

Klíčové faktory ovlivňující výkonnost podniků v odvětví výroby nápojů

Diplomová práce

Vedoucí práce:

Ing. Bc. Marcela Basovníková, Ph.D.

Mgr. Svetlana Pazushkina

Brno 2017

Zadání diplomové práce

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí diplomové práce, Ing. Bc. Marcele Basovníkové, Ph.D. za veškerou pomoc a užitečné rady, kterými mě provázela na cestě ke zlepšení předložené diplomové práce. Především však za nekonečnou trpělivost a za čas, který věnovala čtení a přípravě podrobných komentářů k diplomové práci. V neposlední řadě bych chtěla poděkovat mým milovaným rodičům za to, že svými postoji, odvahou a odhodláním mi vždy šli zářivým příkladem na životních rozcestích, a za to, že vždy vytvářeli atmosféru lásky a všestranné podpory, díky níž tato práce mohla vzniknout.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Klíčové faktory ovlivňující výkonnost podniků v odvětví výroby nápojů** vypracovala samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědoma, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 20. května 2017

Abstract

Pazushkina, S. Key factors affecting the performance of enterprises in the beverage industry. Diploma thesis. Brno: Mendel University, 2017.

This thesis deals with the identifications of key performance factors of enterprises in the beverage industry, with aim to propose a possible solutions to increase the economic performance. The work consists of two parts. The theoretical part is the literary basis for assessing the performance of the methods used. In particular these include concepts, that deal with the evaluation of business performance, and specifically the fundamentals of financial analysis and advanced indicators of performance measurement, where it is mainly described indicator EVA. For processing the theoretical part is used literary sources from both domestic and foreign origin. In the second part is processed strategic analysis, namely by PEST analysis, Porter's 5 forces analysis and SWOT analysis. Furthermore the attention is focused on financial analysis of the company, performed on the basis of traditional indicators or indicators of complex evaluation of the company. The main attention of this thesis is devoted to applying economic value added, sensitivity analysis, identification of value generators, economically-statistical methods. Based on the discovered facts, proposals and recommendations are formulated for increasing the economic value added.

Keywords

Performance of enterprises, economic value added, strategic analysis, financial analysis, pyramidal decomposition, sensitivity analysis, correlation analysis.

Abstrakt

Pazushkina, S. Klíčové faktory ovlivňující výkonnost podniků v odvětví výroby nápojů. Diplomová práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2017.

Diplomová práce se zabývá identifikací klíčových faktorů výkonnosti podniků v odvětví výroby nápojů, s cílem navrhnout možná řešení v problematických oblastech výkonnosti. Práce se skládá ze dvou částí. Teoretickou část tvoří literární základ k použitým metodám posouzení výkonnosti. Jedná se zejména o pojmy zabývající se hodnocením výkonnosti podniku, a konkrétně základními ukazateli finanční analýzy a moderními ukazateli měření výkonnosti, kde je především popsán ukazatel EVA. Ke zpracování teoretické části je užito literárních zdrojů jak z domácích, tak ze zahraniční provenience. V druhé části je zpracována strategická analýza, a to konkrétně pomocí PEST analýzy, Porterova modelu pěti sil a SWOT analýzy. Dále je pozornost soustředěna na finanční analýzu podniku, provedenou na základě tradičních ukazatelů či ukazatelů komplexního hodnocení podniku. Hlavní pozornost práce je věnována aplikaci ekonomické přidané hodnoty, citlivostní analýzy, identifikaci generátorů hodnoty, ekonomicko-statistickým metodám. Na základě zjištěných skutečností jsou formulována opatření, která povedou ke zvýšení tvorby ekonomické přidané hodnoty.

Klíčová slova

Výkonnost podniku, ekonomická přidaná hodnota, strategická analýza, finanční analýza, pyramidový rozklad, citlivostní analýza, korelační analýza.

Obsah

Obsah	11
1 Úvod	13
2 Cíl práce a metodika	15
3 Literární přehled	19
3.1 Hodnocení a výkonnost podniku.....	19
3.2 Klasické ukazatele finanční výkonnosti.....	22
3.3 Kritika klasických ukazatelů výkonnosti podniku	25
3.4 Moderní metody měření výkonnosti podniku	25
3.5 Ekonomická přidaná hodnota EVA a její výpočet.....	26
3.5.1 Základní složky EVA a jejich výpočet.....	26
3.5.2 Identifikace faktorů, které ovlivňují výši ukazatele EVA	29
3.5.3 Výhody a omezení EVA při hodnocení výkonnosti podniku	30
3.5.4 Využití ukazatele EVA v podmínkách české ekonomiky	30
3.6 Identifikace působení vnějších a vnitřních faktorů na výkonnost pomocí strategické analýzy	31
3.6.1 PEST analýza	32
3.6.2 Porterův model konkurenčního prostředí	33
3.6.3 SWOT ANALÝZA	34
4 Analýza problému a současného stavu	36
4.1 Charakteristika odvětví výroby nápojů (pivovarství)	36
4.2 Představení společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.....	39
4.3 Strategická analýza podniku	41
4.3.1 Analýza vlivu makrookolí (analýza PEST).....	41
4.3.2 Analýza vlivu mikrookolí (Porterův model pěti sil)	52
4.3.3 SWOT analýza	59
4.4 Výběr konkurenta pro komparaci	60
4.5 Finanční analýza	61
4.5.1 Vývoj aktiv	62

4.5.2	Vývoj výsledků hospodaření.....	63
4.5.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	65
4.5.4	Altmanův index.....	69
4.6	Výpočet ukazatele EVA.....	70
4.6.1	Stanovení NOA.....	70
4.6.2	Stanovení NOPAT.....	75
4.6.3	Stanovení nákladů na kapitál WACC.....	77
4.6.4	Stanovení EVA.....	81
4.7	Identifikace klíčových faktorů výkonnosti.....	82
4.7.1	Pyramidový rozklad ukazatele EVA.....	82
4.7.2	Korelační analýza.....	84
4.7.3	Citlivostní analýza.....	86
5	Diskuze výsledků a návrh doporučení	89
6	Závěr	100
7	Literatura	102
8	Seznam obrázků	109
9	Seznam tabulek	110
A	Poměrové a souhrnné ukazatele finanční analýzy	113
B	Rizikové přírážky vlastního kapitálu - INFA	117
C	Výpočet ukazatele EVA entity a její základní složky WACC	119
D	Výkaz zisku a ztrát spol. Pivovar Nymburk s.r.o. za rok 2015	120
E	Pomocné údaje o leasingu - Bernard (tis. Kč)	122
F	Pyramidový rozklad EVA pivovaru Bernard, 2014/2015 (tis. Kč)	123
G	Pyramidový rozklad EVA pivovaru Nymburk, 2014/2015 (tis. Kč)	124

1 Úvod

Současnou dobu, tedy 21. století, lze charakterizovat jako dobu neustálých a rychle probíhajících změn, které se velmi silně podepisují na vývoji a dynamice podnikatelského prostředí. Charakteristické jsou pro ni nejen tyto znaky, ale i silné ovlivnění prostřednictvím globalizace, působení transnacionálních společností na českém trhu, ostře sledovaná konkurenceschopnost, rychlé tempo vědeckého pokroku a inovací či měnící se legislativa po vstupu do Evropské unie.

Veškeré tyto aspekty mají značnou tendenci ovlivňovat životaschopnost českých podniků. K tomu, aby české podniky nejen přežily, ale dokázaly se na trhu prosadit a uspět, je potřeba celá řada faktorů. V první řadě se podnik musí naučit řídit sám sebe a zavčas vnímat okolní změny na trhu. Z tohoto důvodu je důležité pravidelné měření a hodnocení podnikové výkonnosti. S tím souvisí i často uváděný výrok: „Když chci řídit, musím vědět a když chci vědět, musím měřit.“ Pokud podniky chtějí být na trhu úspěšnými, je třeba, aby vnímaly právě význam těchto slov.

Často dochází k tomu, že manažeři podniků si kladou velké množství otázek, ale nejsou schopni na ně hledat adekvátní odpovědi. To je způsobeno tím, že prozatím nejsou schopni identifikovat procesy, které v podniku probíhají. Teprve účelná identifikace umožní manažerům zvládnout popis současně probíhajících procesů, a nastavení od nich odvíjejících se cílových hodnot, které tyto procesy mají vykazovat. V tomto případě hraje nezastupitelnou roli fáze měření, která umožní nastavit metriky, prostřednictvím nichž je možné průběžné hodnocení naplňování stanovených cílů.

Z tohoto důvodu podniky zavádějí a podílejí se na výstavbě systémů měření výkonnosti. Tyto systémy lze chápat jako ucelené soubory metod, s jejichž pomocí lze mapovat výkonnost podniku. Měření výkonnosti prošla a stále prochází svým vývojem. K základním měřítkům patří zisk, cash flow a rentabilita. Ovšem na náročnost výstupních informací nám tato základní měřítka nestačí, jsou však spojeny s celou řadou nedostatků, mezi něž se řadí například skutečnost, že vyšší účetního výsledku hospodaření je možné ovlivnit zvolenou účetní politikou. Podniky, které využívají pouze tradiční účetní ukazatele nemohou dlouhodobě obstát ve stále dynamičtějším tržním prostředí a odolat agresivnímu konkurenčnímu tlaku. A proto je vhodné využití nových metod, které odstraňují nedostatky těch tradičních, jedná se o tzv. moderní měřítka výkonnosti. Tyto ukazatele již zohledňují ve výpočtech náklady obětovane příležitosti, vliv rizika a časové hodnoty peněz. Hlavním cílem podniku by neměl být co nejvyšší zisk, ale maximalizace hodnoty podniku. Jednou z vhodných metod je použití ekonomické přidané hodnoty EVA, která je ve značné míře využívána velkými mezinárodními společnostmi, ale její výhody začínají již odhalovat i české podniky.

Pro širší pohled na hospodaření podniku je dobré provést porovnání s odvětvím, ke kterému podnik přísluší nebo s jinými podniky stejného odvětví. Avšak je třeba vnímat i ten fakt, že každý podnik je individualitou, který se neřídí pravidlem, že to, co funguje v jednom případě, musí fungovat i v druhém případě.

Výroba piva je součástí odvětví výroby nápojů podle CZ-NACE 11. V České republice patří pivovarnický průmysl k nejpobulárnějším odvětvím, souvisí se silným pivním patriotismem, tedy že češi vnímají pivo jako svůj národní nápoj. Od roku 2008 je

dokonce název „české pivo“ chráněn jako zeměpisné označení. Pivo je rovněž důležitým vývozním artiklem – ročně se z ČR vyveze přes 3 mil. hl v hodnotě 5 mld. Kč. (Český svaz pivovarů a sladoven, 2015)

Právě tradičnost tohoto odvětví a česká celosvětová pověst pivního národa byly důvodem k volbě tématu práce, jelikož toto odvětví prochází v posledních letech velkými změnami a inovacemi v návaznosti na měnící se trh, preference spotřebitelů a technologický pokrok. Výběrem tohoto tématu jsem chtěla proniknout do pro mě zcela neznámého prostředí a prostřednictvím této práce nabídnout nezaujatý pohled na celou problematiku. Proto je nutné se zaměřit na měření vykonnosti podniku v průmyslu pivovarnictví a identifikovat faktory, které tuto vykonnosti ovlivňují a vypovídají o současném stavu firmy. Tyto faktory je nutné včas a správně analyzovat a navrhnout opatření, která zajistí další rozkvět a blahobyt společnosti.

2 Cíl práce a metodika

Cílem diplomové práce je navrhnout vhodná opatření směřující ke zlepšení současné ekonomické situace zkoumaných podniků v odvětví výroby nápojů. Dílčím cílem diplomové práce je identifikace klíčových faktorů, které ekonomickou situaci společnosti nejvíce ovlivňují. Největší pozornost bude věnována ukazateli ekonomické přidané hodnoty EVA.

Mezi další dílčí cíle patří například charakteristika zkoumané společnosti a analýza zvoleného odvětví, jež bude obsahovat jak analýzu současné situace, tak analýzu celkového vývoje daného odvětví. Dále bude provedena finanční analýza společnosti a to konkrétně posouzením vývoje aktiv a výsledků hospodaření, posouzení výkonnosti na základě vybraných tradičních ukazatelů a komplexní hodnocení výkonnosti podniku, srovnání jeho výsledků s příslušným konkurenčním podnikem a odvětvovými průměry. Následně bude proveden výpočet hodnot ukazatele EVA stanovením čistých operačních aktiv, čistého operačního zisku a průměrných vážených nákladů na investovaný kapitál s následujícím provedením pyramidového rozkladu vrcholového ukazatele EVA. Pro správnou interpretaci bude aplikována také citlivostní analýza, budou identifikovány generátory hodnoty a také využity ekonometricko-statistické metody. Na závěr budou shrnuty jednotlivé výsledky provedených analýz, s cílem vyhodnotit stávající situaci obou podniků a formulovat možné návrhy a doporučení, pro dosažení lepší výkonnosti zkoumaných podnikatelských subjektů.

Práce bude standardně členěna na teoretickou a praktickou část. První částí je literární přehled neboli teoretická část, která obsahuje informace a teoretické poznatky týkající se daného tématu. V literárním přehledu bude definováno základní pochopení problematiky měření a definování výkonnosti, jak je pojaté v literatuře. Pozornost bude věnována také klasickým ukazatelům finanční výkonnosti podniku. Doplnkem tradičních ukazatelů budou metody komplexního hodnocení, které se zaměřují na stručné, ale komplexní posouzení celkové finanční situace podniku. Další část teorie bude zaměřená na způsob měření podnikového výkonu pomocí moderních metod finanční analýzy. Především se bude věnováno problematice konceptu ekonomické přidané hodnoty, jakožto stěžejní metody využitě k naplnění hlavního cíle této práce.

Vzhledem k neúplnosti finančního pohledu na výkon a sejetí finančního řízení se strategickým, v rámci teoretické části následně budou definovány důležité pojmy a popsány metody strategické analýzy, které jsou poté uplatňovány k nalezení faktorů, které ovlivňují podnik zvenčí a zevnitř. K analýze prostředí bude využita analýza PEST, která zkoumá makrookolí podniku a jeho politické, ekonomické, sociální a technologické faktory. Další metodou je Porterova analýza pěti konkurenčních sil, která propojuje vnitřní a vnější prostředí podniku, neboť se soustřeďuje jak na rivalitu mezi stávajícími konkurenty, tak i na hrozbu vstupu nových konkurentů, hrozbu substitutů a hrozbu rostoucí vyjednávací síly zákazníků a dodavatelů. Analýzu vnitřního a vnějšího prostředí pak shrnuje SWOT matice, která ze zjištěných poznatků v celé práci identifikuje silné a slabé stránky podniku, příležitosti a hrozby z okolí podniku, které by mohly nastat a nějakým způsobem podnik pozitivně nebo negativně ovlivnit.

Ke zpracování literárního přehledu posloužily, jak literární zdroje z domácí a ze zahraniční provenience, tak vědomosti získané z předmětu Strategický management a Hodnocení výkonnosti podniku.

V druhé části práce bude nejprve charakterizováno odvětví výroba nápojů (pivovarství) v ČR a jeho vývoj. Následně bude popsán analyzovaný podnik Rodinný pivovar Bernard a.s., podnikající v pivovarnickém průmyslu a provedena analýza vnějších a vnitřních podmínek (PEST analýza, Porterův model, SWOT analýza). Dále bude hledán konkurenční podnik ke komparaci. Ten bude vybrán na základě provedené strategické analýzy a dvou kritérií. Prvním je srovnatelná činnost podniků a jejich zaměření. Druhým kritériem při výběru je velikost jejich podílu na trhu, který je určen na základě objemu vystavené produkce. Následně bude provedena zjednodušená finanční analýza zkoumaného podniku. Tato analýza bude soustředěna na tradiční ukazatele se zaměřením na ukazatele, které dle teorie nejvíce ovlivňují zvolené výkonové charakteristiky. Finanční analýza bude obsahovat posouzení vývoje aktiv a výsledků hospodaření. Jedná se také o analýzu poměrových ukazatelů. Pro doplnění finanční analýzy bude aplikován jeden z komplexních metod hodnocení výkonnosti podniku - Altmanův bankrotní model Z-skóre. Pro posouzení dosahovaných hodnot budou výsledky srovnávány s podobně zaměřenou konkurenční společností a také hodnotami dosahovanými v odvětví. Data pro provedení finanční analýzy budou získána z výročních zpráv společností, informací získaných rozhovorem s vedením a ze statistických údajů zveřejňovaných ministerstvem průmyslu a obchodu. Po provedení finanční analýzy bude práce věnována moderním ukazatelům hodnocení výkonnosti podniku aplikovaným na zkoumané podniky. Hlavní metodou bude ekonomická přidaná hodnota EVA entity, která patří mezi dynamická měřítka, jelikož zohledňuje i alternativní náklady. Při výpočtu ukazatele ekonomické přidané hodnoty je nutné převést účetní model na model ekonomický, je tedy třeba upravit položky rozvahy a vykazu zisku a ztráty takovým způsobem, aby co nejvíce odpovídaly ekonomické realitě podniku. Úpravy, vymezující čistá operativní aktiva a jim odpovídající čistý operativní zisk po zdanění, budou prováděny na základě doporučených postupů uvedených v odborné literatuře. Dále bude nutné stanovit výši celkových nákladů na kapitál, které mimo jiné zahrnují i náklady na vlastní kapitál. Jejich výše bude vyčíslena pomocí stavebnicového modelu INFA, jehož autory jsou manželé Neumaierovi. Na základě takto získaných komponent je pak stanovena výsledná hodnota EVA. V následujícím kroku bude využito identifikace generátorů hodnoty ukazatele EVA entity, což jsou faktory, jež mají na tvorbu, popřípadě snižování ekonomické přidané hodnoty, vliv. Pro identifikaci bude využit jeden z nejznámějších nástrojů, tedy pyramidový rozklad. Princip je založen na postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Pyramidový rozklad bude aplikován na to období, kde proběhla největší meziroční změna.

Další část práce bude zaměřena na využití ekonometricko-statistických metod při hodnocení výkonnosti podniku. Bude využita korelační analýza, konkrétně vypočítán Pearsonův korelační koeficient. Pro výpočet korelačního koeficientu bude nutno zvolit závislé a nezávislé proměnné. Jako závislá proměnná bude zvolena ekonomická přidaná hodnota a jako nezávislé proměnné budou zvoleny faktory z identifikace generátorů hodnoty za účelem měření síly závislosti mezi těmito proměnnými. Korelační koeficient měří sílu závislosti mezi těmito dvěma proměnnými, značí se r a pohybuje se v intervalu od -1 do $+1$. V případě, že je hodnota 0 , mezi veličinami neexistuje žádná závislost. Jakmile se hodnota Pearsonova koeficientu pohybuje v záporných hodnotách, jedná se zápornou korelaci a při růstu jedné veličiny, nám druhá veličina klesá. Naopak při kladných hodnotách koeficientu r dochází k pozitivní závislosti, což znamená, že při růstu jedné hodnoty nám druhá hodnota

taktéž roste. Vzorec, dle kterého se vypočítá korelační koeficient pro jednotlivé proměnné, vypadá následovně (Hendl, 2006):

$$r_{xy} = \frac{s_{xy}}{s_x + s_y}, s_x = \frac{1}{n-1} \sum_{t=1}^n (x_i - \bar{x}) (y_i - \bar{y})$$

kde s_x je směrodatná odchylka proměnné X, s_y směrodatná odchylka proměnné Y a s_{xy} je takzvaná kovariance proměnných X a Y.

V současné době je dalším nástrojem ekonometricko-statistických metod je výpočet t-testu Studentova rozdělení a p-hodnoty, který slouží jako doplněk a potvrzení předchozích výsledků z korelační analýzy. Na základě p-hodnoty, můžeme určit, zda je faktor statisticky významný a zda je mezi ukazatelem EVA a právě zkoumaným faktorem určitá závislost. K výpočtu dosažené hladiny statistické významnosti, tzv. p-hodnoty využívají t-test, což je postup, které se týká rozhodnutí o platnosti nebo neplatnosti hypotézy vyslovené na základě pozorování na výběrovém souboru. Jsou to metody, které dovolují s předem daným rizikem omylu rozhodnout o pravdivosti zkoumané hypotézy. Jako hladina významnosti pro toto testování obvykle zvolena 5 %. Výsledek, tedy dosaženou hladinu statistické významnosti, porovnávají s hodnotou 0,05. V případě, že bude dosažená hladina statistické významnosti menší než 0,05, nulovou hypotézu zamítáme, v opačném případě nulovou hypotézu zamítnout nemůžeme. Hypotéza H_0 , tedy nulová hypotéza, je interpretována, jako nezávislost, tzn., že zkoumaný faktor nemá na ukazatele EVA vliv. Alternativní hypotéza H_A je taková, kdy má zkoumaný faktor na ukazatele EVA vliv. (Hendl, 2006)

Výpočet korelačního koeficientu bude proveden v softwarovém programu Gretl pro období od roku 2011 do roku 2015.

V poslední části práci bude také provedena citlivostní analýza, která určuje sensitivitu klíčového ukazatele na rizikové faktory, které ho ovlivňují, zjištěných na základě předchozí analýzy. Klíčová hodnota bude zvolen ukazatel EVA a zpracováván bude rok s největší změnou hodnoty ukazatele ekonomické přidané hodnoty zkoumané společnosti. Výpočet citlivostní analýzy probíhá tak, že se nejprve změní původní hodnota klíčového ukazatele, tedy ekonomickou přidanou hodnotu, o 10 %. Následně se na základě této nové hodnoty vypočítá nová EVA. Na závěr se dopočítá procentní změna nové a původní hodnoty EVA. Účelem této analýzy je zjistit, jak bude ekonomická přidaná hodnota reagovat, když se změní o 10 % vybrané faktory, které ukazatel EVA ovlivňují, za jinak nezměněných podmínek. Tímto způsobem je možné určit klíčové faktory, které nejvíce ovlivňují ukazatel EVA.

Zjištěné skutečnosti budou shrnuty, na jejich základě budou následovat diskuze o výsledcích a návrh možných opatření pro podniky ke zvýšení výkonnosti, k upevnění pozice na trhu a k zlepšení konkurenceschopnosti. Následné návrhy by měly sloužit jako další podklady pro případné využití managementu pro další rozvoj společnosti. Samozřejmostí bude i seznam literatury a zdrojů či seznam tabulek a obrázků, které se v práci vyskytují. Poslední kapitola vlastní práce bude obsahovat přílohy. V přílohách se objeví například účetní výkaz zisku a ztráty zvolené konkurenční společnosti Nymburk za rok 2015, který nebyl zveřejněn na stránkách internetového serveru českého soudnictví justice.cz, a byl získán prostřednictvím komunikací s ekonomickým oddělením firmy.

Při zpracování diplomové práce budu pracovat metodami odpovídajícím a vhodným pro danou část diplomové práce tak, aby mi jejich použití usnadnilo dosáhnout vytyčených cílů. Jsou tyto vědecké metody – pozorování, srovnání, indukce, dedukce, analýza a následná syntéza. Diplomová práce bude pro lepší přehlednost doplněna o obrázky, tabulky a grafy, jejichž seznam je součástí práce.

Pro výběr tohoto tématu byla rozhodující má zainteresovanost v oblasti finančního řízení podniku. Jedná se o komplexní problematiku, na kterou je možné pohlížet z různých perspektiv vzhledem k množství finančních i nefinančních faktorů, které je nutné brát v úvahu při rozhodování managementu. Problematika oceňování podniku není snadná a je zapotřebí využití všech mých dosavadních znalostí nabytých během studia z oblasti podnikové ekonomiky, hodnocení výkonnosti podniku, managementu spousty jiných disciplin jako je statistika, finance a mnohé další.

3 Literární přehled

V této části je vymezen ústřední pojem této práce, kterým je výkonnost. V návaznosti na toto definování je specifikován termín hodnota a přístupy k jejímu řízení. Kapitola pokračuje částí zaměřenou na měření výkonnosti, aby však bylo možné výkonnost posoudit, je třeba nejprve nalézt vhodný systém výkonových metrik. Rozebrána teoretická východiska jednotlivých vybraných přístupů k hodnocení výkonnosti podniku budou následně prakticky aplikována na zkoumaný subjekt, tedy spol. Rodinný pivovar Bernard a.s. a jeho konkurenta, za účelem odhalení klíčových faktorů, které výkonnost ovlivňují, ve druhé části práce. Účelem je taktéž popis strategické analýzy, která v rámci této práce slouží jako podklad k nalezení relevantních faktorů z podnikového okolí, působících na finanční hodnoty dosažené podnikem. Nejpodstatnější část teoretické části práce však bude zaměřena na moderní měřítka.

3.1 Hodnocení a výkonnost podniku

Problematika výkonnosti podniku je v současné době velmi aktuálním tématem, které se nachází v popředí zájmu spousty odborníků. Výkonnost podniku je velmi významná pro úspěšný chod podniku a je také základem pro správné řízení, proto by vedení podniku mělo této problematice věnovat dostatečnou pozornost a nemělo by podceňovat význam této oblasti. Zároveň by se mělo držet hesla: pokud chceme výkonnost hodnotit, musíme ji také měřit. Je však důležité si uvědomit, že výkonnost hraje velmi významnou roli v ekonomické teorii a v profesním životě manažera. Vždyť manažer je osobou, u které je hlavní náplní pracovní doby profesionální řízení společnosti s každodenní snahou dosáhnout, co nejlepších výkonů a splnění předem stanovených cílů. Na pojem výkonnost můžeme nahlížet rozdílnými pohledy a definovat ho různými způsoby. Podstatou každého podnikání je snaha o to, aby byl podnik úspěšný a měl dlouhodobou perspektivu přežití v budoucnosti.

Pojem **výkonnost** je zdánlivě jednoduché české slovo, které dle Kislingerové (2010) v prostředí ekonomiky nebo průmyslu značí schopnost jednotky dosahovat určitých výsledků srovnatelných na základě určitých daných kritérií s výsledky jiných podniků. Těmito výsledky jsou z principu chápány výsledky v kladných hodnotách. Výkonnost je dle autorky navíc pokládána za schopnost dosahovat takových výsledků po určitou dobu.

Jak uvádí Krutina a Novotná (2009), cílem hodnocení výkonnosti podniku je změřit ekonomické skutečnosti ve formě ukazatelů a tyto ukazatele a jejich vývoj analyzovat. Předmětem analýzy může být celý podnik, jeho výsledky a všechny jeho činnosti, nebo části podniku a pouze některé jeho činnosti nebo procesy.

Jak uvádí Šulák a Vacík (2005), odpověď na otázku „co je to výkonnost podniku“ se liší podle toho, komu ji klademe. Výkonnost podniku hodnotí subjekty stojící vně i uvnitř daného podniku. Každá tato skupina však hodnotí výkonnost podniku dle různých hledisek, tedy mají různé představy o jeho výkonnosti. Ve vztahu k výkonnosti podniku je možné identifikovat následující skupiny stakeholderů – zákazníci, zaměstnanci, věřitelé, vlastníci, manažeři a stát.

Autoři dodávají, že pro zákazníka je podnik výkonný tehdy, když mu dokáže nabídnout kvalitní produkt odpovídající jeho potřebám za rozumnou cenu. Vlastníci považují podnik za výkonný tehdy, když dochází k vysokému zhodnocení jimi vloženého kapitálu.

Jak uvádí Kislingerová (2014), cílem věřitelů je návratnost a zhodnocení finančních prostředků, které podniku půjčili, a proto výkonnost podniku posuzují podle jeho finanční stability. Pro zaměstnance je podnik výkonný tehdy, když jim vyplácí přiměřenou mzdu a umožňuje jim jejich rozvoj. Stát posuzuje výkonnost podniku podle výše odvedených daní.

Šulák a Vacík uvádí (2005), že pro manažera je výkonný podnik synonymem pro prosperující podnik, tedy takový, který je rentabilní, likvidní, má stabilní tržní podíl a věrné zákazníky.

Z výše uvedených pohledů na výkonnost podniku je dle názoru Pavelkové a Knápkové (2009) nejdůležitější pohled vlastníků, neboť jsou to právě oni, kteří pro svou myšlenku vložili své prostředky a založili podnik, kde realizují svůj podnikatelský záměr a očekávají, že se jim jejich investice náležitě zhodnotí. K tomu, aby se jim podnikání dařilo, se musí snažit o spokojenost všech, kdo jsou s podnikem spjati (stakeholder value).

Jak uvádí Synek a Kislingerová (2010), pojem stakeholder pochází z anglických slov stake (sázka) a hold (držet). Tento pojem označuje jakoukoliv skupinu či jedince, která má zájem na fungování podniku, a může mít vliv na podnik. Oproti tomu pojem shareholder, se skládá z anglických slov share (podíl) a hold (držet) a označuje majitele resp. vlastníky podniku.

Je tedy zřejmé, že pokud chceme porovnávat nějakým způsobem výkonnost, je třeba vždy mít měřítko, podle kterého budeme posuzovat jednotlivé úkony.

Bernard Marr (2006) uvedl, že měření podnikové výkonnosti je přístup k posouzení a hodnocení výkonnosti ve vztahu k jeho cílům, který zahrnuje metodiky, rámce a ukazatele, které pomáhají podnikům při formulování a hodnocení strategie, motivování a odměňování zaměstnanců a komunikaci či reportování výkonnosti vůči stakeholderům.

Vzhledem k tomu, že lze jen těžko od sebe oddělit pojmy měření a řízení výkonnosti, je nutné definovat i pojem týkající se řízení výkonnosti podniku.

Měření výkonnosti je nedílnou součástí finančního řízení, protože jak uvádí Kislingerová (2014), „jen to, co umíme změřit, můžeme řídit.“ Systematické sledování a vyhodnocování výkonnosti podniku plní několik funkcí. Měření výkonnosti poskytuje managementu důležité informace, na jejichž základě činí klíčová rozhodnutí o budoucím vývoji podniku. Měření výkonnosti je také motivačním nástrojem a navíc plní funkci varovného signálu, jelikož upozorňuje na možná rizika.

Wagnerová (2011) uvádí, že **řízení výkonnosti** je prostředkem dosahování lepších výsledků v organizaci, v týmech a u jednotlivců tím, že se výkonnost chápe a vede v rámci odsouhlasených plánovaných cílů, standardů a kompetencí. Je to postup vytváření sdílené představy o tom, čeho by mělo být dosaženo. Jde o přístup k vedení a rozvoji lidí způsobem, který zvyšuje pravděpodobnost, že budou splněny jak krátkodobé, tak dlouhodobé cíle.

Ovšem v průběhu historického vývoje se pohled na měřítko výkonnosti velmi proměnil. Pavelková a Knápková (2009) zdůrazňují, že v počátcích této vědní disciplíny pozornost směřovala především na ziskové marže. V průběhu dalších let se výkonnost odvíjela od růstu zisku, postupně se ale začala orientovat na výkonnost kapitálu. V dnešní době se výkonnost podniku zakládá na moderních přístupech, které upřednostňují hodnotové řízení a zejména tvorbu hodnoty pro vlastníky. Celý tento vývoj je zaznamenán v Tabulce 1.

Tab. 1 Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku

1. Generace	2. Generace	3. Generace	4. Generace
Zisková marže	Růst zisku	Výnosnost kapitálu (ROA,ROE,ROI)	Tvorba hodnoty pro vlastníky
Zisk/tržby	Maximalizace zisku	Zisk/investovaný kapitál	EVA,CFROI, FCF

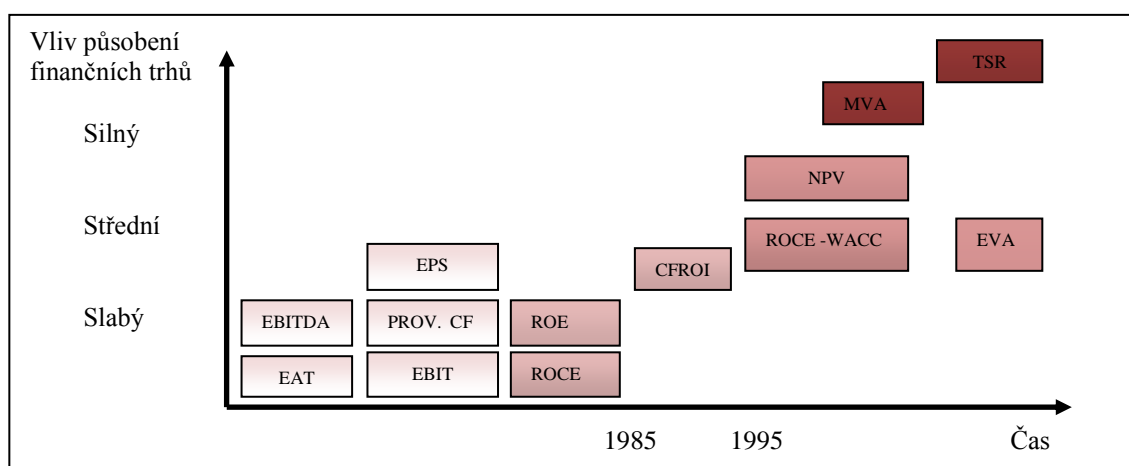
Zdroj: Pavelková, Knápková, 2009

Pavelková a Knápková (2009), Synek, Kislingerová a kol. (2015) se shodují na tom, že vytvořil-li podnik **hodnotu**, znamená to, že bylo naplněno či překročeno vlastníkové očekávání. Vcelku tedy není pochyb o tom, že cílem podniku je tvorba hodnoty, důležitým úkolem však je najít způsob, jak tuto hodnotu vytvořit a jak ji změřit, zda jako zisk, rentabilitu či nově vytvořenou hodnotu. To v posledních letech potvrzuje i vznik nových ukazatelů pro hodnocení podniků, jež vznikly jako výsledek snahy posílit zájmy vlastníků na tvorbě nové hodnoty, tedy na zvětšování jejich bohatství.

Young a O'Byrne (2001) pod pojmem hodnotové řízení si představují strategii, procesy, systém, analytické techniky, výkonnostní měřítka i kulturu celého podniku a mělo by obsahovat strategické plánování a rozpočtování, alokaci kapitálu, měření výkonnosti, systém odměňování manažerů, interní a externí komunikaci.

Pavelková a Knápková (2009) doplňují, že existují klasické (tradiční) ukazatele (ROI, ROE, ROA, EPS atd.) a takzvané ukazatele moderní, založené na hodnotovém řízení (EVA, CFROI, Shareholder Value atd.). O volbě nejvhodnějšího konceptu řízení a měření výkonnosti jsou vedeny ostře diskuse, často se hovoří dokonce o tzv. valce ukazatelů, která je součástí ostré debaty mezi odborníky poradenských firem, univerzitní sférou a manažery podniků o nejvhodnějším konceptu řízení a měření výkonnosti podniků.

Dluhošová (2010) dělí ukazatele finanční výkonnosti podle síly vlivu působení finančních trhů a míry přechodu od účetních k tržním hodnotovým kategoriím a jejich vývoj znázorňuje na obrázku (Obr. 1).



Obr. 1 Vývoj finančních ukazatelů (Dluhošová, 2010)

Podle mnoha autorů tedy jsou účetní ukazatele označovány jako klasické nebo tradiční ukazatele výkonnosti a ty ekonomické a tržní ukazatele jsou označovány jako moderní metody hodnocení výkonnosti podniku.

3.2 Klasické ukazatele finanční výkonnosti

Metodou, která pracuje s tradičními ukazateli, je finanční analýza. V oblasti praxe i teorie existuje mnoho definic finanční analýzy.

Kalouda (2015) popisuje finanční analýzu jako nástroj, pomocí kterého z běžně dostupných informací podniku (finanční výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz peněžních toků) lze získat informace další, jinak nedostupné neboli s přidanou hodnotou.

Janišová a Křivánek (2013), Kalouda (2015) se shodují na tom, že hlavním cílem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví podniku a formulace doporučení pro jeho další vývoj. Mezi další důvody, proč se zabývat finanční analýzou, patří identifikace silných a slabých stránek, rozbor finančního zdraví odvětví, ale i konkurence, eliminace a zajištění rizik, která by mohla ze zjištěných výsledků nastat, a posouzení, zda již provedené akce byly z hlediska finančního řízení správné.

Kislingerová (2010) říká, že v praxi se lze setkat s názorem, že finanční analýza není nutná a postačí pouze informace získané z účetnictví. Podnik tyto údaje sice shromažďuje, třídí a vyhodnocuje v pravidelných intervalech, ale pro finančního manažera nemají dostatečnou vypovídací schopnost, jelikož mu neposkytují úplný a komplexní obraz o hospodaření podniku.

Scholleová (2012) uvádí základní techniky a ukazatele aplikované při finanční analýze a současně zdůrazňuje, že jich existuje nespočet, cílem ale není vypočítat maximální počet ukazatelů, nýbrž vybrat takové, jež poskytnou kvalitní podklad pro rozhodování do budoucna. Ukazatele finanční analýzy lze členit následujícím způsobem:

- Absolutní ukazatele – ukazatele absolutní hodnoty zisku, ukazatele cash flow, horizontální a vertikální analýza účetních výkazů.
- Rozdílové ukazatele – analýza pracovního kapitálu.
- Poměrové ukazatele – ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, kapitálového trhu, produktivity.
- Souhrnné soustavy ukazatelů.

Pro účely naplnění cíle diplomové práce budou použity poměrové a souhrnné ukazatele.

1. Poměrové ukazatele

Jak uvádějí autoři Kislingerová a Hnilica (2008), poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Využití poměrových ukazatelů je vyjádřeno podílem dvou absolutních ukazatelů, které vycházejí z účetních výkazů. Poměrová analýza informuje o finanční situaci podniku a dává je do souvislostí.

Synek a Kislingerová (2010) dodávají, že poměrové ukazatele bývají označovány jako ukazatele relativní a patří mezi nejčastěji používané nástroje při finančním řízení. Poměrová analýza zahrnuje 5 základních kroků. Prvním krokem je provedení výpočtu vybraných poměrových ukazatelů podniku. Dalším krokem je porovnání dosažených výsledků s odvětvovými

vými průměry. Třetím krokem je analýza těchto ukazatelů v čase. Poté se provede hodnocení případných souvislostí poměrových ukazatelů. Pátým krokem je navržení opatření, která budou využita k finančnímu řízení, plánování a prognózování.

Ross, Westerfield a Jordan (2013) docela trefně uvádí, že téma poměrových ukazatelů může být problémem. Poměr je jednoduše vydělené číslo nějakým druhým, a protože účetnictví je plné čísel, je tu obrovská variabilita poměrů, které můžeme zkoumat. Každý má svého favorita, proto podobně jako v jejich publikacích, i zde se nachází pouze část reprezentativních vzorků.

K poměrovým ukazatelům především patří ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity.

Ukazatele rentability

Jak uvádí Růčková (2010), rentabilita vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu a představuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Výsledky těchto ukazatelů zajímají nejvíce akcionáře daného podniku, stejně jako potenciální investory. Hodnoty těchto ukazatelů by měly mít rostoucí tendenci a doporučené hodnoty v rámci těchto ukazatelů nebývají určeny.

Pavelková a Knápková (2009) dodávají, že ukazatele rentability založené na výsledku hospodaření, jsou měřítkem míry zisku. Využívají se pro srovnání výkonnosti v čase, případně i mezipodnikově.

Mezi nejpožívanější ukazatele patří rentabilita aktiv ROA, rentabilita vlastního kapitálu ROE a rentabilita tržeb ROS.

Ukazatele likvidity

Jak uvádí Vochozka (2011), likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi včas a v požadované podobě krýt všechny své splatné závazky. Likvidita je pro firmu důležitá z hlediska dlouhodobého fungování, je však v přímém střetu s rentabilitou. Aby byl podnik likvidní, musí totiž vázat určité peněžní prostředky v oběžných aktivech.

Ross, Westerfield a Jaffe (2013) dodávají, že oběžná aktiva jsou likvidnější než dlouhodobá, protože zahrnují krátkodobý finanční majetek a majetek, který můžeme změnit na peníze do jednoho roku a to krátkodobé pohledávky a zásoby.

Jak Scholleová (2012) uvádí, vysoká likvidita váže prostředky s velmi malým nebo žádným výnosem. Tyto prostředky by mohly být investovány, ale jejich udržování v podniku způsobuje pokles rentability společnosti. Naopak nízká likvidita je spojena s možnými problémy nedostatku zásob nebo finančních prostředků. Mezi ukazatele likvidity řadíme běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu.

Ukazatele aktivity

Růčková (2010) uvádí, že ukazatele aktivity měří schopnost podniku využít vložených prostředků a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv či pasiv. Poukazují na to, jak podnik hospodaří se svým majetkem.

Sedláček (2011) doplňuje, že pokud aktiv má podnik více než je třeba, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Pokud jich má málo, musí se vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat. Obvykle se uvádějí ve dvou formách – buď jako ukazatele počtu obrátek, či ukazatele doby obratu.

Ukazatele zadluženosti

Sedláček (2011), Kislingerová a Hnilica (2008) se shodují, že ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Při analýze zadluženosti je důležité zjistit i objem majetku, který má podnik pořízen na leasing – aktiva získaná prostřednictvím leasingu se neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklady ve výkazu zisku a ztráty.

Dluhošová (2010) upozorňuje, že využití převážně vlastního kapitálu, který je obvykle dražší způsob financování, může vést k finančnímu zatěžování podniku a k neefektivní pružnosti finanční potřeby podniku. Zadluženost nemusíme vždy vnímat jako negativní fakt, jelikož její růst může přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy.

Podrobnější informace o podstatě a výpočtech jednotlivých rentabilit, likvidit, aktivit a zadluženosti jsou bližší popsány v příloze A.

Je zajímavé pro širší pohled na tuto problematiku porovnat tuzemský přístup k hodnocení tradiční analýzy výkonnosti podniku se zahraničním.

Podle ruského autoru A. V. Greczenyuk (2015) jsou hlavní směry a obsah analýzy finanční situace v obchodní organizaci v ruské a „zahraniční“ (v daném případě české) praxi zcela podobné. Významné rozdíly se jeví pouze z hlediska finanční stability. K jedné ze skupin finanční stability patří ukazatele financování aktivů. Ty představují poměr pracovního kapitálu (vlastní kapitál mínus stálá aktiva) k různým prvkům aktiv a kapitálu. V tomto případě, v čitateli je obvykle používán právě pracovní kapitál, a ne čistý pracovní kapitál. Nejběžnější z nich je třeba *koeficient krytí pracovním kapitálem*, který udává jaká část oběžných aktiv vytvořena na úkor vlastního kapitálu (poměr pracovního kapitálu k oběžným aktivům). Také je používán *koeficient mobility vlastního kapitálu*, který vyjadřuje jaká část vlastního kapitálu přidělena na financování oběžných aktiv (poměr pracovního kapitálu k vlastnímu kapitálu). Další ukazatel je *koeficient krytí zásob vlastními zdroji financování* – vyazuje, jaká část zásob je financována z vlastního kapitálu (poměr pracovního kapitálu k zásobám).

Je potřeba poznamenat, že analogy této skupiny ukazatelů finanční stability v „zahraniční“ literatuře neexistují.

Ruská teorie posouzení finanční situace se liší poměrně širokou škálou jako ve všech směrech analýzy tak i z hlediska souboru ukazatelů. To však nepřispívá ke správnému a adekvátnímu získání znalostí v rámci finanční analýzy. V „zahraničních“ zdrojích směry finanční analýzy podniku stejně jako soubor ukazatelů pro každý z těchto směrů jsou dostatečně stabilní. Díky tomu jsou výsledky analýzy finanční situace v „zahraničí“ vždy srovnatelné a účinné pro použití v praxi.

2. Souhrnné ukazatele

Nevýhodou finančních ukazatelů je to, že charakterizují jen určitou oblast v podniku a mají omezenou vypovídací schopnost. Tento nedostatek řeší souhrnné ukazatele, které se snaží o

posouzení celkové finanční situace podniku. Pro zpracování této diplomové práce bude využit jen jeden model: Altmanovo Z-skóre.

Altmanův model důvěryhodnosti neboli též Z-skóre patří mezi nejznámější a nejvíce využívané představitele bankrotních modelů. Vychází z Altmanovy diskriminační analýzy, uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Profesor Altman nejprve stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre pro firmy, které jsou obchodovatelné na burze a následně v roce 1983 i pro firmy na burze neobchodovatelné. Avšak autor upozorňuje, že nevýhodou tohoto modelu je to, že se jedná o zahraniční model a jeho transformace na české podmínky je obtížná. (Altman, 1993)

S ohledem na to, že oba zkoumané podniky spadají dle institucionálního sektoru (podle ESA 2010) pod Nefinanční podniky soukromé pod zahraniční kontrolou (viz kapitulu 4.4), v tomto případě je vhodným bankrotním modelem. Protože v práci budou analyzovány podniky, které nejsou veřejně obchodovány na kapitálových trzích, bude použit vzorec pro veřejně neobchodovatelné společnosti. Vzorec bude uveden v příloze A.

3.3 Kritika klasických ukazatelů výkonnosti podniku

Finanční analýza nemá všeobecně platná a daná pravidla, což značně komplikuje její provádění. Způsobuje nejednotnost terminologie a postupů, nejednoznačnost výkladu a interpretace výsledků. (Grünwald, Holečková, 2009)

Knápková, Pavelková a Chodúr (2012) uvádí jako základní problém využití tradičních ukazatelů potřebu srovnání s dalšími ukazateli a potřebu dodatečných informací ke komplexnějšímu vyhodnocení situace podniku.

Podle Pavelkové a Knápkové (2009) je většina klasických ukazatelů založena na výsledku hospodaření, který může být ovlivněn používanými technikami oceňování majetku, tvorbou rezerv a opravných položek, odpisovou politikou a časovým rozlišením.

Wagner (2009) a Pavelková s Knápkovou (2009) shodně kritizují ukazatele rentability, které nepovažují za samostatné měřítko výkonnosti podniku. Wagner (2009) argumentuje tím, že hodnoty rentabilních měřítek neobsahují srovnání skutečné výkonnosti s referenční hodnotou a že utlumují zájem manažerů o nové investice.

Dále je podle Pavelkové a Knápkové (2009) problémem klasických ukazatelů také fakt, že si nevystačí bez dodatečných údajů týkajících se zejména vývoje likvidity, zadluženosti, vztahu majetkové a finanční struktury nebo využití aktiv podniku. Nesrovnalosti s vymezením kapitálu podniku a jeho struktury se týkají především hmotných aktiv, která nejsou ve vlastnictví podniku, ale slouží k podnikání (majetek financovaný leasingem, majetek v osobním vlastnictví). Dále se týká nehmotných aktiv, která je obtížné kvantifikovat (např. dodavatelsko-odběratelské vztahy, kvalifikovaná pracovní síla), a zůstatkových cen aktiv, které jsou závislé na účetním způsobu odpisování.

3.4 Moderní metody měření výkonnosti podniku

Moderní přístupy k hodnocení výkonnosti podniku se snaží eliminovat nedostatky klasických metod hodnocení výkonnosti (nezohlednění rizika, vlivu inflace, časové hodnoty pe-

něž, neporovnání výsledku hospodaření s náklady obětované příležitosti aj.) Moderní metody se zaměřují na hodnotu vložených prostředků vlastníky do podniku a na její zvýšení. Koncept řízení hodnoty je považován za nejvýznamnější změnu ve finančním řízení v posledních letech a je mu tedy věnována mimořádná pozornost. (Mařík a Maříková, 2005; Pavelkové a Knápkové, 2009)

V posledních letech je především ze strany majitelů firem kladen velký důraz na získání informace o skutečném ekonomickém zisku. Pro poskytnutí této informace jsem vybrala moderní finanční metodu EVA, která představuje zisk nikoliv účetní, ale ekonomický tj. zohledňuje při výpočtu zisku náklady na vlastní kapitál, který byl do podniku vložen. Tato informace je dle mého mínění pro hodnocení nalezení klíčových faktorů ovlivňujících výkonnost podniku důležitější, než výstup metody MVA. Metodu MVA bych doporučila použít v případě, že akcionář uvažuje o prodeji akcií a potřebuje informaci o tržní přidané hodnotě (tj. zda vložené investice ztrácí svou hodnotu).

3.5 Ekonomická přidaná hodnota EVA a její výpočet

Tuto metodu představila na počátku 90. let americká firma Stern, Stewart & Co jako nástroj k řízení a oceňování majetku. EVA je konkrétním zpracováním myšlenky, která se v literatuře objevuje již celé století. Firma v této metodě poukázala na to, že je třeba rozlišovat mezi ziskem, který vykazuje účetnictví a tzv. ekonomickým ziskem, nebo též nadziskem. Ekonomický zisk v tomto pojetí dosahujeme tehdy, když jsou uhrazeny nejen běžné náklady, ale i náklady kapitálu, především náklady na vlastní kapitál. Pokud tedy podnik dosahuje účetní zisk, vykazuje též ekonomický zisk v případě, že je účetní zisk větší než náklady na vložený vlastní kapitál (předpokládá se, že úroky placené z cizího kapitálu odpovídají nákladům na tento kapitál). Stewart (1991) definoval ukazatel ekonomické přidané hodnoty jako reziduální příjem nebo operativní zisk snížený o náklady na veškerý kapitál použitý k tvorbě tohoto zisku.

V současné době existuje několik přístupů k výpočtu ukazatele EVA, a to i v rámci ČR. Jedná se o metody EVA entity, EVA equity a EVA APV. Z uvedených metod je zřejmě nejvíce známou a používanou metoda EVA entity. Zároveň také jde o metodu, která je pravděpodobně nejdiskutovanější z hlediska stanovení vstupních proměnných, a to především proměnné NOPAT a výše kapitálu. (Beranová, Basovníková a Martinovičová, 2010)

Ukazatel EVA entity je stanoven podle obecně známého vzorce (Kislingerová, Hnilica, 2008), který je uveden v příloze C.

3.5.1 Základní složky EVA a jejich výpočet

Při výpočtu ukazatele EVA je tedy nevyhnutelným krokem konverze účetního modelu na model ekonomický. Všech 164 kroků nutných ke konverzi, je obchodním tajemství firmy Stern Stewart & Co. Všeobecně jsou, známe ty nejdůležitější úpravy, které postačují k sestavení modelu. Tato konverze by měla obsahovat tyto čtyři základní kroky: konverze na operativní aktiva, konverze finančních zdrojů, konverze daňová, konverze akcionářská. (Mařík a Maříková, 2005)

Úpravy rozvahy – vymezení čistých operativních aktiv (NOA)

Pro výpočet čistých operativních aktiv vycházíme z rozvahy. Za prvé je třeba z aktiv vydělit operativní aktiva, která jsou krytá vlastním a cizím úročeným kapitálem. Dále aktivovat položky, které v rozvaze chybí a naposledy snížit aktiva o neúročený cizí kapitál.

Základním problémem je určit, která aktiva jsou operativního charakteru a která jsou potřebná pro základní činnost podniku a která nikoliv. Je nutné se zaměřit především na krátkodobý a dlouhodobý finanční majetek, vlastní akcie, finanční investice, nedokončené investice a jiná aktiva pro operační činnost (např. nadbytečné zásoby, nevyužité pozemky a budovy atd.).

Mezi aktiva, která jsou žádoucí započítat do NOA, patří oceňovací rozdíl u dlouhodobého a oběžného majetku, goodwill, tiché rezervy, dále pak finanční leasing, který by se měl započítat do NOA, a to v tržní hodnotě a operativní leasing a nájem.

U neúročných cizích zdrojů musíme hodnotu aktiv snižovat o pasiva, která nejsou úročena. Mezi tyto druhy aktiv se řadí krátkodobé závazky, neúročené dlouhodobé závazky, rezervy a pasivní položky časového rozlišení. (Mařík a Maříková, 2005)

Úpravy výkazu zisku a ztráty – vymezení čistého operativního zisku (NOPAT)

Výpočet NOPAT musí vycházet ze stejných aktiv, které tvoří NOA. Pokud byly při výpočtu NOA některé položky aktivovány, je potřeba tyto aktiva zahrnout i do výpočtu NOPAT. Pro určení výše čistého operativního zisku dále postupuje úpravou výsledku hospodaření z běžné činnosti. Za prvé se vyloučí položky, které se neopakují, např. odstupné zaměstnancům, prodej dlouhodobého majetku apod. Dále se vyloučí výnosy z nepotřebných aktiv, náklady na výzkum a vývoj, náklady na vzdělávání zaměstnanců, reklamu, náklady spojené s dlouhodobým finančním majetkem, pokud není operativním aktivem a nakonec se připočítá odhad odpisů aktivovaných aktiv. (Mařík a Maříková, 2005)

Stanovení vážených průměrných nákladů na kapitál (WACC)

Průměrné náklady kapitálu slouží ve finančním řízení ke stanovení optimální výše celkových kapitálových výdajů podniku a k výběru optimální kapitálové struktury. Stanoví se jako vážený aritmetický průměr nákladů jednotlivých druhů kapitálu. „Teoreticky lze stanovit optimální kapitálovou (finanční) strukturu (optimální zadluženost) jako minimum celkových nákladů na podnikový kapitál (WACC).“ (Synek, 2011)

Vzorec průměrných vážených nákladů na kapitál je uveden v příloze C.

Maříková a Mařík (2005) uvádí, že k výpočtu WACC je třeba odhadnout náklady cizího kapitálu, náklady vlastního kapitálu a určit váhy jednotlivých tržních složek kapitálu. Kapitálová struktura by se měla zjišťovat na základě tržních hodnot. Jsou-li výchozím bodem hodnoty účetních, je snížena vypovídací schopnost ukazatele ekonomické přidané hodnoty, který pracuje s operativními aktivy, jež by měla odpovídat reálným cenám.

Náklady na cizí kapitál

Jak uvádějí Maříková a Mařík (2005), náklady vznikající podniku za používání cizího kapitálu mají především podobu placených úroků. Výše úrokové sazby bývá dohodnuta smluvně. Placené úroky jsou daňovým nákladem, snižují tedy daňový základ a tím dochází k úspoře ve výši placené daně z příjmu. Tento efekt je nazýván daňovým štítem a je vedle

nižšího rizika věřitele dalším z důvodů, proč je pro podnik cizí kapitál levnější než kapitál vlastní. Ke zjištění hodnoty ukazatele nákladu na cizí kapitál je tedy možno použít údaje z úvěrových smluv a nejsou-li k dispozici, je možno ji odvodit z poměru výše placených úroků a hodnoty používaného cizího kapitálu.

Autoři doporučují jako přesnější použít namísto údajů z úvěrových smluv tržních údajů. Podle tohoto pojetí by pak nejdůležitější informací pro určení nákladů kapitálu byly údaje z kapitálového trhu, a to údaje o výnosnosti dluhopisů se stejnou bonitou, jakou má oceňovaný podnik. Toto je ovšem v podmínkách České republiky vzhledem k neexistenci efektivního trhu jen velmi obtížné, spíše nereálné.

Kislingerová (2010) považuje za nejlepší způsob výpočtu nákladů na cizí zdroje vážený aritmetický průměr a za cizí zdroje nesoucí náklad uvádí – běžné bankovní úvěry, dlouhodobé bankovní úvěry, finanční výpomoci, dluhopisy a mimobilanční položky (komplexní pronájem, finanční leasing a ostatní úročené závazky).

Náklady na vlastní kapitál

Podle Dluhošové (2010) náklady na vlastní kapitál obvykle převyšují náklady na cizí kapitál. Důvodem je, že riziko vlastníka, který vkládá své prostředky do podniku, převyšuje riziko věřitelů. Dalším důvodem je i snížení nákladů na cizí kapitál o daňový štít.

Maříková a Mařík (2005) upozorňují, že určit výši nákladů na vlastní kapitál je poměrně složité, jelikož tyto náklady nemají pevně stanovenou sazbu, jako je tomu u nákladů na cizí kapitál. Některé podniky dokonce jednají tak, jako by se jednalo o bezúplatný kapitál, což neplatí, jelikož věřitelé a investoři očekávají určitý výnos, který právě tyto náklady na vlastní kapitál tvoří.

Jak uvádí Mařík (2011), odhad nákladů na vlastní kapitál je možné provést základními a pomocnými metody. Základní metody se dělí na Tržní hodnotu – CAPM (Historické beta, Metoda analogie, Nezávislá prognóza beta na základě zvolených faktorů) a Investiční hodnotu (Stavebnicová metoda). Pomocné metody jsou: Dividendový model, Průměrná rentabilita a Odvození nákladů vlastního kapitálu z nákladů cizího kapitálu.

Stanovení koeficientu β v modelu CAPM je však obtížně proveditelná z důvodu málo rozvinutého českého akciového trhu. Je tedy v této diplomové práci využito stavebnicového modelu INFA manželů Neumaierových. Kromě toho, pro účely hledání činitelů, které mají vliv na výkonnost podniku, je to jediný model, který umožňuje rozložit náklady vlastního kapitálu do dílčích komponent, sloužících jako indikátory výkonnosti a jednak jako fundamenty pro odhad výše jednotlivých druhů podnikatelských rizik.

Maříková a Mařík (2005), Pavelková a Knápková (2009) se shodují na tom, že náklady na vlastní kapitál stanovené pomocí stavebnicového modelu jsou dány sumou bezrizikové úrokové míry a rizikové přírážky. Riziková přírážka se může skládat z více položek, které zohledňují rizika trhu, oboru, výrobní rizika, finanční rizika, organizační strukturu a další. Tento model na rozdíl od modelu CAPM kromě systematického rizika bere v úvahu i nesystematické riziko.

Jedním z typu stavebnicového modelu je model INFA manželů Inky a Ivana Neumaierových. Tento model využívá pro statistické účely i Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Podle modelu INFA jsou náklady vlastního kapitálu součtem pěti dílčích položek (Neumaierová a Neumaier, 2002): bezriziková sazba (r_f), riziková přírážka za velikost podniku

(rLA), riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku (rPOD), riziková přírážka za finanční stabilitu (rFINSTAB), riziková přírážka za finanční strukturu (rFINSTR). Stručný popis přírážek za jednotlivá rizika (vč. vzorců) je uveden v příloze B.

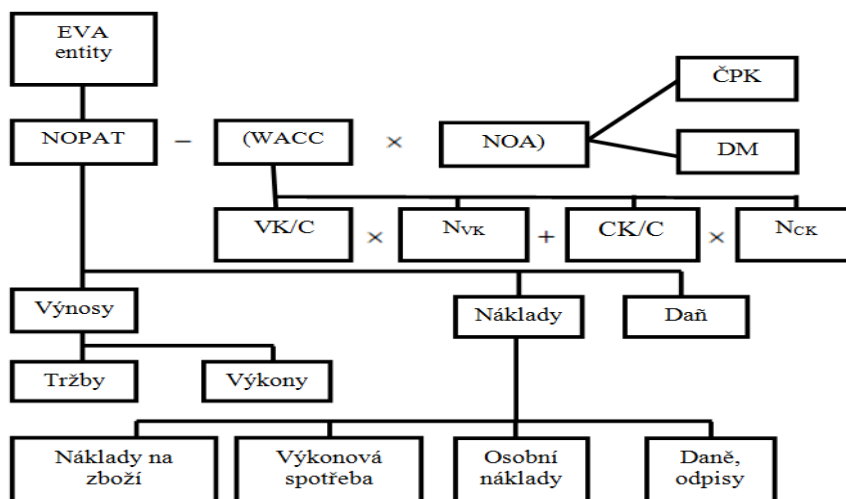
3.5.2 Identifikace faktorů, které ovlivňují výši ukazatele EVA

Remeš (2009) uvádí, že pro zvyšování hodnoty podniku je vhodné zvyšovat hodnotu EVA. Abychom mohli tuto hodnotu zvyšovat, je nutné znát faktory, které ovlivňují výši ukazatele EVA. Tyto faktory lze zjistit z rozkladu ukazatele EVA, který je zobrazen na následujícím obrázku, kde se ukazatel EVA dělí na tři části, na provozní oblast, oblast investic a oblast financování.

Autor dodává, že provozní oblast zahrnuje čistý operativní zisk po zdanění NOPAT. Pro zvýšení hodnoty ukazatele EVA je vhodné zvyšovat hodnotu NOPAT. Oblast financování je zastoupena průměrnými váženými náklady na kapitál WACC. Tyto náklady na kapitál jsou ovlivněny kapitálovou strukturou a náklady jednotlivých druhů kapitálu. Pro zvyšování hodnoty ukazatele EVA je vhodné WACC snižovat. Oblast investic představuje hodnotu investovaného kapitálu, který se skládá z dlouhodobého majetku a čistého pracovního kapitálu. Pro zvyšování hodnoty ukazatele EVA je vhodné investovaný kapitál snižovat.

Pavelková a Knápková (2009) doplňují, že faktory ovlivňující výši ukazatele EVA, tzv. generátory hodnoty, se nejčastěji zjišťují pomocí pyramidového rozkladu EVA.

Dle Dluhošové (2010) podstatou pyramidového rozkladu je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který je znázorněn na následujícím obrázku (Obr. 2). Tento postupný rozklad umožňuje identifikovat vazby mezi jednotlivými dílčími ukazateli a jejich vliv na hodnotu vrcholového ukazatele.



Obr. 2 Dekompozice vrcholového ukazatele EVA entity (zpracováno dle Dluhošová, 2010)

Jak uvádějí Pavelková a Knápková (2010), pyramidovou analýzu používá i benchmarkingový systém INFA využívaný Ministerstvem průmyslu a obchodu pro finanční analýzu podnikatelské sféry, kde je vrcholovým ukazatelem EVA equity.

Pro naplnění cíle této práce bude použit rozklad s vrcholovým ukazatelem EVA entity a dílčími ukazateli, které mají přímý i nepřímý vliv na vrcholový ukazatel. V českém pro-

středí tato metoda je nejčastěji používanou, je také i nejvíce diskutována. Oproti ní při výpočtu EVA equity, v současné praxi je nejobtížnější stanovit právě hodnotu parametru re^1 , proto tento rozklad v diplomové práci nebyl zvolen. Struktura rozkladu EVA entity je znázorněna na Obr. 2 dané kapitoly.

3.5.3 Výhody a omezení EVA při hodnocení výkonnosti podniku

Ukazatel EVA má své nesporné výhody. Je ale vzít v potaz i jeho nevýhody a slabé stránky.

Mařík a Maříková (2005) vidí výhody EVA v tom, že se jedná o ukazatel, který je založen na principu překonání tradičních problémů účetnictví. Ovšem při hodnocení podniku tímto ukazatelem se nelze omezit pouze na hodnotu EVA v současné době, ale je nutné prognózovat její budoucí vývoj, zejména proto, že zvýšení hodnoty ukazatele EVA v běžném roce nemusí vždy vést ke zvyšování hodnoty podniku. Určitou nevýhodou při výpočtu ukazatele EVA se jeví velké množství úprav účetních dat, které otevírá nové prostory pro subjektivní přístupy. A pokud dojde v přístupu k těmto úpravám a k výpočtům operačního zisku, aktiv a kapitálových nákladů ke změnám, může být narušena i srovnatelnost hodnot ukazatele EVA v čase.

Dle Pavelkové a Knápkové (2009) kromě toho, že ukazatel může sloužit jako prostředek hodnocení výkonnosti podniku, lze jej také vnímat jako motivační nástroj a vybudovat na něm systém odměňování manažerů, kdy je ukazatel EVA ovlivněn všemi typy rozhodnutí přijímaných manažery podniku – provozní a investiční rozhodnutí ovlivňují zisk a rentabilitu kapitálu, finanční rozhodnutí náklady na kapitál. Současně může sloužit jako koncept řízení při propojení všech činností v podniku včetně lidí účastnících se těchto procesů za jednotným účelem – zvýšení hodnoty vložených prostředků vlastníky. Využití ji lze na divizionální úrovni řízení, řízení oddělení, dokonce i výrozkové řady. S ukazatelem EVA lze mimo uvedené pracovat např. i v investičním rozhodování či oceňování podniku a celkově se v porovnání s ostatními hodnotovými ukazateli řadí mezi jednodušší měřítka.

Tyto autorky však zároveň upozorňují, že mezi nevýhody ukazatele patří skutečnost, že ukazatel vychází z účetních údajů, které je nutné poměrně složitě upravovat a může docházet ke zkreslení. Dalším problémem je fakt, že ukazatel nezohledňuje míru inflace a započítává pouze výsledky podnikání, které se projeví jako náklad či výnos v daném období. Díky absenci očekávaných přínosů v budoucích obdobích, tak ukazatel není možné použít pro hodnocení strategického vývoje podniku.

3.5.4 Využití ukazatele EVA v podmínkách české ekonomiky

Jak uvádějí Knápková, Pavelková a Šteker (2013), ukazatel EVA vznikl v USA, tedy v prostředí anglosaského účetnictví. V českém účetnictví pak mohou být transformace účetních dat na ekonomická odlišná a nejspíše také komplikovanější. Ze stejného důvodu bude pravděpodobně v českém prostředí praktičtější jiná metoda výpočtu ukazatele EVA než v zahraničí. Komplikace s vyčíslením ukazatele EVA však budou u podniku s účetnictvím vedeným podle českých i mezinárodních standardů, protože účetnictví přes všechny snahy domácích i mezinárodních systémů neodráží ekonomickou situaci podniku zcela reálně.

¹ Vlastní cesta. Ukazatel EVA - ekonomická přidaná hodnota [online]. 2014 [cit. 2016-11-19]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/metody/ukazatel-eva-ekonomicka-pridana-hodnota/>

Z dotazníkového šetření, které bylo provedeno na FaME UTB ve Zlíně na základním vzorku dat vyplynulo, že koncept EVA je využíván cca 18 % analyzovaných podniků. Z hlediska velikosti je tento koncept preferován spíše středními podniky (EVA používá 25 % firem) a velkými podniky (20 %). V případě malých podniků je EVA využívána cca 11 % podniků, mikro podniky pak koncept EVA využívají zřídka cca v 5 %. (Knápková, A., Homolka, L., Pavelková, D., 2014)

Z výsledků výzkumu Rigbyho a Bilodeau (2013) vyplývá, že EVA nepatří mezi 25 nejvíce používaných manažerských nástrojů ve světě v roce 2012. Z jejich předešlých výzkumů je ovšem evidentní, že tento nástroj firmy poměrně bohatě využívaly. Např. v roce 2002 využívalo EVA 50 % firem ve vzorku.

Dle Knápkové, Homolky, Pavelkové (2014) z hlediska zaměření podniků je patrné, že častěji je koncept EVA využíván u obchodních podniků (22 % podniků) a v podnicích orientovaných na služby (19 %). Nejnížší je využití EVA ve výrobních podnicích (necelých 14 %).

Autoři dodávají, že z hlediska „stáří“ podniků je koncept EVA využíván častěji podniky založenými před r. 1990 (více než 21 % podniků) a podniky založenými mezi roky 1991–2001 (téměř 19 % podniků). Podniky založené po r. 2001 využívají koncept EVA méně, cca v 10,5 % podniků.

Ani v účetních závěrkách velkých tržně obchodovatelných společností není uvedena hodnota nebo propočet ukazatele EVA. Výpočtem a následnou prezentací žebříčků společností s dosaženým EVA se zabývají konzultační firmy (ang. credit rating companies), v případě České republiky Česká kapitálová informační agentura ČEKIA². ČEKIA každoročně zveřejňuje tiskovou zprávu, ve které uvádí podniky s nejvyšší absolutní a relativní hodnotou EVA³, s nejvyšším propadem či posunem v žebříčku a celkově podle oborů a krajů. Tyto tiskové zprávy mají základ v jejich databázovém informačním systému MagnusWeb obsahujícím komplexní údaje o českých a slovenských firmách a živnostnících.

3.6 Identifikace působení vnějších a vnitřních faktorů na výkonnost pomocí strategické analýzy

Sedláčková a Buchta (2006) uvádí, že strategická analýza je základním nástrojem strategického řízení. Jedná se o soubor analytických technik, které nám poskytují informace o vzájemných vztazích mezi okolím podniku (zahrnující makrookolí, konkurenční síly, trh, odvětví a konkurenty) a zdrojovým potenciálem podniku.

Autoři doplňují, že cílem strategické analýzy je identifikovat, analyzovat a ohodnotit všechny relevantní faktory, o nichž lze předpokládat, že budou mít vliv na konečnou volbu cílů a strategie podniku. Je důležité snažit se co nejpřesněji analyzovat stávající trendy, získávat informace umožňující odhalit základy budoucího vývoje a oddělit krátkodobé jevy od

² ČEKIA. *Archiv tiskových zpráv České kapitálové informační agentury, a.s.* [online]. [cit. 2016-10-16]. Dostupné z URL: <<http://www.cekia.cz/cz/archiv-tiskovych-zprav/>>

³ Absolutní vyjádření je vypočtená hodnota v jednotkách měřené veličiny, zde v korunách. Relativní vyjádření umožňuje vzájemné srovnání hodnot EVA různých podniků.

procesů dlouhodobé povahy. Na tomto základě následně můžeme určit faktory, které strategii podniku ovlivňují a určit jejich očekávaný vývoj a vliv na podnik.

V následující části práce je uvedena a popsána analýza vnitřních a vnějších podmínek, sloužící k identifikaci faktorů, které mohou mít dopad na okolí podniku nebo přímo na samotný podnik, jenž je prioritně využívána ke stanovení vhodné podnikové strategie. V rámci diplomové práce je zpracována SWOT analýza, PEST analýza a Porterův model pěti konkurenčních sil.

Analýza vnějšího prostředí

Jak uvádí Sedláčková a Buchta (2006), analýza vnějšího prostředí se orientuje na faktory působící v okolí podniku, které právě ovlivňují a v budoucnosti budou pravděpodobně ovlivňovat jeho strategické postavení. Rozsah i význam okolí pro jednotlivé podniky se s rozvíjejícím světem neustále rozšiřuje. Zkoumat by se měl vývoj všeobecných vnějších faktorů, které ovlivnily minulé a současné chování a pozici podniku, a které nejspíše budou sehrávat významnou roli i v budoucnu. Nezbytné je věnovat se i nově vzniklým, dosud nepoznaným, faktorům. Analýza se soustřeďuje jednak na makroprostředí (všeobecné, dalo by se říct vzdálenější okolí podniku), a na mikroprostředí (dané odvětví a konkurence v něm).

3.6.1 PEST analýza

PEST analýza je jedním z možných způsobů popisu faktorů působících na vnější okolí podniku, což je zkratka počátečních písmen pro prostředí politické a legislativní, ekonomické, sociální a technologické. (Hanzelková, 2009):

Následující tabulka udává příklady možných faktorů, které mohou působit i na výkon podniku dle Dvořáčka a Slunčíka (2012).

Tab. 2 Faktory PEST analýzy

<p>Politicko-legislativní faktory:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Zákony upravující hospodářskou soutěž (antimonopolní zákony); • Ochrana životního prostředí; • Ochrana spotřebitele; • Regulace zahraničního obchodu, protekcionismus; • Daňová politika; • Politická stabilita. 	<p>Ekonomické faktory:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Hospodářské cykly; • Devizové kurzy; • Úrokové míry; • Trendy HDP; • Inflace; • Nezaměstnanost; • Průměrná a minimální mzda;
<p>Sociálně-demografické faktory:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Demografický vývoj • Úroveň vzdělání • Změny životního stylu 	<p>Technologické faktory:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vládní podpora vědy a výzkumu • Celkový stav technologie • Změny technologie

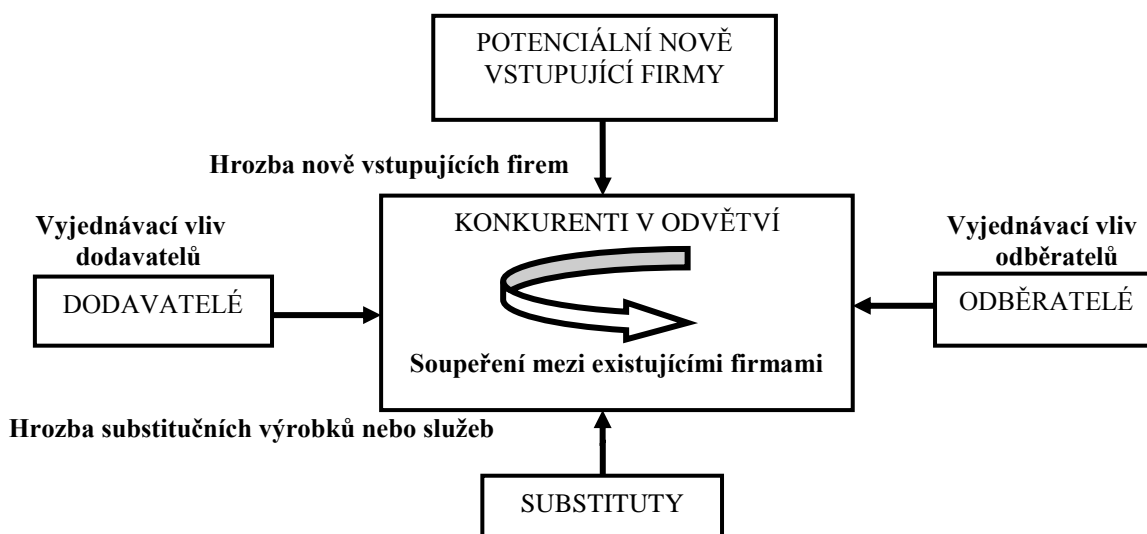
Zdroj: Dvořáček, Slunčík, 2012

Sedláčková a Buchta (2006) zdůrazňují, že základním úkolem PEST analýzy je identifikovat oblast, jejichž změna by mohla mít významný dopad na podnik a zároveň odhadnout, k jakým změnám v těchto klíčových oblastech může dojít. Stupeň nejistoty je zde značně vysoký, často se jedná jen o odhad. Současně je třeba odlišit, které změny ovlivní všechna odvětví rovnoměrně, se stejnou intenzitou na podnik i konkurenty, a které změny ovlivní různé podniky různě, protože právě ty změny konkurenční pozici podniku.

3.6.2 Porterův model konkurenčního prostředí

Grasseová, Dubec a Řehák (2012) uvádí, že podle Porterův model pěti konkurenčních sil vypovídá o přitažlivosti daného odvětví. Je postaven na předpokladu, že strategická pozice podniku je určována působením pěti základních činitelů. V každém odvětví mají tyto činitele jinou důležitost. Porterův model pěti sil umožňuje podniku určit, které faktory jsou pro konkurenci v daném odvětví rozhodující (Obr. 3).

Kromě toho, smyslem tohoto modelu je identifikace pěti hlavních sil, které ovlivňují postavení podniku na trhu, možnost budoucího růstu a dlouhodobou ziskovost tržního segmentu. Těchto pět hybných sil tvoří stávající konkurence, potenciaální nová konkurence, existence substitutů, síla dodavatelů a odběratelů. (Hill, A., Hill, T., 2011)



Obr. 3 Porterův model pěti sil (Grasseová, Dubec, Řehák, 2012)

Bude-li podnik konkurenceschopný rozhoduje zejména působení 5 uvedených faktorů (Molnár, 2012):

- 1. Hrozba nově vstupujících konkurentů** - závisí na velikosti vstupních a výstupních bariér. Tržní segment je tím více přitažlivý, čím vyšší jsou bariéry vstupu i výstupu z odvětví, naopak nejméně přitažlivý v situaci, kdy jsou vstupní bariéry nízké a výstupní vysoké, neboť firmy, které v době rozvoje na trh vstoupily, jej nemohou v době saturace snadno opustit, čímž zvyšují konkurenční tlaky.
- 2. Hrozba substitučních výrobků nebo služeb** - přítomnost substitučních produktů snižuje přitažlivost tržního segmentu, neboť dochází ke snížení cen a tím i zisků firem. Pokud konkurence vyrábějící substituční výrobky dosáhne technologické výhody, ceny a zisky firmy obvykle rychle klesají.
- 3. Vyjednávací síla dodavatelů** - přitažlivost segmentu trhu snižuje možnost dodavatelů diktovat ceny nebo omezovat dodávky. Kompetence dodavatelů posiluje jejich organizovanost, nedostatečná konkurence na jejich trhu, nedostatek substitutů a vysoké náklady na změnu dodavatele.

4. **Vyjednávací síla odběratelů** - rostoucí nebo vysoká vyjednávací schopnost zákazníků snižuje přitažlivost tržního segmentu. Zákazníci se snaží stlačit ceny, podněcují konkurenční boj a vyžadují vyšší kvalitu, což v důsledku snižuje výnosnost podnikání. Kompetence zákazníků jsou tím vyšší, čím více jsou organizovaní, představuje-li cena výrobku značnou část jejich výdajů, mohou-li snadno využít substituty, jsou citliví na ceny.
5. **Soupeření mezi existujícími firmami** - tržní segment není přitažlivý, působí-li na něm větší počet silných, případně agresivních konkurentů. V případě, kdy je tempo růstu trhu nízké, stagnuje nebo klesá, nelze využít výrobních kapacit, fixní náklady jsou vysoké a výstupní bariéry velké, dochází na trhu často k cenovým válkám a k růstu nákladů na udržení dobrého konkurenčního postavení.

Analýza vnitřního prostředí

Jestliže základní manažerskou kompetencí je vytváření rovnováhy mezi vnějším a vnitřním prostředím, pak musí management neustále sledovat a analyzovat vnitřní prostředí, definovat klíčové faktory, potenciály úspěchu a na změny vnitřního prostředí reagovat. Konkrétním cílem situační analýzy vnitřního prostředí je definovat silné a slabé stránky organizace a pozici organizace na trhu a v odvětví.

Silné stránky vyjadřují to, co podnik dělá lépe než ostatní, kde dosahuje bez zvláštního vypětí sil lepší výsledky než konkurence nebo má úspěchy tam, kde ostatní organizace neměly. Silné stránky lze charakterizovat jako:

1. Významné vlastnosti podniku a výrobků (služeb), které jsou jako významné vnímané a posuzované zákazníkem.
2. Významné přednosti podniku, které nemohou být v krátké době napodobitelné a dosažitelné konkurencí.
3. Přednosti, které zajišťují dlouhodobý rozvoj organizace.

Slabé stránky vyjadřují to, v čem je daný podnik horší než ostatní a kde dosahuje horších výsledků než konkurence. Daný podnik by se měl zaměřit na minimalizaci svých slabých stránek a snažit se posílit své silné stránky. (Pošvář, Erbes, 2006)

3.6.3 SWOT ANALÝZA

Podle Vebera (2009) je metoda SWOT založena na kombinaci:

- silných stránek firmy (strengths),
- slabých stránek firmy (weaknesses),
- příležitostí v okolí firmy (opportunities),
- hrozeb okolí (threats).

Grasseová, M., Dubec, R. a Řehák, D. (2012) uvádí, že samotné provedení SWOT analýzy není nijak unifikováno, nicméně praxí byla vytvořena řada postupů, pomocí nichž jde kýmžnou analýzu krok za krokem zpracovat. Jeden z nich může vypadat následovně:

- příprava na provedení analýzy,
- identifikace a hodnocení silných a slabých stránek,
- identifikace a hodnocení příležitostí a hrozeb,

- tvorba SWOT matice.

Autoři dodávají, že přípravná fáze obsahuje několik doporučených bodů, jejichž splnění usnadní a vyjasní další průběh tvorby SWOT matice. Patří sem zejména stanovení účelu, pro který analýzu sestavujeme nebo definování zkoumaných oblastí. Pokud analytici pracují v týmech, tak rovněž ustavení a způsob práce těchto týmů. Po těchto nezbytných úkonech nastává hledání a následné seřazení silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Pořadí daných kategorií je přitom libovolné (nezáleží, jestli nejdříve zkoumám vnější a poté vnitřní prostředí nebo naopak). Sběr samotných informací může probíhat rozličnými způsoby (např. brainstorming, analýza dostupných dat, kvalifikovaný odhad, benchmarking, atd.). V poslední fázi vytvoříme samotnou matici, do které všechny důležité body, seřazené podle důležitosti, zahrneme.

Výčtem silných a slabých stránek, příležitostí, hrozeb a jejich seřazením (sestupně podle důležitosti) do SWOT matice však analýza nesmí skončit. Její sestavení postrádá jakýkoli smysl, pokud zjištěné informace nijak dále neposlouží. Při správném postupu však daný problém neobjeví. Po vytvoření SWOT matice totiž nastává fáze tvorby alternativ strategií, díky kterým může zkoumaná jednotka stanovit vize a strategické cíle, případně identifikovat pro ni kritické oblasti.

Popis jednotlivých typů strategií dle autorů vypadá takto:

- WO strategie (hledání). Tyto strategie využívají identifikovaných příležitostí k překonání slabých stránek organizace.
- SO strategie (využití). Zde se jedná o využití silných stránek podniku k uchopení příležitostí z vnějšího prostředí. Jde zároveň o nejlepší možnou kombinaci, a proto je vhodné vytvářet nejvíce budoucích plánů právě odsud. Problémem však často bývá nedostatek kombinací „S“ a „O“ faktorů.
- WT strategie (vyhýbání). Součástí tohoto typu jsou obranné strategie, které se snaží o překonání slabých stránek a vyhýbají se ohrožením zvenčí. Jinými slovy bychom mohli tyto strategie pojmenovat jako stěžejní pro zachování a naplnění funkcí organizace.
- ST strategie (konfrontace). Poslední typ strategií zprostředkovává přímý styk s možným ohrožením. Proto je třeba, aby byla firma dostatečně silná a připravená na tuto konfrontaci.

4 Analýza problému a současného stavu

V této části diplomové práce budou aplikovány teoretické poznatky, které byly zpracovány v předchozí kapitole. Ale nejprve bude charakterizováno odvětví výroba nápojů (pivovarství) v ČR a jeho vývoj. Dále bude představena společnost Rodinný pivovar Bernard a.s., která bude analyzována. Následujícím rozbohem bude strategická analýza, v rámci které bude provedena analýza PEST, Porterova analýza pěti sil a SWOT-analýza. Dále bude provedena zjednodušená finanční analýza za období 1. 1. 2011 až 31. 12. 2015, která bude zpracována na základě účetních výkazů a veřejně dostupných informací o společnosti. Na jejímž základě bude zhodnoceno finanční zdraví podniku. Dosažené výsledky budou srovnány s vybraným konkurenčním podnikem a s výkony příslušného odvětví pro objektivnější zhodnocení výkonnosti. Ve stěžejní části práce budou stanoveny jednotlivé komponenty ukazatele EVA entity a následně vypočtena samotná ekonomická přidaná hodnota. V závěru bude využit pyramidový rozklad a provedena korelační analýza a pomocí citlivostní analýzy zhodnotím vliv makroekonomických ukazatelů na výkonnost analyzované společnosti a její konkurenta. Poté ze získaných výsledků navrhu vhodná doporučení, která povedou ke zvýšení výkonnosti, k upevnění pozice na trhu a k zlepšení konkurenceschopnosti.

4.1 Charakteristika odvětví výroby nápojů (pivovarství)

Pivo je nejstarší kulturní nápoj lidstva. Je to nápoj, o kterém máme první písemné zmínky už od historicky nejstaršího známého národu Sumerů.

Pivovarnictví má na území České republiky dávnou tradici. Vyvíjelo se od primitivní přípravy v domácnostech přes řemeslnou výrobu a následně na průmyslovou výrobu v strojních pivovarech až po současnou moderní velkovýrobu. Přitom základní princip výroby sladu a piva zůstal stále stejný, pouze se měnilo strojně technologické vybavení a druhy sladů a piv. (Večerníček, 2009)

Podle nejnovější relevantní statistické klasifikace ekonomických činností v evropském společenství (CZ NACE v platnosti od 1. 1. 2008, dříve OKEČ), pivovary patří do následujícího odvětví národního hospodářství.

Sekce NACE

SEKCE C - ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL

Oddíl 11 - Výroba nápojů

Skupina 11.0 - Výroba nápojů

Třída **11.05** - Výroba piva

NACE Rev. 1.1 (OKEČ první 4 místa)

15.96 - Výroba piva

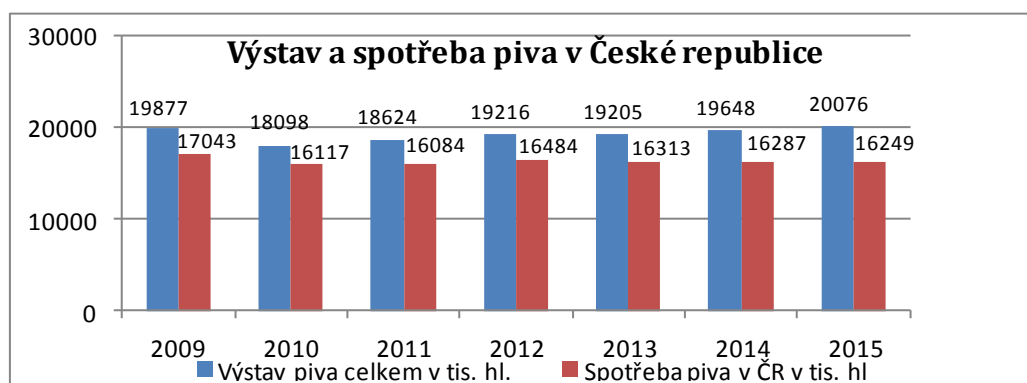
V Česku podle svazu nyní působí šest velkých pivovarských společností. Jde o Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen, Heineken ČR, Budějovický Budvar, Pivovary Lobkowicz a Pivovary Moravskoslezské, kam patří například Litovel. Dohromady provozují 19 pivovarů. Další 29 pivovarů je samostatných. Podle předsedy Českomoravského svazu

minipivovarů Jana Šuraně je aktuálně v ČR 305 minipivovarů, jejich výroba ale čítá přibližně 1,5 procenta celkové produkce piva⁴.

Shrnutí trendů v odvětví

Spotřeba piva v České republice v roce 2015 opět mírně klesla. Posledních pár let klesá meziročně zhruba o 1-2 litry na obyvatele. V Evropském měřítku to ale na vítězství s velkým náskokem stále stačí. V roce 2015 domácí spotřeba na hlavu klesla o litr na 143 litrů oproti roku 2014. Celková spotřeba piva v ČR stagnuje na úrovni 16,3 mil. hl a nedosáhla v roce 2015 ani úrovně roku 2009, kdy došlo k prudkému propadu produkce vlivem zvýšení spotřební daně a zhoršující se ekonomické situace. Vyplývá to z každoročních statistik Českého svazu pivovarů a sladoven, které zahrnují členské pivovary i nejvýznamnější pivovarské subjekty mimo něj. V následujících letech k pozvolnému nárůstu a v roce 2015 výstav vzrostl o 2,2 % oproti předchozímu roku, tedy na 20,1 mil. hektolitrů a domácí spotřeba klesla o 0,2 %. Kromě toho, poprvé výroba v ČR překročila hranici 20 mil. hl (Obr. 4).

Stále více se pijí ležáky, jejich spotřeba stoupla v roce 2015 o 2,7 procentního bodu na 46,6 procenta. Skoro se tak vyrovnala se spotřebou výčepního piva, která činila 47,2 procenta. O pět procent na 546.000 hl se zvýšila výroba nealkoholických piv. Naopak o 6,7 procenta na 281.000 hektolitrů klesla spotřeba míchaných nápojů na bázi piva⁵.



Obr. 4 Výstav a spotřeba piva v ČR (Český svaz pivovarů a sladoven, 2015)

Nárůst produkce byl způsoben rekordním prodejem na export, který meziročně vzrostl o 13,3 %. O 7,3 procenta se také zvýšil dovoz piva do Česka, s hodnotou 312.000 hektolitrů je ale podle předsedy svazu Františka Šámala stále zanedbatelný⁶.

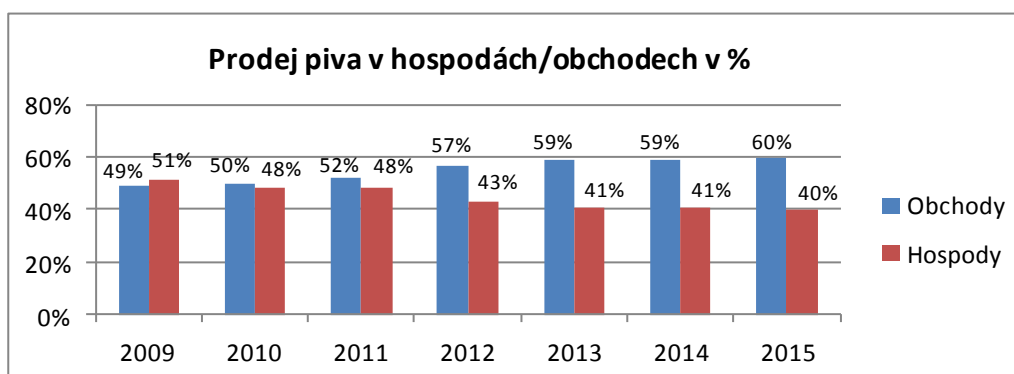
⁴ Průmyslová automatizace. *Pivovary loni vyrobily 20,1 milionu hektolitrů piva, nejvíc v historii* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.prumyslovaautomatizace.com/pivovary-loni-vyrobily-201-milionu-hektolitr-u-piva-nejvic-v-historii>

⁵ České noviny. *Pivovary loni vyrobily o 2,2 % víc piva, zvýšil se export* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/pivovary-loni-vyrobily-o-2-2-vic-piva-zvysil-se-export/1335357>

⁶ Průmyslová automatizace. *Pivovary loni vyrobily 20,1 milionu hektolitrů piva, nejvíc v historii* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.prumyslovaautomatizace.com/pivovary-loni-vyrobily-201-milionu-hektolitr-u-piva-nejvic-v-historii>

Je nutno ovšem vyzdvihnout, že s rostoucí výrobou piva se změnila preference spotřeby zákazníků, kteří dávají stále větší přednost domácí spotřebě láhvového piva nad návštěvou gastronomických zařízení (Obr. 5). Hlavním důvodem je rozdíl v ceně, kdy zákazníci dávají přednost levnějším variantám. Tento trend má negativní vliv na marži převážně velkých pivovarů, které prodávají obchodním řetězcům a také některé minipivovary můžou pocítit odliv zákazníků. Nákup lahvového piva se stále zvyšuje i přes to, že jeho cena v průběhu let roste. Pořád je však lahvové pivo mnohem levnější než pivo točené. (Český svaz pivovarů a sladoven, 2015)

O čtvrtinu stoupla tuzemská spotřeba piva v plechovkách, prodalo se ho sedm procent. O šest procent vzrostla spotřeba piva z cisteren, naopak se o procento klesl zájem o lahvové pivo a o tři procenta o sudové pivo. Prodej piva v PET lahvách klesl o čtyři procenta a činil 12 procent trhu. V roce 2015 se v ČR vyrobilo 544,000 tun sladu, což je podle člena představenstva svazu Richarda Paulů nejvíce v historii. Do 52 zemí světa se vyvezlo 244,463 tun, což bylo 45 procent z celkové produkce⁷.



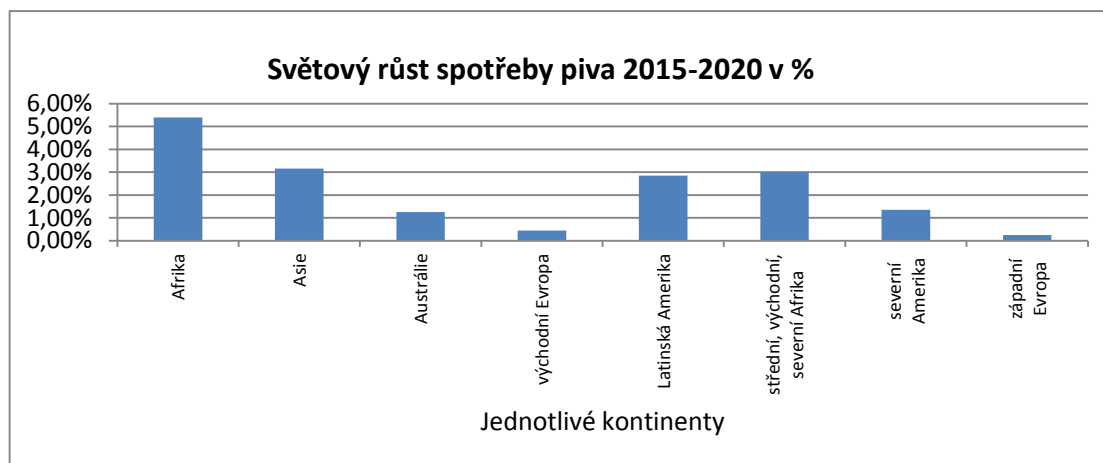
Obr. 5 Prodej piva v hospodách/obchodech (Český svaz pivovarů a sladoven, 2015)

Česká Republika v současnosti své pivo vyváží téměř po celém světě. Konkrétně do 25 států EU a do 72 států mimo EU. V rámci Evropské unie se meziroční index zvýšil na více než 117 %, což v absolutních číslech tvoří více, než 500 tis. hl. Nejdůležitějšími exportními trhy ze zemí EU byly Slovensko a Německo. Následovalo je Polsko, Švédsko a Velká Británie. (Český svaz pivovarů a sladoven, 2015)

Mimo EU meziroční index exportu, i přes úspěchy na Dálném východě, naopak poklesl na 95 %. V absolutních číslech tvoří export mimo EU 592 tis. hl. Pokles způsobilo ruské embargo a výrazný propad kurzu rublu. Tento pokles dosáhl 100 tis. hl, tj. 16 % celkového exportu mimo EU. I přesto však zůstalo Rusko v roce 2015 největším spotřebitelem českého piva mimo země EU. Do Ruska mířilo téměř 250 hektolitřů. Druhé místo patřilo Spojeným státům americkým, třetí Jižní Koreji, kam vývoz vzrostl o více než 100 procent, velký progres v odběru zaznamenala i pátá Čína. (Český Svaz Pivovarů a Sladoven, 2015)

⁷ České noviny. *Pivovary loni vyrobily o 2,2 % víc piva, zvýšil se export* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/pivovary-loni-vyrobily-o-2-2-vic-piva-zvysil-se-export/1335357>

Významným trhem, do kterého lze investovat, je Asie (viz Obr. 6), kde spotřeba piva roste během let 2015-2020 v průměru o 3 %. Největší potenciál růstu spotřeby piva se jeví v Africe, kde se předpokládá mezi rokem 2015-2020 nárůst spotřeby až o 6 %, což je v silném kontrastu s vyspělými trhy jako jsou východní a západní Evropa a Severní Amerika, kde se očekává nárůst spotřeby již jen o 1 % a méně. Pozoruhodný růst v Africe bude způsoben převážně vzkvétáním hospodářských parametrů. Příkladem může být zvýšení tempa růstu HDP, rychle rostoucí urbanizace či rostoucí populace s pracovním věkem. (Canadean, 2015)



Obr. 6 Světový růst spotřeby piva 2015-2020 v % (Canadean, 2015)

4.2 Představení společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.

Obchodní firma: Rodinný pivovar BERNARD a.s.

Sídlo: Humpolec, 5. května 1, okres Pelhřimov, PSČ 39601

Právní norma: Akciová společnost

IČO: 260 31 809

DIČ: CZ26031809

Datum zápisu do OR: 27. prosince 2000

Zapsáno u: Krajského soudu v Českých Budějovicích

Předmět podnikání:

- pivovarnictví a sladovnictví,
- hostinská činnost,
- velkoobchod,
- specializovaný maloobchod,
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
- prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2015)

Od roku 1999 byl majitelem pivovaru Stanislav Bernard spolu s Josefem Vávrou a od roku 2000 působí pivovar jako akciová společnost. Významným byl rok 2001, kdy se vlast-

níci pivovaru rozhodli pro strategického partnera, kterým byl belgický pivovar Duvel Moortgat, který je momentálně vlastníkem 50 % pivovaru. K přibrání partnera bylo více důvodů, ale mezi ty hlavní patřilo získání prostředků, a také urychlení vývoje. (Bernard, 2014)

Web pivovaru Bernard (2016) uvádí, že v roce 2000 koupil pivovar Bernard vlastní sladovnu v Rajhradu, která dnes produkuje 6 tisíc tun tradičního sladu a která patří mezi poslední tradiční humnové sladovny v celé České republice. Slad pivovar Bernard zpracovává například k výrobě svého typického pravého ležáku. Část také prodává obchodním partnerům. Kvalitní sladovnický ječmen pivovar nakupuje zejména z okolí Brna, doplňkově i z oblasti Vysočiny. (Bernard, 2016)

Základní kapitál byl navýšen v roce 2001, kdy se pivovar, jak již bylo zmíněno, sloučil s belgickým pivovarem Duvel Moortgat. Noví partneři přinesli do společnosti vklad ve výši 110 mil. Kč, čímž se navýšil základní kapitál na částku 260 mil. Kč. Nyní je základní kapitál plně splacen. (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2015)

Namísto pasterizace, jako prostředku pro delší trvanlivost piva, zvolili v pivovaru Bernard mikrofiltraci, která je vhodnější pro zachování všech kvalitativních vlastností piva. Tato strategie se pivovaru se vyplatila a jeho výstav neustále roste. Bernard je jako pivovar úspěšný nejen díky kvalitě svého piva, ale také kvůli velmi kvalitní PR. Za tímto stojí především reklamní agentura Equator (součást komunikační skupiny Euro RSCG Group), která vyhrála výběrové díky tomu, že dokázala spojit historii značky s komunikačním cílením na mladé aktivní muže. V souvislosti s tím se začala formovat image značky a poprvé byl uveřejněn stěžejní slogan pivovaru: „Bernard – vlastní cestou“. Důsledkem kvalitního PR společnosti Bernard je již patnácté vítězství v soutěži CZECH TOP 100 o nejobdivovanější firmu kraje Vysočina v řadě a 3. místo v žebříčku nejobdivovanějších firem Česka v oboru potravinářského a tabákového průmyslu. Dalším typickým znakem pivovaru Bernard je použití patentního uzávěru ve formě zátky, který udrží pivo dlouhou dobu čerstvé i po tom co bylo otevřeno, a na první pohled odlišuje pivo Bernard od ostatních. (Bernard, 2016)

Bernard uvařil v roce 2015 rekordních 302 200 hektolitrů piva, což je meziročně o 14 procent více. Se značkou Bernard se však lze setkat nejenom v celé České republice, ale i v mnoha dalších státech. Za hranicemi prodal pivovar 64 872 hektolitrů piva, tedy kolem pětiny. Nejvýznamnějším odbytištěm je Slovensko, své pivo Bernard prodává i v Norsku nebo Mexiku⁸.

V poslední době se podnik snaží o rozšiřování sortimentu a jeho odlišení od konkurence. Pivovar v současné době nabízí rovných čtrnáct druhů piva. Od klasického deseti-jedenácti a dvanáctistupňového, přes piva nealkoholická, kvasnicová, bezlepková, piva s příchutí ovoce, až po různé druhy ležáků, které jsou pro podnik typická a charakteristická. Bernard si zakládá na výrobě piva z těch nejkvalitnějších a především vlastní činností získaných surovin. (Bernard, 2016)

Firma k 31. 12. 2015 měla 155 zaměstnanců, z nichž bylo 28 členů řídicích orgánů a je ve svém plném rozsahu lokalizována v Humpolci. (Sbírka listin: Rodinný pivovar Bernard a.s., Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2015)

⁸ Aktuálně.cz. *Bernard hlásí rekord, loni uvařil 302 tisíc hektolitrů piva* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/bernard-hlasi-rekord-loni-uvaril-302-tisic-hektolitru-piva/r~7ae8bf3ebe8f11e5ae64002590604f2e/>

4.3 Strategická analýza podniku

Tato kapitola se zabývá analýzami vlivu makrookolí a mikrookolí. Jako nástroj ke zpracování analýzy vlivu makrookolí lze použít analýzu PEST a pro analýzu vlivu mikrookolí Porterův model pěti sil. Cílem těchto dvou analýz je zjištění potenciálních příležitostí a hrozeb pivovaru Bernard. Na závěr bude provedena SWOT analýza, která je dalším strategickým nástrojem, jež pomáhá identifikovat nejen vnější, ale také vnitřní faktory ovlivňující úspěšnost společnosti.

4.3.1 Analýza vlivu makrookolí (analýza PEST)

Politicko-legislativní factory

Na vedení a životnost podniku má s určitostí vliv daná politická situace v České republice. V poslední době se nejen v médiích hodně diskutuje o elektronické evidenci tržeb, tedy o zákonu, který má vést k narovnání podnikatelského prostředí v české ekonomice a ke zlepšení výběru daní z příjmů a daní z přidané hodnoty. Podle původních předpokladů měl zákon platit již začátkem roku 2016, ale kvůli obstrukcím ze strany opozice se podařilo schválit zákon v Poslanecké sněmovně až v únoru 2016. Senátem zákon prošel bez problémů a 30. března završil legislativní proces svým podpisem prezident. Zákon vyšel ve sbírce zákonů a v účinnost tím pádem vstoupí prvního dne osmého kalendářního měsíce od jeho vyhlášení, tj. 1. 12. 2016⁹. Hlavní důvod, proč tento zákon zmiňujeme v souvislosti s pivovarnictvím je fakt, že v první fázi se má zákon týkat ubytovacích a stravovacích zařízení a v druhé fázi maloobchodu a velkoobchodu, což jsou subjekty, které pro pivovary představují primární odběratele jejich výrobků¹⁰.

Výrobky, které pivovar produkuje, jsou ovlivněny asi nejvýrazněji Zákonem o potravinách 110/97 Sb. Konkrétně se jedná o předpis č. 335/1997 Sb. a ODDÍL 3 – pivo a nápoje na bázi piva, ve kterém je uvedeno, co se za pivo považuje, členění na druhy, skupiny a podskupiny, označování, požadovaná jakost a uvádění do oběhu. Pivovar používá „Systém analýzy rizika a stanovení kritických kontrolních bodů“ (HACCP), což je jinými slovy systém kontroly a zajištění kvality (výroby, zpracování, distribuce) pro výrobce potravinářských výrobků. Je důležité podotknout, že certifikace tohoto systému je dobrovolná a díky němu se pivovar snaží dokázat splnění určitého standardu a záruky kvality nad obvyklý legislativní rámec. Požadavkem tohoto systému je dle serveru eagri.cz (2010) zabezpečení plnění obecných požadavků Nařízení Evropského Parlamentu a Rady (ES) č. 852/2004 o hygieně potravin v platném znění. Zpřísněné požadavky mohou být ohrožením pro pivovar. Naopak příležitostí pro pivovar je využití dalšího systému řízení kvality ISO (International Organization for Standardization). Rozšířenou normou je ISO 9001, která stanovuje požadavky na systém řízení kvality.

⁹ Etržby. *Evidence tržeb - legislativa* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.etrzby.cz/cs/legislativa>

¹⁰ Etržby. *Zákon č. 112/2016 Sb., o evidenci tržeb* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: [http://www.etrzby.cz/assets/cs/prilohy/sb0043-2016\(12\).pdf](http://www.etrzby.cz/assets/cs/prilohy/sb0043-2016(12).pdf)

Dalším důležitým zákonem, který souvisí s restauracemi a hospodami, je zákon č. 379/2005 Sb., o opatřeních k ochraně před škodami působenými tabákovými výrobky, alkoholem a jinými návykovými látkami a o změně souvisejících zákonů¹¹. Novela tohoto zákona označovaná za tzv. protikuřácký zákon se dostala do druhého čtení a mimo jiné podle stávajícího návrhu vlády zahrnuje zákaz kouření ve vnitřních prostorách společného stravování¹². V souvislosti s tímto zákonem se očekává ještě bouřlivá diskuze a konečná podoba zákonu se může díky řadě pozměňovacích návrhů změnit. Avšak prezident Miloš Zeman už podepsal schválený protikuřácký zákon, který má začít platit od 31. 3. 2017¹³.

Ačkoliv zákon o EET prozatím nedávno vstoupil v účinnost a protikuřácký zákon neprošel celým legislativním procesem, předpokládá se, že budou mít zásadní dopad na celé odvětví v oblasti pohostinství. Podle odhadů mohou vést tato opatření k uzavření až 10 tisíc podniků, proto vláda schválila snížení daně z přidané hodnoty (dále jen DPH) z 21 % na 15 procent v oblasti stravovacích služeb. Snížení DPH se ovšem netýká alkoholických nápojů¹⁴. Další otázkou je, zda jednotlivé podniky nezvýší své ceny, protože pokud ano, pivo prodávající se dnes s 60% marží je jasným kandidátem na zdražení. Případné zvýšení cen bude mít dopad nejenom na zákazníky, kteří s vyšší cenou budou hledat substituční produkty, ale i na výsledné tržby pivovarů. (Němec, 2015)

Další, co je nutno znát, je prováděcí vyhláška k zákonu č. 110/1997 Sb. Konkrétně Vyhláška č. 335/1997 Sb., která pojednává především o správném označení různých druhů piva a jeho vlastnostech. Nejviditelnější změny mají nastat především označení „Porter“, což je nyní označení pro všechna tmavá piva nad stupňovitost 18. Další výraznou změnou bude přejmenování speciálních piv stupňovitosti 13 a více, na piva silná. Nově přibude označení „atypické pivo“, které má představovat nápoje na bázi piva jako jsou např. radlery či sladové nápoje jako Frisco a podobně. (Zákony pro lidi, 2013)

Zajímavým schváleným zákonem pro pivovar Bernard je například „Program ZÁRUKA 2015-2023“, schválený 15. 12. 2014, kde vláda podporuje malé a střední podniky prostřednictvím záruk podnikatelů k bankovním úvěrům na realizaci jejich projektů¹⁵.

Na pivovarnictví mají značný vliv také daně, především spotřební daň a daň z přidané hodnoty. Samozřejmostí je také placení dalších daní, jako daň z příjmu. Plátcí daně z příjmu jsou fyzické i právnické osoby, které musí každoročně podávat přiznání k dani z příjmů. V

¹¹ Zákony pro lidi. *Zákon o opatřeních k ochraně před škodami působenými tabákovými výrobky, alkoholem a jinými návykovými látkami a o změně souvisejících zákonů* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2005-379>

¹² Parlament České republiky. *Novela zákona 379/2005 SB* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/text/orig2.sqw?idd=10798&pdf=1>.

¹³ Aktuálně.cz. *Zeman podepsal protikuřácký zákon. Senátor Kubera si chce stěžovat u Ústavního soudu* [online]. 2017 [cit. 2017-03-30]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/domaci/zeman-podepsal-protikuracky-zakon-senator-kubera-si-chce-ste/r~1d24e8c4f2b311e6984a002590604f2e/>

¹⁴ TŮMA, Ondřej. *Už je to tady! Evidence tržeb prošla Sněmovnou. Co nás čeká?* [online]. 2016 [cit. 2017-01-13]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/dph/308655-uz-je-to-tady!-evidence-trzeb-proslna-snemovnou-co-nas-ceka>

¹⁵ Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Ministerstvo průmyslu a obchodu podpoří malé a střední podniky novým programem na úvěrové záruky* [online]. 2015 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument156159.html>

Česku je daň z příjmů fyzických osob nyní 15 % a daň z příjmů právnických osob 19 %.

Dalšími daněmi jsou např. daň silniční, které musí pivovary platit za všechny vlastněné automobily nebo daň z nemovitostí, kterou platí každá FO nebo PO vlastníci nemovitost. (Zákony pro lidi, 2016)

Daní, která ovlivňuje podnik je daň z příjmů právnických osob, kterou upravuje § 21 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. Od roku 2010 se tato sazba snížila na 19 % a výše této daně se zachovala až do současného roku, tudíž je vnímáno malé ohrožení z případného zvýšení.

Spotřební daní, která má dopad na odvětví pivovarnictví je daň z piva. Podmínky upravuje předpis č. 353/2003 Sb. Zákon o spotřebních daních (konkrétně Hlava III: Daň z piva). Důležité rozdělení, podle něhož se odvíjí placení výše daně, je výstav piva za jeden rok (důležité je uvést, že do uváděné hranice 200 000 hl se nepočítají výrobky obsahující množství alkoholu do 0,5 %). Malé nezávislé pivovary (výstav piva nepřesáhne 100 000 hl), průmyslové pivovary (výstav piva větší než 100 000 hl). Rodinný pivovar Bernard a.s. v roce 2013 (dle výroční zprávy 2013) přesáhl hranici výstavu piva za jeden rok 200 000 hl, tudíž ztratil výhodu diferencované daně pro malé nezávislé pivovary. Sazby a výpočet daně z piva je vyobrazen v následující Tab. 3.

Tab. 3 Sazby spotřební daně z piva podle výroby v hl

Sazba daně v Kč/hl za každé celé hmotnostní procento extraktu původní mladiny						
Snížené sazby pro malé nezávislé pivovary						
Rok	Základní sazba	(Do 10 tis. hl)	(10 tis. hl – 50 tis. hl)	(50 tis. hl – 100 tis. hl)	(100 tis. hl – 150 tis. hl)	(150 tis. hl – 200 tis. hl)
2009	24,00	12,00	14,40	16,80	19,20	21,60
2010-2016	32,00	16,00	19,20	22,40	25,60	28,80

Zdroj: Zákony pro lidi, 2016

Zásadní vliv na výši spotřební daně má procentuální obsah extraktu původní mladiny. U výčepních piv s obsahem mladiny od 8 % začíná spotřební daň na 1,28 Kč za půllitr piva a s rostoucím obsahem extraktu původní mladiny vzrůstá i spotřební daň o 0,16 Kč za půllitr piva. Z toho důvodu mají ležáky s obsahem 12 % spotřební daň ve výši 1,92 Kč za půllitr¹⁶.

V současnosti je základní sazba spotřební daně ve výši 32 Kč / hektolitr. Za poslední pět let nedošlo ke změně spotřební daně u piva. Nejvýraznější změna byla v roce 2010, kdy došlo k výraznému zvýšení spotřební daně u všech výrobců piva. Zvýšení této daně mělo negativní účinky na výrobce i spotřebitele a stát dokonce vybral méně peněz, než plánoval. Vyšší sazba vzbudila vlnu kritiku od tuzemských pivovarů, které upozorňovali, že vyšší cena piva snižuje jeho spotřebu. To se také naplnilo poklesem celkové výstavu piva¹⁷.

V červnu roku 2014 ministr zemědělství České republiky Marian Jurečka zvažoval, že navrhne snížení spotřební daně na úroveň z roku 2009, což by podle šéfa Českého svazu

¹⁶ Finance.cz. *Jak vysoké je zdanění u piva v EU?* [online]. 2014 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/414527-jak-vysoke-je-zdaneni-u-piva-v-eu/>.

¹⁷ Ekonomika. E15.cz. *Stát zvýšením daně z piva příliš nezbohatl* [online]. 2012 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/domaci/ekonomika/statzvysenim-dane-z-piva-prilis-nezbohatl-764117>

pivovarů mohlo oživit pivovarnický sektor, ale zda by došlo k poklesu jeho ceny by záviselo individuálně na jednotlivých výrobcích¹⁸.

Další daní, která se musí odvádět je daň z přidané hodnoty, která podléhá zákonu č. 235/2004 Sb a je velmi klíčová pro Rodinný pivovar Bernard a.s. Vývoj a výše této daně ovlivňuje konečnou cenu piva, která zase ovlivní poptávku po pivu tohoto výrobce vzhledem ke konkurenčním pivům. Od 1. 1. 2015 přibyla k základní sazbě DPH a snížené sazbě DPH druhá snížená sazba DPH ve výši 10 %. Zákazníci pivovaru Bernard při nákupu piva platí daň z přidané hodnoty ve výši 21 %. Zvyšování této sazby DPH by znamenalo navyšování ceny piva Bernard, které by mohlo vést určitou skupinu spotřebitelů k přeorientování se na levnější značky piv. To by zase vedlo k nižším tržbám společnosti a automaticky k nižším ziskům. I v případě nárůstu snížené sazby DPH, která se vztahuje například na základní potraviny nebo léky by mohl být dopad na podnik značný, i kdyby se základní sazba DPH neměnila. Jde o to, že by se výdaje lidí zvýšily na položky, které spadají do snížené sazby DPH, a tím pádem by snížilo množství finančních prostředků, které by mohly utratit na nákup piva nebo by se přeorientovali znovu na levnější značky (Účetní kavárna, 2016)

Ekonomické faktory

Nezaměstnanost je důležitý ekonomický faktor, který ovlivňuje, jak se bude vyvíjet poptávka po pivu Rodinného pivovaru Bernard a.s. I když je všeobecně známo, že alkoholismus narůstá s nezaměstnaností, v případě tohoto pivovaru to může znamenat určitou míru rizika. Pivo této značky se řadí mezi dražší a prémiovejší značky piv v Čechách. V případě nárůstu nezaměstnanosti se automaticky sníží množství peněz, které jsou lidé ochotni utratit na pivo, a tak se může určitý segment zákazníků přesunout na levnější značky piv, což by představovalo pokles poptávky po této značce. Důležitým ukazatelem je dle Českého statistického úřadu obecná míra nezaměstnanosti, kde se tato míra vypočítá na základě šetření pracovních sil.

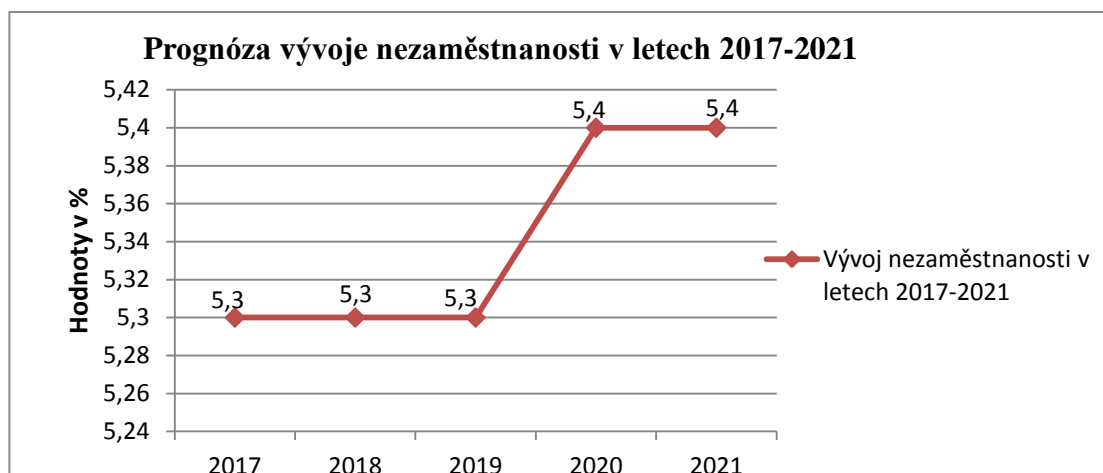
Každoročně, počínaje rokem 2009, byla obecná míra nezaměstnanosti v Kraji Vysočina vždy nižší než v celé České republice. Je zřejmé, že nezaměstnanost se pohybuje v rozmezí 5-7 % a nedochází k žádným větším výkyvům. Za posledních 10 let byla nejvyšší míra nezaměstnanosti v roce 2010, konkrétně 7,4 %, kdy Česká republika byla poznamenána finanční krizí. V absolutních hodnotách tento nárůst činil 528 700 uchazečů o zaměstnání¹⁹. V roce 2011 poklesla nezaměstnanost na 6,7 % a v letech 2012 a 2013 se navýšila na stabilních 7 %. Rok 2014 byl pozitivní, protože míra nezaměstnanosti klesla na 6,1 %, a v roce 2015 byl zaznamenán nejvyšší pokles na 5 %. Pokračování ve snižování míru nezaměstnanosti by pomáhalo pivovaru Bernard upevňovat svou pozici na trhu a zvyšovat poptávku. Pokud však bude nezaměstnanost vyšší, obyvatelé ztrácejí část příjmů a kupní síla obyvatelstva se může snížit a tím se může snížit i poptávka po výrobcích pivovaru.

Míra nezaměstnanosti by v letech 2017-2021 měla v průměru dosahovat 5,3 procenta. Celková zaměstnanost v absolutním vyjádření by měla v průměru činit 4,99 milionu osob,

¹⁸ Byznys. Hospodářské noviny. *Ministr Jurečka chce snížit spotřební daň z piva. Oznámil to na Twitteru* [online]. 2014 [cit. 2015-11-17]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-62384810-ministr-jurecka-chce-snit-spotrební-dan-z-piva-oznamil-to-na-twitteru>

¹⁹ Ministerstvo práce a sociálních věcí. *Trh práce* [online]. 2010 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/files/clanky/10811/analyza.pdf>

za předpokladu, že zvolna klesající populaci v produktivním věku budou kompenzovat zvyšující se míra ekonomické aktivity a míra zaměstnanosti (Obr. 7).



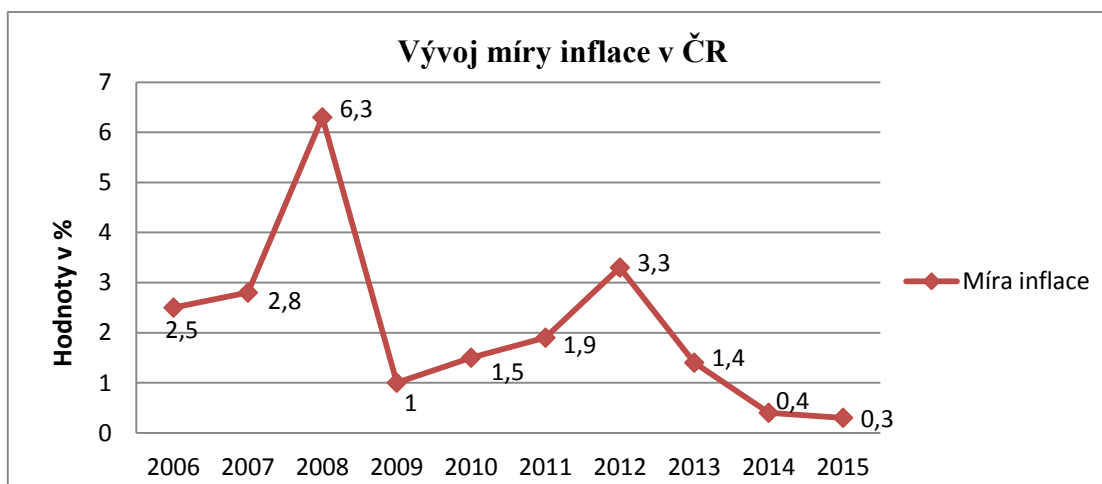
Obr. 7 Prognóza vývoje nezaměstnanosti v letech 2017-2021 v ČR (Zdroj: Deloitte, 2016)

Inflaci můžeme chápat jako opakovaný růst cen v ekonomice, kdy dochází k oslabení reálné hodnoty konkrétní měny vůči kupovaným výrobkům. Znamená to, že pokud dochází k inflaci, tak spotřebitel potřebuje více peněz na to, aby si koupil stejné množství výrobků a služeb, čili se oslabuje jeho kupní síla. Míra inflace je vyjádřena pomocí tzv. indexu spotřebitelských cen, který vyjadřuje cenovou hladinu jako průměrnou úroveň cen služeb a výrobků, spotřebovaných domácnostmi. Jedním z často používaných ukazatelů je dle ČSÚ průměrná roční míra inflace. Na Obr. 8 je vyobrazena průměrná roční inflace v letech 2006 – 2015 v České republice. Je zřejmé, že docházelo k určitým výkyvům (např. v roce 2008 bylo vysoká míra inflace 6,3 %). Prudký pokles inflace v roce 2009 byl zapříčiněn hlavně trvalejším poklesem cen zemědělských výrobků, což v návaznosti nevedlo ke zvyšování cen potravin. Také globální recese obecně ovlivnila na pokles cen²⁰. Následující roky se inflace v roce 2010 navýšila na 1,5 % a v roce 2011 na 1,9 % což se nacházelo v tolerančním pásmu České národní banky, která stanovila inflační cíl 2 % s tolerančním pásmem ± 1 %²¹. V roce 2012 se inflace vyšplhala na 3,3 %, ale v roce 2013 poklesla na úroveň 1,4 %. V letech 2014 a 2015 inflace rapidněji klesla na úroveň 0,4 % a 0,3 % a daleko zaostávala za infla-

²⁰ Komerční banka. *Makroekonomický vývoj 2009* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/file/u/about-bank/investor-relations/annual-reports/annual-report-2009/cz/06-makroekonomicky-vyvoj-v-roce-2009.html>

²¹ Česká národní banka. *Nový inflační cíl ČNB a změny v komunikaci měnové politiky* [online]. 2007 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategie_dokumenty/download/inflacni_cil_cnb_2010.pdf

ním cílem, což bylo způsobeno poklesem cen energií, bojem mobilních operátorů ale i poklesem cen za zdravotní péči a podobné²².



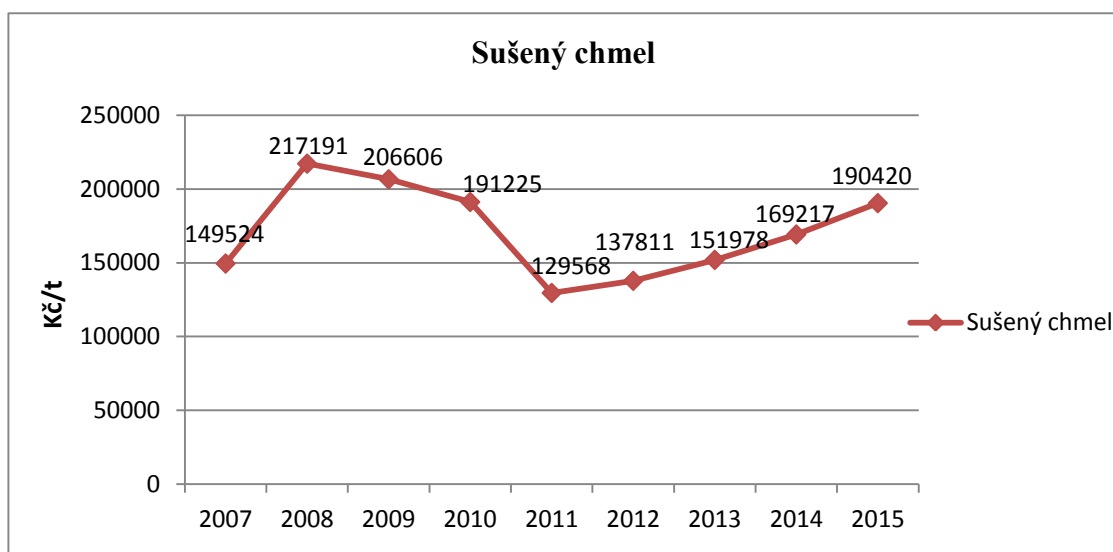
Obr. 8 Vývoj míry inflace v ČR v letech 2006-2015 (Český statistický úřad, 2016)

Lze vypožorovat i spojitost mezi mírou nezaměstnanosti a mírou inflace, neboť tyto ukazatele se vyvíjí téměř obráceně. Pokud je nezaměstnanost nízká, rostou příjmy domácností, jejich výdaje a tím pádem roste i inflace. Krize se projevila negativně také na míře nezaměstnanosti, ale aktuální 5% míra představuje nejnižší hodnotu od roku 2008. Z dat Evropského statistického úřadu navíc vyplývá, že nezaměstnanost v ČR je jedna z nejnižších v rámci Evropské unie. V únoru 2016 byla nezaměstnanost 4,5 %, nižší míry dosáhlo s 4,3 % pouze Německo, ale například evropský průměr činil 8,9 %²³.

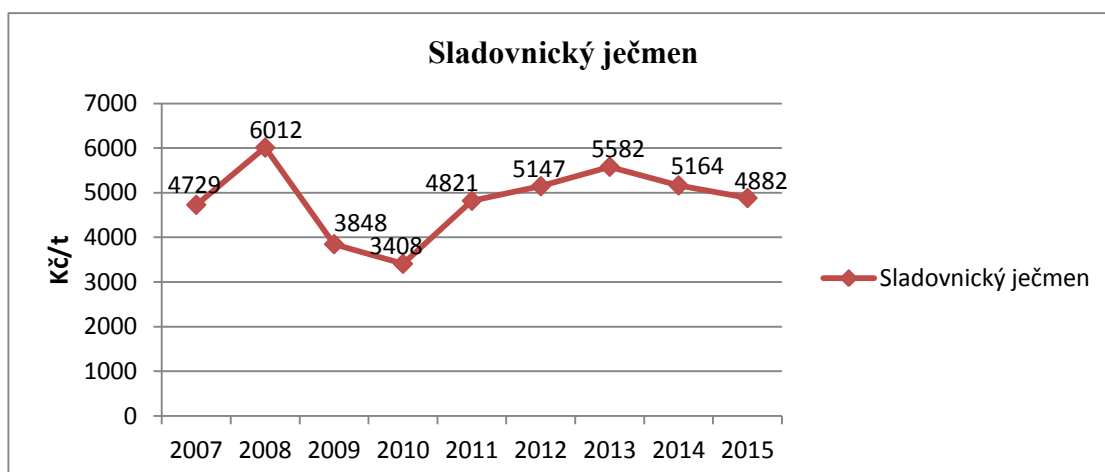
To, jak se vyvíjí inflace, se odrazí také v pivovarnictví, jelikož porostou ceny vstupních surovin, kterými jsou chmel a ječmen. Vývoj těchto cen je ukázán na dalších dvou obrázcích.

²² Investiční web. *Inflace v České republice v září zrychlila méně, než se čekalo. Je však nejvýše za celý letošní rok* [online]. 2014 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/zpravy-z-trhu/2014/10/9/cr-inflace-zari-2014/>

²³ Eurostat. *Unemployment statistics* [online]. 2016 [2016-11-17]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Unemployment_statistics



Obr. 9 Vývoj ceny chmele v ČR (ČSÚ, 2016)

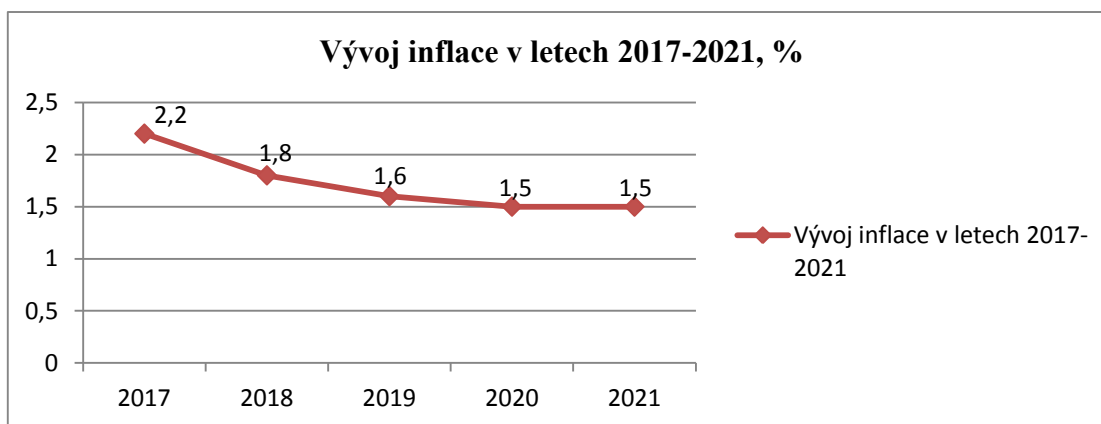


Obr. 10 Vývoj ceny ječmene v ČR (ČSÚ, 2016)

Lze pozorovat, že při změně ceny, role inflace může být podstatná. Mezi rokem 2008 a 2009, kdy inflace stoupla z 2,8 na 6,3, se cena chmele zvýšila zhruba o 80 000 Kč za tunu a cena ječmene o necelých 1 500 Kč/t. Další léta však jde vidět pokles ceny. U chmele zejména v roce 2011 a u ječmene v roce 2010. Je to dané tím, že odvětví neovlivňuje jen míra inflace, ale i jiné faktory. Jde o to, kdy a jaký faktor působí silněji. Pěstování chmele a ječmene se dařilo a tyto roky byl chmel a ječmene nadbytek, což se odrazilo právě na tomto snížení cen. K tomu přispěla i finanční krize, která se do Česka dostavila okolo roku 2009. Ta se v jednotlivých odvětvích projevovala postupně, někde více, někde méně. Kupní síla obyvatel se zmenšovala a tím tedy i spotřeba piva. Poptávka po chmelu a ječmeni taky klesla. Menší odbyť se majitelé snažili kompenzovat opět snižováním cen.

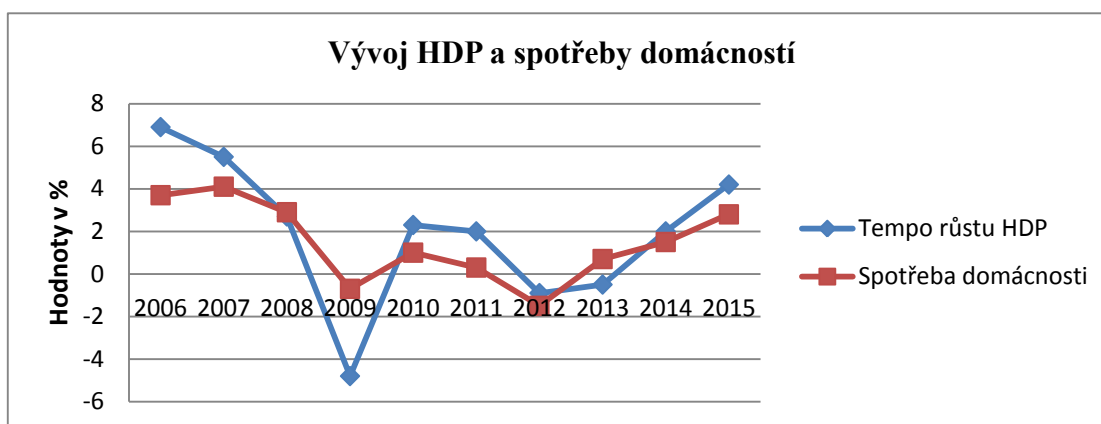
Společnost Deloitte učinila prognózu vývoje inflace pro období 2017-2021, průměrná míra inflace ve spotřebitelských cenách bude v uvedeném střednědobém období v průměru činit 1,8 procenta, za předpokladu absence výraznějších změn cen komodit ve světě. Jedním

z faktorů, který by měl držet inflaci mírně pod inflačním cílem ČNB, bude posilování kurzu koruny po jejím uvolnění z kurzového závazku ČNB (Obr. 11).



Obr. 11 Prognóza vývoje inflace v letech 2017-2021 v ČR (Zdroj: Deloitte, 2016)

Hrubý domácí produkt je velmi důležitý ekonomický ukazatel, protože měří výkonnost dané ekonomiky, ve které se podnik nachází. V každé ekonomice je dobré, pokud hrubý domácí produkt roste, protože to vede k růstu pracovních míst a snižování nezaměstnanosti. Podíváme se na vývoj meziročního vývoje hrubého domácího produktu a **spotřeby domácností** v letech 2006-2015 na Obr. 12.



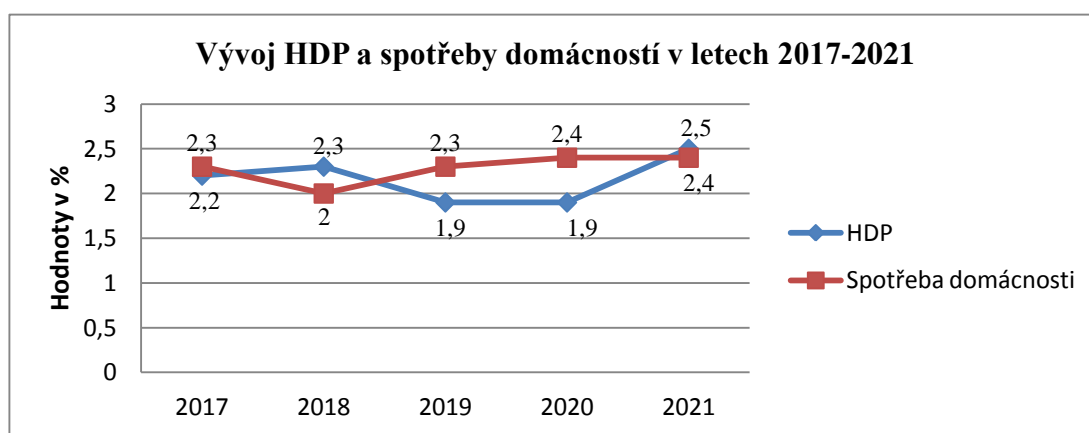
Obr. 12 Vývoj reálného tempa růstu HDP a spotřeby domácností v ČR v letech 2006-2015 (Český statistický úřad, 2016)

Jak je z obrázku patrné, česká ekonomika dosáhla svého vrcholu v roce 2006, v němž oproti předchozímu roku vzrostlo tempo růstu HDP o 6,9 %. Negativní dopad hospodářské krize se nejvíce projevil v roce 2009, kdy došlo k poklesu HDP oproti předchozímu roku o -4,8 procent. Hlavní podíl na tom měla meziroční nižší spotřeba domácností (-0,7 %) i nejnižší hodnota vývozu v celém sledovaném období (-9,8 %). Krize postihla také domácnosti, které začaly více šetřit a méně utrácet. Vliv na tento stav má mimo jiné i nízký růst mezd a samotný vývoj spotřeby tak téměř kopíruje tempo růstu HDP. Ode dna se česká ekonomika odrazila hned v následujících letech, což dokládá i vývoj v roce 2010 a 2011, během nichž

se na stabilizaci ekonomické situace nejvýrazněji podílel růst vývozu zboží a služeb (meziročně vzrostl vývoz o 15 %). Pozitivní vývoj ovšem nevydržel dlouho a v letech 2012 a 2013 se ekonomika opět nacházela v záporných číslech. Tento pokles souvisel především se situací v Evropské unii, na které se podepsala nejenom krize z roku 2008, ale i vnitřní problémy v eurozóně týkající se především Řecka. Problémy v Evropské unii a vývoj jednotlivých zahraničních ekonomik ovlivnil i českou ekonomiku, která i když není členem eurozóny, má díky své proexportní orientaci silné vazby na některé členské státy EU. Důkazem je meziroční pokles vývozu, který byl v roce 2013 v meziročním srovnání pouze 0,1 %.

České hospodářství se v roce 2015 nacházelo v nejlepší kondici od předkrizového roku 2007. HDP byl loni meziročně vyšší o 4,2 %. Pozitivně se na růstu ekonomiky podílelo končící programové období 2007-2013, celková investiční aktivita, ale i nečekaně levné suroviny včetně ropy, která se začátkem roku 2016 prodávala za 30 dolarů za barel. Průměrné tempo růstu HDP 28 členských států Evropské unie bylo podle Eurostatu 1,9 %. Vyšších hodnot dosáhlo pouze Irsko, Malta a Lucembursko²⁴. Pozitivní trend pokračoval v roce 2015 i u domácností. Díky silnému trhu práce, nízké míře nezaměstnanosti a rostoucím mzdám domácnosti více utrácely, což dokazuje i vyšší průměrná spotřeba (2,8 %).

Podle společnosti Deloitte průměrné tempo růstu české ekonomiky by v letech 2017-2021 mělo dosahovat 2,2 procenta. S ohledem na silné ekonomické vazby České republiky na eurozónu, která patrně i nadále poroste poměrně pomalým tempem, bude těžké dosahovat výrazně rychlejšího růstu. Spotřeba domácností by v uvedeném střednědobém horizontu měla růst průměrným tempem 2,3 procenta (Obr. 13).

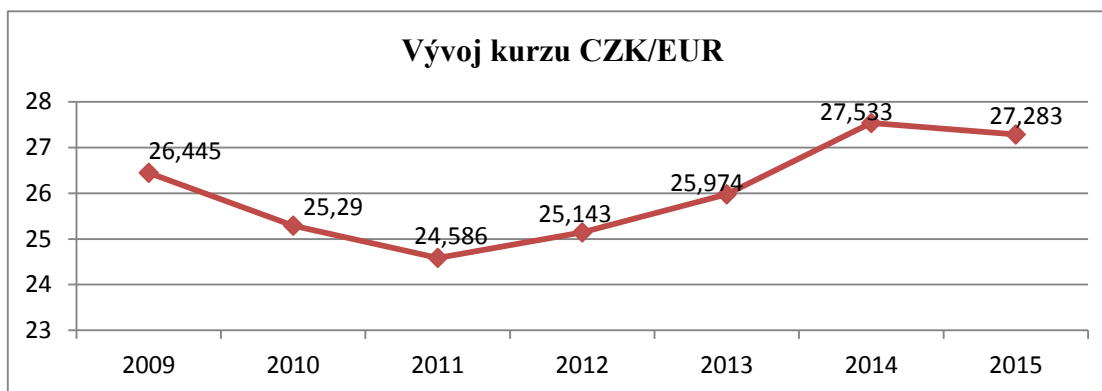


Obr. 13 Prognóza vývoje HDP a spotřeby domácností v letech 2017-2021 v ČR (Zdroj: Deloitte, 2016)

Jelikož Rodinný pivovar Bernard a.s. exportuje svá piva i do zahraničí, je pro něj velmi důležitý **vývoj české koruny vůči zahraničním měnám**. Jelikož se nejvíce exportuje na Slovensko, jehož měna je euro, tak se podíváme na vývoj CZK / EUR. Z grafu můžeme vidět, že v současnosti kurz stále osciluje kolem kurzu 27 CZK / EUR (Obr. 14). Oslabování koruny je v případě pivovaru Bernard výhodné, tento krok může pozitivně ovlivnit export

²⁴ Eurostat. *Real GDP growth rate* [online]. 2016 [2016-11-17]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00115&plugin=1>.

pivovaru, protože české produkty se staly levnějšími ve srovnání se zahraničními. Pokud by pivovar nakupoval část surovin ze zahraničí, nebyla by pro něj současná situace příliš výhodná, nicméně společnost pracuje převážně s českými surovinami (ať už nakupovanými či vlastní výroby), tudíž ji současná situace příliš neohrožuje, naopak – je pro společnost velmi výhodná.



Obr. 14 Vývoj kurzu CZK / EUR v letech 2009-2015 (Český statistický úřad, 2016)

Sociální faktory

Česká republika je označována jako pivní národ, což vyplývá z historie a tradice piva v této zemi. Velká obliba Čechů k tomuto alkoholickému nápoji je potvrzena i světovým prvenstvím České republiky ve spotřebě piva na jednoho člověka, která je podle nejnovějších statistik kolem 144 litrů piva na jednu osobu ročně. (Němec, 2015)

Fakt, že pivo pije v České republice skoro každý, dokládá i výzkum Sociologického ústavu AV ČR, který již od roku 2004 provádí dotazníkové šetření na téma Pivo v české společnosti. Z tohoto šetření vyplývá, že podíl lidí konzumujících pivo je v České republice dlouhodobě stabilní a ani kvůli ekonomické krizi nedošlo k radikálnímu snížení počtu konzumentů, ačkoliv došlo k ovlivnění objemu konzumace. V roce 2015 se k pití piva přihlásilo 91 % mužů a 56 % žen. Zajímavé je rozložení konzumentů do věkových kategorií, u mužů vévodí s 96 % věková skupina 45-59 let, následuje věková skupina 30-44 let (93 %). Trochu překvapivě není nejméně konzumentů v nejstarší věkové skupině 60+ (88 %), ale v nejmladší věkové kategorii (87 %). U žen je situace podobná, dlouhodobě nejvyšší počet konzumentek piva se objevuje ve věkové kategorii 30-44 let (60 %), ale v roce 2015 byl zaznamenán nárůst ve skupině 45-59 let, která mladší skupinu překonala s 63 % konzumentek. Naopak nejméně piva vypijí ženy starší 60 let (47 %). (Centrum pro výzkum veřejného mínění Sociologický ústav AV ČR, 2015)

S odezníváním krize a růstem ekonomiky opět stoupá poptávka po pivu jakožto tradičním, snadno dostupným a levným alkoholickým nápoji. Důležitost v poslední době nehraje už tolik cena, ale chuť, rozmanitost a kvalita piva. Tento trend podporuje růst tzv. minipivovarů. Pro mnoho spotřebitelů se stává otázkou osobní prestiže značka piva. V následujících letech předpokládám, že by nemělo dojít k radikálnímu omezení konzumace piva, protože má v české společnosti stabilní postavení.

Dále je potřeba zmínit, že se mění i preference obalů piva a Češi stále více nakupují piva v plechovkách a PET lahvích. Obliba piva v PET lahvích se zvyšuje díky vyšší kvalitě obalu i lepší chuti piva. Tento způsob konzumace piva je pro zákazníky jednodušší, protože plastové lahve nemusejí vracet zpět do obchodů. To pro pivovar Bernard není příznivá situace, protože by mohl přicházet o své zákazníky. Vzhledem k tomu, že se značka Bernard řadí mezi prémiová piva a rozhodně ani v budoucnu neuvažuje o stáčení piva do PET lahví a plechovek²⁵.

Technologické faktory

Jako v každém odvětví, tak i v pivovarnickém hrají technologie nezbytnou roli ve vývoji a zlepšování kvality a chuti piva. Pivovary na českém trhu využívají různé technologie při výrobě piva, čímž se snaží zvýšit svou konkurenceschopnost a zaujmout spotřebitele svojí chutí, kvalitou ale i určitou tradicí. Protože je na českém trhu mnoho pivovarů, je velmi důležité, aby se pivovar Bernard lišil od vysoké konkurence a poskytoval pivo specifické chuti, která mu umožní se vzdálit od konkurence.

Pivovar se neustále snaží inovovat, vydělané peníze investuje zpět do pivovaru, přistavuje a opravuje budovy, nakupuje nová výrobní a technologická zařízení, která jsou potřebná pro výrobu kvalitního piva. Rodinný pivovar Bernard hledí na kvalitu a ne na kvantitu, snaží se vyrábět pivo podle tradičních postupů, avšak za použití moderních technologií. Celý postup výroby piva si lze prohlédnout na webových stránkách pivovaru nebo se účastnit prohlídky Rodinného pivovaru Bernard, kde seznamují zájemce s výrobou piva a jednotlivými výrobními odděleními. Při výrobě využívají mikrofiltraci, která sice způsobuje menší trvanlivost piva, ale naopak zajišťuje vyšší kvalitu. Pivovar Bernard je jeden z mála pivovarů, které pivo nepasterizují. Těmito prvky výroby se odlišují od konkurence.

Většina velkých pivovarů používá k výrobě piva cylindro-konické tanky. Jejich použitím došlo ke snížení výrobních nákladů, dále ke zkrácení doby výroby a k růstu objemu vyrobeného piva. Výsledkem této zrychlené výroby je však jednotvárný produkt, který je označován pojmem Europivo. Europivo je vyráběno za účelem velkého zisku a nízkých nákladů. Europivo je pivo nemající tvář a charakter. Toto pivo je dostupné téměř na každém místě, sice uspokojí žízeň, ale zákazníkovi už nenabídne žádný další požitek z konzumace tohoto moku²⁶. Je vyráběno v České republice, ale nejvíce se dováží z Polska, Slovenska a Maďarska. Vzhledem k tomu, že toto pivo není vyráběno z kvalitních surovin, nemá správnou chuť a neodlišuje se žádným znakem od jiných Europiv. Protože pivovar vyrábí pouze kvalitní piva, není Europivo za normálních okolností přímým konkurentem. Situace se mění ve chvíli, kdy se Česká republika dostane do recese, a tím pádem i věrní spotřebitelé mohou mít hlouběji do kapsy, a proto se poohlížejí po levnějších alternativách, tedy po levnějších pivních značkách.

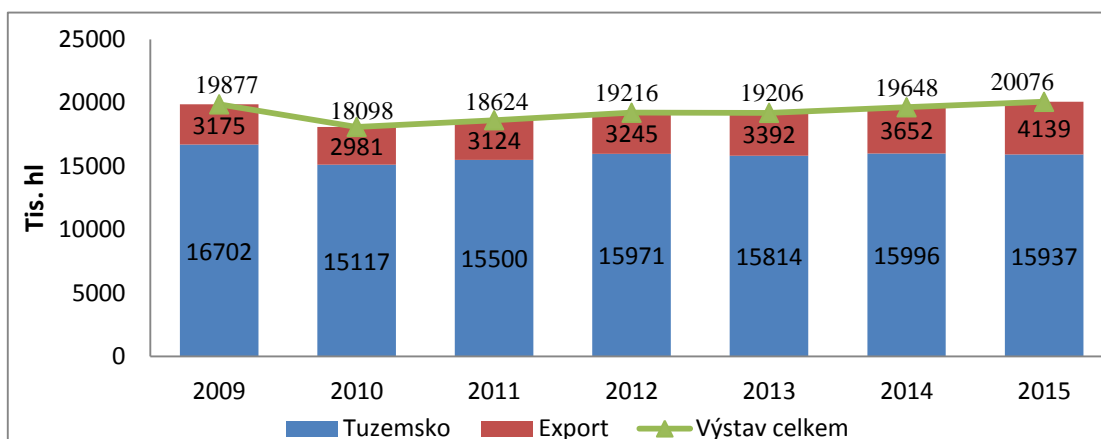
²⁵ Byznys. E15.CZ. *Češi objevili kouzlo v plechovce, prodeje rostou dvouciferným tempem* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/obchod-a-sluzby/cesi-objevili-kouzlo-piva-v-plechovce-prodeje-rostou-dvoucifernym-tempem-1297100>

²⁶ Vitalia. *Co to má být, to europivo?* [online]. 2012 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.vitalia.cz/clanky/co-ma-byt-to-europivo/>

Je zřejmé, že pivovarnictví spadá pod potravinářský průmysl, a tedy musí i pivo splnit všechny normy, neboť se musí dbát na zdravotní a hygienickou nezávadnost produktu. Rodinný pivovar Bernard vlastní certifikát ISO 9001, certifikát značky KLASA a certifikát HACCP. Certifikát KLASA je udělován Ministrem zemědělství pouze na období tří let a zaručuje zákazníkům, že pivo bylo vyrobeno v České republice. Držitel tohoto certifikátu – Rodinný pivovar Bernard musí splňovat velice přísná kritéria při výrobě piva. Pivovar získal toto ocenění za piva Sváteční a Černý ležák s jemnými kvasnicemi. (Bernard, 2016)

4.3.2 Analýza vlivu mikrookolí (Porterův model pěti sil)

Pokud se podíváme na vývoj roční výroby piva v ČR za roky 2009 až 2015, můžeme vidět, že v roce 2015 byl výstav za sledované období nejvyšší, přičemž úroveň produkce před krizí konečně pivovary dosáhly. V roce 2010 nastal prudký pokles výstavu piva zejména právě kvůli vlivu globální finanční krize, ale i kvůli zmíněnému nárůstu sazby spotřební daně z piva. Od roku 2010 se pivovarnický průmysl začal pomalu vzpamatovávat a celkový výstav piva v ČR začal růst. Z roku 2012 na rok 2013 narostl o 113 tisíc hektolitrů na hodnotu 19,3 milionů hektolitrů. Na druhé straně výstav piva pro tuzemský trh klesl o 1,1 %, což je v absolutním vyjádření o 178 tisíc hektolitrů méně než v roce 2012. Tento meziroční pokles produkce pro tuzemský trh, který lze vysvětlit zvýšením DPH z 20 % na 21 % a také je odůvodněn i vyšším exportem piva, který se zvýšil o 9 %.



Obr. 15 Celkový výstav českých pivovarů rozdělených na produkci pro tuzemský a zahraniční trh v letech 2009-2015 (Ročenky Českého svazu pivovarů a sladoven, 2009-2015)

Z obrázku 15 je vidět, že v dalších letech na zlepšující se produkci českého piva má bezesporu zásadní vliv růst exportu. V Evropě se v roce 2014 nejvíce českého piva vyvezlo do sousedního Německa a Slovenska, následovalo Švédsko a Velká Británie. Z mimoevropských států se vyváželo nejčastěji do Ruska, USA a Kanady. V roce 2015 export meziročně vzrostl o 13,3 % a prokázal rekordní hodnotu, díky čemu poprvé výroba v ČR překročila hranici 20 mil. hl. V Evropě se nejvíce českého piva vyvezlo do Slovenska a Německa, následovalo Polsko a Švédsko. Z mimoevropských států se vyváželo nejčastěji do Ruska, USA a Korejské republiky. Celkově se výstav českého piva zvyšuje a lze předpokládat, že tento trend bude i nadále pokračovat.

Je samozřejmě důležité brát v úvahu, že konkurence je vysoká a v budoucnu se i rozšíří, ale pro Pivovar Bernard je a nadále i zůstane největší konkurenční rival v podobě čtyřech pivovarech, roční výstav piv každého z nich překračuje 1 mil. hl. Mezi tyto velké pivovary se řadí Plzeňský Prazdroj a.s., Heineken Česká republika a.s., Pivovary Staropramen a.s. a Budějovický Budvar. Mezi další významné české pivovary patří Pivovary Lobkowitz, a.s., skupina LIF a PMS Přerov, a.s. (viz Rivalita firem působících na daném trhu)

Rivalita firem působících na daném trhu

Konkurenční boj mezi stávajícími hráči na trhu můžeme rozdělit, ve vztahu k pivovaru Bernard, na dvě oblasti. Tou první je soupeření mezi konkurenty v Kraji Vysočina, ve kterém pivovar sídlí. Jelikož však společnost nepůsobí jen v tomto kraji, ale i v celé České republice, je nutné jako druhou oblast uvažovat i soupeření v celé zemi.

V Kraji Vysočina, ve kterém sídlí Rodinný pivovar Bernard, nachází se celkem 27 pivovarů, z toho je 4 průmyslových pivovarů s výstavem nad 10 000 hl ročně a 23 minipivovarů s výstavem do 10 000 hl ročně. Minipivovary nemůžou moc konkurovat větším pivovarům, co se týče objemu výroby, ani dosaženými zisky a jejich funkce je spíše tedy ve smyslu doplnění trhu svými speciály a zvláštními pivy. Bernard se však vyvíjel také z malého pivovaru a dbá na to, aby jeho portfolio bylo široké a zahrnovalo mnoho druhů piv, které budou odlišné od produktů velkých pivovarů, jež nabízejí kolem 3 až 5 druhů piv, spíše stejnorodých či podobných, tudíž by pro něj tyto minipivovary neměly představovat až takovou hrozbu. Větší soupeření se poté dá v rámci tohoto kraje uvažovat mezi 4 většími pivovary, kterými jsou Rodinný pivovar Bernard v Humpolci, pivovar Poutník v Pelhřimově, pivovar Chotěboř a pivovar Rebel v Havlíčkově Brodě.

Tržby pivovaru Bernard jsou mnohonásobně vyšší, než u ostatních třech průmyslových pivovarů na Vysočině. Průměrná hodnota tržeb každého z pivovarů činí: 470 mil. Kč (Bernard), 123 mil. Kč (Rebel), 33 mil. Kč (Chotěboř), 120 mil. Kč (Poutník). Zatímco u pivovaru Bernard je velký meziroční nárůst tržeb, u ostatních pivovarů je nárůst o mnoho menší a v případě Měšťanského pivovaru v Havlíčkově Brodě (Rebel) dokonce tržby kolísají. U pivovaru Poutník jsou tržby uvedeny v rámci celého družstva, tudíž tržby samotného pivovaru nedosahují takové výše. (Výroční zprávy jednotlivých pivovarů v letech 2011 – 2015)

Za nejvýznamnější téma v této oblasti považují pole působnosti, kde je dle serveru pividky.cz u všech konkurenčních pivovarů zastoupení v restauracích okolí místa působení daného pivovaru. Na rozdíl pivovar Bernard má rozloženo své pole působnosti po celé České republice. Takže pivovar Bernard prosperuje oproti ostatním zmíněným pivovarům nejvíce a to v rámci nejen svého okolí, ale v rámci celé ČR. Ohrožení může plynout z výraznějšího vniknutí těchto konkurenčních pivovarů do okolí pivovaru Bernard. Naopak příležitostí pro pivovar je přijít na trh působnosti ostatních konkurentů a vzhledem ke své velikosti nasadit výhodnější ceny piva než ostatní pivovary.

Když budeme brát v úvahu celou Českou republiku, tak pivovar Bernard se nenachází ve výhodné pozici, neboť soupeří s početnými a daleko většími konkurenty, kteří mají velké tržní podíly, které lze určit pouze přibližně. Vzhledem k tomu, že část pivovarů nezvěřejnila dosud údaje za rok 2015 u některých bude prozkouman výstav pivovarů dle dostupných informací za předcházející rok, který je součástí sledovaného období 2011-2015. Dle tabul-

ky 4 můžeme vidět, že humpolecký pivovar se nachází až na 8. místě, co se týče velikosti výroby, přičemž jsou vidět i velké rozdíly, mezi první „sedmičkou“.

Tab. 4 Deset největších pivovarských skupin v ČR podle objemu produkce

Pivovarská skupina	Značky	Výstav 2015	Majitel
Plzeňský Prazdroj	Pilsner Urquell, Gambrinus, Velkopopovický Kozel, Radegast	10,15 mil. hl ²⁷	100 % SABMiller
Pivovary Staropramen	Staropramen, Braník, Ostravar, Velvet	3,1 mil. hl ²⁸	100 % Molson Coors Brewing Company
Heineken ČR	Heineken, Zlatopramen, Krušovice, Starobrno	2,3 mil. hl ²⁹	100 % Heineken N. V.
Budějovický Budvar	Budweiser Budvar, Pardál	1,6 mil. hl ³⁰	100 % Česká republika
Pivovary Lobkowicz	Platan, Lobkowicz, Černá Hora, Klášter	894 tis. hl ³¹	79,4 % čínská společnost CEFC, 10 % Zdeněk Radil, 10,60 % free float a management ³²
LIF	Svijany, Rohozec, Primátor	802,0 tis. hl (2014)	100 % Miroslav Kučera
PMS Přerov	Zubr, Holba, Litovel	755,0 tis. hl (2014) ³³	100 % Karel Kuropata
Rodinný pivovar Bernard	Bernard	302,2 tis. hl	50 % Duvel Moortgat N. V., 25 % Stanislav Bernard, 25 % Josef Vávra
Pivovar Nymburk	Postřižinské pivo	155,5 tis. hl	100 % Pavel Benák
Pivovar Samson	Samson, Pito	Nezveřejněno (2014, 2015)	100 % František Savov

Zdroj: Zejdlik.cz; Výroční zprávy jednotlivých pivovarů v letech 2014 – 2015; Tiskové zprávy

²⁷ Česká televize. *Češi mění trendy v pití piva, pořád ale jsou národem pivařů* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1873760-cesi-meni-trendy-v-piti-piva-porad-ale-jsou-narodem-pivaru>

²⁸ Tamtéž

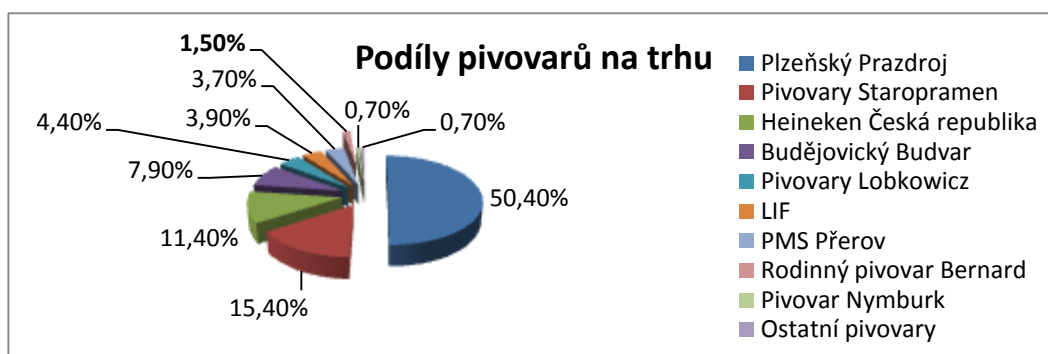
²⁹ Tamtéž

³⁰ Tamtéž

³¹ Tamtéž

³² Vlastnická struktura společnosti je k 11. 4. 2016 čínská společnost CEFC 98,55 % a free float a management 1,45 %, tzn. že 1,45% akcií společnosti volně obchodovatelné na trhu, tj. ty akcie nejsou vlastněny strategickým vlastníkem.

³³ Byznys. E15.cz. *Kuropata posiluje v pivovarech, HSK Invest vytěsnila malé akcionáře* [online]. 2015 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/kuropata-posiluje-v-pivovarech-hsk-invest-vytesnila-male-akcionare-1158954>



Obr. 16 Podíly pivovarů na trhu (Zejdlik.cz; Výroční zprávy jednotlivých pivovarů v letech 2014 – 2015; Tiskové zprávy)

Z výše uvedeného obrázku 16 můžeme vidět, že Plzeňský prazdroj ovládá 50,4 %, Staropramen 15,4 %, na třetím místě je Heineken, který ovládá 11,4 %. Budějovický Budvar, který je na čtvrtém místě pokrývá 7,9 % trhu. Tyto čtyři pivovary ovládají více než 85 % trhu což je velmi vysoký podíl. V porovnání s rokem 2014 tržní podíl lídra vzrostl ze 43,5 % na 50,4 %. Je také běžnou praxí, že velcí giganti jako Prazdroj, Staropramen či Heineken skupují menší a střední průmyslové pivovary, což ústí v to, že tito hráči každoročně sílí vlivem získaných objemů od menších pivovarů a zbytek skupina samostatných pivovarů oslabuje. Zmíněné velké pivovary pak vsázejí na velkovýrobu, kde mohou uplatnit nízké náklady. Zároveň je třeba poznamenat, že na trhu působí už dlouho, jsou zavedení a mnoho zákazníků si zvyklo na jejich značky a projevují jim svoji loajalitu i nadále. Páté místo drží Pivovary Lobkowicz, které od roku 2015 již nelze považovat za ryze český podnik, neboť hlavním akcionářem se stala čínská společnost CEFC, podíl této pivovarské skupiny tvoří kolem 4,4 %. S jistým překvapením se z hlediska produkce před Moravskoslezské pivovary (PMS Přerov) dostala skupina LIF s podílem na trhu 3,9 %, která se ovšem skládá ze tří samostatných pivovarů: Pivovar Svijany, Rohozec a Náchod se společným českým majitelem. Co se týká skupiny PMS Přerov, která zahrnuje pivovary jako Holba, Svijany a Litovel, její tržní podíl je vykázan kolem 3,7 %. Rodinný pivovar Bernard po vstupu zahraničního investora v 2001 každoročně zvyšuje svůj výstav a v roce 2015 překročil hranici 300 tis. hl a je s tržním podílem 1,5 %. Na základě tohoto grafu můžeme vidět, že konkurence v odvětví velmi vysoká, a že zahraniční pivovary obsazují nadpoloviční většinu trhu. Pivovar Nymburk poměrně těsně jde za Bernardem s tržním podílem 0,7 %.

A v neposlední řadě nesmíme zapomenout na to, že na trhu působí množství malých pivovarů a minipivovarů, které přispívají svými speciály a netradičními pivy. Je pravdou, že jejich podíl na celkové produkci je minoritní, a tak se spíše soustředí na konkurenční boj v rámci své oblasti, ve které působí, kde se snaží získat zákazníky pestrostí a zvláštností svých piv.

Za největší konkurenty Rodinného pivovaru Bernard považují spíše než pivovarné giganty menší pivovary s podobným výstavem Litovel, Zubr, Holba, které tvoří skupinu PMS Přerov, pivovar Primátor (LIF) a také pivovar Nymburk.

Hrozba vstupu nových firem

Každý pivovar, který chce uspět a získat si stabilních zákazníků musí poskytnout určitou úroveň kvality a specifickou chuť, která se bude odlišovat od konkurence. Právě kvůli tomu mají pivovary své vlastní metody a postupy, kterými vyrábějí pivo a ty se odrazí právě na zmíněné chuti. Pivovar Bernard je známý tím, že používá svůj vlastní speciální recept, který je založen na tradiční výrobě piva, kde nedochází k žádným urychlováním kvasných a jiných procesů, přičemž nepasterizuje pivo. Diferenciace chuti je klíčová a je třeba disponovat určitým know-how. Přesto nepovažují tuto vstupní bariéru velmi závažnou, která by velmi bránila vstupu nových konkurentů na trh, protože na trhu existuje mnoho českých piv, jejichž chuť je velmi standardizovaných přístupů. Častokrát hraje velkou roli marketing a budování značky, které občas dokáží potlačit významnost specifické chuti do pozadí.

Druhou bariérou jsou úspory z rozsahu, které představují snižování nákladů na jednotku produkce zvyšováním výroby. Rodinný pivovar Bernard a.s. každoročně navyšuje výstav piva což je pozitivní, tím dochází každoročně ke snižování nákladů na jednotku produkce. Samozřejmě úspora z rozsahu je ve vysoké míře účinná hlavně ve velkých pivovarech s velkou kapacitou, ale v případě Rodinného pivovaru Bernard, který můžeme zařadit k středním pivovarům, určité úspory z rozsahu existují. Velkou výhodou pivovaru je i zpětná integrace v podobě vlastní sladovny, která je klíčovou surovinou při výrobě piva, a která představuje také určité úspory. (Bernard, 2016)

Kapitálová náročnost je další bariéra, která rozhoduje při vstupu do odvětví. Pivovarnictví je investičně náročné odvětví, protože při vstupu do tohoto odvětví je třeba nakoupit mnoho zařízení a technologii na výrobu piva. Hlavně se to týká budování pivovarů na zelené louce, kde je vysoký předpoklad, že budou nakupovat nejmodernější technologie a zařízení. Jde například o zařízení na šrotování sladu, nádoby na vaření sladiny, mladinové linka, stáček linky, nádoby na kvašení a podobně³⁴. Tato náročnost může být komplikací pro nové potenciální výrobce piva. Návratnost těchto investic na současném přesyceném trhu by mohla být velmi pomalá, což vyplývá i z toho, že nový podnik by také nedisponoval úsporami z rozsahu a nebyl by schopen cenově konkurovat zaběhnutým pivovarem.

Loajalita a důvěra zákazníků ke značce je při vstupu do odvětví také určitou bariérou. Je důležité uvědomit si, že budování značky a získání loajality od zákazníků je proces, který trvá dlouhá léta. Pokud si někdo vybuduje vztah k určité značce piva, je velmi málo pravděpodobné, že v případě vstupu nového piva na trh se přeorientuje na nové pivo. Výrobci piva investují mnoho peněz do marketingu pro oznámení nového své značky a vybudování takzvaného brandu, který by měl představovat určitý styl ale i prestiž. Český spotřebitel vnímá pivo jako určitou českou tradici a častokrát je v něm pivo a jeho značka emočně zakotvená. Jediným důvodem přechodu na jinou značku může být zvýšení ceny, které nemusí spotřebitel akceptovat a které je pro něj nepřiměřeně vysoké. V případě vstupu nových konkurentů je velmi málo pravděpodobné, že by nový výrobce mohl poskytnout nižší cenu než současný výrobce piva, zejména kvůli počátečním investicím a nákladům a také kvůli neexistenci úspor z rozsahu. Tuto bariéru považují také za velmi významnou a závažnou při vstupu do odvětví.

³⁴ Mobilní pivovary. *Technické řešení výrobního procesu piva v minipivovarech MOBBEER a HARDBEER* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.mobilnipivovary.cz/technicke-reseni-vyrobniho-procesu-piva-v-minipivovarech-mobbeer-a-hardbeer/>

Vybudování distribučních kanálů je v pivovarnictví, ale i v ostatních odvětvích velmi klíčová věc. Při distribuci piva hrají významnou roli restaurační a gastronomické zařízení a také obchodní řetězce a velkoobchody. Vzhledem k vysokému počtu pivovarů v ČR, které působí na trhu je velmi pravděpodobné, že mají nasmlouvaných mnoho těchto zařízení a ty nejsou ochotny přijímat nové značky. Obchodní řetězce a velkoobchody zase často požadují velké slevy a neustále tlačí na ceny dolů, co si mohou dovolit jen zaběhnuté pivovary, které snížení ceny až tak nezasáhne. Budování vlastních distribučních kanálů je velmi náročně, a proto považují tuto bariéru za velmi významnou.

Vyjednávací vliv dodavatelů

Pivovar Bernard požaduje od svých dodavatelů vysokou kvalitu a maximální spolehlivost. Dbá hlavně na to, aby suroviny vstupující do výrobního procesu odpovídaly kvalitě, kterou poté má mít výsledný produkt. K dodržování kvality u vstupních surovin významně přispívá fakt, že mnoho z nich si pivovar zajišťuje či vyrábí sám a má je tak ve své režii. Zároveň se prezentuje významným vztahem k naší vlasti a konkrétně i ke Kraji Vysočina, což se promítá i do výběru surovin. Jediné suroviny, které si pořizuje pivovar je ječmen a chmel. Česko patří mezi největší producenty chmele po USA a Německu a 80 % produkce se exportuje³⁵.

Vyjednávací vliv odběratelů

Rodinný pivovar Bernard a.s. distribuuje své výrobky hlavně do gastronomických a restauračních zařízení, velkoobchodů a také maloobchodů. Jeho distribuční síť je velmi rovnoměrně rozmístěna po všech krajích jako v Česku, tak i na Slovensku, kde směřuje největší množství exportu. V souvislosti s vysokou rivalitou v tomto odvětví, kde je mnoho výrobců, můžeme usoudit, že odběratelům to zvyšuje jejich vyjednávací sílu vůči svým dodavatelům nebo výrobcům. Pro pivovar Bernard jakož i pro ostatní střední a větší pivovary jsou klíčové zejména restaurační a gastronomická zařízení, obchodní řetězce a velkoobchody, které obvykle distribují vysoké množství produkce do maloobchodních řetězců. V případě restauračních a gastronomických zařízení je vyjednávací síla těchto odběratelů velmi vysoká. Pivo je velmi populární a běžný nápoj v Čechách a proto je i často požadovaný v těchto zařízeních. Restaurace a hospody mají velmi velké možnosti, co se týče poskytování konkrétních značek piva. Je jen na nich s kým uzavřou kontrakt a budou poskytovat piva nasmlouvaných výrobců. Problém nastává v tom, že smlouvy jsou uzavírány ve většině případů jen s omezením množstvím výrobců. To znamená, že je malá pravděpodobnost, že v restauracích nebo v hospodách bude nabízen velmi široký sortiment piv od velkého počtu výrobců. Z tohoto hlediska je jasné, že vyjednávací síla restaurací a hospod je vůči výrobcům velmi vysoká. Na druhé straně je třeba brát v úvahu i to, že mnohознаček má velké výdaje na marketing a buduje určitý brand, který je požadován spotřebiteli. Budování určité loajality a věrnosti ke značce může částečně snížit vyjednávací sílu gastronomických zařízení, které si uvědomují, že spotřebitelé preferují určité značky piv a v případě jejich nedostupnosti budou hledat místa, kde je jejich preferována značka v nabídce. Rodinný pivovar

³⁵ Moravské hospodářství. *Většina kvalitního chmele z Čech i z Moravy jde na export* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://moravskehospodarstvi.cz/article/deni-v-regionech/vetsina-kvalitniho-chmele-z-zech-i-z-moravy-jde-na-export/>

Bernard a.s. vzhledem na svůj podíl na trhu a velké popularitě piv jako jsou značky Plzeňský prazdroj, Staropramen, Heineken a podobně čelí vyšší vyjednávací síle vůči těmto odběratelům. Rovněž je třeba vzít v úvahu i to, že v poslední době spotřeba piv v restauračních zařízeních klesá a zvyšuje se spotřeba lahvových pív³⁶.

Druhou významnou skupinou jsou obchodní řetězce a velkoobchody, které nakupují ve velkém a ve většině případů distribuují do maloobchodních řetězců. Tím, že nakupují velké množství, jsou velmi klíčové pro pivovary, které se snaží dostat svůj produkt co nejvíce ke koncovým spotřebitelům. Právě nakupování ve velkém množství jim výrazně zvyšuje jejich vyjednávací sílu, která se zejména projevuje na tlačení cen dolů. V současnosti kdy nastává trend, který již byl zmiňován, že spotřeba piva klesá v restauracích a hospodách a zvyšuje se prodej baleného piva hlavně v PET lahvích, jejich vyjednávací síla nabírá ještě větší význam³⁷. Rodinný pivovar Bernard disponuje i vlastními značkovými prodejny, ale jejich počet je zatím celkem nízký, protože jich je jen devět. Budování vlastních prodejen je určitě finančně nákladné, ale na druhou stranu odstraňuje vyjednávací sílu mezičlánků, které distribuují pivo přímo ke koncovým zákazníkům. (Bernard, 2016)

Vyjednávací síla odběratelů je poměrně vysoká, což je dáno zejména tím, že odběratelé nemají takřka žádné dodatečné náklady se změnou dodavatele. Běžné jsou i dodávky zákazníkovi několikrát za den, v přesně stanovený čas atd. Rodinný pivovar Bernard dodává své výrobky do velkoobchodů, obchodních řetězců, maloobchodů a do restauračních zařízení.

Hrozba substitutů

Substituty mohou být alkoholické ale i nealkoholické nápoje. Za relevantnější skupinu substitutů budu považovat alkoholické nápoje. Jelikož portfolio piv poskytnutých společností Bernard patří mezi prémiovejší značky piva, které se řadí do vyšší cenové kategorie, jejich velkou substituční skupinou jsou levnější piva. Náklady na přechod jsou nulové a v případě nespokojenosti může zákazník přestoupit na jinou značku piva. Jelikož se dlouhodobě sleduje pokles spotřeby piva na obyvatele za rok, jeho pokles je způsoben hlavně dlouhodobými změnami v životním stylu, ale i to, že generace velkých konzumentů odchází³⁸.

V současnosti začíná se zdravějším životním stylem souviset i zvyšování spotřeby vína, jehož popularita v ČR neustále narůstá a představuje také závažný zastupující výrobek piva. Do Česka se dováží více vína, než čeští producenti exportují do zahraničí. Podle statistik češi vypijí přes 20 litrů vína na osobu ročně. Protože spotřeba vína v ČR roste, rovněž dochází k růstu importu. Dlouhodobě se na špičce importů do České republiky drží jihoevropské země (Itálie a Španělsko), mezi největší dovozce patří ale (nejen) v posledních pěti letech i Maďarsko, Slovensko a Francie. Vývoz českých a moravských vín sice každoročně roste, stále ale zaostává za dovozem (rozdíl mezi nimi činil v roce 2014 přes 3 miliardy

³⁶ Byznys. E15.CZ. *Prodej piva v hospodách dál klesá* [online]. 2013 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/obchod-asluzby/prodej-piva-v-hospodach-dal-klesa-962766>

³⁷ Ekonomika. Novinky.cz *Češi pijí v hospodách stále méně piva* [online]. 2014 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/333157-cesi-piji-v-hospodach-stale-mene-piva.html>

³⁸ Marketing&Media. *Spotřeba piva nejnižší v historii ČR* [online]. 2012 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://mam.ihned.cz/c1-55479150-spotrebapiva-nejnizsi-v-historii-cr>

korun). Za posledních patnáct let import výrazně narostl, největší skok zaznamenal po roce 2004, kdy Česká republika vstoupila do EU. Množství italského vína – nejdováženějšího v roce 2005 – převyšovalo nejdováženější maďarské víno z roku 2000 více než dvakrát. V posledních letech vévodí dovozům stále vína z Itálie, která tvoří přes 20 % celkového importu³⁹. Je nutné zmínit, že Rodinný pivovar Bernard si dokázal během několika let vybudovat svoji značku a důležité postavení na trhu. Toto privilegium mnoho jiných konkurenčních pivovarů postrádá.

4.3.3 SWOT analýza

SWOT analýza na základě provedených dílčích analýz identifikuje silné a slabé stránky společnosti, možné budoucí hrozby a příležitosti a rovněž identifikuje, zda má společnost konkurenční výhodu oproti ostatním pivovarům (Tab. 5).

Tab. 5 SWOT analýza Rodinného pivovaru Bernard a.s

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Vlastní sladovna • Tradiční výroba piva a vysoká kvalita produktu (nepasterizace) • Propracovaný marketing • Vysoké investice (pivovar, sladovna) • Rostoucí tendence výstavu piva a tržeb pivovaru • Řada přibývajících prestižních ocenění • Strategické partnerství s belgickým pivovarem • Žádné úvěry • Silná a zavedená značka 	<ul style="list-style-type: none"> • Poloha v centru města a kapacitní možnosti • Slabé pokrytí středních, východních a severních Čech podnikovými prodejny • Malý podíl na pivovarnickém trhu • Spoluúčasť s belgickou společností Duvel Moortgat na řízení (50 ku 50)
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • Expanze na nové zahraniční trhy • Zákazníci europiva • Vyšší důraz na kvalitu • Nové trendy • Účast na mezinárodních i domácích degustačních soutěžích • Certifikáty za mimořádnou kvalitu výrobku. • Příznivý vývoj měnového kurzu 	<ul style="list-style-type: none"> • Pokles koupěschopné poptávky • Ruské restrikce na dovoz zboží z EU • Intenzita konkurence • Ovládnutí trhu velkými značkami • Změna životního stylu • Zvyšování spotřeby vína • Zvyšování popularity PET lahví • Špatná úroda a nízká kvalita základních surovin a s tím i rostoucí ceny • Růst spotřební daně na pivo • Důvod tzv. Europiva ze zahraničí

Zdroj: vlastní zpracování

³⁹ Česko v datech. *Každý Čech vypije přes 20 litrů ročně. Většina je z dovozu* [online]. 2015 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ceskovdatech.cz/clanek/1-kazdy-cech-vypije-pres-20-litru-vina-rocne-vetsina-je-z-dovozu/>

4.4 Výběr konkurenta pro komparaci

Jak bylo zjištěno ve strategické analýze, za největší konkurenty Rodinného pivovaru Bernard byly považovány menší pivovary Litovel, Zubr, Holba, které tvoří skupinu PMS Přerov, pivovar Primátor (LIF) a také pivovar Nymburk. Konkurenčním podnikem, jehož počínání na trhu s pivy budu porovnávat s pivovarem Bernard, je pivovar Nymburk, přičemž mám pro to několik důvodů:

- a) Pivovar Nymburk je podnik, který se řadí mezi samostatné pivovary, jelikož jeho jediným vlastníkem je Ing. Pavel Benák, který disponuje 100 % podílem ve společnosti. Pivovar Bernard se mu proto velmi podobá, jelikož se také snaží zachovávat samostatný ráz, i přesto, že v roce 2001 přibral strategického partnera, belgický pivovar Duvel Moortgat, který momentálně vlastní 50 % podíl ve společnosti. Pivovar Bernard lze zařazovat mezi samostatné pivovary už jen kvůli plnému názvu pivovaru, který zní Rodinný pivovar Bernard. Navíc oba pivovary nejsou součástí žádné pivovarnické skupiny a řadí se do Českého svazu pivovaru a sladoven.
- b) Tržní podíl pivovaru Nymburk na trhu je 0,7 %, což je poměrně těsně k podílu pivovaru Bernard, který činí 1,5 %. Nehledě na to, že daný konkurent jde o trochu vzadu, nemůže být podceňen, pokud může při určitých okolnostech převzít místo Bernardu na trhu, které je v současné době osmé.
- c) Je také důležité, že pouze tyto dva pivovary ze zmíněných konkurentů spadají dle institucionálního sektoru (podle ESA 2010) pod Nefinanční podniky soukromé pod zahraniční kontrolou (č. 11003)⁴⁰. Subsektor č. 11003 nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou obsahuje všechny korporace a kvazikorporace, které jsou kontrolované nerezidentskými institucionálními jednotkami. Jsou to zahraniční osoby (právnícké a fyzické) zapsané v obchodním rejstříku ČR, např. dceřiné společnosti nerezidentských podniků, zahraniční podniky s převažující účastí nerezidentských jednotek. Jsou to také nekorporované agentury, např. zahraniční kulturní, informační střediska nebo rozhlasové, tiskové a televizní agentury kontrolované nerezidentskou jednotkou (tj. i zahraniční vládou)⁴¹. O tom svědčí spolupráce pivovaru Bernard s belgickým partnerem, a v případě s pivovarem Nymburk, jeho vlastník má izraelského partnera a od roku 2007 produkuje pivo na export, nesoucí název Nitro Beer⁴². Pro porovnání s odvětvím dle shodného institucionálního sektoru komparace s konkurenčním podnikem je nejvíce přesnější a adekvátnější.
- d) Při strategické analýze konkurentů v předchozí kapitole byl zjištěn jen přibližný tržní podíl pivovarnických skupin LIF a PMS Přerov z důvodu nedostupnosti údajů za rok 2015. Pivovar Nymburk má k dispozici potřebnou informaci pro každý rok sledovaného období 2011-2015.

⁴⁰ ARES - *Administrativní registr ekonomických subjektů* [online]. 2016 [cit. 2016-11-19]. Dostupné z: http://www.info.mfcr.cz/ares/ares_es.html

⁴¹ ČNB. *Ekonomické sektory podle ESA95 v úpravě* [online]. [cit. 2016-11-19]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/predpisy_CNB_statistika/predpisy_menove_bank_stat/metodika_vykaz_nebank_fin_instit/metodika_fki_120101/download/5_BA0036_1201.pdf

⁴² Pivovary.info. *Historie pivovaru Nymburk* [online]. 2016. [cit. 2016-11-19]. Dostupný z: http://www.pivovary.info/prehled/nymburk/nymburk_h.htm

Základní stručné informace a charakteristika konkurenční společnosti

Obchodní firma: Pivovar Nymburk, spol. s r.o.

Sídlo: Nymburk, Pražská 581, PSČ 28802

Identifikační číslo: 475 36 373

Datum vzniku: 28. ledna 1993

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej;
- výroba piva a sladu;
- výroba sirupů, nealkoholických a speciálních nápojů;
- výroba krmiv a krmných směsí.

Základní kapitál: 3 500 000,- Kč Splaceno: 100 %

Jednatel: Ing. Pavel Benák

Společníci: Ing. Pavel Benák

Výstav Pivovaru Nymburk a Pivovaru Bernard a podíl exportu pivovarů

Tab. 6 Výstav pivovarů a podíl exportu v letech 2011 až 2015, hl

	2011	2012	2013	2014	2015
Rodinný pivovar Bernard					
Výstav	205 988	212 873	231 620	265 153	302 200
Z toho export	32 225	38301	45 168	58 507	67 287
Pivovar Nymburk					
Výstav	117 650	137 615	162 972	170 595	155 495
Z toho export	8 576	11 284	20 484	25 361	18 044

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. a Pivovar Nymburk s.r.o. 2011-2015

Nejzásadnějším rozdílem v produkci obou pivovarů je podíl vývozu na celkové produkci. Zatímco pivovar Bernard exportoval v roce 2015 téměř 22,3 % ze své celkové produkce (v 2011 15,6 %), pivovar Nymburk pouze 11,6 % (v 2011 8,2 %). Pro humpolecký pivovar představují zahraniční trhy důležitý zdroj odbytu svých produktů, každoročně se podíl vývozu z celkového výstavu i samotný export zvyšoval a v roce 2015 byl export o 108,8 % vyšší než v roce 2011. Pro nymburský pivovar představují zahraniční trhy také důležitý zdroj odbytu svých produktů, export pivovaru Nymburk ve sledovaném období rostl, ale v roce 2015 však došlo k meziročnímu poklesu exportu o 28,85 %. Společnosti se nepodařilo udržet růst prodeje jako v předchozích letech, výstav klesl o 15 100 hl, tj. pokles o 8,85 %.

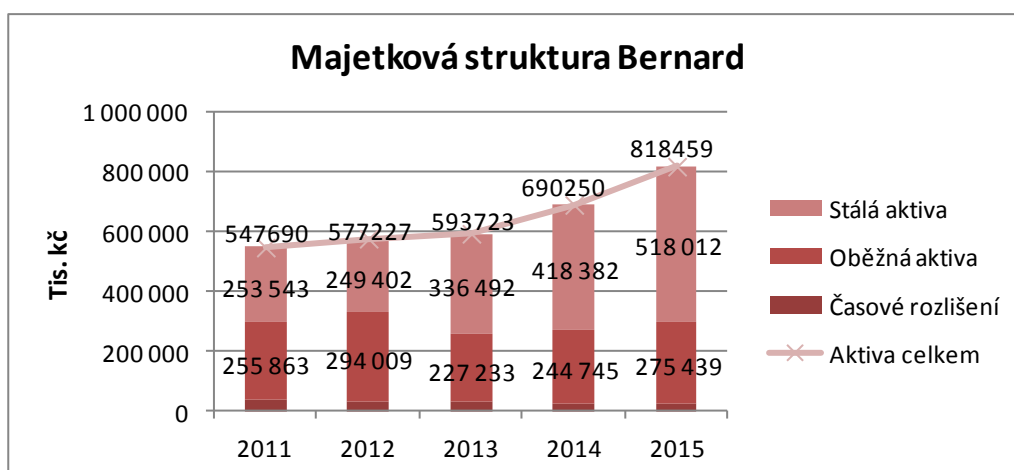
4.5 Finanční analýza

V této kapitole bude podrobněji zanalyzován vývoj společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. v letech 2011-2015. Srovnání s konkurenčním podnikem je nedílnou součástí finanční analýzy, jelikož je nutné porovnat, jak si pivovar Bernard stojí oproti jinému podniku, který

působí ve stejném odvětví. Zároveň výsledky provedené analýzy porovnáme s průměrem v příslušném odvětví. Odvětvové údaje jsou uvedeny na stránkách MPO ČR.

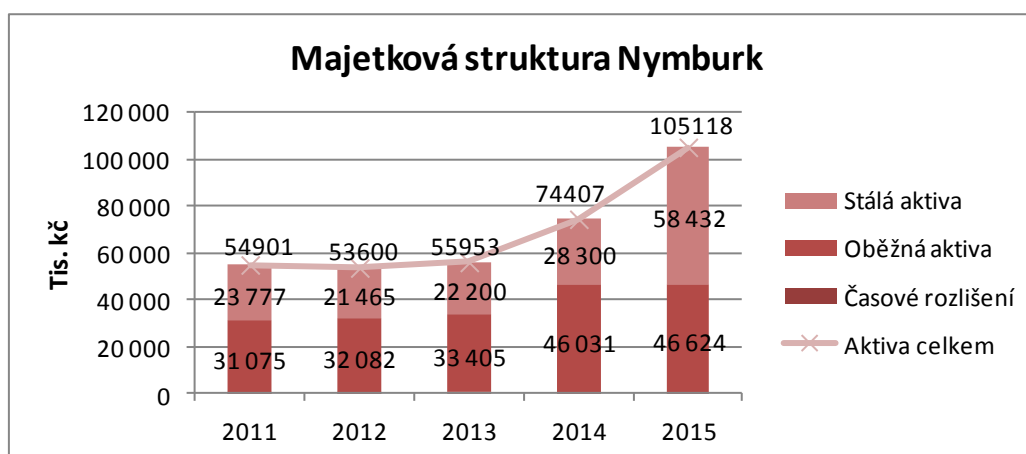
4.5.1 Vývoj aktiv

Abychom zjistili stav finanční situace podniku je potřeba v první řadě analyzovat rozvoj jeho majetkové struktury, tzn. portfolio aktiv. Vývoj bilanční sumy aktiv **pivovaru Bernard** je znázorněn na Obr. 17. Je zřetelný stálý nárůst celkových aktiv, a to z 547 689 tis.kč v roce 2011 až na 818 459 tis. Kč v roce 2015, což je o víc než 49 %. Na tomto nárůstu se více podílela *oběžná aktiva*, než dlouhodobý majetek (neboli *stálá aktiva*), přesto lze zaznamenat významné změny i na straně dlouhodobého majetku, a to zejména mezi lety 2012/2013. Změny mezi těmito lety ovlivnily investice, do nichž pivovar Bernard vkládá mnoho prostředků. To se nejvýznamněji projevilo na položkách samostatné movité věci (dopravní prostředky, stroje a přístroje a drobný dlouhodobý majetek) a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Přesněji se jedná o změnu na straně nedokončeného dlouhodobého majetku, který se mezi těmito lety zvýšil z 12 622 tis. Kč na 71 582 tis. Kč, přičemž nárůst v oblasti investiční činnosti byl z 63 419 tis. Kč na 120 773 tis. Kč, kde podstatná část směřovala na zainvestování přetlačených tanků, nových sudů, ale také standardně do oblasti reklamy, propagace a reklamního materiálu. Pro úplnost je doplněna zmínka o nárůstu položky staveb mezi roky 2013 a 2014 o přibližně 30 000 tis. Kč, kdy Bernard investoval do rozšíření své administrativní budovy, či do sklepů na uskladnění ležáků. Vývoj na straně *oběžných aktiv* je také ovlivněn několika významnými změnami. Tyto změny se projeví na straně zásob, zejména u položky materiál. Tak hodnota zásob ze 44 620 tis. Kč v roce 2011 stoupla až na 72 457 tis. Kč v roce 2015, což je o víc než 62 %. Toto navyšování si lze vysvětlit tím, že pivovar každým rokem navyšuje výstav piva, proto lze logicky usuzovat, že dochází i k navýšení zásob, materiálů a v podstatě i výrobků, jelikož pivovar i díky rozsáhlým investicím zvyšuje produkční možnosti podniku. To samé lze přisoudit k vývoji *krátkodobých pohledávek* zejména z obchodních vztahů, které jako i zásoby dle očekávání postupně narůstají vzhledem k celkovému nárůstu výstavu piva.



Obr. 17 Majetková struktura pivovaru Bernard (Vlastní práce na základě účetních výkazů)

Z prvního pohledu **společnost Pivovar Nymburk s.r.o.** také zaznamenává od roku 2011 do roku 2015 pozitivní vývoj bilanční sumy celkových aktiv, viz Obr. 18. Ačkoliv pivovar v posledních letech pravidelně investuje do nových technologií, díky kterým zkvalitňuje a zefektivňuje svou výrobu, převládají oběžná aktiva (kromě roku 2015), která v celém sledovaném období rostou. Největší podíl na stálých aktivech má *dlouhodobý hmotný majetek*. Ten ve struktuře aktiv zastupují převážně samostatné movité věci a soubory movitých věcí – stroje a dopravní prostředky (v roce 2015 34,9 %) a stavby, které v roce 2015 měly 8,34% podíl na celkových aktivech. V roce 2014 došlo ke zvýšení DHM v absolutní hodnotě o 6 100 tis. Kč oproti předchozímu roku. Podnik v tomto roce zakoupil nový nákladní automobil a pořídil nový technologický stroj sloužící k úspornějšímu a efektivnějšímu balení lahvového piva. V procentuálním vyjádření se položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí zvýšila o 60 %. V roce 2015 byl ten vliv ještě výraznější a kromě zvýšení DHM položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí se zvýšila o 186 %, přičemž v tomto roce za celé sledované období má největší podíl dlouhodobý majetek. Vývoj na straně *oběžných aktiv* u pivovaru Nymburk je také ovlivněn několika změnami. I když se jedná o výrobní podnik, největší podíl na oběžných aktivech nemají *zásoby*, ale *krátkodobé pohledávky*, které v roce 2015 představovaly téměř 66 % z celkové hodnoty aktiv společnosti. Problém spatřujeme ve výši *krátkodobých pohledávek*, které se rok od roku zvyšují a z původních 16 092 tis. Kč v roce 2011 dosáhly v roce 2015 hodnoty 30 766 tis. Kč, což představuje zvýšení o více než 91 %. Pohledávky z obchodních vztahů, které se na krátkodobých pohledávkách podílí nejvíce, dokládají zvýšení počtu odběratelů s nedostatečnou likviditou. V roce 2015 představovaly pohledávky 27,24 % z bilanční sumy.

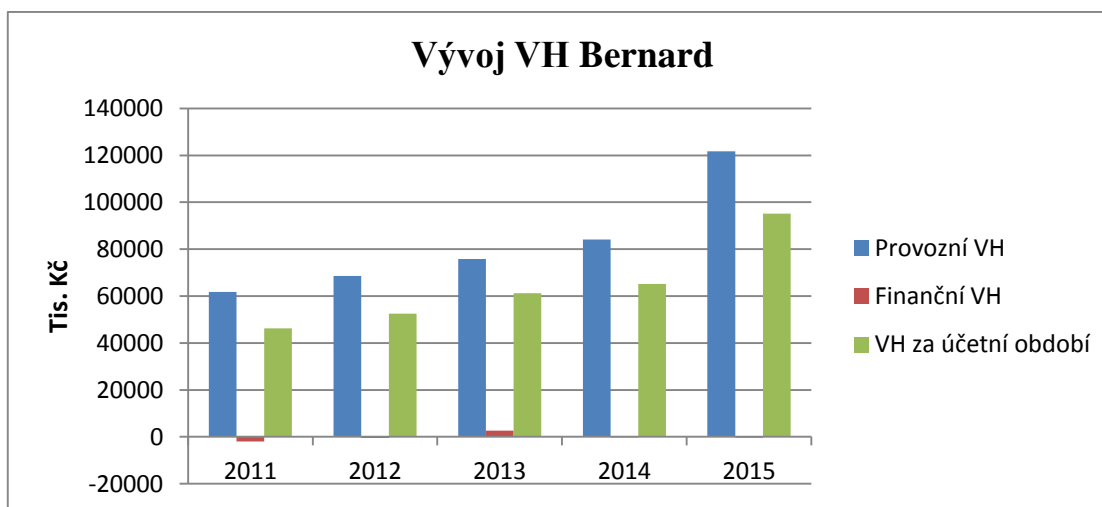


Obr. 18 Majetková struktura pivovaru Nymburk (Vlastní práce na základě účetních výkazů)

4.5.2 Vývoj výsledků hospodaření

Během pěti sledovaných let **společnost Bernard** zaznamenala obrovský nárůst *provozního výsledku hospodaření* (od začátku 2011 roku se zvýšil o 97 %) a to hlavně díky nárůstu přidané hodnoty. Ostatní položky jsou spíše zanedbatelné a celkově lze říci, na dopadu pozitivního vývoje výsledku hospodaření z provozní činnosti se podílela především výše osobních nákladů, které rostly nižším tempem než přidaná hodnota. Z grafického vyjádření (Obr. 19) lze vypořadovat, že provozní výsledek hospodaření se neustále zvyšuje a v po-

sledním analyzovaném roce dosahuje hodnoty 19,28 % (podíl na tržbách), kterou lze označit jako moc dobrou.

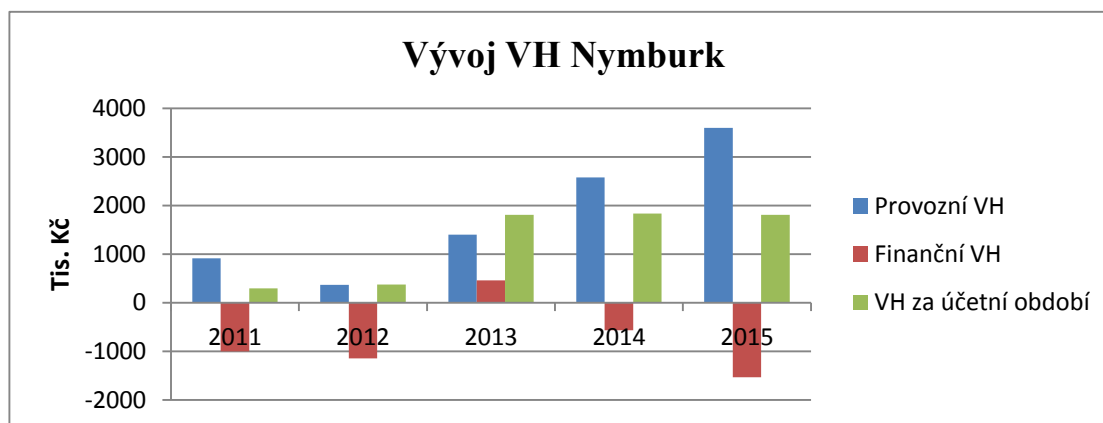


Obr. 19 Vývoj jednotlivých kategorií výsledku hospodaření společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. (Vlastní práce na základě účetních výkazů)

Nejpodstatnější částí výkazu zisků a ztrát je *výsledek hospodaření za účetní období* (čistý zisk). Přičemž výsledek hospodaření za účetní období se rovná výsledku hospodaření za běžnou činnost, není tedy vykazována žádná mimořádná činnost. Čistý zisk pivovaru se rok od roku kladně zvyšoval. V roce 2015 vzrostl o 45,83 %. Rostoucí vývoj podniku dále naznačuje i rostoucí podíl výsledku hospodaření za účetní období, který na konci analyzovaného období dosahuje 14,98 % z celkových tržeb, což lze považovat za moc dobrý výsledek. Důvodem zvýšení VH byl výrazný vzrůst tržeb z vlastních výrobků (výstav piva meziročně vzrostl v roce 2015 o 13,97 %) a změny stavu vnitropodnikových zásob, které si pivovar vytvořil vlastní činností.

Vývojem výsledků hospodaření **pivovaru Nymburk** se zabývá Obr. 20, a jak z něho vyplývá, celkový výsledek hospodaření za účetní období i přes pokles v roce 2011 dosahuje kladných hodnot. Rozbor jednotlivých let ovšem dokládá, že na konečný výsledek hospodaření má v každém roce zásadní vliv jiný faktor. V roce 2011 má kladná hodnota *provozního VH* zapříčiněná poklesem osobních nákladů a odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (meziročně poklesly o 46 %) důsledek na pozitivní výši *VH za běžnou činnost*. Ovšem *mimořádný VH* oproti předchozímu roku poklesl o 90 %, což se projevilo v absolutním vyjádření i na celkovém poklesu o 204 tis. Kč na výsledku hospodaření za účetní období. V roce 2012 pivovar vykazoval zápornou hodnotu výsledku hospodaření za běžnou činnost, ale i tak dokázal opět díky nárůstu mimořádných výnosů zvýšit *VH za účetní období* o 28 %. Klíčovým se pro pivovar stal rok 2013, kdy poprvé v celém sledovaném období dosáhly všechny výsledky hospodaření kladných hodnot. Pozitivní stav se projevilo na celkovém výsledku hospodaření za účetní období, který oproti roku 2012 radikálně vzrostl o 383 %. V roce 2015 pivovar dosáhl nejlepšího *provozního výsledku hospodaření*, což přímo souvisí s nejvyšší dosaženou přidanou hodnotou, rostoucími tržbami z prodeje materiálu a naopak nízkou hodnotou ostatních provozních

nákladů. Přičemž výrazný nárůst odpisů (o 105%) negativně neovlivnil tento VH. Avšak přes větší zápornou hodnotu finančního výsledku hospodaření a zanedbatelnou hodnotu mimořádného VH docílil pivovar nižšího výsledku hospodaření oproti roku 2014, ačkoliv oproti minulému roku poklesl výsledek hospodaření za účetní období pouze o 1,15 %.



Obr. 20 Vývoj jednotlivých kategorií výsledku hospodaření společnosti Pivovar Nymburk s.r.o. (Vlastní práce na základě účetních výkazů)

4.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Vývoj ukazatelů rentability

Tab. 7 Vývoj ukazatelů rentability pivovarů v letech 2011-2015, %

Položka	Podnik	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	Bernard	12,17	12,57	14,99	13,94	16,74
	Nymburk	1,84	2,30	10,00	9,20	8,34
	Odvětví dle IS 11003	15,81	28,63	9,15	3,95	11,79
	Odvětví celkem	12,17	19,06	8,04	4,98	12,00
ROA	Bernard	10,93	11,73	13,19	12,14	14,82
	Nymburk	1,15	1,39	4,21	3,32	2,54
	Odvětví dle IS 11003	11,06	11,55	7,10	5,89	8,87
	Odvětví celkem	8,97	9,94	6,70	5,97	9,15
ROS	Bernard	11,61	12,56	13,59	12,05	15,06
	Nymburk	0,31	0,33	1,37	1,25	1,27

Zdroj: vlastní zpracování, data z výročních zpráv společností; MPO⁴³

Jak můžeme vidět z Tab. 7, rentability podniků jsou velmi rozdílné. Hodnoty rentability vlastního kapitálu pivovaru Bernard mají během analyzovaného období stoupající tendenci, kdežto u druhého sledovaného pivovaru Nymburk dochází ke kolísání hodnot. Oba podniky se v prvních dvou rocích nachází pod průměrnými hodnotami odvětví výroby nápojů dle

⁴³ Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011-2015* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

institucionálního sektoru 11003. Pivovar Bernard v roce 2011 dosahoval jen hodnotu celého odvětví výroby nápojů, a v roce 2012 hodnoty rentability vlastního kapitálu společnosti se již tyčily pod hodnotami odvětví. Od roku 2013 se jeví růst rentability vlastního kapitálu díky nárůstu čistého zisku, který je hlavně odůvodněn nárůstem ročního výstavu ale i poklesu vlastního kapitálu, který je způsoben zvýšením výplat dividend, proto podnik dostává nad průměr jako odvětví nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou, tak i celého odvětví výroby nápojů. Pivovar Nymburk má v letech 2011-2012 zanedbatelné hodnoty ROE v porovnání s odvětvím. Nymburský pivovar se ocitl nad průměrnými hodnotami každého ze zmíněných odvětví v roce 2013, tomu způsobil zvýšený prodej zejména lahvového piva, ale také z části plechovkového piva. Pivovaru se podařilo udržet nad průměrnými hodnotami odvětví i v roce 2014. Pokles pod průměr v roce 2015 byl zapříčiněn poklesem tržeb. Konkurenční pivovary mají podobný vývoj ukazatele ROA. Hodnoty u konkurenčních společností po celé sledované období kolísají. Rozdíl je v tom, že pivovar Nymburk vykazuje zanedbatelnou změnu oproti hodnotám, kterých dosahuje Rodinný pivovar Bernard. Zatímco u humpoleckého pivovaru je na konci sledovaného období výnosnost zhruba 15 %, u konkurenčního pivovaru Nymburk jsou to pouze 3 %⁴⁴. Rentabilita aktiv u pivovaru Bernard se dostává nad průměr celého odvětví, nad kterým se udrží až do konce sledovaného období. Co se týče průměru dle svého institucionálního sektoru, což je pro nás důležitějším při porovnání hodnot finančních ukazatelů, podnik vykazuje velice slušný rostoucí trend. Nehledě na to, že Bernard byl o trochu pod průměr na začátku roku, lze obecně říct, že rentabilita aktiv společnosti je hluboko nad průměrem odvětví nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou. Ve vývoji ukazatelů rentability aktiv je podnik Nymburk výrazně horší než odvětví, což platí pro celé sledované období. I když v roce 2013 Nymburk prokázal nejvyšší hodnotu díky tomu, že o 396,10% meziročně vzrostl výsledek hospodaření před zdaněním EBT, ale podniku to nepomohlo dosáhnout ani průměrné hodnoty v celém odvětví. Rozdíly jsou i v rentabilitě tržeb. Pro výpočet byl použit EBIT. V prvních dvou letech sledovaného období pivovar Nymburk nedosahuje ani 1 %. I přesto, že dochází v pivovaru v posledních letech k nárůstu, v tomto případě je to také zanedbatelná změna oproti hodnotám, kterých dosahuje pivovar Bernard. Vyprodukovaný zisk na 1 Kč tržeb v roce 2015 byl u Rodinného pivovaru Bernard 15 %, v porovnání s tím pivovar Nymburk prokázal pouze zhruba 1 %.

Vývoj ukazatelů likvidity

V rozdílnostech lze pokračovat i u ukazatelů likvidity, i přesto, že se pivovar Bernard potýká s nadměrnou výší finančního majetku, jde spíše o zanedbatelný problém ve srovnání s pivovarem Nymburk, který jak u celkové, pohotové i okamžité likvidity nedosahuje dostatečných, tedy optimálních hodnot. Příčinu lze hledat v oběžných aktivech, které oproti krátkodobým cizím zdrojům dosahují nízkých hodnot, a proto nedochází k dostatečnému pokrytí. Přesnější důvod je v disponování bankovním úvěrem, který navyšuje celkovou hodnotu krátkodobých cizích zdrojů, které je nutné pokrýt oběžnými aktivy. Při pohledu na likviditu společnosti Bernard lze vidět, že všechny ukazatele likvidity se dostaly nad hodnotu průmě-

⁴⁴ Výkaz zisku a ztrát za rok 2015 byl poskytnut ekonomickým oddělením společnosti Pivovar Nymburk s.r.o (viz přílohu D)

ru, i když v letech 2014-2015 hodnoty běžné likvidity jsou nižší než doporučené hodnoty z literatury. V letech 2011-2014 pivovar Nymburk nedostáhl ani hodnoty 1 a ani se tak zatím neblíží doporučené spodní hranici běžné likvidity 1,5, avšak je tady kladnou stránkou to, že hodnota ukazatele s každým rokem roste a navíc je dostatující pro roky 2012, 2013, 2015, kde se pivovar nachází nad průměrnou hodnotou v odvětví výroby nápojů pro nefinanční podniky pod zahraniční kontrolou. Nejvíce v tom úspěš v roce 2013, kdy překročil i průměrnou hodnotu celého odvětví. Pohotová likvidita potvrzuje výše uvedené zjištění z běžné likvidity. Jedná se o to, že srovnávaný podnik v poměru oběžných aktiv a krátkodobých závazků nedosahuje doporučených hodnot z literatury (1,0-1,5). Nejlepších hodnot dosahuje pivovar jen ve srovnání s odvětvím výroby nápojů dle svého institucionálního sektoru, a to v letech 2012, 2013, 2014, přičemž ve zmíněných prvních dvou letech přesahuje průměrnou hodnotu v celém odvětví. Při pohledu na rozvahu je lze to vysvětlit tím, že v letech 2012 a 2013 zásoby a krátkodobé bankovní úvěry činily nižší hodnoty oproti ostatním letem sledovaného období. V rámci okamžité likvidity dle institucionálního sektoru, ke kterému patří daný konkurenční pivovar, hodnota tohoto ukazatele se těsně nachází k průměrné hodnotě, ale dosahuje ji jen v letech 2013 a 2014, přičemž v roce 2014 docílil podnik dolní hranice doporučeného hodnotového rozměří z literatury (0,2-0,5). To lze vysvětlit navýšením krátkodobého finančního majetku, především peněz na účtech v bankách. V žádném roce podnik nedosahuje průměrových hodnot v celém odvětví výroby nápojů. V následující Tab. 8 je možné velmi dobře vidět výše popsané vyhodnocení podniků z hlediska likvidity.

Tab. 8 Vývoj ukazatelů likvidity pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk v letech 2011-2015

Položka	Podnik	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	Bernard	2,33	2,5	1,6	1,44	1,4
	Nymburk	0,83	0,87	0,9	0,96	1,05
	Odvětví dle IS 11003	1,1	0,73	0,56	1,03	0,85
	Odvětví celkem	1,29	0,92	0,79	1,27	1,08
Pohotová likvidita	Bernard	1,92	2,14	1,25	1,11	1,03
	Nymburk	0,58	0,65	0,7	0,75	0,8
	Odvětví dle IS 11003	0,74	0,48	0,38	0,64	0,59
	Odvětví celkem	0,92	0,64	0,56	0,9	0,78
Okamžitá likvidita	Bernard	1,26	1,75	0,84	0,59	0,42
	Nymburk	0,15	0,08	0,13	0,2	0,11
	Odvětví dle IS 11003	0,2	0,1	0,08	0,16	0,12
	Odvětví celkem	0,32	0,21	0,19	0,32	0,25

Zdroj: vlastní zpracování, data z výročních zpráv společností; MPO

V souvislosti s hodnocením likvidity je lze hodnotit také ukazatel ČPK, který se řadí spíše mezi rozdílové ukazatele, ale stejně jako ukazatele likvidity má vliv na platební schopnost podniku. ČPK je částí oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji, a to jak vlastními, tak cizími. Představuje jakýsi finanční polštář umožňující společnosti pokračovat v činnosti i v případě nepříznivé události, která by vyžadovala výrazný odliv finančních prostředků. Ve sledovaném období (2011-2015) dosáhl **pivovar Bernard** kladných hodnot čistého pracovního kapitálu. Rok 2012 zaznamenal nárůst ČPK na 176 448 tis. Kč. Tento

nárůst zapříčinilo zvýšení krátkodobého finančního majetku (nákup krátkodobých cenných papírů - směnek) a také byla rozpuštěna krátkodobá část rezerv na daň z příjmů. V roce 2013 klesla hodnota pracovního kapitálu na 84 956 tis. Kč. Pokles zapříčinilo snížení krátkodobých finančních prostředků, respektive byly prodány všechny krátkodobé směnky. Vývoj ČPK **pivovaru Nymburk** je pozitivní, neboť zvyšuje výsledný čistý pracovní kapitál až na úroveň 13 085 tis. Kč. Nejvýraznější je nárůst pohledávek, které se v celém sledovaném období zvyšují a v roce 2015 představovaly 66 % oběžného majetku podniku. Kladné hodnoty vypovídají o správném řízení podniků (Tab. 9).

Tab. 9 Vývoj ČPK pivovarů v letech 2011-2015, tis. Kč

Ukazatel/rok	Podnik	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK	Bernard	145 915	176 448	84 956	75 285	78 553
	Nymburk	6 253	4 850	4 256	9 939	13 085

Zdroj: vlastní zpracování, data z výročních zpráv společnosti

Vývoj ukazatelů aktivity

Důležité je srovnání ukazatelů **doby obratu pohledávek** a **doby obratu závazků** v rámci ukazatelů aktivity. Oba podniky si stojí na tom poměrně stejně. Dochází k rozdílnostem mezi těmito ukazateli, ovšem tyto doby obratu by měly nabývat spíše shodných čísel, jelikož rozdílnost by mohla znamenat, že odběratelé dodržují svou dobu pro zaplacení, ale my sami ne. Dle analýzy vyplývá, že nejmenší dobu obratu pohledávek má podnik Bernard a jeho průměrný počet dnů od roku 2011 do roku 2015 je 55 dnů, oproti němu Nymburk má v průměru dobu obratu pohledávek 66 dnů. Ukazatel doby obratu závazků je u podniků vyšší, než ukazatel doby obratu pohledávek. Splňuje tak obecné pravidlo pro udržení finanční rovnováhy v podniku. Nejlépe z hlediska rychlosti placení svých závazků dodavatelům na první pohled je Nymburk, který platí své závazky za sledované období v průměru za 89 dnů, oproti tomu je Bernard s průměrným počtem 115 dnů. Nicméně tyto vyšší hodnoty značí značnou sílu u dodavatelů, protože si podniky mohou dovolit platit své závazky později. Přičemž opět se nám zde projevuje každoroční navyšování záloh v rámci krátkodobých závazků u pivovaru Bernard, díky kterým jsou navyšeny hodnoty doby obratu závazků (Tab. 10).

Tab. 10 Vývoj dob obratu pohledávek a závazků pivovarů, počet dnů

	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu pohledávek - Bernard	66,97	39,85	47,98	59,29	59,00
Doba obratu pohledávek - Nymburk	61,39	67,11	58,37	66,13	79,20
Doba obratu závazků - Bernard	106,69	107,80	119,41	121,24	122,49
Doba obratu závazků - Nymburk	97,34	89,44	81,95	91,56	88,43

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. a Pivovar Nymburk s.r.o. 2011-2015

Vývoj ukazatelů zadluženosti

V Tab. 11 můžeme vidět, že **celková zadluženost** pivovaru Bernard ve sledovaném období je opravdu velmi nízká, pohybuje se mezi 22 až 27 %, kdežto u pivovaru Nymburk je to mezi 68 až 80 %. Společný znak mezi podniky je snižování celkové zadluženosti na začátku

sledovaného období, a to u pivovaru Nymburk tím, že se snižují hodnoty závazků z obchodních vztahů a u pivovaru Bernard je to způsobeno tím, že se zvyšují celková aktiva díky investicím. Největší podíl na celkové zadluženosti pivovaru Nymburk má krátkodobá zadluženost, oproti tomu dlouhodobá je minimální. Krátkodobá zadluženost se postupně zvyšuje, a to díky rostoucím krátkodobým závazkům a krátkodobým bankovním úvěrům. V roce 2015 hodnota celkové zadluženosti u konkurenčního pivovaru je maximální kvůli tomu, že Nymburk splatil dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 37 808 tis. Kč, jehož hodnota tvoří meziroční rozdíl až 552,87 %. Rozhodně je lepší mít hodnoty celkového zadlužení pod spodní hranici doporučené hodnoty, než mít tyto hodnoty nad horní hranici doporučené hodnoty 60 %, jako má Pivovar Nymburk, což pro věřitele, především pro banku, znamená riziko. Pivovar Bernard nemá za sledované období evidovány žádné bankovní úvěry a výpomoci nemusí tak hradit ani úroky z nich, kdežto pivovar Nymburk využívá financování pomocí bankovního úvěru. Co se týče konkurenčního pivovaru, tak ten v prvních dvou letech sledovaného období nesplňuje doporučenou trojnásobnou hodnotu úrokového krytí, zde kryje čistý zisk nákladové úroky 1x až 2x, což není dostatečné. Avšak v dalších třech letech se pivovar nachází v příznivých hodnotách.

Tab. 11 Vývoj celkové zadluženosti u pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk, počet dnů

	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost - Bernard	24,23	21,68	25,55	26,10	26,62
Celková zadluženost - Nymburk	71,06	69,66	67,70	73,26	79,35

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. a Pivovar Nymburk s.r.o. 2011-2015

4.5.4 Altmanův index

Je třeba pro vytvoření si komplexní představy o finančním zdraví pivovarů podrobit ji zkoumání pomocí bankrotního modelu. Výpočet Altmanova indexu pro pivovary Bernard a Nymburk je znázorněn v Tab. 12.

Tab. 12 Altmanův index finančního zdraví pivovarů v letech 2011-2015

Altmanův index/rok	2011	2012	2013	2014	2015
pracovní kapitál/celková aktiva (X_1)	0,266	0,306	0,143	0,109	0,096
zisk po zdanění/celková aktiva (X_2)	0,084	0,091	0,103	0,094	0,116
EBIT/celková aktiva (X_3)	0,109	0,118	0,132	0,121	0,148
vlastní kapitál/cizí kapitál (X_4)	2,864	3,341	2,692	2,597	2,607
tržby za prodej/celková aktiva (X_5)	0,728	0,725	0,758	0,784	0,772
Altmanův index Bernard	2,530	2,790	2,487	2,407	2,492
pracovní kapitál/celková aktiva (X_1)	0,11	0,09	0,08	0,13	0,12
zisk po zdanění/celková aktiva (X_2)	0,01	0,01	0,03	0,03	0,02
EBIT/celková aktiva (X_3)	0,01	0,01	0,04	0,03	0,02
vlastní kapitál/cizí kapitál (X_4)	0,41	0,44	0,48	0,36	0,26
tržby za prodej/celková aktiva (X_5)	1,74	2,11	2,36	1,97	1,36
Altmanův index Nymburk	2,03	2,39	2,76	2,33	1,63

Zdroj: vlastní zpracování, data z výročních zpráv společnosti

Ve sledovaném období lze vidět relativně stabilní vývoj Altmanova indexu neboli Z – skóre u podniků, který poukazuje na finanční problémy ve střednědobém období. Společnosti se v celém období udržuje v tzv. šedé zóně, kde nehrozí bankrot, ale firma ani nijak neprosperuje. A proto nejde jednoznačně určit, zda podnik v blízké budoucnosti budou čekat finanční problémy nebo ne.

4.6 Výpočet ukazatele EVA

V rámci výpočtu ukazatele ekonomické přidané hodnoty v podobě entity je nutné převést účetní model na model ekonomický. Je nezbytné upravit účetní výkazy a stanovit hodnotu čistých operačních aktiv NOA neboli investovaný kapitál C a operační výsledek hospodaření NOPAT. Dále je nutné vypočítat vážené průměrné náklady na kapitál.

4.6.1 Stanovení NOA

Stanovení NOA pivovaru Bernard

Pokud jde o oběžná aktiva, zde je velmi náročné určit provozně nezbytnou hodnotu. Zásoby pivovaru Bernard v letech 2011-2012 stagnovaly a počaly růst až od roku 2013, což souvisí s růstem tržeb v těchto letech. Z toho tedy lze usuzovat, že společnost pracuje se svými zásobami štíhlým způsobem a nedisponuje přebytečným množstvím. Zásoby proto budou v plné výši ponechány jako provozně potřebné. V položce dlouhodobého nehmotného majetku je zahrnut software, jenž bude nepochybně souviset s řízením provozu a nebude z aktiv vyčleněn. Velikost časového rozlišení aktivního zůstala beze změny a obsahuje tedy v plné výši náklady a příjmy příštích období. Pivovar vykazuje oceňovací rozdíly k nabytému majetku v letech 2011-2014. Oceňovací rozdíly vznikají v důsledku oceňování hmotného majetku historickými cenami, a tak aktiva neodpovídají reálné hodnotě. Jelikož investice do dlouhodobého hmotného majetku proběhly v posledních letech, lze předpokládat, že rozdíl mezi historickým oceněním a reálným bude minimální. Tudiž nebudou oceňovací rozdíly u dlouhodobého majetku při úpravě NOA brát v úvahu.

V rámci stálých aktiv bylo nutné vymezit provozní majetek potřebný k hlavní činnosti pivovaru Bernard. Společnost od roku 2008 pořizovalo provozní majetek formou finančního leasingu, bylo tedy nutné provést jeho aktivaci. Jednalo se o nákup 6 automobilů na základě leasingové smlouvy, každá z nich byla uzavřena na dobu 5 let. V polovině roku 2014 však byly všechny závazky z leasingu splaceny a majetek odkoupen do vlastnictví podniku. Při pořízení osobních aut v prvním roce vždy bylo spláceno přibližně 70 % od tržní ceny každého vozu. Pro zanesení pronajatého majetku do rozvahy byla zvolena forma vykazování leasingu jako „pořízení majetku na úvěr“, jež odpovídá požadavkům Mezinárodního účetního standardu 17. Výše diskontní míry byla zvolena 5 % a to jako průměr na základě vývoje úrokových sazeb České národní banky pro nefinanční podniky se splatností smlouvy nad 1

rok až 5 let včetně a to v souvislosti s měsíčním a rokem poskytnutí leasingu⁴⁵. Náklad na leasing představuje tzv. leasingové procento (vnitřní výnosová míra leasingu), které bylo vyčísleno pomocí internetové podpory⁴⁶ k publikaci profesora Miloše Maříka.

Hodnota nově zahrnutého pronajatého majetku byla rovnoměrně odpisována po dobu trvání leasingové smlouvy. Vzhledem k stanovené metodě úprav, kdy se majetek pořizoval jakoby formou úvěru, je nutné upravit souběžně i související stav peněžních prostředků. Ty se ke konci každého roku změnily v návaznosti na hrazené leasingové platby, zahrnující úmor a výši úroků. Proto se pak změnil jak hodnota dlouhodobého majetku, tak i výše krátkodobého finančního majetku. Výsledná aktivace majetku na finanční leasing v zůstatkové ceně analyzované společnosti ve sledovaném období je uvedena v následující tabulce.

Tab. 13 Výsledná aktivace leasingu pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Aktivace leasingu	904	347	0	0	0

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Navýšení aktiv o aktivaci leasingu je uvedeno v Tab. 14. Kromě navýšení dlouhodobého majetku je také nutné upravit stav peněžních prostředků. Ty se ke konci každého roku změnily v návaznosti na hrazené leasingové platby, zahrnující úmor a výši úroků. Hodnota nově zahrnutého pronajatého majetku byla rovnoměrně odpisována po dobu pěti let. Proto se změnila, jak hodnota dlouhodobého majetku, tak i výše KFM.

Tab. 14 Úprava aktiv o aktivaci finančního leasingu pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem před úpravou	547690	577227	593723	690250	818459
Dlouhodobý majetek	253543	249402	336492	418382	518012
Aktivace leasingu (+)	904	347	0	0	0
Dlouhodobý majetek upravený	254447	249749	336492	418382	518012
Oběžná aktiva upravená	125238	167781	70504	48067	50325
Zásoby	44620	42989	48849	57476	72457
Pohledávky	73110	45664	59187	87896	119374
KFM snížený o leasing. platby	135721	202742	116442	97641	83608
Časové rozlišení aktiv	38284	33816	29998	27123	25008
Neúročený cizí kapitál (-)	166497	157430	183972	222069	250122
Aktiva potřebná - po úpravě	379685	417530	406996	466449	568337

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Operativní aktiva bylo také nutné snížit o pasiva, která nejsou úročena. Z bilanční sumy cizích zdrojů, které podnik využívá, byly vyloučeny krátkodobé závazky, dále pak také nezpoplatněné dlouhodobé závazky (především je považován odložený daňový závazek,

⁴⁵ ČNB. ARAD systém časových řad [online]. [cit. 2016-11-29]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=16828&p_uka=19&p_strid=AAABBA&p_od=200101&p_do=201609&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

⁴⁶ MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: Hlubší pohled na vybrané problémy (1st ed.)* [online]. 2011 [cit. 2016-11-29]. Dostupné z: http://nb.vse.cz/~marik/Pu_Metody2_1.htm

který byl vykazán v každém roce sledovaného období), pasivní položky časového rozlišení a rezervy, mající charakter skutečných závazků, jedná se v našem případě o rezervu na daň z příjmů. Ostatní rezervy v podniku představují rezervy na nevybranou dovolenou, které jsou odloženou daňovou pohledávkou, proto vyloučeny z rozvahy nebyly. Tyto změny pak podrobněji zachycuje následující tabulka 15, jejíž konečná hodnota promítla do úpravy aktiv při aktivace leasingu v předcházející tabulce 14.

Tab. 15 Neúročené cizí zdroje pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Rezerva na daň z příjmů	15018	0	2895	0	5619
Krátkodobé závazky	109948	117561	142277	169460	196886
Časové rozlišení pasivní	35004	33916	33779	42343	32602
Dlouhodobé závazky	6527	5953	5021	10266	15015
Odložený daňový závazek	6527	5953	5021	10266	14732
Závazky z obchodních vztahů	-	-	-	-	283
Neúročené cizí zdroje	166497	157430	183972	222069	250122

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Pro zachování bilanční sumy aktiv a pasiv bylo nutné promítnout změny, související s aktivací pronajatého majetku, i na straně pasiv, viz Tab. 16. U pasiv došlo od roku 2011 k přičtení závazků z leasingu. Zároveň se musely do výsledku hospodaření kumulativně přičíst související náklady, tedy úroky a odpisy. Stejně jako byla aktiva snížena o neúročený cizí kapitál, tak i v případě pasiv je proveden stejný úkon. Těmito úpravami byla zachována rovnost mezi majetkovou a finanční stranou rozvahy.

Tab. 16 Úprava pasiv o aktivaci finančního leasingu pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál neupravený	380000	418149	408274	467763	568017
VH z leasingu kumulovaně (+)	-2132	-2720	-3090	-1927	0
VK upravený	377868	415429	405184	465836	568017
Cizí zdroje upravené	1817	2101	1812	613	320
Ostatní rezervy (rezerva na nevybranou dovolenou)	1193	1648	1477	418	320
Leasingový závazek	624	453	335	195	0
Kapitál potřebný	379685	417530	406996	466449	568337

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Podnik vlastní v letech 2011-2012 krátkodobé cenné papíry, avšak tato položka slouží k operativní činnosti. Proto není potřeba ji vylučovat. Provozně nutnou výši peněžních prostředků lze určit pomocí ukazatele okamžité likvidity. Pro účely této práce jako provozně nutná výše peněžních prostředků byla stanovena hodnota koeficientu 0,5, provozně nutný je tedy krátkodobý finanční majetek, který pokryje 50 % krátkodobých závazků. Tuto hodnotu doporučují také autorky Pavelková a Knápková (2009), která byla splněna jen v roce 2015. U dalších let dosahuje vyšších hodnot, a proto bude v těchto letech upraven KFM (Tab. 17).

Tab. 17 Stanovení provozně nutného KFM pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
KFM snížený o leasing. platby	135721	202742	116442	97641	83608
Okamžitá likvidita	1,26	1,75	0,84	0,59	0,42
Krátkodobé závazky	109948	117561	142277	169460	196886
Nadbytečná výše KFM	83159	146575	44058	14643	0
Provozně nutný KFM	52562	56167	72384	82998	83608

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Ve sledovaných letech byl v rozvaze evidován nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek. Tento majetek je sice provozně potřebný, ale není k dispozici pro tvorbu hospodářského výsledku, a proto je nutné je z NOA také vyloučit.

Kategorie dlouhodobého finančního majetku zahrnuje jedinou položku, podíly v ovládaných a řízených osobách. Zde nebudou provedeny úpravy, neboť se jedná o 100 procentní vlastnický podíl ve společnosti Sladovna Bernard, a.s. Sladovna tvoří pro pivovar klíčovou součást výrobního řetězce, a zjevně se tedy podílí na tvorbě hodnoty a musí být proto zahrnuta přímo v primárním ocenění.

V oblasti oběžného majetku byla opět vyčleněna nedokončená výroba a polotovary, jež se sice s provozní činností spojena, její výsledky však neovlivňují VH daného roku.

Krátkodobé pohledávky podniku jsou majoritně tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů, které jsou nepochybně provozně potřebné. Dále jsou v kategorii zahrnuty pohledávky vůči ovládajícím a řídicím osobám, tedy Sladovně Bernard, jež jsou opět provozního charakteru. V roce 2015 však byla poskytnuta zápůjčka ve výši 32,415 milionů Kč společnosti BHV real s.r.o., jež nevykazuje souvislost s výrobou či odbytem pivovaru a jako taková je vyhodnocena jako neprovozní. Po úpravách aktiv rozvahy jakožto majetkové části, upravíme také druhou stranu bilance, tedy pasiva. Pasiva jsou finanční strukturou podniku a podstatnou změnou při převádění na ekonomický model je zařazení nové položky. Tato nová položka má vyrovnávací funkci a je pojmenována jako ekvivalenty vlastního kapitálu, jež jsou propočteny v Tab. 18.

Tab. 18 Ekvivalenty VK pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Nedokončené investice	5997	12682	71582	6412	16207
Provozně nepotřebný KFM	83159	146575	44058	14643	0
Nedokončená výroba a polotovary	9495	8742	9489	14277	15441
Neprovozní pohledávky	-	-	-	-	32415
Ekvivalenty VK	98651	167999	125129	35332	64063

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Díky předešlým výpočtům můžeme sestavit výpočet čistých operativních aktiv. Jedná se o první položku, která je nutná pro výpočet ekonomické přidané hodnoty. Výpočet NOA je shrnut na následující tabulce. Potřebná aktiv včetně leasingu a vyloučených neprovozních pohledávek je tedy snížena o výši nedokončených investic, nepotřebného KFM a nedokončené výroby. Kromě toho, v Tab. 19 bylo zachyceno vymezení investovaného kapitálu. Nejdůležitější změnou v pasivech je zařazení nových položek ekvivalentů vlastního kapitálu, které jsou použity jako vyrovnávací položky. Další změnou je přidání jednotlivých splá-

tek leasingu k cizím zdrojům a vyřazení neúročeného cizího kapitálu. Bilanční suma upravených aktiv a pasiv musí být shodná.

Tab. 19 Vymezení NOA (aktivní část rozvahy) a vymezení investovaného kapitálu (pasivní část rozvahy) pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA					
Aktiva celkem z rozvahy	547690	577227	593723	690250	818459
Aktiva potřebná vč. leasingu	379685	417530	406996	466449	568337
Aktiva potřebná vč. leasingu a vyloučených neprovozn. pohledávek	379685	417530	406996	466449	535922
Nedokončené investice (-)	5997	12682	71582	6412	16207
Nepotřebný KFM (-)	83159	146575	44058	14643	0
Nedokončená výroba a polotovary (-)	9495	8742	9489	14277	15441
NOA	281034	249531	281867	431117	504274
PASIVA					
Vlastní kapitál upravený	377868	415429	405184	465836	568017
Ekvivalenty VK (+)	-98651	-167999	-125129	-35332	-64063
CZ upravené vč. leasingu	1817	2101	1812	613	320
Kapitál celkem (C)	281034	249531	281867	431117	504274

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

V tabulce 19 je také zobrazen vývoj celkových aktiv, který můžeme porovnat s NOA v jednotlivých letech. Je zřejmé, že hodnoty NOA jsou ve všech analyzovaných společnostech po celé sledované období výrazně nižší než hodnoty celkových aktiv v účetních výkazech. Čistá operační aktiva v průběhu sledovaného období postupně zvyšovala svou hodnotu. Pouze v roce 2012 ve srovnání s rokem 2011 byl zaznamenán pokles NOA, a to kvůli nejvyšší hodnotě provozně nepotřebného krátkodobého finančního majetku.

Stanovení NOA pivovaru Nymburk

Na rozdíl od pivovaru Bernard společnost Nymburk ve zkoumaných letech nevlastní majetek na leasing, nejsou tedy nutné úpravy tohoto směru.

Situace KFM je po sledované období také odlišná. Firma Nymburk vykázala nižší hodnoty okamžité likvidity, než je doporučeno. Proto bude vykazovaný KFM ponechán v celé výši jako provozně nutný. V dalším kroku byli z bilanční sumy vyloučeny nedokončené investice.

V letech 2011 až 2015 společnost vykázala nedokončený DHM, je nutné ho z NOA vyloučit. Stejně by měly být vyloučeny (ale již v oblasti aktiv) sumy nedokončené výroby a polotovarů. Tím pádem výše zásob se zmenší.

Další nutnou úpravou je vyřazení neúročených cizích zdrojů. V případě pivovaru Nymburk je tvoří krátkodobé a dlouhodobé závazky, časové rozlišení. Co se týče časového rozlišení, jeho velikost je u zkoumaného konkurenta nenulová pouze v roce 2013. Na rozdíl od pivovaru Bernard společnost Nymburk nevykazuje ve sledovaném období rezervy.

Tab. 20 Neúročené cizí zdroje pivovaru Nymburk, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Krátkodobé závazky	24822	27232	29149	36092	33539
Závazky z obchodních vztahů	12561	13946	12098	20245	22631
Závazky k zaměstnancům	31	37	38	38	41
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	547	622	650	678	701
Stát - daňové závazky a dotace	4913	6069	9620	8357	2803
Krátkodobé přijaté zálohy	6599	6558	6738	6747	7358
Dohadné účty pasivní	171	0	0	22	0
Jiné závazky	0	0	5	5	5
Časové rozlišení pasivní	0	0	217	0	0
Dlouhodobé závazky	722	482	515	628	1065
Odložený daňový závazek	0	482	515	628	1065
Dlouhodobé směnky k úhradě	722	0	0	0	0
Neúročené cizí zdroje	25544	27714	29881	36720	34604

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Nyní můžeme změny promítnout do rozvahových položek a stanovit NOA a upravit také druhou stranu bilance, tedy pasiva (Tab. 21).

Tab. 21 Vymezení NOA a investovaného kapitálu pivovaru Nymburk, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem před úpravou	54901	53600	55953	74407	105118
Dlouhodobý majetek	23777	21465	22200	28300	58432
Nedokončené investice (-)	1014	1640	3178	2027	10533
Dlouhodobý majetek upravený	22763	19825	19022	26273	47899
Oběžná aktiva upravená	1858	1070	956	5468	7584
Zásoby	9541	8319	7324	9914	10878
Nedokončená výroba a polotovary (-)	3722	3351	2916	3919	4498
Pohledávky	16111	20796	21128	26522	30990
KFM v potřebné výši	5423	2967	4953	9595	4756
Časové rozlišení aktiv	49	53	348	76	62
Neúročený cizí kapitál (-)	25544	27714	29881	36720	34604
NOA	24621	20895	19978	31741	55483
Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál neupravený	15889	16263	18072	19896	21706
Ekvivalenty VK (+)	-4736	-4991	-6094	-5946	-15031
VK upravený	11153	11272	11978	13950	6675
Cizí zdroje upravené	13468	9623	8000	17791	48808
Bankovní úvěry a výpomoci	13468	9623	8000	17791	48808
Potřebný kapitál celkem	24621	20895	19978	31741	55483

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

4.6.2 Stanovení NOPAT

Stanovení NOPAT pivovaru Bernard

Nejprve je třeba při stanovení NOPAT vyloučit mimořádné položky, které nesouvisí s hlavní činností podniku a které se svou výší nebudou se opakovat. V případě pivovaru Bernard se jedná pouze o prodej dlouhodobého majetku a materiálu. VH z prodeje dlouhodobého majetku je určen jako rozdíl mezi tržbami a zůstatkovou cenou (Tab. 22).

Tab. 22 Vývoj výsledku hospodaření z prodeje majetku pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby z prodeje DHM a materiálu	2259	1347	1248	2024	1474
Zůstatková cena prodaného majetku	461	206	712	761	802
VH z prodeje majetku	1798	1141	536	1263	672

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Dále jsou v rámci určování NOPAT vyloučeny z finančních nákladů placené úrokové náklady, aby nedošlo k dvojímu snížení. K těm u společnosti Bernard patří započteny úroky z finančního leasingu. Úroky leasingových plateb byly zjištěny vynásobením úrokové míry a výší leasingového závazku na začátku období dle každého vozu a nakonec sesumarizovány. Další úpravou je odečet výše odpisů z pořízeného majetku na leasing. Leasing je lineárně odepisován po dobu 5 let. Původní náklad na leasing je k hodnotě NOPAT přičten, výše odpisů je naopak odečtena. Podnik má od roku 2008 formou finančního leasingu pronajaté 2 osobní automobily ve výši 1 059,4 tis. Kč. V roce 2009 pořídila další čtyři vozidla. Odpisy a splátky každého vozu se promítnou do sledovaného období, které začínají rokem 2011.

Všechny výše popsané úpravy pivovaru jsou zachyceny v Tab. 23. Výši teoretické daně, která by byla placena z operačního výsledku hospodaření, vychází ze splatné daně z příjmu za běžnou činnost pro daný rok, která je zvýšena či snížena o dodatečnou daň. Dodatečná daň je určena pomocí rozdílu mezi původním a upraveným VH.

Tab. 23 Vymezení NOPAT v jednotlivých letech pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
VH za běž. činnost před zdaněním	46261	52547	61199	65219	95109
Nákladové úroky z leasingu (+)	39	31	23	11	-
VH z prodeje majetku (-)	1798	1141	536	1263	672
Odpisy z leasingu (-)	558,43	558,43	346,43	-	-
VH před daní - upravené	43943,57	50878,57	60339,57	63967	94437
Rozdíl VH před a po změně	-2317,43	-1668,43	-859,43	-1252	-672
Původní daň z příjmu	13970	16092	18065	13327	21723
Dodatečná daň	-695	-517	-258	-250	-155
Daňová sazba	30%	31%	30%	20%	23%
NOPAT	30669	35304	42533	50890	72869

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Podnik v celém sledovaném období dosahoval kladného výsledku NOPAT, který relativně kopíroval trend původního VH za běžnou činnost před zdaněním. V posledním sledovaném roce 2015 došlo k vytvoření nejvyššího NOPAT ve výši 72 869 tis. Kč. Růst zisku z čistých operativních aktiv lze shledat jako důsledek zvýšení tržeb z prodeje zboží i výrobků.

Stanovení NOPAT pivovaru Nymburk

V případě podniku Nymburk mimořádné položky zahrnují také pouze prodej dlouhodobého majetku a je nutné od VH odečíst výsledek hospodaření z jeho prodeje (Tab. 24).

Tab. 24 Vývoj výsledku hospodaření z prodeje majetku pivovaru Nymburk, tis. Kč , tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby z prodeje DHM a materiálu	1655	4262	4109	803	2302
Zůstatková cena prodaného majetku	591	196	618	776	513
VH z prodeje majetku	1064	4066	3491	27	1789

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Nyní je nutné upravit VH z běžné činnosti, o nákladové úroky z BÚ (Tab. 25).

Tab. 25 Vymezení NOPAT v jednotlivých letech pivovaru Nymburk, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
VH za běž. činnost před zdaněním	95	-539	1547	1646	1627
Nákladové úroky z BÚ (+)	371	307	205	253	419
VH z prodeje majetku (-)	1064	4066	3491	27	1789
VH před daní - upravené	-598	-4298	-1739	1872	257
Rozdíl VH před a po změně	-693	-3759	-3286	226	-1370
Původní daň z příjmu	74	0	280	252	0
Dodatečná daň	-541	0	-592	33,9	0
Daňová sazba	78%	0%	18%	15%	0%
NOPAT	-131	-4298	-1427	1586	257

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Jak lze z tabulky vidět čistý operativní zisk ve většině let záporný, což je pro podnik nepříznivá situace. Hodnoty měly ve sledovaném období kolísající tvar, kde byl rok 2014, co do velikosti čistého operativního zisku, nejpříznivější, a to díky největšímu rozdílu mezi tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a jeho zůstatkovou cenou. Pozitivně lze hodnotit fakt, že v posledních dvou letech sledovaného období nebyla vytvořena ztráta.

4.6.3 Stanovení nákladů na kapitál WACC

Náklady cizího kapitálu

V případě společnosti **Rodinný Pivovar Bernard a.s.** náklady cizího kapitálu jsou tvořeny jen jednou složkou - náklady plynoucí z leasingových smluv. Společnost čím dál méně využívá cizího zdroje financování, což se projevilo poklesem nákladových úroků a v roce 2015 podnik Bernard už neměl žádné závazky z leasingu. Proto i alternativní náklady na cizí kapitál jsou nulové a výpočet WACC pro tento rok bude proveden pouze v rámci nákladů na vlastní kapitál. K dosažení výpočtu nákladů na cizí kapitál v období 2011-2014 je třeba uvažovat působení daňového štítu. V níže uvedené tabulce je počítáno se sazbou daně z příjmů právnických osob 19 % ve sledovaných letech dle údajů Ministerstva financí ČR.

Tab. 26 Náklady na cizí kapitál pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Závazky z leasingu - počátečný stav	789	623	453	220	0
Nákladové úroky z leasingu	39	31	23	11	0
Úroková sazba - leasing	5%	5%	5%	5%	0%
Daň z příjmu	19%	19%	19%	19%	19%
rd * (1-t) na leasing	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	0%
Náklady cizího kapitálu	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	0%

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Pivovar Nymburk platí úrok z bankovních úvěrů a nejpřesnější variantou pro vyjádření nákladů na bankovní úvěry je smluvně sjednaná úroková sazba. Tyto údaje se v analyzované společnosti podařilo získat. Z úvěrové smlouvy uvádím konstrukci úrokové sazby, jež je stanovena pohyblivou úrokovou sazbou 1M PRIBOR + rizikovou přírážkou. „PRIBOR“ (Prague InterBank Offered Rate) je pražská mezibankovní nabídková sazba. Jedná se o úrokovou sazbu, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu⁴⁷. Výše pohyblivé úrokové sazby vázané na úrokovou sazbu na trhu mezibankovních depozit je stanovena u sazby 1M PRIBOR vždy po uplynutí jednoho měsíce, přičemž výchozím termínem pro stanovení jednoměsíční periody je den, kdy došlo k prvnímu čerpání úvěru. Sazba se každý měsíc mění na rozdíl od pevné úrokové sazby, která je po celou dobu splácení neměnná. V našem případě vývoj sazeb 1M PRIBOR v roce 2011 činil 0,97 % a postupně klesal až na 0,22 % (viz tab. 27)⁴⁸. Sazba 1,60 % v tomto roce je přírážka Komerční banky a. s., která je neměnná po celou dobu splácení úvěru. Rok 2013 vyjadřuje průměrnou sazbu 1M PRIBOR pouze za prvních 2 měsíce roku, protože dlouhodobý bankovní úvěr byl doplačen v únoru 2013. V letech 2014-2015 pro stanovení celkových nákladů na cizí kapitál byla použita metoda vážených průměrů, neboť společnost pořídila na tu dobu několik bankovních úvěrů. Pokud ve společnosti mají všechny hodnoty stejnou váhu, je vážený průměr totožný s průměrem aritmetickým. S ohledem na to, že první splátka jednoho z nich byla až v říjnu 2014, tedy sazba 1M PRIBOR pouze za posledních 3 měsíce tohoto roku, tj. říjen, listopad a prosinec. V období 2014 až 2015 pivovar měl poskytnutý revolving. Jedná se o krátkodobý provozní bankovní úvěr. Firma Nymburk splácí úvěr postupně a může ho opakovaně čerpat až do výše schváleného úvěrového rámce. Je bankou poskytovan pro průběžné (opakované) financování oběžného majetku podniku. Princip úvěru je založen na sjednání úvěrového limitu a jeho účelovém čerpání. Náklady na bankovní úvěr dále snížíme o daňový štít. Výsledná úroková míra nákladů je uvedena v následující tabulce.

⁴⁷ Finance.cz. *Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu deposit - PRIBOR, PRIBID* [online]. [cit. 2017-02-30]. Dostupný z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/sazby-cnb/pribor/>

⁴⁸ ČNB. *Sazby PRIBOR - měsíční a roční průměry* [online]. [cit. 2017-02-30]. Dostupný z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/prumerne_form.jsp

Tab. 27 Náklady na cizí kapitál pivovaru Nymburk, Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Výše dlouhodobého BÚ	4 000 000	-	-	-	-
PRIBOR 1M	0,97%	0,75%	0,33%	-	-
Riziková přírážka	1,60%	1,60%	1,60%	-	-
Úroková sazba	2,57%	2,35%	1,93%	-	-
Výše dlouhodobého BÚ	-	-	-	6 000 000	-
PRIBOR 1M	-	-	-	0,26%	0,22%
Riziková přírážka	-	-	-	1,49%	1,49%
Úroková sazba	-	-	-	1,75%	1,71%
Výše revolvingu	-	-	-	12 000 000	-
PRIBOR 1M	-	-	-	0,27%	0,22%
Riziková přírážka	-	-	-	1,5%	1,5%
Úroková sazba	-	-	-	1,77%	1,72%
Výše revolvingu	-	-	-	-	4 000 000
PRIBOR 1M	-	-	-	-	0,22%
Riziková přírážka	-	-	-	-	1,49%
Úroková sazba	-	-	-	-	1,71%
rd * (1-t) na dlouhodobé úvěry	2,08%	1,90%	1,56%	1,42%	1,39%
rd * (1-t) na revolving	-	-	-	1,43%	1,39%
rd průměr	2,08%	1,90%	1,56%	1,43%	1,39%

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Náklady na cizí kapitál v žádném ze sledovaných let nepřesáhly hodnotu 3 %. Nejvyšší hodnoty dosáhly náklady na cizí kapitál v roce 2011, 2,08 %. Společnost Nymburk si tak dokáže půjčovat cizí zdroje financování za velmi příznivých podmínek.

Náklady vlastního kapitálu

Náklady na vlastní kapitál byly určeny na základě modelu INFA. Díky tomu, že byl účetní model transformován na ekonomický, je vycházeno z upravených hodnot rozvahy, díky čemuž by nemělo dojít ke zkreslení hodnoty nákladů na vlastní kapitál. Jednotlivé rizikové přírážky pro **společnost Bernard** včetně výsledné míry nákladů na vlastní kapitál jsou uvedeny v Tab. 28 níže.

Tab. 28 Stanovení nákladů na vlastní kapitál pivovaru Bernard, %

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Bezriziková výnosová míra rf	3,79%	2,31%	2,26%	1,58%	0,58%
Přirážka za velikost podniku rLA	4,08%	3,96%	3,99%	3,81%	3,52%
Míra nákladů na vlastní kapitál re	7,87%	6,27%	6,25%	5,39%	4,10%

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti, MPO

Výše přírážky za velikost podniku je odvozována od velikosti podniku, a to na základě objemu úplatných zdrojů. Jelikož má společnost Pivovar Bernard a.s. hodnotu těchto zdrojů (vlastního kapitálu a cizích úročených zdrojů) vyšší jak 100 mil. Kč, ale nižší jak 3 mld. Kč, byl pro její výpočet použit vzorec uvedený v příloze B. Ostatní neuvedené přírážky vykazovaly nulové hodnoty. Z uvedených hodnot je patrné, že využívání vlastního kapitálu je pro společnost dražší do roku 2015 v porovnání s náklady na cizí kapitál. Nejvyšší hodnoty

dosahuje ukazatel nákladů vlastního kapitálu v roce 2011, kdy je jeho hodnota nejvíce ovlivněna výší bezrizikové výnosové míry a přírážky za velikost podniku, avšak je důležitý fakt, že náklady na vlastní kapitál mají snižující charakter.

Tab. 29 udává náklady na vlastní kapitál u společnosti Pivovar Nymburk s.r.o., kterému vyšla velikost alternativních nákladů na kapitál podstatně vyšší, než u podniku Bernard. Z tabulky je vidět, že, co se týká finančního zdraví, pivovar Nymburk dopadl hůř. Na rozdíl od podniku Bernard společnost Nymburk má problém s rentabilitou celkového kapitálu, která je hluboce pod odvětvovým průměrem. Z toho důvodu byla výše přírážky stanovena přes vzorec uvedený v přílohách. Hodnoty průměrné rentability odvětví byly převzaty ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu a uvedené v kapitole 4.5.3. Další problematickou oblastí společnosti je oblast likvidity, která byla podrobněji rozebrána ve stejné kapitole 4.5.3, ta ovlivňuje zejména výši rizikové přírážky za finanční stabilitu, avšak pouze v roce 2011, kdy hodnota běžné likvidity činila 0,83, takže tato přírážka byla maximální. To znamená, že v případě potřeby by nebyl schopen podnik uhradit své krátkodobé závazky. Společnost Nymburk je nedostatečně velká na rozdíl od podniku Bernard, protože výše vlastního a cizího kapitálu je ve všech sledovaných letech nižší než 100 milionů Kč, takže se přičítá prémie za riziko velikosti podniku v plné výši, tedy 5 %. V případě, že je hodnota ukazatele úrokového krytí nižší než doporučená hodnota 3, vyčísluje se prémie za riziko finanční struktury. Vzhledem ke konstrukci ukazatele, kdy je poměřován EBIT s nákladovými úroky je nutné přičíst rizikovou premii v letech 2011-2012, kdy byl EBIT vytvoření společností velmi nízký. V ostatních letech převyšují hodnoty dosaženého EBIT výši placených nákladových úroků mnohonásobně a riziková přírážka je tak v nulové výši.

Tab. 29 Hodnoty dílčích rizikových přírážek a výsledné stanovení nákladů na vlastní kapitál pivovaru Nymburk, %

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Bezriziková výnosová míra r_f	3,79%	2,31%	2,26%	1,58%	0,58%
Přírážka za velikost podniku r_{LA}	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Přírážka za finanční stabilitu r_{FS}	10,00%	0,00%	0,0%	0,00%	0,00%
Přírážka za finanční strukturu r_{FST}	4,23%	0,84%	0,0%	0,00%	0,00%
Přírážka za podnikatelské riziko r_{POD}	7,60%	7,40%	1,38%	1,97%	5,22%
Míra nákladů na vlastní kapitál r_e	30,62%	15,55%	8,64%	8,55%	10,8%

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti, MPO

Stanovení průměrných vážených nákladů kapitálu WACC

Nyní, po vyčíslení nákladů na cizí kapitál a následně i nákladů na kapitál vlastní, je možné vypočítat vážené průměrné náklady kapitálu (WACC) podle vzorce uvedeného v příloze C. Nejdříve se vypočte podíl vlastního a cizího kapitálu na celkovém kapitálu podniku, přičemž bude vycházeno z upravené pasivní části rozvahy. Určení vážených průměrných nákladů kapitálu podniků vymezuje následující Tab. 30.

Tab. 30 Stanovení WACC pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk, %

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
re	7,87%	6,27%	6,25%	5,39%	4,10%
VK/C	99,35%	99,16%	99,36%	99,86%	99,94%
rd * (1-t)	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	0%
CZ/C	0,65%	0,84%	0,64%	0,14%	0,06%
WACC Bernard	7,85%	6,25%	6,24%	5,39%	4,10%
re	30,62%	15,55%	8,64%	8,55%	10,80%
VK/C	45,30%	53,95%	59,96%	43,95%	12,03%
rd * (1-t)	2,70%	2,15%	1,89%	1,59%	1,02%
CZ/C	54,70%	46,05%	40,04%	56,05%	87,97%
WACC Nymburk	15,35%	9,38%	5,94%	4,65%	2,20%

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Z výpočtu nákladů na kapitál je patrné, že nejvyšších hodnot WACC podnik **Bernard** dosahoval na začátku období 2011-2015. Důvodem je vyšší míra využití vlastního kapitálu, jež je výrazně dražší než cizí kapitál. Ale se snižující náklady na kapitál působí na tvorbu hodnoty pozitivně, hodnoty WACC zcela kopírují vývoj alternativních nákladů na vlastní kapitál a proto se také jedná o jejich klesající trend. Jestliže se podíváme na kapitálovou strukturu podniku, existuje obrovský podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu (až přes 99 %) a relativné zvýšení tohoto podílu v letech 2013-2015 se promítlo do průměrných nákladů málo. Důvodem je zmíněný pokles nákladů na vlastní kapitál. Je nutno zdůraznit, že firma Bernard ve sledovaném období operovala s velmi nízkými náklady dluhu a podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu byl naprosto zanedbatelný (míň než 1%). Snižování WACC působí jako příznivý faktor při hodnocení tvorby hodnoty podniku. V případě analyzované společnosti **Nymburk** můžeme od roku 2011 sledovat stejně klesající trend WACC, který byl způsoben především poklesem alternativních nákladů na vlastní kapitál a v roce 2015 nízkým podílem vlastního kapitálu na jeho celkové výši. Rok 2011 nabývá extrémních hodnot, kdy byla míra nákladů na vlastní kapitál nejvyšší, což bylo způsobeno nízkou likviditou, rentabilitou celkového kapitálu podniku a následnou rizikovou přírůžkou.

4.6.4 Stanovení EVA

Po vymezení všech důležitých veličin je možné stanovit výši EVA entity podle vzorce z přílohy C. Souhrnný výpočet hodnot EVA entity pivovarů je lze vidět v Tab. 31. Hodnota EVA podniku **Bernard** je ve všech letech kladná, což znamená, že v těchto letech tvoří přidanou hodnotu pro majitele společnosti. Kromě toho, vývoj hodnot ukazatele EVA má rostoucí trend. Celková hodnota EVA je ovlivněna hlavně VH za běžnou činnost, který tvoří především vysoké hodnoty tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Proto má v jednotlivých letech EVA podobný průběh jako NOPAT. Oproti pivovaru Bernard konkurenční podnik **Nymburk** vykazoval v celém období záporné hodnoty ukazatele EVA entity, kromě roku 2014. Rok 2014 je jediný, kdy společnost tvořila hodnotu pro vlastníky a ukazatel EVA entity dosáhl 110 tis. Kč. V tomto roce byl také nejvyšší NOPAT. V ostatních letech se ve výsledku EVA projeví dříve komentované vlivy, jimiž jsou vyšší náklady na kapitál a nízké zisky NOPAT oproti společnosti Bernard. Trend hodnoty EVA entity ve

sledovaném období 2011-2015 víceméně odpovídá trendu zisku NOPAT jako i v případě s pivovarem Bernard, kde existuje stejná závislost.

Tab. 31 Stanovení EVA entity pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
NOPAT	30669	35304	42533	50890	72869
NOA	281034	249531	281867	431117	504274
WACC	7,85%	6,25%	6,24%	5,39%	4,10%
EVA entity Bernard	8608	19708	24944	27653	52194
Meziroční změna EVA		11100	5236	2709	24541
NOPAT	-131	-4298	-1427	1586	257
NOA	24621	20895	19978	31741	55483
WACC	15,35%	9,38%	5,94%	4,65%	2,20%
EVA entity Nymburk	-3910	-6258	-2614	110	-964
Meziroční změna EVA		-2348	3644	2724	-1074

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

4.7 Identifikace klíčových faktorů výkonnosti

4.7.1 Pyramidový rozklad ukazatele EVA

U hodnocení finanční výkonnosti podniku pomocí ukazatele EVA je důležité nejen správně stanovit hodnotu daného ukazatele v jednotlivých letech, ale také zjistit hlavní příčiny, proč se ekonomická přidaná hodnota meziročně mění a které faktory mají na této změně největší podíl. Pro identifikaci vlivů působících na ukazatel EVA, je tedy vhodné užití pyramidového rozkladu. Tento rozklad byl u obou pivovarů proveden pro období 2014-2015, které bylo vybráno záměrně, jelikož dochází k výrazným změnám ve výši EVA. Rozklad byl doplněn o položky ostatní výnosy a náklady, které zahrnují položky výnosů a nákladů neuvedených v rozkladu, ale které jsou zahrnuty v ukazateli EVA.

Schéma v příloze F nám tedy určuje, jak působí jednotlivé položky na ukazatele EVA u **pivovaru Bernard**. V přelomu let 2014 a 2015 došlo ke zvýšení hodnoty EVA a to o 24 541 tis. Kč. Tento růst byl způsoben hlavně narůstáním hodnoty ukazatele NOPAT. Růst ukazatele čistého operativního zisku byl zapříčiněn růstem výsledku hospodaření za běžnou činnost před zdaněním. Důležitým faktorem, působícím na výši NOPAT, jsou celkové výnosy tvořené tržbami v rámci výkonů a ostatními provozními výnosy. Stav výnosů v roce 2015 byl velmi pozitivní, neboť jak tržby, tak i celkové výkony meziročně vzrostly. Celkově vzrostly výkony o 89 878 tis. Kč. Přičemž tržby z vlastních výrobků a služeb se zvýšily oproti předcházejícímu roku až o 91 615 tis. Kč. V rámci ostatních výnosů vývoj také nebyl negativní, vzrostly o 1 555 tis. Kč. Vliv daní v tomto případě spíše měl nevýrazný vliv na hodnotu EVA. Provozní náklady podniku se také meziročně zvýšily. Důvodem bylo zvýšení nákladů na výkonovou spotřebu způsobené růstem výkonů. V roce 2015 došlo ke zvýšení stavu o 12 pracovníků, a tím druhá největší nákladová položka osobních nákladů meziročně vzrostla o 12 982 tis. Kč, což mělo negativní vliv na výši celkových provozních nákladů. Položky ostatní náklady, daně a odpisy také zapříčinily růst zmíněných nákladů.

Investovaný kapitál vázaný v aktivech nejvýrazněji ovlivňuje čistý pracovní kapitál, kdy k významné změně došlo u výše pohledávek a zásob. Růst zásob byl v součtu kompenzován poklesem pohledávek a krátkodobého finančního majetku a také nárůstem neúročených závazků, což v důsledku mělo blahodárný účinek na hodnotu ČPK, která se snížila o 16 678 tis. Kč a pozitivně ovlivnila ukazatel EVA. Za nepříznivý jev v rámci investovaného kapitálu lze považovat navýšení stálých aktiv, ale ten fakt neovlivnil negativně výslednou hodnotu EVA, protože náklady kapitálu naopak klesly o víc než 2,5 mil. Kč. Náklady kapitálu se snížily a byly ovlivněny nejen navýšením investovaného kapitálu ale také i změnou sazby nákladu kapitálu. Sazbu nákladu kapitálu výrazně snížil pokles sazby vlastního kapitálu, přičemž rozhodující vliv na hodnotu ukazatele EVA připadal právě na změnu sazby nákladu kapitálu. Tím pádem, celkově pozitivní vývoj EVA na úrovni nákladů kapitálu byl dán cítelným poklesem sazby nákladů vlastního kapitálu o 1,29 % oproti roku 2014. Dále si můžeme všimnout, že došlo k poklesu WACC a to skrz pokles složky alternativních nákladů na kapitál (jak vlastních tak i cizích), jež měly na ukazatele EVA pozitivní vliv. Pokles nákladů na vlastní kapitál byl způsoben skrz pokles bezrizikové sazby jakožto sazby určené dle výše výnosu desetiletých dluhopisů emitovaných Českou národní bankou. Kromě toho, v roce 2015 riziková přírážka za velikost podniku měla nižší hodnotu. Hlavní příčinou poklesu alternativních nákladů na cizí kapitál byly nulové hodnoty nákladových úroků z leasingu (a samozřejmě i z BÚ), proto WACC v roce 2015 byly stanoveny pouze na úrovni nákladů na vlastní kapitál. Podíly každého druhu kapitálu na její celkové výši neměly podstatný vliv na změnu WACC. Lze tedy říci, že zásadním vlivem je v případě společnosti Bernard vysoká ziskovost vůči nákladovosti zapojeného kapitálu. Rovněž se na zvýšení hodnoty EVA v roce 2015 podílely celkové výnosy, které převyšovaly změnu nákladů. Konkrétně nárůst tržeb byl vyšší, než nárůst výkonové spotřeby. Stejně tak, lze sledovat vliv alternativních nákladů na kapitál, které oproti roku 2014 výrazně poklesly. Pozitivně lze hodnotit pokles průměrných vážených nákladů na kapitál, které i přes růst objemu čistých provozních aktiv přispěly k poklesu celkových nákladů na kapitál. Ale vliv těchto nákladových faktorů na výslednou změnu EVA je poměrně malý, neboť hodnota v tomto období byla tvořena, jak už bylo řečeno, především díky vyššímu nárůstu provozních výnosů oproti provozním nákladům. **Společnost Nymburk** dokázala v roce 2014 vytvořit kladnou ekonomickou přidanou hodnotu. V roce 2015 však došlo k meziročnímu poklesu o více než 1 mil. Kč. Detailní pohled na změny jednotlivých faktorů, které se podílejí na tvorbě EVA, umožňuje pyramidový rozklad zachycený na obrázku, který je znázorněn v příloze G. Výše NOPAT, působící negativně na výslednou ekonomickou přidanou hodnotu, poklesla vůči roku 2014 o 1 329 tis. Kč. Tento negativní vliv na ukazatel EVA za pomoci NOPAT byl způsoben poklesem výkonů. V tomto období narostly osobní náklady a výši daní a odpisů, avšak nejvíce klesla výkonová spotřeba. Za zmínku však stojí, že tento pokles provozních nákladů ale nebyl vyšší, než u provozních výnosů. Stav výnosů v roce 2015 nebyl pozitivní, neboť jak tržby, tak i celkové výkony meziročně klesly. Celkově klesly výkony o 5 969 tis. Kč. Z toho tržby z vlastních výrobků a služeb se snížily o 3 953 tis. Kč. V rámci ostatních výnosů byl vývoj také negativní, klesly o 1 046 tis. Kč. Pozitivní vliv na ukazatel EVA mělo snížení časového rozlišení a pokles krátkodobého finančního majetku, které ale nepřevážilo vliv poklesu neúročených závazků a růstu pohledávek a zásob. To pak způsobilo zhoršení hodnoty čistého pracovního kapitálu, což způsobilo nárůst investovaného kapitálu. V rámci

investovaného kapitálu mělo nepříznivý vliv na tvorbu EVA navýšení stálých aktiv, ale ten fakt stejně jako i v případě pivovara Bernard neovlivnil negativně výslednou hodnotu EVA, protože náklady kapitálu naopak klesly o 255 tis. Kč. Náklady kapitálu se snížily a byly ovlivněny nejen navýšením investovaného kapitálu ale také i změnou sazby nákladu kapitálu, tedy obecně řečeno, pozitivnou změnou WACC. Co se týče průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC), ty se meziročně snížily o necelé 3 %, což mělo na ukazatele EVA pozitivní vliv. Z rozkladu je vidět, že rovněž klesl podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích, což lze hodnotit pozitivně, jelikož náklady na vlastní kapitál jsou vyšší a ve sledovaném období došlo dokonce k jejich mírnému zvýšení. Náklady na vlastní kapitál jsou dány součtem bezrizikové sazby a rizikových přírůžek (velikost podniku, podnikatelské riziko). Snížení alternativních nákladů na cizí kapitál je také pozitivním jevem při tvorbě ekonomické přidané hodnoty. Kdyby se neprojevil tyto pozitivní dopady, tak by pravděpodobně byla hodnota EVA, za jinak neměnných podmínek, ještě nižší.

4.7.2 Korelační analýza

Další část diplomové práce je věnována využití ekonometricko-statistických metod při hodnocení výkonnosti podniku. V rámci těchto metod bylo využito korelační analýzy, která byla provedena pomocí Pearsonova korelačního koeficientu. Pro zpracování této diplomové práce byla korelační analýza také vztahena na hodnoty ukazatele EVA, jakožto hodnoty závislé proměnné. Jako nezávislé proměnné byly vybrány ukazatele, které se nachází v prvním sloupci tabulky. Výsledné hodnoty **podniku Bernard** jsou uvedeny v Tab. 32.

Tab. 32 Korelační analýza vybraných faktorů s ukazatelem EVA spol. Bernard za období 2011-2015

Položka	Korelační koeficient	P-hodnota	T-test (0,975;3)
DM	0,884	0,047	3,278
ČPK	-0,881	0,048	-3,224
NOPAT	0,982	0,003	8,950
NOPAT/Tržby	0,991	0,001	12,942
VH za běžnou činnost před zdaněním	0,991	0,001	13,080
Tržby	0,946	0,015	5,034
Tržby/NOA	-0,520	0,369	-1,056
PH/T	0,249	0,686	0,446
ON/T	-0,967	0,007	-6,584
Odpisy/T	-0,792	0,110	-2,249
VK/C	0,764	0,132	2,054
CZ/C	-0,764	0,132	-2,054
Re	-0,962	0,009	-6,107
Rd	-0,891	0,043	-3,396
WACC	-0,962	0,009	-6,111
NOA	0,848	0,069	2,775

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti, Gretl

Jak můžeme vidět z tabulky, nejnižší p-hodnotu mají VH za běžnou činnost před zdaněním a podíl NOPAT / Tržby, jejich hodnoty jsou menší jak 5 % hladina významnosti, tudíž nu-

lovou hypotézu o nezávislosti zamítáme. Ukazatel EVA je tedy nejvíce závislý na těchto faktorech. Logicky vyplývá v případě určování korelace výrazný vliv tržeb na podnikovou výkonnost. Hodnota korelačního koeficientu 0,946 značí o významné přímé závislosti, jejíž statistickou významnost dokládá zjištěná p-hodnota. Stejně se dále prokázala i výrazná pozitivní korelace u samotného ukazatele čistého operativního zisku po zdanění NOPAT. Dle výsledků t-testu nulovou hypotézu o nezávislosti zamítáme i v případě dlouhodobého hmotného majetku, který se ale se svými 0,047 velice blíží k hraniční p-hodnotě 0,05. V případě čistého pracovního kapitálu se rovněž setkáváme s negativní závislostí. S tím jak jeho hodnota stoupá, přírůstek hodnoty EVA klesá. Nejvíce se na tomto podílí krátkodobý finanční majetek – peníze na BÚ. Jejich výše mnohonásobně převyšuje potřebu peněžních prostředků pro běžný provoz, zejména v prvních třech letech sledovaného období. V roce 2015 největší vliv na výši ČPK měly neprovozní pohledávky. Naopak silná negativní korelace se projevila u podílu osobních nákladů na tržbách, kdy se jeho korelační koeficient přibližuje hodnotě -1. Když se podíváme, u některých faktorů je p-hodnota shodná, mají tedy stejnou statistickou významnost. Jedná se o faktory jako WACC a r_e a je to způsobeno tím, že náklady na vlastní kapitál spadají do výpočtu WACC. Korelační koeficient ve výši -0,962 vypovídá o silné negativní korelaci. Tato skutečnost odpovídá konstrukci ukazatele EVA. Je dle hodnot očividně, že se na tom podílela záporná korelace mezi ukazatelem EVA a alternativní náklady vlastního kapitálu. Negativní vliv na výši EVA mají také náklady cizího kapitálu, které se však se svými 0,043 blíží k hraniční hodnotě 0,05. Společnost by se na základě ekonometricko-statistických metod měla zabývat hlavně zvyšováním výsledku hospodaření prostřednictvím tržeb, ale také snižováním hodnoty ukazatele podílu osobních nákladů na tržbách, která působí na ukazatel EVA negativně. Výsledné hodnoty korelační analýzy pro podnik Nymburk jsou uvedeny v Tab. 33.

Tab. 33 Korelační analýza vybraných faktorů s ukazatelem EVA spol. Nymburk za období 2011-2015

Položka	Korelační koeficient	P-hodnota	T-test (0,975;3)
DM	0,537	0,350	1,104
ČPK	0,771	0,127	2,100
NOPAT	0,893	0,042	3,428
NOPAT/Tržby	0,900	0,038	3,569
VH za běžnou činnost před zdaněním	0,925	0,025	4,209
Tržby	0,796	0,107	2,275
Tržby/NOA	-0,350	0,564	-0,646
PH/T	-0,152	0,807	-0,226
ON/T	-0,657	0,228	-1,510
Odpisy/T	-0,541	0,347	-1,114
VK/C	-0,493	0,399	-0,981
CZ/C	0,493	0,399	0,981
r_e	-0,505	0,386	-1,013
r_d	-0,680	0,207	-1,606
WACC	-0,658	0,228	-1,512
NOA	-0,089	0,886	-0,156

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti, Gretl

Z výsledků korelační analýzy podniku Nymburk, uvedených v tabulce 33, můžeme konstatovat, že hlavními faktory, které na stanovené hladině významnosti 5 % nejvíce ovlivňují konečnou hodnotu ekonomické přidané hodnoty, jsou výsledek hospodaření z běžné činnosti, čistý provozní zisk NOPAT a poměr NOPAT k tržbám. Zajímavostí je, že předchozí analýze dle Pearsonova korelačního koeficientu měl korelační koeficient NOPAT velmi malou hodnotu, tzn., že dle analýzy neměl čistý provozní zisk na ukazatel EVA žádný vliv, přičemž dle p-hodnoty a t-testu se prokázalo, že na ukazatel EVA vliv přece má. Korelační koeficient mezi ukazatelem EVA a NOPAT nabyl hodnotu 0,893, což se blíží hodnotě 1, a to znamená silnou pozitivní závislost mezi veličinami. Korelační koeficient výsledku hospodaření z běžné činnosti a ukazatele EVA nabyl také vysokou hodnotu 0,926, což také znamená silnou pozitivní závislost. Koeficient korelace mezi poměrem NOPAT a tržbami a ukazatele EVA dosáhl hodnoty 0,889, což je také silná pozitivní závislost. Pokud by byla hladina významnosti snížena na 10 %, přibyl by další faktor významně ovlivňující hodnotu EVA také pozitivním směrem, a těmi jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

4.7.3 Citlivostní analýza

K tomu, abych pro management podniku navrhla faktory, na které by se měl zaměřit, aby zvýšil ekonomickou přidanou hodnotu, provedla jsem citlivostní analýzu, která je uvedena v Tab. 34 pro podnik Bernard. V níže uvedené tabulce můžeme vidět výčet ukazatelů, které mohou EVA ovlivňovat (na základě korelační analýzy), a jejich původní hodnoty zjištěné pro rok 2015 u pivovaru Bernard. Dále jsem nastínila, jak by vypadala jejich možná odchylka (změna hodnoty) o 10 % od původní hodnoty. Významné budou ty faktory, jejichž odchylky vyvolají výrazné změny zvoleného kritéria.

Tab. 34 Citlivostní analýza ukazatele EVA entity společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s.

Položka	Původní hodnota 2015	Změna o 10%	Původní EVA	Nová EVA	Změna EVA	Změna EVA v %
DM	501805	451624,5	52194	54251	2057	3,94%
ČPK	50325	45292,5	52194	52400	206	0,39%
NOPAT/T	11,7%	12,87%	52194	59955	7761	14,87%
Tržby	626494	689143,4	52194	114781	62587	119,91%
Osobní N/T	17,15%	15,44%	52194	62915	10721	20,54%
Re	4,10%	3,69%	52194	54261	2067	3,96%
Rd	0%	0%	52194	52194	0	0%
WACC	4,10%	3,69%	52194	54261	2067	3,96%
VH za běžnou činnost před zdaněním	95109	104620	52194	61690	9496	18,19%
NOPAT	72869	80155,9	52194	59481	7287	13,96%

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Z tabulky je zřejmé, že nejvíce citlivá je ekonomická přidaná hodnota na změnu tržeb. V případě růstu tržeb o 10 % by došlo k růstu ukazatele EVA o 62 587 tis. Kč, což je více než

o téměř 120 %. Výši ekonomické přidané hodnoty dále významně ovlivňuje podíl podílu osobních nákladů na tržbách. Rodinný pivovar Bernard by se měl zaměřit na snižování tohoto podílu, protože snížení z 17,15 % na 15,44 % by znamenalo růst ukazatele EVA o více než 10,7 mil. Kč. Velký vliv na ukazatel EVA má čistý operativní zisk. Jakmile by se čistý operativní zisk zvýšil o 10 %, zvýšila by se hodnota ekonomické přidané hodnoty o 7 287 tis. Kč, tedy o 13,96 %. S tím souvisí také vliv VH na ukazatel EVA. Jelikož je základem výpočtu NOPAT výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním, řadí se mezi faktor, který ukazatel ekonomické přidané hodnoty ovlivňuje. Růst VH na hodnotu 104 620 tis. Kč povede k růstu EVA o 18,19 %. Kromě toho, výrazný je také vliv podílu NOPAT na tržbách. Zvýšení z 11,7 % na 12,87 % by znamenalo růst ukazatele EVA o více než 7,7 mil. Kč. Dalším faktorem působícím pozitivně na růst hodnoty EVA, je snižování vážených průměrných nákladů na kapitál a zároveň i snížení alternativních nákladů na vlastní kapitál. Změna nákladů vlastního kapitálu ze 4,10 % alespoň na 3,69 % vedla by již ke zvýšení ukazatele EVA o více než 2 mil. Kč. Je tady lze předpokladat, že změna v kapitálové struktuře, kdy by došlo k nahrazení vlastního kapitálu cizími zdroji, by se pozitivně promítla do růstu ukazatele EVA. Náklady vlastního kapitálu významně převyšují náklady spojené s využíváním cizích zdrojů, které se oproti vlastním zdrojům jeví jako zanedbatelné. Citlivostní analýza byla provedena stejně i u společnosti Nymburk také pro rok 2015, jelikož došlo vůči roku 2014 k výraznému poklesu hodnoty EVA (Tab. 35).

Tab. 35 Citlivostní analýza ukazatele EVA entity společnosti Pivovar Nymburk s.r.o.

Položka	Původní hodnota 2015	Změna o 10%	Původní EVA	Nová EVA	Změna EVA	Změna EVA v %
NOPAT/T	0,19%	0,209%	-964	-934	30	-3,11%
Tržby	137304	151034	-964	13987	14951	-1550,93%
VH za běžnou činnost před zdaněním	1627	1790	-964	-801	163	-16,91%
NOPAT	257	283	-964	-938	26	-2,70%

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Tab. 35 znázorňuje míru citlivosti EVA u společnosti Nymburk na změnu původní výše dílčích ukazatelů navýšených o 10 %. V pozitivním směru ukazatel EVA v roce 2015 nejvíce ovlivňovaly tržby a na ně vázaný poměrový ukazatel přidané hodnoty vzhledem k tržbám. Zajímavou skutečností je, že tržby za prodej vlastních výrobků a služeb silně pozitivní korelaci nevykazují (na hladině významnosti 5 %), avšak připouštíme úvahy, že hladina významnosti snížena na 10 %. Je zajímavé, že oproti podniku Bernard v případě pivovaru Nymburk velký vliv na ukazatel EVA nemá čistý operativní zisk. Jak víme, je základem výpočtu NOPAT výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním, avšak změna čistého operativního zisku o 10 % významně neovlivňuje hodnotu EVA. Co se týče výsledku hospodaření za běžnou činnost, růst VH na hodnotu 1 790 tis. Kč povede k růstu EVA o 16,91 %. Na základě výsledků obou citlivostních analýz lze tedy za nejdůležitější faktory výkonnosti podniku Nymburk, které ovlivňují výslednou hodnotu EVA entity, označit VH za běžnou činnost a tržby. Jenže v případě hlavní zkoumané společnosti Rodinného pivova-

ru Bernard je těch klíčových činitelů víc. Mezi nimi byly zařazeny poměr osobních nákladů k tržbám, samotné tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, VH za běžnou činnost před zdaněním, kromě toho, čistý operativní zisk, podíl NOPAT na tržbách a v neposlední řadě alternativní náklady vlastního kapitálu a WACC.

Analýza citlivosti je účinným a prospěšným prostředkem pro stanovení významnosti příčinných faktorů. Jako většina ekonomických nástrojů má i tato analýza svá určitá omezení. Proto je vhodné poznamenat, že jednotlivé faktory se v podnikatelské praxi většinou nemění samostatně. Změna jednoho faktoru totiž ve většině případů ovlivní faktory další, jejichž hodnota se následně tímto způsobem transformuje také. Pomocí analýzy citlivosti tak můžeme identifikovat významné faktory ovlivňující ukazatel EVA, je ale podstatné nezapomínat i na její možná omezení.

5 Diskuze výsledků a návrh doporučení

První částí práce, která byla aplikována na Rodinný pivovar Bernard, a.s. byla strategická analýza. Její první metodou byla PEST analýza.

Z Politicko-legislativních faktorů byly analyzovány daň z příjmu právnických osob, spotřební daň a daň z přidané hodnoty. Zvyšování každé z nich může představovat ohrožení podniku. Rodinný pivovar Bernard a.s. v roce 2013 přesáhl hranici výstavu piva za jeden rok 200 000 hl, tudíž ztratil výhodu diferencované daně pro malé nezávislé pivovary a vztahuje se na něj ta nejvyšší, čili základní sazba spotřební dani z piva. Z Ekonomických faktorů byly analyzovány vývoj nezaměstnanosti, která od roku 2013 klesá, a vliv inflace, která od roku 2012 také klesá a v současnosti dosahuje velmi nízké hodnoty, což je na druhé straně dobré, protože nedochází k oslabování kupní síly lidí. To, jak se vyvíjí inflace, se odrazí také i na cenách vstupních surovin, kterými jsou chmel a ječmen. Rovněž byly analyzovány vývoj HDP, který v roce 2014 meziročně rostl o 2 % a vývoj kurzu CZK / EUR, který od roku 2011 oslabuje, což je výhodně pro pivovar neboť část své produkce exportuje i do evropských zemí, konkrétně nejvíce na Slovensko. Ze Sociálních faktorů vyplynulo, že nejvíce piva konzumují muži, a to hlavně ve věkových kategoriích od 30 do 44 let a 45 až 59. U žen je spotřeba podstatně nižší. Průměrná spotřeba piva v půllitru za týden je u mužů 8,3 a u žen 2,5, ale u žen je tato spotřeba z dlouhodobého hlediska stabilní, ale u mužů klesá. Z Technologických faktorů vyplývá, že pivovar Bernard je moderní společnost, která využívá tradiční postupy výroby piva a nepoužívá urychlující procesy, které snižují kvalitu a chuť piva.

Další metodou ve strategické analýze byl Porterův model pěti sil, který sloužil na analýzu mikrokol. Rivalita pivovarů působících na daném trhu je velmi vysoká. Pivovarské odvětví je v ČR tvořeno velkým počtem výrobců piva přibližně 354, přičemž trh ovládají čtyři velké společnosti (Plzeňský prazdroj ovládá 50,4 %, Staropramen 15,4 %, Heineken 11,4 %. Budějovický Budvar 7,9 %) s podílem trhu více než 85 %, ale jen jedna z nich je česká společnost. Největší počet pivovarů tvoří minipivovary kolem 300, které se na celkové produkci piva v ČR podílejí pouze 1,5 procentem. Rodinný pivovar Bernard po vstupu zahraničního investora v 2001 každoročně zvyšuje svůj výstav a v roce 2015 překročil hranici 300 tis. hl a je s tržním podílem 1,5 %. Vysoký počet pivovarů v tomto odvětví, které poskytují různé druhy piva, vytváří vysoce konkurenceschopným prostředí. Tím, že dochází ke snižování spotřeby piva v ČR, nabírá konkurence ještě větší význam, protože výrobci mohou navýšit svůj podíl jen na úkor své konkurence nebo popřípadě zvyšováním exportu.

Hrozba vstupu nových pivovarů do odvětví je velmi nízká, protože jsou tam poměrně vysoké vstupní bariéry, které brání vstupu nového konkurenta do odvětví. Výjimku tvoří minipivovary, jejichž počet neustále narůstá, ale vzhledem k jejich malý podíl na celkové produkci, nejsou považovány za konkurenci pivovaru Bernard.

Vyjednávací síla zákazníků je v tomto odvětví poměrně silná vzhledem k tomu, že pivovarů je mnoho a hlavními odběrateli jsou velkoobchody, restaurační a gastronomická zařízení. Restauráční a gastronomické zařízení si vybírají pivovary podle oblíbenosti a podle toho co nejvíce konzumuje český spotřebitel. Také poměrně disponují silnou vyjednávací silou zejména v případě menších a méně známých pivovarů a nemají takřka žádné

dodatečné náklady se změnou dodavatele. Rodinný pivovar Bernard dodává své výrobky do velkoobchodů, obchodních řetězců, maloobchodů a do restauračních zařízení, kromě toho, disponuje i vlastními značkovými prodejny, ale jejich počet je zatím celkem nízký, protože jich je jen devět.

Vyjednávací síla dodavatelů není pokládána za nějakou velmi vysokou vzhledem k tomu, že pivovar je poměrně v surovinách samostatný, protože má vlastní sladovnu, zdroj vody a propaguje si kvasnice sám. Jediné co nakupuje je ječmen a chmel, jejichž produkce je dostatečná, přičemž ČR je třetím největším producentem chmele na světě.

Hrozba substitutů nabývá na významu kvůli tomu, že lidé mění životní styl a dochází ke snižování spotřeby piva na osobu. Největším substitutem piva značky Bernard jsou levnější piva ale i víno, jehož spotřeba v ČR poslední období narůstá, což souvisí se zdravým životním stylem.

Poslední částí strategické analýzy byla SWOT analýza, která ukázala silné, slabé stránky a příležitosti a ohrožení. Mezi hlavní silné stránky patří, že společnost disponuje vlastní sladovnou, orientuje se na tradiční výrobu piva, která zajišťuje kvalitní a diferencovanou chuť piva od konkurenčních pivovarů. Společnost investuje mnoho peněz do marketingu a podpory prodeje, což jim zjevně navyšuje tržby a je držitelem mnoha ocenění. Další silnou stránkou je i to, že pivovar nepobírá žádné úvěry a je většinou financován vlastním kapitálem, což svědčí o jeho finanční stabilitě. Hlavní slabou stránkou je jeho poloha v centru města, která je pro výrobní podnik nepříliš typická. Právě kvůli tomu se pivovar v případě růstu a rozšiřování může setkat s problémy, protože má omezený prostor na tyto investiční akce. Velkými příležitostmi jsou zahraniční trhy, jelikož spotřeba na domácím trhu klesá a export se navyšuje. Příležitostmi jsou i zákazníci europiva a postupné zvyšování důrazu na kvalitu piva, což pivovar Bernard splňuje díky tradiční výrobě piva. Mezi hlavní hrozby patří třeba vysoká konkurence, změna životního stylu, vyšší spotřeba vína na úkor piva a také zvyšování spotřeby piva v PET lahvích, protože pivovar je odpůrcem výroby piva v jiných než skleněných lahvích.

Na základě strategické analýzy byl vybrán příslušný konkurenční podnik pivovaru Bernard, a to z několika důvodů: oba pivovary se řadí mezi samostatné pivovary a nejsou součástí žádné pivovarnické skupiny; tržní podíl (dle výstavu piva) pivovaru Nymburk na trhu je 0,7 %, což je poměrně těsně k podílu pivovaru Bernard, který činí 1,5 %. Nehledě na to, že daný konkurent jde o trochu vzadu, nemůže být podceněn, pokud může při určitých okolnostech převzít místo Bernardu na trhu, které je v současné době osmé; tyto dva pivovary spadají dle institucionálního sektoru (podle ESA 2010) pod Nefinanční podniky soukromé pod zahraniční kontrolou (č. 11003), o čemž svědčí spolupráce pivovaru Bernard s belgickým partnerem, a v případě pivovaru Nymburk jeho vlastník má izraelského partnera. Kromě toho, při porovnání s odvětvím dle shodného institucionálního sektoru komparace s konkurenčním podnikem je nejvíce přesnější a adekvátnější; důležité je i to, že pivovar Nymburk má k dispozici potřebnou informaci pro každý rok sledovaného období 2011-2015.

V rámci finanční analýzy bylo provedeno zhodnocení **vývoje aktiv** podniků. Z této analýzy vyplynulo především to, že společnost Bernard disponuje převážně dlouhodobým majetkem než oběžným. Avšak do roku 2013 situace byla opačná. Změna nastala právě v roce 2013, kdy společnost zahájila řadu investičních činností. Na rozdíl od podniku Bernard pivovar Nymburk nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek a podíl dlouhodobého

nehmotného majetku je zanedbatelný. Proto většinou převládá oběžný majetek nad dlouhodobým. Velká změna nastala v roce 2015, kdy poprvé ve struktuře aktiv měl největší podíl dlouhodobý majetek a to také díky investicím do pivovaru.

V rámci analýzy **výsledků hospodaření** byly analyzovány všechny typy zisku. Co se týká společnosti Bernard, měla hodnoty zisku po celé sledované období kladné, kromě finančního VH, který se však na tržbách podílí zanedbatelnou částí a tím je celkový výsledek hospodaření ovlivňován minimálně. Pivovar Nymburk je na tom hůř, i když byly hodnoty zisku po celé sledované období většinou kladné. V roce 2012 pivovar vykazoval zápornou hodnotu výsledku hospodaření za běžnou činnost, ale i tak dokázal díky nárůstu mimořádných výnosů zvýšit VH za účetní období o 28 %.

V rámci analýzy **poměrových ukazatelů** byly hodnoceny ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Z hlediska **rentability vlastního kapitálu** podniky jsou velmi rozdílné. Hodnoty pivovaru Bernard mají během analyzovaného období stoupající tendenci, kdežto u druhého sledovaného pivovaru Nymburk dochází spíše ke kolísání hodnot. Oba podniky se v prvních dvou rocích nachází pod průměrnými hodnotami odvětví výroby nápojů dle institucionálního sektoru 11003. Přičemž v roce 2012 byl největší rozdíl mezi průměrnou hodnotou v odvětví celkem a konkrétním odvětvím pro nefinanční podniky pod zahraniční kontrolou, která byla navýšena téměř na 29 %. Pivovar Bernard v roce 2011 dosahoval jen hodnotu celého odvětví výroby nápojů, a v roce 2012 hodnoty rentability vlastního kapitálu společnosti se již tyčily pod hodnotami odvětví. Od roku 2013 se jeví růst rentability vlastního kapitálu díky nárůstu čistého zisku, který je hlavně odůvodněn nárůstem ročního výstupu ale i poklesu vlastního kapitálu, který je způsoben zvýšením výplat dividend, proto podnik dostává nad průměr jako odvětví nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou, tak i celého odvětví výroby nápojů. Pivovar Nymburk má v letech 2011-2012 zanedbatelné hodnoty ROE v porovnání s odvětvím, nedosahuje ani průměrných hodnot v odvětví celkem, které jsou nižší než ROE v odvětví výroby nápojů nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou. Nymburský pivovar se ocitl nad průměrnými hodnotami každého ze zmíněných odvětví v roce 2013, tomu způsobil, jak zvýšený prodej zejména lahvového piva, ale také z části plechovkového piva. Pivovaru se podařilo udržet nad průměrnými hodnotami odvětví i v roce 2014. Pokles pod průměr v roce 2015 byl zapříčiněn záporným finančním výsledkem hospodaření, což vyvolalo pokles výsledku hospodaření za účetní období, a tržby společnosti meziročně klesly o 2,43 %. Z hlediska **rentability aktiv** je zajímavé, že hodnota průměru v odvětví dle institucionálního sektoru 11003, pod který spadají oba podniky má spíš klesající tendenci ke konci sledovaného období ve srovnání s hodnotou průměru v odvětví celkem, která narůstá. Rentabilita aktiv u pivovaru Bernard se dostává nad průměr celého odvětví, nad kterým se udrží až do konce sledovaného období. Co se týče průměru dle svého institucionálního sektoru, což je pro nás důležitějším při porovnání hodnot finančních ukazatelů, podnik vykazuje velice slušný rostoucí trend. Nehledě na to, že Bernard byl o trochu pod průměr na začátku roku, lze obecně říct, že rentabilita aktiv společnosti je hluboko nad průměrem odvětví nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou. Ve vývoji ukazatelů rentability aktiv je podnik Nymburk výrazně horší než jeho konkurent a odvětvový průměr (bud'to dle institucionálního sektoru nebo odvětví celkem), což platí pro celé sledované období. I když v roce 2013 Nymburk prokázal nejvyšší hodnotu díky tomu, že o 396,10 % meziročně vzrostl výsledek hospodaření před zdaněním EBT, ale podniku to nepomohlo dosáhnout průměrných hodnot v odvětví. **Rentabilita tržeb** potvrzu-

je pozice pivovarů. Vyprodukovaný zisk na 1 Kč tržeb v roce 2015 byl u Rodinného pivovaru Bernard 15 %, v porovnání s tím pivovar Nymburk prokázal pouze zhruba 1 %. Jelikož se hodnoty rentabilit pivovaru Nymburk pohybují hluboko pod potenciálem tohoto odvětví, v tomto případě se pivovaru doporučuje zamyslet se nad další distribucí do zahraničí, která by nemusela být tak náročná, jelikož ČR je členem EU a odpadly by některé bariéry vstupu na trh. Nutno podotknout, že pivovar už nyní exportuje do Dánska, na Slovensko a do Maďarska, jinak také do Ruska, Mexika, Španělska, Řecka, Vietnamu, Polska a opět do Německa. A kdyby export do zahraničí pro pivovar představoval velkou finanční zátěž, může pivovar uvažovat např. o vývozní alianci či tzv. piggyback. Piggyback znamená spolupráci více firem ze stejného oboru podnikání v oblasti vývozu, při které obvykle velká a známá firma dává za úplatu menším firmám k dispozici své zahraniční distribuční cesty. A vývozní aliance charakterizuje alianci, jejíž členové si navzájem vyměňují zkušenosti a znalosti, pod značkou aliance se společně prezentují v zahraničí a využívají zdrojů, které by jim jako jednotlivcům zůstaly nedostupné.

Při pohledu na **likviditu** společnosti Bernard lze vidět, že všechny ukazatele likvidity se dostaly nad hodnotu průměru, i když v letech 2014-2015 hodnoty běžné likvidity jsou nižší než doporučené hodnoty z literatury. Pivovar se prokázal jako dostatečně likvidní podnik, tedy není důvod něco měnit. Co se týká konkurenta, v letech 2011-2014 pivovar Nymburk nedostáhl ani hodnoty 1 a ani se tak zatím neblíží doporučené spodní hranici běžné likvidity 1,5, avšak je tady kladnou stránkou to, že hodnota ukazatele s každým rokem roste a navíc je dostatečná pro roky 2012, 2013, 2015, kde se pivovar nachází nad průměrnou hodnotou v odvětví výroby nápojů pro nefinanční podniky pod zahraniční kontrolou. Nejvíce v tom úspěšný byl v roce 2013, kdy překročil i průměrnou hodnotu celého odvětví. Pohotovost likvidity potvrzuje výše uvedené zjištění z běžné likvidity. Jedná se o to, že srovnávaný podnik v poměru oběžných aktiv a krátkodobých závazků nedosahuje doporučených hodnot z literatury (1,0-1,5). Nejlepších hodnot dosahuje pivovar jen ve srovnání s odvětvím výroby nápojů dle svého institucionálního sektoru, a to v letech 2012, 2013, 2014, přičemž ve zmíněných prvních dvou letech přesahuje průměrnou hodnotu v celém odvětví. Při pohledu na rozvahu lze to vysvětlit tím, že v letech 2012 a 2013 zásoby a krátkodobé bankovní úvěry činily nižší hodnoty oproti ostatním letem sledovaného období. V rámci okamžité likvidity dle institucionálního sektoru, ke kterému patří daný konkurenční pivovar, hodnota tohoto ukazatele se těsně nachází k průměrné hodnotě, ale dosahuje ji jen v letech 2013 a 2014, přičemž v roce 2014 docílil podnik dolní hranice doporučeného hodnotového rozmezí z literatury (0,2-0,5). To lze vysvětlit navýšením krátkodobého finančního majetku, především peněz na účtech v bankách. I když v žádném roce podnik nedosahuje průměrových hodnot v celém odvětví výroby nápojů, většinou vždycky rostoucí trend hodnot v rámci odvětví výroby nápojů nefinančních podniků pod zahraniční kontrolou svědčí o zlepšující platební schopnosti podniku. Do budoucna bych doporučila firmě Nymburk sledovat velikost svých finančních prostředků, aby se nedostala do finančních potíží, se kterými je spjata splácení úvěrů. Víceeméně analýza **čistého pracovního kapitálu** ukázala přijatelné hodnoty, které v celém sledovaném období byly kladné. Rok 2012 pro pivovar Bernard zaznamenal nárůst čistého pracovního kapitálu na 176 448 tis. Kč. Tento nárůst zapříčinilo zvýšení krátkodobého finančního majetku (nákup krátkodobých cenných papírů - směnec) a také byla rozpuštěna krátkodobá část rezerv na daň z příjmů. V roce 2013 klesla hodnota pracovního kapitálu na 84 956 tis. Kč. Pokles zapříčinilo snížení krátkodobých

finančních prostředků, respektive byly prodány všechny krátkodobé směnky. V případě pivovaru Nymburk, nejdominantnější položkou jsou pohledávky, které v roce 2015 představovaly 66 % oběžného majetku podniku. Všeobecně lze říci, že kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu mluví o velmi dobré solventnosti obou podniků.

Z hlediska analýzy **aktivity**, co se týká doby obratu pohledávek a závazků, oba podniky si stojí poměrně stejně. Dle analýzy vyplývá, že nejmenší dobu obratu pohledávek má podnik Bernard, jehož průměrný počet dnů od roku 2011 do roku 2015 je 55 dnů, oproti němu Nymburk má v průměru dobu obratu pohledávek 66 dnů. Ukazatel doby obratu závazků je u obou podniků vyšší, než ukazatel doby obratu pohledávek. Splňuje tak obecné pravidlo pro udržení finanční rovnováhy v podniku. Nejlépe z hlediska rychlosti placení svých závazků dodavatelům na první pohled je Nymburk, který platí své závazky za sledované období v průměru za 89 dnů, oproti tomu je Bernard s průměrným počtem 115 dnů. Nicméně tyto vyšší hodnoty značí značnou sílu u dodavatelů, protože si podniky mohou dovolit platit své závazky později. Přičemž opět se nám zde projevuje každoroční navyšování záloh v rámci krátkodobých závazků u pivovaru Bernard, díky kterým jsou navýšeny hodnoty doby obratu závazků.

Z ukazatelů **zadluženosti** bylo zjištěno, že společnost Bernard se snaží výraznou většinu aktiv financovat vlastním kapitálem. Společnost od roku 2010 nepobírá žádné zpoplatněné cizí zdroje a spoléhá se na vlastní kapitál. Nevýhodou je, že majitelé berou na sebe až velmi velké riziko a nesnaží se ještě víc zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu vhodným zadlužením. Ukazatele zadluženosti pivovaru Nymburk potvrdily vysoký podíl cizích zdrojů na majetku podniku, zadluženost podniku v roce 2015 dosáhla 79 %. Největší podíl na celkové zadluženosti pivovaru Nymburk má krátkodobá zadluženost, oproti tomu dlouhodobá je minimální. Krátkodobá zadluženost se postupně zvyšuje, a to díky rostoucím krátkodobým závazkům a krátkodobým bankovním úvěrům. V roce 2015 hodnota celkové zadluženosti u konkurenčního pivovaru je maximální kvůli tomu, že Nymburk splatil dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 37 808 tis. Kč, jež tvoří meziroční rozdíl až 552,87 %. Rozhodně je lepší mít hodnoty celkového zadlužení pod spodní hranici doporučené hodnoty, než mít tyto hodnoty nad horní hranici doporučené hodnoty 60 %, jako má Pivovar Nymburk, což pro věřitele, především pro banku, znamená riziko. Možné řešení tohoto problému spatřuji ve zvýšení vlastního kapitálu. V dnešní ekonomické situaci si však majitelé nemohou dovolit investovat do pivovaru z vlastních prostředků. Vstup zahraničního obchodního partnera do pivovaru, přinášející potřebný kapitál, představuje možný způsob řešení, jak zvýšit podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech, čímž pivovar může tyto nové prostředky použít na další investice a rozšíření svých distribučních kanálů. Za vhodný příklad tedy lze považovat Rodinný pivovar Bernard, jehož výstav díky vstupu belgického pivovaru rok od roku roste. V rámci ukazatele úrokového krytí konkurenční pivovar v prvních dvou letech sledovaného období nesplňuje doporučovanou trojnásobnou hodnotu, zde kryje čistý zisk nákladové úroky 1x až 2x, což není dostatečné. Avšak v dalších třech letech se pivovar nachází v příznivých hodnotách. Dalo by se tak říci, že v budoucích letech je jistá pravděpodobnost dosažení pozitivních výsledků únosnosti dluhového zatížení. Ukazatel úrokového krytí z hlediska nulových hodnot nákladových úroků nelze určit u pivovaru Bernard.

Aplikovaný bankrotní model **Altmanovo Z – skóre** nepřinesl uspokojivou odpověď, zda jsou pivovary úspěšné či nikoliv, neboť ze zjištěných výsledků se podniky převážně

nachází v pásmu „šedé zóny“, což znamená, že nejde jednoznačně určit, zda pivovary v blízké budoucnosti budou čekat finanční problémy nebo ne.

V druhé části práce byla stanovena ekonomická přidaná hodnota a to metodou **EVA entity**. Z výsledků vyplývá, že společnost Bernard měla po celou dobu sledování kladné hodnoty s rostoucí trendem. Společnost Nymburk má hodnoty naopak většinou záporné, rok 2014 je jediný, kdy společnost tvořila hodnotu pro vlastníky, a ukazatel EVA entity dosáhl 110 tis. Kč. V případě obou pivovarů celková hodnota EVA je ovlivněna hlavně výsledkem hospodaření za běžnou činnost, který tvoří především vysoké hodnoty tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Proto má v jednotlivých letech ekonomická přidaná hodnota podobný průběh jako NOPAT.

Klíčové faktory, které ovlivňují výkonnost analyzovaných podniků, byly určeny pomocí citlivostní a korelační analýzy. V případě obou pivovarů, identifikovány následující faktory: tržby a výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním. U hlavního zkoumaného podniku Bernard byly zařazeny také poměr osobních nákladů k tržbám, čistý operativní zisk, podíl NOPAT na tržbách a v neposlední řadě alternativní náklady vlastního kapitálu a WACC.

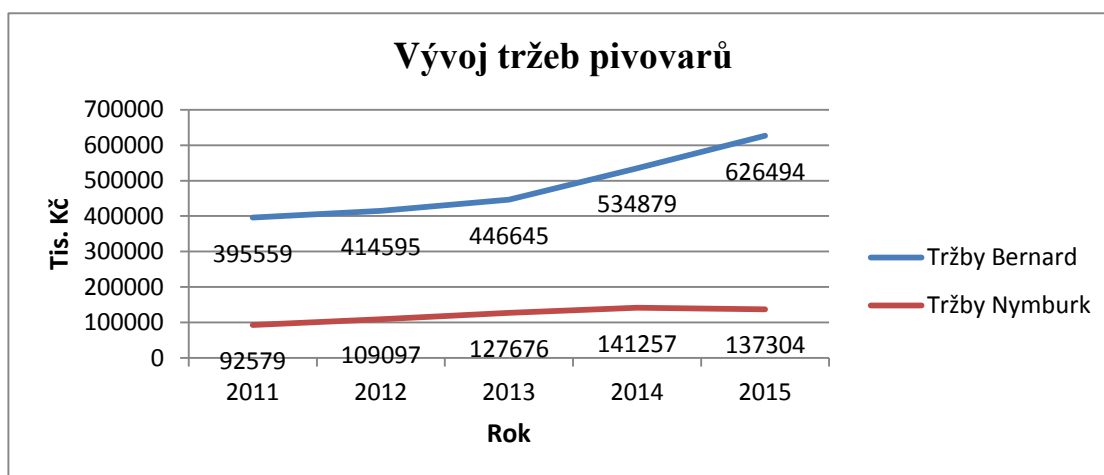
Všechny tyto položky souvisí s tvorbou ekonomické přidané hodnoty, zaměřím se tedy na to, jak by bylo možné hodnotu EVA udržovat v kladných číslech, popřípadě ji zvyšovat. Cílem následujících návrhů, je vymezení problematických oblastí, ve kterých by bylo možné nalézt způsoby jejich zlepšení.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním a čistý provozní výsledek hospodaření po zdanění

Čistý provozní výsledek hospodaření po zdanění je nejvíce ovlivněn VH za běžnou činnost před zdaněním, jež se, jako základní komponenta, přímo podílí na tvorbě ekonomické přidané hodnotě podniku. Je výsledkem operativních rozhodnutí podniku. NOPAT je ovlivňován zejména absolutní výší tržeb, dalším pozitivním faktorem je podíl přidané hodnoty na tržbách a mezi negativní faktory náleží podíl osobních nákladů na tržbách a podíl odpisů na tržbách.

Oblast tržeb

Tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb jsou hlavním zdrojem příjmů analyzovaných společností a je s nimi spjata vyše VH za běžnou činnost před zdaněním a následně i operačního výsledku hospodaření NOPAT. Na základě výsledků citlivostní a korelační analýzy je zřejmé, že je to právě vyše tržeb, která nejvíce ovlivňuje podnikovou výkonnost. V případě, že by společnost Bernard dosáhla zvýšení tržeb alespoň o 10 %, došlo by ke zvýšení hodnoty EVA o 62 587 tis. Kč, tedy o téměř 120 %, tedy pivovar by již tvořil větší hodnotu pro vlastníky. Co se týká společnosti Nymburk, růst tržeb o 10 % povede ke zvýšení hodnoty EVA o 14 951 tis. Kč, tedy o 1550 % a pivovar začne tvořit hodnotu pro vlastníky.



Obr. 21 Vývoj tržeb analyzovaných společností (Vlastní práce na základě účetních výkazů)

Z obrázku je zřejmé, že výše tržeb v roce 2015 je ve všech analyzovaných společnostech vyšší než v roce 2011. Ve společnosti Bernard došlo k růstu tržeb v celém sledovaném období, v roce 2014 o 19,75 %, v roce 2015 byl tento narůst ve výši 17,13 %. Pivovar Nymburk v roce 2014 dosáhl meziročního narůstu tržeb o 10,64 %, v následujícím roce tržby poklesly o téměř 2,8 %.

Výše tržeb je dána dvěma faktory, cenou a objemem. Růstu tržeb a zvýšení ekonomické výkonnosti je tedy možné dosáhnout v zásadě dvěma způsoby, zvýšením cen nebo zvýšením objemu produkce.

Plánování výše tržeb je pro každý podnik obtížnou problematikou, natož v pivovarnickém odvětví, kdy to závisí nejen na vývoji tržní poptávky, na vývoji výkupních cen, či konkurenceschopnosti daného podniku. Ale zejména na samotné výši objemu produkce připravené k prodeji. V tomto případě objem produkce závisí na kvalitě vstupních surovin. Objem rostlinné produkce (chmel, sladovnický ječmen) pak závisí zejména na externích přírodních podmínkách, kdy je úroda ovlivněna klimatem či postižena živelnými vlivy nebo napadena škůdci. To jsou specifika, která mají vliv na samotný objem roční produkce pivovarnického podniku. Přesto je však v zájmu obou pivovarů – především jeho vedení, aby vyvíjela tendence ke zvyšování objemu tržeb, například navyšováním ziskových marží, vzhledem ke kvalitě svých produktů či zlepšením odbytové pozice pomocí dlouhodobých smluv s odběrateli. Jedná se o distribuce svých výrobků hlavně do gastronomických a restauračních zařízení, velkoobchodů, maloobchodů a také obchodní řetězců a velkoobchodů.

Přestože je vývoj tržeb závislý na průběhu agregátní poptávky, měli by se manažeři podniků snažit svými aktivitami cíleně jejich vývoj ovlivňovat, musí vynakládat spoustu úsilí pro udržení stávajících zákazníků, ale také i úsilí, které je potřebné k získání nových. Pivovary by měly postupně navyšovat svůj podíl současných produktů na současně obsazených trzích. V případě pivovaru Bernard, jak v rámci tuzemska, tak na Slovensku (do kterého pivovar vyváží prozatím celých 12,16 % své produkce). A samozřejmě navyšovat dále a podporovat spolupráci s dalšími zahraničními zeměmi. V současnosti totiž pivovar exportuje své produkty do 35 zemí světa. Co se týče společnosti Nymburk, na exportu se nejvíce podílelo Dánsko (32 %) současně pivovar má 11 největších zahraničních odběratelů. Pivovary by měly nadále představovat své dosavadní produkty na nových trzích. Vyvá-

žet do zatím neobsazených zemí a „vyzkoušet“ tak potenciál daného trhu. Pokud na novém trhu odbyt poroste, bylo by logický dobré pokračovat ve spolupráci a postupně zvyšovat svůj podíl na těchto trzích a své tržby.

Další možností, jak je možné navýšit tržby, je změna cenové politiky. K tomuto kroku však nelze přistupovat nahodile. Jednorázové zvýšení cen stávajících produktů za účelem navýšení tržeb by pravděpodobně vedlo k dalšímu propadu poptávky a tím i tržeb. Navýšení tržeb přes samotné zvýšení cen nabídky by bylo možné až po provedení kvalitního marketingového průzkumu trhu, který by byl sám o sobě finančně náročný a vzhledem k počtu konkurenčních společností v pivovarnickém průmyslu by dle mého názoru nebyl velký prostor pro cenové navýšení. Vhodným doporučením jsou věrnostní programy, které podporují spotřebu piva. Jedná se o soutěže, kdy budou spotřebitelé sbírat například víčka, či etikety od lahví. Při vrácení nasbíraného materiálu obdrží reklamní předměty pivovarů, jako jsou trička, ubrusy, čepice a jiné. Jinou možností věrnostního programu by mohly být slevy, při nakoupení vyššího množství piva v obchodech, pivovarské prodejně, či restauraci.

Dalším impulzem pro růst tržeb by mohla být forma propagace, kterou by společnosti mohly využít je založený bezplatný profil na sociálních sítích, jež jsou v dnešní době velice populární. Obrovská příležitost pro zviditelnění pivovaru a jeho produktů je v dnešní době velmi oblíbený Facebook. Oba podniky sice mají vlastní stránky na této sociální síti, ale jejich aktivita zde je minimální. Momentální počet uživatelů, kteří sledují tento profil, je opravdu slabý. Jedná se o počet v řádu stovek, přesněji o 460 facebookových uživatelů v případě pivovaru Bernard oproti 1 532 uživatelů společnosti Nymburk. Přitom tato sociální síť má obrovský potenciál v oblasti reklamy. Samozřejmě je nutné počítat s tím, že zacílení těchto stránek bude spíše na mladší generaci, která na Facebooku tráví opravdu mnoho času. Z toho důvodu podniky začnou profil na Facebooku pravidelně spravovat a aktualizovat. Udělá cílenou propagaci na uživatele facebookových stránek v podobě odeslání upozornění s žádostí o přidání mezi sledované profily. Dojde tak k vytvoření široké základny facebookových fanoušků a to nejen z domovského města, ale i z měst jiných. Důležité bude informování zákazníků o aktuální situaci v pivovaru, o změnách v něm a především o jejich produktech. Fanoušci stránek se zde budou dozvídat o plánovaných slevových akcích a o plánovaných soutěžích. Také by se zde měli dočíst o činnosti podniku na veřejných událostech, dovědět se o různém typu sponzoringu, který pivovar provádí a mnoho dalších veřejně prospěšných aktivit, které jsou jím provozovány. Budou-li na plánu různé reklamní aktivity, bude jim vytvořena vlastní událost, popisující, o co se jedná a proč by se o tuto událost měli zajímat. Skutečnost, že spravování profilu na Facebooku není pro společnost finančně náročné, umocňuje zavedení této formy reklamy.

Dalším zajímavým aspektem jsou meziroční indexy spotřeby piva v ČR (dle Českého Svazu Pivovarů a Sladoven) dle obalů, kde podíl PET lahví z celkové spotřeby v roce 2015 tvoří 13 %. Tento druh obalu se však neshoduje s dosavadní strategií pivovaru Bernard. V minulosti pivovar vedl proti lahvím PET kampaň, ve které tento druh obalu razantně odmítal. Sloganem tohoto marketingového tahu byla věta: „Dnes z PETky, zítra z tašky“. Je tedy otázkou, zda by tento krok spíše nepoškodil pivovar Bernard díky jeho případnému protikladnému jednání. Dnešní doba přináší změnu životního stylu lidí, ta byla zapříčiněna i změnou příjmů ve společnosti. Proto je doporučeno podniku rozšířit obaly, kterými nedisponuje. Možností se stávají 1,5 litrové PET lahve a plechovky, jsou nerozbitné, skladné a nevratné. Pivo v PET láhvi bývá často levnější, proto by se mohlo stát oblíbenějším. Touto

cestou by se také dalo zvýšit tržby. Nevýhodou je investice do technologického zařízení, které stáčení piva do jiného obalu umožní. Avšak se jedná pouze o počáteční investice. Nebo alespoň mým doporučením pro pivovar by bylo zjištění zájmu svých zákazníků k tomuto druhu obalu – zda by byli ochotni a hlavně spokojeni s tímto řešením, protože potenciál, dle uvedených informací, se v tomto směru nachází. Pro pivovar Nymburk toto doporučení neplatí, neboť prodává produkce v PET lahvích a plechovkách.

Pro zvýšení tržeb se doporučuje neustále vymýšlet novinky, které by zaujaly spotřebitele a vedly k větší spotřebě výrobků pivovarů. Pivovary by mohly začít produkovat více ochucených ovocných piv, na trhu velmi oblíbená. Momentálně společnost Bernard má ve své nabídce piva se švestkovou a višňovou příchutí a jeho konkurent nabízí černá piva s příchutí čokolády. Protože obsahují méně alkoholu, nevztahuje se na ně tak vysoká spotřební daň a pivovary by mohly výrazně ušetřit a produkovat je s nižší cenou. Třeba pivovar Bernard spolu s novou technologií přišel i s úplně novým svrchně kvašeným pivem Bohemian Ale. Samozřejmě doporučuji pokračovat ve výrobě jak tohoto speciálu, tak postupem času vytvořit i další svrchně kvašené pivo s jistou modifikací. Nejen svrchně kvašená piva, ale i zmíněná modifikace ostatních piv nealkoholických, či ochucených představují příležitost, kterou je vhodné využít.

Jednou z možností zvýšení tržeb je i vnímání vývoje podílu spotřeby piva dle druhů v České republice a v zemích do kterých se exportuje, případně upravování výrobních podílů piv tak, aby bylo dosaženo bezproblémovému rozproštění svého portfolia na trhu.

Jelikož u hlavního zkoumaného podniku Bernard bylo odhaleno více klíčových činitelů ovlivňujících vrcholový ukazatel EVA, v následujícím textu budou vymezeny další problematické oblasti daného pivovaru, ve kterých bude lze nalézt možné způsoby jejich zlepšení.

Oblast osobních nákladů a lidských zdrojů

Osobní náklady tvoří po výkonové spotřebě druhou nejvýznamnější položku nákladů. Lidské zdroje jsou tedy jedním z nejdražších vstupů, proto je nezbytné této problematice věnovat dostatečnou pozornost. Díky citlivostní analýze bylo zjištěno, že právě podíl osobních nákladů na tržbách má významný vliv na výkonnost podniku. Na základě citlivostní analýzy bylo zjištěno, že pokud by společnost Bernard snížila své osobní náklady o 10 %, zvýšila by se kladná hodnota EVA o 10 721 tis. Kč. Korelační analýza potvrdila silný vztah mezi podnikovou výkonností zohledněnou ve výši ukazatele EVA a osobními náklady. Korelační koeficient mezi ukazatelem EVA a výší osobních nákladů vztažené k tržbám dosáhl hodnoty -0,967, tedy korelace je velmi významná.

Tab. 36 Vývoj osobních nákladů pivovaru Bernard, tis. Kč

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Osobní náklady	72319	75282	80563	94487	107469
ON/T	18,2%	18,1%	18,0%	17,6%	17,1%
ON/Zaměstnanci	527,9	537,7	533,5	552,6	587,3
Počet zaměstnanců	137	140	151	171	183

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti

Z tabulky 36 je vidět, že osobní náklady v průběhu celého sledovaného období rostly, stejně jako výše osobních nákladů připadajících na jednoho zaměstnance. V následující tabulce porovnáme data podniku s odvětvím.

Tab. 37 Vývoj osobních nákladů k tržbám analyzovaných společností, %

Položka	Podnik	2011	2012	2013	2014	2015
ON/T	Bernard	18,2%	18,1%	18,0%	17,6%	17,1%
	Odvětví dle IS 11003	10,33%	9,87%	9,87%	10,11%	10,19%
	Odvětví celkem	10,40%	9,92%	9,81%	10,28%	10,31%

Zdroj: Vlastní práce na základě účetních výkazů společnosti, MPO

V celém období jsou dosažené hodnoty podniku v nesouladu s odvětvím. To je signálem toho, že v podnicích nedochází k nejefektivnějšímu řízení osobních nákladů. Avšak pokles osobních nákladů na tržbách od začátku sledovaného roku k jeho konci lze označit za příznivý jev. Největší položku osobních nákladů, kterou může společnost ovlivnit, jsou mzdové náklady. Ty mají podstatný vliv na růst osobních nákladů. Při optimalizaci osobních nákladů doporučuji zachovat danou strukturu společností a snížení nákladů zajistit možnostmi celkového snížení mzdového základu. Možnosti jak snížit náklady na mzdy je pokusit se o možnosti daňového zvýhodnění. To se dá provést několika způsoby. První způsob je zavedení zaměstnaneckých stravenek, druhá možnost je odvod penzijního připojištění a životního pojištění zaměstnance. Výhodou stravenek pro pivovara je daňově uznatelný náklad, tedy daňově uznatelná část příspěvku na stravování je 70 procent z této sumy, což je 58 korun. A jelikož zaměstnavatel platí 55 % nominální hodnoty poukázky (45 % doplácí zaměstnanec), pak maximální daňovou úlevu dosáhne právě u stravenek v hodnotě 105 korun (včetně provize)⁴⁹. Příspěvek je osvobozen od odvodu na zdravotním a sociálním pojištění. Celkem každý zaměstnanec získá k měsíčnímu příjmu 1 160 korun navíc (pokud počítáme 20 pracovních dní v měsíci).

Jako další způsob snížení daňového základu je zavedení příspěvků na PP a ŽP. Příspěvků na PP a ŽP je možné využít u jednoho zaměstnance maximálně ve výši 50.000 Kč za rok⁵⁰. Penzijní připojištění je možnost finančního zabezpečení na důchodový věk. Od 1. 1. 2017 kdy přišla v platnost novela zákona, může zaměstnavatel přispívat zaměstnancům částkou až 50.000 Kč ročně na PP. Příspěvek je přitom osvobozen od daně z příjmu. Tato částka může být v libovolném poměru rozdělena mezi životní pojištění a penzijní připojištění. Životní pojištění slouží jako finanční zabezpečení proti rizikům těžkých úrazů, jejich trvalých následků, vážných nemocí nebo úmrtí. Výhodou poskytnutí příspěvků na PP a ŽP je, že daňové zvýhodnění nastane jak u zaměstnavatele, tak i u zaměstnance. Příspěvky zaměstnavatele - zaměstnanec má možnost využít příspěvků od zaměstnavatele, který za tyto příspěvky nemusí odvádět pojistné a zároveň si je může odečíst od základu daně.

⁴⁹ iDnes. cz. *Nejvýhodnější stravenka pro firmy i zaměstnance má hodnotu 105 korun* [online]. 2016 [cit. 2017-04-13]. Dostupné z: http://finance.idnes.cz/stravenky-benefit-vyhodna-sazba-day-podnikani.aspx?c=A160112_125128_podnikani_kho

⁵⁰ Business center. cz. *Zákon o daních z příjmů - Část I. - Daň z příjmů fyzických osob: Zákon o daních z příjmů* [online]. 2017 [cit. 2017-04-13]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/dprij/cast1.aspx>

Optimalizace alternativních nákladů na kapitál a kapitálové struktury

Náklady na celkový kapitál jsou základním elementem pro výpočet EVA. Na tento primární negativní faktor však působí další dílčí vlivy, jimiž jsou náklady na vlastní kapitál, náklady na cizí kapitál, samotná kapitálová struktura, ale i zvyšování samotného majetku. Nákladovost kapitálu je výsledkem finančních a investičních rozhodnutí podniku.

Na ekonomickou výkonnost má na základě citlivostní analýzy podstatný vliv výše nákladů na vlastní kapitál. V případě poklesu nákladů vlastního kapitálu ze 4,10 % na 3,69 % ve společnosti by došlo k růstu ekonomické přidané hodnoty o více než 2 mil. Kč. Je tedy důležité, aby se pivovar zaměřil na snížení nákladů na vlastní kapitál. Největší přírážky tvoří bezriziková výnosová míra r_f a přírážka za velikost podniku r_{LA} . Bezriziková míra je výnosem z desetiletých dluhopisů a daná Centrální bankou, takže podnik ovlivnit ji nemůže. Riziková přírážka za velikost podniku byla ta nejvyšší vzhledem k objemu úplatných zdrojů, které se pohybují u družstev mezi 100 až 160 mil. Kč. Tento fakt však nelze nijak zvrátit, aby podnik dosahoval nulové přírážky, musel by disponovat objemem aktiv přes 3 mld. Kč, což je nereálné pro středně velký pivovar.

Pokud nejsme schopni ovlivnit v tomto případě alternativní náklady na kapitál, možnosti ke zlepšení budeme hledat v kapitálové struktuře, která úzce souvisí s náklady na kapitál.

Vyšší zapojení cizích zdrojů tedy povede k růstu ukazatele EVA. Podnik za celé sledované období navyšoval podíl vlastního kapitálu. V roce 2015 se vlastní kapitál podílel na financování podnikových aktivit z více než 99%, přičemž průměrná hodnota využívání vlastních zdrojů financování se v odvětví celkem pohybuje na úrovni 44% a dle institucionálního sektoru 11003 až 38 %.

Je známo, že náklady na vlastní kapitál jsou obecně dražší než na kapitál cizí. Cizí kapitál je však vhodné využívat do okamžiku, kdy přestane zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. Možností, jak navýšit cizí kapitál, je několik. Nejjednodušší je pozdější hrazení dodavatelských závazků. Což by vytvořilo nový problém v podobě zhoršených vztahů s obchodními partnery, tedy v podnikové praxi nedoporučuji. Dalším způsobem je pak čerpání bankovního úvěru, se kterým jsou spojeny náklady na tento kapitál v podobě platby úroků. Existuje celá řada druhů úvěrů nabízených bankovními subjekty, náklady na ně se liší dle velikosti úvěru, doby jeho splatnosti a rizika spojeného s jeho poskytnutím. Podnik uvažující o pořízení úvěru by si měly vybrat banku na základě zjištění informací od nezávislého finančního poradce.

6 Závěr

Hlavním cílem diplomové práce bylo koncipovat návrhy doporučení a vhodných opatření vedoucích ke zvýšení ekonomické výkonnosti vybraných zkoumaných podniků v odvětví výroby nápojů, založený na identifikaci a rozboru faktorů významným způsobem se podílejících na výsledné hodnotě ekonomické přidané hodnoty, jakožto ukazatele reprezentujícího hodnocení výkonnosti podniku. Hlavní cíl práce byl splněn v rámci předchozí kapitoly. Dílčí cíle byly splněny provedením strategické a finanční analýzy, hodnocením výkonnosti podniku na základě ekonomické přidané hodnoty a odhalením faktorů determinujících konkrétní hodnoty EVA.

K dosažení cíle práce nutné nejprve sepsat metodiku, podle které se v práci postupovalo. Počátek práce byl také věnován literárnímu přehledu, který obsahoval informace a teoretické poznatky týkající se daného tématu. K jeho zpracování bylo využito zdrojů jak z domácí, tak ze zahraniční proveniencce.

Před samotným výpočtem ukazatele EVA byla provedena charakteristika odvětví, byl analyzován jeho vývoj a současná situace. Poté byl představen vybraný podnik působící v daném odvětví a následně provedena strategická analýza, na jejímž základě byl nalezen konkurenční podnik.

V rámci strategické analýzy jsem měla za úkol zhodnotit vnitřní a vnější potenciál společnosti (PEST analýza, SWOT analýza, Porterův model). Výstupem je pak soubor faktorů, které mají významný podíl na možnosti dlouhodobého růstu.

Finanční zdraví podniku bylo zhodnoceno na základě použitých klasických ukazatelů a provedené finanční analýzy. Nejdříve byl proveden rozbor účetních výkazů společnosti, na jejichž základě byla posouzena majetková struktura obou hodnocených podniků, poté byl zanalyzován vývoj výsledků hospodaření, ze kterého je patrné, že společnost Pivovar Bernard, a.s. má vývoj podstatně lepší ve srovnání s druhou hodnocenou společností. Dále byly v práci spočteny a vyhodnoceny poměrové ukazatele, do nichž patří rentabilita, aktivita, zadluženost a likvidita podniku. Výsledky byly srovnávány mezi oběma vybranými podniky a odvětvovými průměry. Na závěr finanční analýzy byl vypočten Altmanův index finančního zdraví, z něhož vyplynulo, že se obě společnosti pohybují v pásmu „šedé zóny“, což znamená, že firmy sice nevytváří hodnotu pro vlastníky, ale také jim nehrozí bankrot.

Po zhodnocení výsledků finanční analýzy v dalším kroku se přistoupilo k posouzení výkonnosti prostřednictvím ekonomické přidané hodnoty. Ukazatel EVA byl vybrán na základě literární rešerše jako vhodný ukazatel z řad pokročilých metod pro měření a hodnocení výkonnosti podniků. Mezi výhody ukazatele EVA lze v první řadě zařadit jeho komplexnost a poměrně jednoduchý výpočet ve srovnání s jinými moderními ukazateli. Účetní data jsem upravila tak, aby odpovídali ekonomické hodnotě a do výpočtu byl zahrnut pouze majetek využívaný k hlavní činnosti podniku. Pro lepší přehlednost jsem výsledné hodnoty zpracovala do tabulek a grafů. Úpravy potřebné k transformaci účetního modelu na ekonomický vychází z literární rešerše. Byly stanoveny čistá operativní aktiva (NOA), čistý operativní zisk (NOPAT) a průměrné náklady na kapitál (WACC).

Co se týká výsledků ukazatele EVA pivovaru Bernard, ten tvoří kladné hodnoty pro své vlastníky po celé sledované období 2011 až 2015. Od začátku sledovaného období vykazovaly přírůstky rostoucí trend. Výrazně horší výsledky vykazuje pivovar Nymburk, kte-

rému se podařilo vytvořit kladnou hodnotu ekonomické přidané hodnoty pouze v roce 2014. Detailní pohled na změny jednotlivých faktorů, které se podílejí na tvorbě EVA, poskytl pyramidový rozklad. Citlivostní a korelační analýza umožnila identifikaci faktorů, jejichž vliv na výkonnost podniku lze považovat za rozhodující. Faktory, které nejvíce ovlivňují ukazatel ekonomické přidané hodnoty v případě obou pivovarů, jsou tržby a výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním. Bylo zjištěno, že u hlavního zkoumaného podniku Bernard mezi klíčové činitele byl zařazen také čistý provozní výsledek hospodaření po zdanění NOPAT a podíl NOPAT na tržbách, a v neposlední řadě alternativní náklady vlastního kapitálu a WACC. Podstatný vliv na výkonnost společnosti mají i osobní náklady.

Na základě hlavních zjištění byla nakonec navržena opatření, která by mohla zlepšit ekonomickou situaci podniků. Jejich úspěšná realizace by se promítla do vybraných výkonových ukazatelů. Predikovat výsledný efekt je ovšem velmi složité vzhledem k neustálým změnám a událostem na trzích.

Výkonnost společností nejvýrazněji reaguje na výši tržeb, proto jsou součástí diplomové práce návrhy vedoucí k jejich navýšení. Jedná se například o zaměření podporovat prodej v tuzemsku a export, jak do zemí již stávajících, tak i vstup na nové zahraniční trhy. V neposlední řadě velkou roli hrají marketingové aktivity, její konkrétní návrhy byly podrobněji rozebrány v předchozí kapitole.

V rámci osobních nákladů jsem se pokusila nalézt možnosti, jak by se při zachování struktury a počtu zaměstnanců společnosti daly náklady snížit. Jako možné optimalizační řešení jsem shledala v podobě zavedení stravenek, penzijního připojištění a životního pojištění na daňový základ mezd, díky kterým by vznikly také velké úspory pivovaru Bernard.

Podnik Bernard využívá ke své činnosti zejména vlastní zdroje financování, přičemž náklady na tyto prostředky jsou významně vyšší, než náklady na využití cizích zdrojů financování. Optimalizací zdrojů využívaných k financování své činnosti tak podnik dosáhne vyšší hodnoty ukazatele EVA.

Pivovarnictví je velmi populární odvětví nejen v České republice, ale i ve světě. Patří mezi nejdůležitější a nejpobulárnější odvětví v rámci národního hospodářství. Pivo má v Čechách dlouholetou tradici, první historický doklad související s výrobou piva pochází z roku 1088.

Zkoumání daného odvětví může pomoci firmám při vytváření budoucích plánů a strategií. Výhodou každého podniku je znát a předvídat budoucí vývoj klíčových vlivů. Je velmi důležité brát v potaz předpokládaný vývoj a uzpůsobovat strategie firmy tomuto vývoji. Hlavní důraz pivovarů je kladen na zefektivnění svých činností z důvodu omezených možností v oblasti zvyšování cen.

Odvětví pivovarnictví je ovlivněno velkým počtem faktorů. Problémem ale je, že ne všechny tyto informace lze získat. Společnosti v tomto odvětví si své údaje velmi hlídají a zveřejňují jen takové, které nemohou zneužít jejich konkurenti. Myslím, že se mi ale podařilo zjistit většinu potřebných dat a doufám, že tato diplomová práce bude pro zkoumané pivovary přínosem a navrhované možnosti pro ně budou prospěšné a budou vést k zamyšlení nebo budou složité jako možný návrh při uskutečňování změn.

7 Literatura

- Aktuálně.cz. *Bernard hlásí rekord, loni uvařil 302 tisíc hektolitrů piva* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/bernard-hlasi-rekord-loni-uvaril-302-tisic-hektolitru-piva/r~7ae8bf3ebe8f11e5ae64002590604f2e/>
- Aktuálně.cz. *Zeman podepsal protokurácký zákon. Senátor Kubera si chce stěžovat u Ústavního soudu* [online]. 2017 [cit. 2017-03-30]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/domaci/zeman-podepsal-protikuracky-zakon-senator-kubera-si-chce-ste/r~1d24e8c4f2b311e6984a002590604f2e/>
- ALTMAN, E. I. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: A Complete Guide to Predicting & Avoiding Distress and Profiting from Bankruptcy*. New York: John Wiley&Sons, 1993.
- ARES - *Administrativní registr ekonomických subjektů* [online]. 2016 [cit. 2016-11-19]. Dostupné z: http://www.info.mfcr.cz/ares/ares_es.html.cz
- BERANOVÁ, Michaela, Marcela BASOVNÍKOVÁ a Dana MARTINOVIČOVÁ. *Problematické aspekty ukazatele ekonomická přidaná hodnota v podmínkách ČR. Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis* [online]. Brno: Mendelova univerzita v Brně, roč. 2010, č. 6, s. 59-66 [cit. 2016-10-25]. Dostupné z: https://acta.mendelu.cz/media/pdf/actaun_2010058060059.pdf
- BERNARD, Stanislav. *Tvrdohlavý muž*. V Praze: 65. pole, 2014. ISBN 978-80- 87506-39-4.
- Business center. cz. *Zákon o daních z příjmů - Část I. - Daň z příjmů fyzických osob: Zákon o daních z příjmů* [online]. 2017 [cit. 2017-04-13]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/dprij/cast1.aspx>
- Byznys. E15.CZ. *Češi objevili kouzlo v plechovce, prodeje rostou dvouciferným tempem* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/obchod-asluzby/cesi-objevili-kouzlo-piva-v-plechovce-prodeje-rostou-dvoucifernym-tempem-1297100>
- Byznys. E15.cz. *Kuopata posiluje v pivovarech, HSK Invest vytěsnila malé akcionáře* [online]. 2015 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/kuopata-posiluje-v-pivovarech-hsk-invest-vytesnila-male-akcionare-1158954>
- Byznys. E15.CZ. *Prodej piva v hospodách dál klesá* [online]. 2013 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/obchod-asluzby/prodej-piva-v-hospodach-dal-klesa-962766>
- Byznys. Hospodářské noviny. *Ministr Jurečka chce snížit spotřební daň z piva. Oznámil to na Twitteru* [online]. 2014 [cit. 2015-11-17]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-62384810-ministr-jurecka-chce-snit-spotrebni-dan-z-piva-oznamil-to-na-twitteru>
- Canadean. *Africa Beer Growth predicated to outperform Asia* [online]. 2015 [cit. 2016-10-18]. Dostupné z: <http://www.canadean.com/news/africa-beer-growth-predicated-to-outperform-asia/>

- ČEKIA. *Archiv tiskových zpráv České kapitálové informační agentury, a.s.* [online]. [cit. 2016-10-16]. Dostupné z: <http://www.cekia.cz/cz/archiv-tiskovych-zprav/>
- Centrum pro výzkum veřejného mínění Sociologický ústav AV ČR. *Pivo v české společnosti v roce 2015.* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: http://cvvm.soc.cas.cz/media/com_form2content/documents/c1/a7460/f3/OR151124a.pdf
- Česká televize. *Češi mění trendy v pití piva, pořád ale jsou národem pivařů* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1873760-cesi-meni-trendy-v-piti-piva-porad-ale-jsou-narodem-pivaru>
- České noviny. *Pivovary loni vyrobily o 2,2 % víc piva, zvýšil se export* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/pivovary-loni-vyrobily-o-2-2-vic-piva-zvysil-se-export/1335357>
- Česko v datech. *Každý Čech vypije přes 20 litrů ročně. Většina je z dovozu* [online]. 2015 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.ceskovdatech.cz/clanek/1-kazdy-cech-vypije-pres-20-litru-vina-rocne-vetsina-je-z-dovozu/>
- ČESKÝ SVAZ PIVOVARŮ A SLADOVEN. *Zpráva o stavu českého pivovarství a sladařství za rok 2015.* ČSPS [online]. [cit. 2016-10-17]. Dostupné z: http://pivni.info/down/2016_hospodarske-vysledky-oboru-za-2015.pdf
- ČNB. *ARAD systém časových řad* [online]. [cit. 2016-11-29]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=16828&p_uka=19&p_strid=AAABBA&p_od=200101&p_do=201609&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C
- ČNB. *Ekonomické sektory podle ESA95 v úpravě* [online]. [cit. 2016-11-19]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/predpisy_CNB_statistika/predpisy_menove_bank_stat/metodika_vykaz_nebank_fin_instit/metodika_fki_120101/download/5_BA0036_1201.pdf
- ČNB. *Nový inflační cíl ČNB a změny v komunikaci měnové politiky* [online]. 2007 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/strategicke_dokumenty/download/inflacni_cil_cnb_2010.pdf
- ČNB. *Sazby PRIBOR - měsíční a roční průměry* [online]. [cit. 2017-02-30]. Dostupný z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/prumerne_form.jsp
- Deloitte. *Výhled české ekonomiky na 2016. Zpomalení z vysokých otáček.* [online]. [cit. 2016-10-26]. Dostupné z: https://edu.deloitte.cz/Upload/Brochures/PDF/2016/CZ_Vyhled_ceske_ekonomiky_na_2016.pdf
- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita.* Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- DVOŘÁČEK, J., SLUNČÍK, P. *Podnik a jeho okolí: Jak přežít v konkurenčním prostředí?* 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012. ISBN 978-80-7400-224-3

- Ekonomika. E15.cz. *Stát zvýšením daně z piva příliš nezbohatl* [online]. 2012 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/domaci/ekonomika/statzvysenim-dane-z-piva-prilis-nezbohatl-764117>
- Ekonomika. Novinky.cz. *Češi pijí v hospodách stále méně piva* [online]. 2014 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.novinky.cz/ekonomika/333157-cesi-piji-v-hospodach-stale-mene-piva.html>
- Etržby. *Evidence tržeb-legislativa* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.etrzby.cz/cs/legislativa>
- Etržby. *Zákon č. 112/2016 Sb., o evidenci tržeb* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: [http://www.etrzby.cz/assets/cs/prilohy/sb0043-2016\(12\).pdf](http://www.etrzby.cz/assets/cs/prilohy/sb0043-2016(12).pdf)
- Eurostat. *Real GDP growth rate* [online]. 2016 [2016-11-17]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00115&plugin=1>.
- Eurostat. *Unemployment statistics* [online]. 2016 [2016-11-17]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Unemployment_statistics
- Finance.cz. *Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu deposit - PRIBOR, PRIBID* [online]. [cit. 2017-02-30]. Dostupný z: <http://www.finance.cz/makrodata-eu/menove-ukazatele/sazby-cnb/pribor/>
- Finance.cz. *Jak vysoké je zdanění u piva v EU?* [online]. 2014 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/414527-jak-vysoke-je-zdaneni-u-piva-v-eu/>.
- GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2012, 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.
- GRCZENYUK, A. V. *Sravnitel'niy analiz rossiyskich i zarubeznich podchodov k analizu finansovoho sostoyaniya organizacii. Audit i finansoviy analiz №1* [online]. 2015 [cit. 2016-10-25]. Dostupné z: <http://1-fin.ru/?id=891>
- GRÜNWARD, R a HOLEČKOVÁ, J. 2009. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. str. 318. ISBN 978-80-86929-26-2.
- HANZELKOVÁ, Alena. *Strategický marketing: teorie pro praxi*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2009. 170 s. ISBN 978-807-4001-208.
- HENDL, Jan. *Přehled statistických metod - zpracování dat: Analýza a metaanalýza dat*. Praha: Portál s.r.o., druhé vydání, 2006, str. 257-259. ISBN 80-7367-123-9.
- HILL, A., HILL, T. *Essential Operations Management*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2011. 480 s. ISBN 978-02-302-3259-4.
- iDnes. cz. *Nejvýhodnější stravenka pro firmy i zaměstnance má hodnotu 105 korun* [online]. 2016 [cit. 2017-04-13]. Dostupné z: http://finance.idnes.cz/stravenky-benefit-vyhodna-sazba-day-/podnikani.aspx?c=A160112_125128_podnikani_kho
- Investiční web. *Inflace v České republice v září zrychlila méně, než se čekalo. Je však nejvýše za celý letošní rok* [online]. 2014 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/zpravy-z-trhu/2014/10/9/cr-inflace-zari-2014/>

- JANIŠOVÁ, Dana a Mirko KŘIVÁNEK. *Velká kniha o řízení firmy: Praktické postupy pro úspěšný rozvoj*. Vyd. 1. Praha: Grada, 2013, 394 s. ISBN 978-80-247-4337-0.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5
- KISLINGEROVÁ, E. *Nové trendy ve vývoji konkurenceschopnosti podniků České republiky: v globální světové ekonomice*. Vyd. 1. V Praze: C. H. Beck, 2014, 171 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-537-4.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, xiii, 135 s. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- Knápková, A., Homolka, L., Pavelková, D. *Využití ekonomické přidané hodnoty a vliv jejího využívání na finanční výkonnost podniků v ČR* [online]. 2014, VIII, č. 19 [cit. 2016-10-16]. Dostupné z: https://dspace.vutbr.cz/bitstream/handle/11012/35041/19_02.pdf?seque
- KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 2 rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2013, ISBN 978-80-247-4456-8.
- Komerční banka. *Makroekonomický vývoj 2009* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/file/u/about-bank/investor-relations/annual-reports/annual-report-2009/cz/06-makroekonomicky-vyvoj-v-roce-2009.html>
- KRUTINA, Václav a Martina NOVOTNÁ. *Ekonomika podniku: (cvičení)*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta, 2009, 133 s. ISBN 978-80-7394-192-5.
- MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: Hlubší pohled na vybrané problémy (1st ed.)* [online]. 2011 [cit. 2016-11-29]. Dostupné z: http://nb.vse.cz/~marik/Pu_Metody2_1.htm
- MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 s. ISBN 9788086929675.
- MAŘÍK, M., MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota, CF ROI*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- Marketing&Media. *Spotřeba piva nejnižší v historii ČR* [online]. 2012 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://mam.ihned.cz/c1-55479150-spotrebapiva-nejnizsi-v-historii-cr>
- MARR, Bernard. *Strategic performance management: Leveraging and measuring your intangible value drivers*. Amsterdam: Elsevier, 2006, xvii, 219 s. ISBN 07-506-6392-8.
- Ministerstvo práce a sociálních věcí. *Trh práce* [online]. 2010 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/files/clanky/10811/analyza.pdf>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2016 [cit. 2016-10-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/>

- Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011-2015*. [online]. [cit. 2016-10-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Ministerstvo průmyslu a obchodu podpoří malé a střední podniky novým programem na úvěrové záruky* [online]. 2015 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument156159.html>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/benchmarking/infa-v2.html>
- Mobilní pivovary. *Technické řešení výrobního procesu piva v minipivovarech MOBBEER a HARDBEER* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.mobilnipivovary.cz/technicke-reseni-vyrobniho-procesu-piva-v-minipivovarech-mobbeer-a-hardbeer/>
- MOLNÁR, Zdeněk. *Competitive intelligence aneb jak získat konkurenční výhodu*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2012. ISBN 978-80-245-1908-1.
- Moravské hospodářství. *Většina kvalitního chmele z Čech i z Moravy jde na export* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://moravskehospodarstvi.cz/article/deni-v-regionech/vetsina-kvalitniho-chmele-z-cech-i-z-moravy-jde-na-export/>
- NACE: *Výroba piva* [online]. 2016 [cit. 2016-10-21]. Dostupné z: <http://http://www.nace.cz/nace/11-05-vyroba-piva/>
- NĚMEC, Jan. *Konec levného piva v Česku*. Ekonom. Praha: Economia, 2015, LIX (38), s. 6-9.
- NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- Parlament České republiky. *Novela zákona 379/2005 SB* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.psp.cz/sqw/text/orig2.sqw?idd=10798&pdf=1>.
- PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: LINDE nakladatelství, 2009. str. 333. ISBN 978-80-86131-85-6.
- PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A., CHODŮR, M. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Praha: Linde Praha, 2012. 112 s. ISBN 978-80-7201-882-6.
- Pivovar: Historie. Bernard vlastní cestou* [online]. 2016 [cit. 2016-10-28]. Dostupné z: <http://www.bernard.cz/cs/pribeh/pivovar.shtml>
- Pivovary.info. *Historie pivovaru Nymburk* [online]. 2016 [cit. 2016-11-19]. Dostupný z: http://www.pivovary.info/prehled/nymburk/nymburk_h.htm
- POŠVÁŘ, Z., ERBES, J. *Management I*. Brno: MZLU Brno, 2006. 156s. ISBN 80-7157-633-6.
- Průmyslová automatizace. *Pivovary loni vyrobily 20,1 milionu hektolitrů piva, nejvíc v historii* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.prumyslovaautomatizace.com/pivovary-loni-vyrobily-201-milionu-hektolitr-u-piva-nejvic-v-historii>

- REMEŠ, D. *Řízení výkonnosti podniku v době krize*. [online] Zlín 2009. [cit. 2016-10-25]
Dostupné z: <http://www.cjournal.cz/files/6.pdf>.
- RIGBY, D., BILODEAU, B. *Management Tools and Trends 2013* [online]. 2013 [cit. 2016-10-16].
Dostupné z: http://www.bain.com/Images/BAIN_BRIEF_Management_Tools_%26_Trends_2013.pdf
- ROSS, S. A., WESTERFIELD, R., JAFFE, J. F. *Corporate finance*. 1. vyd. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, 2013. 1030 s. ISBN 978-0-07-803477-0.
- ROSS, Stephen A., Randolph WESTERFIELD a Bradford D. JORDAN. *Fundamentals of corporate finance*. 10th ed., Alternate ed. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, xli, 2013, 899 s. ISBN 00-774-7945-9
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- Sbírka listin: Rodinný pivovar Bernard a.s. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. 2016 [cit. 2016-10-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=532303>
- Sbírka listin: Spol. Pivovar Nymburk s.r.o. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. 2016 [cit. 2016-10-28]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=440485>
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SEDLÁČKOVÁ, Helena; BUCHTA, Karel. *Strategická analýza*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-717-9367-1.
- STEWART, G. B. *The Quest for Value: A guide for Senior Managers*. New York: Harper Business, 1991. ISBN 0887304184.
- ŠULÁK, M. a E. VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005, 89 s. ISBN 8086754332.
- SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxv, 445 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.
- TŮMA, Ondřej. *Už je to tady! Evidence tržeb prošla Sněmovnou. Co nás čeká?* [online]. 2016 [cit. 2017-01-13]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/dph/308655-uz-je-to-tady!-evidence-trzeb-prosla-snemovnou-co-nas-ceka>
- Účetní kavárna. *Sazby daně z přidané hodnoty* [online]. 2016 [cit. 2015-11-17]. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/uzitecne-tabulky/sazby-dane-z-pridane-hodnoty/>
- VEBER, Jaromír. *Management: Základy, moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita*. 2. aktualiz. vyd.. Praha: Management Press, 2009. 734 s. ISBN 9788072612000. s. 533.

- VEČERNÍČEK NOVÁK, Jaroslav. *Dějiny piva od zrození až po konec středověku*. 1. Vydání. Brno: Vydavatelství a nakladatelství Computer Press, a. s., 2009, s. 98 ISBN 978-80-251-2019-4
- Vitalia. *Co to má být, to europivo?* [online]. 2012 [cit.2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.vitalia.cz/clanky/co-ma-byt-to-europivo/>
- Vlastní cesta. *Ukazatel EVA - ekonomická přidaná hodnota* [online]. 2014 [cit. 2016-11-19]. Dostupné z: <http://www.vlastnicesta.cz/metody/ukazatel-eva-ekonomicka-pridana-hodnota/>
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2009, 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.
- WAGNEROVÁ, Irena. *Psychologie práce a organizace: Nové poznatky*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2011, 155 s. ISBN 978-80-247-3701-0.
- YOUNG, S. a Stephen F. O'BYRNE. *EVA and value-based management: A practical guide to implementation*. New York: McGraw-Hill, 2001, 493 s. ISBN 00- 713-6439-0.
- Zákony pro lidi. *Předpis č. 235/2004 Sb. Zákon o dani z přidané hodnoty* [online]. 2016 [cit. 2016-11-09]. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-235>
- Zákony pro lidi. *Předpis č. 335/1997 Sb.* [online]. 2013 [cit. 2016-11-09]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1997-335>
- Zákony pro lidi. *Předpis č. 353/2003 Sb. Zákon o spotřebních daních* [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2003-353>
- Zákony pro lidi. *Zákon o opatřeních k ochraně před škodami působenými tabákovými výrobky, alkoholem a jinými návykovými látkami a o změně souvisejících zákonů* [online]. [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.zakonyprolidi.cz/cs/2005-379>
- Zejdlik. *Největší pivovary v ČR (dle výstavu)*. [online]. 2016 [cit. 2016-11-17]. Dostupné z: <http://www.zejdlik.cz/zejdlikopedie/vse-o-pivu/nejvetsi-pivovary-v-cr-dle-vystavu-0b55bf6e-94c3-4394-b731-b0a38f763f08>

8 Seznam obrázků

Obr. 1	Vývoj finančních ukazatelů	21
Obr. 2	Dekompozice vrcholového ukazatele EVA entity	29
Obr. 3	Porterův model pěti sil	33
Obr. 4	Výstav a spotřeba piva v ČR	37
Obr. 5	Prodej piva v hospodách/obchodech	38
Obr. 6	Světový růst spotřeby piva 2015-2020 v %	39
Obr. 7	Prognóza vývoje nezaměstnanosti v letech 2017-2021 v ČR	45
Obr. 8	Vývoj míry inflace v ČR v letech 2006-2015	46
Obr. 9	Vývoj ceny chmele v ČR	47
Obr. 10	Vývoj ceny ječmene v ČR	47
Obr. 11	Prognóza vývoje inflace v letech 2017-2021 v ČR	48
Obr. 12	Vývoj reálného tempa růstu HDP a spotřeby domácností v ČR v letech 2006-2015	48
Obr. 13	Prognóza vývoje HDP a spotřeby domácností v letech 2017-2021 v ČR	49
Obr. 14	Vývoj kurzu CZK/EUR v letech 2009-2015	50
Obr. 15	Celkový výstav českých pivovarů rozdělených na produkci pro tuzemský a zahraniční trh v letech 2009-2015	52
Obr. 16	Podíly pivovarů na trhu	55
Obr. 17	Majetková struktura pivovaru Bernard	62
Obr. 18	Majetková struktura pivovaru Nymburk	63
Obr. 19	Vývoj jednotlivých kategorií výsledku hospodaření společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s.	64
Obr. 20	Vývoj jednotlivých kategorií výsledku hospodaření společnosti Pivovar Nymburk s.r.o.	65
Obr. 21	Vývoj tržeb analyzovaných společností	95

9 Seznam tabulek

Tab. 1	Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku	21
Tab. 2	Faktory PEST analýzy	32
Tab. 3	Sazby spotřební daně z piva podle výroby v hl	43
Tab. 4	Deset největších pivovarských skupin v ČR podle objemu produkce	54
Tab. 5	SWOT analýza Rodinného pivovaru Bernard a.s	59
Tab. 6	Výstav pivovarů a podíl exportu v letech 2011 až 2015, hl	61
Tab. 7	Vývoj ukazatelů rentability pivovarů v letech 2011-2015, %	65
Tab. 8	Vývoj ukazatelů likvidity pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk v letech 2011-2015	67
Tab. 9	Vývoj ČPK pivovarů v letech 2011-2015, tis. Kč	68
Tab. 10	Vývoj dob obratu pohledávek a závazků pivovarů, počet dnů	68
Tab. 11	Vývoj celkové zadluženosti u pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk, počet dnů	69
Tab. 12	Altmanův index finančního zdraví pivovarů v letech 2011-2015	69
Tab. 13	Výsledná aktivace leasingu pivovaru Bernard, tis. Kč	71
Tab. 14	Úprava aktiv o aktivaci finančního leasingu pivovaru Bernard, tis. Kč	71
Tab. 15	Neúročené cizí zdroje pivovaru Bernard, tis. Kč	72
Tab. 16	Úprava pasiv o aktivaci finančního leasingu pivovaru Bernard, tis. Kč	72
Tab. 17	Stanovení provozně nutného KFM pivovaru Bernard, tis. Kč	73
Tab. 18	Ekvivalenty VK pivovaru Bernard, tis. Kč	73
Tab. 19	Vymezení NOA (aktivní část rozvahy) a vymezení investovaného kapitálu (pasivní část rozvahy) pivovaru Bernard, tis. Kč	74
Tab. 20	Neúročené cizí zdroje pivovaru Nymburk, tis. Kč	75
Tab. 21	Vymezení NOA a investovaného kapitálu pivovaru Nymburk, tis. Kč	75

Tab. 22	Vývoj výsledku hospodaření z prodeje majetku pivovaru Bernard, tis. Kč	76
Tab. 23	Vymezení NOPAT v jednotlivých letech pivovaru Bernard, tis. Kč	76
Tab. 24	Vývoj výsledku hospodaření z prodeje majetku pivovaru Nymburk, tis. Kč	77
Tab. 25	Vymezení NOPAT v jednotlivých letech pivovaru Nymburk, tis. Kč	77
Tab. 26	Náklady na cizí kapitál pivovaru Bernard, tis. Kč	78
Tab. 27	Náklady na cizí kapitál pivovaru Nymburk, Kč	79
Tab. 28	Stanovení nákladů na vlastní kapitál pivovaru Bernard, %	79
Tab. 29	Hodnoty dílčích rizikových přírážek a výsledné stanovení nákladů na vlastní kapitál pivovaru Nymburk, %	80
Tab. 30	Stanovení WACC pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk, %	81
Tab. 31	Stanovení EVA entity pivovaru Bernard a pivovaru Nymburk, tis. Kč	82
Tab. 32	Korelační analýza vybraných faktorů s ukazatelem EVA spol. Bernard za období 2011-2015	84
Tab. 33	Korelační analýza vybraných faktorů s ukazatelem EVA spol. Nymburk za období 2011-2015	85
Tab. 34	Citlivostní analýza ukazatele EVA entity společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s.	86
Tab. 35	Citlivostní analýza ukazatele EVA entity společnosti Pivovar Nymburk s.r.o.	87
Tab. 36	Vývoj osobních nákladů pivovaru Bernard, tis. Kč	97
Tab. 37	Vývoj osobních nákladů k tržbám analyzovaných společností, %	98

Přílohy

A Poměrové a souhrnné ukazatele finanční analýzy

1. Ukazatele zadluženosti

a) Celková zadluženost

Pomocí tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30-60 %.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

b) Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl být 1. Čím vyšších hodnot dosahuje, tím lépe.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

c) Ukazatel úrokového krytí

Tento ukazatel charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Doporučená hodnota ukazatele je vyšší než 3.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Zdroj: Pavelková a Knápková, 2009

2. Ukazatele aktivity

a) Rychlost obrátu aktiv

Jde o komplexní ukazatel měřící efektivnost využívání aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Minimální doporučená hodnota je 1.

$$\text{Rychlost obrátu aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

b) Rychlost obrátu zásob

Ukazatel rychlosti obratu zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna.

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

c) Rychlost obratu pohledávek

Tento ukazatel udává počet obrátek, tedy transformace pohledávek v hotové peníze.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Průměrný stav pohledávek}}$$

d) Doba obratu zásob

Tento ukazatel vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje.

$$\text{Doba obratu dlouhodobého zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} \times 365$$

e) Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek měří, kolik uplyne dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} \times 365$$

f) Doba obratu závazků

Ukazatel udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny, a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Průměrný stav závazků}}{\text{Tržby}} \times 365$$

Zdroj: Kislingerová, 2010

3. Ukazatele likvidity

a) Běžná likvidita

Ukazatel dává do poměru oběžná aktiva a krátkodobé cizí zdroje. Zjišťuje tedy, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Tímto ukazatelem lze tedy vyjádřit, kolikrát by společnost uspokojila své věřitele, pokud by okamžitě přeměnila svoje oběžná aktiva na

hotovost. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou 1,5-2,5. Jednoznačné posouzení závisí na oboru činnosti, obecně lze ovšem hodnoty nad 4 považovat jako signál neefektivního řízení pracovního kapitálu.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

b) Pohotová likvidita

Ukazatel poměří oběžná aktiva snížená o zásoby a krátkodobé cizí zdroje. Zásoby jsou z oběžných aktiv považovány za nejméně likvidní položku, proto jsou v ukazateli pohotové likvidity o výši zásob snížená oběžná aktiva. Podobně jako u ukazatele běžné likvidity je ideální výše závislá na oboru podnikání, obecně by se však měla pohybovat v intervalu 1,0 až 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

c) Okamžitá likvidita

Ukazatel z čitatele vylučuje kromě zásob také další méně likvidní položku – pohledávky, protože nejsou k dispozici okamžitě. V čitateli okamžité likvidity se proto objevuje pouze krátkodobý finanční majetek, který lze najít v rozvaze a který zahrnuje peníze v hotovosti a na běžných či jiných účtech, případně také směnky, šeky a cenné papíry určené k prodeji. Tento krátkodobý finanční majetek dělíme pro výpočet peněžní likvidity jmenovatelem v podobě krátkodobých cizích zdrojů. Doporučený interval pro hodnoty okamžité likvidity je 0,2 až 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013

4. Ukazatele rentability

a) Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA - Return on Assets)

Je jedním z klíčových měřítek rentability, protože poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány: zda jde o zdroje vlastní nebo cizí. Finanční struktura je zde nepodstatná, hodnotí se pouze reprodukce veškerého kapitálu vloženého do podniku.

$$ROA = \frac{\text{Zisk před zdaněním a úroky}}{\text{aktiva}}$$

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - Return on Equity)

Ukazatel vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než alternativní výnosy stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu (např. státní dluhopisy).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

c) Rentabilita tržeb (ROS - Return on Sales)

Je důležitá vzhledem k efektivnosti podniku. Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, respektive výnosů. Neboli kolik toho podnik dokáže vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Většina podniků nemění procento čistého ziskového rozpětí v čase.

$$ROS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}}$$

Zdroj: Sedláček, 2011; Grünwald a Holečková, 2009

5. Altmanův index (Z-skóre)

$$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

X1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva;

X2 = nerozdělený zisk minulých let / celková aktiva;

X3 = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva (ROA);

X4 = vlastní kapitál / celkové dluhy;

X5 = celkový obrat / celková aktiva.

Je-li hodnota Z-skóre větší než 2,9, znamená to uspokojivou finanční situaci i její vývoj do budoucna. Hodnoty v rozmezí 1,2-2,9 jsou v tzv. šedé zóně a finanční situace se nedá na základě Altmanova modelu přesně určit. Podniky pod hodnotou 1,2 jsou ve špatné finanční situaci, která může způsobit až bankrot.

Zdroj: Altman, 1993

B Rizikové přírážky vlastního kapitálu - INFA

Bezriziková sazba (r_f)

V praxi bezriziková aktiva, která by poskytovala určitou výnosnost, neexistují. Za velmi málo rizikové se považují státní pokladniční poukázky nebo státní dluhopisy. Pro stanovení bezrizikové úrokové míry se doporučuje využít výši desetiletých státních dluhopisů země, ve které se hodnocený podnik nachází, která je každoročně zveřejňována ČNB, i na stránkách MPO ČR.

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA})

Funkce r_{LA} představující přírážku za nedostatečnou likvidnost akcie zohledňuje velikost podniku – ve formě výše úročeného kapitálu. Riziková přírážka r_{LA} je navázána na velikost úplatných zdrojů podniku (UZ), tj. součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Přírážka se pohybuje v rozmezí 0-5 %. Pokud je vlastní kapitál vyšší než 3 mld. Kč, je přírážka za riziko likvidity akcie nulová. Je-li vlastní kapitál menší než 100 mil. Kč, pak je nutné přičíst přírážku ve výši 5 %. Pro podniky, které mají velikost vlastního kapitálu v rozmezí od 100 mil. Kč do 3 mld. Kč, je nutné velikost této přírážky vypočítat podle následujícího vzorce:

$$r_{LA} = \frac{(3 \text{ mld.} - VK)^2}{1,682}$$

Kde:

VK.....vlastní kapitál.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{podnik})

Podnikatelské riziko podniku závisí na produkční síle, měřené rentabilitou aktiv, tedy poměrem EBIT / Aktiva, a na její velikosti, což je nezbytná podmínka pro práci s cizím kapitálem. Rovněž je zohledněn předmět činnosti podniku, resp. odvětví ekonomiky, v němž podnik působí. Přírážka může nabývat hodnot od 0 % až po 10 %. Pokud je ukazatel ROA podniku vyšší než průměr odvětví, pak je přírážka nulová. V případě, že podnik vykazuje zápornou hodnotu rentability, je velikost přírážky 10 %. Ve všech ostatních případech je nutné velikost r_{podnik} vypočítat podle vztahu:

$$r_{podnik} = \left(\frac{ROA_{odv} - ROA}{ROA} \right)^2 \times 0,1$$

Kde:

ROA_{odv}průměrná rentabilita v daném odvětví;

ROArentabilita celkového vložného kapitálu.

Riziková přírážka za finanční strukturu: (r_{finstr})

Tato přírážka je stanovena v závislosti na ukazateli úrokového krytí. Ten je určen jako poměr součtu zisku před úroky a zdaněním a nakladových úroků k těmto úrokům. Optimalní hodnota ukazatele úrokového krytí je 3. Pokud je hodnota úrokového krytí vyšší, pak je přírážka nulová, neboť podnik vykazuje dostatečný zisk na krytí svých dluhů. V případě, že menší než 1, má riziková přírážka hodnotu 10 %, dokud úrokové náklady jsou tedy vyšší než zisk podniku před zdaněním a úroky. V ostatních případech se výše r_{finstr} počítá dle vztahu:

$$r_{finstr} = \frac{(3 - \text{ÚK})^2}{4} \times 0,1$$

Kde:

ÚK.....hodnota ukazatele úrokového krytí.

Riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{finstab}$)

Vychází z míry likvidity. Méně likvidní podniky jsou hodnoceny jako rizikovější. Hraniční hodnoty okamžité a pohotové likvidity jsou pro každé odvětví stanovovány individuálně. Pokud je běžná likvidita ($L3$) nižší než okamžitá, pak je výše $r_{finstab}$ 10 %. Pokud je běžná likvidita vyšší než okamžitá ($XL1$), je procentní přírážka nulová. V případě, že je běžná likvidita vyšší než okamžitá a zároveň nižší než pohotová ($XL2$), tak MPO postupuje dle následujícího předpisu:

$$r_{finstab} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)} \times 0,1$$

Zdroj: MPO

C Výpočet ukazatele EVA entity a její základní složky WACC

Základní výpočet ukazatele EVA je:

$$\text{EVA entity} = \text{NOPAT} - C * \text{WACC}$$

nebo

$$\text{EVA entity} = \text{NOPAT} - \text{NOA} * \text{WACC}$$

Kde:

NOPAT.....zisk z operační činnosti podniku po daních (net operating profit after taxes);
 C.....kapitál vázaný v aktivech, který je používán pro operační činnosti podniku;
 WACC.....průměrné vážené náklady kapitálu (weighted average cost of capital);
 NOA.....čistá operační aktiva.

Vážené náklady kapitálu se určí jako vážený průměr nákladů vlastního a cizího úplatného kapitálu ve tvaru:

$$\text{WACC} = N_{\text{VK}} * \left(\frac{\text{VK}}{\text{K}}\right) + N_{\text{CK}} * (1 - t) * \left(\frac{\text{CK}}{\text{K}}\right)$$

Kde:

WACC.....vážená průměrná hodnota nákladů kapitálu;
 CK.....tržní hodnota úročeného cizího kapitálu (dluhy);
 VK.....tržní hodnota vlastního kapitálu;
 K.....tržní hodnota celkového kapitálu (VK + úročený CK);
 N_{CK}.....náklady na cizí kapitál, tj. úrok;
 t.....sazba daně z příjmů právnických osob;
 N_{VK}.....náklady na vlastní kapitál (jinak označované také r_e).

Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2008

D Výkaz zisku a ztrát spol. Pivovar Nymburk s.r.o. za rok 2015

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

ke dni 31. 12. 2015
(v celých tisících Kč)

Pivovar Nymburk spol. s
r.o.

Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní
jednotky

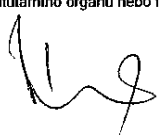
Pražská 581

Nymburk 28825

Zpracováno v souladu s vyhláškou č.
500/2002 Sb. ve znění pozdějších
předpisů

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
I.	Tržby za prodej zboží	01	5 521	5 126
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	5 501	5122
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	20	4
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	137 409	143 378
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	137 304	141 257
	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	105	2121
	Aktivace	07	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	100 346	110 393
	Spotřeba materiálu a energie	09	69 653	78 424
	Služby	10	30 693	31 969
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	37 083	32 989
C.	Osobní náklady	12	25 841	25 309
	Mzdové náklady	13	19196	18 760
	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14	0	0
	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	6 396	6 312
	Sociální náklady	16	249	237
D.	Daně a poplatky	17	1 124	1 091
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	8218	4 002
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	2 302	803
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku w	20	85	22
	Tržby z prodeje materiálu	21	2 217	781
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	22	513	776
	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	56	0
	Prodaný materiál	24	457	776
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	25	-262	-328
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	141	1 004
H.	Ostatní provozní náklady	27	496	1 367
	Provozní výsledek hospodaření	30	3 596	2 579

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném	minulém
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	0	0
	Výnosy z podílů v ovládaných osobách	34	0	0
	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0
X.	Výnosové úroky	42	0	0
N.	Nákladové úroky	43	419	253
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	61	244
0.	Ostatní finanční náklady	45	1 174	559
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1 532	-568
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	437	365
	-splatná	50	0	252
	-odložená	51	437	113
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	1 627	1 646
XIII.	Mimořádné výnosy	53	205	235
R.	Mimořádné náklady	54	22	30
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	20
	-splatná	56	0	20
	-odložená	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	183	185
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	1 810	1 831
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	2 247	2 216

Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou
01.06.16 12:12		



E Pomocné údaje o leasingu – Bernard (tis. Kč)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Škoda Fabia Combi - PC	469,9	0	0	0	0	0	0	0
Výše splátek	335,1	33,1	33,0	33,0	33,0	2,7	0	0
Aktivace leasingu	376	282	188	94	0	0	0	0
Škoda Octavia Combi - PC	589,6	0	0	0	0	0	0	0
Výše splátek	414,0	41,4	41,3	41,3	41,3	10,3	0	0
Aktivace leasingu	472	354	236	118	0	0	0	0
Škoda Octavia Combi - PC	0	462,3	0	0	0	0	0	0
Výše splátek	0	322,9	33,9	34,9	33,9	33,9	2,8	0
Aktivace leasingu	0	370	277	185	92	0	0	0
2 Škody Octavia Combi - PC	0	846,6	0	0	0	0	0	0
Výše splátek	0	575,8	62,6	62,6	62,6	62,6	20,8	0
Aktivace leasingu	0	678	508	338	170	0	0	0
Škoda Octavia Combi - PC	0	423,3	0	0	0	0	0	0
Výše splátek	0	285,3	31,3	31,3	31,3	31,3	13,0	0
Aktivace leasingu	0	339	254	169	85	0	0	0
Aktivace leasingu celkem	848	2023	1463	904	347	0	0	0

Položka	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Škoda FC - LP	335,1	368,2	401,1	434,1	467	469,8	0	0
Škoda OC - LP	413,9	455,4	496,7	538	579,3	589,6	0	0
Škoda OC - LP	0	323	356,8	391,7	425,6	459,4	462,3	0
2 Škody OC - LP	0	575,8	638,2	700,8	763,2	825,8	846,6	0
Škoda OC - LP	0	285,3	316,5	347,8	379	410,3	423,3	0
<i>Leasingové platby celkem</i>	<i>749</i>	<i>2007,7</i>	<i>2209,3</i>	<i>2412,4</i>	<i>2614,1</i>	<i>2754,9</i>	<i>1732,2</i>	<i>0</i>
KFM celkem z rozvahy	8580	46186	91666	138133	205356	119197	99373	83608
KFM snížený o leasing. platby	7831	44178	89457	135721	202742	116442	97641	83608

Položka	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Škoda FC - PC	469,9	0	0	0	0	0	0	0
Škoda FC - Odpisy	94	94	94	94	94	0	0	0
Škoda OC - PC	589,6	0	0	0	0	0	0	0
Škoda OC - Odpisy	118	118	118	118	118	0	0	0
Škoda OC - PC	0	462,3	0	0	0	0	0	0
Škoda OC - Odpisy	0	92,45	92,45	92,45	92,45	92,45	0	0
2 Škody OC - PC	0	846,6	0	0	0	0	0	0
2 Škody OC - Odpisy	0	169,32	169,32	169,32	169,32	169,32	0	0
Škoda OC - PC	0	423,3	0	0	0	0	0	0
Škoda OC - Odpisy	0	84,66	84,66	84,66	84,66	84,66	0	0
Odpisy celkem	212	558,43	558,43	558,43	558,43	346,43	0	0

Zdroj: Vlastní výpočty na základě účetních výkazů společnosti a pomocí internetové podpory k publikaci profesora Maříka

F Pyramidový rozklad EVA pivovaru Bernard, 2014/2015 (tis. Kč)

EVA entity		2015	2014
52194	27653		
24541		Změna = rozdíl	
NOPAT			
72869	50890		
21979			
Nákl. kapitálu			
20675	23237		
-2562			
Výnosy		Prov. náklady	
640125	548692	520279	467226
91433		53053	
Daň		Invest. kapitál	
21568	13077	504274	431117
8491		73157	
WACC		Stálá aktiva	
4,10%	5,39%	501805	411970
-1,29%		89835	
ČPK		Tržby z vl.výr.	
2469	19147	626494	534879
-16678		91615	
Ost. výnosy		Ost. náklady	
10041	8486	32127	22638
1555		9489	
Výk. spotřeba		Osobní nákl.	
317704	298076	107469	94487
19628		12982	
Daně, odpisy		WACC	
62979	52025	4,10%	5,39%
10954		-1,29%	
rd			
0%	4,05%	D/C	
-4,05%		0,06%	0,14%
re			
-1,29%		E/C	
-1,29%		99,94%	99,86%
-1,29%		0,08%	
ČPK			
2469	19147	Zásoby	
-16678		57016	43199
-16678		13817	
Pohledávky			
86959	87896	Fin. majetek	
-937		83608	82998
-937		-610	
Čas. rozlišení			
25008	27123	Neúročené CZ	
-2115		250122	222069
-2115		-222069	

G Pyramidový rozklad EVA pivovaru Nymburk, 2014/2015 (tis. Kč)

EVA entity		2015	2014	
-964	110			
-1074		Změna = rozdíl		
NOPAT		Nákl. kapitálu		
257	1586	1221	1476	
-1329		-255		
Výnosy	Prov. náklady	Daň	Invest. kapitál	WACC
137611	137356	0	55483	2,20%
144626	142646	285,9	31741	4,65%
-7015	-5290	-285,9	23742	-2,45%
Výkony	Ost. výnosy	Stálá aktiva	ČPK	
137409	202	47899	7584	5468
144626	1248	26273	2166	2116
-5969	-1046	21626		
Tržby z vl.výr.	Ost. náklady	Výk. spotřeba	Osobní nákl.	Daně, odpisy
137304	1827	100346	25841	9342
141257	1851	110393	25309	5093
-3953	-24	-10047	532	4249
WACC				
2,20%		4,65%		
-2,45%				
rd	D/C	re	E/C	
1,02%	87,97%	10,80%	12,03%	43,95%
1,59%	56,05%	8,55%	43,95%	
-0,57%	31,92%	2,25%	-31,92%	
ČPK				
7584		5468		
2116				
Zásoby	Pohledávky	Fin. majetek	Čas. rozlišení	Neúročené CZ
6380	30990	4756	62	34604
5995	26522	9595	76	36720
385	4498	-4839	-14	-2116