. K malému propadu došlo v roce 2012, kdy byl zaznamenán pokles ROE o půl procenta, který byl způsoben poklesem výsledku hospodaření. Budějovickému Budvaru se daří navyšovat vlastní kapitál opět díky navyšujícímu se výsledku hospodaření, který shromažďuje v nerozdělených ziscích a tím navyšuje hodnotu vlastního kapitálu. Opět je v tomto případě příčinou zvýšení ROE rychlejší navýšení zisku podniku, než růst vlastního kapitálu. Zároveň bylo dodrženo pravidlo, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být větší než rentabilita celkového kapitálu.

Srovnání s podnikem Heineken ČR, a.s. – ROE: Podnik Heineken ČR, a.s. dosahoval ve sledovaných letech celkově vyšších hodnot než podnik Budějovický Budvar, n.p. Mezi roky 2009 a 2012 byla nejnižší hodnota rentability vlastního kapitálu Heineken, ČR stejná jako nejvyšší hodnota Budějovického Budvaru. Rok 2013 znamenal pro podnik Heineken ČR obrovský propad hodnoty ROE a to až o 13%. To bylo způsobeno poklesem hospodářského výsledku EBT o 89%. Za dramatickým snížením hodnoty EBT a tím poklesem hodnoty ROE, stojí hlavně tržby z provozní činnosti, které klesly o 138 milionů korun.

Hodnoty ROE ve zpracovatelském průmyslu konkrétně ve výrobě nápojů, kam oba pivovary patří, se od roku 2010 do roku 2012 hodnoty zvyšovaly, jak vidno dle grafu č. 11. Hodnoty Budějovického Budvaru jsou ve sledovém období v průměru ročně 6% za odvětvím v rentabilitě vlastního kapitálu, ale díky růstu jeho hodnot ROE a zároveň současného poklesu hodnot ROE v odvětví v roce 2013 se dostává na úroveň odvětvových hodnot. U Heinekenu ČR se hodnoty ROE pohybují nad odvětvovou úrovní až na nevydařený rok 2013. V tomto roce se Heinekenu ČR snížila hodnota ROE o 13% na 2,5%, a to díky propadu výsledku hospodaření o 89%, tj. v absolutní vyjádření 158,6 milionů korun.

Graf č. 11 Vývoj ROE v průmyslovém odvětví výroby nápojů v %



Zdroj: vlastní zpracování dle českého statistického úřadu

Rentabilita investovaného kapitálu je pro Budějovický Budvar stejná jako u předchozích ukazatelů rentability. Opět je zde malý nárůst do 1% v období mezi lety 2009 a 2012 a poté následuje 2% nárůst. V roce 2013, kdy došlo k onomu 2% nárůstu hodnoty ROCE je způsoben nárůst hodnoty EBIT o 44% to je v absolutním vyjádření o 103 milionů korun. Tyto pozvolné nárůsty ROCE jsou způsobovány zvyšujícími se hodnotami hospodářských výsledků, které Budějovický Budvar rok od roku zaznamenává.

Srovnání s podnikem Heineken ČR, a.s. – ROCE: podnik Heineken ČR, zaznamenal daleko vyšší hodnoty ve sledovaných letech než Budějovický Budvar. Převážně díky tomu, že se hodnota investovaného majetku snižovala rychleji než hodnota EBIT. Od roku 2009 klesá podniku Heineken ČR hodnota EBIT v průměru ročně o 62,3 milionů korun. Poté v roce 2012 přišel nárůst EBIT, ale opět v roce 2013 prudký propad v rozsahu skoro 159 milionů korun. Investovaný kapitál klesal od roku 2009 do roku 2011 průměrně ročně o 1,5 miliardy korun v roce 2012 přišel vzestup v hodnotě 698 milionů ale v roce 2013 jako u propadu EBIT přišel i propad investovaného kapitálu o 727 milionů korun. Heineken ČR tedy v letech 2009 až 2012 sice dosahuje lepších hodnot než Budějovický Budvar ale je zde vidět velký trend poklesu v EBIT a investovaného kapitálu, což do budoucího vývoje podniku znamená velké důvody k nápravě.

Rentabilita tržeb a nákladů jsou zde pozorovány z dvou pohledů. v první řadě z pohledu provozních tržeb a nákladů a v druhé řadě z pohledu celkových tržeb a nákladů. Rentabilita provozních tržeb dosahuje o něco vyšších hodnot než rentabilita z celkových tržeb. Obě hodnoty rentabilit mají stejný vývoj, od roku 2009 do roku 2011 hodnoty rostly, po té v roce 2012 následoval pokles o 1,36 % způsobený růstem provozních tržeb a poklesem EBIT, který byl způsoben růstem nákladů a to hlavně provozních o 130 milionů korun. V roce 2013 došlo k růstu hodnoty o 4,2%, když hodnota tržeb zůstala relativně stejná jako v předchozím roce, ale byl zaznamenán nárůst EBIT o 103 milionů. V roce 2014 byl 2% -tní pokles ROS způsoben růstem tržeb a poklesem EBIT.

Co se týče hodnot rentability nákladů tak rentabilita celkových nákladů dosahuje o desetiny lepších výsledků než rentabilita provozních nákladů. Jelikož se jedná o výrobní podnik, je zde patrné, že rentabilita celkových nákladů se skládá hlavně z provozních nákladů. Vývoj rentability nákladů koreluje s vývojem rentability tržeb. Od roku 2009 do roku 2011 zaznamenala hodnota ROC růst. V roce 2012 došlo k poklesu o 1,4% způsobeného růstem provozních nákladů a poklesem hodnoty zisku EBIT. V roce 2013 došlo k nárůstu o 5% na hodnotu 15,26% díky snížení provozních nákladů a navýšením zisku EBIT. V roce 2014 došlo k poklesu ROC o 2% způsobené opět růstem provozních nákladů a poklesem EBIT.

Srovnání s podnikem Heineken ČR, a.s. – ROC a ROS: u obou pivovarů není patrný rozdíl ať už se jedná o rentabilitu z provozních nákladů či tržeb nebo z celkových nákladů či tržeb. Budějovický Budvar dosahuje lepších hodnot než jeho konkurent Heineken ČR. U Heineken ČR se navíc hodnoty ROS od roku 2009 do roku 2011 snižovaly v roce 2012 sice došlo k mírnému růstu o skoro 2%, ale tento růst byl zastaven poklesem v roce 2014 o 4%. U hodnot rentability nákladů byl vývoj stejný. Za poklesem hodnot ROS a ROC může klesající hodnota zisku EBIT, která není způsobena poklesem tržeb, tržby dosahují každý rok téměř stejných hodnot ne-li vyšších, ale je způsobena růstem nákladů. V roce 2012 se sice růst nákladů podařilo zmírnit. Nutno podotknout, že velké snížení hodnot ROC a ROS v roce 2012 a to u ROC o 4% na 4,42% a u ROS o 3,6% na 4,15% bylo způsobené koupí a začleněním do skupiny pivovaru Kutná Hora. Tím došlo k navýšení provozních tržeb a provozních nákladů, což mělo za následek pokles hodnot obou rentabilit.

Ukazatele likvidity

Předchozí hodnoty souvisí s hodnotami likvidit. Ukazatele likvidity jsou uvozeny hodnotami čistého pracovního kapitálu (ČPK). U ČPK se nejedná o poměrový ukazatel nýbrž o ukazatel rozdílový ale i přesto má vztah k obecné strategii likvidity podniku. Čím vyšší ČPK podnik má, tím více zdrojů musí držet a tím vyšší hodnoty likvidit se předpokládají.

V tabulce č. 19 jsou vypočítány hodnoty ČPK pro každý podnik. Z tabulky je zajímavé si všimnout, že Budějovický Budvar dosahuje extrémně vysokých hodnot a naopak jeho konkurent dosahuje nízkých a záporných hodnot. Výpočet pro čistý pracovní kapitál byl použit jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. U Budějovického Budvaru dochází k nárůstu hodnoty ČPK a to kvůli rychlejšímu růstu účetní hodnoty oběžných aktiv podniku oproti růstu krátkodobých závazků. Heineken ČR, a.s. dosahuje záporného čistého pracovního kapitálu, který je způsobován rychlým úbytkem oběžných aktiv a proti tomu nárůstem krátkodobých závazků.

Tabulka č. 19 Čistý pracovní kapitál tis. Kč

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Heineken ČR, a.s.	171 245	-129 915	-1 288 754	-627 848	-1 231 316	X
Budějovický Budvar	1 343 002	1 492 160	1 764 535	2 030 908	2 118 220	2 305 011

Zdroj: vlastní zpracování

V následujících tabulkách jsou srovnávány hodnoty likvidit v období 2009 – 2013. Stupně likvidit jsou označeny číselně nikoliv názvy, je to provedeno z důvodu odlišení stupňů likvidit, jelikož pojmenování likvidit běžná, okamžitá a celková může znamenat nejednotnost terminologie. Pro první stupeň likvidity byl použit výpočet jako podíl bezprostředně likvidních prostředků (to odpovídá krátkodobému finančnímu majetku) a krátkodobých závazků. Druhý stupeň představuje k bezprostředně likvidním prostředkům přičtení pohledávek. A třetí stupeň se vypočte jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Doporučené hodnoty ukazatelů likvidity:

1. stupeň: od 0,2 do 0,6
2. stupeň: mezi 1 – 1,5 neměl by být nižší jak 1
3. stupeň: nad 1,5 mezi 1,5 – 2,5

Tabulka č. 20 Ukazatele likvidity Budějovického Budvaru v %

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
likvidita 1. stupně	5,11 %	7,11 %	5,16 %	5,89 %	7,16 %	6,30 %
likvidita 2. stupně	6,70 %	8,79 %	6,33 %	7,21 %	8,55 %	7,45 %
likvidita 3. stupně	7,56 %	9,66 %	6,98 %	7,87 %	9,29 %	8,28 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Vývoj **likvidity 1. stupně** je u každého podniku odlišný. Budějovickému Budvaru se daří každým rokem hodnotu likvidity prvního stupně navyšovat, kromě roku 2011 a 2014, kdy došlo ke srovnání hodnoty likvidity. V roce 2011 došlo k navýšení krátkodobých závazků o 125 milionů a v roce 2014 se snížila hodnota likvidity 1. stupně následkem nižší hodnoty krátkodobého finančního majetku, a to díky odčerpání finančních prostředků do fondu MZe. Hlavní informací pro řízení likvidity, je že Budějovický Budvar překračuje doporučené hodnoty a to značně. Dobré známky solventnosti jsou zásluhou ukládání nerozdělených zisků do krátkodobých cenných papírů a na bankovní účty, které představuje rychlý zdroj likvidních prostředků.

Tabulka č. 21 Ukazatele likvidity Heineken ČR, a.s. v %

	2009	2010	2011	2012	2013
likvidita 1. stupně	0,15 %	0,24 %	0,05 %	0,04 %	0,05 %
likvidita 2. stupně	0,67 %	0,68 %	0,27 %	0,35 %	0,30 %
likvidita 3. stupně	1,15 %	0,88 %	0,37 %	0,52 %	0,40 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Heineken ČR, a.s.

Skupina Heineken, ČR tak dobrých výsledků jako Budvar nedosahuje. Jeho výsledky v roce 2009 a 2010 byly celkem dobré, ale pak přišel velký seskok likvidity prvního stupně na 0,05%. Tento rychlý sestup je projevem navýšení krátkodobých závazků o 959 milionů korun. Zvláště velký podíl na tom mají závazky z obchodních vztahů. Druhým důvodem je pokles bezprostředně likvidních prostředků o 160 milionů korun, kde za to může hlavně odliv finančních prostředků z bankovních účtů.

U **2. stupně likvidity** dosahuje Budějovický Budvar opět vysokých čísel. Podnik na základě hodnot likvidity je možné považovat za podnik s konzervativní strategií řízení

likvidity 2- stupně. Tato vynikající solventnost vychází z toho, že podnik má hodnotu dlouhodobých pohledávek již druhým rokem nulovou, hodnotu krátkodobých pohledávek má v podobě 399,5 milionů korun a krátkodobé závazky v hodnotě 345,6 milionů korun. Je patrné, že krátkodobé závazky by byly s přehledem splaceny a ještě stále by podnik inkasoval necelých 54 milionů korun. Čili tento fakt, že hodnota pohledávek bez problémů zatím kryjí hodnotu závazků, nebrání Budějovickému Budvaru nakládat s hodnotou bezprostředně likvidních prostředků 2,2 miliard korun efektivními investicemi do krátkodobých cenných papírů či uložení na bankovní účty.

U podniku Heineken ČR, a.s. nejsou hodnoty 2. stupně likvidace opět nějak růžové. Ani v jednom roce v sledovaném období nedosáhl podnik hodnot likvidity 2. stupně, které by spadaly do doporučených hodnot. Hodnota likvidity zaznamenala na víc v roce 2011 skoro půl procentní propad a od té doby se jeho hodnoty pohybují okolo 0,3%. Hodnoty krátkodobých pohledávek jsou ve výši 500 milionů korun a oproti tomu hodnota krátkodobých závazků je 2 miliardy korun. I když v krátkodobých závazcích podnik eviduje hodnotu 850 milionů korun vůči mateřskému podnik (jím je třetí největší pivovarnický koncern na světě Heineken), tak ale i po odečtení tohoto závazku k mateřskému podniku by závazky byly v podobě 1,2 miliard a kryty pouze 500 miliony.

3. stupeň likvidity je poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Zde pochopitelně Budějovický Budvar opět převyšuje doporučené hodnoty. V zásobách Budějovický Budvar drží pouhý zlomek ze svých oběžných aktiv a to 10%. Čili není divu, že navýšení o zásoby, které 3. stupeň likvidity zaznamenává, nijak neovlivní tuto likviditu.

U společnosti Heineken ČR je situace obdobná jako u předešlých hodnot likvidit. Fakt, že se stále zmenšuje hodnota oběžných aktiv a narůstají krátkodobé závazky vede ke snižování hodnoty likvidity 3. stupně.

Zhodnocení ukazatelů likvidity: Budějovický Budvar dosahuje vynikajících hodnot ukazatelů likvidity a to ve všech třech stupních. Největší vliv na tyto výsledky má kumulace výsledků hospodaření Budějovického Budvaru, jelikož jako národní podnik neodvádí zisky formou dividend do kapes jeho vlastníků. Čili nahromaděné zisky ukládá do krátkodobých cenných papírů či na bankovní účty. Hodnota takto ukládaných finančních prostředků je 2,1 miliardy korun. Naproti tomu situace u konkurenta Heineken

ČR je poněkud opačná. Hodnoty likvidit za poslední 3 roky nedosahují ani doporučených hodnot. Hodnota krátkodobého finančního majetku a i celkových oběžných aktiv je rok od roku nižší a naproti tomu krátkodobé závazky dosahují rok od roku hodnot vyšších. Tento jev je jasným předpokladem toho, že hodnoty likvidit budou klesat.

Ukazatele aktivity

V této kapitole jsou popsány a srovnávány ukazatele aktivity podniku Budějovický Budvar, n.p. a Heineken ČR, a.s. Ukazatele aktivity umožňují jednoduše srovnat podniky s různou velikostí. Poměr jednotlivých ukazatelů a vývoj v čase udává trendy, kterými se budou ukazatele vyvíjet.

Tabulka č. 22 Ukazatele aktivity Budějovického Budvaru, n.p.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat celkových aktiv	0,44	0,41	0,39	0,40	0,41	0,49
obrat zásob	7,20	7,91	7,61	8,60	8,81	8,58
obrat stálých aktiv	1,07	1,06	0,99	1,02	1,09	1,25

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Obrat aktiv je u pivovaru jedním z hlavních ukazatelů. Hodnoty z tabulky č. 22 ukazují, že Budějovický Budvar dosahuje téměř 50 haléřů tržeb na korunu aktiv. Nejvyšší hodnoty obratu aktiv zaznamenal Budvar v roce 2014 a to hodnoty 0,49. Důvodem nízkých hodnot je rychlejší zvyšování aktiv podniku než zvyšování tržeb. I přes tento jev vykazuje Budějovický Budvar stabilní hodnoty, které nijak markantně nekolísají.

Tabulka č. 23 Ukazatele aktivity Heineken ČR, a.s.

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	0,84	0,98	1,02	1,05	1,03
obrat zásob	12,42	15,29	15,83	15,12	16,02
obrat stálých aktiv	1,40	1,53	1,54	1,59	1,64

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Heineken ČR, a.s.

Podnik Heineken ČR je na tom v tomto směru lépe. Hodnoty obratu celkových aktiv se mu daří rok od roku zvyšovat. Tento jev je způsoben tím, že podniku se od roku 2009 snižuje hodnota celkových aktiv a naproti tomu hodnotu tržeb si drží na stejné úrovni. V roce 2011 je vidět, že hodnota aktiv byla téměř na stejné úrovni jako hodnota tržeb. Tím je způsobeno to, že čím dále méně aktiv se podílí na generování stále stejného zisku. Z tohoto pohledu

umí Heineken ČR, lépe využívat svá aktiva k tvorbě zisku. Zde je důležité poznamenat, že v roce 2008 došlo k fúzi pivovarů Louny a Velké Březno, čímž došlo k obrovskému navýšení tržeb skoro o dvě miliardy.

Obrat zásob dává výsledek, že Budějovický Budvar dokázal obměnit své zásoby v roce 2009 7,20 krát. V dalším roce se Budvaru podařilo zrychlit obměnění zásob na 7,91 krát. Od roku 2012 drží Budějovický Budvar obrat zásob nad 8,50. Důvodem růstu ukazatele obratu zásob bylo, že podniku dařilo navyšovat tržby rychleji než hodnotu zásob. Ta se dokonce snižovala nebo zůstávala přibližně stejná.

Na rozdíl od Budějovického Budvaru se společnosti Heineken ČR daří zásoby obměnit během roku více jak 12 krát. V roce 2009 činila hodnota ukazatele obratu zásob 12,42. Tuto hodnotu se podniku Heineken ČR podařilo navýšit o 3,6 na 16,02. Důvodem tohoto dramatického navýšení obratu aktiv byla koupě pivovaru Kutná Hora. Tímto nákupem pivovaru se podniku podařilo navýšit hodnotu tržeb. Dalším důvodem navýšení obratu aktiv bylo, že podniku každým rokem daří snižovat hodnotu zásob.

Posledním poměrovým ukazatelem v sekci ukazatelů aktivity je **obrat stálých aktiv**. Náplní práce tohoto ukazatele je měřit efektivnost využití strojů, budova, zařízení apod. a dát odpověď na otázku kolikrát se dlouhodobý hmotný majetek obrátí v tržbách během jednoho roku. Budějovický Budvar se ve sledovaném období pohybuje nad hodnotou 100%, kdy maxima dosáhl v roce 2014 a to 125%. Mezi roky 2009 a 2013 došlo ke klesajícímu trendu, který byl ukončen rokem nárůstem v roce 2014 na zmiňovanou hodnotu.

Podnik Heineken ČR je na tom o něco lépe. Ve sledovaném období rok od roku zaznamenává navyšování hodnoty ukazatele obratu stálých aktiv a to v průměru ročně o 0,06%. Je to dáno hlavně tím, že hodnotu stálých aktiv podnik snižuje a naproti tomu tržby drží na stejné úrovni či je lehce navyšuje.

Ukazatel struktury kapitálu

Ukazatele struktury kapitálu vycházejí z poměrů mezi vlastním a cizím kapitálem a slouží k určení zatížení cizím kapitálem a úroky. Tento poměr závisí na mnoha faktorech, jakými jsou např. předmět podnikání, struktura investic, úrokové míry bank, rentabilita a stabilita

tržeb a v poslední řadě i postoj podnikatele k podnikatelskému riziku. Jelikož u Budějovického Budvaru je hlavním předmětem podnikání výroba piva, je předpoklad, že jakožto výrobní podnik bude u něj převažovat hodnota vlastního kapitálu nad hodnotou cizího kapitálu.

Tabulka č. 24 Ukazatele struktury kapitálu Budějovický Budvar, n.p.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Finanční samostatnost	86,59 %	87,74 %	86,09 %	87,01 %	90,34 %	89,61 %
Míra finanční samostatnosti	645,84 %	715,42 %	618,72 %	669,81 %	935,21 %	862,02 %
Zadluženost	13,41 %	12,26 %	13,91 %	12,99 %	9,66 %	10,39 %
Míra zadluženosti	15,48 %	13,98 %	16,16 %	14,93 %	10,69 %	11,60 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Ukazatele struktury kapitálu u jednotlivých podniků jsou zachyceny v tabulkách č. 24 a č. 25 a odrážejí celkovou politiku podniků ve sledovaných letech. Na straně jedné je Budějovický Budvar, který drží minimum cizího kapitálu, a straně druhé Heineken ČR, které mu hodně pomáhá jeho mateřský podnik Heineken Holding N.V.

Tabulka č. 25 Ukazatele struktury kapitálu Heineken ČR, a.s.

	2009	2010	2011	2012	2013
Finanční samostatnost	66,51 %	64,42 %	32,79 %	34,60 %	22,99 %
Míra finanční samostatnosti	200,69 %	195,16 %	48,94 %	53,00 %	29,91 %
Zadluženost	33,14 %	33,01 %	67,01 %	65,29 %	76,87 %
Míra zadluženosti	49,83 %	51,24 %	204,35 %	188,69 %	334,30 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Heineken ČR, a.s.

Finanční samostatnost podnikům říká poměr vlastního kapitálu na celkovém kapitálu podniku. Budějovický Budvar dosahuje ve sledovaném období hodnoty přesahující 86%. Tento údaj říká, že je podnik schopný z více jak 86% pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Největší skok a to o 3,3% zaznamenal Budějovický Budvar v roce 2013 na hodnotu 90,34%. Tento skok byl způsoben zejména nárůstem vlastního kapitálu o 244 milionů korun. **Míra finanční samostatnosti** vypovídá o tom, kolikrát pokryje vlastní kapitál celkové závazky. Zde Budějovický Budvar dosahuje ohromných hodnot, přes 600%. Za tak ohromná čísla může to, že se podnik smí opřít o velké vlastní jmění, které má v hodnotě okolo 4,5 miliardy korun a velikost cizích zdrojů nedosahuje ani 520 milionů korun. Na druhé straně **zadluženost**, také přezdívaná jako věřitelské riziko, dosahuje nízkých hodnot mezi 9,6% až 13%. Tento ukazatel nám dává míru krytí majetku cizími

zdroji. Od roku 2011 do roku 2013 měl vývoj tohoto ukazatele klesající tendenci a to díky klesajícím cizím zdrojům a navyšování hodnoty celkového kapitálu. Posledním zkoumaným ukazatelem je **míra zadluženosti**, která informuje o poměru mezi cizím a vlastním kapitálem. U Budějovického Budvaru se míra zadluženosti od roku 2011 a to opět díky zásluze zvyšující se hodnoty vlastního kapitálu snižuje. Růst zadluženosti na 11,60% je důvodem snížení hodnoty vlastního kapitálu odvodem finančních zdrojů do fondu zakladatele.

4.3.4 Bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo se zaměřuje na vztah mezi dlouhodobým majetkem a dlouhodobými zdroji financování v čase. Pravidlo je splněno, pokud dlouhodobý kapitál financuje právě dlouhodobý majetek. Dlouhodobý kapitál je vypočten jako součet hodnot dlouhodobých cizích zdrojů a hodnot vlastního kapitálu.

Tabulka č. 26 Zlaté pravidlo financování

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	2 033 222	1 948 269	2 124 898	2 166 857	2 089 925	1 950 142
dlouhodobý kapitál	4 258 777	4 603 621	4 751 819	4 922 688	5 145 840	4 591 373
Poměr DM ku DK	47,74 %	42,32 %	44,72 %	44,02 %	40,61 %	42,47 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Dle tabulky č. 26 je vidět, že toto pravidlo Budějovický Budvar splňuje a to pro všechny sledované roky. Takto vysoké výsledky mohou způsobovat neefektivní využití finančních zdrojů z důvodu překapitalizování. Důvodem proč se poměr mezi dlouhodobým majetkem a kapitálem snižuje, je klesající trend dlouhodobého majetku. Hodnota dlouhodobého majetku je ve sledovaných obdobích v oscilačních číslech okolo 2 miliard. Dalším důvodem proč se poměr dlouhodobého majetku ku dlouhodobému kapitálu snižuje, je zvyšování hodnoty dlouhodobého kapitálu. Ten je způsoben hlavně ziskovostí podniku, jelikož zisky zůstávají v podniku ve formě nerozdělených zisků.

Tabulka č. 27 Zlaté pari pravidlo

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	2 033 222	1 948 269	2 124 898	2 166 857	2 089 925	1 950 142
Vlastní kapitál	4 245 423	4 457 227	4 606 988	4 774 782	5 020 662	4 461 902
Poměr DM ku VK	47,89 %	43,71 %	46,12 %	45,38 %	41,63 %	43,71 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Zlaté pari pravidlo navazuje na zlaté pravidlo financování a trochu zpřísňuje kritéria. Kritéria jsou zpřísněna tím, že se zde nepočítá s dlouhodobým kapitálem a bankovními úvěry. Co se týče Budějovického Budvaru, tak je vše splněno. Hodnoty se dlouhodobě pohybují nad hranicí 40%.

Tabulka č. 28 Zlaté pravidlo vyrovnaného rizika

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	4 245 423	4 457 227	4 606 988	4 774 782	5 020 662	4 461 902
Cizí kapitál	657 354	623 022	744 601	712 851	536 849	517 609
bilance VK a CK	VK > CK	VK > CK	VK > CK	VK > CK	VK > CK	VK > CK

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Dle tohoto pravidla by měl být vždy vlastní kapitál vyšší nežli cizí kapitál. Dle tabulky č. 28 je jasné, že vlastní kapitál je mnohonásobně vyšší než cizí kapitál. Podle tohoto pravidla Budějovický Budvar nenese skoro žádné riziko. Ze sledovaného období je vidět trend, kterým se Budějovický Budvar ubírá. Za 6 let došlo v průměru ročně o zvýšení vlastního kapitálu o 1,2% naproti tomu snížení cizího kapitálu proběhlo v průměru ročně o 3,5%.

Tabulka č. 29 Zlaté poměrové pravidlo

	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013
Investice (tis. Kč)	285 789	161 253	412 795	292 346	184 227	109 502
Tržby (tis. Kč)	2 133 955	2 023 858	2 062 202	2 158 610	2 248 791	2 393 344
tempo růstu investic	12,27 %	-43,58 %	155,99 %	-29,18 %	-36,98 %	-40,56 %
Tempo růstu Tržeb	-0,29 %	-5,16 %	1,89 %	4,68 %	4,18 %	6,43 %

Zdroj: vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

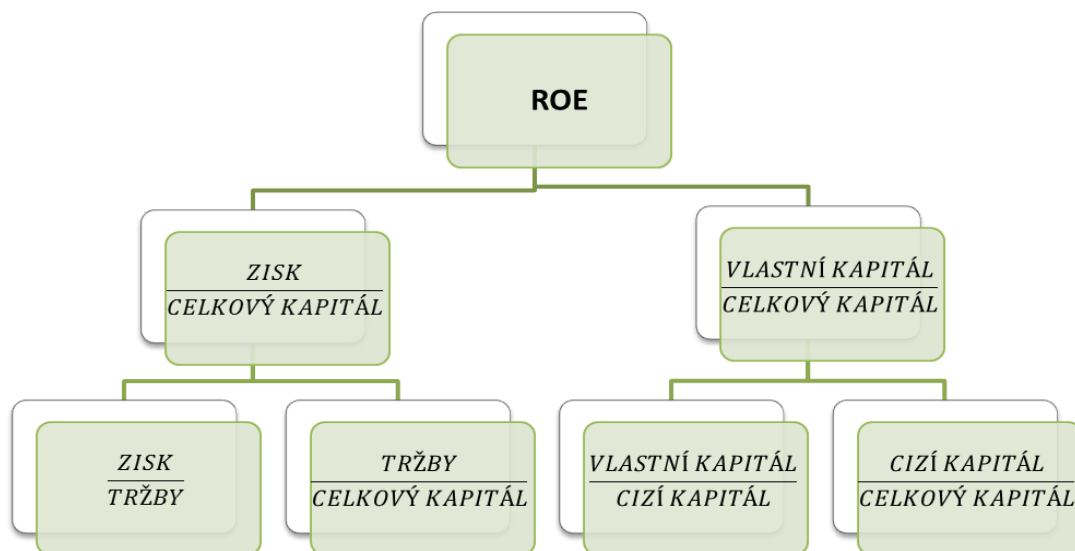
U zlatého poměrového pravidla se sleduje tempo růstu investic (vypočítáno jako meziroční změna hodnoty dlouhodobého majetku plus odpisy) a tempo růstu tržeb (vypočítáno jako meziroční změna hodnoty tržeb). Pravidlo říká, že by tržby měly růst rychleji než investice. Podnik toto pravidlo splňuje až od roku 2012, kdy tržby rostou rychleji než investice. Roky před tím nastávaly situace, kdy buď obě hodnoty klesaly, anebo hodnota investic rostla rychleji. Situace, kdy investice rostly rychleji je důvodem investic do obnovy výrobních úseků pivovaru a logistiky. Tyto investice byly prováděny za účelem snazšího pronikání na zahraniční trhy a vytvoření si silné expediční základny, pro distribuci piva po celé České republice a Evropě. V roce 2011, jak je z tabulky č. 29 patrné, je velký nárůst investic a to o skoro 156%. Od té doby podnik tak razantní investici nepodnikl.

Tržby se v podniku pohybují nad částkou 2 miliard korun. Tržby jsou od roku 2011 rostoucího tempa. Rostoucí tržby a klesající hodnoty investic, jak je možno vidět z tabulky č. 29.

4.3.5 Pyramidální rozklad ukazatelů

Na schématu č. 4 je vyobrazen postup pyramidálního rozkladu rentability vlastního kapitálu, jehož výsledku jsou vyobrazeny v tabulce č. 31. Pomocí pyramidálního rozkladu lze snáze vyčíst změny hodnot, které nastaly. Pyramidální rozklad ROE slouží k určení změn v ukazatelích a jejich příčin. Tato práce se zaměřuje na rozklad ROE jen pro analyzovaný podnik Budějovický Budvar, n.p.

Schéma č. 4 Pyramidální rozklad ROE Budějovického Budvaru, n.p.



Z tabulky č. 30 lze pozorovat, že zvýšení rentability vlastního kapitálu je ukazatelem finanční samostatnosti, který je vyjádřen vztahem, jako rozdíl vlastního kapitálu a celkového kapitálu. Finanční samostatnost ovlivňuje hodnotu ROE téměř 90%, tento vysoký vliv na ukazatel ROE platí pro celé sledované období. Malý vliv ukazatele ROA, jenž je vyjádřen vztahem rozdílu mezi ziskem a celkovým kapitálem, je důsledkem vysoké hodnoty aktiv oproti zisku, a to snižuje hodnotu ROA a tím i vliv na ukazatel ROE. V dalších letech se rentabilita vlastního kapitálu zvyšuje

Na hodnotu ukazatele finanční samostatnosti se nejvíce podílí míra finanční samostatnosti. Druhý ukazatel, který má vliv na finanční samostatnost je zadluženost. Z tabulky č. 31 je

nejvíce patrné, že nárůst finanční samostatnosti je podpořeno nejvíc mírou finanční samostatnosti oproti tomu ukazatel zadluženosti se jeho vliv pohybuje o 10%.

Na ukazatel ROA má největší vliv ukazatel obratu aktiv, který určuje růst mezi lety 2011 a 2013 a pokles mezi lety 2013 a 2014.

Tabulka č. 30 Pyramidální rozklad ROE

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	/	/	/	/	/	/
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	4,84%	4,94%	5,20%	4,66%	6,49%	6,89%
ZISK/CELKOVÝ KAPITÁL	0,029	0,034	0,036	0,032	0,053	0,049
VLASTNÍ KAPITÁL/CELKOVÝ KAPITÁL	0,866	0,877	0,861	0,870	0,903	0,896
ZISK/TRŽBY	0,064	0,084	0,090	0,080	0,128	0,101
TRŽBY/CELKOVÝ KAPITÁL	0,443	0,406	0,394	0,403	0,411	0,490
VLASTNÍ KAPITÁL/CIZÍ KAPITÁL	6,458	7,154	6,187	6,698	9,352	8,620
CIZÍ KAPITÁL/CELKOVÝ KAPITÁL	0,134	0,123	0,139	0,130	0,097	0,104

Zdroj 1 vlastní zpracování, výroční zprávy podniku Budějovický Budvar, n.p

Jako v předchozích letech byla hlavní příčina rentabilita aktiv podniku, jenž zvyšovala meziroční rozdíl v ROE o 0,5%. Oproti minulému roku ale měla na rentabilitu aktiv vliv zisková marže, která se zvýšila o 6,41%.

5 Výsledky a návrhy

Shrnutí

Neustálé navyšování celkových aktiv podniku, které na začátku sledovaného období měly hodnotu 3 miliardy a 23 milionů korun a na konci sledovaného období jejich hodnota činila 4 miliardy 979 milionů. To znamená, že celková hodnota během sledovaného období, které bylo 15 let, narostla o 1 miliardu 956 milionů korun. Čili průměrný roční přírůstek aktiv Budějovického Budvaru je 130 milionů 431 korun. Za tento jev stále se akumulujících aktiv v podniku může fakt, že Budějovický Budvar za celé sledované období nedosáhl ztrátového výsledku hospodaření. Sice tendence hospodářského výsledku byla od roku 2000 do roku 2009 nestabilní spíše klesající, při níž Budějovickému Budvaru klesal hospodářský výsledek průměrně o 29,6 milionů. Za tímto poklesem nejvíce stojí zvyšování provozních nákladů a to hlavně zdražení primárních surovin na výrobu piva, jakými jsou sladovnický ječmen a chmel. Od roku 2000 do roku 2009 se provozní náklady v průměru zvýšily o 28,3 milionů a naproti tomu tržby se navyšovaly pomaleji a to průměrně o 2,3 miliony za rok. Největší pokles hospodářského výsledku, který Budějovický Budvar za zkoumané období zaznamenal, byl v roce 2008, jenž propad z předešlého roku činil 143,4 milionů korun. Byl to zejména následek hospodářské krize, která se promítla i do pivovarského průmyslu, kdy pokles prodeje piva se na tuzemském trhu pohyboval okolo 10%.

Od roku 2009 se Budějovickému Budvaru začíná pomalu dařit zvyšovat hodnotu hospodářského výsledku, a to do roku 2014 ročně v průměru o 24,5 milionů korun. Toto navyšování hospodářského výsledku se daří Budějovickému Budvaru pomocí zefektivnění výroby, která se odráží v navýšení provozních tržeb o 12 milionů ročně. Nutno dodat, že za tímto navýšením tržeb stojí zejména exportní politika podniku. V letech 2009 a 2010 většina pivovarů vykazovaly ztrátu a pokles produkce a to zásluhou jak hospodářské krize, tak i navýšením sazby spotřební daně, která se na pivovarech podepsala zvýšením ceny piva, což mělo za následek snížení spotřeby piva na tuzemském trhu. Budějovickému Budvaru se v tomto období povedlo dosáhnout poklesu jen o 1% a to hlavně díky pronikání na nové zahraniční trhy.

Dalším faktem, který má podíl na stále se zvyšujícím trendu aktiv je, že Budějovický Budvar je označen jako národní podnik. Označení národní podnik naše legislativa nezná, zná pouze označení státní podnik, takže se zde vytváří jakési legislativní vakuum, které znamená, že Budějovický Budvar je vlastněn státem, ale stát na zisky z hospodářských výsledků nemá žádný nárok, protože není ustanoveno v žádném zákoně, jak má probíhat rozdělení zisků společnosti. Tak nastává situace, že se v podniku kumulují zisky, které zvyšují hodnotu kapitálu.

Tyto kumulující se zisky jsou zachyceny na vysokém podílu krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech. Vývoj oběžných aktiv graficky koreluje s vývojem celkových aktiv a na tom má zásluhu právě krátkodobý finanční majetek. Ten se na hodnotě oběžných aktiv podílí 76% a na celkových aktivech se podílí skoro 44%. Nejvíce krátkodobého finančního majetku je drženo v krátkodobých cenných papírech a to 1,15 miliard korun, což je 52% podíl na celkové hodnotě krátkodobého finančního majetku. Další 46,9% drží Budějovický Budvar na bankovních účtech, a to činí hodnotu 1 miliardy korun. Toto téměř stejné rozložení finančního majetku drží Budějovický Budvar od roku 2011. V předešlých letech podnik držel své finance hlavně v krátkodobých cenných papírech.

Během finanční analýzy bylo zjištěno, že hodnota dlouhodobého majetku se během sledovaného období navýšila o 131,2 milionů korun. Nutno dodat, že se na této hodnotě značně podepsaly roční odpisy. Ve sledovaném období Budějovický Budvar podnikl několik málo vln investic do dlouhodobého majetku. Tyto vlny investic proběhly v letech 2003 a 2004, 2008 a 2009, 2011. Tyto investice se týkaly především dlouhodobého hmotného majetku. Byla pořízena kompletně nová stáček linka, byly obměněny všechny přepravky na pivo a obnoven vozový park a logistický park podniku. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech podniku není nějak vysoký, tvoří je z 39%.

Co se týče zastoupení ve finančních zdrojích krytí majetku, jsou tvořeny hlavně vlastním kapitálem a to téměř 90%. Nejvíce jsou vlastní zdroje tvořeny základním kapitálem, který se na vlastních zdrojích financování podílí 70%. Hodnota základního kapitálu je 3,1 miliardy korun a to od roku 2010, kdy byla jeho hodnota navýšena. Zbýlých 30% vlastních zdrojů financování podniku jsou tvořeny z 11% nerozdělenými zisky z minulých období, a

ze 14% rezervními fondy. Zbylých 5% poté představuje výsledek hospodaření za běžné období.

Cizí zdroje podniku tvoří celkové krytí majetku 10,4%. Za posledních 5 let se jejich podíl snížil o 3%, to dělá průměrný roční pokles o 0,5%. Cizí zdroje jsou nejvíce tvořeny závazky a to 91,8%. Z toho dlouhodobé závazky tvoří 25% a krátkodobé závazky jsou tvořeny 66,8%. Krátkodobé závazky jsou pak z 55% tvořeny závazky z obchodních vztahů. Zbylých 8% z cizích zdrojů jsou tvořeny rezervami. Co se týče úvěrů a jiných bankovních výpomocí, tak Budějovický Budvar za posledních 14 let ani jednou nevyužil pomoci úvěru a podobných bankovních pomoci. Jelikož díky nakumulované zisky stačí na jeho aktivity dostatečně.

Hodnoty rentabilit Budějovického Budvaru dosahují uspokojivých hodnot. Hodnota rentability aktiv (ROA) činí 6,17%. To znamená, že 0,06 Kč zisku je vygenerováno 1 Kč aktiv podniku. Hodnota ROA je za posledních pět let ve vzrůstající tendenci, kdy se jeho hodnota zvýšila takřka o 2%. Ve srovnání s konkurentem Budějovického Budvaru pivovarskou společností Heineken ČR, jenž zaujímá 3 místo na českém trhu, je hodnota ROA stabilní a vyšší. V roce 2013 dosáhl Heineken ČR velkého poklesu ROA a to na hodnotu 1,12%. Tento pokles byl způsoben snížením hospodářského majetku. Hodnota rentability vlastního kapitálu (ROE) Budějovického Budvaru v roce 2014 dosahovala hodnoty 6,89%. Podobně jako ROA tak i ROE dosahují růstové tendence. Během 6 let se ROE zvýšilo o 2%. Příčinou tohoto navyšování je rychlejší navyšování zisků než vlastního kapitálu. Ve srovnání s konkurentem Heineken ČR dosahuje vyšších hodnot. V průmyslovém srovnání odvětví výroby nápojů kam Budějovický Budvar patří, se Budvar pomalu přibližuje odvětvovým číslům.

Budějovický Budvar dosahuje čistého pracovního kapitálu 2 miliardy a 305 milionů. To znamená, že je 2,3 miliardy možno využít k jinému účelu financování než k jakému jsou peníze určeny. Hodnota likvidity 1. stupně se daří každým rokem navyšovat mimo let 2011 a 2014. V roce 2011 to bylo způsobeno navýšením krátkodobých závazků a v roce 2014 odčerpáním peněz do fondu MZe. Likvidita 2. stupně rovněž jako likvidita 1. Stupně dosahuje vysokých hodnot. V roce 2014 činila hodnota likvidity 2. stupně 7,45% a je ve stoupajícím trendu. Likvidita 3. stupně dosahuje čísel přes 8,2%. U všech stupňů likvidit je základem skvělých hodnot, že finanční management drží nerozdělené zisky v

bezprostředně likvidních prostředcích a to v krátkodobém finančním majetku. U hodnot aktivity dosahuje Budějovický Budvar uspokojivých čísel, kdy obrat aktiv se pohybuje okolo 50%. Za tímto výsledkem je následek rychlejšího růstu celkových aktiv nežli tržeb. U hodnot obratu zásob se Budějovickému Budvaru daří držet hodnoty nad 8,50. Tyto hodnoty se pivovaru daří vykazovat hlavně díky výrobní politice, kdy pivovar nevyrábí zbytečně výrobky na sklad, a tak se mu nehromadí v zásobách, ale jdou hned na prodej. Hodnoty obratu stálých aktiv dosahují výborných čísel. Budějovickému Budvaru se již 3 roky po sobě daří dosahovat toho, že se dlouhodobý majetek obrátí v tržbách alespoň jedenkrát za účetní období.

Dle zanalyzování stavu struktury kapitálu je Budějovický Budvar financován a držen v chodu hlavně ze svých vlastních zdrojů financování. Finanční samostatnost dosahuje hodnot 86%. To znamená, že je podnik schopen veškeré potřeby pokrýt z 86% svými zdroji. Kde Budějovický Budvar dosahuje obzvláště výborných čísel je v ukazateli míry finanční samostatnosti. Zde se jeho hodnoty pohybují přes 600%, to znamená, že své závazky dokáže Budvar s přehledem pokrýt a ještě mu zbývá velká suma volných finančních prostředků. Je to dané velkou hodnotou vlastního jmění, které dosahuje 4,5 miliardy korun. Naproti tomu stojí hodnota závazků, která činí 520 milionů, takže se tu tvoří rezerva finančních zdrojů okolo 3,99 miliard. Zadluženost je v klesající tendenci díky klesajícím hodnotám cizích zdrojů a navyšování celkového kapitálu podniku. Hodnota zadluženosti se pohybuje okolo 10%. Z dosažených výsledků je patné, že výsledky bilančních pravidel byly splněny. Jediné, co stojí za upozornění je, že na základě hromadění zisků uvnitř podniku, dochází k navyšování vlastních zdrojů do ohromných sum a tím je způsobeno překapitalizování podniku.

Návrhy

Vývozní politika je to čím se Budějovickému Budvaru daří zlepšovat svou finanční situaci, když se na tuzemském trhu děje situace stagnace a snižování segmentu trhu on-trade a posilování segmentu off-trade. Budějovický Budvar by se této silné exportní orientace měl nadále držet. Měl by se zaměřit na posilování své pozice na zahraničních trzích a vytvářet nová odbytiště svých výrobků na zahraničních trzích. Obzvláště by se měl zaměřit na posilování své pozice na asijských trzích, kde se mu daří pronikat. Asijské trhy

zaznamenávají v současné době velký pivovarnický boom a tak je zde velký potenciál pro vytváření zisků.

Co se týče situace na tuzemském trhu, je velice důležité přizpůsobovat se spotřebitelskému chování. V současné době se snižuje spotřeba točeného piva konzumovaného v restauračních zařízeních a zvyšuje se spotřeba piva v pivních obalech, které se prodávají v maloobchodech. V těchto pivních obalech se v současné době snižuje spotřeba ve skleněných láhvích na úkor rostoucí spotřeby v plastových láhvích. Zde je situace, které Budějovický Budvar absolutně nevyužívá. Vedení Budějovického Budvaru prohlásilo, že Budějovický Budvar v žádném případě nebude nikdy vyrábět pivo v plastových láhvích, jelikož to je nedůstojný obal pro pivo. Všechny pivovary, které drží první tři pozice tuzemského trhu před Budějovickým Budvarem, již plastové láhve pro některé značky ze svého portfolia využívají. Ideální možností pro Budějovický Budvar, by bylo začít stáčet značku Pardál ze svého portfolia do plastových obalů. Značka Pardál byla zařazena do programu výroby, aby byla konkurentem v segmentu levnějších piv na trhu, jakými jsou například Gambrinus, Braník, Kozel, Břežňák apod. Zavedením prodeje značky Pardál do plastových obalů by znamenalo snížení nákladů na výrobu této značky piva, nežli výroba do skleněných láhví. Také je velká pravděpodobnost zvýšení spotřeby této značky a to na základě studie spotřeby jeho konkurentů, kterým se spotřeba značek stáčených do plastových obalů zvýšila. To by znamenalo velký prostor pro navýšení zisků Budějovického Budvaru.

Dalším návrhem pro dosažení lepších hospodářských výsledků Budějovického Budvaru je zařazení chmelových granulátů a extraktů do výroby piva na úkor sušeného chmele. Bylo by neefektivní zařadit tyto suroviny do celoplošné výroby, tedy do výroby všech značek v portfoliu. Ale zařadit tuto možnost surovin jen do výroby značky Pardál, podobně jako u plastových obalů. Jelikož se cena chmelových granulátů pohybuje v rozmezí o 20-30% levněji nežli cena sušeného chmele, znamenalo by to možnost snížení provozních nákladů a tím zvýšení provozního zisku.

6 Závěr

Hlavním cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti Budějovický Budvar, n.p. za sledované období 2000 až 2014, a to s využitím metod finanční analýzy. K zhodnocení finanční situace podniku bylo docíleno pomocí elementárních metod, především analýzy absolutních ukazatelů, rozdílových a poměrových ukazatelů i analýzy soustav ukazatelů. Podkladová data a informace byly získávány z veřejně dostupných zdrojů a to z uveřejněných účetních výkazů pivovaru Budějovický Budvar, n.p., jakými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha a výroční zpráva. Na základě výsledků byly identifikovány slabiny společnosti a navržena patřičná opatření, která by mohla napomoci podniku ke zlepšení výsledků hospodaření a stávající situaci.

Společnost Budějovický Budvar, n.p. je jediný pivovar na tuzemském trhu, který je vlastněn státem. Na tuzemském trhu zaujímá čtvrtou pozici za pivovary Plzeňský Prazdroj, a.s., Pivovary Staropramen, a.s. a Heineken ČR, a.s. Ve svém výrobním portfoliu má 11 výrobků své výroby a 4 výrobky, u kterých je výhradním dovozcem. Více jak polovina jeho produkce míří za hranice naší země a toho dělá v poměru celkového výstavu pív na výstav určený pro export nejlepším pivovarem u nás. V současné době Budějovický Budvar vyváží své pivo do 60 zemí světa. Největšími vývozními destinacemi Budějovického Budvaru, n.p. je Německo, Anglie, Slovensko a Rakousko. Situace na tuzemském trhu není nějak optimistická, klesající spotřeba piva se sice již zastavila, ale dochází ke změnám s chování spotřebitelů a tím ke změnám v segmentech trhu. Klesá spotřeba piva v segmentu točeného piva na úkor rostoucí spotřeby v segmentu piva stáčeného do pivních obalů.

Finanční situace Budějovického Budvaru, n.p. je úctyhodná. Podnik se může opřít o velké množství vlastních zdrojů, které mu dává svobodu, kdy a do jaké části podniku investovat. Za takto vysokým kapitálem podniku, který činí skoro 5 miliard korun, může stále akumulování nerozdělených zisků uvnitř podniku. Budějovický Budvar, n.p. je označován stále jako národní podnik, avšak takové označení podniku česká legislativa nezná, jelikož se veškeré národní podniky po revoluci transformovali buď na státní podniky nebo pomocí privatizace na obchodní společnosti. Tím, že není nějak uzákoněno jak a komu má národní podnik odvádět své zisky, způsobuje ono nahromadění velkého majetku. Tyto

nahromaděné nerozdělené zisky jsou pak vedením investované do krátkodobých cenných papírů, nebo ukládány na bankovní účty a to takřka stejným dílem. Toto nakládání je zcela efektivní, jelikož tím podnik průměrně ročně vydělá okolo 10 milionů korun. Jedinou černou skvrnou na tomto kumulování zisků je to, že je tím podnik překapitalizovaný a tím snižuje hodnoty rentabilit. Struktura kapitálu je potom rozložena s jasně převažujícím vlastním kapitálem. Vlastní kapitál tvoří téměř 4,5 miliardy korun a půl miliardy korun je tvořeno cizími zdroji. Takto vysoký vlastní kapitál má potom vliv na výborné ukazatele struktury kapitálu, kdy hodnoty finanční samostatnosti je 89% a míra zadluženosti 11,6%.

Od začátku zkoumání dochází k postupnému poklesu hospodářského výsledku podniku a to zásluhou zvyšováním provozních nákladů. V roce 2000 dosahoval Budějovický Budvar, n.p. hospodářského výsledku 335 milionů a v roce 2014 to byla hodnota 245 milionů korun to je propad na hospodářském výsledku o 90 milionů. Od roku 2009 se daří hospodářský výsledek pozvolna navyšovat a zásluhou zvyšováním provozních tržeb, zde pomáhá pivovaru pronikání a objevování nových především východních zahraničních trhů. To je ta pravá a správná strategie, které by se podnik měl držet. Hlavní destinací, kde by měl podnik zvýšit svůj zájem a vytvořit si pevnou pozici je čínský trh. Čína totiž prožívá pivovarnický boom a je nyní na špici pivovarnictví a v současné době, kdy jsou mezinárodní vztahy s Čínou na historickém vrcholu je pro toto budování jedinečná příležitost. Další možností pro zefektivnění výroby a dosažení tak vyšších hospodářských výsledků je zařazení levnějších surovin pro výrobu piva. Konkrétně zařazení do výroby levnější chmelový granulát a chmelové extrakty pro výroby levnějších typů piva, jakými jsou například piva značky Pardál. Největším přínosem pro navýšení zisků je zavedení stačení piva Pardál do plastových lahví. Zde vedení podniku ignoruje tuto možnost. Veškerí jeho konkurenti zařadili volbu stáčení levnější značky ze svého výrobního portfolia do plastových lahví. Tím, že tento segment trhu rok od roku roste na úkor klesajícího segmentu točeného piva, je vidět, že je to segment, na který by se podnik měl zaměřit.

7 Použitá literatura

Knihy

BLAHA, Zdenek Sid. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava a Jiří HNILICA. Finanční analýza firmy: metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 634 s. Finanční řízení. ISBN 978-807-3573-928.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, xiii, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské Finance*. 2. vydání. Praha : C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0

KOVANICOVÁ, Dana. Poklady skryté v účetnictví. Díl I: Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR. 6.aktual.vyd. Praha: Polygon, 2001. ISBN 80-727-3047-9.

MEIGS, Robert F a Walter B MEIGS. Accounting, the basis for business decisions. 9th ed. New York: McGraw-Hill, xxix, 1223, [70] p. ISBN 00-704-1385-1.

RŮČKOVÁ, Petra a Jiří HNILICA. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav a Walter B MEIGS. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, xxix, 1223, [70] p. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, M. *Ekonomická analýza*. 1. vydání. Praha : Oeconomica, 2003. ISBN 80-245-0603-3

SYNEK, M., KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty*. 1. vydání. Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze. 2001. ISBN 80-245-0240-2.

VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.

ZALAI, K. a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 8. vydání. Bratislava : Sprint dva, 2013. ISBN 9788089393800.

Elektronické zdroje

Budějovický Budvar má za sebou úspěšný rok. *Budějovický Budvar, n.p.* [online]. 2015 [cit. 2015-09-25]. Dostupné z: <http://www.budejovickybudvar.cz/media/archiv-tiskovych-zprav/2014/budvar-uspech.html>

Ekonomická fakta. *Budějovický Budvar, n.p.* [online]. 2015 [cit. 2015-09-23]. Dostupné z: <http://www.budejovickybudvar.cz/o-spolecnosti/ekonomicka-fakta.html>

Finanční analýza. *ManagementMania* [online]. 2014-08-30 [cit. 2014-08-30]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/financni-analyza>

Rentability ve zpracovatelském odvětví [online]. 2015-10-24 [cit. 2015-10-24]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/domov?p_p_id=3&p_p_lifecycle=0&p_p_state=maximize_d&p_p_mode=view&_3_struts_action=%2Fsearch%2Fsearch&_3_redirect=%2Fc%2Fportal%2Flayout%3Fp_1_id%3D20137706%26p_v_1_s_g_id%3D0&_3_keywords=roe&_3_groupId=0

Situace na českém trhu [online]. 2015-10-01 [cit. 2015-10-01]. Dostupné z: <http://www.ceske-pivo.cz/pro-media>

Ostatní

Výroční zpráva a účetní závěrka společnosti Budějovický Budvar, n. p. za roky 2000 až 2014

Výroční zpráva a účetní závěrka společnosti Heineken Česká republika, a.s. za roky 2005 až 2013

8 Přílohy

Příloha č. 1 Přehled Dlouhodobého majetku společnosti Budějovický Budvar, n.p.

skupina DHM	Zůstatková cena k 31.12.2014
Budovy a stavby	964 871 Kč
Movitý majetek	367 311 Kč
Reklamy	15 887 Kč
Výčepní technika	11 635 Kč
HW	4 292 Kč
Dopravní Prostředky	53 481 Kč
Inventář	77 Kč
Drobný DHM - PŘEPRAVKY	226 723 Kč
Drobný DHM - SUDY	50 516 Kč
Drobný DHM - OSTATNÍ	2 285 Kč
Drobný DHM - REKLAMY	23 301 Kč
Drobný DHM - VÝČEPNÍ	21 917 Kč
Drobný DHM - HW	3 651 Kč
Leasing	- Kč
Pozemky	148 273 Kč
Umělecká díla	405 Kč
Nedokončený DHM	8 060 Kč
Zálohy na DHM	5 612 Kč
Celková hodnota DHM	1 908 297 Kč

Příloha č. 2 Rozvaha 1. strana za období 2000-2014 Budějovického Budvaru, n.p.

označ	AKTIVA	řád	2000			2001			2002			2003			2004			2005			2006			2007			2008			2009			2010			2011			2012			2013			2014		
			Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3	Netto	3	3									
a	b	c	001	3 023 036	3 197 794	3 330 465	3 616 165	3 754 824	3 955 583	4 199 479	4 526 025	4 671 270	4 902 874	5 080 249	5 351 596	5 487 636	5 557 512	4 979 511	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
A.	Pohledávky za upsány základní kapitál	002	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0									
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	1 818 855	1 977 236	1 921 284	1 991 634	2 054 687	2 049 930	2 038 604	1 991 847	1 991 847	1 996 796	2 033 222	1 948 269	2 124 898	2 166 857	2 089 925	1 950 142	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	5 470	5 334	6 150	8 085	36 820	56 179	46 773	43 290	43 290	34 520	28 132	21 833	16 553	21 762	13 426	22 266	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
B. I.	1 Zizovací výdaje	005	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
	3 Software	007	5 315	5 189	5 717	4 410	4 448	51 665	36 288	31 049	26 035	19 380	12 765	13 606	9 775	8 637	9 332	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
	4 Ocenitelná práva	008	146	145	433	3 685	4 931	4 514	8 940	10 682	8 485	8 752	5 849	2 947	9 469	126	12 934	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	5 Goodwill	009	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
	7 Necokontybný dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0	26 441	1 545	1 559	0	0	0	3 219	2 518	4 663	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	1 805 288	1 964 159	1 901 859	1 970 119	1 989 343	1 969 007	1 892 984	1 882 298	1 882 298	1 922 276	1 988 875	1 909 197	2 082 820	2 119 812	2 049 456	1 908 237	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
B. II.	1 Przemky	014	132 540	150 677	150 677	150 372	150 372	149 961	149 961	149 961	149 961	149 961	149 961	152 411	152 411	152 411	150 211	148 273	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	2 Stavby	015	813 318	964 650	998 876	1 122 910	1 107 744	1 101 317	1 064 700	1 029 001	998 469	998 469	961 079	991 217	948 504	1 034 645	1 018 459	964 871	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	757 073	747 621	722 413	644 833	637 273	697 699	6 532 554	6 69 551	720 494	720 494	720 034	726 380	863 447	848 141	865 791	781 076	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	4 Pěstiselské celky (včetně porostů)	017	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	5 Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	2 435	1 677	332	332	332	332	332	332	332	337	337	337	337	337	405	405	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
	7 Necokontybný dlouhodobý hmotný majetek	020	26 071	67 152	12 851	8 643	49 560	19 698	24 737	33 463	33 463	53 015	157 464	38 852	118 121	84 278	9 593	8 060	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	73 831	42 382	16 710	43 029	44 082	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	9 Ozeřovací rozdíly k nabytému majetku	022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	8 117	7 803	13 255	13 420	29 524	24 744	98 847	66 259	66 259	40 000	16 215	17 239	25 525	25 283	27 043	19 579	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
B. III.	1 Podily - ovládaná osoba	024	5 607	5 293	10 745	10 570	26 674	21 894	21 159	18 813	18 813	14 808	13 051	15 181	23 467	23 225	24 985	17 520	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
	2 Podily v územních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podily	026	2 510	2 510	2 510	2 850	2 850	2 850	2 090	2 099	2 100	2 860	2 058	2 058	2 058	2 058	2 059	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0								
	4 Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládaná osoba, postátní vliv	027	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	6 Porozovány dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0							

Příloha č. 4 Rozvaha 3. strana za období 2000-2014 Budějovického Budvaru, n.p.

označ	řád	PASIVA	Běžné úč. období 2000	Běžné úč. období 2001	Běžné úč. období 2002	Běžné úč. období 2003	Běžné úč. období 2004	Běžné úč. období 2005	Běžné úč. období 2006	Běžné úč. období 2007	Běžné úč. období 2008	Běžné úč. období 2009	Běžné úč. období 2010	Běžné úč. období 2011	Běžné úč. období 2012	Běžné úč. období 2013	Běžné úč. období 2014
		a															
		b															
A.	067	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 88 + 121)	3 023 036	3 197 794	3 330 465	3 616 165	3 754 824	3 955 583	4 139 479	4 526 425	4 671 270	4 902 874	5 080 249	5 351 596	5 487 636	5 557 512	4 979 511
A. I.	068	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 80 + 83 + 87)	2 988 797	2 916 147	2 986 737	3 159 051	3 378 394	3 543 078	3 788 206	4 057 225	4 128 597	4 245 423	4 457 227	4 606 998	4 774 782	5 020 662	4 461 902
A. I.	069	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	600 440	1 600 000	1 600 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000
	070	1. Základní kapitál	600 440	1 600 000	1 600 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	2 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000	3 100 000
	071	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíl (-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	072	3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. II.	073	Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)	0	2 920	1 848	1 673	-396	-922	62 682	77 634	53 235	37 541	80 406	44 582	40 419	-3 082	-3 860
A. II.	074	1. Emisní ážio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	075	2. Ostatní kapitálové fondy	0	2 920	1 848	1 673	-396	-922	62 682	77 634	53 235	37 541	80 406	44 582	40 419	-3 082	-3 860
	076	3. Oceňovací rozdíly z přečtení majetku a závazků	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	077	4. Oceňovací rozdíly z přečtení při přeměnách společností	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	078	5. Vyporádací rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	079	6. Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. III.	080	Rezervní fondy, neúčtelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81 + 82)	60 473	60 856	62 289	63 313	64 325	64 561	65 657	427 602	426 820	425 195	623 730	622 815	622 127	622 360	622 498
A. III.	081	1. Zákonný rezervní fond / Neúčtelný fond	58 545	58 545	58 545	58 545	58 545	58 545	58 545	420 000	420 000	420 000	620 000	620 000	620 000	620 000	620 000
	082	2. Slučovací a ostatní fondy	1 928	2 311	3 744	4 768	5 760	6 016	7 112	7 602	6 820	5 195	3 730	2 815	2 127	2 360	2 498
A. IV.	083	Výsledek hospodářství minulých let (ř. 84 + 86)	1 602 372	935 526	1 109 385	738 512	990 600	1 210 851	1 375 797	1 209 999	1 447 970	1 542 625	478 874	649 282	835 707	1 008 262	487 420
A. IV.	084	1. Nerozdělený zisk minulých let	1 602 372	935 526	1 109 385	738 512	990 600	1 210 851	1 375 797	1 209 999	1 447 970	1 542 625	478 874	649 282	835 707	1 008 262	487 420
	085	2. Neuhrazená zřídla minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	086	3. Jiný výsledek hospodářství minulých let	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. V.	087	Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (ř. 69 + 73 + 80 + 83 + 86 + 121))	335 512	316 845	183 215	255 552	223 865	168 588	183 870	241 900	98 572	140 062	174 217	190 299	176 529	293 132	245 844
B.	088	Cizí zdroje (ř. 89 + 94 + 105 + 117)	420 600	257 637	340 853	457 108	376 420	412 189	410 838	469 003	544 647	657 354	623 022	744 601	712 851	536 849	517 609
B. I.	089	1. Rezervy (ř. 90 až 93)	2 289	5 110	139 636	0	0	0	0	0	80 000	173 000	173 250	173 000	173 000	60 216	42 440
B. I.	090	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	091	2. Rezerva na důchody a podobné závazky (kursové ztráty)	2 289	5 110	139 636	0	0	0	0	0	80 000	173 000	173 250	173 000	173 000	60 216	42 440
	092	3. Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	093	4. Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. II.	094	Dlouhodobé závazky (ř. 95 až 104)	30 404	0	1 160	0	171 931	152 064	145 749	168 423	131 769	133 064	146 394	144 831	147 906	125 178	129 471
B. II.	095	1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	096	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	097	3. Závazky - postavený živ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	098	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	099	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	750	705	705	705	705
	100	6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	101	7. Dlouhodobé směnky k uhradě	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	102	8. Dohadné účty pasivní	30 404	23 410	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	103	9. Jiné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	104	10. Odložený darový závazek	0	0	138 476	171 931	152 064	145 749	168 423	152 299	131 769	132 304	145 659	144 126	147 201	124 473	128 266

Příloha č. 5 Rozvaha 4. strana za období 2000-2014 Budějovického Budvaru, n.p.

označ	PASIVA	Řád	Běžné úč. období 2000	Běžné úč. období 2001	Běžné úč. období 2002	Běžné úč. období 2003	Běžné úč. období 2004	Běžné úč. období 2005	Běžné úč. období 2006	Běžné úč. období 2007	Běžné úč. období 2008	Běžné úč. období 2009	Běžné úč. období 2010	Běžné úč. období 2011	Běžné úč. období 2012	Běžné úč. období 2013	Běžné úč. období 2014
a	b	c															
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 106 až 116)	105	287 362	252 521	201 217	265 178	224 356	266 440	242 415	316 714	332 873	351 300	301 378	426 770	391 945	351 455	345 688
B. III.	1 Závazky z obchodních vztahů	106	201 037	205 971	151 888	76 412	83 132	93 483	79 267	121 677	144 401	154 828	130 061	254 488	191 534	189 824	189 899
	2 Závazky - ovládaná nebo ovládaná osoba	107	0	0	6 405	6 403	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3 Závazky - poostatný vliv	108	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	4 Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	5 Závazky k zaměstnancům	110	11	16	20	61	17	41	12 181	13 091	13 541	12 790	12 561	11 937	13 075	12 764	13 689
	6 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	4 967	5 451	5 664	6 378	6 372	6 562	6 930	7 309	7 629	7 162	7 103	6 920	7 105	7 276	7 755
	7 Sml. - dočasně závazky a dotace	112	41 267	40 743	37 157	54 415	9 152	9 363	9 058	21 474	12 245	9 970	13 196	13 079	15 860	15 199	13 380
	8 Krátkodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	94 592	95 718	93 081	98 978	105 310	111 093	96 999	85 125	82 566	89 125	64 374	40 725
	9 Vydané důlhopisy	114	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	10 Dobařené účty pasivní	115	0	0	22 842	46 892	29 965	53 151	35 967	47 819	43 835	70 722	53 304	57 766	76 216	61 996	80 225
	11 Jiné závazky	116	20 070	346	83	0	0	10 759	34	34	34	29	28	24	30	22	25
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 118 až 120)	117	120 555	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. IV.	1 Bankovní úvěry dlouhodobé	118	102 614	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	2 Krátkodobé bankovní úvěry	119	17 941	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3 Krátkodobé finanční výpomoci	120	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 122 + 123)	121	3 639	600	33	6	10	316	435	197	26	97	0	7	3	1	0
C. I.	1 Vydané příštích období	122	28	30	33	6	0	316	435	197	26	97	0	7	3	1	0
	2 Kursové rozdíly	123	3 596	570	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	3 Výnosy příštích období	123	15	0	0	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Příloha č. 6 Výkaz zisku a ztráty 1. strana za období 2000-2014 Budějovického Budvaru, n.p.

Označení	TEXT	Číslo řádku	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	01	39 527	25 358	22 789	35 917	48 423	55 816	51 046	59 347	66 048	46 174	51 255	44 314	58 310	61 926	74 251
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	33 760	19 519	17 045	28 228	39 667	48 130	43 195	52 242	55 544	46 772	45 649	37 685	47 705	47 540	59 215
+	Obochodní marže (ř. 01 - 02)	03	5 767	5 839	5 744	7 689	8 756	7 686	7 851	7 105	12 504	-598	5 606	6 629	10 605	14 386	15 036
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	2 122 591	2 181 169	1 967 514	2 031 285	2 000 752	1 951 076	1 959 450	2 077 294	2 090 675	2 085 073	1 998 479	2 027 950	2 102 490	2 198 516	2 339 224
III. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 123 650	2 168 751	1 974 734	2 025 022	1 984 658	1 930 589	1 959 338	2 068 029	2 072 104	2 087 781	1 972 603	2 017 888	2 100 300	2 186 865	2 319 093
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-1 059	12 406	-7 220	6 263	16 094	20 487	112	9 265	18 457	-2 708	-14 124	10 062	2 190	11 651	20 131
3	Aktiva	07	0	6	0	0	0	0	0	0	114	0	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	1 251 440	1 296 909	1 246 599	1 240 836	1 215 386	1 188 741	1 157 057	1 304 045	1 477 758	1 390 933	1 346 293	1 436 480	1 510 011	1 568 769	1 607 966
B. 1	Spotřeba materiálů a energie	09	731 016	751 159	713 730	711 704	690 338	623 576	635 118	722 903	817 999	748 146	706 852	748 768	797 760	911 445	942 669
B. 2	Služby	10	520 424	545 750	532 869	529 232	525 048	565 165	521 939	581 142	659 759	632 787	639 441	687 712	712 251	667 324	665 297
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	876 918	890 099	726 659	796 038	794 122	770 021	810 244	780 354	625 421	703 542	617 792	598 099	603 084	644 133	746 294
C.	Osobní náklady	12	175 111	191 037	203 341	219 351	236 798	246 925	251 832	265 269	281 432	271 302	265 376	266 668	270 302	277 288	286 224
C. 1	Mzdové náklady	13	129 467	141 129	150 158	161 977	174 787	182 238	185 860	195 284	205 466	201 010	195 153	195 521	199 305	204 960	210 828
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	45 179	49 221	52 882	56 508	61 046	63 670	64 057	66 538	72 035	66 523	66 421	66 450	67 133	68 490	70 784
C. 4	Sociální náklady	16	465	687	800	866	955	1 017	1 915	3 447	3 901	3 969	3 802	3 697	3 864	3 838	4 612
D.	Dané a poplatky	17	2 663	2 663	3 563	5 127	3 511	6 166	7 967	7 918	7 557	6 300	7 144	6 376	13 482	4 619	5 465
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a imatériálního majetku	18	266 971	225 848	215 550	212 170	229 974	255 273	277 106	268 577	249 605	249 363	246 206	238 166	250 387	261 159	249 285
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	319 127	312 504	277 632	245 533	261 722	193 232	38 482	46 010	38 464	37 958	38 204	49 642	52 679	35 062	48 554
2	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20				721	29 923	831	4 598	5 258	3 197	4 767	4 645	16 056	3 446	6 747	17 001
21	Tržby z prodeje materiálu	21				244 812	231 799	192 401	33 904	40 752	35 267	33 191	33 559	32 536	49 233	28 315	31 553
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	308 193	320 973	288 969	242 363	213 530	198 492	61 365	37 873	25 422	19 426	14 161	26 467	27 315	7 027	42 378
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	308 193			376	331	556	2 033	7 111	1 286	1 628	4 053	14 733	494	2 738	30 769
F. 2	Prodávající materiál	24				241 987	213 199	197 936	59 332	37 162	24 136	17 796	10 108	11 674	26 821	4 289	11 609
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompletních nákladů příchilých období	25	3 973	6 550	9 172	-3 289	21 443	12 479	9 187	11 009	94 010	103 222	15 996	1 347	27 103	-80 390	-21 827
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	151	1 166	559	6 532	7 838	25 173	48 661	70 340	47 317	55 273	58 183	65 590	103 523	86 991	83 168
H.	Ostatní provozní náklady	27	10 586	14 721	11 376	13 591	20 137	39 583	26 002	25 692	14 994	15 437	22 826	16 316	10 055	11 315	22 920
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodářství (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (28) - (29))	30	431 909	450 735	282 475	360 790	338 289	229 508	264 038	280 366	38 182	131 723	142 470	159 991	160 642	285 168	293 571

**Příloha č. 7 Výkaz zisku a ztráty 2. strana za období 2000-2014 Budějovického
Budvaru, n.p**

Označení	Číslo c	TEXT	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
VI	31	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	533	0	0	0	750 000	0	0	0	0	0	0
J.	32	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	750 000	0	0	0	0	0	0
VII.	33	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	2 344	1 734	1 016	573	0	482	0	482	0	46 349	38 133	0	0	0	0
VII. 1	34	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	1 016	0	0	0	482	0	0	0	0	0	0	0	0
VII. 2	35	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII. 3	36	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	2 344	1 734	0	573	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VIII.	37	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	23 796	0	38 133	22 900	14 779	16 612	10 727	7 936
K.	38	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	599
IX.	39	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	4 248	0	12 598	0	3 047	0	3 700	0	0
L.	40	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	941	0	12 440	0	4 709	0	4 904	0
M.	41	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	2 821	6 270	-1 160	0	4 254	550	-120	26	1 707	-5 616	0	0	0	8 898
X.	42	Výnosové úroky	28 590	38 332	17 893	16 553	0	18 687	29 932	22 152	17 523	2 380	949	6 610	6 921	7 017	3 743
N.	43	Nákladové úroky	7 420	1 749	5	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
XI.	44	Ostatní finanční výnosy	38 253	19 791	30 192	34 991	0	0	2 112	18 827	47 894	49 268	63 407	35 202	28 348	12 145	0
O.	45	Ostatní finanční náklady	42 688	57 079	60 439	63 460	90 452	11 488	30 916	25 744	404	415	4 285	396	435	520	499
XII.	46	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
P.	47	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	48	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 - 46) + (-47)	20 818	10 792	-7 393	-10 173	-29 411	2 945	3 196	21 494	94 867	73 845	77 495	79 691	62 000	40 668	13 828
Q.	49	Dan z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	119 909	128 754	84 295	95 055	85 013	63 505	83 364	59 870	34 477	65 506	45 748	49 383	46 113	32 704	61 555
Q. 1	50	-splatná	119 909	128 754	85 794	122 448	104 880	69 820	60 690	82 253	48 595	60 174	42 536	42 240	42 117	44 812	57 245
Q. 2	51	-odložená	0	-1 499	-27 393	-19 867	-6 315	-22 674	-22 383	-14 118	5 332	3 212	7 143	3 996	-12 108	4 310	0
**	52	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	332 618	310 189	190 787	255 562	223 865	168 948	183 870	241 990	98 572	140 062	174 217	190 299	176 529	293 132	245 844
XIII.	53	Mimořádné výnosy	9 038	12 481	7 787	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
R.	54	Mimořádné náklady	6 144	6 001	5 359	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S.	55	Dan z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	0	176	0	0	0	360	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S. 1	56	-splatná	0	176	0	0	0	360	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S. 2	57	-odložená	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
*	58	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	2 894	6 656	2 428	-10	0	-360	0	0	0	0	0	0	0	0	0
T.	59	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
***	60	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	335 512	316 845	193 215	255 552	223 865	168 588	183 870	241 990	98 572	140 062	174 217	190 299	176 529	293 132	245 844
****	61	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	455 421	445 423	277 510	334 763	308 878	232 453	267 234	301 860	133 049	205 568	219 965	239 682	222 642	325 836	307 399

Příloha č.8 Výrobné portfolio Budějovického Budvaru, n.p.



9 Seznam tabulek

Tabulka č. 1 rozdělení jednotlivých částí podniku po celém území ČR.....	35
Tabulka č. 2 výrobní portfolio Budějovického Budvaru, n.p.	35
Tabulka č. 3 Ukazatele vývoje výkonů, výstav piva a zisků	36
Tabulka č. 4 stav zaměstnanců k 31.12.2014	36
Tabulka č. 5 Zkrácená rozvaha Budějovický Budvar, n.p. údaje v tis. Kč.....	40
Tabulka č. 6 Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření v %	41
Tabulka č. 7 Vývoj dlouhodobého majetku v relativním vyjádření	42
Tabulka č. 8 Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření v %.....	45
Tabulka č. 9 Horizontální analýza Pasiv v relativním vyjádření %.....	46
Tabulka č. 10 Horizontální analýza nákladů v relativním vyjádření (v %) a absolutním vyjádření (v tis. Kč)	48
Tabulka č. 11 Horizontální analýza výnosů v relativním vyjádření (v %) a absolutním vyjádření (v tis. Kč)	49
Tabulka č. 12 Vertikální analýza aktiv	50
Tabulka č. 13 Vertikální analýza pasiv.....	51
Tabulka č. 14 Vertikální analýza výnosů.....	52
Tabulka č. 15 Vertikální analýza nákladů	54
Tabulka č. 16 Přehled hodnot pro výpočet rentabilit podniku Budějovický Budvar, n.p. v tis. Kč.....	55
Tabulka č. 17 Přehled hodnot pro výpočet rentabilit pro Heineken ČR, a.s. v tis. Kč.....	56
Tabulka č. 18 Ukazatele rentability	57

Tabulka č. 19 Čistý pracovní kapitál tis. Kč.....	61
Tabulka č. 20 Ukazatele likvidity Budějovického Budvaru v %.....	62
Tabulka č. 21 Ukazatele likvidity Heineken ČR, a.s. v %.....	62
Tabulka č. 22 Ukazatele aktivity Budějovického Budvaru, n.p.	64
Tabulka č. 23 Ukazatele aktivity Heineken ČR, a.s.	64
Tabulka č. 24 Ukazatele struktury kapitálu Budějovický Budvar, n.p.	66
Tabulka č. 25 Ukazatele struktury kapitálu Heineken ČR, a.s.	66
Tabulka č. 26 Zlaté pravidlo financování	67
Tabulka č. 27 Zlaté pari pravidlo	67
Tabulka č. 28 Zlaté pravidlo vyrovnaného rizika	68
Tabulka č. 29 Zlaté poměrové pravidlo	68
Tabulka č. 31 Pyramidální rozklad ROE	70

10 Seznam grafů

Graf č. 1 Výstav piva Budějovického Budvaru v hl.	37
Graf č. 2 Podíly jednotlivých pivovarů na českém trhu s pivem	38
Graf č. 3 Celkový výstav piva na českém trhu	39
Graf č. 4 Vývoj aktiv Budějovického Budvaru, n.p. v tis. Kč	42
Graf č. 5 Vývoj dlouhodobého majetku v tis. Kč	43
Graf č. 6 Vývoj oběžných aktiv v tis. Kč.....	44
Graf č. 7 Vývoj krátkodobého finančního majetku v tis. Kč.....	44
Graf č. 8 Vývoj pasiv Budějovického Budvaru, n.p.	46
Graf č. 9 Vývoj nákladů a výnosů v období 200-2009 v tis. Kč	47
Graf č. 10 Vývoj procentuálního rozložení tržeb na celkových výnosech	53
Graf č. 11 Vývoj ROE v průmyslovém odvětví výroby nápojů v %.....	59

11 Seznam obrázků

Obrázek č. 1 ukázka rozvahy ve zkráceném tvaru.....	15
Obrázek č. 2 Tvorba čistého pracovního kapitálu z pohledu manažera a vlastníka	20

12 Seznám schémat

Schéma č. 1 struktura cash-flow	16
---------------------------------------	----

Schéma č. 2 – Řídící struktura Budějovického Budvaru, n.p.	33
Schéma č. 3 – Organizační struktura Budějovického Budvaru, n.p.	34
Schéma č. 4 Pyramidální rozklad ROE Budějovického Budvaru, n.p.	69